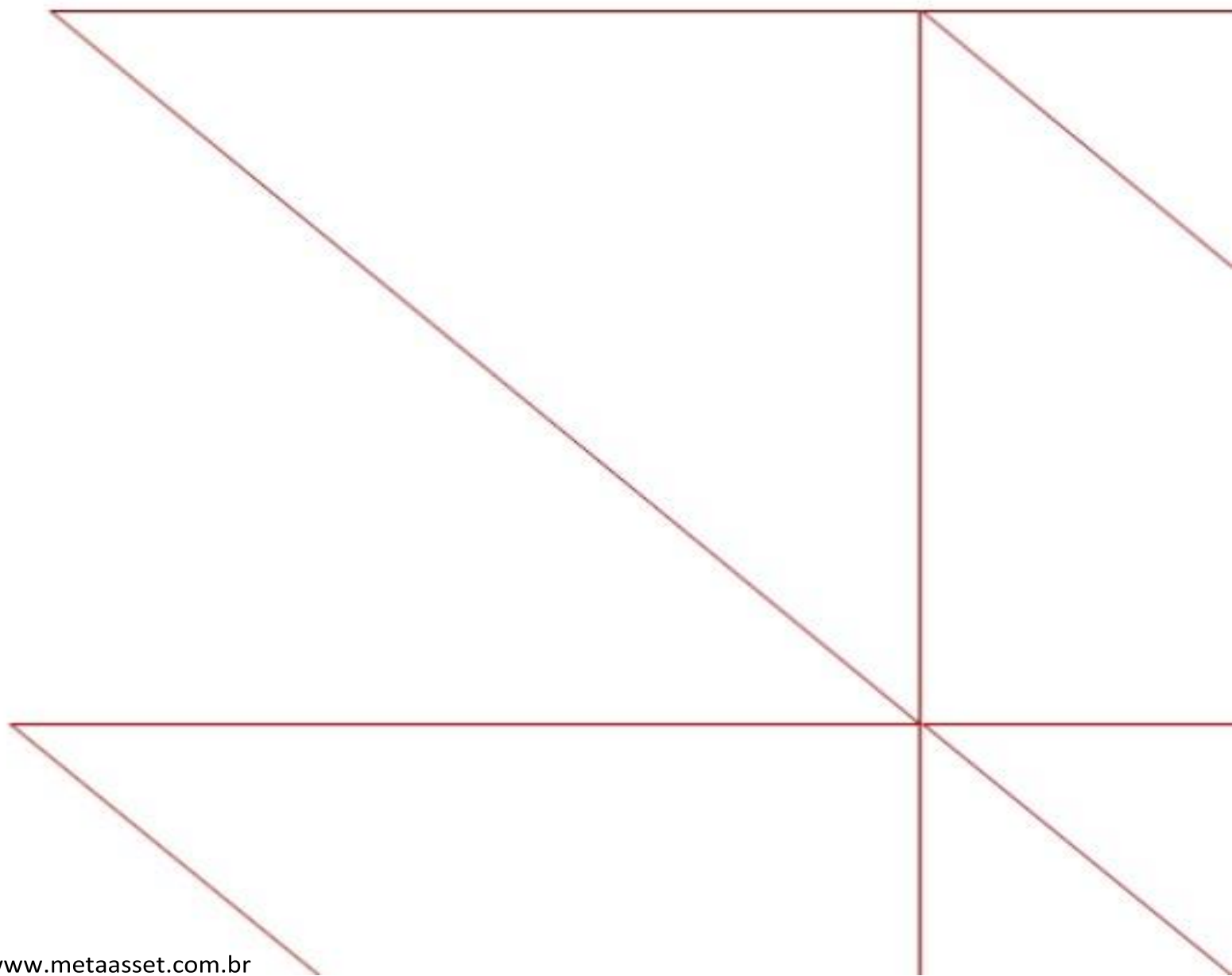


Carta Mensal

SETEMBRO 2026



Setembro/26: Artigo – Alexandre Póvoa – As eleições e o potencial fluxo para bolsa – Revista Capital Aberto

Estamos chegando próximos à uma das mais importantes eleições da história republicana brasileira. Aqui não cabe discutir política ou preferência por candidato A ou B. Mas fatos concretos, que possuem ligação direta com o desempenho da bolsa brasileira, já a partir de final de 2026, são irrefutáveis. Vivemos uma situação de verdadeiro abismo fiscal: Por um lado, um orçamento 90% engessado e R\$ 11 trilhões de endividamento do Estado brasileiro (81,2% do PIB de relação Dívida pública/PIB), com trajetória explosiva. Apenas para estabilizá-la, não precisa ser nenhum gênio em matemática para concluir, pela Regra de Taylor, que se faz necessária a produção inicial de 3,5 a 4% do PIB de superávit primário. Enfatizando, isso apenas para estabilizar, não estamos falando em redução! Isso é importante, na atual situação que chegamos, não basta “equilíbrio fiscal” (déficit zero), faz-se necessário um esforço muito maior. É incrível constatar que chegamos nessa situação incômoda, mesmo em um país que bateu mais um recorde recorrente de arrecadação (carga tributária/PIB: 33%) estimado para 2026.

Olhando por outro prisma, o que dizer de um país que, por razões estruturais, não consegue crescer mais de 2% ao ano sem produzir uma inflação acima da meta? Baixa produtividade, com um emaranhado de altos impostos, impede a resposta da oferta à qualquer incremento de demanda, exigindo um juro real exorbitante medido hoje, por qualquer NTN-B, acima de 7% ao ano.

Para completar, vivemos um período de profunda corrosão moral entre políticos em geral e até no STF, com gravíssimas acusações e revelações escabrosas de todos os lados, não poupando Executivo, Legislativo ou Judiciário. Esquerda ou direita. A falta de credibilidade institucional atinge também em cheio o risco-Brasil.

O que isso tem a ver a com a bolsa? Absolutamente tudo. Basta ver o que aconteceu nas últimas décadas. Se levarmos em consideração o período pós - estabilização do Plano Real (do final de julho/1994 até o final de agosto/2026), quem investiu R\$ 1 mil reais no CDI, hoje teria acumulado R\$ 97 mil reais (15,5% a.a). O mesmo investidor que aplicou quantia igual no Ibovespa, conseguiu atingir somente R\$ 33 mil reais (11,5% a.a) – sempre desconsiderando custos de transação. Isso tudo envolto em um IPCA médio de 8,18% ao ano. Um verdadeiro paraíso da renda fixa, a arte óbvia de se ganhar dinheiro sem risco, em cima da sanha gastadora dos

governos, que acabam por exigir uma das maiores taxas de juros do planeta. Um convite ao ócio e à substituição de investimento produtivo por aplicação no mercado financeiro para se ganhar dinheiro.

Enquanto isso, a título de comparação, nos EUA, quem investiu no S&P 500 no mesmo período, acumulou 9,2% a.a (obviamente, em dólar) versus uma performance agregada de 2,6% a.a para quem optou em uma aplicação em um veículo que reproduzisse o FED fund rate. Um binômio óbvio em Finanças que sempre deveria valer, “quanto maior o risco assumido, maior o retorno auferido”. Um convite ao empreendedorismo e ao investimento.

Qual foi a consequência nos últimos anos dessa situação completamente atípica no Brasil? Pegando um recorte mais recente do período pré - pandemia (final de 2019), nunca se esteve em um nível tão reduzido de participação de renda variável na carteira dos investidores brasileiros. Esse artigo busca mensurar, de forma hipotética e aproximada, o potencial de entrada de recursos nos pregões, caso um mínimo de direção for dado para o país após as eleições. Para todos os segmentos estudados, adotamos o mesmo critério: Projetamos, dada uma boa condução da política econômica a partir de 2027, que a porção da carteira de ações nos respectivos portfólios voltaria à média entre o patamar observado pré-pandemia (que, ressalte-se, era um nível distante das máximas históricas) e agosto de 2026. Chamamos, daqui por diante, esse nível de “metade do caminho”. Consideramos essa hipótese até conservadora para o longo prazo, mas realista para mensurar um potencial de impacto de fluxo, pelo menos de curto prazo.

Então, por exemplo, no caso dos fundos de pensão, segundo os últimos dados publicados pela Abrapp (final de abril/2026), o total de aplicações atingia R\$ 1,3 bilhões, sendo apenas 7,3% destinados ao portfólio de ações, percentual mínimo histórico. Em dezembro/2019, esse dado chegava a 19,6% (chegou a bater 40% em 2007). No caso de maior otimismo em relação a Brasil e assumindo a hipótese da “metade do caminho”, esse percentual subiria para 13,5%, que seriam traduzidos em um investimento marginal de R\$ 81 bilhões em ações.

No caso das RPPS, segundo dados do sistema Quantum, atualmente com R\$ 420 bilhões de aplicações, o percentual corrente destinado à renda variável atinge 6,8% versus 15,2% em agosto de 2026. A “metade do caminho” significaria uma participação média de 11%, significando uma entrada de R\$ 18 bilhões no curto prazo.

Outro segmento que chama muita atenção constitui-se na indústria de fundos abertos, que abarca grande parte de pessoas físicas que investe

em bolsa. Dos atuais R\$ 11,4 trilhões de total de investimentos, segundo dados da ANBIMA, apenas 6,2% estão destinados para o investimento em ações, comparativamente aos 10,1% do período pré-pandemia (números que chegou a 22% em 2007). A “metade do caminho” seria, então, 8,2%. Isso representaria uma entrada adicional de R\$ 228 bilhões nos pregões.

Já os fundos estrangeiros de renda variável dedicados à América Latina (que encolheram muito nos últimos anos), segundo dados do sistema Quantum, ainda abarcam R\$ 9,8 trilhões de ativos. No final de 2019, a participação do Brasil atingia 10%. Hoje, decresceu para 8%. Levando em conta a tese da “metade do caminho”, essa porção voltaria para 9%. Esses 1% extras representariam mais R\$ 98 bilhões de possível entrada de recursos na bolsa brasileira.

Portanto, pelas nossas contas, podemos considerar que, no curto prazo, somando o potencial investimento de Fundos de Pensão + RPPSs + Indústria de Fundos + Fundos Estrangeiros dedicados à América Latina = $81 + 18 + 228 + 98 = \text{R\$ } 425$ bilhões.

Cabe destacar, antes da conclusão final, algumas ponderações. Alguns poderiam alegar que há um “crossing de dados” no nosso somatório, dado que, por exemplo, há dentro da indústria de fundos, aplicações nos produtos advindos das outras três categorias. É fato. Mas não podemos esquecer que há outros agentes importantes fora da conta. Por exemplo: Investidores estrangeiros não dedicados – o enorme volume de recursos que podem vir de fundos globais de ações e de hedge; investidores pessoas físicas, que aplicam diretamente em bolsa; e recursos vindos de fundos de previdência (hoje praticamente lastreados em renda fixa), a categoria que mais cresceu nos últimos anos no Brasil em fundos de investimentos.

O número indicado é apenas uma estimativa aproximada (ênfatisando, na nossa opinião, conservadora). Se confirmada, a figura representaria uma negociação significativa próxima ao volume médio de 17 pregões. Outro parâmetro: Essa monta equivale a 8% do valor de mercado das cerca de 350 ações negociadas em bolsa no Brasil.

Não importa quem ganhe a eleição, cada um tem a sua preferência democrática. No entanto, não adianta tapar o sol com a peneira, o enorme desafio será exatamente o mesmo. Novamente, não basta “ser austero”, há a necessidade de se produzir relevantes superávits primários, pelo menos até o mercado retomar a confiança na política fiscal e na estabilização da dívida. A eleição de um Congresso com viés reformista, para encarar sem demagogia a rigidez do orçamento, também é

fundamental no processo. O resgate moral das instituições definitivamente se encontra em jogo para reduzir o risco-Brasil.

Se o próximo presidente realmente enfrentar os problemas óbvios do Brasil, o potencial de entrada (na verdade, seria uma volta do que saiu nos últimos anos) de recursos para a nossa bolsa é enorme. Caso contrário, o abismo pode ser o caminho para o país e as perspectivas de fluxo para o mercado acionário, infelizmente, continuarão sendo muito negativas. Nesse caso, o espaço para a queda forte de cotações é também relevante.

O momento da verdade está chegando.

CARTEIRA META VALOR E META 11 SMALL CAP FIA

O Meta Valor FIA, em setembro/26, atingiu o desempenho de +7,97% versus +4,86% do IBX. A boa performance no mês de setembro foi puxada pelo nosso posicionamento mais agressivo em relação a um desfecho mais positivo de mercado em relação às eleições. Continuamos fora dos papéis de petróleo, em mais um mês de grande volatilidade do preço do petróleo (que encerrou setembro a US\$ 98 / barril do tipo Brent). Risco grande de apostar em qualquer direção.

O Meta 11 Small Cap FIA alcançou rentabilidade de +1,88% versus +5,23% do benchmark SMLL em setembro/26. Foi um mês particularmente complicado por conta de eventos no papel de 3 Tentos, ações de imobiliário de baixa renda e do setor farmacêutico. Mantivemos as posições acreditando nos fundamentos de longo prazo das empresas. No ano de 2026, o desempenho acumulado do fundo é de -7,56 % versus -1,61% do SMLL. Em doze meses, produto rende -2,36% versus +1,01% do SMLL. Em 24 meses, o fundo chega a +11,79% versus +11,67% do SMLL. Em 36 meses, a performance do produto é de +9,0% versus +7,48% do SMLL. Em 48 meses, o fundo rende +18,15% versus +4,31% do SMLL. No Governo Lula (desde janeiro/23), o fundo se valoriza em +42,35% versus +16,98 do SMLL. Continuamos acreditando que as ações de baixa capitalização são muito interessantes para capturar a melhora de percepção de risco do mercado brasileiro. A valorização desse tipo de empresa ficou bem para trás em termos de performance desde 2025 e deve acontecer no próximo ciclo de entrada de recursos na bolsa, seja do investidor local ou do estrangeiro.

Figura 1: Retorno dos ativos em setembro/26

Indicadores	ago/26	set/26	Variação mês x mês
Bolsas			
Ibovespa	177.419	186.340	5,03%
IBX	74.916	78.557	4,86%
SMLL	2.156	2.268	5,23%
S&P 500	7.686	7.652	-0,45%
Russell 2000	2.956	2.797	-5,38%
Câmbio			
Dólar/Real	5,18	5,18	0,08%
DXY	99,43	101,45	2,03%
Curva de Juros e Risco-País			
DI Janeiro 2035	14,58%	13,98%	-0,60%
NTN-B 2030	8,06%	7,73%	-0,33%
NTN-B 2055	7,37%	7,16%	-0,21%
Swap DI x Pré 12 meses	13,72%	13,54%	-0,18%
CDS Brasil 10 anos	2,02%	2,14%	0,12%
Treasury 2 anos	4,35%	4,88%	0,53%
Treasury 10 anos	4,75%	5,29%	0,54%
Commodities			
Petróleo Brent	88,37	98,03	10,93%
Minério de Ferro	99,70	92,85	-6,87%
Soja US\$ (CBOT)	1.288	1.293	0,39%

Fonte: Quantum Axis, S&P Platts, B3, elaboração própria

No mercado de renda variável, setembro foi um mês positivo para as bolsas locais (Ibovespa: +5,03%, IBX: +4,86% e SMLL: +5,23%), com a recuperação de papéis com maior Beta (mais agressivos), por conta do reposicionamento dos investidores em relação às eleições. Os estrangeiros também voltaram aos pregões, com fluxo de + R\$ 8,8 bilhões na B3 até 29/09.

Já a bolsa norte-americana ficou de lado em setembro. O resultado, no entanto, pode ser considerado até positivo, dado o episódio de elevação da taxa básica pelo FED, forte abertura ao longo da curva de juros e elevação do preço do petróleo: O S&P caiu -0,45% e o Nasdaq (+4,94%) foi puxado pelas ações de tecnologia. Já o Russell (-5,38%), formado mais por ações de empresas de baixa capitalização, não conseguiu resistir.

No mercado de renda fixa local, continuou a tendência de queda nas taxas, sobretudo pelo maior otimismo dos investidores em relação ao desfecho das eleições. Conforme esperado, o BC reduziu mais uma vez a taxa SELIC para 13,75% a.a, sempre alertando para os riscos inflacionários e deixando a próxima decisão dependente dos dados. O swap de doze meses declinou de forma importante de 13,72% para 13,54% a.a. Já as taxas mais longas também caminharam na mesma direção, com o DI Janeiro de 2035 recuando fortemente de 14,58% para 13,98% a.a.

No mercado de NTN-Bs, as taxas voltaram a decrescer pelo segundo mês consecutivo. Tanto o cupom dos títulos de 2030 (-33 pontos-base, de 8,06% a.a para 7,73% a.a), como o de 2055, decresceram (- 21 pontos-base, de 7,37% para 7,16% a.a).

A curva de juros das treasuries dos EUA abriu acentuadamente após a elevação da taxa básica pelo FED e pela pressão do preço do petróleo. A Treasury de 2 anos saiu de 4,35% para 4,88% a.a, a Treasury de 10 anos de 4,75% para 5,29% a.a e a Treasury de 30 anos de 5,25% para 5,64% a.a.

No mercado de câmbio, o Real estável em R\$ 5,18/US\$ não acompanhou a tendência mundial em setembro/26. Internacionalmente, houve aumento de aversão ao risco e abertura generalizada das curvas de juros, com o DXY (dólar versus uma cesta de moedas) ganhando 2,03%.

Nos mercados de commodities que mais interessam ao Brasil, o comportamento foi na mesma direção. Com a piora das perspectivas de paz na guerra, a cotação do petróleo voltou a subir mais fortemente para US\$ 98/barril (+ 10,93% no mês). Já o preço do minério-de-ferro e da soja operaram em sentidos inversos, com respectivas variações de -6,87% e +0,39%.

O Risco-Brasil, representado pelo Credit Default Swap (CDS de 10 anos) ficou praticamente estável no mês de setembro, subindo levemente de 2,02% para 2,14%.

Para o mês de outubro/26, alguns pontos devem ser monitorados com atenção: No âmbito internacional, além da guerra que continua contaminando o preço do petróleo, teremos mais uma importante reunião do FED, onde se discute a continuidade do processo de aperto monetário. No caso brasileiro, o mercado irá se concentrar 100% nas eleições presidenciais, fator fundamental para determinar a direção do mercado nos próximos meses,

Quanto à gestão de carteiras, continuamos posicionados para a hipótese de uma virada na eleição presidencial, tornando a carteira mais exposta a risco.

		FLASH REPORT DIVULGAÇÃO DE COTAS							
Fundos de Ações	Data	Valor da Cota	Mês	No Ano	Últimos 12M	PL Atual (mil)	PL Médio 12M (mil)	Estratégia	Data de Início
TARUÁ FIF FIC	30/09/2026	1,20121830	7,73%	10,90%	10,77%	8.545	13.116	Ação Ibov.	30/11/2020
IBOVESPA			5,03%	15,65%	27,42%			Ativo	
Fundos de Ações	Data	Valor da Cota	Mês	No Ano	Últimos 12M	PL Atual (mil)	PL Médio 12M (mil)	Estratégia	Data de Início
META VALOR RESP. LIMITADA FIA	30/09/2026	2,75239861	7,97%	-2,31%	0,66%	84.117	91.265	Ações IBrX Ativo	11/04/2006
IBX-100			4,86%	15,50%	27,00%				
META 11 SMALL CAP RESP. LIMITADA FIA	30/09/2026	1,06308767	1,88%	-7,56%	-2,36%	16.909	20.804	Ações Small Caps Ativo	11/04/2022
Small			5,23%	-1,61%	1,01%				
Total Estratégia Renda Variável						109.571	125.185		
Total AUM						109.571	125.185		

Indicadores	Data	Mês	No Ano	Últimos 12M
CDI	30/09/2026	1,08%	10,51%	14,47%
IPCA	30/09/2026	-0,32%	3,11%	4,22%
IBrX - 100	30/09/2026	4,86%	15,50%	27,00%
SMLL	30/09/2026	5,23%	-1,61%	1,01%

DATA DE ENVIO
02/10/2026
DATA DE REFERÊNCIA
30/09/2026

DISCLAIMER

Este material foi desenvolvido pela Meta Asset com caráter meramente informativo e, portanto, não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativo, nem constitui uma oferta de serviço ou venda de cotas dos fundos sob gestão.

Parte do conteúdo contido neste documento é relacionado a ativos financeiros investidos pelos fundos de investimento sob gestão da Meta Asset Management. Ressaltamos que as projeções ou estimativas apresentadas podem ter origem em simulações ou modelos proprietários, com o risco de divergirem significativamente dos resultados reais, sendo obtidas a partir de dados estatísticos, modelos probabilísticos e metodologias proprietárias, baseadas em fatos e resultados financeiros obtidos de fontes públicas ou através de relatórios e análises contratados. Como tal, eventuais estimativas ou projeções contidas neste documento servem somente para contextualizar o processo de decisão de investimentos da Gestora e não expressam, em nenhum momento, promessa ou garantia de retorno ou resultado do portfólio ou de ativos individuais.

Ainda, apesar do cuidado na obtenção e manuseio das informações apresentadas, a Meta Asset Management não declara ou garante a integridade, confiabilidade ou exatidão das informações, as quais podem inclusive ser modificadas sem comunicação, eximindo-se de quaisquer responsabilidades por prejuízos diretos ou indiretos que venham a ocorrer pelo seu uso.

O conteúdo deste documento não pode ser copiado, reproduzido, publicado, retransmitido ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, da Meta Asset Management através de seus representantes.

Para dúvidas ou esclarecimentos adicionais sobre metodologia, modelos ou de métricas e estimativas relativas às empresas ou ativos investidos contidos neste material, entrar em contato através do e-mail contato@metaam.com.br.

DISCLAIMER

Este material foi desenvolvido pela Meta Asset com caráter meramente informativo e, portanto, não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativo, nem constitui uma oferta de serviço ou venda de cotas dos fundos sob gestão.

Parte do conteúdo contido neste documento é relacionado a ativos financeiros investidos pelos fundos de investimento sob gestão da Meta Asset Management. Ressaltamos que as projeções ou estimativas apresentadas podem ter origem em simulações ou modelos proprietários, com o risco de divergirem significativamente dos resultados reais, sendo obtidas a partir de dados estatísticos, modelos probabilísticos e metodologias proprietárias, baseadas em fatos e resultados financeiros obtidos de fontes públicas ou através de relatórios e análises contratados. Como tal, eventuais estimativas ou projeções contidas neste documento servem somente para contextualizar o processo de decisão de investimentos da Gestora e não expressam, em nenhum momento, promessa ou garantia de retorno ou resultado do portfólio ou de ativos individuais.

Ainda, apesar do cuidado na obtenção e manuseio das informações apresentadas, a Meta Asset Management não declara ou garante a integridade, confiabilidade ou exatidão das informações, as quais podem inclusive ser modificadas sem comunicação, eximindo-se de quaisquer responsabilidades por prejuízos diretos ou indiretos que venham a ocorrer pelo seu uso.

O conteúdo deste documento não pode ser copiado, reproduzido, publicado, retransmitido ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, da Meta Asset Management através de seus representantes.