

Carta do time de gestão – junho de 2023

Visão Macro

Os mercados locais seguiram em trajetória de recuperação no mês de junho. Desde março, temos chamado a atenção em nossas cartas para uma desconexão entre a performance dos mercados de juros e câmbio (que estavam performando melhor) e o de bolsa (que vinha muito pior). A partir de maio, temos visto uma correção dessa underperformance da bolsa brasileira, conforme os agentes vão ganhando mais confiança no ciclo de cortes da taxa Selic que provavelmente virá adiante. Surfamos esse movimento até maio, mas, em junho decidimos aumentar a proteção das nossas carteiras. Não vemos muita assimetria em ficarmos liquidamente comprados nos níveis de preço atuais, mesmo acreditando que o ciclo de cortes da Selic deva começar mesmo em agosto. Vemos algumas razões para adotarmos essa posição mais cautelosa no curto prazo.

Em primeiro lugar, temos um certo “curto prazismo” perigoso nas análises sobre a política fiscal do governo Lula. Basicamente, o foco do mercado é se a política fiscal será razoável o suficiente para o Banco Central iniciar um ciclo de corte juros que, diga-se de passagem, já está bem precificado pela curva. Ao mesmo tempo, porém, vemos poucos agentes acreditando que daqui 12 a 18 meses o resultado fiscal estará efetivamente sendo entregue, sem decepções. Então vemos um pouco de cinismo no ar com esse movimento: aproveite o corte de juros agora, mas se prepare para uma decepção fiscal adiante. Diante disso, temos aos poucos encurtado nossas posições aplicadas em juros e também montado posições tomadas na inclinação da curva, imaginando que após esse ciclo de cortes se iniciar o mercado ficará mais cauteloso com o comportamento da taxa de juros longa. Além disso, acreditamos que a inflação implícita longa vem sendo excessivamente afetada por questões pontuais da queda da inflação corrente (principalmente alimentos e impostos sobre combustíveis) e começamos a montar uma proteção da nossa carteira comprada em inflação implícita mais longa.

Em segundo lugar, falando mais especificamente sobre ações brasileiras, vemos um risco grande de aumento de taxa sobre as empresas locais, tanto no âmbito da reforma tributária como em medidas administrativas do Executivo e decisões do Judiciário. Há uma visão clara dentro do governo de se tentar melhorar o resultado fiscal sem um corte vultoso de gastos e essa aritmética somente fecha com um aumento significativo de carga tributária. É claro que temos um Congresso que a princípio é avesso a isso, mas ainda assim vemos um risco importante de noticiário negativo para vários setores da bolsa brasileira. Além disso, notamos que no caso do Congresso “salvar” as empresas de uma taxa, ainda ficaríamos com um rombo fiscal a ser coberto, o que não é uma boa notícia para os ativos locais. Também vemos um risco grande para as estatais e não nos iludimos com discursos supostamente *market friendly* da diretoria dessas empresas. No geral, a qualidade da direção das estatais sob o governo Lula é bem ruim e dificilmente a saúde delas não piorará significativamente adiante, comparado com o quadro atual.

Em terceiro lugar, vemos com uma certa desconfiança a atual exuberância da bolsa americana, cada vez mais concentrada em *calls* de tech difíceis de serem precificados, como a onda recente de inteligência artificial. Há muita notícia macro ruim sendo varrida para debaixo do tapete e a inflação alta por lá ainda não foi completamente vencida, como mostra a própria prorrogação do viés de alta das políticas monetárias do Fed, BCE e outros países desenvolvidos.

Notamos, porém, que dizer que não estamos liquidamente comprados em ações não quer dizer que não estejamos posicionados em certos setores da bolsa local. Nossa equipe de análise de empresas trabalha minuciosamente em busca de casos interessantes e, quando gostamos de uma tese, costumamos carregá-la

em nossa carteira por vários meses, como foram os casos recentes de Arcos Dorados, Adeco Agro, IRSA e Hidrovias do Brasil. Procuramos manter apostas de longo prazo em empresas que entendemos muito bem por dentro e gostamos, ao mesmo tempo em que aumentamos ou diminuimos a proteção da nossa carteira contra o risco de mercado quando acreditamos que o momento é adequado para isso. Por volta de março, quando o Ibovespa estava em 98 mil pontos, vimos uma oportunidade de reduzir as proteções e ficarmos liquidamente comprados. Agora, com o Ibovespa próximo de 120 mil pontos em meio a um quadro ainda com muitas incertezas locais e internacionais, entendemos que o momento é de aumentar os hedges da carteira.

Performance

O fundo teve desempenho negativo de -1.27% durante o mês, sendo o book de ações o destaque negativo com perdas de 370 bps no mês. Na parte comprada tivemos ganhos de 503 bps e na parte vendida tivemos perdas de 873 bps no mês. Na parte macro tivemos ganhos de 152 bps, 114 com juros na parte curta da curva e 38 com câmbio. Na parte de bons tivemos ganhos de 61bps sendo 86 bps positivos vindos de *bonds* argentinos e 25 bps negativos vindos de *bonds* brasileiros

Posicionamento

Trocamos parte de nossa posição vendida em ações para *puts*. O mercado mostrou um forte movimento de alta no mês de Junho. Ainda não vimos uma entrada mais relevante do investidores internacionais e nem tampouco alguma reversão de saques com possíveis recuperação de captação de fundos. Com isso decidimos limitar as possíveis perdas com nossa visão mais negativa em ações trocando posição vendida por *puts*. Ainda vemos riscos relevantes na condução da política e da economia e esse animo recente pode ser facilmente revertido. Adicionamos também posição comprada em Bancos no Peru, e no setor de aviação via copa Airlines do Panamá. Durante o mês de maio encerramos nossa posição comprada em ações na Argentina. A recuperação relevante nos últimos dois anos, aliado a uma situação desafiadora na condução da política econômica, mesmo com a provável mudança de governo, nos levou a encerrar posição em ações e concentrar nossos investimentos em *bonds* no país.

Na parte de juros montamos posição comprada em inflação implícita, uma pequena posição aplicada em NTN-B e temos aproveitado operações de curto prazo aplicados no juros curto.

Como sempre, estamos disponíveis para maiores esclarecimentos,

Time Exploritas

Características do Fundo

A Exploritas é uma gestora de recursos independente, com foco em renda fixa e renda variável, rigoroso processo de investimento e análise fundamentalista, buscando retornos consistentes e superiores ao CDI através de exposição no Brasil e outros países da América Latina.

Informações para Investimento

Público Alvo Público Geral

Aplic. Mínima R\$ 5.000,00

Mov. Mínima R\$ 1.000,00

Saldo Mínimo R\$ 1.000,00

Taxa 2% a.a.

Administração (máxima de 2.5% a.a.)

Taxa 20% sobre o que

Performance exceder 100% CDI

Solicitação de

Movimentação até às 13h

Tributação Fundo de Longo Prazo

Aplicação Cota de D+0

Resgate Cota de D+30 (Dias Corridos)

Disponibilidade Cota Resgate D+3 (Dias Corridos)

Informações sobre o Fundo

Data de Início 30/04/2014

Tipo Multimercados Multiestratégia

Código ANBIMA 370126

Tipo ANBIMA Multimercado Livre

CNPJ 19.628.666/0001-17

ISIN BREXA2CTF007

Gestor Exploritas Administração Financeira, LTDA

Administrador BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

SAC 0800 7222 827

Ouvidoria 0800 7220 048

Custodiante Banco BTG Pactual S.A.

Auditor Ernst&Young

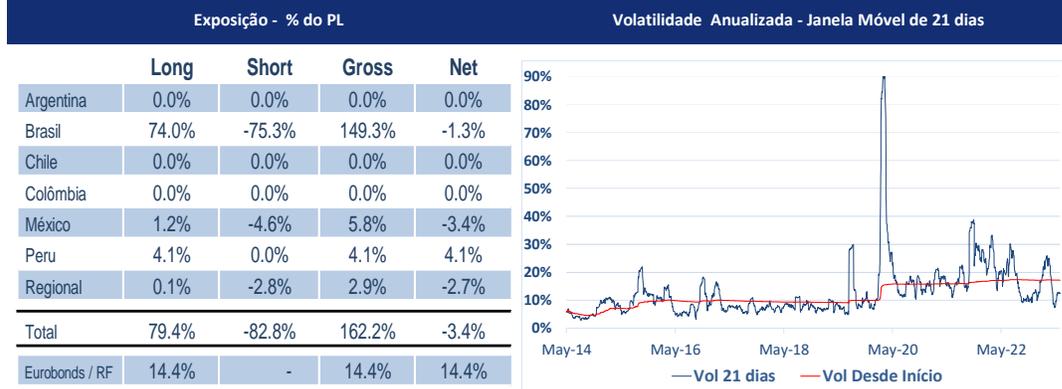
Exploritas Administração Financeira, LTDA
Rua Fidêncio Ramos, 101 - cj.82
Vila Olímpia - São Paulo/SP - 04551-010
Tel: +55 11 3136-0897
movimentacao@exploritas.com.br
Site: www.exploritas.com.br

BTG Pactual S.A.
Praia do Botafogo 501, 6º andar
Rio de Janeiro/RJ - 22250-040
Tel: +55 21 3262 9815
Fax: +55 21 3262 8645
www.btgpactual.com

A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

		Rentabilidade (%)												Cdi Ano	Acum desde Início	CDI Acum.	
		Jan	Feb	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano*			
2014	Fundo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5.47	2.93	3.17	1.51	2.46	3.11	0.66	4.06	25.80	7.34	25.80	7.34
2015	Fundo	1.27	-1.16	-6.91	1.28	3.66	1.68	-0.46	0.53	-8.68	4.08	4.85	7.54	6.67	13.24	34.19	21.55
2016	Fundo	1.61	4.42	4.99	-0.36	5.47	1.83	2.02	2.07	0.73	-1.04	2.78	5.07	33.62	13.99	79.30	38.56
2017	Fundo	-0.39	5.82	7.79	-1.70	2.31	1.64	2.13	0.36	1.47	2.31	-0.64	-1.66	20.74	9.94	116.49	52.33
2018	Fundo	6.15	-0.09	-1.14	1.66	-0.80	-0.21	1.95	2.31	-0.51	5.26	1.57	-1.78	14.98	6.42	148.91	62.11
2019	Fundo	7.01	1.28	-1.19	-0.25	3.36	3.82	0.92	-16.95	3.08	4.39	-3.96	14.20	13.38	5.97	182.23	71.78
2020	Fundo	-2.06	-8.82	-37.53	3.83	4.95	6.20	5.27	-3.69	-6.43	-1.59	13.91	6.12	-27.14	2.76	105.64	76.53
2021	Fundo	-3.04	-1.76	-1.94	7.73	5.40	1.19	-3.27	-3.44	0.14	-10.63	6.30	10.81	5.69	4.40	117.33	84.32
2022	Fundo	3.03	-0.83	3.95	4.48	-0.38	-7.51	6.95	16.00	2.61	2.73	3.09	3.66	42.87	12.37	210.50	107.12
	CDI	0.73	0.75	0.92	0.83	1.03	1.01	1.03	1.17	1.07	1.02	1.02	1.12				
2023	Fdo-CDI	2.30	-1.58	3.03	3.64	-1.42	-8.53	5.92	14.83	1.54	1.71	2.07	2.53	10.58	6.50	243.35	120.58
	Fundo	2.97	2.53	-1.00	-0.44	7.63	-1.27										
	CDI	1.12	0.92	1.17	0.92	1.12	1.07										
	Fdo-CDI	1.85	1.62	-2.18	-1.36	6.50	-2.34										

* Retornos Líquidos - Livres de Taxa de Administração e Performance. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.



Performance Acumulada		Estatísticas		Volatilidade	
		Total de Meses			
Retorno Médio Mensal	1.33%	Meses Positivos	72	Volatilidade Anualizada (desde início)	17.15%
Retorno Mensal Máximo	16.00%	Meses Negativos	38	Volatilidade Anualizada (21 dias)	12.44%
Retorno Mensal Mínimo	-37.53%	Meses Acima do CDI	67	Correlação IBOV desde início	0.35
Retorno Últimos 12 Meses	54.53%	Meses Abaixo do CDI	43	Correlação USD desde início	-0.29

Patrimônio da Estratégia (R\$MM)		
Patrimônio Médio 12 meses:	R\$200.67 MM	Patrimônio Médio Último mês: R\$230.06 MM
		Patrimônio Último Dia Util: R\$232.29 MM

A Exploritas Administração Financeira Ltda não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. 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 quotistas, podendo inclusive acarretar em perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do quotista de aportar recursos adicionais. Este Fundo pode investir mais de 30% em ativos de Crédito Privado, estando sujeito a riscos de perda em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, do gestor de carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. O fundo poderá manter em sua carteira ativos financeiros negociados no exterior até 20% (vinte por cento para fundos classificados como "Multimercados") de seu patrimônio, desde que observado o disposto no § 5º e § 6º do art. 2º. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo e não devem ser consideradas como oferta para aquisição de cotas dos referidos fundos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa dos prospectos e dos regulamentos dos fundos de investimentos ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance do fundo de investimento e recomendável uma análise de no mínimo 12 meses. As cotas dos fundos são distribuídas pelo Banco BTG PACTUAL S/A. Os fundos multimercados e fundos de ações com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes (art. 97 e art. 958 da IN CVM 409). A taxa de administração é de 2,0% a.a. e a taxa de administração mínima do fundo. Tendo em vista que o fundo admite a aplicação em cotas de fundos de investimento, fica instituída a taxa de administração máxima de 2,5% a.a. sobre o valor do patrimônio líquido do fundo; imposto de renda Retido na fonte, semestralmente, no último dia útil dos meses de novembro e maio; a alíquota de 15%, e ou; (i) 22,5% em aplicações com prazo de até 180 dias; (ii) 20,0%, e aplicações com prazo de 181 até 360 dias; (iii) 17,5% em aplicações com prazo de 361 até 720 dias; (iv) 15,0% em aplicações com prazo acima de 720 dias. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo.

Características do Fundo

A Exploritas é uma gestora de recursos independente, com foco em renda variável, utilizando rigoroso processo de investimento e análise fundamentalista. O objetivo deste fundo é atingir performance superior ao IBOVESPA, através de investimentos em ações de empresas na América Latina que apresentem sólidos fundamentos e alto potencial de valorização no médio/longo prazo.

		Rentabilidade													Acum desde Início
		Jan	Feb	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano*	
2020	Fundo	-	-10.73%	-30.98%	8.46%	8.58%	8.30%	12.84%	-1.10%	-0.23%	1.09%	17.49%	8.54%	12.79%	12.79%
	IBOV	-	-10.72%	-29.90%	10.25%	8.57%	8.76%	8.27%	-3.44%	-4.80%	-0.69%	15.90%	9.30%	2.01%	2.01%
	FDO -IBOV	-	-0.02%	-1.08%	-1.79%	+0.01%	-0.45%	+4.57%	+2.35%	+4.57%	+1.78%	+1.59%	-0.76%	+10.78%	+10.78%
2021	Fundo	-0.88%	5.62%	-0.51%	17.02%	6.03%	-1.93%	-0.49%	-0.68%	-1.18%	-1.70%	0.44%	5.06%	28.38%	44.81%
	IBOV	-3.32%	-4.37%	6.00%	1.94%	6.16%	0.46%	-3.94%	-2.48%	-6.57%	-6.74%	-1.53%	2.85%	-11.93%	-10.16%
	FDO -IBOV	+2.44%	+9.99%	-6.51%	+15.08%	-0.13%	-2.40%	+3.45%	+1.80%	+5.38%	5.04%	1.98%	2.21%	+40.31%	+54.96%
2022	Fundo	6.47%	-2.50%	5.36%	-5.69%	0.16%	-18.95%	7.70%	12.23%	4.87%	8.09%	-2.40%	-1.65%	10.14%	59.50%
	IBOV	6.98%	0.89%	6.06%	-10.10%	3.22%	-11.50%	4.69%	6.16%	0.47%	5.45%	-3.06%	-2.45%	4.69%	-5.95%
	FDO -IBOV	-0.52%	-3.39%	-0.70%	+4.41%	-3.06%	-7.44%	+3.01%	+6.07%	+4.40%	+2.63%	+0.66%	+0.80%	+5.46%	+65.44%
2023	Fundo	4.68%	-6.76%	-0.72%	0.16%	10.21%	10.13%							17.79%	87.88%
	IBOV	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%							7.61%	1.21%
	FDO -IBOV	+1.31%	+0.73%	+2.19%	-2.35%	+6.47%	0.00%							+10.18%	+86.67%

* Retornos Líquidos - Livres de Taxa de Administração e Performance. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

Informações para Investimento

Público Alvo Público Qualificado

Aplic. Mínima R\$ 5.000,00

Mov. Mínima R\$ 1.000,00

Saldo Mínimo R\$ 5.000,00

Taxa Administração 2% a.a. (máxima de 2.5% a.a.)

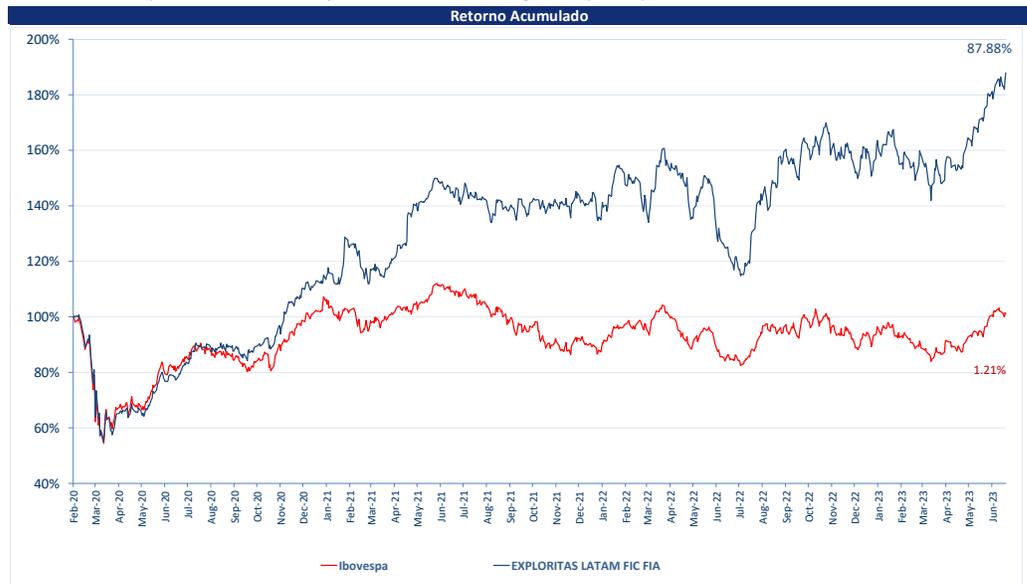
Taxa Performance 20% sobre o que exceder 100% IBOVESPA

Solicitação de Movimentação até às 13h

Tributação Aplicação Fundo de Ações
Cota de D+0

Resgate Cota de D+30 (Dias Corridos)

Disponibilidade Cota Resgate D+2 (Dias Úteis)



Informações sobre o Fundo

Data de Início 12/02/2020

Tipo Fundo de Ações

Código ANBIMA 526908

Tipo ANBIMA Ações Livre

CNPJ 35.725.802/0001-43

ISIN YUMTE7028375F076

Gestor Exploritas Administração Financeira, LTDA

Administrador BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

SAC 0800 7722 827

Ouvidoria 0800 7220 048

Custodiante Banco BTG Pactual S.A.

Auditor Ernst&Young



Exploritas Administração Financeira, LTDA
Rua Fidêncio Ramos, 101 - cj.82
Vila Olímpia - São Paulo/SP - 04551-010
Tel: +55 11 3136-0897
movimentacao@exploritas.com.br
Site: www.exploritas.com.br

Estatísticas				
Performance Acumulada		Total de Meses		Volatilidade
Retorno Médio Mensal	1.96%	Meses Positivos	23	Volatilidade Fundo Anualizada (21 dias)
Retorno Mensal Máximo	17.49%	Meses Negativos	18	Volatilidade Ibovespa (21 dias)
Retorno Mensal Mínimo	-30.98%	Meses Acima do IBOVESPA	27	Beta
Retorno últimos 12 meses	54.93%	Meses Abaixo do IBOVESPA	14	0.90

BTG Pactual S.A.
Praia do Botafogo 501, 6º andar
Rio de Janeiro/RJ - 22250-040
Tel: +55 21 3262 9815
Fax: +55 21 3262 8645
www.btgpactual.com

Patrimônio da Estratégia (R\$MM)

Patrimônio Médio 12m: R\$10.36 MM	Patrimônio Médio Último mês: R\$4.05 MM	Patrimônio Último Dia Útil: R\$4.27 MM
-----------------------------------	---	--

A Exploritas Administração Financeira Ltda não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. 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 quotistas, podendo inclusive acarretar em perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do quotista de aportar recursos adicionais. Este Fundo pode investir mais de 30% em ativos de Crédito Privado, estando sujeito a riscos de perda em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, do gestor de carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. O fundo poderá manter em sua carteira ativos financeiros negociados no exterior até 20% (vinte por cento para fundos classificados como "Multimercados") de seu patrimônio, desde que observado o disposto no § 5º e 6º do art. 2º. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo e não devem ser consideradas como oferta para aquisição de cotas dos referidos fundos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa dos prospectos e dos regulamentos dos fundos de investimentos ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance do fundo de investimento é recomendável uma análise de no mínimo 12 meses. As cotas dos fundos são distribuídas pelo Banco BTG PACTUAL S/A. Os fundos multimercados e fundos de ações com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes (art. 97 e art. 958 da IN CVM 409). A taxa de administração de 2.0%a.a. é a taxa de administração mínima do fundo. Tendo em vista que o fundo admite a aplicação em cotas de fundos de investimento, fica instituída a taxa de administração máxima de 2.5%a.a. sobre o valor do patrimônio líquido do fundo. Imposto de renda: Retido na fonte, semestralmente, no último dia útil dos meses de novembro e maio, à alíquota de 15%, e ou: (i) 22.5% em aplicações com prazo de até 180 dias; (ii) 20.0% e, aplicações com prazo de 181 até 360 dias; (iii) 17.5% em aplicações com prazo de 361 até 720 dias; (iv) 15.0% em aplicações com prazo acima de 720 dias. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo.

