

Cenário

Em agosto, os mercados voltaram a se assustar com um cenário de alta mais agressiva dos juros globais em resposta ao desafiador cenário inflacionário. O FED deu a impressão de que aproveitou a recuperação das bolsas nos meses anteriores para calibrar seu discurso e sinalizar um aperto monetário maior. Jay Powell escolheu o famoso evento de Jackson Hole para comunicar ao mercado que os juros tem que subir mais e que provavelmente não cairão no ano que vem, ao contrário do que vinha sendo precificado no mercado de *treasuries*. Com juros maiores, e inflação ainda resiliente, as bolsas de forma geral sentiram, com o S&P caindo 4,59% no mês. No entanto, o Brasil descolou num movimento que nos parece associado principalmente a queda da inflação corrente, o que possibilita um provável fim do ciclo de alta da Selic. Ao fim de agosto, o Ibovespa registrou alta de 6,16% e o real se valorizou 0,18%.

A inflação cedeu nos Estados Unidos, o que não deixa de ser boa notícia. Tanto CPI quanto PCE e PPI surpreenderam mostrando arrefecimento maior do que o previsto. No entanto, três fatores continuam preocupando o FED: 1) o nível da inflação corrente continua alto, com o núcleo do PCE ainda rodando a 4,6% a.a.; 2) a inflação subjacente está elevada também, com os índices de difusão revelando um processo inflacionário mais avançado; 3) o mercado de trabalho segue extremamente aquecido, o que naturalmente dificulta muito a queda da inflação. Com isso, vários membros do FED sinalizaram que desejam ver as *fed funds* pelo menos no nível de 4% ao fim do ano, e que não esperam queda dos juros básicos ano que vem. Como o mercado ainda não precifica este cenário, e ainda julgamos que o FED ajustara essa comunicação novamente para sinalizar um nível terminal de juros ainda maior seguimos tomados nos juros longos americanos.

Na Europa, a inflação não cedeu. Os preços de energia, sobretudo gás, registraram novo recorde histórico, à medida que a Rússia seguiu interrompendo a oferta ao continente. Com CPI rodando acima de 9% a.a. o ECB vem sinalizado uma alta mais agressiva de juros (75 *bps*) na sua próxima reunião. O inverno promete ser bastante desafiador, e muito provavelmente vários países – como Alemanha – implementarão racionamentos de energia. Nesse cenário de estagflação, o euro e as ações europeias tendem a ser afetados, o que já vem ocorrendo em boa medida.

Na China, a grande questão de momento é se as medidas anunciadas serão suficientes para reacelerar o crescimento econômico. A política de tolerância zero à covid acabou causando danos maiores do que o previsto a economia, e o governo agora se vê diante de um dilema entre reativar o crescimento e arriscar um novo ciclo de alavancagem ou o aumento do desemprego levando a insatisfação social.

No Brasil, apesar de a queda da inflação corrente ter sido em grande medida artificial (fruto da redução de impostos), a queda do petróleo nos mercados globais ajudou a intensificar o movimento. Com isso, o BC provavelmente conseguirá encerrar o ciclo de alta da Selic em 13,75%. Com juros reais bastante atrativos e ativos descontados, o fluxo estrangeiro aumentou, ajudando o Ibovespa a descolar do exterior. No campo político, os dois principais candidatos a presidência parecem mais focados no eleitor de centro, o que envia uma mensagem positiva para os investidores, contribuindo também para a melhora do apetite com ativos brasileiros.

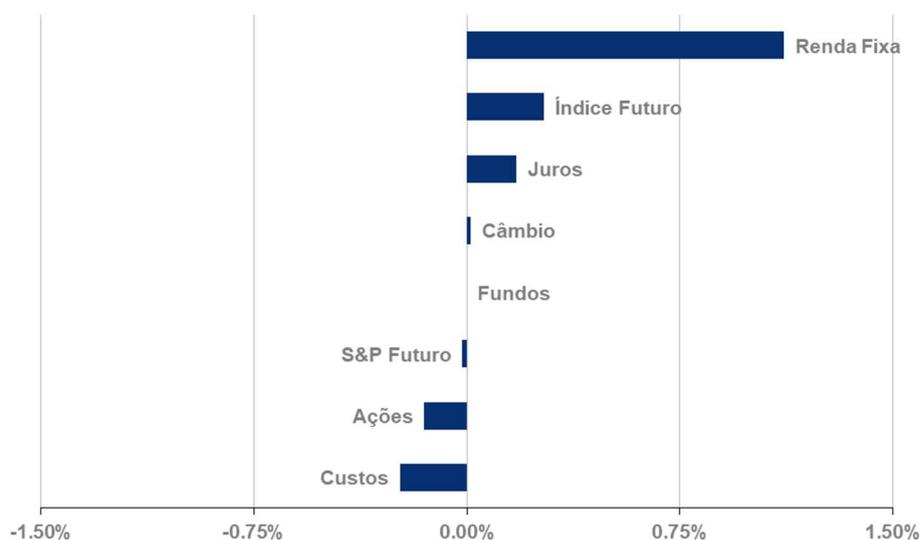
Portfólio Tagus Absoluto

O fundo obteve rentabilidade de 1,17%, equivalente a 100,40% do CDI no período.

Dados divulgados ao longo do mês relativos à inflação de bens e serviços nos EUA fez com que as taxas de juros de 10 anos voltassem a subir, ajustando as expectativas muito otimistas verificadas em julho. Em virtude desse movimento bastante acentuado, optamos por zerar nossa posição em T10, o que proporcionou o maior ganho relativo do fundo.

Por outro lado, obtivemos perdas em estratégias relacionadas a *long & short* de ações, principalmente nas arbitragens tipo PN versus ON. Ganhos foram proporcionados em operações envolvendo derivativos e movimentos pontuais de *trading* de curto de prazo.

Performance por Investimento – Tagus Absoluto



Portfólio Tagus Fundamental

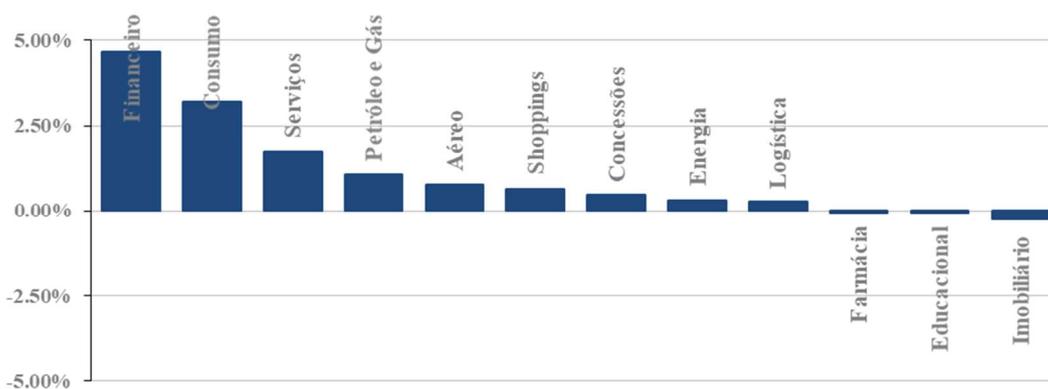
O Tagus Fundamental FIA fechou o mês com retorno de 12,37% *versus* 6,16% do Ibovespa.

Apesar do mês ter sido difícil para os mercados globais com quedas nas Bolsas americanas e europeias, o Brasil se descolou positivamente na medida em que o quadro eleitoral vai se definindo com ambas as candidaturas, de Lula e Bolsonaro, convergindo mais ao centro, e mitigando com isso maiores temores fiscais dessa passagem. Junte-se a isso um quadro econômico interno claramente mais positivo e a sinalização de encerramento do ciclo de aperto da taxa Selic, observamos reações importantes em Bolsa dos setores mais ligados a atividade doméstica, o que por conseguinte favoreceu nossa carteira.

Entre os destaques positivos do mês cabe mencionar os setores bancário e de varejo com resultados acima das expectativas do mercado na recente safra trimestral.

Já entre os destaques negativos do mês ressaltam-se os setores educacional e de construção civil, afetados por balanços e resultados mais fracos na recente safra de resultados, mas que ao nosso ver trouxeram sinais positivos nas linhas operacionais, apesar de terem sido muito penalizados nas linhas financeiras em função de perfil de endividamento de ambos e suas respectivas sensibilidades ao nível atual da taxa Selic.

Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



Portfólio Tagus Top

O Tagus Top fechou o mês de agosto com retorno de 125,20% do CDI.

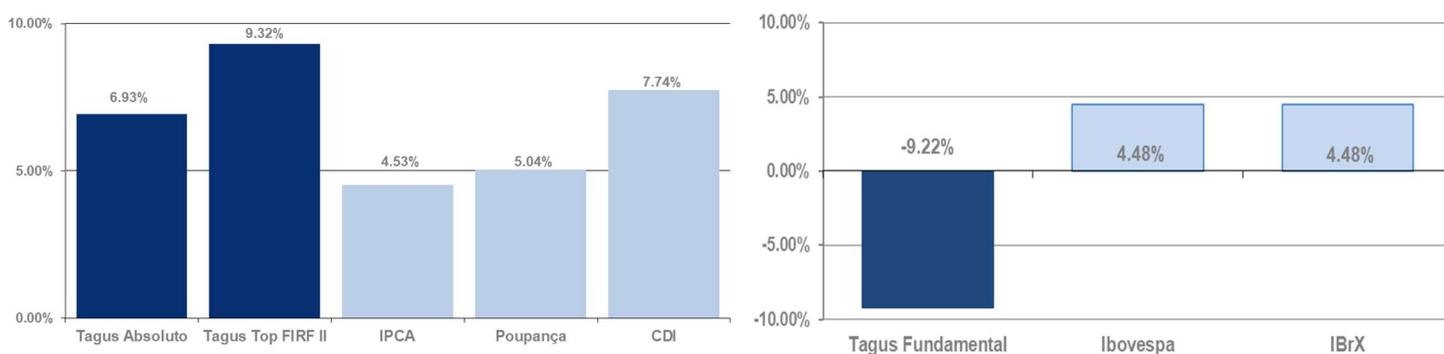
Parte disso deveu-se ao ambiente mais benigno para inflação com consequente afrouxamento nas taxas futuras de juros de médio e longo prazo, o que nos favoreceu na carteira de LF's.

Porém acreditamos que parte dos *spreads* um pouco mais favoráveis esteja também relacionada a recente safra de resultados das companhias listadas onde foi possível observar números operacionais bastante saudáveis a despeito de pressões em lucros na última linha em função do peso recente das contas financeiras, a luz das altas da Selic ocorridas ao longo do ano. Efeito esse que deve se amainar na medida em que já está claro para os mercados que o ciclo de aperto da taxa Selic já se dá por encerrado.

No mês adicionamos posições em LF de Banco ABC e debênture de Orizon Gestão de Resíduos. Ambas companhias com balanços muito sólidos e clara perspectiva de melhora em suas dinâmicas de lucratividade.

No pipeline de novas emissões estamos atentos e programados para participar do lançamento de 3R Petroleum.

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.