

Análise do Gestor I Cenário

Julho foi um mês intenso. A começar pela forte recuperação dos preços do petróleo diante do recrudescimento das tensões entre Irã e EUA, seguida por questionamentos cada vez mais duros acerca da sustentação das teses de IA, o cenário tem contribuído para mercados extremamente voláteis, como nos indicaram as empresas e índices coreanos no período. Estresse também para os Bancos Centrais haja vista que, se por um lado a guerra é uma força inflacionária, colide com importantes fatores deflacionários: os níveis já elevados de juros e os possíveis efeitos da IA no terreno laboral mais à frente.

Vale referir que esse início de ciclo da IA - que parece ainda ter vida muito longa e caminhos desconhecidos a serem percorridos - é marcado, por enquanto, por agendas de Capex cada vez mais elevados, com fortes pressões no terreno das commodities, da demanda por energia, dos chips e das memórias. Nesse momento, estamos na fase do “gastar” sem faturar, o que deixa os nervos do mercado aquecidos, mesmo sendo um roteiro padrão de todos os ciclos revolucionários de novas tecnologias. A diferença é que agora temos uma nova personagem que pode mudar muito o equilíbrio do jogo: a China. A depender de seu papel e sofisticação, é possível que os retornos esperados das *hyperscalers* americanas sejam muito menores, ou talvez nem existam. Por outro lado, esse cenário de *open source* chinesa seria a certeza de uma escala bem maior do que se vislumbra hoje para a IA como aplicação, podendo, assim, alterar muito sensivelmente as expectativas de futuras demandas de várias cadeias.

É diante desse momento bastante peculiar da geopolítica global que precisamos entender o contexto dos mercados emergentes em geral, e do Brasil, em particular. Ainda não está claro como essas peças se encaixarão, mas é certo que haverá enormes oportunidades.

O Brasil entra nesse terreno numa condição única, sendo a *powerhouse* global das commodities minerais ao mesmo tempo em que é a meca da energia renovável. Agendas e posições políticas direcionadas e responsáveis podem fazer enorme diferença para a inserção do país nesse tema global a médio/longo prazo e é aqui que a disputa eleitoral se apresenta como um tema tão relevante. Conforme já pontuamos nesse espaço, os mercados precificam elevadíssima probabilidade de vitória do PT, ao mesmo tempo em que precificam mínima possibilidade de algum ajuste/rebalanceamento fiscal para o próximo mandato. Em nossa visão, independentemente de quem se sagrar vencedor em outubro, haverá algum realinhamento fiscal, por bem ou por mal, como uma imposição matemática. Hoje, todos os candidatos dominam o tema e reconhecem essa realidade a despeito de suas eventuais inclinações retóricas e ideológicas.

Ainda assim, sob a nossa perspectiva e aos olhos dos mercados, o rigor técnico de algum reequilíbrio fiscal será mais bem feito e com maior potencial de aproveitamento fora do mandato do PT. Não porque desconheçam a matéria ou não enfrentem o desafio, mas por suas concepções econômicas desatualizadas e ainda guiadas por políticos octogenários e fetiches sindicalistas dos anos 80. Dito isso, nos parece que, com ou sem vitória do PT em outubro, estaremos diante de uma importante passagem geracional na política brasileira que já está em andamento. Os atores atuais na casa dos 40/50 anos de idade, independentemente de suas cores partidárias - seja Flávio Bolsonaro e Renan Santos mais à direita ou Eduardo Leite e João Campos mais à esquerda - trarão um frescor renovado para a política brasileira que garantirá o enterro de ideias atrasadas e de uma visão de mundo pré-internet ainda muito presente em Brasília. A urgência de integração do Brasil a esse novo mundo da IA, da robótica e dos datacenters espaciais acontecerá, será cobrada e demandada a despeito do usual baixo e pouco produtivo intelecto do Planalto Central.

Crédito Privado

	Mês	Ano	6 Meses	12 meses	24 meses	Desde o início	Data de Início	PL	PL Médio 12 meses
Tagus Top II FIF RF	0,75%	7,71%	5,95%	9,15%	22,55%	266,77%	28/09/2012	66.643.749,94	104.745.144,96
% CDI	61,62%	94,73%	86,29%	62,20%	77,46%	100,99%			
Tagus Icatu Previdência FIF RF	0,84%	8,19%	6,49%	9,26%	22,55%	37,41%	29/09/2023	66.435.988,30	126.181.962,71
% CDI	69,34%	100,62%	94,02%	62,98%	77,45%	91,33%			

Fonte e elaboração: Tagus

Num ambiente ainda complexo para o mercado de crédito privado, os fundos fecharam o mês um pouco abaixo do CDI. Observamos grandes e importantes empresas avançando em seus processos de reperfilamento de dívida e bancos em geral muito conservadores em novas concessões, como nos indica o lento e pequeno avanço das carteiras de consignado privado, que têm rodado bem abaixo dos desejos e projeções feitos por Brasília. É nesse contexto que se mantém uma relevante discrepância de precificação entre os segmentos AAA e demais notas de risco de crédito com *spreads* bem mais abertos. Conforme comentado acima, nos parece que a proximidade da eleição trará mais luz e qualidade ao debate fiscal, permitindo maior clareza sobre o ciclo mais prolongado de cortes da Selic, que entendemos que virá ao longo do próximo ano mesmo que, no curto prazo, ocorram eventuais pausas no atual *pace* de 0,25% a.a. Na nossa percepção, esse ritmo será mantido na reunião de agosto e, pelo menos, mais uma vez na reunião de setembro.

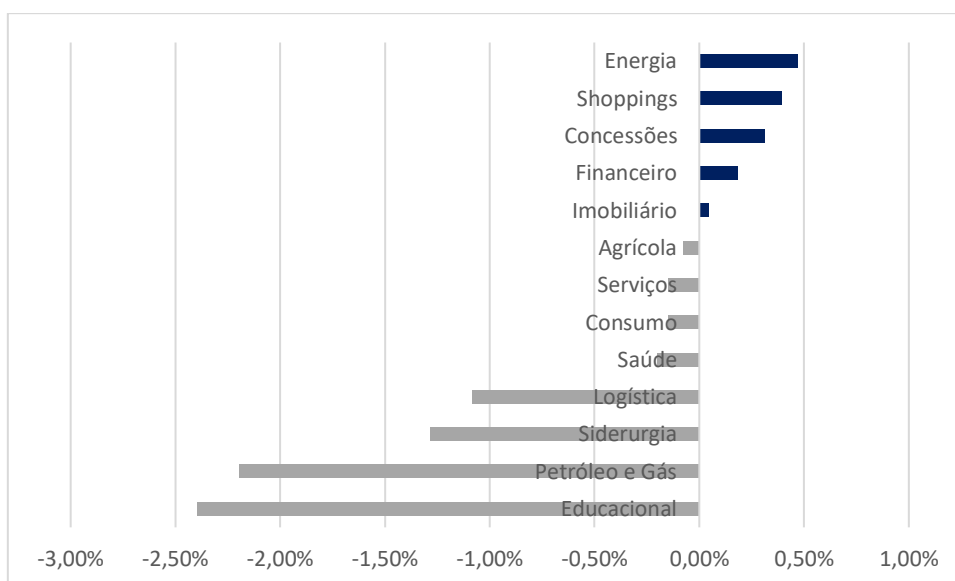
Renda Variável

	Mês	Ano	6 Meses	12 meses	24 meses	Desde o início	Data de Início	PL	PL Médio 12 meses
Tagus Fundamental FIA	-7,20%	-17,63%	-31,79%	8,82%	16,44%	81,48%	10/02/2011	6.119.931,03	7.564.503,47
Dif. Ibovespa	-10,68	-28,10	-29,93	-24,95	-23,00	-94,15			
Dif. Small Caps	-6,53	-13,00	-18,42	3,59	7,55	10,70			

Fonte e elaboração: Tagus

O fundo Tagus Fundamental FIA fechou o mês negativo e abaixo do Ibovespa, seguindo um padrão mais próximo ao comportamento do Small Caps, dada a maior participação na carteira de empresas mais ligadas ao mercado doméstico e, portanto, mais elásticas ao possível ciclo de corte da taxa Selic. Temos observado um certo grau de resiliência nos principais resultados corporativos no Brasil que poderão ser mais bem mapeados nesse mês de agosto, em razão do calendário de divulgações iniciado em julho. Até agora, o que se observa é uma importante compressão de múltiplos das empresas locais, visto que a modesta alta do Ibovespa ou a pequena queda do SMLL não estão acompanhando o ritmo de crescimento dos lucros das suas respectivas companhias integrantes. Vale pontuar que os mercados estão extremamente secos e com baixa liquidez, especialmente no segmento de Small Caps, pela absoluta falta de fluxo, seja no segmento institucional ou no de varejo, ambos em mínimas históricas de seus níveis de alocação em ações. Esse quadro poderá se alterar muito sensivelmente a depender do que emergir das eleições e de qualquer pequeno ajuste fiscal empreendido ao longo do próximo ano.

Desempenho Setorial Tagus Fundamental FIA – Julho 2026



Fonte e elaboração: Tagus

Índices de Mercado	Mês	Ano	6 Meses	12 meses	24 meses
CDI	1,22%	8,14%	6,90%	14,71%	29,11%
Ibovespa	3,47%	10,47%	-1,86%	33,76%	39,44%
Small Caps	-0,68%	-4,62%	-13,37%	5,23%	8,88%

Fonte: B3

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

EQUIPE GESTÃO

Regis Abreu
regis.abreu@tagusinvestimentos.com.br

Marcelo Costa
marcelo.costa@tagusinvestimentos.com.br

Ricardo Peixinho
ricardo.peixinho@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 31/07/2026. 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.