Carta do time de gestão – setembro de 2026

Visão Macro

O caminho ao longo de setembro até o primeiro turno das eleições brasileiras foi bastante positivo para a curva de juros e as ações de empresas domésticas. Isso fez com que nossos fundos tivessem os melhores resultados mensais das suas respectivas séries históricas. O resultado em si das eleições observado no último domingo não só confirma essa perspectiva positiva que vinha se formando em setembro, mas também torna provável que a boa performance dos ativos locais se estenda por mais um tempo no futuro próximo.

Embora uma vitória da oposição nas eleições presidenciais esteja bem encaminhada no segundo turno, as semanas que antecedem o pleito ainda tendem a ser bastante agitadas. Portanto não será uma surpresa se observarmos bastante volatilidade dos ativos locais ao longo do mês de outubro. Dito isso, a vitória retumbante conquistada pela oposição no legislativo e também nos governos estaduais já sinaliza que uma temporada melhor para os mercados locais podem estar por vir adiante. As maiorias consistentes conquistadas em ambas as casas do legislativo federal serão importantes para dar suporte a uma agenda reformista e ajudarão a equilibrar as forças entre os poderes da União, provocando uma melhora institucional no país. A possível virada de uma agenda estatista e intervencionista para uma agenda de desregulamentação e responsabilidade fiscal tendem a seguir dando um contorno positivo para as discussões sobre o Brasil. Dessa forma, seguimos otimistas com a performance dos ativos brasileiros no médio prazo e acreditamos que o momento segue propício para nos mantermos posicionados.

No exterior, o cenário segue desafiador para mercados emergentes por conta da elevação das taxas de juros dos países desenvolvidos e por conta da prolongada pressão sobre os preços do petróleo. Nos EUA, o Fed deve seguir elevando as taxas de juros de curto prazo, já que o *boom* de Inteligência Artificial se tornou tão importante a ponto de minimizar um pouco a relevância dos dados correntes de atividade e inflação. Mais do que isso, acreditamos que o Fed deverá manter a cabeça aberta ainda com o tamanho do ciclo, já que a curva longa de juros deverá seguir pressionada pelo otimismo dos agentes quanto ao *boom* de IA.

Nada disso, porém, tende a ser mais importante para o comportamento dos ativos locais do que resultado das eleições presidenciais brasileiras no fim do mês. Os mercados deverão permanecer atentos à evolução do noticiário local e às tentativas do governo de reverter o grande revés das urnas. Por mais que seja muito difícil, provavelmente o governo não aceitará uma derrota parado com a caneta na mão e, portanto, novas medidas populistas podem ser tentadas. A campanha de oposição, por sua vez, segue angariando novos apoios nesse início de corrida do segundo turno e as perspectivas são positivas quanto à conversão de votos que foram dados à terceira via no primeiro turno. Institucionalmente, será importante acompanhar as movimentações do judiciário e, em especial, sua relação com a campanha de oposição.

Acreditamos que a eventual confirmação de uma vitória da direita no fim do mês poderá colocar o Brasil definitivamente no radar global de atração de investimentos, mudando a história estrutural de muitas empresas locais, que finalmente poderão respirar diante de uma perspectiva de juros menores de forma sustentada no país.

Performance e posicionamento dos fundos

Exploritas Marathon FIA

O Exploritas Marathon teve um desempenho positivo de +28.3% no mês, com posições e estruturas de derivativos para aproveitar a perspectiva de melhora do cenário local. Tivemos ganhos de +12.1% no *book* de juros, mais especificamente com posições aplicadas ao longo da curva de juros reais. Além disso, tivemos ganhos de +15.7% na parte de ações, mesmo com perdas de -90 bps em *hedges* regionais. O destaque na parte de ações foi Vamos, que subiu +43.8% em setembro. Na parte de bonds, tivemos uma contribuição positiva de +77 bps.

O fundo segue posicionado em ações domésticas, algumas delas com benefícios notáveis a uma queda de juros, e também aplicado no meio e na parte longa da curva de juros reais brasileira. Nesse início do mês de outubro, o desempenho positivo tem sido novamente relevante e estamos revisitando os casos e posições, estudando trocas pontuais dentro do portfólio e considerando aumentar posições em outros países da América Latina novamente. Seguimos, porém, com uma visão ainda bastante construtiva quanto ao desempenho dos ativos brasileiros caso se confirme a vitória da oposição no segundo turno eleições.

Exploritas Alpha América Latina (Multimercado)

O Exploritas Alpha teve um desempenho positivo de +28.9% no mês de setembro, com ganhos de +13.7% no *book* de juros, vindo de posições aplicadas ao longo da curva de juros reais. Tivemos ganhos de +17.1% na parte comprada de ações e perdas de -230 bps em hedges regionais. O destaque na parte de ações foi Vamos, que subiu +43.8% em setembro. Na parte de bonds, a contribuição positiva foi de +49 bps no mês.

O fundo está com posição *net* comprada de 20% em ações. Na parte *long* o foco maior está em posições com exposição ao mercado doméstico, com destaque para o setor de infraestrutura. Seguimos com posições aplicadas no meio e na parte longa da curva de juros reais. Nesse início do mês de outubro o desempenho positivo tem sido novamente relevante e estamos revisitando os casos e posições, estudando trocas dentro do portfólio e considerando aumentar posições em outros países da América Latina novamente. Seguimos, porém, com uma visão ainda bastante construtiva quanto ao desempenho dos ativos brasileiros caso se confirme a vitória da oposição no segundo turno eleições.

Como sempre, estamos disponíveis para maiores esclarecimentos,

Time Exploritas

EXPLORITAS