

Cenário

O mês de novembro foi marcado novamente pelo bom desempenho das bolsas internacionais. O Ibovespa se descolou dos principais índices globais nas primeiras semanas de novembro, mas se recuperou no final do mês, fechando com alta de 0,95%. Foi um mês atípico em termos de fluxo pois tivemos o rebalanceamento do MSCI (*Morgan Stanley Capital International Index*), que é um índice global onde vários fundos internacionais replicam a carteira sugerida. Desta vez, o Brasil perdeu peso em detrimento principalmente do aumento da participação da China. Com isso, o fluxo de saída de capital estrangeiro foi bastante expressivo, apesar do bom momento para ativos de risco (saída líquida de R\$ 8,3 bilhões). No cenário local, os dados de atividade vieram levemente melhores, com o IBC-Br registrando uma alta de 0,91% no terceiro trimestre e 0,44% em relação ao mês anterior (setembro), tendo como destaque o avanço no setor de serviços. Os dados do Caged (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados) vieram um pouco abaixo do esperado, e a taxa de desemprego, calculada pelo IBGE, foi de 11,60% no mês de Outubro. A inflação segue confortavelmente abaixo da meta, o que deverá levar o Copom a cortar mais uma vez a taxa Selic em 0,5% p.p. na reunião do dia 10 e 11, fechando o ano em 4,5%. Em relação ao câmbio, o dólar fechou com alta de 4,5% frente ao real, cotado a R\$ 4,241. O movimento foi impulsionado pela frustração com o resultado dos leilões de petróleo, somado aos dados bastante ruins de conta corrente.

No cenário internacional, os principais índices globais fecharam em forte alta, com o S&P500 e o Down Jones se valorizando 3,40% e 3,72%, respectivamente. Na Europa o STOXX600 subiu 2,69%, acompanhando uma série de indicadores de atividade melhores na região. Nos EUA, o FED sinalizou uma pausa no ciclo de cortes de juros, deixando claro que só voltaria a agir em caso de deterioração do cenário econômico. Os dados de atividade divulgados no período mostram que a economia americana segue nos trilhos, com o PIB do terceiro trimestre subindo 2,1% (expectativa era 1,9%). A guerra comercial entre EUA e China parece ser o principal driver de curto prazo das bolsas mundiais. Num cenário de desaceleração global, as notícias de que o Trump e o Xi- Jinping teriam chegado a um acordo para a assinatura de uma trégua (fase 1) renovaram o apetite para ativos de risco. Na Europa, a antecipação das eleições gerais no Reino Unido também ajudou, diminuindo os receios de um BREXIT mais turbulento.

No mercado de crédito, o mês foi marcado por um ambiente conturbado, tanto na precificação dos ativos quanto no comportamento de fluxos para o segmento. Alguns dos maiores Fundos desse segmento sofreram pesados resgates implicando em ajustes relevantes para vários papéis, notadamente nas faixas de melhor *rating*, dado que ali estão os nomes de 1ª. linha e consequentemente as emissões de maior volume. Com isso foi possível observar uma reprecificação geral de toda a cadeia do crédito, chegando inclusive a impactar por tabela as cadeias dos FIDC's também, que por seu turno sofreram alguma remarcação em seus preços no mercado secundário, além de estarem apresentando ritmo muito mais cauteloso de originação em suas bases de ativos no mercado primário. Parece-nos que muito desse movimento de ajustes está claramente mais ligado a fluxos do que a fundamentos de crédito, devido a grande pressão derivada do ajuste primário baixista da Selic, que em novembro já vislumbrou seu piso em 4,5%a.a. Dessa forma esperamos que em dezembro mesmo que ainda sobre alguma pressão marginal de fluxo, não observemos grandes ajustes de preço. Porém, essa suavização dificilmente permitirá que o estrago já feito nos grandes fundos dessa indústria seja recuperado, fazendo com isso com que muitos deles fechem abaixo do CDI no ano, o que não será o nosso caso.

Para o mês de dezembro, continuamos otimistas com o mercado acionário local. A queda na taxa de juros e a melhora dos índices de atividade econômica deverão levar o Ibovespa a novas máximas. Além disso, a retomada da agenda reformista (Tributária e Administrativa) no começo do ano que vem, bem como a agenda agressiva de privatizações anunciada pelo secretário geral de privatizações Salim Mattar deverão trazer mais fluxo de capital estrangeiro ao país. No cenário externo os investidores estarão monitorando de perto os movimentos dos principais Bancos Centrais em relação à política monetária, bem como a possível assinatura do acordo comercial entre EUA e China (fase 1). Em relação às nossas carteiras, continuamos com bastante exposição em renda variável, focando em empresas voltadas a economia local, com forte geração de caixa, e que irão se beneficiar da queda de juros e da consequente retomada da economia local. Nos fundos com mandato para tal, mantemos a alocação comprada em Dólar versus o Real, fundamentada pela queda expressiva dos superávits da Balança Comercial e pela forte diminuição do diferencial de taxa de juros entre o Brasil e os EUA, que desestimula as apostas especulativas em favor do Real e, por outro lado, estimula as empresas brasileiras a trocarem dívida externa por dívida local.

Portfólio Tagus Absoluto

O fundo Tagus Absoluto obteve rentabilidade de +1,34% no período, equivalente a +352,87% do CDI.

A estratégia “Macro” teve contribuição positiva no mês, com ganhos relevantes no mercado de Moedas (alocação direcional comprada em USD versus Real).

A estratégia “Micro Fundamentalista” foi o destaque positivo no desempenho do mês, obtendo resultados expressivos em posições compradas em ações dos setores de *Real Estate* e Varejo.

A estratégia de “Trading de Ações” também obteve retorno positivo no mês, gerando *alpha* em alocações táticas (curto prazo) que conseguiram se beneficiar do ambiente de grande volatilidade no período.

Portfólio Tagus Fundamental

O fundo obteve rentabilidade de 7,38 % no período, *outperformando* o Ibovespa no mês em 6,44%.

Dentre os maiores ganhos do fundo, podemos citar os investimentos em ações de proteínas e varejo.

Dentre as maiores perdas, podemos citar os investimentos em ações no setor elétrico e bancos.

Obtivemos também ganhos com posições em derivativos.

Portfólio Tagus Top

No mês de novembro o Fundo Tagus TOP obteve retorno de 0,3985% versus um CDI de 0,3804% equivalente a 104,77% do CDI.

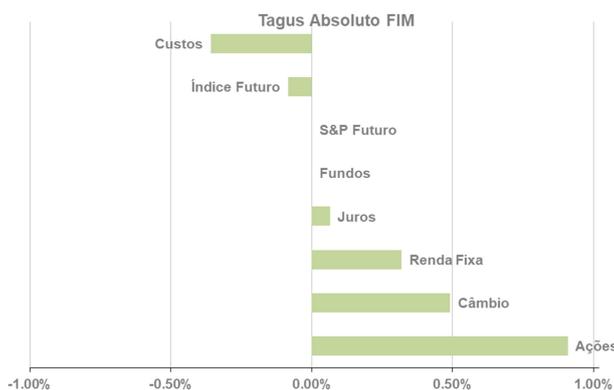
Conforme comentado anteriormente sobre as tensões de novembro no segmento crédito, observamos ajustes importantes de precificação das debêntures indexadas à % do CDI, onde as debêntures que saíram de *lock up* sofreram ajustes significativos para cima em suas marcações, porém por outro lado, as debêntures que já estavam corretamente marcadas no mercado secundário deixaram de sofrer e até se apreciaram. Com isso pouquíssimos Fundos, nós felizmente entre eles, conseguiram se aproveitar desse movimento, de modo a fechar o mês acima do CDI, em meio aos péssimos desempenhos observados nos principais concorrentes do segmento. Parece-nos que ainda veremos Fundos grandes com ajustes de carteira encomendados para dezembro e possivelmente ainda maior pressão de resgates em suas cotas ao longo do mês.

Assim sendo os investidores de Fundos de Crédito HG terão a oportunidade de ver como seus gestores reagem a ambientes adversos de mercado e mudanças importantes de preço dos ativos de suas carteiras.

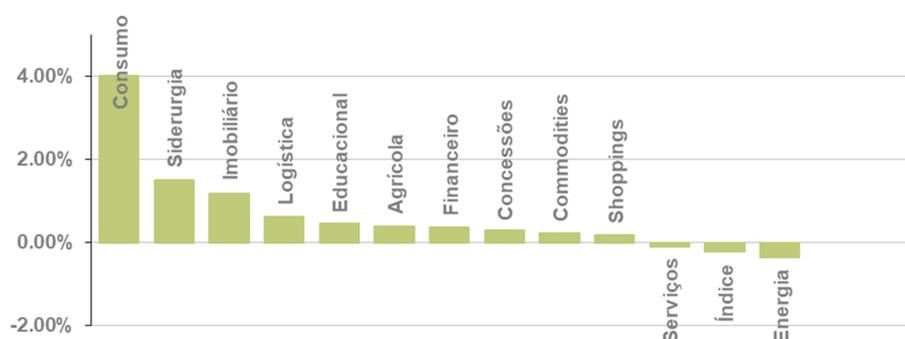
Das emissões de novembro participamos de Alupar e Rota das Bandeiras.

O mês de dezembro trará um grande teste para o mercado de ativos incentivados, vamos aguardar para tomarmos novas posições. Por enquanto estamos fazendo ajustes na carteira trocando nomes em função de retornos ajustado aos ratings.

Performance por Investimento – Tagus Absoluto



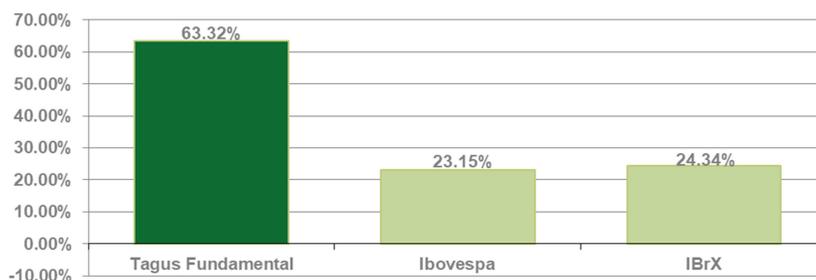
Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



Rentabilidade 2019



*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 – Head Fundamentalista**

Tel. 21 3202-9605

regis.abreu@tagusinvestimentos.com.br

Marcelo Costa

Tel. 21 3202-9601

marcelo.costa@tagusinvestimentos.com.br

Adriano Fontes

Tel. 21 3202-9608

adriano.fontes@tagusinvestimentos.com.br

Luiz Felipe Mello

Tel. 21 3202-9602

luiz.mello@tagusinvestimentos.com.br

Marcos Carneiro

Tel. 21 3202-9614

marcos.carneiro@tagusinvestimentos.com.br

Ricardo Peixinho

Tel. 21 3202-9613

ricardo.peixinho@tagusinvestimentos.com.br

Phillip Soares

Tel. 21 3202-9604

phillip.soares@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 Advanced 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.