

Cenário

Problemas no setor imobiliário chinês e renovadas dúvidas com relação à trajetória dos juros americanos impactaram negativamente os mercados globais em agosto. No entanto, apesar do mercado de trabalho americano seguir forte, os sinais de desaceleração ficaram mais claros, o que tem ajudado os mercados a ficarem menos pessimistas com o prolongamento do aperto monetário do FED. Ao fim do mês, o S&P caiu 1,77% e o Nasdaq 2,17%. No Brasil, apesar de o BC ter iniciado ciclo de afrouxamento monetário e da inflação continuar benigna com crescimento melhor do que o esperado, a queda do crescimento chinês aliado a mais dúvidas com relação ao orçamento de 2024 impactou negativamente os ativos domésticos. Assim, o IBOVESPA caiu 5,08%, e o real se desvalorizou 3,80%.

Nos EUA, o mercado de trabalho segue forte, mas dá alguns sinais de desaceleração: menos de 200 mil empregos/mês foram criados em julho e agosto, um número mais condizente com o equilíbrio entre oferta e demanda por trabalho. Na mesma linha, o número de vagas abertas caiu para 8,8 milhões em julho (ou cerca de 1,5 vezes a população desempregada procurando emprego) depois de passar de 10 milhões no início do ano. A inflação ao consumidor, apesar de não registrar números assustadores como antes, segue rodando persistentemente na casa de 0,2% ao mês, o que ainda é acima da meta do FED: tanto o índice de preços do PCE cheio, como o núcleo que exclui alimentos e energia, subiu 0,2% em julho ante o mês anterior. Com isso o núcleo acumulado em doze meses segue com alta de 4,2%, o que tem deixado o mercado constantemente questionando se o FED realmente já encerrou o ciclo de alta dos juros, ou não. Ao fim do mês, o mercado de juros precificava cerca de 1/3 de chance de mais uma alta antes do fim de 2023, o que consideramos ainda ser o cenário mais provável dada a inércia inflacionária.

Na Europa, a inflação voltou a acelerar na margem, mas o núcleo que exclui alimentos e energia acumulado em 12 meses cedeu de 5,5% para 5,3%. No entanto, a forte desaceleração do setor industrial (principalmente na Alemanha) e do consumo em várias economias da região tem levado membros do ECB a discutirem abertamente o encerramento do processo de aperto monetário. Na China, o mercado imobiliário voltou a assustar com grandes incorporadoras reportando perdas bilionárias no segundo trimestre. A atividade industrial segue fraca, fato reconhecido pelo governo, que tem tomado medidas modestas de estímulo creditício aliado a iniciativas que incentivem os investimentos em ativos locais. Dito isto, o crescimento chinês tem sido seguidamente revisado para baixo e as perspectivas não melhoraram na margem.

No Brasil, o Congresso chegou a acordo com o Executivo para votar o projeto de lei do orçamento de 2024. O plano, como esperado, depende muito de forte aumento da receita, o que representa um risco relevante para o cumprimento da meta imposta pela Fazenda de zerar o déficit primário já no ano que vem. Do lado positivo, as leituras de inflação ao longo do mês seguem apontando para descompressão inflacionária. Em particular a inflação de serviços segue apresentando comportamento benigno. Ao mesmo tempo, o mercado de trabalho parece menos apertado, uma vez que os rendimentos reais pararam de subir como antes. O PIB do segundo trimestre surpreendeu positivamente, o que vai levar analistas a revisarem para cima suas expectativas de crescimento econômico. Este é um fator que deve atenuar as preocupações com o plano orçamentário e a trajetória da dívida pública.

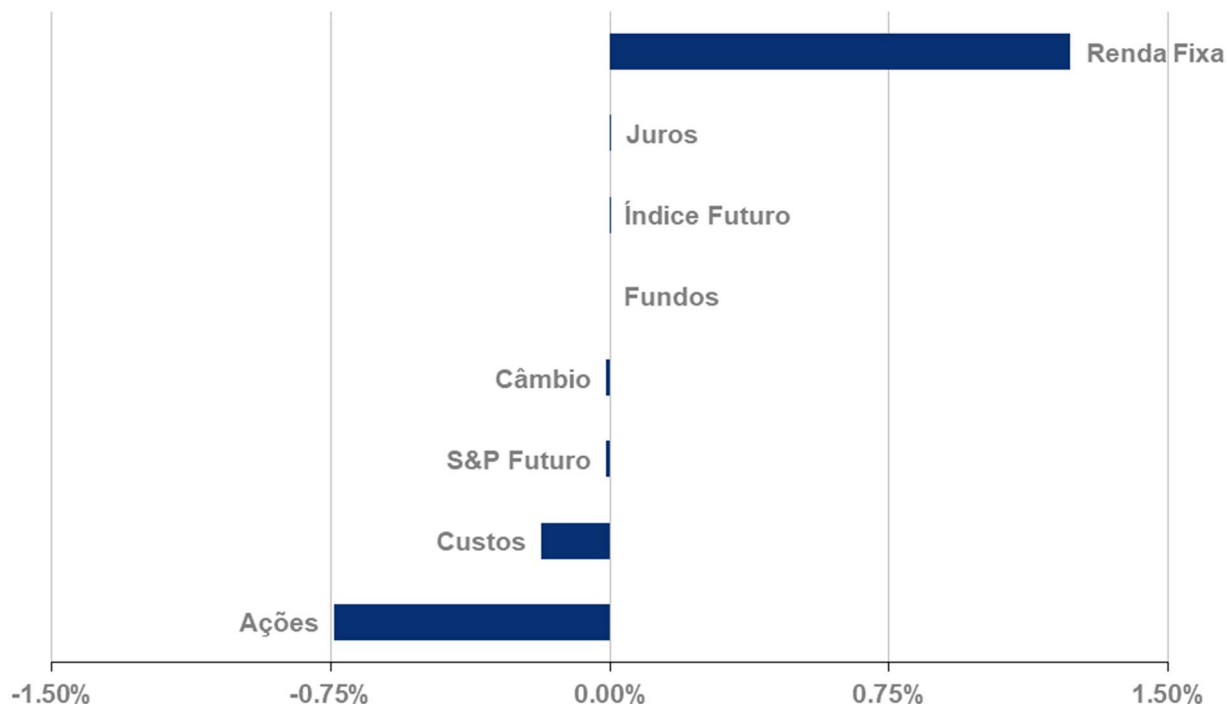
Portfólio Tagus Absoluto

O Fundo Tagus Absoluto obteve rentabilidade de 0,29%, equivalente a 25,88% do CDI no período.

Os fracos desempenhos dos ativos de risco ao redor do mundo foram provocados principalmente pelos decepcionantes dados da economia chinesa que, por consequência, teve seu PIB revisado para baixo. A resiliência do mercado de trabalho americano, que ainda apresenta números fortes, provocou nova rodada de alta nos juros e quedas nas bolsas globais. No Brasil não foi diferente e a Bolsa teve desvalorização superior a 5% no período.

Obtivemos ganhos em operações de derivativos de ações e *long&short* setorial. Perdas marginais em dólar e S&P futuro, e perdas mais significativas em posições compradas em ações direcionais, principalmente no setor de saúde, que apresentou fraco desempenho ao longo do mês.

Performance por Investimento – Tagus Absoluto



Portfólio Tagus Fundamental

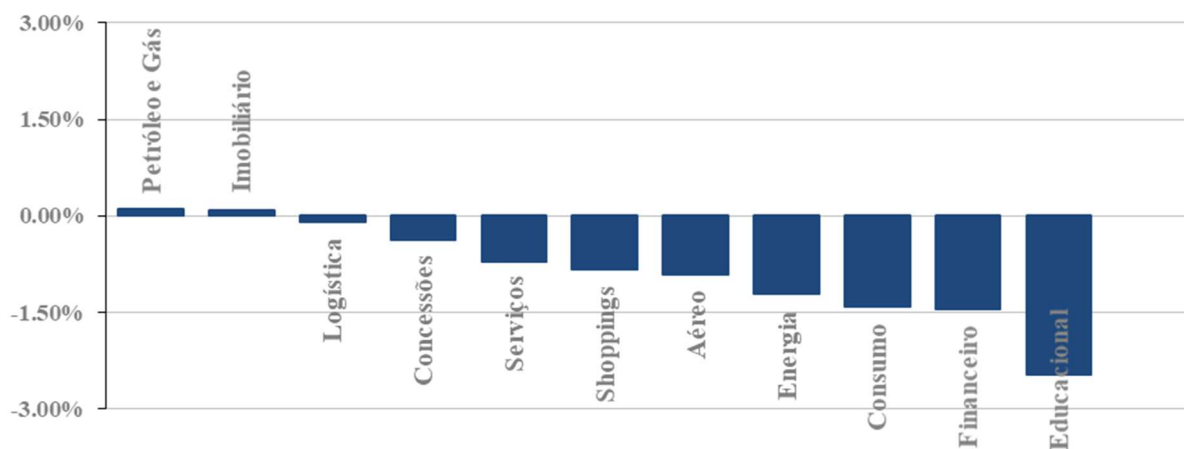
O Tagus Fundamental FIA fechou o mês com retorno negativo de 9,41% *versus* queda de 5,08% do Ibovespa.

O mês foi duro com ativos de risco de modo geral, especialmente *equities*. O ambiente mais tenso acerca da taxa de juro americana pressionou as avaliações das ações ao redor do mundo, na medida em que esse movimento recente implicou alta expressiva tanto das taxas nominais quanto reais de juros globalmente. Observamos o *Treasury* de 2 anos superando a faixa de 5%a.a., ao mesmo tempo em que notícias ruins vindas da China agravaram esse quadro, aumentando o medo sobre o impacto dessa conjuntura no segmento de commodities. Apesar desse ambiente nebuloso, vai ficando cada vez mais claro, tanto pelos atuais níveis de taxas internacionais, quanto pela perda de dinamismo das economias globais, que o fim do ciclo de aperto monetário global está muito próximo. Isso confere clara vantagem regional à América Latina que foi a primeira região a iniciar seus ciclos de aperto e nesse momento também já está adiantada no início de seus ciclos de afrouxamento. Isso criará a médio prazo uma evidente distinção positiva para Latam, com especial impacto em seus mercados acionários, onde Brasil segue um dos casos mais descontados do mundo emergente e com uma longa estrada de cortes de juros pela frente.

Entre os destaques positivos do mês tivemos os setores de construção e locação de veículos.

No campo negativo observamos os setores educacional e de varejo.

Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



Portfólio Tagus Top

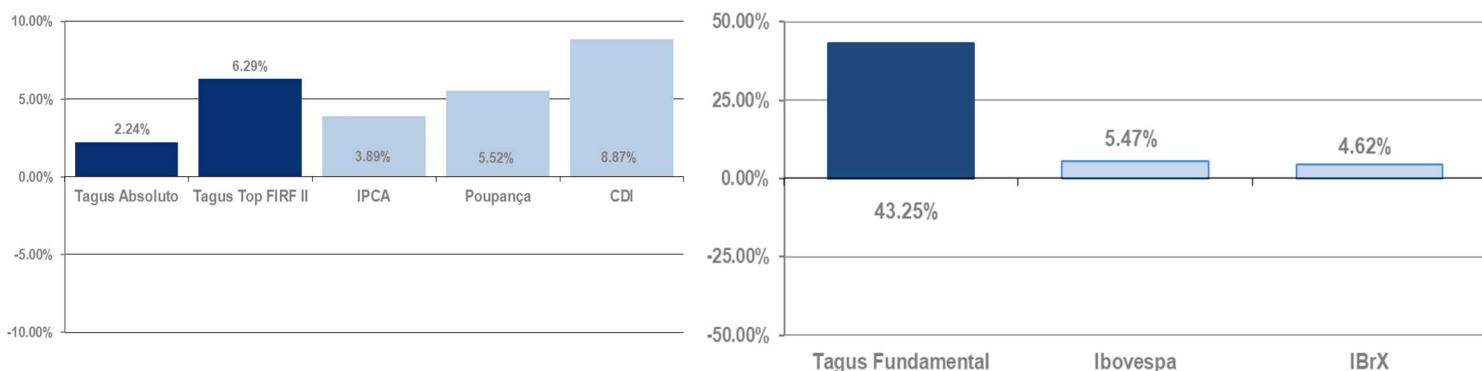
O Fundo Tagus Top encerrou o mês com retorno de 1,53% equivalente a 134% CDI.

O mês foi marcado por vigorosa recuperação dos ativos de crédito locais. Parte disso, na esteira do início do ciclo de afrouxamento da taxa Selic por parte do BC, mas parte relevante também em grande medida devido as safras recentes de resultados trimestrais que mostraram balanços saudáveis e equilibrados em vários setores presentes em nossa carteira - locação de veículos, concessionárias, entre outros.

O mês também trouxe dois aspectos novos de observação - um fluxo bem melhor no mercado secundário, já refletindo o início de uma clara virada de captações no segmento de Fundos de Crédito, acompanhado também de uma mudança de ritmo no *Pipeline* dos mercados primários. Já começamos a ver grandes operações voltando para fila de lançamentos, abarcando os setores de: educação, rodoviário e energia - onde o caso de maior relevância é a operação (já no forno) de debêntures da Eletrobras com duas séries: uma em IPCA e outra em CDI e mira de volume de 7bi.

No mês nossa carteira foi bem favorecida por expressiva recuperação em alguns nomes de varejo, seguidas de melhora na precificação de algumas Letras Financeiras. Nos parece que esse movimento de ajuste das Letras ainda terá vida longa acompanhando o andamento do ciclo da Selic.

Rentabilidades 2023



*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

ATENDIMENTO

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

RISCO E COMPLIANCE

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

Tel. 21 3202-9600
atendimento@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

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

Willian Wu
Tel. 21 3202-9613
willian.wu@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.