

## Análise do Gestor | Cenário

Janeiro confirmou o atual quente ambiente de rebalanceamento de portfólios globais que, por tabela, tem favorecido emergentes latinos, com destaque para o Brasil. O fim, ou pelo menos o abalo do excepcionalismo americano tem alterado sensivelmente a geografia dos fluxos de capital, começando pela discussão sobre o grau de intervencionismo do governo nas taxas de juros do FED, que agora pode ter algum alívio com a recente indicação de Kevin Warsh para o cargo de Fed Chair. Junta-se a isso o *Trump Way of Business*, em que cada decisão de política pública acaba tendo algum ângulo de “deal” de interesse, criando um novo ambiente de negócios e, por conseguinte, uma nova equação de precificação dos ativos americanos na medida em que o próprio Tesouro dos EUA se torna sócio de algumas companhias, a exemplo da Intel. Esse conjunto de fatores e sinais tem sido o propulsor central da demanda acelerada por metais e criptomoedas.

Ao quadro acima somam-se os *drivers* microeconômicos da inteligência artificial, que já é uma realidade trilionária nos EUA com ou sem Trump, trazendo consigo promessas de um admirável mundo novo pela frente, com robôs, carros autônomos e modernos data centers, que precisam, porém, passar previamente pelas cadeias da energia (preferencialmente limpa), dos metais e das terras raras. Aparentemente, o Brasil tem sido reavaliado positivamente pelos estrangeiros, que, por enquanto, reconhecem e favorecem os ativos estratégicos do país e sua farta liquidez bursátil e estão imunes aos temas e aos calores da pauta eleitoral local.

No terreno da política continental, tivemos o recente tombamento do Chile para direita, o mesmo movimento da Costa Rica nesse mês e, em abril, ao que tudo indica, será o momento da Colômbia. Nesse tabuleiro, ficará faltando apenas o desfecho da eleição brasileira, que parece estar cada vez mais complicada para o PT, especialmente à luz dos recentes escândalos de corrupção, tanto do caso Master quanto do INSS, que respingaram seriamente sobre importantes figuras petistas e do Centrão.

Vale mencionar que, a despeito do enorme apetite dos estrangeiros por LATAM e dos elementos de valor muito singulares do Brasil nas cadeias minerais e energéticas, em janeiro tivemos também um sinal inequívoco do COPOM de que já estamos em *easing mode* na Selic. Isso tende a reforçar fluxos para ações por parte dos investidores domésticos ao mesmo tempo em que alivia o peso dos balanços locais e indica potencialmente maiores crescimentos de lucros para o ano do que as atuais projeções nos sugerem. Ressaltando que, do ponto de vista técnico, estamos próximos da menor alocação histórica em ações da pizza da Anbima, vindo de anos seguidos de resgates expressivos nos Fundos de Ações e Multimercados, o que pode, mais a frente, configurar expressivo potencial de novos fluxos diante de uma Selic mais baixa.

Dado o cenário acima, as performances do mês foram: S&P500 +1,36%, Ibovespa +12,97%, EEM (Emergentes Geral) +5,08%, ECH (Chile) 12,06%, EWW (Mexico) +7,84%. Aqui fica claro o apetite abrangente por emergentes, em especial por LATAM, e com base nos pontos ressaltados acima, esse parece ser um movimento de caráter estrutural e duradouro, estando muito além de aspectos pontuais dos humores eleitorais de curto prazo do Brasil.

O mês de fevereiro traz consigo o início do *earnings season* brasileiro, em que poderemos apurar com mais clareza e precisão a real situação de saúde dos balanços corporativos locais e seu potencial de avanço e melhora em direção a 2026. Reforçando que a queda da Selic será parte muito importante da precificação das ações na medida em que contribuirá para balanços melhores juntamente com aumento potencial dos fluxos internos de alocação.

## Crédito Privado

	Mês	Ano	6 meses	12 meses	24 meses	Desde o início	Data de Início	PL	PL Médio 12 meses
<b>Tagus Top II FIF RF</b>	<b>1,66%</b>	<b>1,66%</b>	<b>3,02%</b>	<b>9,64%</b>	<b>23,13%</b>	<b>246,16%</b>	<b>28/09/2012</b>	<b>88.290.401,63</b>	<b>144.459.864,37</b>
% CDI	142,75%	142,75%	41,29%	66,56%	85,70%	102,33%			
<b>Tagus Icatu Previdência FIF RF</b>	<b>1,60%</b>	<b>1,60%</b>	<b>2,61%</b>	<b>8,71%</b>	<b>23,63%</b>	<b>29,04%</b>	<b>29/09/2023</b>	<b>87.166.801,59</b>	<b>190.277.078,60</b>
% CDI	137,70%	137,70%	35,71%	60,14%	87,54%	91,17%			

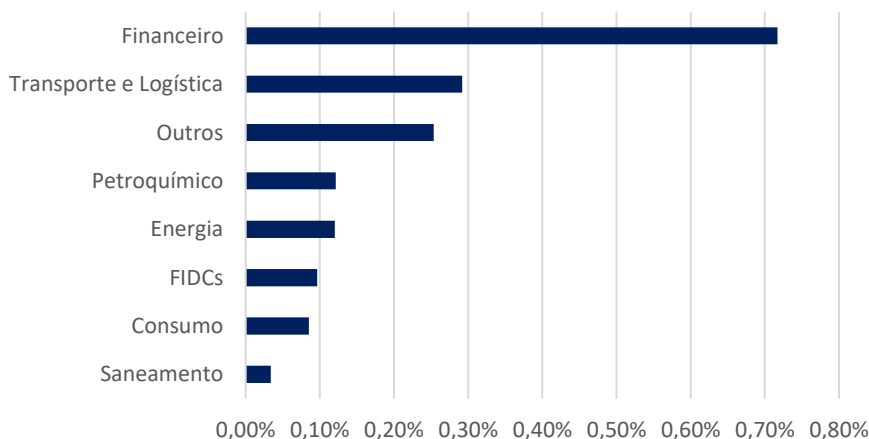
Fonte e elaboração: Tagus

Os Fundos Tagus Top e Tagus Icatu Previdência fecharam muito bem o mês de janeiro, com desempenhos de +1,66% e +1,60%, respectivamente, versus CDI de 1,16%, capturando parte do fechamento dos *spreads* dos segmentos A/AA, que ainda parecem estar em estágio inicial e com bom potencial de avanço ao longo de 2026.

Após o difícil ano de 2025, com seus relevantes solavancos nos mercados locais de crédito e ainda sob o estresse e os calores da liquidação do Banco Master, observamos um mês de melhora geral nos ativos de crédito. Parte disso deve-se ao já comentado início do ciclo de queda da Selic, que tenderá a favorecer os balanços corporativos domésticos, especialmente nos segmentos A/AA, mas parte também relevante deve-se a um ritmo sólido de entrada de fluxos para esses produtos, mantendo consistente o padrão de demanda que tem favorecido também os títulos do segmento AAA.

Ao lado de um quadro de maior normalidade no segmento, superadas as dificuldades do ano passado e as discussões derivadas do caso Master, que ainda podem impactar regras de *Funding* e uso dos recursos do FGC, já observamos sinais de um mercado de crédito mais ofertado por parte dos bancos, bem como um mercado de capitais mais ativo no segmento de dívidas corporativas. O mercado primário apresentou um mês saudável com captações superando a casa dos 20bi BRL, com destaque para os casos de Totus (3bi), Eneva (2bi) e Arteris (1,5bi). Em paralelo, tivemos o lançamento bem-sucedido do IPO internacional do Banco Pic Pay e o IPO do Agibank a caminho, sinalizando um mercado saudável e com forte apetite para créditos, onde o sucesso global de captações desses *neobanks* brasileiros promete trazer um importante impulso adicional na oferta de crédito doméstica.

Desempenho Setorial Tagus Top II FI RF CP – Janeiro 2026



Fonte e elaboração: Tagus

## Renda Variável

	Mês	Ano	6 meses	12 meses	24 meses	Desde o início	Data de Início	PL	PL Médio 12 meses
<b>Tagus Fundamental FIA</b>	<b>20,76%</b>	<b>20,76%</b>	<b>59,53%</b>	<b>97,58%</b>	<b>53,04%</b>	<b>166,05%</b>	<b>10/02/2011</b>	<b>9.109.897,31</b>	<b>7.391.289,18</b>
Dif. Ibovespa	8,20	8,20	23,23	53,80	11,08	-14,79			

Fonte e elaboração: Tagus

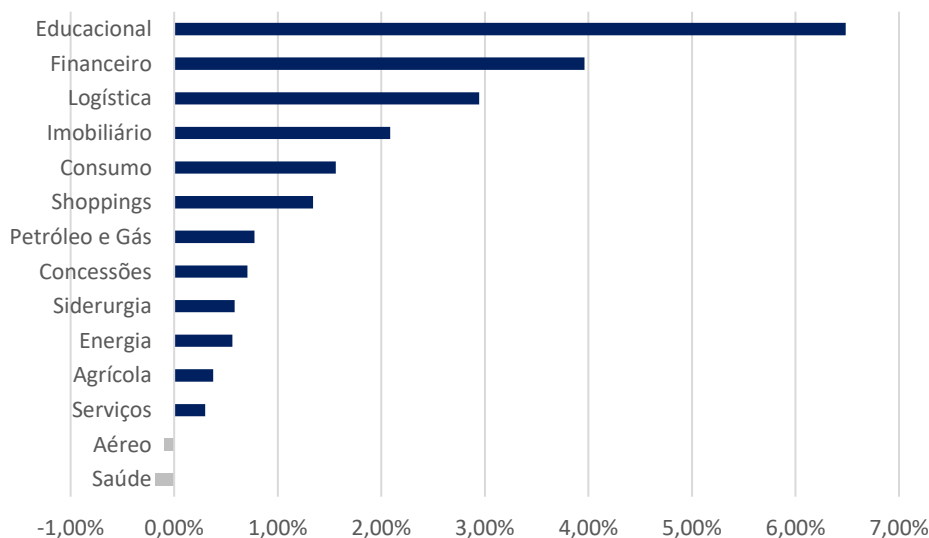
O Fundo Tagus Fundamental apresentou retorno de +20,76% versus +12,56% do Ibovespa.

O ano começou muito quente nos mercados acionários, conforme já comentado, muito por conta do apetite dos estrangeiros pelo Brasil que enxergam o país como uma espécie de ETF de commodities e casa muito bem com o ambiente de profusão e escala dos temas de IA. Porém, esse parece ser um movimento ainda inicial já que as pautas de investimento do ano devem ir muito além, com forte potencial para ações do segmento *Small Caps*, onde temos parte razoável do nosso portfólio alocada.

Trata-se de um nicho muito mais sensível a qualquer modesta recuperação de fluxos para ações que, somado ao ambiente monetário menos contracionista diante da queda da Selic, deve apresentar uma expressiva melhora de resultados ao longo de 2026. Temos a impressão de que, diante desse cenário, parte do enorme *gap* de *valuation* e desempenho que se abriu nos últimos tempos entre o IBOV e o SMLL será, em alguma medida, fechado.

Entre os destaques positivos do mês tivemos os setores de Educação e Financeiro. Do lado negativo, o setor de Saúde.

Desempenho Setorial Tagus Fundamental FIA – Janeiro 2026



Fonte e elaboração: Tagus

## Multimercado

	Mês	Ano	6 meses	12 meses	24 meses	Desde o início	Data de Início	PL	PL Médio 12 meses
<b>Tagus Barracuda FIM</b>	<b>1,10%</b>	<b>1,10%</b>	<b>11,21%</b>	<b>23,35%</b>	-	<b>41,75%</b>	<b>12/03/2024</b>	<b>20.263.628,79</b>	<b>13.444.539,38</b>
% CDI	94,90%	94,90%	153,43%	161,18%	-	163,36%			

Fonte e elaboração: Tagus

Janeiro começou de maneira lenta, com volumes medianos e pouco fluxo, distorcendo os equilíbrios que normalmente exploramos. Nas últimas semanas do mês, o cenário mudou e tivemos um importante afluxo de capital para a bolsa local, o que fez com que a cota também se valorizasse, encerrando o período com rentabilidade bem próxima ao CDI. No geral, foi um mês de ajustes internos e oportunidades concentradas nos últimos dias.

Em mercados de baixa, fazemos muitos negócios e com taxas interessantes. Movimentos de saída costumam ser mais agressivos e/ou atabalhoados. Neles, observamos movimentos de zeragem, principalmente de estrangeiros, muito pragmáticos e contundentes que, para os nossos robôs, é muito bom.

Acreditamos que, em períodos de fortes altas, o fundo apresentará uma característica diferente: haverá oportunidades de investimentos a serem exploradas via IPOs, novos ETFs e futuros, mas com distorções mais comedidas dado que o comprador tende a ser mais cauteloso. O grande gerador de distorções em movimentos de alta é o FOMO (*fear of missing out*).

São gatilhos diferentes que precisaremos navegar de maneira distinta, mas que não deixam de ser excelentes oportunidades para a nossa estratégia. Estamos otimistas para o futuro próximo com grande expectativa para o mês que se inicia.

	Mês	Ano	6 meses	12 meses	24 meses
<b>Índices de Mercado</b>					
CDI	1,16%	1,16%	7,31%	14,49%	26,99%
Ibovespa	12,56%	12,56%	36,29%	43,79%	41,97%

Fonte: B3

## EQUIPE GESTÃO

### Regis Abreu

regis.abreu@tagusinvestimentos.com.br

### Marcelo Costa

marcelo.costa@tagusinvestimentos.com.br

### Ricardo Peixinho

ricardo.peixinho@tagusinvestimentos.com.br

### Willian Wu

willian.wu@tagusinvestimentos.com.br

### Sérgio Moreira Franco

sergio.franco@tagusinvestimentos.com.br

### João Mansur

joao.mansur@tagusinvestimentos.com.br

## RELAÇÃO COM INVESTIDORES

Tel. 21 3439-9814

comercial@tagusinvestimentos.com.br

### Paulo Levy

paulo.levy@tagusinvestimentos.com.br

### Julia Sabina

julia.sabina@tagusinvestimentos.com.br

## RISCO E COMPLIANCE

### Marcos Araujo

marcos.araujo@tagusinvestimentos.com.br

## MATERIAL DE DIVULGAÇÃO



\*Todos os fundos possuem cota de fechamento. As rentabilidades apresentadas consideram como data de referência 31/12/2025. As informações aqui contidas têm o caráter meramente informativo e não representam recomendação e/ou aconselhamento de investimento pois não consideram objetivos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor. Recomendamos a leitura do regulamento, da lâmina de informações essenciais e dos demais documentos 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 DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Administradora: 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 827 E-mail: sac@btgpactual.com.