

Cenário

Julho trouxe novas informações e importantes sinais aos mercados tanto em âmbito internacional quanto local. Começando pelos EUA, onde vimos o abandono da candidatura de Biden, após muitas vergonhas e trapalhadas em sua agenda, sendo substituído por Kamala Harris, embaralhando assim o pleito eleitoral e indicando probabilidades bem mais apertadas na disputa de Trump contra ela. Porém, independente do vencedor, já sabemos que dessa eleição emergirá um mundo mais protecionista e inflacionário, onde no plano fiscal e por razões diferentes, poderemos ver drástica redução de impostos (Trump) ou elevado ritmo de gastos públicos (Kamala), eventos que motivarão pressões no campo econômico a curto/médio prazo.

Esse quadro vem estimulando o chamado *rotation trade* (rotação de ativos) no sentido de se reduzir exposição as *Big Techs* americanas em troca de maior exposição a nomes domésticos e mais sensíveis a atividade interna, como nos confirmam os desempenhos do mês: S&P 500 + 1,13%, Nasdaq 100 – 1,62%, Dow Jones + 4,40% e finalmente o Russell 2000 + 10,09%. Em adição ao quadro de rotação que observamos nos EUA, tivemos também o início do ciclo de relaxamento monetário por parte do Bank of England com corte de 0,25% e a confirmação do FED sobre o início de seu próprio ciclo em setembro, com algumas apostas já sinalizando possíveis cortes acumulados de até 0,75% para este ano. Esse pano de fundo favoreceu mercados emergentes em geral e ainda promete trazer muito vento para encher suas velas nas próximas semanas. Portanto, esse quadro geral vem implicando um grande rebalanceamento de ativos globais com trocas de *large caps* por *small caps* nos EUA e trocas de geografias também em direção ao mundo emergente. Vindo ao plano local observamos um movimento parecido com algumas empresas ligadas a atividade doméstica apresentando fortes recuperações no período, como foram os casos dos setores de *Malls* e Logística, por exemplo. Evidenciando-se assim o mesmo tipo de posicionamento a favor de nomes domésticos em troca das tradicionais mega exportadoras presentes no Ibovespa.

Merece destaque na conjuntura interna o recuo (mesmo que de cara feia e contrariado) do governo PT no plano fiscal, apoiando as iniciativas de cortes de gastos do ministro Haddad e apontando novamente na direção de maior convergência com os objetivos estabelecidos no arcabouço fiscal. Isso serviu de alívio e estímulo ao mercado local, ajudando fortemente na recuperação que se observou do Ibovespa no período, porém, como sempre temos ressaltado aqui, isso ocorreu mesmo com contraposição do partido. Para que não deixassem o mês de acertos e realinhamentos passar em modo suave, apenas celebrando as melhoras dos indicadores, precisavam derrapar, dessa vez escolhendo o terreno geopolítico para escorregar. Contra a orientação do próprio governo e da diplomacia brasileira, optaram por reconhecer a “vitória” fraudada de Maduro na eleição Venezuelana, prestando assim mais uma homenagem aos nossos grandes poetas – dessa vez ao lendário Renato Russo – “Nos perderemos entre monstros da nossa própria criação”.

Ao longo do mês de agosto teremos a visibilidade da safra de resultados trimestrais das companhias listadas brasileiras onde poderemos ter melhor visibilidade sobre a real condição de seus balanços e os níveis de suas margens operacionais. Nos parece que veremos números robustos e saudáveis confirmando bons prospectos de lucratividade, especialmente para as nossas investidas, assim como ótima qualidade de crédito para suas dívidas corporativas.

Portfólio FIA's

O Tagus Fundamental FIA fechou o mês com alta de +17,39%, contra o Ibovespa positivo de 3,02%.

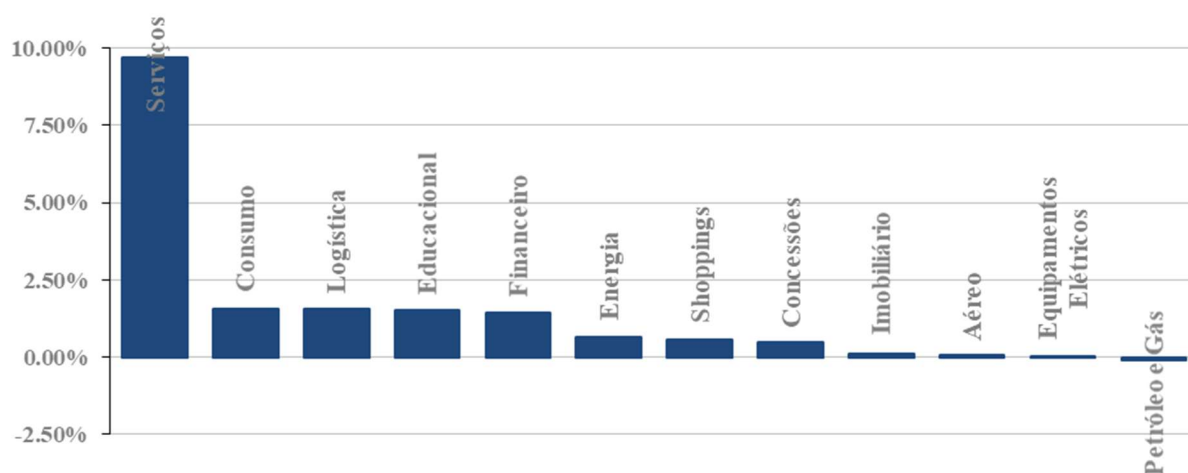
Conforme comentado acima, o mês trouxe enorme destaque às empresas mais expostas a atividade doméstica. Os sinais mais “comportados” no plano fiscal não apenas ajudaram a acalmar o mercado de juros, mas incentivaram também a busca por empresas com características mais *proxy bonds*, favorecendo com isso nosso portfólio na parte de *Malls*, que ainda nos parece ser um segmento extremamente descontado. Além dos segmentos *proxy bonds*, observamos também altas expressivas em nossas investidas ligadas a parte de gestão ambiental, bioenergia e logística.

Ainda nos parece ser um movimento muito inicial, porém deveremos ver pistas importantes com base nos resultados trimestrais ora em divulgação. De qualquer forma parece que, a despeito do nível elevado de juro local, as empresas listadas (de modo geral companhias grandes e líderes em seus ramos de negócio) estão conseguindo manter níveis saudáveis de lucratividade e alavancagem controlada.

No mês como destaque positivo tivemos os setores de serviços (gestão ambiental) e logística.

No terreno negativo não tivemos nenhum segmento que caiba destacar.

Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



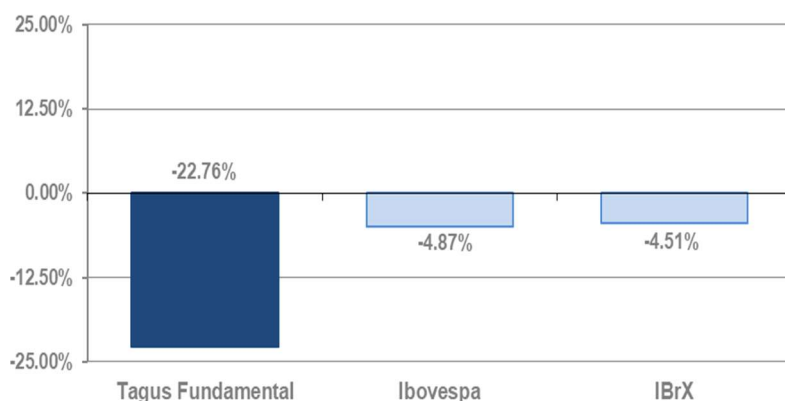
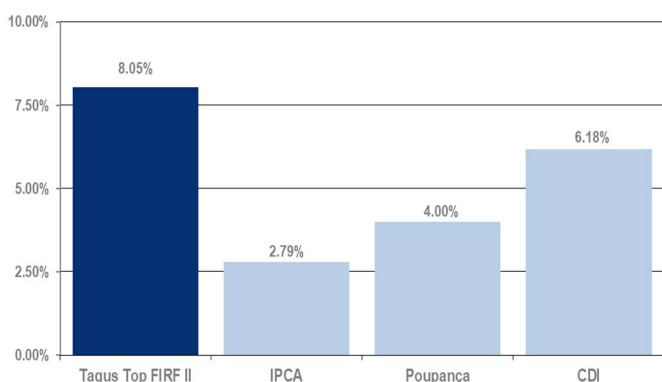
Portfólio Crédito

Os Fundos Tagus Top e Tagus Icatu Previdência encerraram o mês respectivamente com retornos de 1,39% e 1,43% *versus* um CDI de 0,91% no período.

O quadro de melhora no campo fiscal com maior acomodação no mercado de juros favoreceu os spreads de crédito no período. Temos visto uma sequência de movimentos que já havíamos pontuado meses atrás – com trocas de papéis de maior nota de crédito por títulos de menor nota em busca de maiores retornos. Isso denota um bom grau de conforto da indústria de crédito com a qualidade dos balanços. Isso é corroborado por essa combinação de leve piora nas expectativas de inflação juntamente com um nível de atividade mais robusto, o que até aqui não tem se traduzido em deterioração de margens e pioras nas alavancagens. Entendemos que o ambiente permanecerá nessa toada.

O mercado primário segue muito saudável com grandes operações a caminho como é o caso das novas debêntures de Allos e Equatorial, ambas na casa de 2bi de emissão, confirmando condições muito favoráveis de liquidez no sistema.

Rentabilidades 2024



*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

Alexandre Vilela
Tel. 21 3202-9606
alexandre.vilela@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.

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.