

## Cenário

Julho foi novamente um mês conturbado, tanto no cenário internacional quanto no local. A começar pela aproximação do prazo final da agenda tarifária de Trump, seguido pelo recrudescimento do combate entre Rússia e Ucrânia em claro desacordo com as pretensões de Trump e finalmente as tensões internas crescentes nos ataques ao presidente do Fed J Powell com graves ameaças a governança monetária dos EUA.

Não bastasse essa sequência de tensos eventos internacionais, no campo das artes tivemos também a triste notícia do falecimento de um dos grandes deuses do Rock - o épico e mítico Ozzy Osbourne.

Já no cenário local, Brasília parece querer fazer sua homenagem póstuma ao lendário Ozzy, lembrando uma de suas mais famosas músicas da sua brilhante carreira solo, pós Black Sabbath - Crazy Train - "I'm going off the rails on a Crazy Train...". Essa é a cara atual de Brasília a beira do seu possível descarrilamento. Caos na parte fiscal com seu gol de mão na ilegal agenda arrecadatória do IOF (que precisou de arbitragem companheira do STF), novas rajadas de fogo amigo por parte do PT sobre o Banco Central indicado pelo .... PT, e por fim, a maior crise diplomática da história do Brasil com a suspensão de vistos americanos de 7 ministros do STF diante da flagrantemente ilegal punição a Bolsonaro - pelo golpe sem armas e tiros, que nunca ocorreu, mas o tornando réu e apenado num processo onde o juiz é ao mesmo tempo também "vítima" e acusador, desembocando com isso numa punição sem instância e/ou direito de recurso.

Esse quadro acima ensejou uma contra-punição, a punição tarifária de Trump sobre o Brasil, estabelecendo uma tarifa de 50% para acesso aos mercados americanos, com potenciais sérios danos a segmentos muito importantes da economia nacional, a saber: café, suco de Laranja, aço, aviões, entre outros. A carta que trouxe as informações sobre as tarifas punitivas foi bem didática em seus apontamentos: 1- penalidade pela economia nacional absurdamente fechada e recheada de regras extremamente restritivas de acesso aos mercados locais tanto pela via das tarifas internas, quanto das demais insanas barreiras regulatórias, 2- pela sequencial tentativa de ataque as Big Techs americanas tanto pela via do fisco com tributações incoerentes, quanto pela via legal, com tentativas de atropelo de jurisdição por parte do STF em seu cerco a Bolsonaro, e por fim, 3- pelo movimento de caça às bruxas sobre Bolsonaro, diante de sua punição ilegal sem recurso, e da tentativa de, através da via judicial, tirá-lo do páreo para a eleição de 2026.

O cenário de tensão acima deixou sequelas nos mercados emergentes de LATAM, com apenas os EUA se salvando. Diante das seguintes performances: Ibovespa -4,16%, ETF Mexico (EWW) - 0,70%, ETF Chile (ECH) -5,15% e S&P500 +2,17%.

Ao nosso ver, o trem desgovernado de Brasília segue bambeando sobre os trilhos no curto prazo e deverá encontrar um muro definitivo na eleição de 2026, diante de uma possível e cada vez mais provável alternância de poder. O PT pagará o preço de suas escolhas e desatinos desse mandato e por outro lado, Bolsonaro com sua tornozeleira eletrônica estará ineleável e, a julgar pelo grau de isolamento e discordância que se verifica, inclusive nos campos da direita, com as reiteradas declarações antipatrióticas do filho 03 Eduardo Bolsonaro em seu autoexílio nos EUA, junto com o dano causado pelas medidas de Trump especialmente no setor agro paulista, o caso mais provável é a emergência de uma candidatura de centro direita que se posicione longe do sobrenome Bolsonaro. Com isso ganha reforço a hipótese de um páreo em 2026 com uma chapa de centro direita mais moderada e bem fundamentada aumentando em muito as chances de vitória e de união em torno desse campo. Quadro esse que talvez sele de vez o destino do PT com sua eterna dependência de sua única e mais atrasada ferramenta - Lula. Abrindo dessa forma espaço para que se endireite a agenda política do país.

## Portfólio Crédito

Os Fundos Tagus Top e Tagus Icatu Previdência fecharam o mês com retornos respectivamente de: 1,15% e 1,07% versus um CDI de 1,27% no período.

Apesar do mês não ter verificado grandes alterações ou direções nos mercados de crédito de maneira agregada, houve uma marcação pontual dos títulos de Braskem que impactou modestamente nossas cotas. Mesmo sendo uma posição relativamente pequena, pouco superior a 2% do PL do fundo, dada a magnitude da marcação no título, saindo de perto de CDI + 4%aa para algo em torno de CDI + 12%aa, sensibilizou o mês. De qualquer forma nos parece importante pontuar que estamos falando de um colosso corporativo brasileiro – uma empresa que domina entre 70 e 90% alguns ramos petroquímicos em que atua, sendo assim um elo absolutamente crítico e crucial para cadeias produtivas extremamente relevantes, tais como: automóveis, tintas, construção civil, embalagens, entre outras. Não bastasse isso, estamos falando de uma companhia que teve seu rating recentemente reafirmado em AAA nacional, com posição de caixa da ordem de 16 bilhões de reais, além de ter como uma de suas principais sócias a Petrobras com 37% do seu capital de controle. Diante desse quadro e apesar da marcação, seguimos confortáveis e confiantes com o nome e entendemos que parte dessa marcação pode estar relacionada aos ruídos das recentes tentativas do investidor Nelson Tanure de fazer uma tentativa de aquisição de controle em cima das posições da família Odebrecht que estão bloqueadas como garantia dos principais bancos nacionais. Sendo estes portanto, assim como a Petrobras, os maiores interessados tanto na saúde da empresa quanto na valorização de suas ações, o que reforça ainda mais nossa confiança em evolução positiva para a companhia a médio/longo prazo.

No mais vale mencionar o encerramento do ciclo de alta da taxa Selic pelo BACEN em sua última reunião do COPOM, o que deve contribuir para uma melhora das despesas financeiras das companhias locais rumo ao próximo ano, além de reabrir de forma mais intensa a janela de captações no mercado primário.

## Portfólio FIA

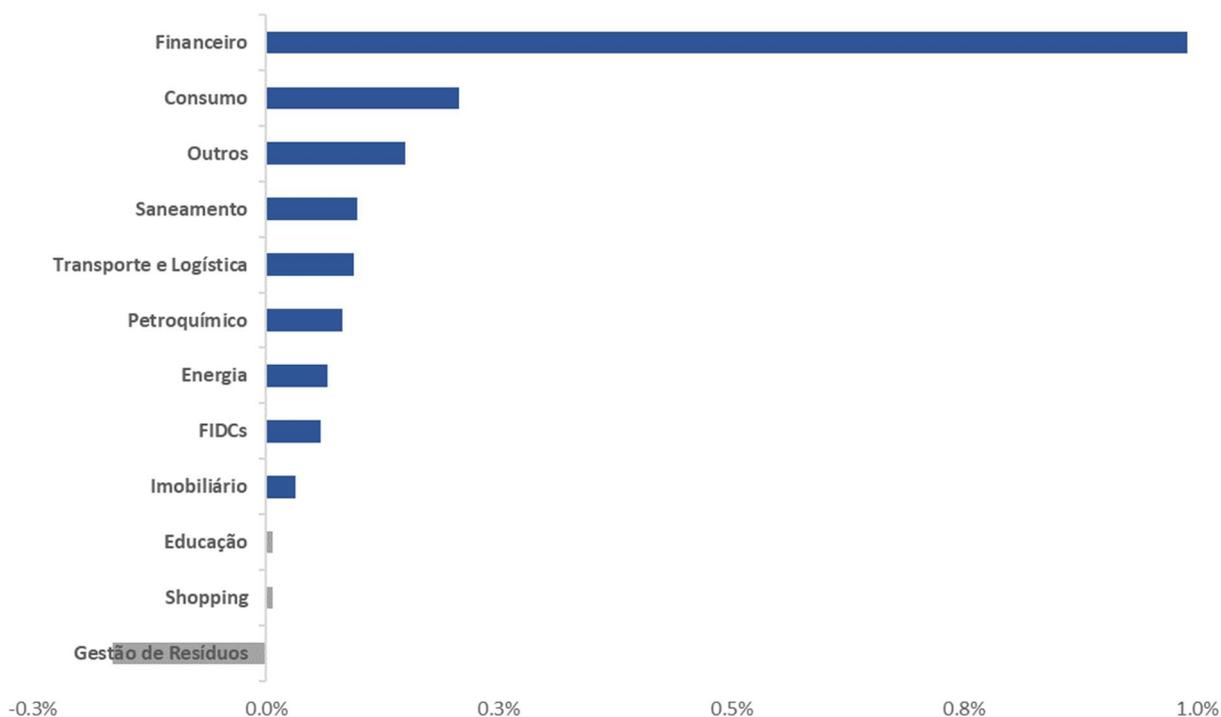
O Fundo Tagus Fundamental fechou o mês com retorno de -12,62% versus -4,16% do Ibovespa.

Conforme pontuado acima, o mês foi tenso e com importantes reflexos da guerra tarifária sobre os mercados emergentes, particularmente Brasil, diante do subtema político já mencionado. Apesar disso, os indicadores locais de atividade e emprego ainda se mostram saudáveis e parecem dar suporte a uma boa safra de resultados corporativos que se inicia agora na virada de julho para agosto. Já sendo possível observar relevante discrepância de resultados e balanços entre diferentes companhias e setores, visto que algumas são mais impactadas pelas tarifas, outras já começam a colher melhores frutos do ambiente de valorização do real e potencial queda da Selic mais para o fim desse semestre, mas independente das questões macro e microeconômicas de curto prazo, começaremos a ver daqui para frente cada vez mais a presença da equação eleitoral de 2026 entrando nas contas dos mercados rumo a virada desse ano.

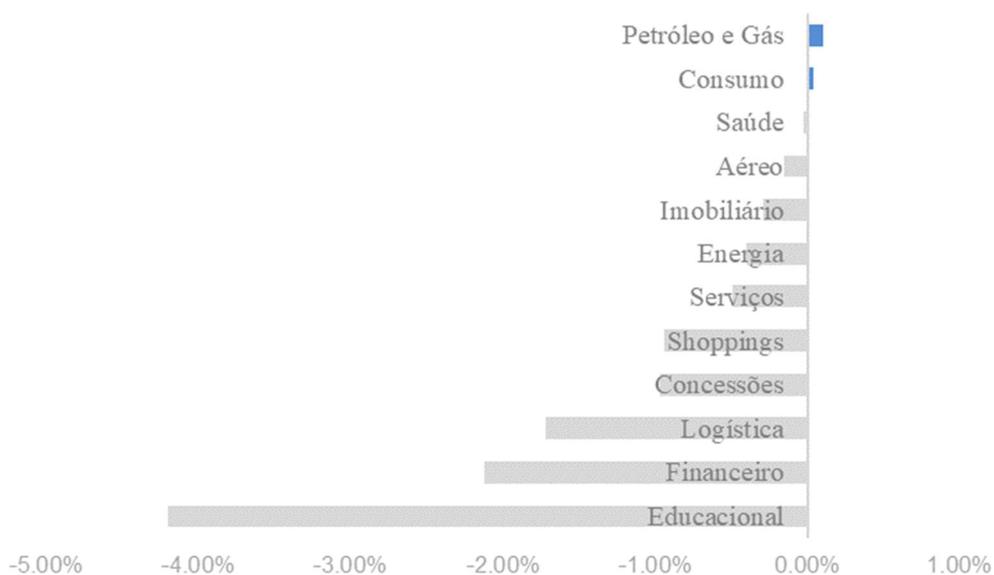
No campo dos destaques positivos do período tivemos os setores de Consumo e Óleo e Gás.

No terreno negativo, destaque para os setores de: Educação e Financeiro.

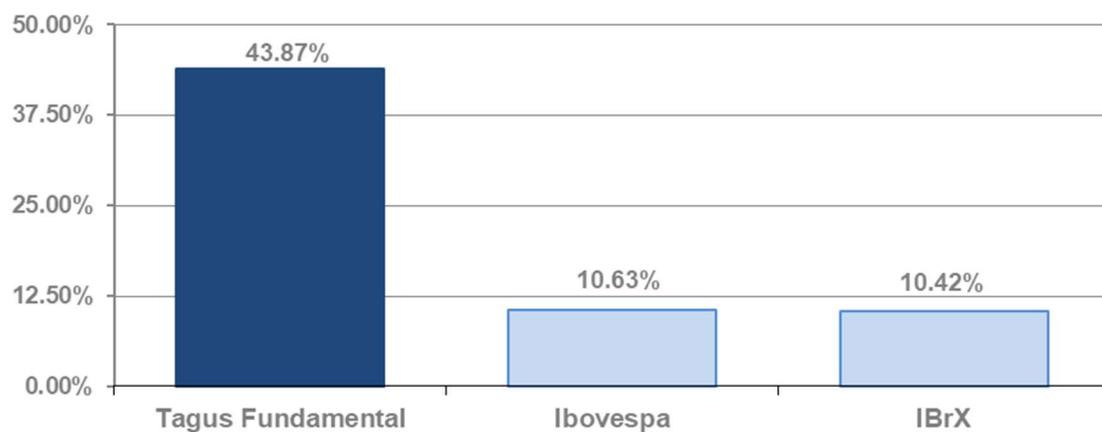
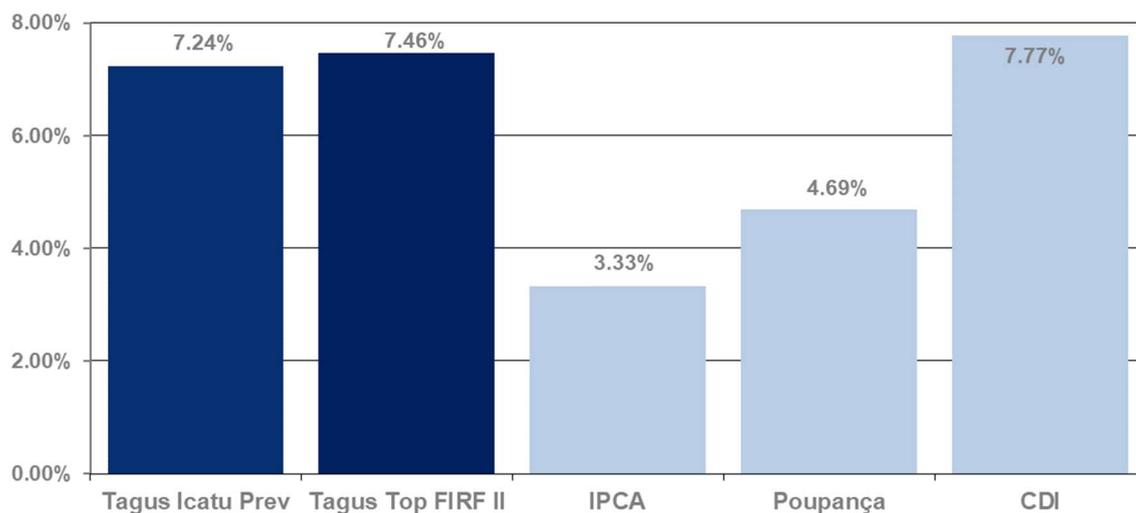
### Desempenho Setorial – Tagus Top FI RF CP II



### 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.