

FUNDO
THETA

Carta Mensal
JULHO 2023

Resultado do Fundo

O Esh Theta registrou queda de -8,87% no mês. Desde o início, o fundo acumula alta de 177,50%.

Cenário

Apesar da alta volatilidade, o Ibovespa encerrou o mês de julho em forte alta e acumula o 4º mês consecutivo no positivo. A expectativa para o início do ciclo de cortes da taxa de juros brasileira e Brasília em recesso deu espaço para que os ativos de risco seguissem no movimento altista. Além disso, a última divulgação do IPCA-15, que trouxe uma deflação maior do as expectativas, contribuiu para o cenário de otimismo. Ainda no âmbito doméstico, acreditamos que as perceptivas para o destravamento de valor do mercado de renda variável é o andamento da agenda fiscal, com o retorno do período de recesso e, as próximas matérias ao entorno da reforma tributária. Esse será o principal vetor de ancoragem das expectativas para maior afrouxamento da política monetária, somado a desaceleração ainda lenta da inflação.

No cenário externo, os últimos indicadores de mercado de trabalho, atividade e inflação, seguem registrando desaceleração lenta. Tanto nos EUA quanto na Europa, os Bancos Centrais optaram por aumentos de 0,25%a.a na taxa de juros, visando aumentar a intensidade do aperto para combater choques de alta nos núcleos de preço, mesmo apresentando leve descompressão. Vale destacar, que o cenário econômico da China piorou nas ultimas medições de indicadores macroeconômicos e os estímulos anunciados pelo governo Chinês ainda não foram implementados. O mercado penalizou os preços das commodities, devido à expectativa de retração da economia chinesa.

O desafio das economias desenvolvidas de combater à inflação continua, mas deve apresentar maior resposta a defasagem dos impactos dos juros altos e que ainda segue o ciclo de alta. Para os próximos períodos devemos observar a continuidade do arrefecimento do nível de atividade dessas economias nas comparações mensais, bem como é também esperado para o mercado de trabalho. Entretanto, o ponto de atenção agora é o nível de renda, que tem apresentado uma melhora nas medições, ajudando na desaceleração mais lenta dessas variáveis.

Nossas Estratégias

A carta do mês de julho tem como objetivo a atualização sucinta dos 2 (dois) contenciosos societários, sem tratar diretamente das medidas arbitrais em curso, mas as questões que vem sendo discutidas diretamente perante as respectivas companhias e autoridades administrativas. As principais teses do fundo, LAND e GFSA, acumularam respectivamente uma queda de 13% e 0,94%no mês de julho.

Gafisa - GFSA3

Na carta de maio demos um panorama geral dos contenciosos e continuamos com o nosso trabalho de demonstrar, às autoridades competentes, a vinculação dos fundos que compõe o bloco que exerce o controle desde 2019.

Apesar de a gestora e administradores negarem tal fato perante as autoridades, tal fato foi inúmeras vezes propalado na mídia como sendo verdadeiro, utilizando-se do neologismo acionista referência para designar a atuação de Nelson Tanure e seu grupo no âmbito da Gafisa. O mesmo *modus operandi* foi adotado em diversos outros investimentos feitos no ambiente da B3.

Verificamos outras ilegalidades cometidas pelo grupo que exerce o controle, tais como o Fundo Estocolmo que, nada data de realização da última assembleia geral ordinária, não detinha ações da GFSA3 quando da sua realização. No entanto, compareceu em assembleia para solicitar a retirada de pauta do pedido de voto múltiplo, ilegalmente, dado que somente o referido fundo poderia fazê-lo diretamente.

Também foi possível apurar que existem diversas transferências entre os veículos de investimentos que são feitas todos os anos, em operações societárias, não sendo possível identificar as eventuais razões escusas que poderiam fundamentar tais operações de transferência que, ao fim e ao cabo, acabam sempre na titularidade do mesmo grupo, sob a batuta do mesmo controlador desde 2019.

No entanto, algumas questões chamam a atenção pela peculiaridade da transação. No mês de dezembro de 2022 há evidências de que o fundo Singularity sucedeu o fundo Taurus no acordo de compensação de cotas com o Grafeno FIP.

Conforme descrito na demonstração financeira do fundo Taurus com mês base dezembro de 2022:

Base para opinião com ressalvas

O Fundo possuía em 31 de dezembro de 2022, registrado em ações, o valor de R\$ 17.865 mil. Desse valor R\$ 16.753 mil são referentes a uma transferência de ações recebida do Singularity Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado em 04 de janeiro de 2023. Durante nossas análises, inspecionamos o extrato de ações que apresentava o montante de R\$ 1.102 mil. Conseqüentemente, o ativo e o patrimônio líquido do fundo apresentam um valor a maior de R\$ 16.753 na data de 31 de dezembro de 2022. Essa operação não afetou o resultado do fundo.

Portanto, em dezembro o Singularity integraliza 1.692.180 ações de Gafisa S.A no fundo Taurus pelo total de R\$ 16.752.582,00. Observando os meses posteriores podemos verificar que muito provavelmente o acordo de compensação foi do Singularity para o Taurus.

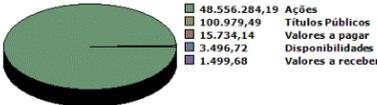
Data	GFS A3	Valores a Pagar	Valores a Receber	TOTAL
julho, 2022	R\$ 1.244.040,45	-R\$ 11.232,93	R\$ 2.262,48	R\$ 1.235.070,00
agosto, 2022	R\$ 1.203.583,85	-R\$ 11.811,57	R\$ 1.978,32	R\$ 1.193.750,60
setembro, 2022	R\$ 906.898,53	-R\$ 12.561,74	R\$ 1.551,79	R\$ 895.888,58
outubro, 2022	R\$ 883.298,94	-R\$ 13.353,09	R\$ 1.403,65	R\$ 871.349,50
novembro, 2022	R\$ 694.502,22	-R\$ 14.076,68	R\$ 1.071,55	R\$ 681.497,09
dezembro, 2022	R\$ 17.865.134,10	-R\$ 1.096.372,73	R\$ 3.885.944,63	R\$ 20.654.706,00
janeiro, 2023	R\$ 23.127.884,64	-R\$ 5.446.885,55	R\$ 2.550.458,22	R\$ 20.231.457,31
fevereiro, 2023	R\$ 14.829.685,29	-R\$ 468.710,11	R\$ 5.296.463,82	R\$ 19.657.439,00
março, 2023	R\$ 10.689.508,41	-R\$ 293.915,71	R\$ 9.272.845,31	R\$ 19.668.438,01
abril, 2023	R\$ 10.225.523,07	-R\$ 369.819,69	R\$ 9.780.081,71	R\$ 19.635.785,09
maio, 2023	R\$ 8.815.721,46	-R\$ 371.082,24	R\$ 11.702.167,85	R\$ 20.146.807,07
junho, 2023	R\$ 12.349.148,28	-R\$ 18.800,99	R\$ 7.605.674,79	R\$ 19.936.022,08
julho, 2023	R\$ 10.743.045,18	-R\$ 18.220,36	R\$ 9.127.459,35	R\$ 19.852.284,17

Tais informações são subsídios para caracterizar a falta de interesse econômico do fundo Taurus em GFS A3, sendo provavelmente mero longa manus, de forma a viabilizar o exercício de poder de controle de forma oculta.

Competência: 12/2022

Nome do Fundo: SING FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES MULTIESTRATÉGIA
 Administrador: PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A.
 Versão: 4.0

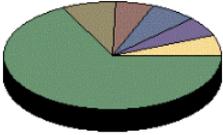
CNPJ: 29.292.214/0001-60
 CNPJ: 00.806.535/0001-54



Patrimônio Líquido do Fundo: R\$ 48.648.525,94 Data de Recebimento das Informações: 10/01/2023 12:04:15

Lista de Aplicações
 Clique sobre o ativo para mais informações.

Ativo	Classificação	Empresa Ligada	Negócios Realizados no Mês				Posição Final			
			Vendas		Aquisições		Quant.	Valores		% Patr. Liq.
			Quant.	Valor	Quant.	Valor		Custo	Mercado	
Ações Descrição: MERCADO A VISTA-B100 ON CNPJ do emissor: 34.999.935/0001-00 Denominação Social do emissor: B100 CONTROLE E PARTICIPAÇÕES S.A.	Para negociação	Não	0	0,00	5.172.390	50.690.391,98	5.172.390		48.556.284,19	99,814
Ações Descrição: MERCADO A VISTA-GFSA3 CNPJ do emissor: 01.545.826/0001-07 Denominação Social do emissor: GARSA SA	Para negociação	Não	1.692.180	16.752.582,00	0	0,00	0		0,00	0
Disponibilidades Descrição: DISPONIBILIDADES	Para negociação								3.496,72	0,007
Títulos Públicos Cod. SELIC: 210100 Venc: 01/09/2023	Para negociação		247	3.107.336,13	255	3.190.747,96	8		100.979,49	0,208
Títulos Públicos Cod. SELIC: 210100 Venc: 01/03/2025	Para negociação		1	12.477,42	0	0,00	0		0,00	0
Títulos Públicos Cod. SELIC: 210100 Venc: 01/09/2027	Para negociação		8	99.167,54	0	0,00	0		0,00	0
Valores a pagar Descrição: VALORES A PAGAR	Para negociação								15.734,14	-0,032
Valores a receber Descrição: VALORES A RECEBER	Para negociação								1.499,68	0,003

Competência: 12/2022		Nome do Fundo: TAURUS FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO INVESTIMENTO NO EXTERIOR		CNPJ: 29.306.608/0001-20						
Versão: 4.0		Administrador: PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A.		CNPJ: 00.806.535/0001-54						
		17.865.134,10 Ações 3.885.944,63 Valores a receber 2.856.346,91 Cotas de Fundos 2.043.721,74 Títulos Públicos 1.096.372,73 Valores a pagar 908.782,85 Títulos de Crédito Privado 8.674,15 Disponibilidades								
Patrimônio Líquido do Fundo: R\$ 26.472.231,66			Data de Recebimento das Informações: 03/01/2023 11:20:17							
Lista de Aplicações										
Clique sobre o ativo para mais informações.										
Ativo	Classificação	Empresa Ligada	Negócios Realizados no Mês				Posição Final			
			Vendas		Aquisições		Quant.	Valores		% Patr. Líq.
			Quant.	Valor	Quant.	Valor		Custo	Mercado	
Ações Descrição: MERCADO A VISTA:GFSA3 CNPJ do emissor: 01.545.826/0001-07 Denominação Social do emissor: GAFISA SA	Para negociação	Não	0	0,00	1.692.180	16.752.582,00	1.804.559		17.865.134,10	67,486
Cotas de Fundos SÃO LUIS FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS		Não					7.336		2.790.535,97	10,541
Cotas de Fundos VIRACONDO FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO - CRÉDITO PRIVADO		Não					18.983		33.916,50	0,128
Cotas de Fundos PLANNER FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA CURTO PRAZO		Não					1.008		31.894,44	0,12
Disponibilidades Descrição: DISPONIBILIDADES	Para negociação								8.674,15	0,033

Tais informações são subsídios para caracterizar a falta de interesse econômico do fundo Taurus em GFS3, sendo provavelmente mero longa manus, de forma a viabilizar o exercício de poder de controle de forma oculta.

Terra Santa - LAND3

Em relação à Terra Santa adotaremos as medidas necessárias para melhorar a governança da empresa, bem como a nossa atuação na arbitragem em face dos controladores para que a Terra Santa seja devidamente indenizada de eventuais prejuízos que tenham sido causados.

Um fato recente nos chamou a atenção, quando da análise da declaração de voto proferido pela ex-conselheira de administração Lucila Prazeres, quando da análise das informações financeiras trimestrais da companhia, as quais ela não teve suficiente para analisar a documentação pertinente, bem como fez uma série de apontamentos em relação à realização de empréstimo para financiar pagamento de dividendos, bem como a necessidade de atender determinadas recomendações dos auditores da companhia:

“Declaração de Voto da Conselheira Lucila Prazeres da Silva para registro e arquivamento na Terra Santa Propriedades Agrícolas S.A. – Ata de Reunião do Conselho de Administração de 11 de maio de 2023

Conforme discutido em nossa reunião, não tenho informações suficientes para votar a favor ou contra as informações do ITR. Analisei o e-mail adicional que me foi entregue em mãos na reunião e não creio que o e-mail esclareça os pontos principais levantados. Para recapitular, antes de indicar os itens. Anteontem acabei o Atlas e obtive alguns documentos e ontem, ao solicitar mais informações, recebi diversos documentos adicionais ao redor das 18:00 horas, sem ter tido condições de adequadamente avaliar os diversos pareceres jurídicos. Mas o ponto principal (e poderia haver outros menores) está em pontos levantados pelo auditor externo, a PwC, a saber: (i) empréstimo para pagamento de dividendos e (ii) reorganização de estrutura operacional. O auditor indica a necessidade de "fortemente" (literal) obter nova avaliação por especialistas acerca da reorganização: ainda que talvez não fosse a melhor interpretação sobre a opinião dos três consultores jurídicos, entendo que a recomendação do auditor deve ser seguida - o que foi acordado com a Diretoria -, devendo-se aguardar as informações adicionais sobre este tópico muito relevante antes de poder opinar. Para a decisão ser (i) informada, e (ii) refletida, falta o item da informação, sem necessidade de chegar ao requisito do desinteresse. Mas outro ponto que chamou a atenção, até por ser incomum, foi o fato do Auditor apresentar a necessidade de discussão sobre "despesas financeiras que serão incorridas com a captação de empréstimos para fins de pagamento de dividendos", com subitens de esclarecimentos, para que a administração formalize sua opinião: tendo sido informada ontem, não havia como a Administração contratar assessor jurídico para analisar os itens a, b e c levantados pela PwC e, portanto também falta a informação. Após recebermos as informações, com tempo para reflexão, poderia votar em outro sentido, mas como o Conselho aprovou o ITR agora entendo que talvez apenas para o próximo ITR. É como voto, Lucila Prazeres da Silva.”

Estamos trabalhando para que as recomendações dos auditores da Terra Santa e da ex-conselheira independente sejam devidamente atendidas.

Continuem acompanhando a nossa comunicação em no site oficial da Esh, redes sociais e nossas listas de transmissão.

Qualquer dúvida entre em contato com a área de RI pelo telefone (11) 3181-3333 ou Whatsapp (11) 98996-3083.



Esh Capital

A Esh Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Esh acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. A Esh Capital não se responsabiliza por erros ou omissões no conteúdo das informações divulgadas. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em 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 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. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site <https://www.eshcapital.com.br/>. Leia atentamente o prospecto e o regulamento antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. A rentabilidade obtida no passado não é garantia de rentabilidade futura. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. ¹A taxa de administração máxima paga pelo Fundo, englobando a taxa de administração acima e as taxas de administração pagas pelo Fundo nos fundos em que poderá eventualmente investir será de 3,00% a.a.



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos

ESHCAPITAL.COM.BR