

Cenário

Em outubro, os mercados apresentaram melhora com a esperança de que o FED possa sinalizar uma redução no ritmo de aperto monetário. A desaceleração na alta de juros promovida pelo Banco Central do Canadá parece ter sido chave para essa mudança de percepção. Adicionalmente, com a exceção do mercado de trabalho, os dados de atividade econômica americanos continuam sinalizando desaceleração. Com isso, apesar de o juro de 10 anos americano ter atingido níveis observados pela última vez antes da crise financeira, a acomodação do fim do mês ajudou as bolsas a se recuperarem significativamente, com o S&P 500 subindo 7,99% no mês. O Brasil ainda se beneficiou de um cenário político mais ameno e o Ibovespa subiu 5,45%, com o real se valorizando 4,56%.

A inflação subjacente continua muito alta nos Estados Unidos: o PCE se manteve em alta de 6,2% em setembro com relação ao mesmo mês de 2021. Mas o núcleo excluindo alimentos e energia subiu 0,5% no mês de agosto, levando a taxa ano-contra-ano para 5,1%, ante 4,9% em agosto. O mercado de trabalho continua muito aquecido. Embora seja consenso que a desaceleração econômica vá começar a desaquecer o mercado de trabalho muito em breve — a expectativa para a criação de novas vagas em outubro é de cerca de 60 mil menos empregos do que o número registrado em setembro— portanto os dados de momento não permitem ao FED aliviar muito o discurso *hawkish*. Com isso, esperamos que o BC americano decida por mais uma alta de 75 bps nas *fed funds*, levando os juros básicos ao intervalo entre 3,75% - 4,00%. No entanto, dada a desaceleração econômica em curso e a proximidade dos juros ao que parece ser a meta da maioria dos membros da instituição para a taxa terminal, esperamos que o FED sinalize alta menor dos juros na reunião de dezembro. Com isso, zeramos posição tomada nos juros longos americanos.

Na Europa, a inflação preocupa cada vez mais. O CPI preliminar de outubro mais uma vez surpreendeu o mercado com alta de 10,7% em setembro ano-contra-ano. O núcleo acelerou para 5,0% ano-contra-ano, contra 4,8% em setembro. A alta generalizada de preços fez o ECB subir a taxa básica em 75 bps mais uma vez, algo totalmente impensável há alguns meses atrás. O novo governo italiano foi estabelecido, mas por ora os títulos de 10 anos do país se acalmaram na ausência de maiores notícias negativas - como uma potencial posição de maior confronto com a União Europeia. O Reino Unido voltou atrás na maioria das políticas de estímulo fiscal anunciadas pelo governo, e a própria Liz Truss decidiu renunciar ao cargo de Primeira Ministra. Com isso, o estresse no mercado de juros, que ameaçava contaminar a economia real, foi contido.

Na China, o congresso do partido chinês confirmou a permanência do presidente Xi como líder do país, o que já era amplamente esperado. A expectativa agora se dá ao redor da política de tolerância zero ao Covid-19: há rumores na mídia local de que as restrições poderiam ser relaxadas, o que poderia melhorar o cenário para commodities.

No Brasil, a acomodação da inflação continuou impulsionando o bom humor do mercado. Mas o grande destaque do mês foi o cenário político e as eleições, que transcorreram com relativa tranquilidade. Ao que parece, a transição de governo para Lula será ordenada. Ao mesmo tempo, o presidente eleito vem dando sinais de que vai buscar um tom conciliatório, o que pode ajudar na sua governabilidade. Soma-se a isso os rumores de que a condução da economia possa repetir a "formula Palocci", com um perfil político de fácil trânsito com o congresso como ministro e um corpo auxiliar técnico mais pró-mercado. A se confirmar, a tendência é observarmos melhora adicional nos ativos brasileiros, pois estes já vêm bem descontados e não nos parece estar precificado um cenário de crescimento mais saudável, sem desarranjo fiscal e com inflação sob controle.

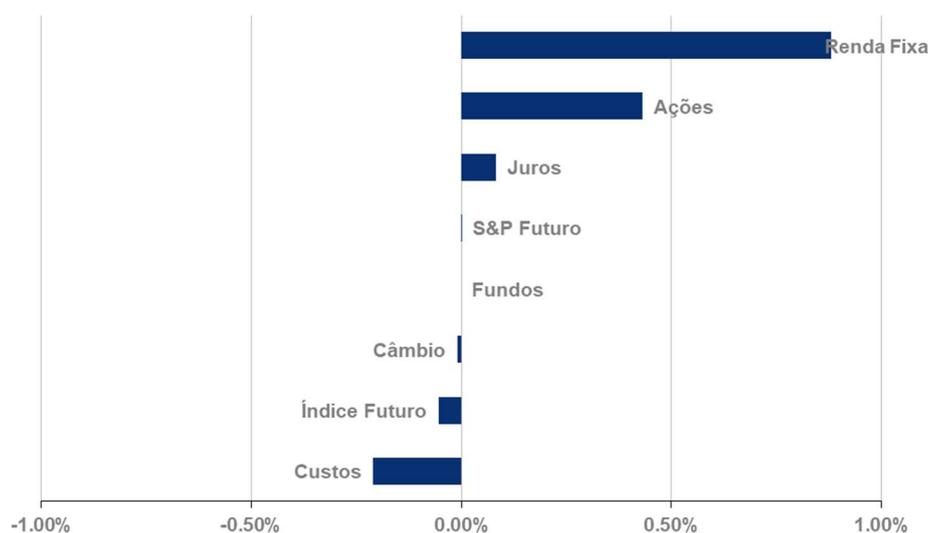
Portfólio Tagus Absoluto

O Fundo obteve rentabilidade de 1,12 %, equivalente a 109,72 % do CDI no período.

Apesar de observarmos um mês marcado pela alta volatilidade, principalmente no Brasil, em virtude da eleição para presidente definida em favor do ex-presidente Lula no último dia 30, o Ibovespa apresentou alta de 5,45 % no período. Verificamos também expressiva valorização no S&P, provocada principalmente pela percepção do mercado que a intensidade de elevação dos juros locais deve arrefecer nos próximos meses.

Esse cenário permitiu que alcançássemos resultados positivos em estratégias com opções e posições táticas compradas na bolsa local e ganhos nos juros de 10 anos nos EUA. Em contrapartida, tivemos pequenas perdas em operações de *long & short* setoriais e dólar no Brasil.

Performance por Investimento – Tagus Absoluto



Portfólio Tagus Fundamental

O FIA Tagus Fundamental fechou o mês com retorno de 9,52% *versus* 5,45% do Ibovespa.

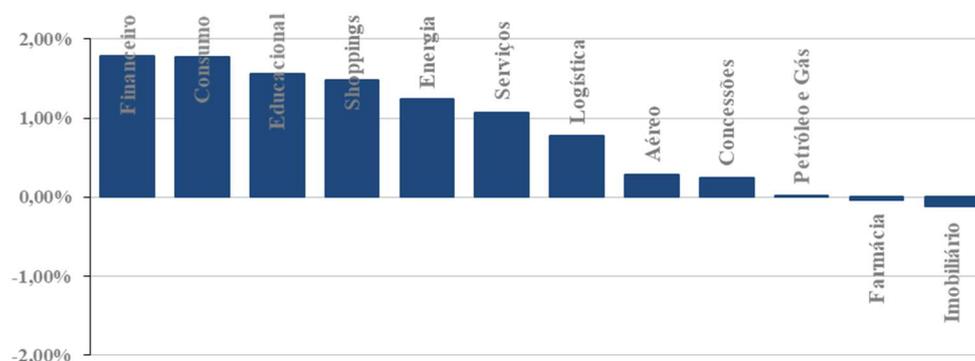
Conforme já comentado, o mês foi extremamente volátil enfrentando intempéries internacionais juntamente com o tenso quadro eleitoral local, que acabou por sagrar Lula da Silva como presidente.

No caso da Bolsa local até o último momento foram ocorrendo ajustes no sentido de troca de posições de estatais por empresas mais ligadas a uma eventual "agenda Lula" que deverá favorecer os setores de educação, varejo e construção. Esse quadro nos favoreceu no mês, tendo como principal destaque positivo da carteira o segmento de varejo alimentar, seguido de perto por educacionais e Malls.

No campo dos destaques negativos sofremos com a posição de Banco do Brasil sinalizando preocupações acerca do perfil de seu futuro novo comando bem como com riscos de possível uso político do Banco.

Para o mês que entrar será crucial entender e avaliar os primeiros sinais de indicações do novo governo sobre seu time econômico. Os primeiros sinais dão conta de nomes mais ao centro com clara atuação de Alckmin nas escolhas. Entendemos que esse deverá de fato ser o desfecho confirmando um posicionamento de Lula mais ao centro.

Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



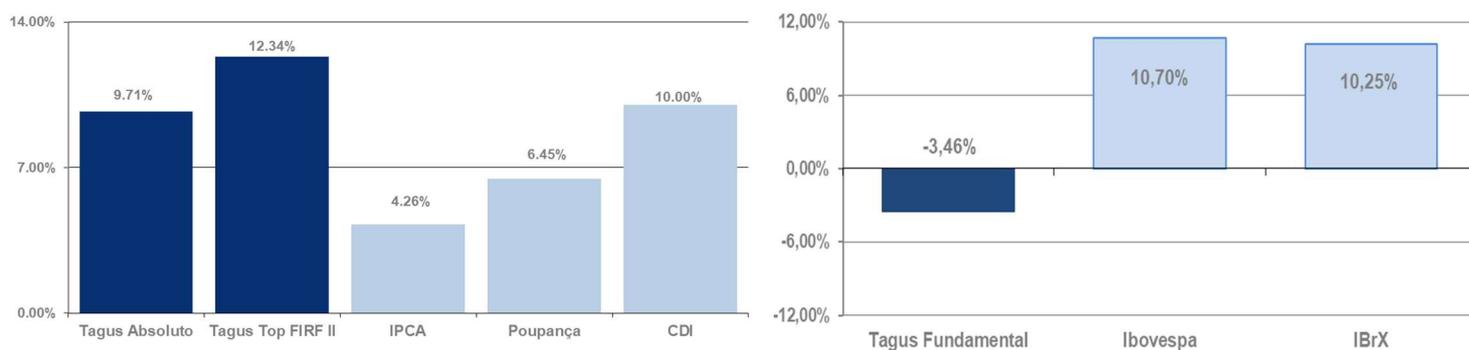
Portfólio Tagus Top

O Fundo Tagus Top fechou o mês de outubro com retorno de 1,35% equivalente a 132% do CDI, acumulando no ano rendimento de 12,34% equivalente a 123% do CDI.

O mês foi marcadamente volátil pelas intempéries internacionais já comentadas e também pelo acirrado quadro eleitoral que se observou no país. Esse quadro acabou irradiando múltiplos efeitos no mercado local de crédito, tanto pelos seus impactos na formação das expectativas macroeconômicas, mas também pelo impacto das expectativas microeconômicas em segmentos específicos que dependiam dos desfechos das eleições estaduais. Na medida em que aqui podiam, ou não, serem renovadas as expectativas de privatizações e qualidade da gestão de algumas companhias importantes. Isso nos favoreceu no segmento de LF's de bancos públicos, colaborando sensivelmente para o retorno do fundo com o desinvestimento de uma de nossas posições no setor.

Durante o mês participamos do lançamento dos papéis da CSN e para novembro, diante do desfecho das eleições, estamos com focos de alocação mais direcionado ao setor de varejo. Outro movimento importante na carteira foi o resgate antecipado integral das debentures da Alliar.

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

EQUIPE GESTÃO

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

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

ATENDIMENTO

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

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

RISCO E COMPLIANCE

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

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

Tel. 21 3202-9600
atendimento@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.