

Carta Mensal

Renda Variável

Março de 2026

Luiz Fernando Araújo, CFA

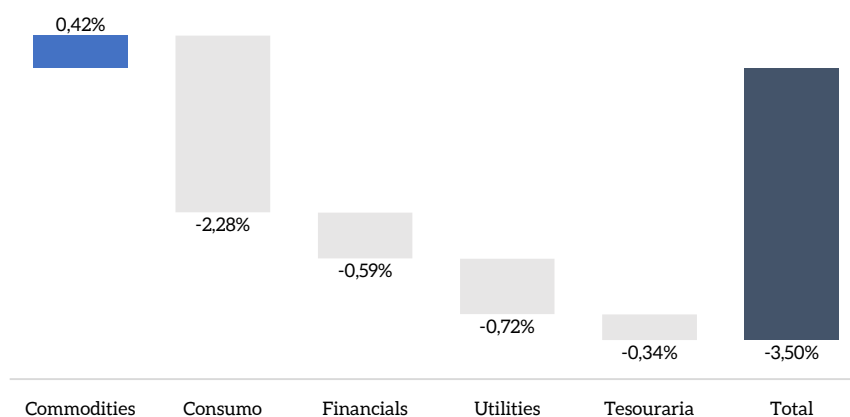
Alexandre Brito, CFP, CGA

FINACAP
INVESTIMENTOS



Finacap Mauritsstad FIA

O Finacap Mauritsstad FIA encerrou março com desempenho de -3,50%, em um mês marcado pelo aumento significativo da aversão a risco nos mercados globais, diante do choque nos preços do petróleo decorrente das tensões entre Estados Unidos e Irã. O Ibovespa encerrou o período em queda de -0,70%. No ano, o fundo acumula retorno de 12,89%, enquanto o Ibovespa registra 16,35%. Desde o início, o instrumento acumula retorno de 1.864%, frente a 784% do Ibovespa, excedente superior a 1.000 pontos percentuais sobre o benchmark.



Março foi atípico: a alta expressiva do petróleo produziu uma polarização setorial aguda. Empresas ligadas a óleo e gás capturaram o choque de commodity, enquanto a maior parte do mercado sofreu com a abertura das curvas de juros e a deterioração de confiança. Esse contexto penalizou desproporcionalmente setores sensíveis à economia doméstica como construção civil, varejo, transporte, nos quais o fundo mantém alocação relevante.

Conforme ilustrado no gráfico, apenas o book de Commodities gerou contribuição positiva (+0,42%), enquanto Consumo foi o principal detrator (-2,46%), seguido por Utilities (-0,72%) e Financials (-0,59%). A

Petrobras foi o grande destaque, contribuindo +1,85% para o resultado. A SLC Agrícola adicionou +0,20%, beneficiada pelo bom momento operacional. Na outra ponta, a MRV foi o maior detrator (-0,99%), pressionada pela abertura de juros que afeta diretamente o financiamento imobiliário. A Vale contribuiu com -0,77%, reflexo da queda do minério em ambiente de aversão a risco, e Suzano recuou -0,39%. No book de Consumo, Marcopolo e Randon também sofreram, com o setor de material de transporte contribuindo -0,82%. Nas Utilities, Axia devolveu parte dos ganhos recentes, enquanto TIM e Vivo limitaram o impacto negativo pelo perfil defensivo. Em Financials, o Inter foi o principal detrator, pressionado pela reprecificação de ativos de crescimento, enquanto Itaú teve contribuição negativa mais contida.

A diferença em relação ao Ibovespa se explica pela composição das carteiras: Petrobras e Vale representam cerca de 25% do benchmark e capturaram grande parte do fluxo positivo. O fundo, com alocação mais diversificada e maior peso em setores domésticos, tende a underperformar pontualmente quando a polarização é extrema.

Resultados 2025: O que as empresas do portfólio entregaram

A temporada de resultados do 4T25 encerrou e nossa interpretação é que foi um ano sólido para as empresas da carteira, confirmando a tese de qualidade que norteia a construção do portfólio. A seguir, os principais destaques por book.

Commodities. A Vale reportou EBITDA de US\$ 4,8 bilhões no 4T25, superando as estimativas em 6%, e US\$ 16,6 bilhões no ano, com destaque para a forte performance da divisão de metais básicos (VBM), que veio 72% acima do projetado. A produção de minério de ferro e cobre atingiu os maiores níveis em anos, ambos acima do topo do guidance. Ao longo de 2025, a companhia avançou na tese de criação

de valor via cobre, apresentando no Investor Day de março/2026 a ambição de figurar entre os dez maiores produtores globais, com meta de ~700kt, enquanto mantém geração de caixa robusta e dívida líquida em níveis historicamente baixos (~0,7x EBITDA). A Petrobras reportou EBITDA recorrente de US\$ 10,9 bilhões, em linha com o consenso, e surpreendeu ao distribuir dividendos de US\$ 1,5 bilhão acima das expectativas. A Suzano superou as estimativas em 10%, com EBITDA de R\$ 5,6 bilhões, volumes superiores (+13% em celulose) e forte geração de caixa (R\$ 2,3 bilhões, yield anualizado de 15%), anunciando ainda um programa de recompra de 6,5% do free float. A Gerdau evidenciou a crescente predominância da operação americana (>70% do EBITDA, margens de 21%), enquanto o Brasil opera em mínimas históricas de 7%. A SLC executou sua estratégia contra-cíclica, expandindo a área plantada em 100 mil hectares.

Financiais. O Itaú Unibanco encerrou 2025 com lucro recorde de R\$ 46,8 bilhões (ROE de 23,4%, +13% a/a), distribuindo R\$ 34 bilhões aos acionistas (payout de 72%) sem comprometer a solidez, o CET1 permaneceu estável em 12,3%. O resultado do 4T25 (R\$ 12,3 bilhões) veio acompanhado de melhora generalizada na qualidade dos ativos, posicionando o banco para mais um ano forte em 2026. A Porto Seguro entregou ROE de 22,7% no ano, com destaque para a transformação do mix de negócios: as verticais não-seguradoras (Saúde, Banco, Serviços) já representam aproximadamente 50% dos resultados, com a vertical de Saúde alcançando ROE impressionante de 33% no 4T25. A companhia segue avançando em movimentos estratégicos, com a negociação envolvendo Oncoclínicas e Fleury reforçando a ambição de crescer em saúde. O Inter&Co apresentou lucro de R\$ 374 milhões no 4T25 (ROE de 15,1%, +36% a/a), com crescimento de crédito acelerado e melhora na qualidade dos ativos, embora despesas mais altas e receita de tarifas abaixo do esperado limitem a velocidade de expansão do ROE. Ainda assim, os fundamentos operacionais

permanecem em evolução positiva. A BR Partners fechou um ano desafiador com lucro de R\$ 175 milhões (ROE de 22%), mas sinalizou melhora para 2026, com maior conversão de mandatos de M&A.

Utilities. A Axia Energia coroou um ano transformacional. Após mudanças na gestão, estratégia ousada de comercialização e gestão ativa do balanço, a companhia reportou EBITDA regulatório ajustado de R\$ 5,3 bilhões e lucro de R\$ 2,6 bilhões no trimestre, consolidando a tese de que a reestruturação era subvalorizada pelo mercado. A Energisa superou estimativas, com EBITDA ajustado de R\$ 2,326 bilhões, marca registrada da disciplina operacional da companhia, e indicadores de qualidade da distribuição positivos, enquanto a Equatorial encerrou o ano com volumes distribuídos crescendo 4,9% a/a no 4T25, liderados pelas concessões do Cemar e Cepisa, reforçando a capacidade da companhia de extrair ganhos de eficiência em ativos com potencial de turnaround. A TIM fechou 2025 com receita de serviços +5,1% a/a, margem EBITDA de 53,1% (+260bps), lucro +29% e fluxo de caixa operacional +28%, reforçando o apelo defensivo. A Vivo entregou receita de serviços +6,5% a/a e margem de 42,9%. A Cemig apresentou bons números no 4T25, com EBITDA ajustado de R\$ 1,86 bilhão (6% acima das estimativas), sustentada por boa performance na distribuição e em geração e comercialização.

Consumo. A Lojas Renner atingiu lucro recorde de R\$ 1,5 bilhão em 2025, com EBITDA no 4T25 avançando 9%, apoiado pela maturação de investimentos em tecnologia. A Allos reportou margem EBITDA recorde de 79%, vacância de apenas 2,4% e guidance de crescimento de 5-8% para 2026. A Log CP sustentou o forte momentum do segmento logístico, com receita +17% a/a, EBITDA +14% (margem de 73%), vacância de apenas 3,1% e execução de venda de portfólio relevante e acretiva, a companhia segue desenvolvendo novos projetos com yield on cost de 13-14%. A Marcopolo surpreendeu com lucro 17% acima das

estimativas, aliviando receios do mercado. Na outra ponta, a MRV apresentou evolução de margem bruta (+4pp a/a para 30,4%) mas geração de caixa abaixo do guidance, impactada por gargalos na finalização do financiamento das vendas, enquanto avança nos desinvestimentos da Resia nos EUA. A Randon teve trimestre fraco, com EBITDA impactado por R\$ 162 milhões em itens não recorrentes, efeitos que tendem a se dissipar ao longo de 2026.

Visão consolidada: A carteira como uma holding

Sob a ótica de uma holding, o portfólio do Mauritsstad encerra 2025 com uma composição que combina qualidade, diversificação e geração de caixa. As quatro verticais, Commodities (~34%), Consumo (~26%), Utilities (~20%) e Financials (~18%), oferecem exposição a diferentes motores de crescimento e ciclos econômicos.

No consolidado do ano, as empresas do portfólio entregaram crescimento expressivo de lucros. O Itaú Unibanco atingiu lucro anual de R\$ 46,8 bilhões em 2025 (+13% sobre 2024), com ROE de 23,4%. O Inter&Co encerrou o ano com lucro de R\$ 1,3 bilhão e ROE de 13,8%, mais que quadruplicando o resultado de dois anos atrás e avançando significativamente em relação aos 11,1% de ROE em 2024, confirmando a monetização progressiva da plataforma. A Porto Seguro entregou ROE de 22,7% no ano, com todas as suas verticais atingindo ROAE superior a 23%, e as verticais não, seguradoras passando a representar aproximadamente 50% dos lucros totais, avanço de 7 pontos percentuais sobre 2024. A TIM entregou o que classificou como o melhor ano de sua história: lucro líquido em máxima histórica (+27,9% a/a), EBITDA em alta de 9,7% com margem no maior patamar já registrado, e atingimento de todas as metas operacionais. A Lojas Renner registrou lucro recorde de R\$ 1,5 bilhão em 2025, com fluxo de caixa livre de R\$ 1,4 bilhão e caixa líquido de R\$ 1,5 bilhão.

A geração de caixa e a remuneração ao acionista merecem destaque à parte. O Itaú distribuiu R\$ 34 bilhões em dividendos e JCP em 2025 (payout de 72%), sem comprometer a solidez, o CET1 permaneceu estável em 12,3%. A Petrobras manteve, se entre as maiores pagadoras de dividendos do mundo, com distribuições recorrentes ao longo do ano. A Suzano anunciou programa de recompra equivalente a 6,5% do free float.

O perfil de endividamento é conservador. A Vale opera com dívida líquida em torno de 0,7x EBITDA, e as empresas mais alavancadas, como Dexco (3,35x) e Energisa (3,6x), seguem em trajetória de desalavancagem dentro dos parâmetros setoriais. O crescimento agregado de lucro do portfólio em 2025 pode ser estimado entre 12% e 15%, e o conjunto segue negociando a múltiplos atrativos por volta de 8,5x lucro (Ibovespa a ~10x P/L, com setores domésticos a desconto adicional).

Principais contribuições em 2025

O Itaú Unibanco liderou com 6,63% de contribuição (exposição média de 8,05%), impulsionado pelo lucro recorde e pelo guidance de 2026 apontando crescimento de ~9% no resultado, o que sustentou a reavaliação das ações ao longo de todo o ano. A Vale adicionou 4,50%, beneficiada pelo fluxo estrangeiro e pela entrega operacional consistente, destaque para a divisão de metais básicos, cuja opcionalidade de IPO ou spin-off segue subprecificada. A Allos contribuiu com 3,44%, demonstrando que a tese de exploração de imóveis gera alfa mesmo com juros elevados: a reciclagem ativa de portfólio e a disciplina de alocação de capital foram os principais diferenciais.

O Inter&Co adicionou 2,66%, com a carteira de crédito expandindo 36% no ano e o consignado privado atingindo R\$ 1,9 bilhão em originações,

o banco mais que quadruplicou seu lucro em dois anos, e a velocidade de monetização da plataforma segue como um dos principais vetores da tese. A Porto Seguro contribuiu com 2,32%, com a transformação estrutural do mix de negócios reduzindo a ciclicidade do resultado e sustentando rentabilidade elevada de forma mais estável do que no passado.

A Vivo adicionou 1,64%, com a disciplina de capex e leasing sustentando uma dinâmica de caixa crescente. A MRV contribuiu com 1,54%, refletindo a expectativa do mercado de que a companhia se encontra em ponto de inflexão, a normalização de margens combinada com o eventual ciclo de queda de juros potencializa a reavaliação. A Gerdau Metalúrgica adicionou 1,41%, com a diversificação geográfica (>70% do EBITDA nos EUA) funcionando como diferencial competitivo frente aos pares domésticos. A Log CP contribuiu com 1,35%, sustentada pela demanda estrutural de e-commerce e pela oferta controlada de novos galpões. Por fim, a Energisa adicionou 1,34%, com a execução operacional de excelência que é marca registrada da companhia.

Posicionamento e perspectivas

O retorno de 31,44% em 2025 deve ser avaliado não apenas em relação ao Ibovespa (+33,95%), mas sobretudo no contexto mais amplo da indústria de fundos de ações no Brasil. Em um ano em que a categoria registrou saídas líquidas de R\$ 54,5 bilhões segundo a ANBIMA, e em que historicamente menos de um terço dos FIAs consegue superar o benchmark de forma consistente, o resultado do fundo reforça a consistência da estratégia. A diferença de 2,5 pontos percentuais em relação ao Ibovespa reflete a natureza concentrada do rally de 2025, fortemente impulsionado pelo fluxo estrangeiro direcionado a blue chips de maior peso no índice. Essa dinâmica, como temos observado

ao longo dos ciclos, tende a se normalizar à medida que o mercado amplia suas fontes de valorização.

O primeiro corte de Selic em março de 2026 sinaliza o início de um ciclo que tende a catalisar a reavaliação dos ativos domésticos, especialmente em consumo, construção e imóveis, onde mantemos exposição.



Rentabilidade no ano (%)

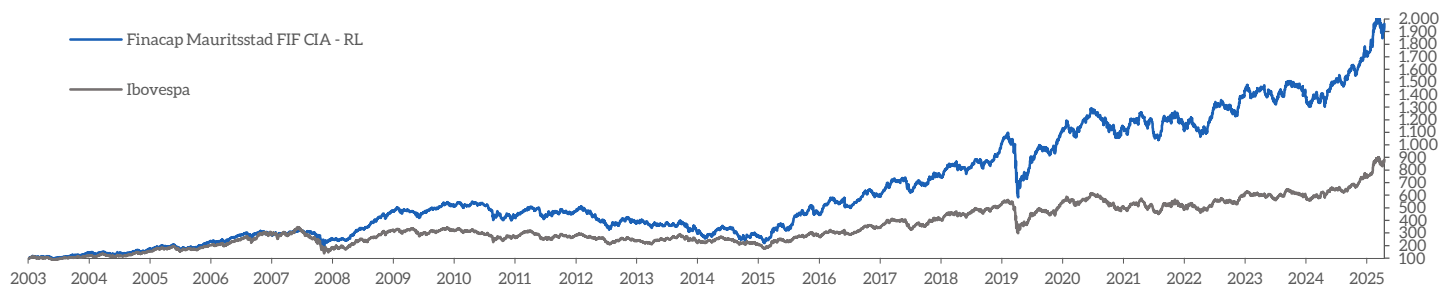
| | jan | fev | mar | abr | mai | jun | jul | ago | set | out | nov | dez | 2026 | 12 meses | Desde o início |
|-----------|-------|------|-------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-------|----------|----------------|
| Fundo(1) | 10,51 | 5,87 | -3,50 | | | | | | | | | | 12,89 | 43,71 | 1.864,12 |
| Ibov(2) | 12,56 | 4,09 | -0,70 | | | | | | | | | | 16,35 | 43,91 | 784,30 |
| (1) - (2) | -2,06 | 1,77 | -2,80 | | | | | | | | | | -3,45 | -0,21 | 1079,82 |

Histórico de rentabilidade (%)

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|-----------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|------|--------|-------|-------|--------|-------|
| Fundo(1) | -17,61 | 12,16 | -20,48 | -20,84 | -11,58 | 72,95 | 31,39 | 23,07 | 37,78 | 7,83 | -0,61 | 3,90 | 25,94 | -10,35 | 31,44 |
| Ibov(2) | -18,11 | 7,40 | -15,50 | -2,91 | -13,31 | 38,94 | 26,86 | 15,03 | 31,58 | 2,92 | -11,93 | 4,69 | 22,28 | -10,36 | 33,95 |
| (1) - (2) | 0,50 | 4,76 | -4,98 | -17,93 | 1,73 | 34,01 | 4,53 | 8,04 | 6,20 | 4,91 | 11,32 | -0,79 | 3,66 | 0,01 | -2,51 |

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|-----------|------|-------|--------|-------|--------|--------|-------|------|
| Fundo(1) | 6,51 | 39,87 | 14,35 | 40,12 | 23,88 | -15,75 | 93,60 | 8,58 |
| Ibov(2) | 4,89 | 17,81 | 27,71 | 32,93 | 43,65 | -41,22 | 82,66 | 1,04 |
| (1) - (2) | 1,62 | 22,06 | -13,36 | 7,19 | -19,77 | 25,47 | 10,94 | 7,54 |

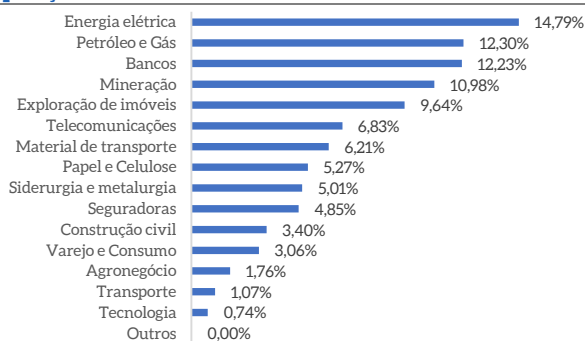
Rentabilidade acumulada vs. Ibovespa



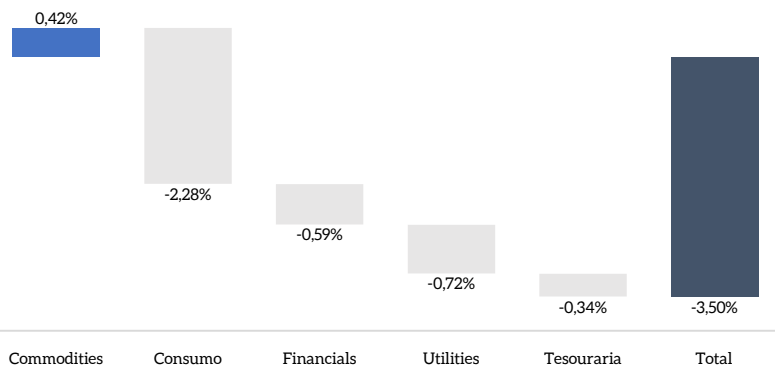
Risco x Retorno

| | Fundo | Ibovespa |
|--------------------------|---------|----------|
| Meses positivos | 162 | 155 |
| Meses negativos | 106 | 113 |
| Maior retorno mensal | 25,96% | 16,97% |
| Menor retorno mensal | -27,33% | -29,90% |
| Volatilidade anualizada | 16,89% | 16,65% |
| Índice de Sharpe | 1,60% | 1,65% |
| Meses maiores que o Ibov | 145 | |
| Meses menores que o Ibov | 123 | |

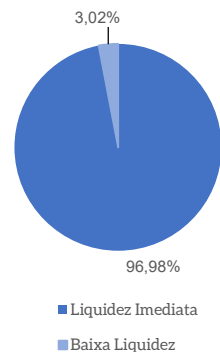
Exposição Setorial



Contribuição por setor (%)



Concentração por Liquidez



70

Finacap Icatu Previdenciário 70

O fundo Finacap Icatu Previdenciário 70 FIM apresentou resultado de -2,10% em março/2026 contra -0,07% do benchmark (70% Ibovespa + 30% CDI). No ano, o resultado do fundo é de +9,99% contra +12,44% do índice de referência. Nos últimos 12 meses, o fundo entregou um resultado de +16,53% e o benchmark +14,79%. Desde o início, os resultados são +103,44% para o fundo e o índice '70% Ibovespa + 30% CDI' +89,14% (14,30% de prêmio sobre o índice).

A estratégia de alocação do fundo é deter até 70% em uma carteira que espelha o portfólio do fundo Finacap Mauritsstad FIA e, pelo menos, 30% em renda fixa pós-fixada que acompanha a Selic.

Atualmente a exposição por estratégia do fundo encontra-se em 70,06% em ações e 29,94% em renda fixa.

Para que nossos comentários não se tornem repetitivos, recomendamos a leitura de nossa Carta Mensal referente ao fundo Finacap Mauritsstad FIA - o qual é a carteira espelho da alocação de renda variável deste fundo de previdência.

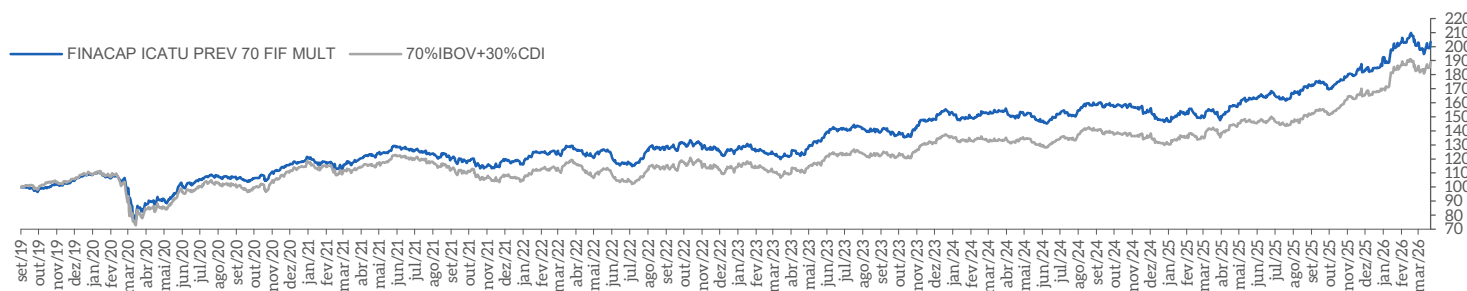
Rentabilidade no ano (%)

| | jan | fev | mar | abr | mai | jun | jul | ago | set | out | nov | dez | 2026 | 12 Meses |
|--------------------|-------|------|-------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-------|----------|
| Fundo (1) | 7,64 | 4,37 | -2,10 | | | | | | | | | | 9,99 | 16,53 |
| 70%IBOV+30%CDI (2) | 9,05 | 3,18 | -0,07 | | | | | | | | | | 12,44 | 14,79 |
| (1) - (2) | -1,41 | 1,19 | -2,03 | | | | | | | | | | -2,45 | 1,74 |

Histórico de rentabilidade (%)

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | jun/25 | jul/25 | ago/25 | set/25 | out/25 | nov/25 | dez/25 | 2025 | Desde o início |
|----------------|------|-------|------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|----------------|
| Fundo(1) | 8,73 | 0,99 | 6,37 | 22,25 | -4,72 | 2,40 | -2,38 | 5,58 | 1,90 | 0,83 | 4,47 | 0,41 | 25,16 | 103,44 |
| 70%IBOV+30%CDI | 5,11 | -6,83 | 7,43 | 19,80 | -4,29 | 1,27 | -2,55 | 4,74 | 2,75 | 1,97 | 4,76 | 1,31 | 28,04 | 89,14 |
| (1) - (2) | 3,79 | 2,33 | 3,63 | 2,45 | -0,43 | 1,13 | 0,17 | 0,84 | -0,85 | -1,14 | -0,29 | -0,90 | -2,88 | 14,30 |

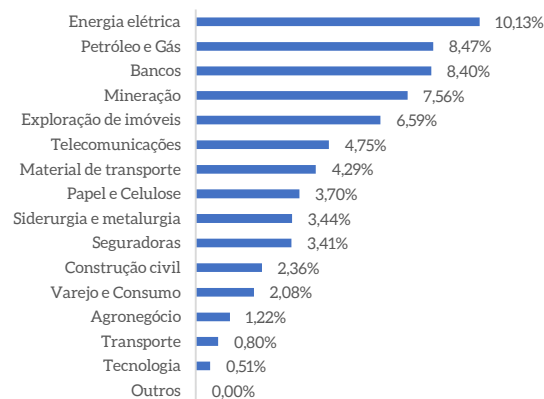
Rentabilidade acumulada vs. 70%IBOV+30%CDI



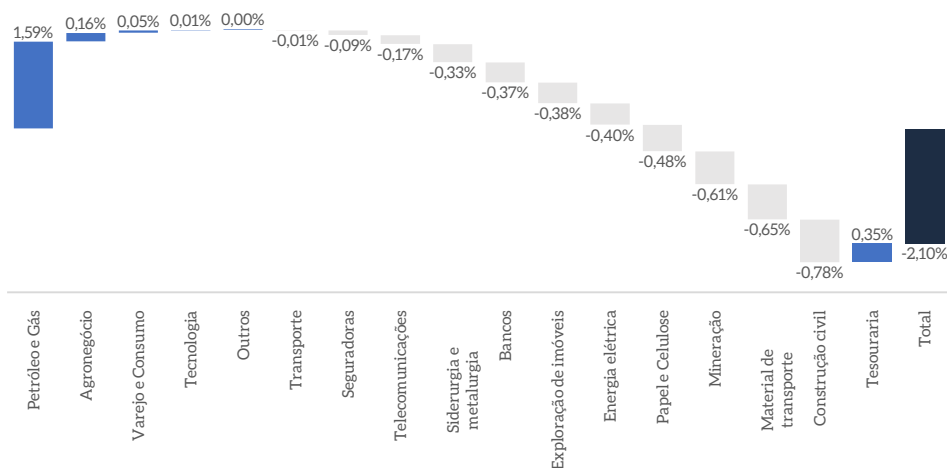
Risco x Retorno

| | Fundo | 70%IBOV+30%CDI |
|----------------------------|---------|----------------|
| Meses positivos | 49 | 29 |
| Meses negativos | 29 | 32 |
| Maior retorno mensal | 8,84% | 10,99% |
| Menor retorno mensal | -18,06% | -20,82% |
| Volatilidade | 11,76% | |
| Índice de Sharpe | 1,47 | |
| Meses maiores que o Índice | 40 | |
| Meses menores que o Índice | 38 | |

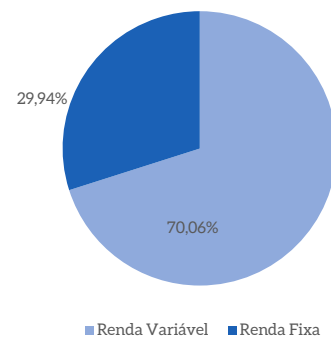
Exposição Setorial



Contribuição por setor (%)



Concentração por Estratégia



Disclaimer: fundos de investimentos não contam com garantia do Fundo Garantidor de Crédito. Rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O fundo é destinado a investidores em geral. Patrimônio Líquido: Finacap Mauritsstad FIA R\$ 674.531.127; Finacap FIM Multiestratégia R\$ 60.448.468; Finacap Icatu 70 R\$ 61.672.030. O fundo pode sofrer significativa variação de valor da cota, representando perdas ou ganhos a seus cotistas. Gestor de Recursos: Finacap Investimentos Ltda. CNPJ: 01.294.929/0001-33. Supervisão e fiscalização: Comissão de Valores - CVM. Data base: 28/02/2026. Para mais informações fale com a Finacap: (81) 3241.2939. Horário de funcionamento: 8h às 12h e 13h às 18h. Confira mais detalhes dos fundos e o material técnico em nosso site: www.finacap.com.br
