ARBOR

Comentário mensal – Outubro de 2026

5 de novembro de 2026

Prezados investidores,

O Arbor FIC FIA II encerrou outubro de 2026 com rentabilidade de -3,1% no mês, 7,8% no ano e 165,9% desde o início do Fundo, equivalente a uma rentabilidade anualizada de 26,9% desde setembro de 2022. Todos os retornos são líquidos de taxas. No mês, as principais contribuições positivas foram Visa, S&P Global e Mastercard. Os principais detratores foram Meta, TSMC e uma cesta de ativos brasileiros[1].

No mês de outubro ocorreu a eleição presidencial no Brasil em dois turnos. O primeiro turno mostrou um avanço da direita, com a conquista da maior bancada no Congresso e a eleição do maior número de governadores. A vitória do candidato ligado à direita era esperada como quase certa às vésperas do segundo turno e a ele estava associado um ajuste fiscal que poderia ser o começo da solução para um dos principais problemas da economia brasileira: o alto custo de capital. Contudo, com a vitória do atual presidente, a chance de um ajuste diminuiu consideravelmente, haja vista o histórico dos últimos anos e as promessas de campanha.

Este evento nos remete a algumas das observações que nos fizeram iniciar a Arbor há 12 anos com mandato geográfico livre. Por óbvio, nosso país não domina as principais fontes de geração de riqueza do mundo, como é visível pela construção da economia brasileira em cima de negócios antiquados, maduros ou cíclicos. Somente por esse motivo já é possível concluir que é irrazoável concentrar todos os investimentos aqui. Mas é o ambiente hostil para negócios e a imprevisibilidade política e econômica que realmente dificultam a construção de um portfólio dedicado a ações brasileiras.

Da máxima de maio de 2008 até hoje, por exemplo, o ETF MSCI Brasil (EWZ) acumula queda de 70% em dólares, desconsiderando os dividendos distribuídos no período. Independente da hipótese de "estar barato agora", fato é que por quase duas décadas o investidor em bolsa local perdeu considerável poder de compra em moeda forte. Os fundamentos dos negócios também não colaboraram: desde que iniciamos o fundo em 2015, a mediana das empresas brasileiras listadas sequer cresceu seus lucros em valores reais.

Assim, a principal forma de ganhar dinheiro no Brasil não esteve em carregar companhias vencedoras que criaram valor ao longo do tempo, mas em acertar os pontos de entrada e de

[1] Durante o mês chegamos a 10% de exposição ao Brasil no ponto máximo. Considerando todo o ciclo de investimentos em empresas brasileiras desde setembro, o impacto na cota foi de aproximadamente 150bps.

saída (comprar e vender bem). Apesar dos ventos desfavoráveis, a bolsa brasileira apresentou historicamente alguns períodos de *outperformance* aguda, como entre 2016 e 2019, quando o país aprovou o teto de gastos e a reforma da Previdência, avançando no ajuste das contas públicas. Mas esta combinação de incerteza com a concentração de altos retornos em espasmos repentinos é ingrata quando comparada à consistência dos juros altos dos títulos públicos do governo. Ações brasileiras, como classe de ativos, não apresentam as melhores estatísticas e características para a composição de patrimônio. Dito isso, a volatilidade costuma gerar deslocamentos significativos e criar boas oportunidades pontuais.

Em nosso fundo, focamos o portfólio majoritariamente em companhias previsíveis de alto desempenho no âmbito global (com diferencial competitivo durável e lucros consistentemente crescentes). Esta fundação de retornos altos e seguros nos permite espaço para alguns investimentos de perfil oportunístico. Foi com esta abordagem que historicamente investimos no Brasil e acumulamos, inclusive, retorno superior ao restante do nosso fundo. Em nossa leitura, estávamos novamente diante de uma oportunidade assimétrica e investimos cerca de 10% do fundo em uma cesta de ativos locais. No entanto, com o resultado das eleições, vendemos nossos investimentos no Brasil, realizando uma perda de 1,5p.p. na cota do mês.

Como brasileiros, torcemos para o progresso do nosso país. Acreditamos que responsabilidade fiscal, inflação controlada, juros estruturalmente mais baixos e políticas que incentivem a iniciativa privada são condições essenciais para a prosperidade da nação como um todo, principalmente para as classes menos favorecidas. Como investidores, contudo, não enxergamos o país caminhando na direção correta nem identificamos oportunidades locais cuja relação entre risco e retorno justifique abrir mão das alternativas que encontramos no exterior.

Na Arbor adotamos um horizonte de investimento de longo prazo, portanto não posicionamos o portfólio para um mês em particular. Nossos investimentos são sempre concentrados em empresas com vantagens competitivas duráveis, com grandes oportunidades de crescimento e que são lideradas por executivos alinhados com amplo histórico de alocação de capital prudente.

Além de empresas excepcionais, demandamos margem de segurança e excesso de retorno em nossos investimentos. Enquanto esses fatores se mantiverem verdadeiros carregaremos nossos investimentos – muitas vezes ao longo de vários anos.

O fundo Arbor FIC FIA II é long-only, não utiliza de alavancagem, mantém-se 100% investido e não busca fazer *market timing* com alocações em caixa ou proteções. Entendemos que essa estratégia maximiza retornos ao mesmo passo que minimiza a probabilidade de perda permanente de capital.

Agradecemos a confiança,
Equipe Arbor

Fundo/Índice	Início[1]	24 meses	12 meses	Ano	Mês
Arbor FIC FIA II	165.9%	44.2%	9.6%	7.8%	-3.1%
MSCI All Country World*†	102.6%	37.8%	12.3%	11.2%	-1.6%
Ibovespa*	50.0%	29.5%	12.3%	4.2%	-9.9%
CDI*	65.9%	29.9%	14.2%	11.7%	1.1%
IPCA+6%	53.3%	15.9%	10.9%	9.4%	1.0%

(1) Início em 21 de setembro de 2022

(†) Rentabilidade em USD

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA (%PL)

Exposição setorial	
Financial Services	26%
Software	20%
Semiconductors	14%
Aerospace	12%
Advertising	10%
Payments	9%
E-commerce	6%
Outros	3%

Concentração	
Maior posição	11%
5 seguintes	39%
Quantidade de posições	22

LIQUIDEZ (%PL)

Valor de mercado	
Abaixo de R$ 5 Bi	0%
Entre R$ 5 Bi e 25 Bi	0%
Acima de R$ 25 Bi	100%

Volume médio negociado	
Abaixo de R$ 10 Mi	0%
Entre R$ 10 Mi e 30 Mi	0%
Acima de R$ 30 Mi	100%

INFORMAÇÕES GERAIS

CNPJ		47.756.349/0001-11
Início		21/09/2022
Classificação ANBIMA		Ações livre
Aplicação mínima	R$	1,000.00
Movimentação mínima	R$	1,000.00
Cota de aplicação		D+0
Liquidez		D+10 / D+12
Tributação		15% de IR, no resgate

Público-alvo	Investidores em geral
Taxa máxima global	2,00% a.a., paga mensalmente
Taxa de performance	20% sobre o que exceder o MSCI ACWI
Benchmark	MSCI All Country World (M1WD)
Gestor	Arbor Gestão de Recursos
Administrador	BTG Pactual PSF
Custódia	Banco BTG Pactual
Auditoria	Ernst & Young Terco

Disclaimer

Este material foi elaborado pela Arbor Gestão de Recursos Ltda. e tem como único propósito divulgar informações e dar transparência à gestão executada. As informações aqui contidas são de caráter exclusivamente informativo, não constituindo recomendação, oferta de venda de fundos ou análise de investimento, e não se destina à publicação, divulgação ou distribuição a terceiros. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento, com especial atenção às cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do fundo, bem como aos aspectos de risco relacionados ao investimento. Investidores devem consultar profissionais especializados para análise específica e personalizada antes de tomarem decisões sobre produtos, serviços e investimentos. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. 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. Fundos de investimento em ações podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os respectivos riscos decorrentes desse cenário. Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Este fundo utiliza 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. Este material apresenta projeções, opiniões e portfólios. As conclusões trazidas neste material se baseiam em premissas históricas. Ainda que a Arbor Gestão de Recursos acredite que essas premissas sejam razoáveis, e factíveis, não pode assegurar que sejam válidas em condições reais de mercado.