

Cenário

Junho foi mais um mês agitado. Cenário internacional conturbado com o ataque de Israel ao Irã, seguido de apoio militar dos EUA com ataque direto às instalações nucleares iranianas de Fordow. Isso, além de evidenciar o frontal apoio de Trump à Israel, aparentemente serviu como recado regional de ordem e conduta para os demais países desalinhados da região diante da grotesca supremacia estratégica militar da aliança EUA/Israel. Simplesmente verificamos um completo passeio sobre as tropas iranianas aniquilando com rapidez e facilidade todos os alvos pretendidos. De quebra usaram o evento como *showcase* da qualidade e superioridade tecnológica das indústrias bélicas dos dois atacantes.

Já no Brasil, a dupla Haddad e Lula protagonizou em Brasília uma nova homenagem musical. Dessa vez a eterna e gloriosa Elis Regina, rememorando seu clássico – o bêbado e a(o) equilibrista – “Na corda bamba de sombrinha/ Em cada passo dessa linha/ Pode se machucar/ Azar”. Com seus papéis muito bem definidos, o bêbado segue como eterno bêbado, já o equilibrista está cada vez mais machucado de seus muitos tombos, além de estarem sobrando poucos pratos para ele tentar equilibrar. A música que tratava de silêncios, exilados e repressões da época, segue mais atual do que nunca. Porém nessa nova rodada de tragicomédia da dupla, sofreram fragorosa derrota na Câmara e no Senado sobre seu decreto de IOF, voltando para trás da estaca zero da sua nova tentativa de arremedo fiscal. Saem desse movimento sem os recursos pretendidos e precisarão assim recorrer ao apoio companheiro do STF para tentar reverter o quadro. Porém isso seguramente causará uma nova intensa frente de desgaste e tensão junto ao congresso.

Assim como temos pontuado nesse espaço em cartas passadas, esse quadro de sucessivas trapalhadas e improvisos mambembes por parte do governo vem sequencialmente colaborando para o avanço e a desenvoltura das múltiplas candidaturas de direita rumo a 2026. Não apenas elas estão se multiplicando, mas estão conquistando cada vez mais o espaço ao centro, com as recentes declarações de rejeição ao PT por parte da nova federação União Brasil e PP e sinais de apoio do PSD ao vice de Zema rumo a 2026, isso junto ao possível regresso de Ciro Gomes ao PSDB, aparentemente para se candidatar ao governo do Ceará, comprometendo assim muito seriamente uma das mais fiéis cidadelas nordestinas petistas. Lembrando aqui que em geral estamos falando de partidos da base do governo e com ministérios na esplanada.

Diante desse quadro, o mercado segue sua usual rota bipolar alternando as fases maníaca e depressiva, porém nessa janela bem mais maníaco do que depressivo, visto que a indigestão e o temor da atual situação fiscal e da desordem das finanças públicas do governo de turno, parecem ser um sacrifício necessário, e até modesto, para a virada a direita que parece se projetar para 2026. Dessa forma o mercado bota na sua balança esses dois pratos tentando encontrar seu equilíbrio dinâmico em direção ao próximo ano. Requentando a memória de muitos investidores (especialmente os cabeças brancas) de momentos como: FHC em 1994 ou Temer em 2016, onde o ajuste do mandatário recém chegado implicou rotas corretivas muito mais severas, baseadas, portanto, em ajustes estruturais muito mais profundos. O que naturalmente se traduziu em ganhos de mais longo prazo e raízes transformacionais mais profundas na equação de produtividade.

Esse ambiente tem colaborado para que não apenas o Brasil, mas LATAM em geral, mantenham o passo como alternativa de investimentos nesse ambiente global de rebalanceamento de fluxos. A região está longe da guerra, tem elevada autossuficiência energética, caminha (com destaque para o caso brasileiro) para se tornar grande exportadora líquida de petróleo, tudo isso num ambiente de paz e regimes contratuais de padrão ocidental. Não bastasse isso, ainda sobra a expectativa de que finalmente haja um alinhamento dos ponteiros dos relógios políticos regionais onde nesse próximo semestre teremos eleições no Chile, seguidas da Colômbia no 1º semestre de 26 e por fim o Brasil no 2º semestre de 26, todos com claras chances de poderem endireitar suas agendas econômicas.

Portfólio Crédito

Os Fundos Tagus Top e Tagus Icatu Previdência fecharam o mês com retornos respectivamente de: 0,60% e 0,44% versus um CDI de 1,09% 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 perto de CDI + 12%aa, isso 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% de 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 anúncio de 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

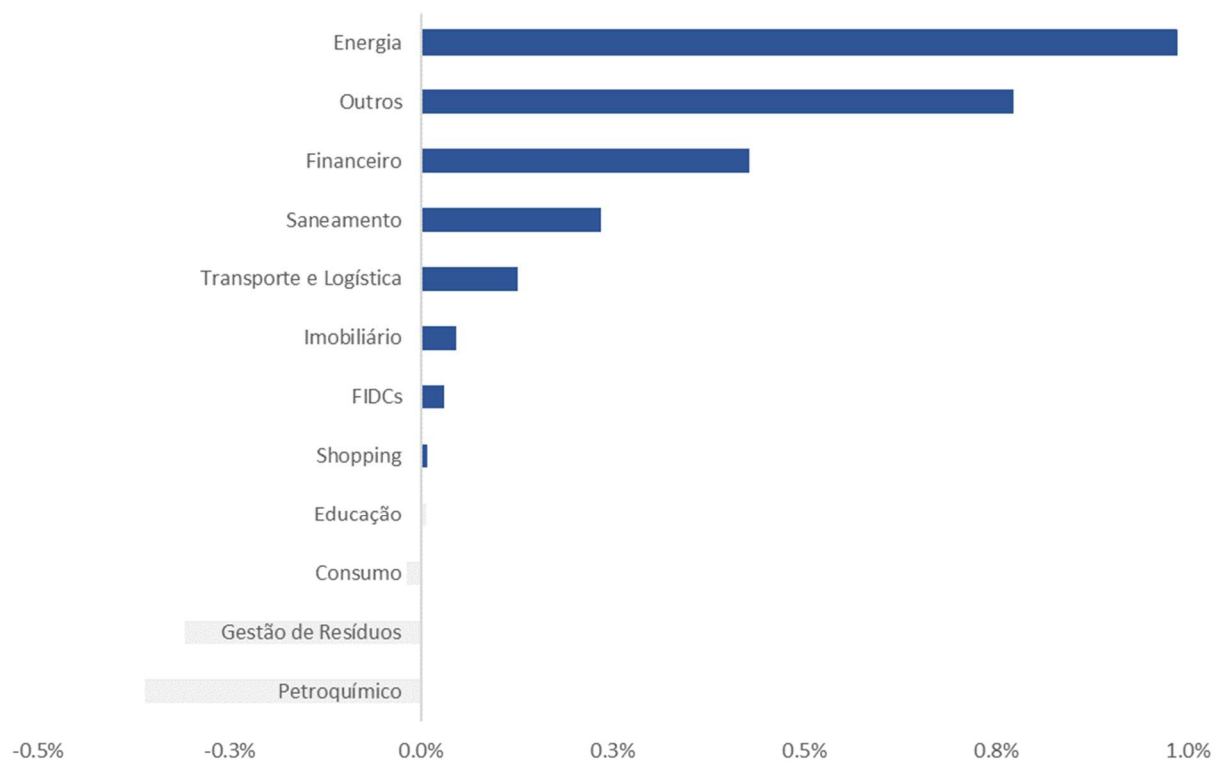
O Fundo Tagus Fundamental fechou o mês com retorno de 1,68% versus 1,33% do Ibovespa.

Conforme comentado acima o mês teve importantes ruídos nos mercados global e local, porém observamos a sequência do movimento de rebalanceamento de fluxos que temos visto desde o início do ano, com claro favorecimento de LATAM como destino. Vale registrar que apesar da alta da Bolsa local no período próxima de 15%, por trás disso há ainda um enorme espaço de valorização diante da pequena expansão de múltiplos observada até aqui já que os lucros crescem sensivelmente nesse ano. Abrindo com isso espaço para novas valorizações. Além naturalmente do efeito em moeda, que apesar de estarmos com a máxima pontuação do Ibovespa em reais, traduzido para dólares, não estamos nem na metade do caminho, o que também parece justificar espaços ainda relevantes de valorização, diante da qualidade dos balanços e crescimento dos lucros. Cabendo, porém, ser cada vez mais seletivo na escolha das ações e setores que se beneficiarão desse ambiente.

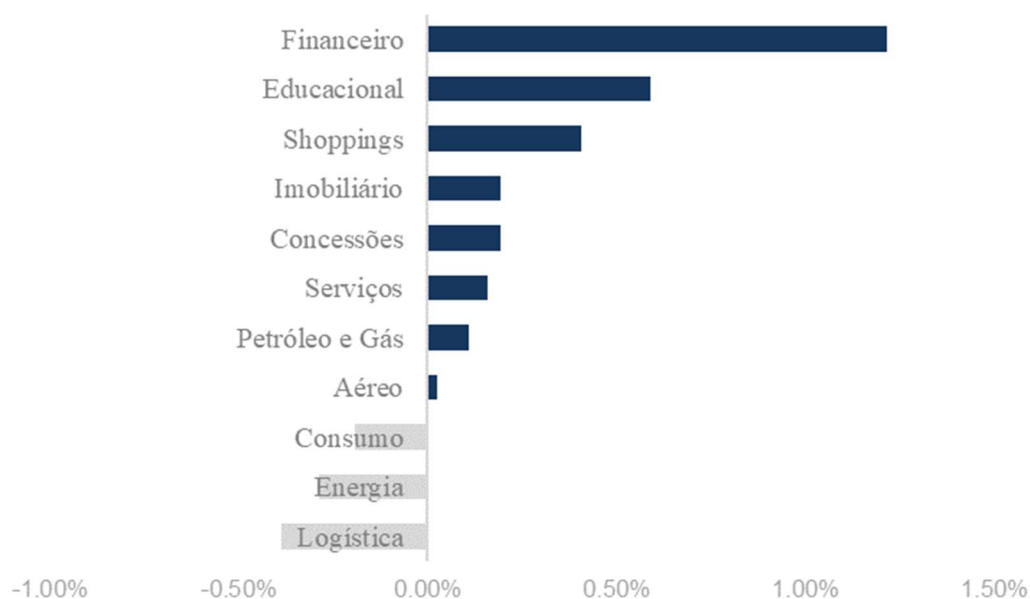
No campo dos destaques positivos do período vale mencionar: Bancos e Educação

No terreno negativo, destaque para: Logística e Energia.

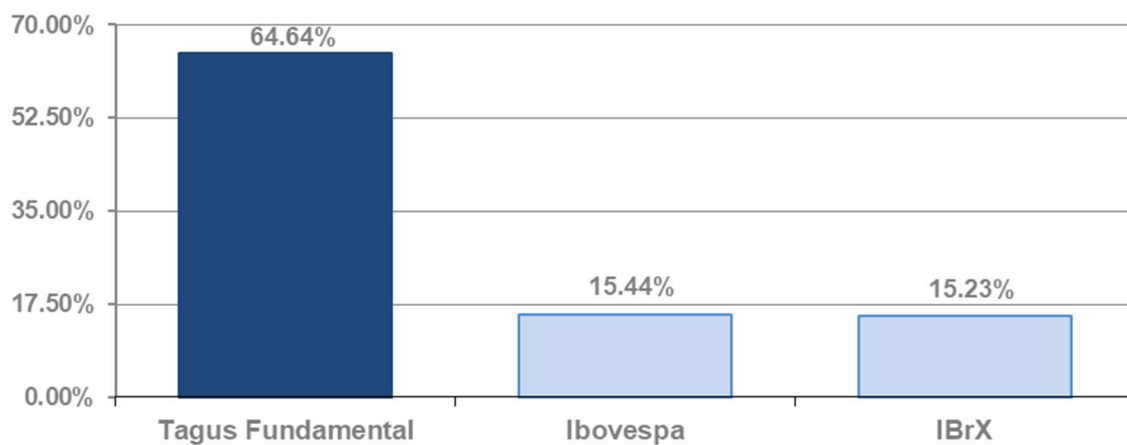
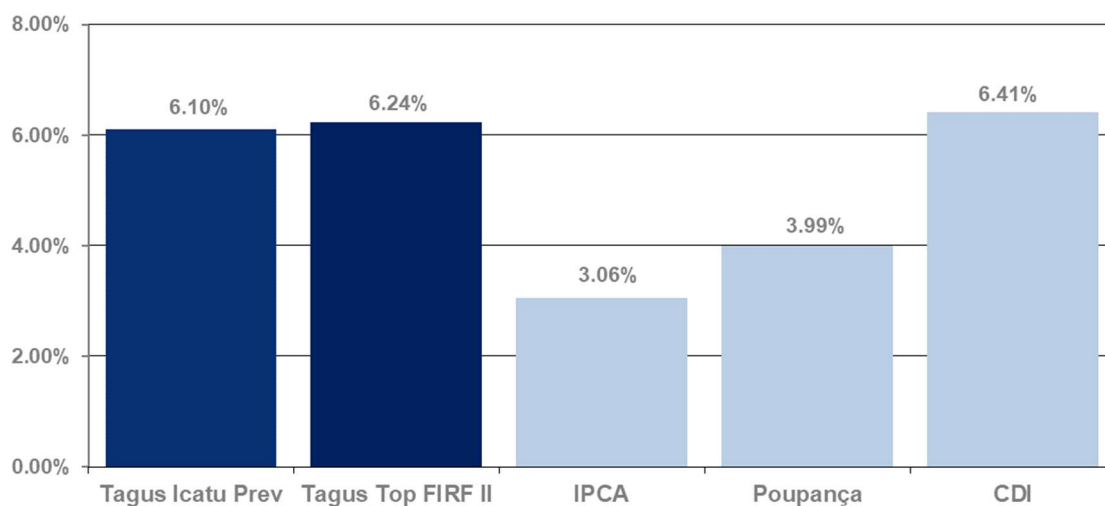
Desempenho Setorial – Tagus Top FI RF CP II



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.