

leto capital

Relatório Mensal

Outubro 2026



Sumário

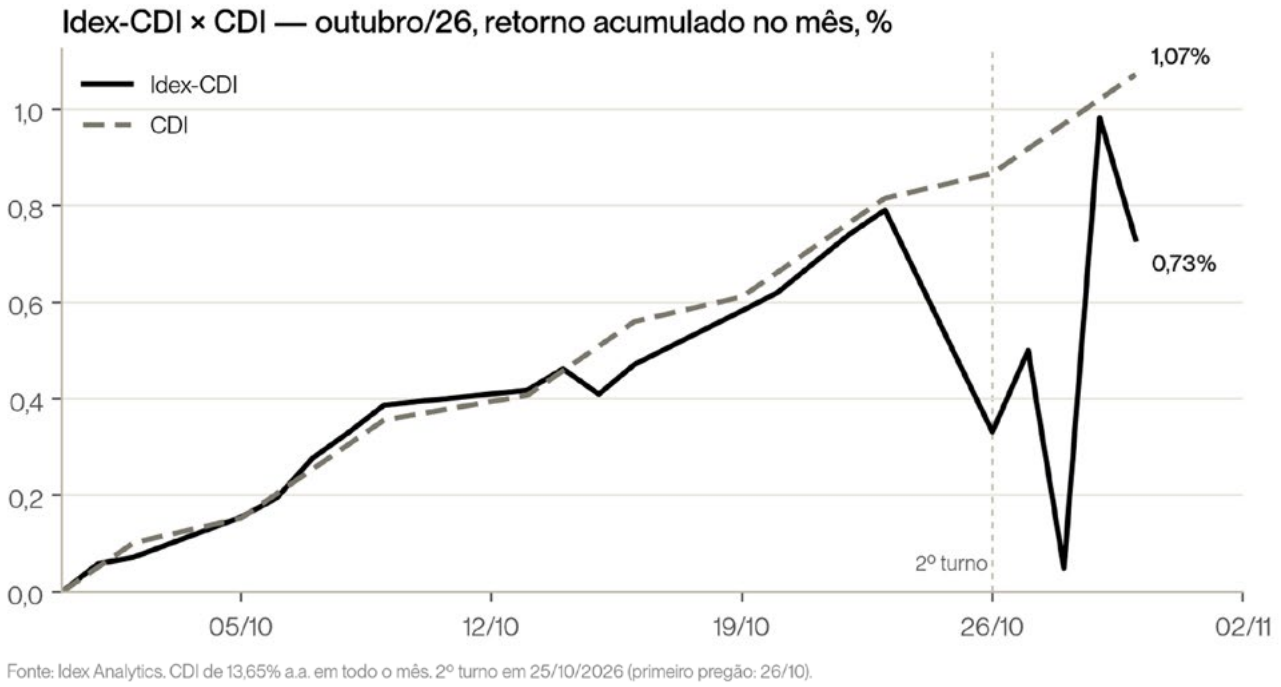
Mercado 3

Debênture CDI+
Infraestrutura
Eleições

Atribuição de Performance 9

Família Classic
Família Alts
Família Beta - EM BREVE

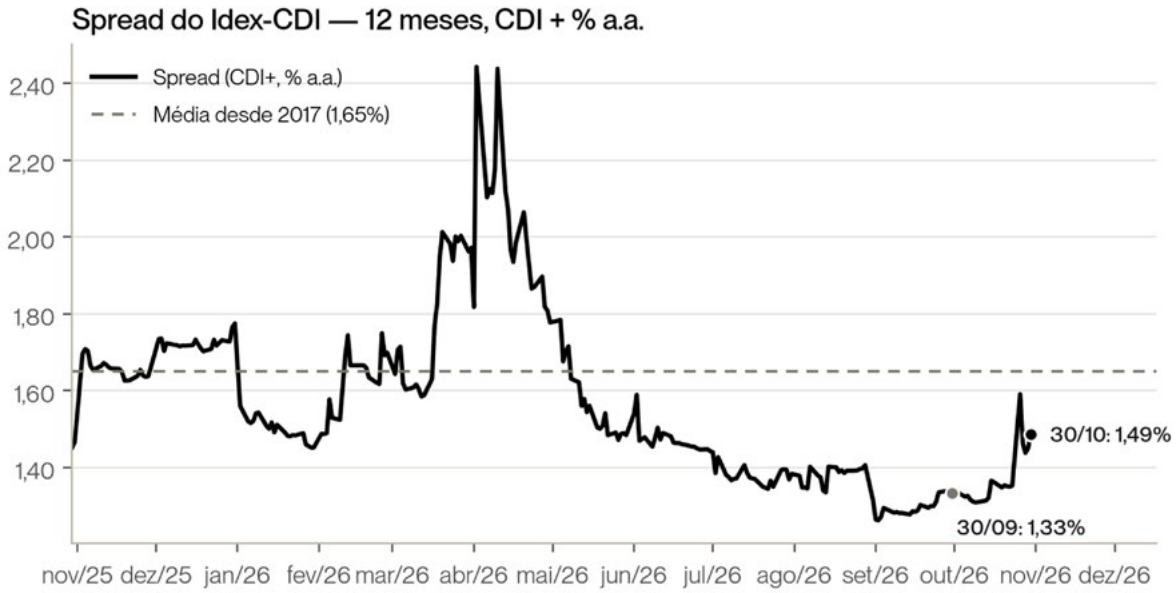
Em outubro, o Idex-CDI registrou retorno de 0,73%, frente a 1,07% do CDI, no terceiro mês consecutivo de desempenho abaixo do benchmark. O resultado reflete a abertura de spreads após o segundo turno das eleições, disseminada entre os emissores do índice. Entre as contribuições individuais, as principais perdas vieram de Armac (-11 bps), NTS (-4 bps) e Hapvida (-3 bps). Do lado positivo, destacaram-se Viveo, Rede D'Or e Suzano. No acumulado do ano, o índice mantém desempenho superior ao benchmark, com retorno de 12,51%, frente a 11,69% do CDI, o equivalente a 107% do CDI.



Fonte: Idex Analytics. CDI de 13,65% a.a. em todo o mês. 2º turno em 25/10/2026 (primeiro pregão: 26/10).

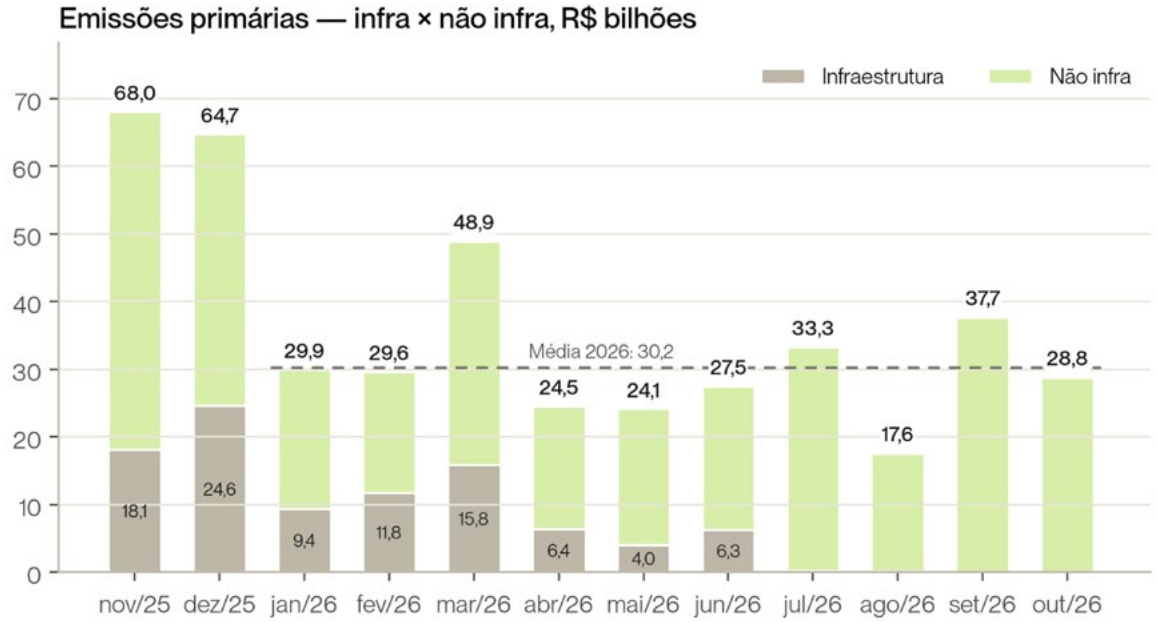
O spread médio do Idex-CDI encerrou outubro em CDI+1,49%, abertura de 16 bps em relação ao fechamento de setembro (CDI+1,33%), e permanece 16 bps abaixo da média histórica, de CDI+1,65%. Foi a maior abertura mensal desde março. Nas janelas mais longas, o spread acumula abertura de 10 bps em três meses e compressão de 29 bps em seis meses.

• Debênture CDI+ • Infraestrutura • Eleições



Fonte: Idex Analytics. Spread de compra de cada papel, média ponderada pelo peso no índice, cortando 2,5% dos papéis em cada cauda. Média desde ago/2017.

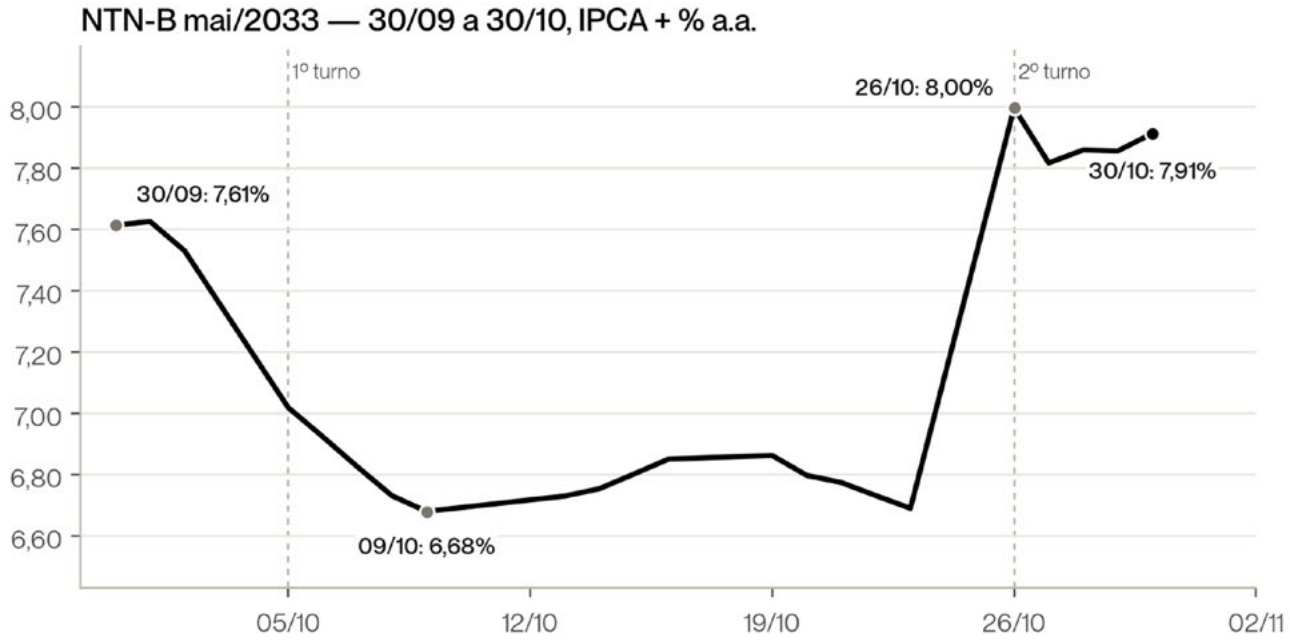
No mercado primário, as emissões de debêntures, CRIs e CRAs somaram R$ 28,8 bilhões em outubro, queda de 24% em relação a setembro e volume ligeiramente inferior à média mensal de 2026, de R$ 30,2 bilhões. O volume foi composto por R$ 23,5 bilhões em debêntures, R$ 4,7 bilhões em CRIs e R$ 0,6 bilhão em CRAs, novamente concentrado em ativos não incentivados. Ao longo do mês, foram encerradas 35 ofertas de debêntures. Desse total, 39% do volume permaneceu com os coordenadores, abaixo dos 54% de setembro e da média de aproximadamente 66% observada entre janeiro e agosto.



Fonte: ANBIMA. Ofertas encerradas, por data de conclusão. Infra = volume de debêntures × percentual de infraestrutura da oferta.

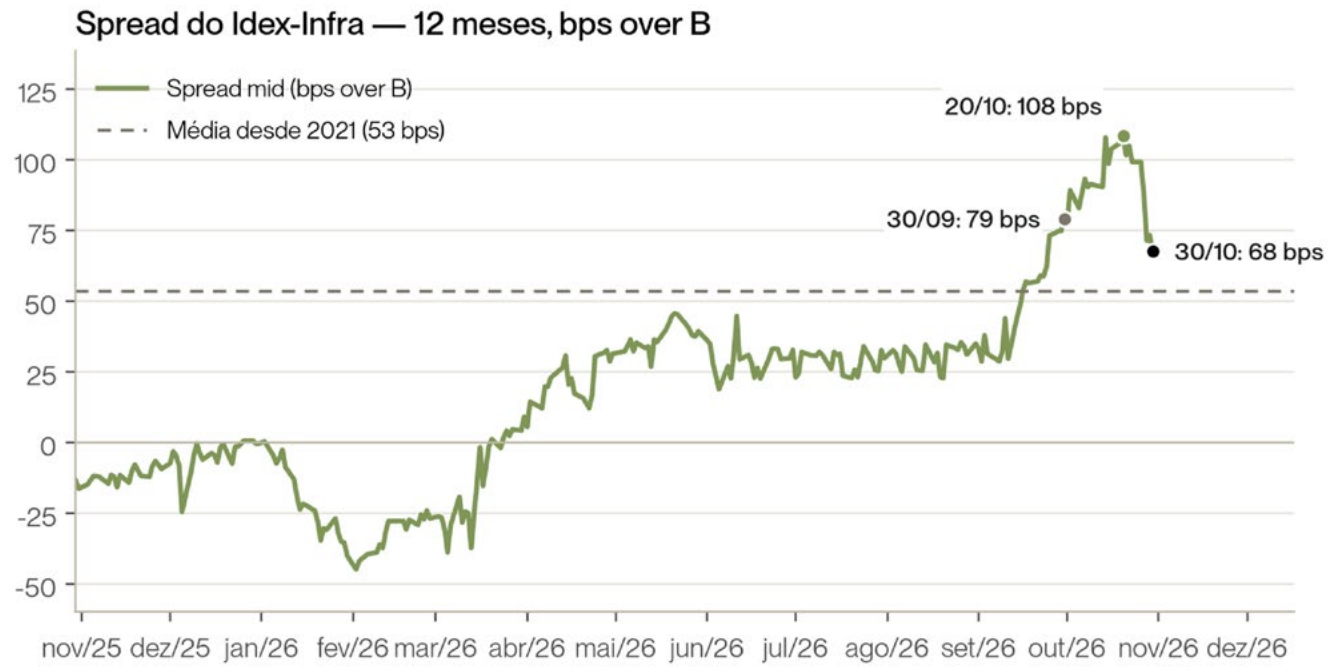
No segmento de infraestrutura, o Idex-Infra registrou retorno de -0,06% em outubro, frente a 1,07% do CDI. No resultado do mês, o carrego e o fechamento dos spreads de crédito foram compensados pela abertura da curva de juros reais.

A variação de fechamento a fechamento não reflete a amplitude dos movimentos ao longo do mês. Tomando como referência a NTN-B 2033, a taxa, que havia encerrado setembro em IPCA+7,61%, recuou após o primeiro turno até IPCA+6,68%, queda de 93 bps. Com o resultado do segundo turno, o movimento foi revertido em um único pregão, com alta de 131 bps, e o título encerrou outubro em IPCA+7,91%, 30 bps acima do fechamento de setembro.



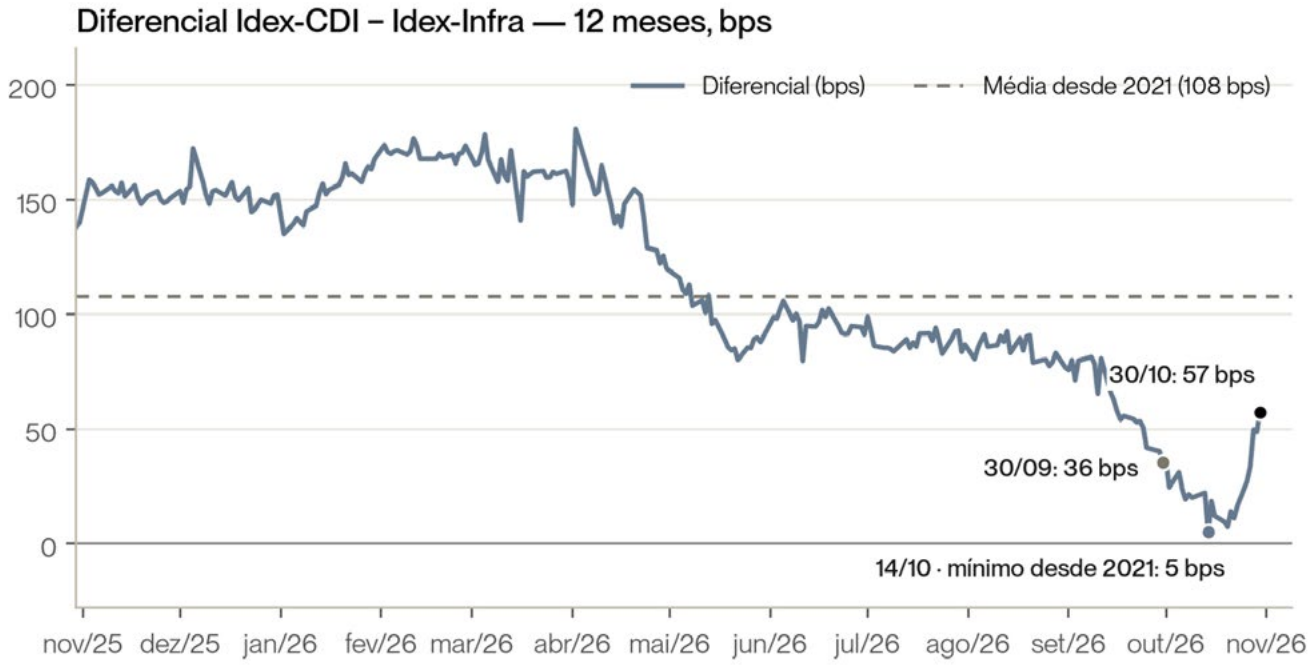
Fonte: ANBIMA (taxa indicativa). Referência: NTN-B com duration mais próxima de 5,5 anos em 31/08/2026. 1º turno em 04/10/2026 (primeiro pregão: 05/10); 2º turno em 25/10/2026 (primeiro pregão: 26/10).

Os spreads de crédito percorreram o caminho inverso. Durante o período de queda das taxas dos títulos públicos, os preços das debêntures incentivadas não acompanharam o fechamento da curva na mesma proporção, e o spread médio do Idex-Infra sobre a NTN-B avançou de 79 bps no fechamento de setembro para 108 bps no pico do mês, o dobro da média histórica do índice, de 53 bps. Com a elevação das taxas das NTN-Bs após o segundo turno e o aumento da procura por debêntures incentivadas, o spread recuou cerca de 40 bps em relação ao pico e encerrou outubro em 68 bps, abaixo do fechamento de setembro, mas ainda acima da média histórica. Do lado da oferta, pelo quarto mês consecutivo praticamente não houve emissões de debêntures de infraestrutura no mercado primário.



Fonte: Idex Analytics. Spread mid de cada papel sobre a NTN-B de referência, média ponderada pelo peso no índice, cortando 2,5% dos papéis em cada cauda. Média desde jan/2021.

O diferencial de spread entre os ativos atrelados ao CDI e os incentivados atingiu, entre os dois turnos, o menor nível desde o início da série histórica, em janeiro de 2021. Considerando o mid dos índices, o diferencial a favor do Idex-CDI chegou a 5 bps. Para efeito de comparação, a média histórica é de 108 bps e o menor nível registrado até agosto deste ano havia sido de 47 bps, em novembro de 2022. O diferencial encerrou outubro em 57 bps, ainda cerca de metade da média histórica. Vale lembrar que essa comparação não considera o benefício tributário dos ativos incentivados.



Fonte: Idex Analytics. Spread mid dos dois índices, média ponderada cortando 2,5% dos papéis em cada cauda. Diferencial = Idex-CDI (em bps) – Idex-Infra (bps over B). Não é arbitragem entre os índices.

Conforme apresentado em nossa Carta de Gestão de outubro, o risco de um ajuste fiscal pelo lado da receita deve manter os títulos incentivados em evidência nos próximos meses. Estimamos em mais de R$ 50 bilhões por ano o custo da renúncia fiscal associada a esses títulos, sobre um estoque total de R$ 2,3 trilhões. A experiência da MP 1.303 de 2025 oferece uma referência para esse cenário. Naquela ocasião, a perspectiva de tributação restrita às novas emissões, com preservação do estoque, aumentou a procura pelos títulos já emitidos, e observamos uma compressão de aproximadamente 60 bps nos spreads nos meses subsequentes. Entendemos que uma discussão nos mesmos moldes tende a produzir efeito semelhante sobre o mercado secundário. Essa dinâmica, combinada ao nível atual das taxas das NTN-Bs e ao patamar do diferencial em relação aos ativos atrelados ao CDI, mantém as debêntures de infraestrutura como o segmento que consideramos mais atrativo do mercado de crédito neste momento.

O resultado do segundo turno, em 25 de outubro, com a reeleição do presidente Lula, reverteu o movimento de preços observado após o primeiro turno. Os ativos, que haviam incorporado o favoritismo atribuído pelo mercado à oposição e a expectativa de uma agenda fiscal mais austera, devolveram esse ganho: a NTN-B 2033 encerrou outubro em IPCA+7,91%, 30 bps acima do fechamento de setembro. No crédito, os efeitos foram mais contidos do que nas demais classes de ativos, com abertura de 16 bps nos spreads do Idex-CDI no mês e aumento da procura por debêntures incentivadas.

Em nossa Carta de Gestão de outubro, avaliamos o que o novo mandato representa para os mercados de crédito. O ponto de partida é que o ajuste das contas públicas já estava contratado para 2027, qualquer que fosse o resultado das urnas: com juros reais acima de 6%, estimamos em 2,6% do PIB, mais de R$ 300 bilhões, o esforço necessário para estabilizar a relação dívida/PIB. Dada a composição atual do orçamento, consideramos pouco provável que esse esforço venha de um corte relevante de gastos, o que aumenta o peso do ajuste pelo lado da receita e mantém a Selic de equilíbrio elevada, com média de dois dígitos entre 2027 e 2031. Nesse ambiente, a renda fixa segue como a classe de ativo prioritária para os investidores, com maior demanda pelo crédito de alta qualidade. Há, por outro lado, um limite institucional a uma deterioração adicional do quadro fiscal: com o crescimento das bancadas de oposição, em especial no Senado, novas exceções ao arcabouço passam a depender de negociações mais difíceis no Congresso eleito.

Para o mercado de crédito, a reeleição não altera a direção do nosso posicionamento. Seguimos privilegiando empresas líderes em seus setores e exportadoras, infraestrutura com receitas protegidas contra a inflação e estruturas lastreadas em ativos, e mantemos cautela com setores mais cíclicos e com companhias alavancadas, para as quais juros altos por mais tempo devem ampliar a dispersão de resultados. Nos próximos meses, acompanharemos três sinais: a escolha do ministro da Fazenda, o desenho de uma eventual PEC de transição e o tratamento dado aos títulos incentivados.

Atribuição de Performance

Consulte a rentabilidade acumulada em outros períodos aqui.

Família Classic

Leto Corporate

- O Leto Corporate registrou, em outubro, retorno de 1,02%. Ganhos em MTM da debênture de Braskem - BRKMA8 (0,10%) e da debênture de Oncomed - RBRAW3 (0,03%). Hoje estamos 93% alocados, com 200 ativos em carteira de 122 emissores. Carrego do fundo: DI +2,36% e prazo médio de 2,7 anos.

Leto Corporate Plus

- O Leto Corporate Plus registrou, em outubro, retorno de 0,85%. Ganhos em MTM da debênture de Braskem - BRKMA8 (0,06%) e da debênture de Oncomed - RBRAW3 (0,04%). Hoje estamos 94% alocados, com 295 ativos em carteira de 179 emissores. Carrego do fundo: DI +2,69% e prazo médio de 2,7 anos.

Leto Crédito Advisory

- O Leto Crédito Advisory registrou, em outubro, retorno de 0,94%. Ganhos em MTM da debênture de Braskem - BRKMA8 (0,04%) e da debênture de Oncomed - RBRAW3 (0,04%). Hoje estamos 94% alocados, com 320 ativos em carteira de 191 emissores. Carrego do fundo: DI +2,68% e prazo médio de 2,8 anos.

Leto Select

- O Leto Select registrou, em outubro, retorno de 1,06%. Ganhos em MTM do bond da Tupy (0,10%) e da debênture de Braskem - BRKMA8 (0,07%). Hoje estamos 99% alocados, com 311 ativos em carteira de 185 emissores. Carrego do fundo: DI +3,02% e prazo médio de 2,6 anos.

Atribuição de Performance

Consulte a rentabilidade acumulada em outros períodos aqui.

Família Classic

Leto Crédito Previdenciário

- O Leto Crédito Previdenciário registrou, em outubro, retorno de 1,07%. Ganhos em MTM da debênture de Comerc - COMR14 (0,05%) e da debênture de Braskem - BRKMA8 (0,04%). Hoje estamos 76% alocados, com 381 ativos em carteira de 195 emissores. Carrego do fundo: DI +1,49% e prazo médio de 2,3 anos.

Leto Debêntures Juros Reais

- O Leto Debêntures Juros Reais registrou, em outubro, retorno de -1,40%. Ganhos em MTM da debênture de Origem Energia - ORIG22 (0,13%) e da debênture de Braskem - BRKMA8 (0,07%). Hoje estamos 95% alocados, com 126 ativos em carteira de 83 emissores. Carrego do fundo: IPCA +10,42% e prazo médio de 4,3 anos.

Leto Debêntures Juros Reais 60

- O Leto Debêntures Juros Reais 60 registrou, em outubro, retorno de -1,40%. Ganhos em MTM da debênture de Origem Energia - ORIG22 (0,07%) e da debênture de Cocal Rio Brilhante Agroindustrial S.A. - COCL21 (0,07%). Hoje estamos 93% alocados, com 141 ativos em carteira de 96 emissores. Carrego do fundo: IPCA +10,13% e prazo médio de 4,2 anos.

Atribuição de Performance

Consulte a rentabilidade acumulada em outros períodos aqui.

Família Alts

JGP Ecossistema 360

- O JGP Ecossistema 360 registrou, em outubro, retorno de 0,45%. Ganhos em MTM do bond da CSN (0,29%) e da debênture de Braskem - BRKMA8 (0,21%). Hoje estamos 95% alocados, com 104 ativos em carteira de 64 emissores. Carrego do fundo: DI +5,24% e prazo médio de 2,2 anos.

Leto Prev Dinâmico Opportuna

- O Leto Prev Dinâmico Opportuna registrou, em outubro, retorno de 1,28%. Ganhos em MTM do bond da CSN Resources S.A. - USL21779AL44 (0,17%) e da debênture de Braskem - BRKMA6 (0,15%). Hoje estamos 94% alocados, com 76 ativos em carteira de 63 emissores. Carrego do fundo: DI +4,92% e prazo médio de 2,2 anos.

JGPI11

- JGPI11: referente à competência de outubro, o fundo pagará R$ 0,04 por cota, o que representa um DY com gross up de 0,53%. A performance no mês foi de -1,4% vs -0,06% do Idex-Infra.

JGFA11

- JGFA11: referente à competência de outubro, o fundo pagará R$ 0,10 por cota, o que representa um DY com gross up de 1,2%. A performance no mês foi de -0,45% vs 0,73% do Idex-CDI.

JGPQ11

- JGPQ11: referente à competência de outubro, o fundo pagará R$ 0,10 por cota, o que representa um DY com gross up de 1,19%. A performance no mês foi de 0,62% vs 0,73% do Idex-CDI.

Atribuição de Performance

Consulte a rentabilidade acumulada em outros períodos aqui.

Família Alts

JGPX11

- JGPX11: referente à competência de outubro, o fundo pagará R$ 1,00 por cota, o que representa um DY com gross up de 2,3%. A performance no mês foi de 1,20% vs 0,73% do Idex-CDI.

JGPT11

- JGPT11: referente à competência de outubro, o fundo pagará R$ 0,10 por cota, o que representa um DY com gross up de 1,21%. A performance no mês foi de 0,67% vs 0,73% do Idex-CDI.

Saiba mais em:
https://www.letocapital.com.br/contato/

Contato Leto Asset:
ri@letocapital.com.br

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador, pelo gestor, por qualquer mecanismo de seguro ou pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

Leia o Regulamento, o Anexo Classe e o Apêndice Subclasse, conforme o caso, disponíveis no site da Leto Capital, antes de investir.

Todo investimento envolve riscos, inclusive a possibilidade de perda total do capital aplicado.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

Leto Asset Management Ltda

R. Humaitá 275, 11º andar
Humaitá, Rio de Janeiro - RJ
CEP: 22261-005 - Brasil

Av. Brigadeiro Faria Lima 2277, cj. 1904
Jardim Paulistano, São Paulo - SP
CEP: 01452-000 - Brasil