

mantaro

capital

COMENTÁRIO MENSAL

SETEMBRO 2026

COMENTÁRIO MENSAL

Setembro de 2026

RENTABILIDADES

	Setembro	Ano	12 meses	24 meses
Mantaro Ações FIC FIA	9.8%	2.7%	2.4%	13.6%
Mantaro Ibovespa Ativo	6.0%	12.3%	22.7%	
Mantaro LB FIC FIM	8.8%	7.0%	6.9%	18.6%
Mantaro Equity Hedge FIM	3.7%	12.0%	12.4%	25.6%
<i>Ibovespa</i>	5.0%	15.6%	27.4%	41.4%
<i>CDI</i>	1.1%	10.5%	14.5%	29.7%
<i>IPCA +6%</i>	0.6%	7.9%	10.4%	23.2%

O Ibovespa encerrou o mês em forte alta, com valorização de cerca de 5% no mês, o melhor desempenho desde janeiro. A recuperação veio após um mês de agosto de queda, marcado por forte saída de capital estrangeiro, que voltou às compras em setembro. Tal entrada de capital na bolsa brasileira foi um dos principais vetores do movimento, em um contexto em que os *valuations* das empresas seguem descontados e o posicionamento técnico, ainda leve. Nos EUA, o Fed elevou os juros pela primeira vez desde 2023, diante de uma inflação mais resistente do que o esperado. No Brasil, o Copom deu continuidade ao ciclo de afrouxamento com mais um corte na Selic, apoiado na moderação da atividade e no avanço da desinflação, mas sem se comprometer com os próximos passos e mantendo um tom cauteloso diante das incertezas externas e fiscais.

No campo político, o mês marcou a reta final da campanha para o primeiro turno, e as pesquisas consolidaram um cenário de disputa apertada entre o presidente Lula (PT) e o senador Flávio Bolsonaro (PL), com empate técnico nas simulações de segundo turno e uma parcela ainda relevante de eleitores indecisos. O acirramento da corrida eleitoral alimentou o "trade eleitoral". Esse movimento ficou evidente no EWZ, principal ETF de ações brasileiras negociado na bolsa de Nova York, cujo volume em opções de compra se aproximou das máximas históricas e superou com folga o de opções de venda, em uma assimetria bem maior do que a observada em eleições anteriores. Nas eleições de 2022, por exemplo, para cada opção de compra existia também aproximadamente uma de venda. Hoje, a relação está mais próxima de 3 opções de compra para cada 1 de venda. Embora as opções sejam uma alternativa para

eventos como esse - em duas entre as três últimas eleições fizemos algum tipo de estrutura com opções - vemos hoje essa estratégia como cara, dada a volatilidade implícita elevada. Além disso, a opção captura apenas movimentos de preço até o seu vencimento e exigiria recomprar exposição a preços mais altos no cenário positivo. Preferimos seguir expostos diretamente às nossas empresas, em uma carteira diferente do índice e mais ligada à economia doméstica, em especial setor financeiro (excluindo aqui os grandes bancos).

Olhando para nosso portfólio, continuamos vendo uma assimetria bastante favorável. Parte do movimento do mês refletiu a reprecificação de um cenário eleitoral mais construtivo. O próprio perfil da alta reforça essa visão. O movimento foi puxado essencialmente pelo retorno do investidor estrangeiro, que apenas recompôs parte do que havia retirado em agosto, enquanto os institucionais locais seguiram vendendo. Além disso, muitos investidores optaram por se expor ao cenário eleitoral via derivativos, e não pela compra direta de ações. A curva de juros segue precificando juros altos por um período prolongado, e esse prêmio continua se transmitindo para a bolsa por meio de múltiplos que permanecem bastante comprimidos, especialmente nas empresas mais expostas ao ciclo doméstico. Além disso, em um cenário adverso, a qualidade das companhias que compõem o portfólio, com diferenciais competitivos que limitam o espaço para revisões negativas de lucro, e um preço que ainda carrega uma dose considerável de pessimismo, dão certa proteção à carteira.

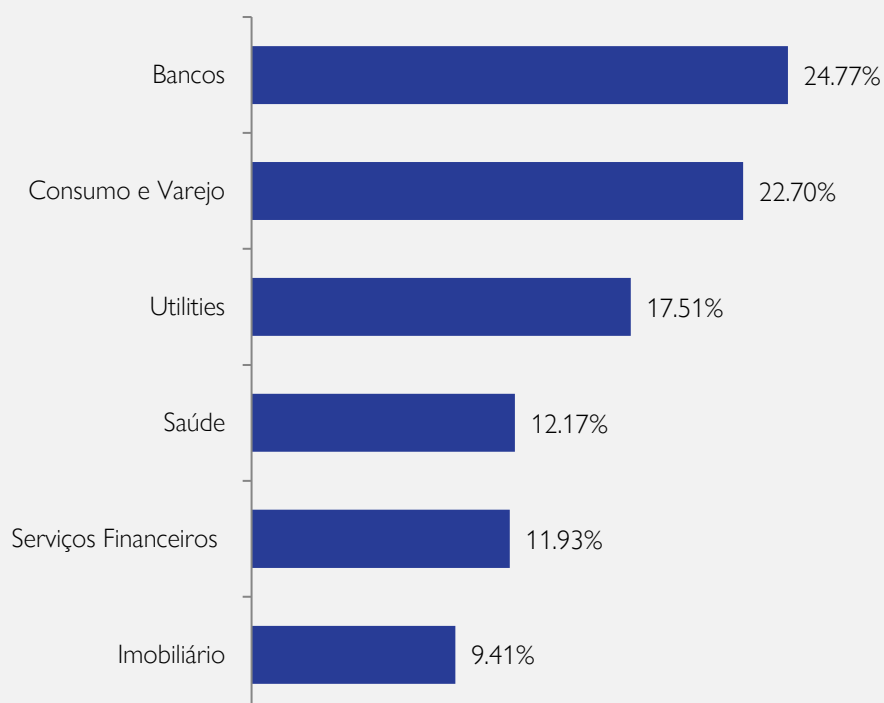
O Mantaro LB teve aumento de exposição líquida 71% para 75% ao final do mês, enquanto a exposição bruta ficou praticamente estável. O Mantaro Equity Hedge manteve sua exposição líquida em próxima a 24%, com exposição bruta de ativa de 51%. O Mantaro Ações e o Mantaro Ibovespa Ativo permaneceram com exposição próxima a 100%, conforme o mandato.

MANTARO AÇÕES

Atribuição de performance setorial:

Setor	Setembro	2026
Bancos	1.0%	-0.6%
Consumo e Varejo	1.6%	-0.8%
Educação	0.0%	0.0%
Imobiliário	1.4%	0.6%
Petróleo e Gás	0.0%	2.1%
Saúde	0.9%	-0.1%
Serviços Financeiros	3.1%	4.3%
Shoppings	0.1%	0.1%
Transporte	0.0%	-2.6%
Utilities	1.9%	1.7%
Mantaro Ações FIC FIA	9.8%	2.7%
Ibovespa	5.0%	15.6%

Composição setorial da carteira (30/09/2026):



MANTARO IBOVESPA ATIVO

Exposição setorial Fundo x Ibovespa (30/09/2026)

Setor	Mantaro Ibovespa Ativo	Ibovespa	Diferença
Utilities	22.4%	18.5%	3.9%
Shoppings	4.2%	1.2%	3.0%
Saúde	4.2%	2.0%	2.2%
Imobiliário	2.6%	0.8%	1.9%
Educação	1.0%	0.3%	0.7%
Serviços Financeiros	5.7%	5.2%	0.5%
Petróleo e Gás	15.1%	15.3%	-0.2%
Tecnologia	0.4%	0.7%	-0.3%
Consumo e Varejo	5.1%	5.6%	-0.5%
Aviação	2.0%	2.7%	-0.7%
Mineração	9.6%	10.4%	-0.8%
Agronegócio	0.0%	0.9%	-0.9%
Siderurgia	0.8%	1.8%	-1.0%
Telecom	0.0%	1.4%	-1.4%
Papel e Celulose	0.0%	1.6%	-1.6%
Transporte	0.4%	2.5%	-2.1%
Industrials	1.3%	3.5%	-2.2%
Bancos	20.4%	22.8%	-2.4%
Petroquímica	0.4%	3.2%	-2.8%

Atribuição setorial: Top 3 x Bottom 3

No mês

Setor	Impacto
Bancos	2.2%
Utilities	1.7%
Petróleo e Gás	1.0%

Setor	Impacto
Mineração	-1.1%
Tecnologia	0.0%
Industrials	0.0%

No ano

Setor	Impacto
Petróleo e Gás	7.7%
Bancos	2.8%
Utilities	2.4%

Setor	Impacto
Consumo e Varejo	-1.6%
Transporte	-0.5%
Papel e Celulose	-0.3%

MANTARO LB

Atribuição de performance por estratégia:

	Setembro	Ano	24 meses	36 meses
Net long	8.2%	6.3%	11.6%	20.8%
Long Short	0.0%	0.2%	0.3%	-0.1%
Internacional	-0.1%	-0.3%	1.3%	1.9%
Gestão ativa bruta	8.2%	6.2%	13.1%	22.6%
Proteção	0.5%	0.6%	1.7%	2.3%
Mantaro LB FIC FIM	8.8%	7.0%	18.6%	28.1%

Composição setorial da carteira (30/09/2026):

Setor	Long	Short	Líquida	Bruta
Bancos	25.7%	0.0%	25.7%	25.7%
Utilities	16.7%	0.0%	16.7%	16.7%
Consumo e Varejo	13.7%	0.0%	13.7%	13.7%
Serviços Financeiros	10.7%	-1.8%	8.9%	12.5%
Imobiliário	8.5%	0.0%	8.5%	8.5%
Total	75.4%	-1.8%	73.6%	77.2%

MANTARO EQUITY HEDGE

Atribuição de performance por estratégia:

	Setembro	2026
Net long	3.0%	4.9%
Long Short	0.3%	1.2%
Juros e Moedas	0.0%	0.0%
Internacional	-0.1%	-0.2%
Caixa/Custos	0.5%	6.1%
Mantaro Equity Hedge	3.7%	12.0%

Composição setorial da carteira (30/09/2026):

Setor	Long	Short	Líquida	Bruta
Bancos	8.3%	0.0%	8.3%	8.3%
Saúde	5.0%	0.0%	5.0%	5.0%
Serviços Financeiros	7.2%	-2.3%	4.9%	9.5%
Imobiliário	3.5%	0.0%	3.5%	3.5%
Consumo e Varejo	3.9%	-2.0%	2.0%	5.9%
Índice	51.2%	-50.1%	1.1%	101.3%
Total	79.1%	-54.4%	24.7%	133.4%

CLIPPING DO MÊS

Em setembro nosso time contribuiu com alguns veículos de comunicação, segue abaixo nossa participação.

Aposta em rali pós-eleição na bolsa leva posições em opções de EWZ ao maior nível desde 2007

Valor Econômico | 08/09/2026 | Por Bruna Furlani e Maria Fernanda Salinet

[Link](#)

Entrevista ao vivo: MONEY NEWS | CNN MONEY

CNN Money - Youtube | 10/09/2026

[Link](#)

Às vésperas da eleição, euforia com EWZ encarece opções de compra

Valor Econômico | 28/09/2026 | Por Bruna Furlani

[Link](#)

GESTOR

Mantaro Capital Ltda
Av Ataulfo de Paiva 1.120 – sala 505 – Leblon – Rio de Janeiro/RJ
ri@mantarocapital.com.br
Tel: 55 21 3496-0916

Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada Mantaro Capital, não devendo ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de saída. Os fundos geridos pela Mantaro Capital utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Alguns dos fundos geridos pela Mantaro Capital estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. Fundos multimercados e fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. As informações divulgadas neste material possuem caráter meramente informativo e não constituem, em nenhuma hipótese, recomendações ou aconselhamentos sobre investimentos. A Mantaro Capital não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material.