

Cenário

Os principais mercados globais continuaram positivos em julho. As melhores leituras de inflação global e os saudáveis balanços de empresas em geral têm contribuído para sustentar o otimismo. O mercado de trabalho americano segue forte, o que tem reduzido os temores com uma iminente recessão global. Com isso, o S&P subiu 3,11% e o Nasdaq 4,04%. No Brasil, a queda da inflação reduziu os juros longos e há amplo consenso de que as condições atuais possibilitam que o Banco Central inicie um ciclo de queda da Selic agora em agosto. Assim, o Ibovespa subiu 3,26%, e o real se valorizou 1,64%.

Nos EUA, o mercado de trabalho segue muito aquecido: cerca de 200 mil empregos foram criados em junho, um número ainda alto para este momento do ciclo econômico e o número de vagas abertas segue acima de 9,5 milhões (ou cerca de 1,7 vezes a população desempregada procurando emprego). A inflação ao consumidor desacelerou devido à queda no preço de commodities importantes. O índice de preços do PCE “cheio” subiu 0,2% em junho ante o mês anterior, desacelerando a alta em doze meses para 3,0%. O núcleo excluindo alimentos e energia, no entanto, segue com forte inércia: alta de 0,2% no mês, mas mesmo assim a desaceleração no acumulado em doze meses para alta de 4,1% ajudou no humor dos mercados. O FED não surpreendeu e subiu a taxa básica de juros na reunião de julho em 25bps. No entanto, há amplo debate entre membros do FED sobre o fim do ciclo de alta de juros. No momento, consideramos que o cenário mais provável é uma última elevação de 25bps antes do fim do ano. Os riscos, no entanto, ainda parecem ser de alta, diante da alta do preço do petróleo recente e de importantes commodities agrícolas que foram impactadas pela saída da Rússia do acordo de exportação de grãos do mar Negro.

Na Europa, a inflação também cedeu pelas mesmas razões – preços de alimentos e energia em queda – mas segue em 5,5% em doze meses. No entanto, o melhor comportamento da inflação na margem e a forte desaceleração do setor industrial (principalmente na Alemanha) tem levado membros do ECB há discutirem abertamente uma pausa no processo de aperto monetário. Na China, a atividade industrial segue fraca, fato reconhecido pelo governo. Assim, as autoridades têm sinalizado que podem implementar mais medidas para sustentar o crescimento, inclusive sobre o setor imobiliário e de construção civil, o que até bem pouco tempo parecia fora da mesa.

No Brasil, o congresso entrou em recesso sem votar o projeto de lei do orçamento de 2024. Na ausência de maiores notícias no campo político - sobretudo referentes ao texto do “arcabouço fiscal” e a reforma tributária - os mercados reagiram mais as notícias macroeconômicas. As leituras de inflação ao longo do mês (IGPs, IPCA de junho e IPCA-15 de julho) seguem apontando para descompressão inflacionária. Em particular o IPCA-15 de junho veio com leitura muito boa do núcleo de serviços, setor que sempre preocupa pela forte inércia e por ser diretamente impactado pela atividade econômica, potencialmente sinalizando que os efeitos defasados da política monetária começaram a atingir mais fortemente os níveis de preços. As expectativas de inflação medidas pela pesquisa “Focus” também seguem melhorando substancialmente. Isto tudo contribuiu para um amplo consenso de que o BC irá iniciar um ciclo de queda da Selic na reunião de agosto - a dúvida recai sobre a intensidade da primeira queda: 25bps ou 50bps. Com isso, os ativos brasileiros têm apresentado melhora significativa, refletindo processo de acomodação nas condições monetárias devido à queda dos juros longos e dos prêmios de risco.

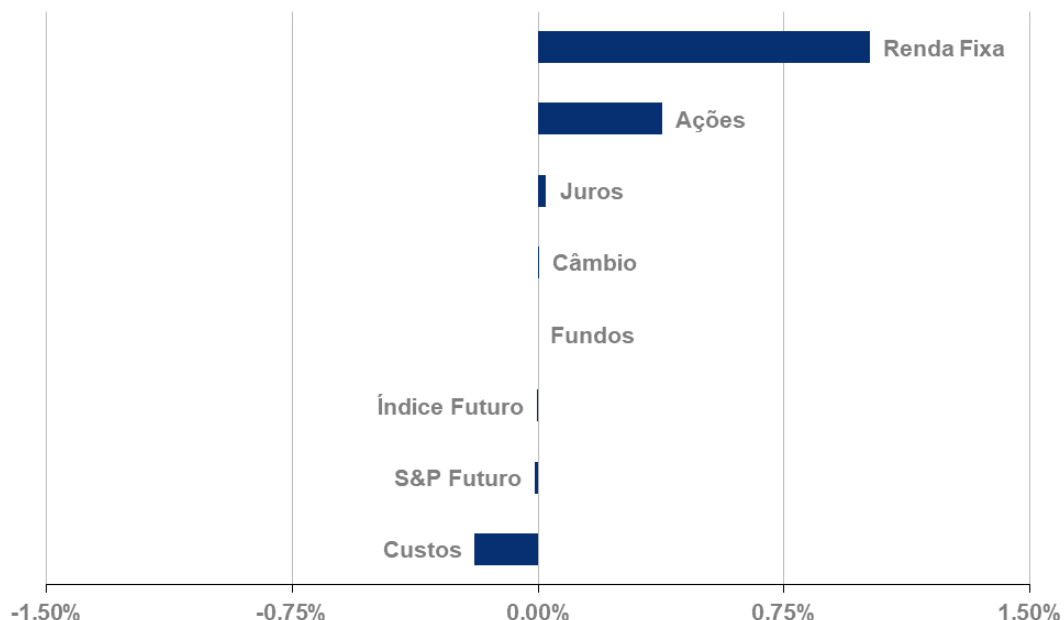
Portfólio Tagus Absoluto

O fundo Tagus Absoluto obteve rentabilidade de 1,21%, equivalente a 113,34% do CDI no período.

Mais uma vez as bolsas ao redor do mundo apresentaram bons desempenhos, com destaque para o Ibovespa que marcou sua quarta alta mensal consecutiva e fechou o mês com valorização de 3,27%. Aparentemente, o ciclo de alta de taxas de juros nos EUA parece indicar que está perto do fim enquanto no Brasil se inicia a discussão com relação à intensidade da queda das taxas já na próxima reunião de 03/08. Todo esse cenário com viés positivo contaminou os ativos globais, justificando as boas performances no mês.

Nossos principais ganhos foram obtidos com operações envolvendo derivativos de ações além de posições aplicadas em juros locais e trading de dólar futuro. Verificamos perdas marginais em posições direcionais de ações e S&P Futuro.

Performance por Investimento – Tagus Absoluto



Portfólio Tagus Fundamental

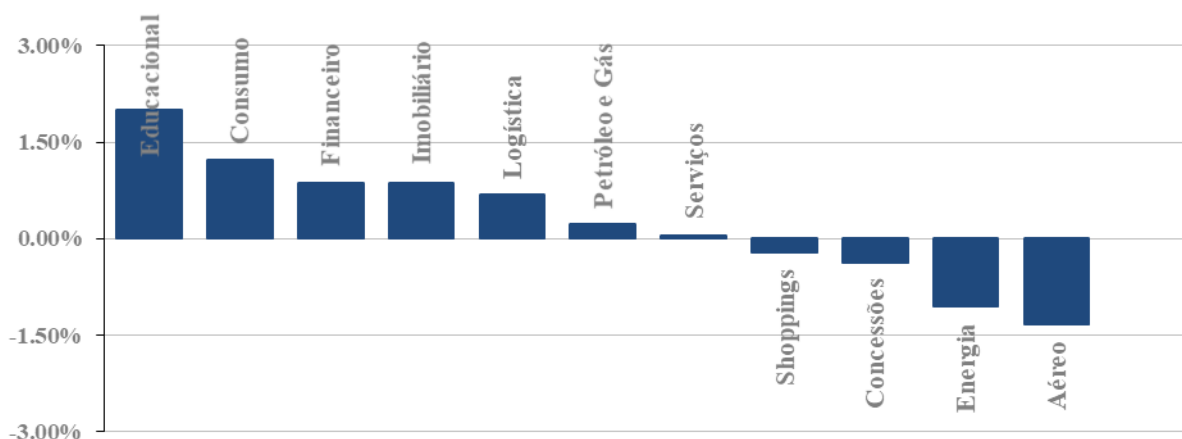
O Tagus Fundamental FIA fechou o mês com retorno de 2,51% *versus* 3,26% do Ibovespa.

Conforme já comentado, o ambiente mais sereno acerca de juros globais tem impactado positivamente os mercados emergentes, e no caso particular do Brasil, isso é magnificado diante da queda iminente da taxa Selic. O efeito que isso produziu sobre a curva longa de DI favoreceu a Bolsa local, com especial destaque para os nomes mais ligados a atividade doméstica. Exportadoras ainda sofrem com a falta de clareza sobre as políticas de estímulo em andamento na China e também com um ambiente de economia global mais fria à luz do ciclo de alta das taxas de juros internacionais. Vale mencionar que apesar da melhora verificada no Ibovespa ainda não observamos fluxos locais para ações e também segue em patamares mínimos a posição ativa em ações dos Fundos Multimercados, o que deverá impulsionar o Ibovespa ao longo dos próximos meses em sintonia com a queda da Selic.

Entre os destaques positivos do mês temos os setores de Educação e Construção.

No campo negativo cabe mencionar o setor aéreo.

Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



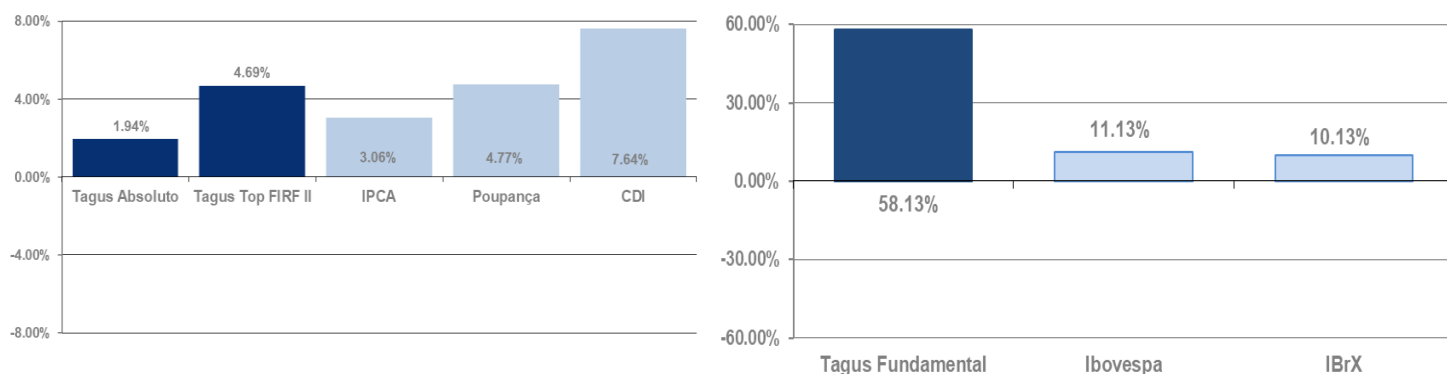
Portfólio Tagus Top

O Fundo Tagus Top fechou o mês com retorno de 0,95% equivalente a 89% do CDI.

O mês ainda foi marcado por relevantes volatilidades no campo do crédito privado, com alguns papéis sofrendo marcações negativas no setor de varejo, porém os rescaldos da crise de crédito corporativo do início do ano já dão sinais claros de virada de página. Lojas Americanas em passo mais lento, porém já com o desenho inicial dos possíveis termos de recuperação vindo à mesa, e Light já em estado bem mais avançado, sob o comando e liderança de Nelson Tanure, que após a recente assembleia assume a linha de frente das conversas.

Esse quadro permitiu relevante recuperação do papel no período, já se aproximando de 50% do valor de face após ter testado patamares inferiores a 30%. Essa situação não apenas beneficia o papel em si, mas também ajuda a clarear o mercado e o apetite à risco para o segmento, na medida em que já observamos alguma recuperação nas captações do segmento acompanhadas de relevante aumento de volumes no secundário, seguido de recuperação também no primário para nomes *Top Rated*. Localiza certamente como nome de destaque no campo do primário, mas seguida na fila por nomes de saneamento e siderurgia, confirmando um mercado mais saudável e aberto a novas captações. Esse processo deverá se intensificar bastante daqui em diante em sintonia com o corte de juros que será empreendido pelo BC a partir de agosto.

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.