
INTERNACIONAL

A volatilidade retornou triunfante aos mercados globais em Outubro. No mês, em cerca de 1/3 dos dias a variação do S&P 500 foi superior a 2% entre a máxima e a mínima do dia. **Analogamente, isso ocorreu em menos de 10% nos pregões deste ano até Setembro, e não ocorreu nenhuma vez em 2017. As ações americanas tiveram seu pior desempenho mensal desde 2011, com retorno de quase -7% no período.**

O que torna esses movimentos particularmente intrigantes é a solidez da economia real. As primeiras estimativas do crescimento da economia norte-americana no 3T18 estão a +3,5% a/a, com o desemprego renovando mínimas de cinquenta anos (!), e a confiança do consumidor renovando as máximas. **Com ¾ das empresas americanas tendo reportado os resultados do 3T18 até a confecção desta carta, 78% delas superaram as estimativas do mercado, com o lucro consolidado crescendo impressionantes +25% em relação ao mesmo período do ano anterior.**

Não foi apenas o mercado norte-americano que apresentou desempenho negativo, com a tempestade sendo generalizada e afetando a Europa, o Japão, e quase todo o complexo emergente. Diversos culpados foram apontados: o aperto monetário em curso no mundo inteiro, os conflitos comerciais, a desaceleração da China, questões políticas nos Estados Unidos e na Europa. **Nenhum deles, no entanto, estava ausente nos meses anteriores.**

Na nossa opinião, esse movimento foi exagerado. **Permanecemos com posições compradas em Euro e lene contra o Dólar, e taticamente comprados em ações americanas.**

LOCAL

Com as eleições brasileiras definidas, eleito um presidente com discurso liberalizante junto a um Congresso aparentemente amigável, **o Brasil foi uma ilha de tranquilidade em meio à forte realização de outros mercados emergentes.**

Na semana que precedeu o primeiro turno, começou a se consolidar uma onda pró-Bolsonaro que se fortaleceu até o segundo turno. Com pouca variação nas pesquisas nas três semanas que separaram os dois pleitos, foi se consolidando a candidatura e o viés pró-mercado do candidato favorito. **O MSCI Brazil, índice do mercado brasileiro em dólares, abriu vantagem de +28% no mês em relação ao índice de mercados emergentes.** O CDS de 5



anos retornou aos níveis favoráveis do começo do ano, os juros caíram em todos os vértices e o Real valorizou 8%.

Apesar do desafio fiscal a ser enfrentado pela nova administração ser complexo, o comprometimento verbal da equipe econômica do presidente eleito com as reformas necessárias tem municiado os agentes de mercado de confiança e dado suporte aos preços. **Com a economia em recuperação após uma recessão brutal, e, portanto, livre de excessos característicos de fim de ciclo, uma reforma liberal do Estado brasileiro poderia inaugurar um ciclo virtuoso de muitos anos.**

Sabemos, no entanto, que existem riscos importantes no horizonte. Não só a sociedade brasileira tem sido historicamente avessa às duras restrições que necessariamente irão se impor ao longo dos próximos anos no país, como o cenário externo começa a se tornar mais desafiador.

Permanecemos com posições compradas em bolsa, posições pequenas aplicadas em juros e taticamente comprados em Real contra o Dólar.

Atribuição de Performance EOS Titanium de 01-out-18 a 31-out-18

Book	Perf.
CDI	0.54%
Ações Brasil	1.04%
Juros Brasil	0.83%
Ações Offshore	0.07%
Moedas	-0.01%
Juros Offshore	-0.01%
Custos	-0.18%
Total	2.28%

