

## Cenário

Agosto foi um mês de recuperações e alívios importantes para os mercados tanto no plano global quanto local. No cenário global, o grande receio em relação à magnitude do impacto das tarifas trumpistas sobre a inflação tem se dissipado, por ora, diante de sinais muito brandos e pouco relevantes de que isso venha a ocorrer. Assim, no último seminário de Jackson Hole, o Fed deixou claro que a empena de sua balança de riscos já começa a mudar do medo da inflação para a preocupação com o mercado laboral. Por lá, já se espalham indícios de que o vigor do mercado de trabalho na margem se esvanece e que a temperatura real da economia americana talvez já esteja mais fria do que se supunha há um ou dois meses.

Já em terras brasileiras, parece que nossa classe política, sempre pouco ocupada com o interesse público e muito atenta do conforto dos seus sofás palacianos ao mundo das séries dos streamings, andou ligada na recente série biográfica do querido e divertido Raul Seixas: “Plunct, Plact Zum, não vai a lugar nenhum...” No fiscal, para surpresa de ninguém, nova rodada de “matemática” nas contas da PLOA de 2026 e, nos juros, o ministro bebê Rena Haddad (aquele que nunca se cansa de passar vergonha) criticando a diretoria do BACEN indicada por ele próprio. Por fim, Lula com sua usual malandragem, aproveitou o episódio do tarifaço para exercer sua principal habilidade: subir no palanque virtual para criticar algum inimigo imaginário. Dessa vez, com o mote da defesa da soberania e do suposto resgate do espírito patriótico e democrático por parte da nação - aquele mesmo que costuma desaparecer quando surgem as censuras e os crimes de opinião contra seus opositores, ou quando se manda recurso público nacional para financiamento de obras em ditaduras companheiras. Portanto, embalado ao som do velho Raulzito, o Brasil do PT segue não indo a lugar nenhum. Por outro lado, ao nosso ver, estão se plantando as bases para que vejamos novidades interessantes em 2026.

Como temos comentado nesse espaço, o ano de 2026 já chegou e domina as agendas e articulações de Brasília diuturnamente. O sistema político está efervescente lidando com um quadro com o qual ainda não havia se deparado, como muito bem elaborado e dissecado em ótima carta recente da gestora carioca MAR. Ali fica claro que os determinantes do xadrez político eleitoral brasileiro sofreram alterações estruturais muito relevantes, não apenas do óbvio ponto de vista demográfico, mas de N outras ordens como religiosa, laboral, etária, de forma que a ferramenta que atendeu boa parte das ansiedades e expectativas sociais do passado (a despeito de muitas delas falsas e inexecutáveis) já não serve mais. Talvez seja em função desse quadro que estejamos observando uma nova geração de políticos jovens, modernos e bem-preparados (à luz de resultados objetivos) sem nenhum medo de enfrentar o tão temido e histórico campeão de votos petistas no ano que vem. A resultante seria, não apenas uma troca de modelo de gestão do país, mas uma importante renovação geracional de políticos conectados com o mundo digital, viajados, políglotas, afeitos a medições de resultados e enterrando de vez a velha geração analógica dos tempos da Guerra Fria (Lula, FHC, Dilma, Alckmin, Ciro, etc).

Nesse contexto, as performances dos principais índices de bolsa no mês foram as seguintes: S&P500 +1,90%, EWZ (Brasil) +11,11%, ECH (Chile) +9,98%, EPU (Peru) +10,58%, EWW (México) +2,99%. Como podemos notar pelos desempenhos dos mais relevantes ETFs de países latinos calculados pelo Morgan Stanley, o fenômeno discutido acima não é meramente local, mas regional: acomete toda a América Latina e se relaciona com as muitas trocas de guarda que se avizinham na política do continente, combinadas com o mundo em busca das agendas de near/friendshoring, em que latinos poderão ter papel de grande destaque e isso se combinará a um mundo de menos juro americano e fluxos de capitais se redistribuindo para fora dos EUA. Nesses novos tempos de muros tarifários, suprimento energético poderá ser um grande divisor de águas, havendo espaço não apenas para melhora e avanço do Brasil, mas de toda a região, na medida em que haja melhor alinhamento dos relógios políticos de cada um desses países com maior foco em eficiência e produtividade.

## Portfólio Crédito

Os Fundos Tagus Top e Tagus Icatu Previdência fecharam o mês com retornos respectivamente de: 1,08% e 1,06% versus um CDI de 1,16% no período.

Apesar de um cenário global e local mais positivo em geral para ativos de risco conforme comentado acima, no mundo do crédito local a coisa não foi tão simples. Observamos remarcações relevantes em alguns importantes créditos high grade, mesmo em muitas empresas de qualidade e com longo histórico de emissor qualificado, além da própria sustentação de elevadas avaliações de rating, inclusive com revisões recentes, das principais agências estrangeiras. Dois casos que nos parecem merecer destaque são Braskem e Simpar. A primeira, enredada nas tensões negociais das ações de controle da família Odebrecht que hoje estão em posse dos bancos como colaterais de dívidas do grupo. A isso se juntou uma tentativa de aquisição hostil por parte do megainvestidor Nelson Tanure, que colaborou para estressar o quadro e criar mais instabilidade sobre o ativo. Porém, não apenas sua tentativa de oferta caiu, como surgiu em paralelo uma operação coordenada pelos bancos credores com claros sinais de apoio da Petrobras. Adicionalmente, as indicações de avanço da agenda política antidumping parece ter deixado o pior para trás e o colosso corporativo Braskem, com sua enorme criticidade para múltiplas cadeias industriais, voltará a funcionar em bases mais saudáveis e com margens melhores, estabilizando a médio/longo prazo sua condição de solvência em condições mais compatíveis com sua nota de rating. Já o caso da Simpar, bem mais leve e simples que o anterior, vinha com marcação estressada, mas vendeu parte de um de seus ativos ambientais vinculado à empresa não listada, revelando sua enorme capacidade de monetizar seus ativos, além de ressaltar o valor de suas empresas de capital fechado. Em seguida a esse evento, obteve a reafirmação de seu rating local em AA pela agência Moody's.

Nos parece que, diante de um cenário futuro (talvez próximo) de queda da Selic, alguns créditos high grade estressados encontrarão espaço para novas fontes de financiamento e maior capacidade de monetização dos seus ativos, havendo, assim, ganhos potenciais relevantes em alguns nomes dos segmentos A e AA pela frente.

## Portfólio FIA

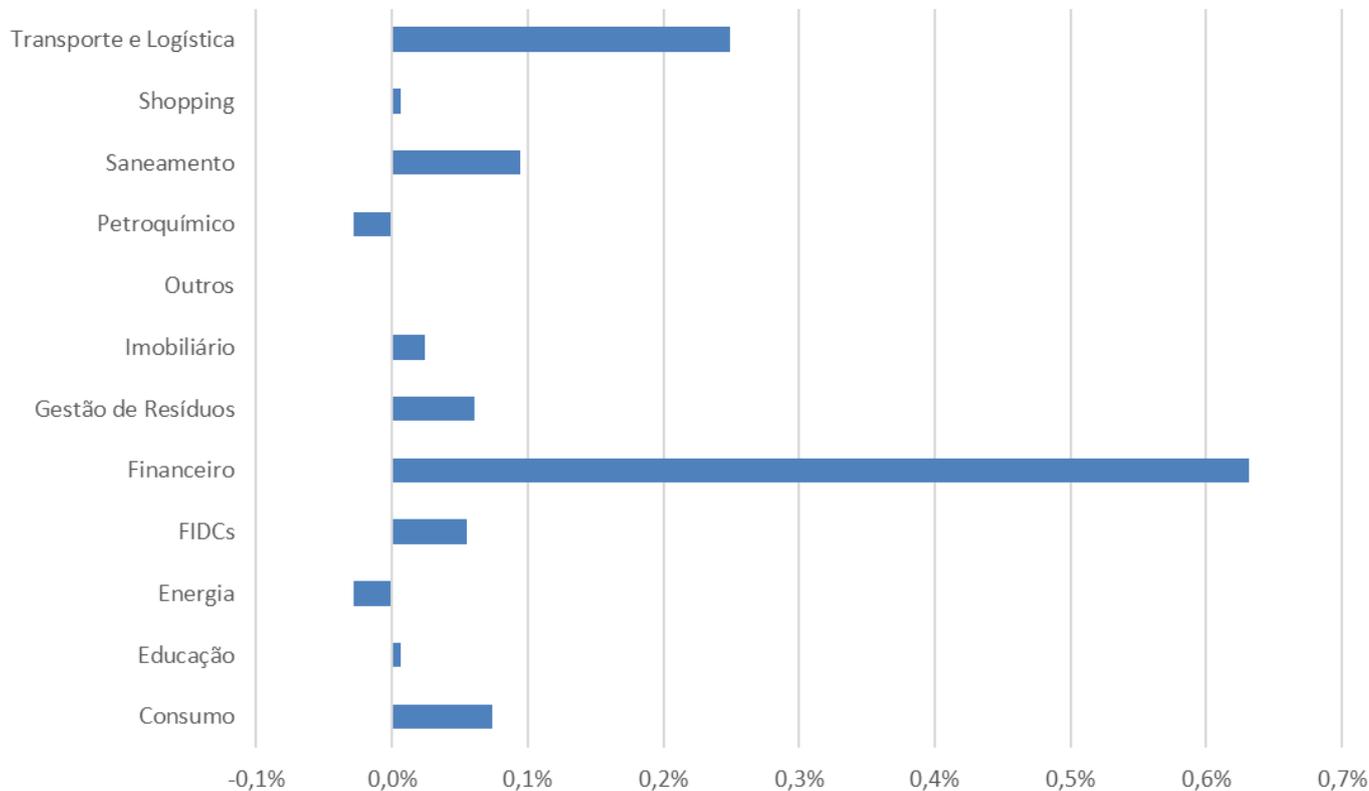
O Fundo Tagus Fundamental fechou o mês com retorno de +13,48% versus +6,27% do Ibovespa.

Em linha com o cenário comentado, agosto foi generoso com mercados acionários em geral e o Brasil figurou entre os claros destaques do mundo emergente. Além das razões já comentadas acima, também tivemos uma bela safra de resultados corporativos locais, mostrando elevada saúde e qualidade dos balanços. Vale ressaltar que, a despeito da expressiva alta do Ibovespa no ano com seus 17% em reais, estamos diante de um quadro de crescimento de lucros da ordem de 16 a 18% em 2025. Entendemos que esses movimentos recentes são muito explicados muito mais pela dinâmica de resultados dos balanços do que por conta de qualquer expansão de múltiplos domésticos. Mesmo após essa alta, o Brasil segue figurando entre os mercados mais descontados, porém, nos parece que a combinação de futura queda da Selic com uma potencial alternância de poder no ano que vem pode mudar esse quadro, especialmente em um mundo em busca de novos destinos e maior garantia de suprimento energético.

No terreno positivo no mês, destaque para os setores de: Logística e Malls.

No terreno negativo: Educação e Petróleo

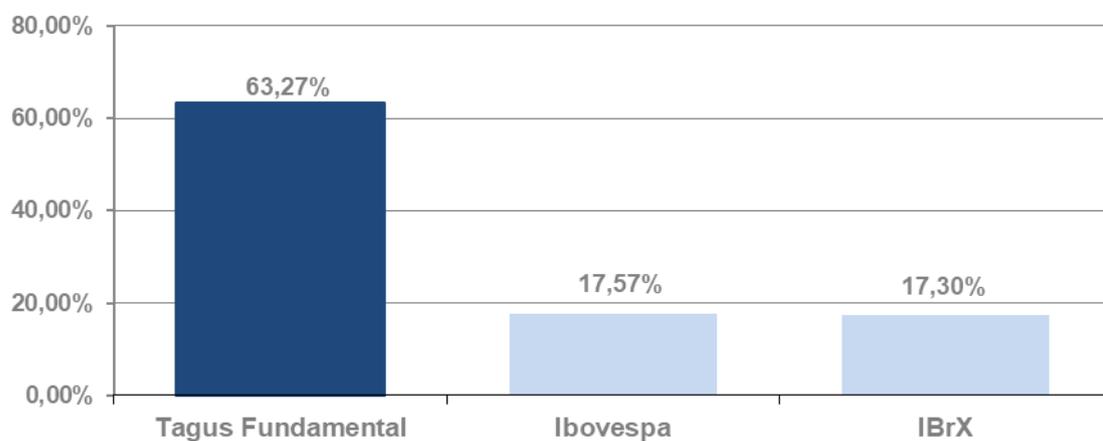
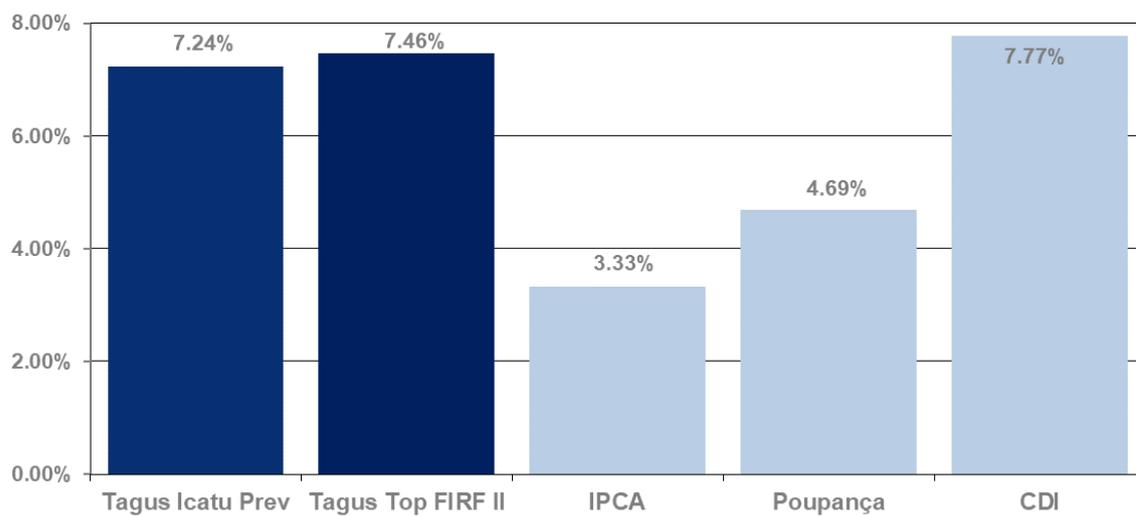
### Desempenho Setorial – Tagus Top FI RF CP II



### Desempenho Setorial – Tagus Fundamental FIA



## Rentabilidades 2025



\*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 3439-9814

paulo.levy@tagusinvestimentos.com.br

## RISCO E COMPLIANCE

Marcos Araujo

Tel. 21 3439-9814

marcos.araujo@tagusinvestimentos.com.br

Tel. 21 3439-9814

atendimento@tagusinvestimentos.com.br

## EQUIPE GESTÃO

Regis Abreu

Tel. 21 3439-9814

regis.abreu@tagusinvestimentos.com.br

Marcelo Costa

Tel. 21 3439-9814

marcelo.costa@tagusinvestimentos.com.br

Ricardo Peixinho

Tel. 21 3439-9814

ricardo.peixinho@tagusinvestimentos.com.br

Willian Wu

Tel. 21 3439-9814

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 A LÂMINA 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.

O fundo Tagus Fundamental FIA tem 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.