

## Análise do Gestor | Cenário

Outubro foi um mês revelador e que deixará marcas de longo prazo em alguns importantes campos das nossas reflexões econômicas e, principalmente, geopolíticas. A começar pela mudança de tom e peso que a América Latina vem representando para o trumpismo, onde observamos a aproximação entre Trump e Lula com vistas a um canal de diálogo mais aberto e possíveis distensões pontuais na agenda tarifária que se abateu sobre o Brasil, ao mesmo tempo em que Trump ofereceu dinheiro público americano à Argentina, claramente condicionado à vitória de Millei, enquanto estacionava seu porta aviões na costa venezuelana. Não resta dúvidas de que o governo dos EUA tem planos para região e que estão bem longe de serem rasos ou superficiais. Isso é parte da agenda estratégica de longo prazo da Casa Branca.

Diante do quadro acima tivemos dois reflexos rápidos: o primeiro foi a vitória acachapante e humilhante de Millei sobre a esquerda portenha (superando em mais de 6% os resultados estimados pelas casas de pesquisa) e o segundo são os sinais cada vez mais claros de trincas e rachaduras no regime de Maduro, que parece que cairá de maduro, sem precisar que ninguém chacoalhe ou balance a árvore de frutos podres onde ele está pendurado.

Já em terras brasileiras, o reflexo foi curioso e mais perceptível apenas na segunda ou terceira derivada, estando relacionado à megaoperação policial ocorrida no Rio de Janeiro com neutralização de mais de 100 bandidos ligados ao Comando Vermelho e apreensão de mais de 100 fuzis. Aqui o reflexo é um sinal de rearticulação da agenda de direita em torno da pauta de segurança pública e a marcha para enquadrar as facções criminosas cariocas e paulistas como grupos terroristas. Isso se coaduna claramente com a agenda trumpista de combate aos Narcoestados (Colômbia e Venezuela), além de criar um canal de apoio imediato dos EUA ao futuro candidato nacional da direita, seja ele ligado ou não a família Bolsonaro.

Essa combinação de fatores tem deixado o PT nas cordas após sua recuperação recente nas pesquisas no início do mês com o discurso da soberania e o agravamento das tensões com os Bolsonaro pós imposição das tarifas. Mas a questão central é: como fica o partido num jogo contra a pauta da segurança pública, tendo como oponentes todos os principais e mais bem aprovados governadores de estado do país, sentados juntos numa mesma mesa, carregando uma bandeira que o PT não consegue alcançar? Parece que, no embalo desse pano de fundo, seguimos com mais confiança e fluxo para o país, com investidores, especialmente estrangeiros, aumentando suas alocações na região de modo geral e Brasil em particular.

À luz desse cenário, as performances do mês foram: S&P500 +2,27%, Ibovespa +2,26% e dólar +1,03%. Vale destacar o movimento do MSCI da Argentina ARGT39 com alta de 36,52% no período, mostrando o peso que os ventos de virada a direita poderão trazer para a região com uma Casa Branca cada vez mais envolvida e engajada nessa pauta.

O Brasil vem seguindo, até aqui, apesar do PT, seu usual passo de aluno medíocre: está longe dos piores da sala, mas também longe dos melhores no mundo emergente e segue passando de raspão na avaliação dos fluxos diante de um Banco Central que segue exercitando alto grau de independência e um discurso eminentemente técnico, sem se vergar a pressões partidárias e ao eterno fogo amigo do PT. Observamos sinais cada vez mais claros de inflação acomodando e perdendo tração, com chances reais de fechar dentro do intervalo da meta já em 2025. Esse quadro conspira para cortes da Selic já em janeiro, o que receberá impulso adicional dos cortes já também em andamento por parte do Fed nos EUA, provavelmente com mais vigor após a troca de comando no Fed Chair no início de 2026, quando entrará o indicado de Trump. Enquanto isso as empresas brasileiras seguem apresentando resultados saudáveis, com perspectivas de melhora e consolidação em direção ao próximo ano num ambiente de Selic potencialmente menos restritiva.

## Crédito Privado

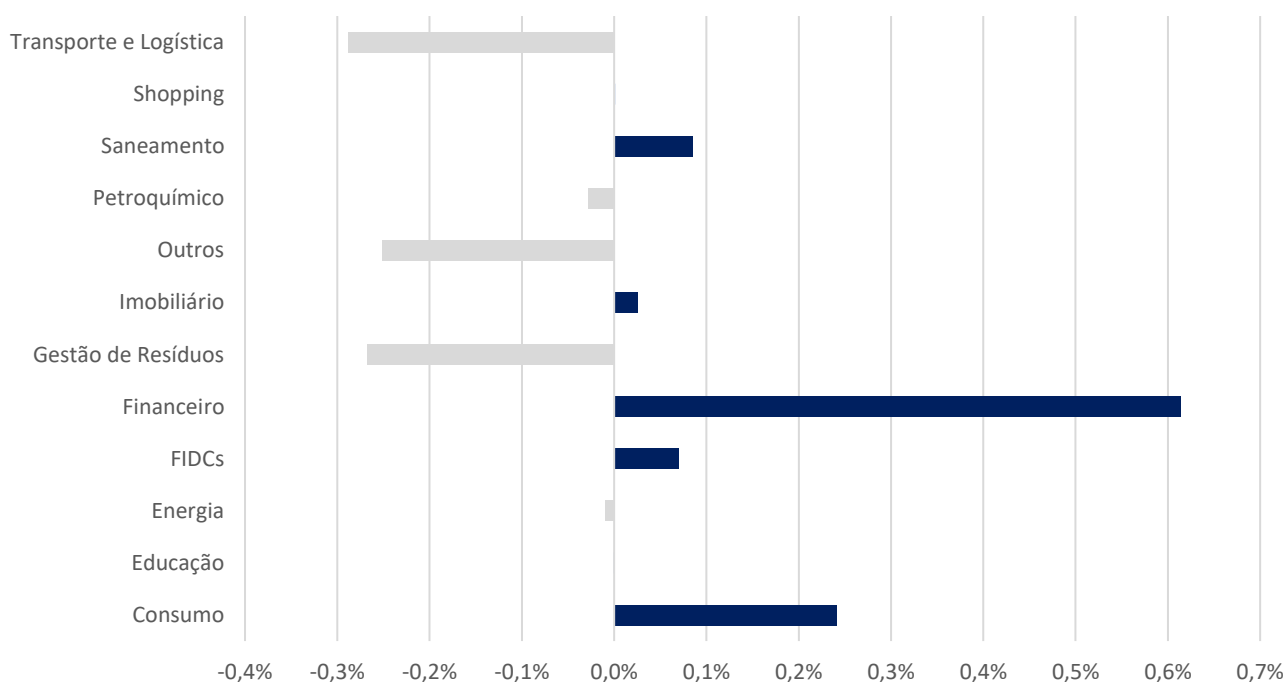
	Mês	Ano	6 meses	12 meses	24 meses	Desde o início	Data de Início	PL	PL Médio 12 meses
<b>Tagus Top II FIF RF</b>	<b>0,16%</b>	<b>6,73%</b>	<b>2,27%</b>	<b>7,80%</b>	<b>23,47%</b>	<b>233,74%</b>	<b>28/09/2012</b>	<b>122.451.619,42</b>	<b>167.991.069,87</b>
% CDI	12,57%	57,26%	30,72%	56,98%	89,69%	102,02%			
<b>Tagus Icatu Previdência FIF RF</b>	<b>-0,21%</b>	<b>5,86%</b>	<b>1,19%</b>	<b>6,88%</b>	<b>23,34%</b>	<b>24,14%</b>	<b>29/09/2023</b>	<b>128.390.368,84</b>	<b>210.173.089,56</b>
% CDI	-16,77%	49,83%	16,16%	50,29%	89,19%	88,03%			

Fonte e elaboração: Tagus

Após as turbulências ocorridas nos mercados de crédito em setembro, acometendo grandes empresas de variados setores, observamos uma certa acomodação em outubro após as relevantes reprecificações ocorridas. Passado um período de resgates e ajustes de posições na indústria de Fundos, vemos agora um ambiente um pouco mais estável, porém com *spreads* mais premiados. Vale ressaltar que pode haver ainda algumas pressões e resgates pontuais, mais concentrados nos papéis isentos, dadas suas características específicas de liquidez e fragmentação. Mas o fato é que há mais prêmio na mesa diante de um cenário mais desafiador e, passado o período de solavancos, é possível que caminhemos em direção a um ambiente mais positivo em 2026 com a perspectiva de queda da Selic, que pode aliviar os balanços corporativos em paralelo a um mercado internacional mais aberto à luz dos futuros cortes de juros planejados pelo Fed nos EUA.

O período atual de divulgação de resultados das empresas listadas na Bovespa será muito relevante para entender a real saúde dos balanços corporativos nacionais e suas condições de solvência no próximo ano.

Desempenho Setorial Tagus Top II FI RF CP – Outubro 2025



Fonte e elaboração: Tagus

## Renda Variável

	Mês	Ano	6 meses	12 meses	24 meses	Desde o início	Data de Início	PL	PL Médio 12 meses
<b>Tagus Fundamental FIA</b>	<b>-0,32%</b>	<b>76,74%</b>	<b>14,19%</b>	<b>36,38%</b>	<b>35,26%</b>	<b>104,88%</b>	<b>10/02/2011</b>	<b>7.390.103,99</b>	<b>6.801.382,19</b>
Dif. Ibovespa	-2,58	52,42	3,47	21,09	3,09	-26,69			

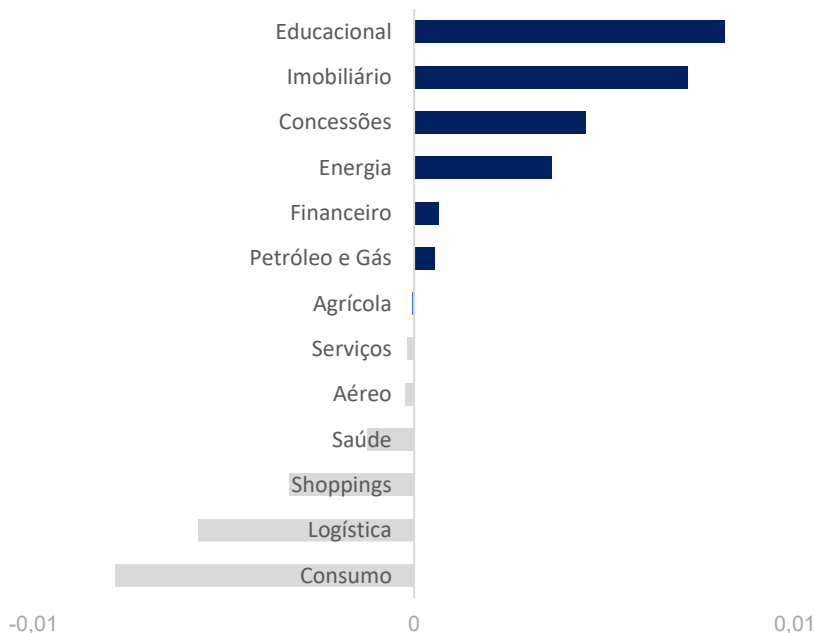
Fonte e elaboração: Tagus

Os mercados de ações se mostraram mais calmos e animados do que o das dívidas uma vez que caminhamos para fechar o ano com expressivo crescimento de lucros no conjunto das empresas listadas, o que se combinará com potenciais enormes distribuições de dividendos para o fim do ano em função dos reflexos da reforma da renda capitaneada pelo PT e seu futuro encarecimento dos fluxos de dividendos. Isso deve estimular empresas com balanços bem equilibrados e de determinados setores a acelerar seus proventos e distribuí-los de forma parcelada ao longo dos próximos anos, como permite a nova regra. Com isso, temos observado interesse e demanda crescente por ações importantes em nosso portfólio, tais como Bradesco, Eletrobras e Allos. Esses são nomes de setores que devem tentar esse caminho de aceleração de dividendos em conjunto com nomes dos ramos de seguro e construção civil.

Entre os destaques positivos do mês estão os setores de Educação e Construção Civil.

No campo negativo, destaque para os setores de Consumo e Logística.

Desempenho Setorial Tagus Fundamental FIA – Outubro 2025



Fonte e elaboração: Tagus

## Multimercado

	Mês	Ano	6 meses	12 meses	24 meses	Desde o início	Data de Início	PL	PL Médio 12 meses
<b>Tagus Barracuda FIM</b>	<b>1,26%</b>	<b>19,21%</b>	<b>12,55%</b>	<b>21,05%</b>	-	<b>34,78%</b>	<b>12/03/2024</b>	<b>16.380.081,01</b>	<b>10.900.107,51</b>
% CDI	99,08%	163,36%	169,87%	153,75%	-	162,97%			

Fonte e elaboração: Tagus

O Tagus Barracuda FIM foi transferido para a gestão da Tagus em setembro de 2025. No entanto, já possui 20 meses de histórico com a mesma equipe desde o início das operações na Tesouraria da Órama, antes mesmo de se tornar um produto. Nesse mês, estreamos a participação do fundo nas Cartas Mensais junto com a abertura oficial da captação de recursos de terceiros. Até então, nossa base de cotistas era essencialmente formada por família e amigos. Adicionalmente, nossa operação não depende de profundos insights macro ou microeconômicos.

Dessa maneira, aproveitamos essa oportunidade para explicar um pouco do que fazemos aos antigos clientes, que vêm confiando no nosso trabalho desde o início, e aos novos que tem chegado e ainda vão chegar. Importante frisar que, ainda hoje, nosso público permanece um pouco restrito, visando a captação gradativa e manutenção da performance no longo prazo.

De maneira simplificada, nossa gestão é baseada na compra e venda simultânea de ativos e derivativos em que auferimos ganhos financeiros a partir de distorções de preços. Esses ativos possuem forte relação entre si: são sempre ativos subjacentes dos derivativos negociados. Cumprimos na tela a função de manter relações de preço estáveis entre diferentes ativos que, no limite, são partes de um todo, a exemplo de ETFs e seus ativos. Nas operações que envolvem derivativos, arbitramos a diferença intertemporal entre ativo objeto (*spot*) vs. futuro ou opções do mesmo ativo objeto. No mercado, essas operações são conhecidas como “*Cash and Carry*”.

Para isso, usamos a base de infraestrutura e software que começou a ser desenvolvida quando iniciamos as operações somada às nossas habilidades de *trading* e robusto conhecimento de fluxos operacionais.

Na época de Tesouraria, havia muitas restrições de risco e tamanho, seja por conta das regras de Basileia ou pela própria característica conservadora da área. Assim, todo o nosso operacional foi construído e segue girando em torno de zerar/minimizar qualquer tipo de exposição direcional no curso da montagem das operações. Além disso, usamos todas as receitas acessórias possíveis para maximizar o retorno da nossa carteira, tais quais BTC, transformação de *calls* sintéticas em *box* de 3 pontas etc.

No geral, quanto mais volátil for a entrada/saída de capital, melhor para nossas estratégias. Não foi o que observamos no mês de outubro, período caracterizado por poucos eventos e fluxos comedidos na B3. Com o início da temporada de resultados (3T25) e a proximidade do início de cortes da Selic, esperamos que o fluxo para o mercado de bolsa se intensifique e os meses finais desse ano nossa rentabilidade volte ao patamar de 150% a 180% do CDI.

Hoje, com modelos proprietários e robôs cada vez mais eficientes e sensíveis, conseguimos alavancar tanto a melhoria das estratégias existentes quanto a busca por novas.

Índices de Mercado	Mês	Ano	6 meses	12 meses	24 meses
CDI	1,28%	11,76%	7,39%	13,69%	26,17%
Ibovespa	2,26%	24,32%	10,72%	15,29%	32,17%

Fonte: B3

**EQUIPE GESTÃO****Regis Abreu**

regis.abreu@tagusinvestimentos.com.br

**Marcelo Costa**

marcelo.costa@tagusinvestimentos.com.br

**Ricardo Peixinho**

ricardo.peixinho@tagusinvestimentos.com.br

**Willian Wu**

willian.wu@tagusinvestimentos.com.br

**Sérgio Moreira Franco**

sergio.franco@tagusinvestimentos.com.br

**João Mansur**

Joao.mansur@tagusinvestimentos.com.br

**RELAÇÃO COM INVESTIDORES**

Tel. 21 3439-9814

comercial@tagusinvestimentos.com.br

**Paulo Levy**

paulo.levy@tagusinvestimentos.com.br

**Julia Sabina**

julia.sabina@tagusinvestimentos.com.br

**RISCO E COMPLIANCE****Marcos Araujo**

marcos.araujo@tagusinvestimentos.com.br

## MATERIAL DE DIVULGAÇÃO



\*Todos os fundos possuem cota de fechamento. As rentabilidades apresentadas consideram como data de referência 31/10/2025. As informações aqui contidas têm o caráter meramente informativo e não representam recomendação e/ou aconselhamento de investimento pois não consideram objetivos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor. Recomendamos a leitura do regulamento, da lâmina de informações essenciais e dos demais documentos 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 A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Não há garantia de que este fundo terá