Carta da **Gestão**

Outubro 2026

Carta da Gestão

A1 Hedge I A1 Hedge Plus

OUTUBRO 2026

Cenário

Em outubro, o principal evento nos mercados internacionais foi a decisão do FOMC de manter a taxa de juros no intervalo entre 3,75% e 4,00%, sinalizando que deseja acumular mais informações antes de definir os próximos passos da política monetária. O comitê reconheceu que a inflação permanece alta e reafirmou a estabilidade de preços como prioridade.

Acreditamos que o FOMC voltará a elevar a taxa de juros em dezembro. No campo geopolítico, a proximidade das eleições parlamentares nos Estados Unidos e a ausência de avanços diplomáticos entre americanos e iranianos levaram o mercado a elevar o prêmio de risco embutido no preço do petróleo, precificando maior probabilidade de retomada do conflito militar no Oriente Médio em novembro. Com isso, o preço do Brent voltou a superar o patamar de US$ 100 por barril.

Outro tema relevante foi a mudança de postura dos investidores em relação à inteligência artificial, com o mercado passando a questionar a taxa de retorno desses investimentos e o encarecimento do crédito corporativo atuando como restrição efetiva à expansão do setor. Nesse contexto, a correção nas bolsas americanas ficou concentrada em tecnologia, penalizando o Nasdaq. As taxas de juros futuras nos Estados Unidos cederam ao longo de toda a curva, e o dólar registrou valorização moderada.

No Brasil, o mês foi marcado por volatilidade excepcionalmente elevada nos ativos domésticos, determinada pelos resultados dos dois turnos da eleição presidencial. No primeiro turno, o desempenho acima do esperado da oposição consolidou a expectativa de alternância de poder e, com ela, a perspectiva de mudança relevante na política fiscal a partir de 2027, ancorada em um ajuste crível das contas públicas.

O mercado doméstico reagiu positivamente: entre os dois turnos, as taxas de juros futuras recuaram de forma acentuada, o Real apreciou para um patamar próximo a R$ 5,00 e o Ibovespa alcançou máximas históricas.

A vitória do presidente Lula no segundo turno reverteu as expectativas de mudança no regime fiscal brasileiro e, com isso, os ativos domésticos encerraram outubro registrando piora substancial, refletindo a reprecificação do prêmio de risco fiscal. No fechamento do mês, as taxas longas atingiram novas máximas, o Ibovespa acumulou queda de quase 10% e o real depreciou cerca de 5%, encerrando outubro acima de R$ 5,40.

Para novembro, o principal evento internacional serão as eleições parlamentares nos Estados Unidos. Avaliamos que o resultado mais provável é que os Democratas conquistem o controle das duas casas legislativas.

Nesse cenário, o governo Trump perderá a capacidade de utilizar a política fiscal para estimular a atividade econômica, e o ambiente regulatório poderá se tornar mais desafiador para as grandes empresas de tecnologia, vetor adicional de pressão sobre um setor já questionado quanto ao retorno de seus investimentos.

No Oriente Médio, espera-se que Estados Unidos e Irã retomem os esforços diplomáticos para encerrar a guerra, com perspectivas incertas. A discussão orçamentária na França é um risco a ser monitorado: a instabilidade política e a dificuldade de aprovação de medidas que ajustem as contas públicas tem o potencial de gerar aumento adicional do prêmio de risco fiscal nos mercados globais e enfraquecimento do euro.

No Brasil, os dois principais temas do mês serão a reunião do Copom e as sinalizações sobre a política econômica a ser implementada no novo mandato do presidente Lula. Com a alta expressiva do preço do petróleo, a depreciação cambial e a desancoragem adicional das expectativas de inflação registradas desde a última reunião do Copom, as condições que sustentavam a continuidade do ciclo de flexibilização monetária se alteraram materialmente.

Desta forma, passamos a esperar a manutenção da taxa Selic em 13,75% na reunião deste mês, e nosso cenário base passou a contemplar alta de 100 pontos-base ao longo de 2027, levando a taxa a 14,75% ao final do próximo ano.

O segundo tema a ser monitorado é a definição da equipe econômica do novo governo e o anúncio de medidas que confiram maior visibilidade à condução da política fiscal a partir do próximo ano.

Avaliamos que o governo precisaria anunciar medidas críveis de ajuste fiscal para reduzir o prêmio de risco na parte longa da curva. Contudo, acreditamos que a continuidade do atual regime fiscal é o cenário mais provável, o que deverá manter o prêmio de risco dos ativos brasileiros em patamar elevado.

Mantivemos nossa projeção para o PIB de 2026 em 1,7%, mas a incorporação de uma política monetária mais apertada por mais tempo nos levou a revisar a projeção para o PIB de 2027, de crescimento de 0,3% para contração de 0,3%. Nossa projeção para o IPCA de 2026 permaneceu em 5,2%.

A combinação de uma trajetória cambial mais depreciada com os efeitos do fim da escala 6x1 nos levou a elevar a projeção do IPCA de 2027 para 6,1%, patamar substancialmente acima do teto da meta de inflação.

Gráfico 1

EUA: Núcleo de Inflação (%)

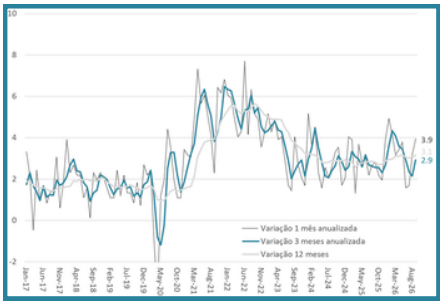
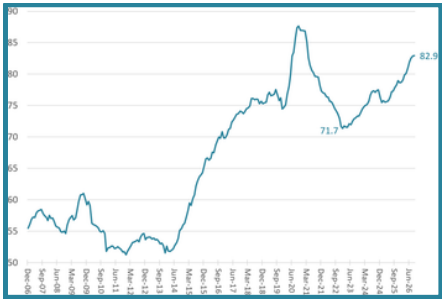


Gráfico 2

Brasil: Dívida Pública (% do PIB)





Posições

Juros Nominais

Obtivemos **ganhos relevantes** com posições aplicadas na parte intermediária da curva após o primeiro turno das eleições. Com parte importante do cenário favorável já refletida nos preços, avaliamos que a assimetria para o segundo turno não justificava o tamanho integral e, por gestão de risco, reduzimos a posição pela metade. A reprecificação após o segundo turno teve magnitude de duas a três vezes a do primeiro.

Com a posição reduzida, a perda foi substancialmente menor do que teria sido com o tamanho original, mas ainda assim superou os ganhos acumulados, e o book encerrou o mês com **resultado levemente negativo.** Diante da maior incerteza sobre o cenário macroeconômico doméstico, zeramos a exposição direcional e mantivemos apenas risco reduzido em curvatura.

Juros Reais

Permanecemos sem posição em juros reais ao longo do mês.

Juros Internacionais

Nos Estados Unidos, operamos uma estrutura tática com duas pernas: tomada na reunião de outubro do Fed e aplicada na parte intermediária da curva. A curva atribuía cerca de 20% de probabilidade a uma alta em outubro, o que fazia da perna tomada uma opção de baixo custo para um evento que considerávamos subprecificado. Ao mesmo tempo, a curva precificava um ciclo de altas que nos parecia excessivo em horizontes mais longos. O Fed manteve os juros, com dois votos dissidentes a favor de alta, o que reforça nossa leitura de que a decisão estava mais próxima do que o mercado sugeria.

A perna tomada teve custo limitado, e o **resultado positivo** veio da perna aplicada no miolo da curva. Com a inflação ainda elevada, o crescimento robusto e o choque persistente sobre o petróleo e derivados, consideramos cedo para uma posição aplicada estrutural. Na Europa, iniciamos uma posição ainda incipiente de desinclinação da curva. Nossa visão é que o BCE realize mais uma ou duas altas enquanto o crescimento desacelera, pressionado pelo choque nos preços do gás natural e pela incerteza fiscal na França.

Bolsa Brasil

A posição comprada em bolsa brasileira gerou **ganhos relevantes**, concentrados no período imediatamente após o primeiro turno. O resultado colocou o candidato de oposição à frente, cenário que o mercado associava a uma mudança de regime fiscal. A magnitude da alta levou os valuations a incorporarem parte relevante desse possível ajuste nas contas públicas, e a assimetria passou a ser desfavorável.

Encerramos a posição antes do segundo turno, o que preservou os ganhos diante da reversão que atingiu os ativos brasileiros após o resultado final.

Bolsa Internacional

Os **ganhos** vieram de posições vendidas em bolsa americana e no Euro Stoxx 50. Nos Estados Unidos, nossa preocupação é o financiamento da infraestrutura de inteligência artificial. A intensidade de capital desses investimentos já pressiona a geração de caixa mesmo entre as maiores empresas do setor. O custo de financiamento também subiu de forma relevante entre os emissores de menor qualidade de crédito, o que compromete o retorno esperado dos investimentos. Seguimos vendidos em semicondutores e Nasdaq, com a intenção de manter posições táticas vendidas em novembro.

Na Europa, as preocupações fiscais pesaram sobre as bolsas, com destaque para a França. A tramitação do orçamento de 2027 travou na Assembleia, com mais de 2.600 emendas pendentes e alterações que, segundo o próprio governo, pioraram o saldo em cerca de €10 bilhões. A ameaça de moção de censura segue no horizonte. Mantivemos a posição vendida ao longo do mês.

Commodities

Registramos **perdas** em posições vendidas em petróleo, montadas com base na leitura de que o bloqueio naval ao Irã poderia levar a um acordo com os Estados Unidos. As negociações não avançaram e os preços seguiram em alta, num choque de oferta mais persistente do que antecipávamos. Encerramos a posição.

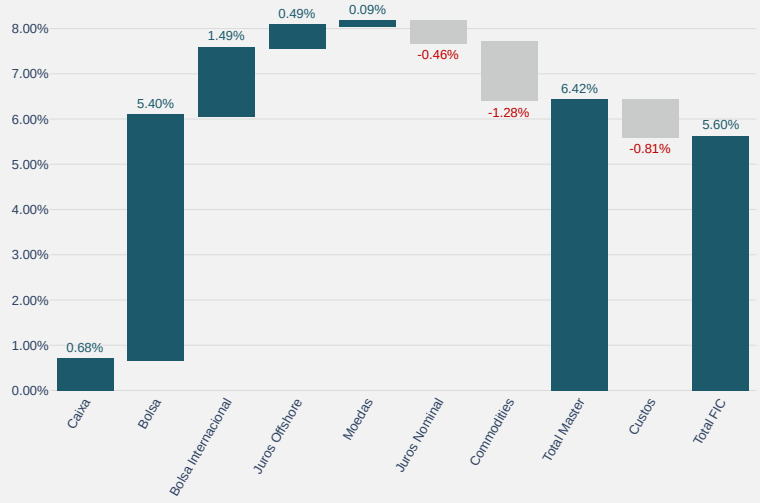
Moedas

No G10, as forças sobre o dólar americano eram contraditórias. De um lado, o posicionamento especulativo comprado em dólar e a aversão a risco ligada a tecnologia e inteligência artificial. De outro, o risco fiscal na França e a pressão dos preços de commodities sobre o crescimento europeu. Com baixa convicção numa posição direcional em dólar, expressamos a visão negativa sobre a Europa vendendo euro contra franco suíço, estrutura que se beneficia da aversão a risco concentrada na região sem exposição direcional ao dólar.

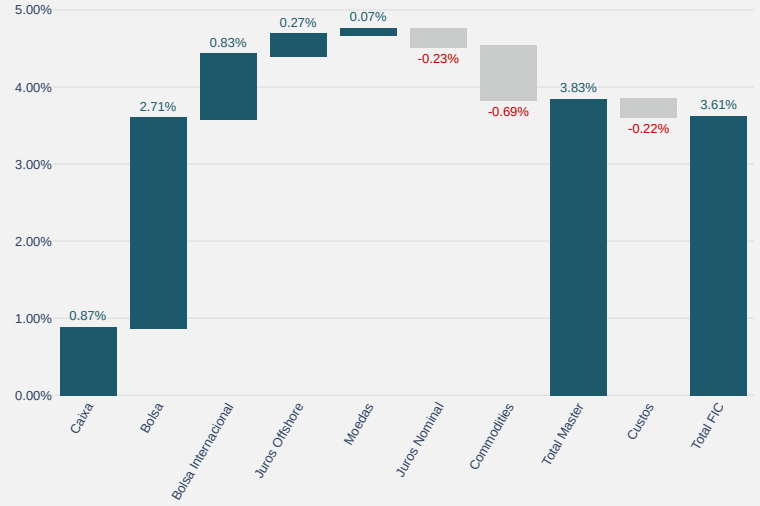
A posição **gerou ganhos** e foi encerrada ao longo do mês. No Brasil, assim como em juros, obtivemos **ganhos relevantes** na posição comprada em real contra uma cesta de moedas emergentes após o primeiro turno. Por gestão de risco, fomos para o segundo turno com a posição 35% menor e integralmente opcionalizada, por considerarmos o câmbio o ativo com melhor relação risco-retorno para o evento. A reversão após o resultado final foi de duas a três vezes o movimento do primeiro turno. A estrutura em opções limitou a perda ao prêmio pago, o que permitiu preservar parte dos ganhos do mês. Após o resultado final, entendendo que o cenário mudou, iniciamos posição comprada em dólar contra o real.

Atribuição de Performance

A1 HEDGE PLUS



A1 HEDGE



IMPORTANTE

A PRESENTE CARTA REPRESENTA A OPINIÃO PESSOAL DOS GESTORES E DEMAIS MEMBROS DA EQUIPE DE INVESTIMENTOS DA ASSET1 RECOMENDAMOS A TODOS A LEITURA CUIDADOSA DO AVISO LEGAL CONTIDO ABAIXO.

DISCLAIMER

O conteúdo aqui veiculado possui caráter exclusivamente informativo, reproduzindo a opinião pessoal dos gestores e demais membros da equipe de gestão da Asset1 Investimentos S.A. ("Asset1") e/ou está baseado em dados publicamente disponíveis. Todas as informações e opiniões aqui contidas foram elaboradas dentro do contexto e conjuntura do momento de sua edição e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio.

Esta apresentação não configura promessa ou compromisso da Asset1 de realizar operações porventura indicadas, não constituindo assessoria ou consultoria jurídica, contábil, regulatória, fiscal ou de qualquer outra natureza em relação às alternativas de investimento e/ou assuntos diversos aqui tratados. Não há qualquer promessa ou garantia de desempenho, sendo que eventual referência de rentabilidade passada ou histórica não representa garantia de rentabilidade futura.

A Asset1 não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. O conteúdo não caracteriza e não deve ser entendido como recomendação de investimento, análise de valores mobiliários, oferta de venda ou distribuição de quaisquer ativos. Para investir nos fundos sob nossa gestão, o investidor deve iniciar relacionamento junto aos distribuidores/plataformas autorizados e buscar assessoramento sobre a adequação do investimento ao seu perfil.

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, do custodiante ou de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento, demais documentos do fundo, como, quando for o caso, a lâmina de informações essenciais, antes de aplicar seus recursos.

A Asset1 não se responsabiliza pela exatidão ou completude das informações ou pela publicação acidental de dados incorretos, omissões ou pelo uso de tais informações.

Para mais informações acerca de todos os avisos legais exigidos pela CVM e pela ANBIMA, documentos do fundo e informações institucionais da Asset1, acessar o link:

www.asset1.com.br/credito