

Cenário

Os mercados tiveram um choque de realidade em dezembro após um novembro positivo. Apesar de dados melhores de inflação nos EUA, o FED continua com recado duro no combate à alta de preços. Contribuiu para o pessimismo a explosão no número de casos de coronavírus na China, o que ameaça o processo de normalização do país. O S&P 500 caiu 5,90% no mês e encerrou o ano com queda de 19,44%. No Brasil, a volatilidade subiu com a incerteza ao redor da política fiscal do novo governo, e o Ibovespa caiu 2,45%, mas ainda assim fechou o ano positivo, com alta de 4,68%. O real se desvalorizou 1,92%.

A inflação subjacente finalmente cedeu um pouco nos Estados Unidos: o PCE subiu 5,5% em novembro com relação ao mesmo mês de 2021, arrefecendo em relação a outubro (+6,1%). O núcleo excluindo alimentos e energia subiu 0,2% no mês de novembro, levando a taxa ano-contra-ano para 4,7%, ante 5,1% em outubro. Embora haja sinais de desaceleração mais ampla da atividade econômica, o mercado de trabalho continua muito aquecido: cerca de 260 mil empregos foram gerados em novembro, e a expectativa para dezembro é de 200 mil. Além disso, a demanda por mão de obra continua muito alta, com cerca de duas vagas abertas para cada desempregado. O FED desacelerou o ritmo de alta das *fed funds* para uma elevação de 50 bps na reunião de dezembro, mas os membros do comitê de política monetária têm sinalizado que o ciclo deve continuar e os juros devem avançar mais no terreno restritivo. Neste cenário, a curva de juros deve seguir pressionada, e é difícil ver uma tendência mais clara de alta da bolsa americana.

Na Europa, a inflação continua muito alta, ainda que haja sinais de leve desaceleração com o outono mais ameno, e consequente menor utilização de aquecimento residencial. O CPI preliminar de dezembro desacelerou para alta de 10,1% ante o ano anterior, contra alta de 10,6% em novembro. O núcleo, no entanto, permanece em 5,0% ano contra ano, o que vai manter o ECB em estado de alerta.

Na China, o Banco Central continua implementando gradual relaxamento monetário, visando manter o nível de liquidez adequado. O principal ponto de atenção no momento é a escalada da pandemia no país, uma vez que houve relaxamento das restrições impostas pelo governo. Como a testagem caiu drasticamente, fica difícil saber o real número de novos casos, mas os relatos de hospitais cheios vão se multiplicando. Com isso, os mercados tendem a ficar apreensivos com os impactos estagflacionários da escalada da pandemia.

No Brasil, a PEC da transição foi aprovada com prazo limitado de um ano, o que é um pouco melhor do que se temeu por boa parte do mês. Além disso, o novo governo tem até o terceiro trimestre para anunciar um novo arcabouço fiscal. Fernando Haddad foi confirmado como ministro da fazenda, o que inicialmente gerou certa apreensão em parte do mercado. No entanto, o discurso do novo ministro tem sido um de responsabilidade fiscal, o que gerou algum alívio na curva de juros. A partir de agora, será fundamental monitorar o quanto a política fiscal contribuirá para manter a inflação sob controle, retirando, assim, pressão do Banco Central e, consequentemente, dos juros. Em particular, a criação de uma secretaria focada na reforma tributária sob a liderança de Bernard Appy é ótima notícia, e o andamento dessa agenda será monitorado de perto. Um bom desenho de arcabouço fiscal combinado com uma reforma tributária minimamente decente tende a gerar melhora significativa dos ativos brasileiros.

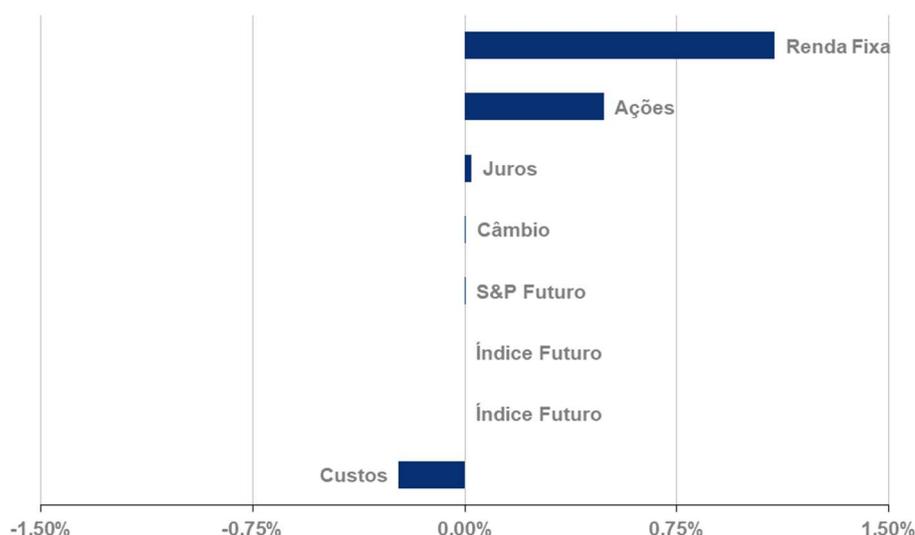
Portfólio Tagus Absoluto

O Fundo obteve rentabilidade de 1,38 %, equivalente a 122,70 % do CDI no período.

O cenário externo permanece desafiador. A economia americana dá alguns sinais de arrefecimento, mas a resiliência de alguns dados, principalmente do PIB do terceiro trimestre, fez com que o FED ratificasse a necessidade das taxas de juros permanecerem elevadas por um período mais prolongado de tempo o que, conseqüentemente, provocou a queda nos mercados de ações e ajustes nas taxas de 10 anos. No Brasil, os mercados aguardam as medidas econômicas iniciais do novo governo.

Diante dessa falta de visibilidade e alta volatilidade presentes nos mercados em geral, permanecemos com reduzida exposição direcional. Obtivemos ganhos em estratégias com derivativos em bolsa, *long & short* de ações e posições táticas compradas, além de pequenos ganhos em juros americanos e dólar local.

Performance por Investimento – Tagus Absoluto



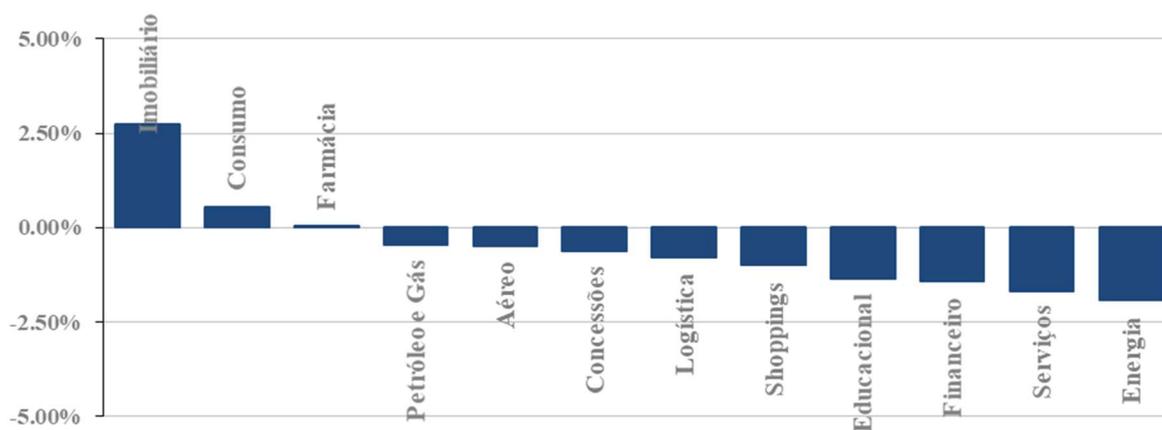
Portfólio Tagus Fundamental

O Tagus Fundamental FIA fechou o mês com retorno negativo de 7,05% *versus* -2,45% do Ibovespa.

Conforme já comentado, o mês foi tenso para os mercados locais mantendo-se pressão na curva longa de juros em função das incertezas acerca do novo arcabouço fiscal. Esse quadro tem penalizado sobremaneira os setores mais sensíveis e elásticos às taxas de juros domésticas, a despeito de resultados correntes ainda muito saudáveis na maioria dos balanços.

Diante desse quadro tivemos como destaque positivo uma empresa do ramo de construção que vem avançando bem em seu processo de *turn around* junto com alguns ganhos pontuais no setor financeiro. Já no terreno dos destaques negativos tivemos perdas nos setores de logística e *utilities*.

Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



Portfólio Tagus Top

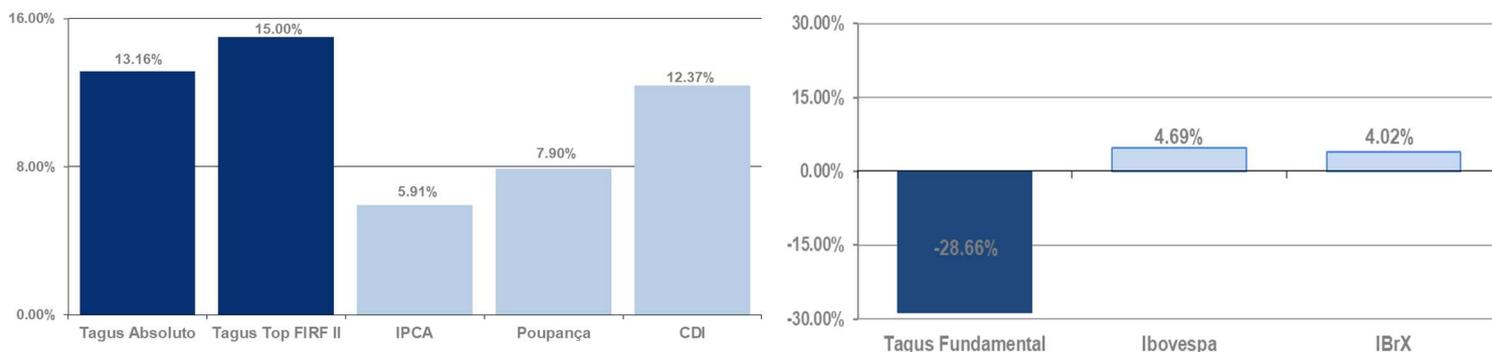
O Fundo Tagus Top fechou o mês com retorno de 1,35% *versus* 1,12% do CDI, equivalendo a 120,35% CDI no período.

O mês foi novamente, conforme já comentado acima, marcado por tensões acerca do novo arcabouço fiscal a ser desenhado pelo novo governo. Esse tema tem sido objeto de desconforto por parte das empresas, afetando mais duramente alguns setores específicos, notadamente os casos mais sensíveis e elásticos a juros, tais como: Varejo e Construção.

No mês que se encerra fizemos adições no fundo em LF's Subordinadas dos Bancos: ABC, Votorantim e Banrisul; e também incrementos de participação em debêntures de CSN e Light.

Apesar do cenário tenso no plano monetário/fiscal, temos observado um robusto *pipeline* de novas emissões corporativas em diferentes setores, e a manutenção de uma robusta agenda de investimentos pelo setor privado, dando sequência a planos que já haviam sido plantados ao longo do último governo.

Rentabilidades 2022



*Em virtude da não divulgação oficial do IPCA até o momento, optamos por utilizar a expectativa do mercado.
Fonte: Relatório Focus - BACEN

RELAÇÃO COM INVESTIDORES

Paulo Levy
Tel. 21 3202-9603
paulo.levy@tagusinvestimentos.com.br

ATENDIMENTO

Agatha Mendes
Tel. 21 3202-9606
agatha.mendes@tagusinvestimentos.com.br

RISCO E COMPLIANCE

Marcos Araujo
Tel. 21 3202-9610
marcos.araujo@tagusinvestimentos.com.br

Tel. 21 3202-9600
atendimento@tagusinvestimentos.com.br

EQUIPE GESTÃO

Regis Abreu
Tel. 21 3202-9605
regis.abreu@tagusinvestimentos.com.br

Marcelo Costa
Tel. 21 3202-9601
marcelo.costa@tagusinvestimentos.com.br

Ricardo Peixinho
Tel. 21 3202-9613
ricardo.peixinho@tagusinvestimentos.com.br

Willian Wu
Tel. 21 3202-9613
willian.wu@tagusinvestimentos.com.br



Este material tem caráter meramente informativo e não deve ser considerado como uma oferta para compra de cotas do Fundo. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. LEIA O PROSPECTO, QUANDO APLICÁVEL, E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os fundos de ação e multimercados com ação podem estar expostos a significativa concentração de ativos de poucos

Emissores, com os riscos daí decorrentes.

Os fundos Tagus Fundamental FIA, Tagus Absoluto FIM têm 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. Estes fundos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. A Tagus Investimentos não se responsabiliza por eventuais decisões de investimento que possam ser tomadas com base nessas informações. A rentabilidade do Ibovespa e do CDI são meras referências econômicas, e não parâmetros objetivo dos fundos. Administrador: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM. CNPJ: 59.281.253/0001-23 Praia de Botafogo, 501 Rio de Janeiro - RJ - Brasil Telefone: +55 21 3262 9600 Telefone: 0800 7722 827E-mail: sac@btgpactual.com. Gestor: Tagus Investimentos LTDA., com sede na Praia de Botafogo, 300 – Loja 101, Rio de Janeiro - RJ, CEP 22250-905, CNPJ 04.369.038/0001-97, telefone +55 (21) 3202-9600, e-mail atendimento.fundos@tagusinvestimentos.com.br, site www.tagusinvestimentos.com.br.