

## Carta do time de gestão – agosto de 2026

### Visão Macro

Agosto foi um mês de bastante volatilidade nos mercados locais e internacionais. Por aqui o tema eleições começa a ganhar mais corpo como *driver* de expectativas, enquanto lá fora houve muitas idas e vindas nos temas da guerra no oriente médio e incertezas sobre o *outlook* para a economia americana (tanto no que se refere às expectativas para o setor de Inteligência Artificial como à volatilidade da curva das *treasuries*). O ambiente segue muito incerto, mas também propenso a gerar oportunidades, já que os preços, especialmente no mercado local, seguem muito descontados, tanto na renda fixa como na bolsa.

Por mais que haja dúvidas quanto ao comportamento do Fed nas próximas reuniões, nos parece que o melhor curso seria realizar uma pequena alta de juros o quanto antes. Inclusive acreditamos que os mercados reagiriam bem a tal decisão. As dúvidas em relação a um possível comportamento político do *chairman* Warsh, dada sua proximidade com o presidente Trump, aliado a uma inflação que segue rodando muito acima da meta 2% por muito tempo já demandam, por si só, um pouco mais de cautela do que o usual. Em cima disso, temos uma grande revisão para cima de expectativas de Capex na economia americana nos últimos meses por conta do *boom* de Inteligência Artificial. Isso não apenas pressiona a curva de juros das *treasuries* por competição com as captações do setor privado como, lá na frente, isso também virará mais investimento físico e pressão altista sobre a atividade. Num ambiente como este, vale menos olhar o comportamento dos dados correntes de atividade e inflação e ganham peso as expectativas futuras, que são muito otimistas. Nesse sentido, nos parece que o melhor curso para o Fed seria mesmo uma alta moderada nos juros em resposta a essa grande revisão para cima do volume de Capex relacionado à Inteligência Artificial e também ao quadro de preços de petróleo mais altos.

O cenário de curvas de juros mais pressionadas nos países desenvolvidos, por si só, já aumenta a necessidade de prudência dos países emergentes quanto à questão fiscal e é nesse contexto que as eleições presidenciais aqui no Brasil se inserem. Nos parece quase consensual já a ideia de que é necessário um aperto muito mais forte nas contas fiscais do Brasil a partir de 2027. Porém, a habilidade do governo atual em sinalizar um caminho crível segue sendo sofrível. Por isso, as eleições são vistas como um evento tão binário adiante: no caso de a oposição vencer, provavelmente teríamos um “benefício da dúvida” logo na entrada, mas no caso de reeleição de Lula a desconfiança seria enorme, o que poderia nos levar a uma crise de confiança.

Por isso, como é usual no Brasil, os dias que antecedem a eleição tendem a ser de muita volatilidade nos mercados locais. No caso da dívida pública, há algum conforto no fato do colchão de liquidez do Tesouro estar próximo dos picos recentes, o que dá espaço para eventualmente deixar de fazer leilões de dívida em momentos de muito *stress* do mercado, como ocorreu algumas vezes ao longo de agosto. Também os ajustes anunciados ao Plano Anual de Financiamento, aumentando um pouco a parcela de pós fixados e emissões externas e, ao mesmo tempo, reduzindo dívida pré-fixada e indexada à inflação, nos parece um caminho correto nesse período que antecede as eleições.

Agora, nada disso substitui a necessidade de um ajuste fiscal robusto e crível que deveria ser anunciado logo após as eleições. Daqui até o final de outubro, os mercados estarão absolutamente fixados na tentativa de se estimar qual a probabilidade de que esse ajuste será mesmo feito ou não. Por hora, resta aos agentes econômicos esperarem por mais clareza com relação às propostas econômicas, sabendo que teremos pela frente provavelmente mais uma eleição muito apertada.

## **Performance e posicionamento dos fundos**

### **Exploritas Marathon FIA**

O Exploritas Marathon caiu -0.90% no mês de agosto, comparado com -0.33% do Ibovespa. O book de ações domésticas foi o maior detrator, com perdas em papéis como Vamos (que caiu -10.5% no mês) e Priner, que caiu -10.8%. No Chile, tivemos pequena contribuição positiva de +10 bps na cota. Na parte de juros, ganhamos +328 bps com posições aplicadas na parte média e longa da curva de juros reais. Além disso, tivemos pequenos movimentos na parte de *bonds* e de câmbio, sem efeito material sobre a cota.

Seguimos com uma posição relevante comprada em ações, com destaque para setor doméstico e de infraestrutura no Brasil, e mantivemos nossas posições aplicadas na curva de juros reais brasileira.

### **Exploritas Alpha América Latina (Multimercado)**

O Exploritas Alpha teve um rendimento negativo de -5.84% no mês de agosto. Nosso book de ações teve desempenho negativo, com perdas na parte comprada e vendida. Além disso, os hedges regionais para a carteira doméstica não funcionaram. Tivemos perdas de -792 bps na parte de ações. Na parte de juros tivemos ganhos de +348 bps aplicados na parte curta e na parte longa da curva de juros reais. Na parte de *bonds*, tivemos um desempenho negativo de -96 bps.

Seguimos com uma posição comprada em ações domésticas com hedges regionais. Também mantivemos nossas posições aplicadas na curva de juros reais domésticos.

Como sempre, estamos disponíveis para maiores esclarecimentos,

**Time Exploritas**