

Análise do Gestor | Cenário

Maio foi um mês muito peculiar em que a atual dicotomia dos mercados se exacerbou – avanço da pauta da IA e um baque na pauta mais sensível a juros e inflação. A discrepância de desempenhos entre os MSCI emergentes asiáticos e latinos evidencia claramente essa dinâmica: Coreia do Sul e Taiwan subiram, respectivamente, 28,03% e 14,35%, enquanto Brasil, Mexico e Chile apresentaram performances de -9,55%, +2,60% e +0,52%.

O Brasil figurou como destaque negativo mesmo entre os maus desempenhos latinos. Parte disso, a nosso ver, deriva da realização de ganhos acumulados do início do ano e que deixaram o Brasil na liderança dos emergentes e outra parte parece estar relacionada à elevação da tensão política pré-eleitoral. O ambiente de pressão negativa de fluxos - compreensível diante desse rebalanceamento de portfólios globais em busca de temas ligados a IA - parece estar deixando o mercado local numa condição bastante descontada. Basta lembrarmos que, no atual momento, pelas curvas do DI já há precificação de encerramento em breve do ciclo corrente de afrouxamento monetário empreendido pelo BC, apesar da grande margem de juro real *ex-ante* existente para que ele siga seu passo lento atual junto à ampla precificação de uma possível vitória de Lula, seja pelos sinais do mercado em geral ou por aqueles diretamente ligados às companhias estatais: Banco do Brasil em mínimos de múltiplo P/BV e, Petrobras, com enorme desconto para *peers* internacionais. Tudo isso se condensa num caldo de mau humor conjuntural com um quadro técnico pontualmente adverso.

A despeito dessa conjuntura negativa, o que os fundamentos parecem mostrar é um quadro bem menos sombrio do que nos indica essa recente dinâmica de preços. Claramente ainda há espaço para avanço dos cortes da Selic, possivelmente para todas as próximas reuniões do ano, chegando a uma taxa terminal de 13,25% caso seja mantido o *pace* atual, mais do que compatível e adequada para enfrentar um quadro inflacionário na casa dos 4/4,5% para os próximos anos. Já do lado político, mesmo após as relevantes implicações da família Bolsonaro no escândalo do Banco Master, o efeito nas pesquisas foi modesto. De liderança em 2 pontos no segundo turno, Flávio Bolsonaro agora está apenas 2 pontos atrás de Lula, mantendo-se, assim, o cenário de empate técnico entre ambos. Não obstante à leve deterioração da pontuação de Flávio, pesquisas mais recentes como Real/Big Data indicam também uma condição de empate técnico em segundo turno para Lula, tanto contra Caiado quanto contra Zema. Todos esses dados confirmam algo já amplamente conhecido na arena da análise política – um quadro avançado de desgaste e fadiga de material por parte de Lula, que não consegue penetrar nos votos de centro, com baixíssimo teto de alavancagem eleitoral. Mesmo nesse momento atual de crise de imagem na campanha de Flavio Bolsonaro e com as terceiras vias ainda muito desarticuladas em suas chapas, Lula pouco varia seu alcance eleitoral entre primeiro e segundo turno.

O mês de junho nos trará a informação do desfecho das eleições colombianas, onde já se tem conhecimento da ampla vantagem de La Esprilla para o segundo turno, derrotando os candidatos mais vinculados ao sistema tanto pelo campo da esquerda, Ivan Cepeda, quanto pela direita, Paloma Valencia. Temos aqui duas considerações relevantes: a primeira é que há um forte vento liberal soprando na América Latina e que já passou por Argentina, Chile, Paraguai, Bolívia e agora chega na Colômbia e a segunda é que o discurso antissistema, as propostas reformistas e a redução do peso mastodôntico dos aparelhos estatais seguem sendo uma bandeira muito forte de campanha e que já está com seu espaço contratado para eleição brasileira através de Renan Santos, que vem pontuando surpreendentemente bem até aqui.

Estamos, portanto, lidando com um horizonte de transformações seculares logo à frente: a implantação de uma nova tecnologia global revolucionária através da IA, um amplo redesenho da ordem geopolítica mundial sob a batuta de Trump e um esgotamento do apelo e dos discursos fáceis da esquerda na arena política latina, de modo que estar ao lado dos fundamentos parece ser um bom caminho a seguir nos próximos meses.

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	1,11%	5,53%	6,26%	8,82%	22,64%	259,34%	28/09/2012	67.970.534,99	113.182.579,79
% CDI	103,22%	97,69%	93,66%	59,75%	80,02%	101,42%			
Tagus Icatu Previdência FIF RF	2,12%	6,01%	7,02%	8,68%	22,79%	34,64%	29/09/2023	69.345.718,28	141.448.827,28
% CDI	197,30%	106,06%	100,94%	58,80%	80,56%	91,82%			

Fonte e elaboração: Tagus

Os fundos de crédito tiveram um bom mês, apoiados essencialmente em fechamentos de *spreads* observados nos ramos AA/A da indústria. Após a longa sequência de eventos de créditos dos últimos meses atingindo várias grandes companhias, começamos a ter um certo ambiente de normalidade nos balanços.

Vale referir que algumas empresas de nossa carteira, com posições pequenas e que foram objeto de alguma tensão conjuntural em suas precificações, apresentaram importantes desenvolvimentos positivos ao longo de maio. A conclusão do enorme *deal* do grupo Simpar com a BNDESpar não apenas traz *fresh money* para seu balanço, mas, principalmente, a chancela de suporte do Banco de Fomento para o nome, possibilitando um novo desenho de governança no grupo, bem como um fluxo de reperfilamento de dívidas já iniciado com o pré-pagamento de *bonds* da Movida.

Outro nome a destacar é a Aegea que, após enorme abertura de seus *spreads*, apresentou relevante fechamento no período diante também da chancela de suporte dos grupos Itaúsa e GIC, sinalizando apoio aos negócios da companhia e dando uma demonstração de confiança em sua estratégia de crescimento diante da possível participação no leilão de Copasa.

Renda Variável

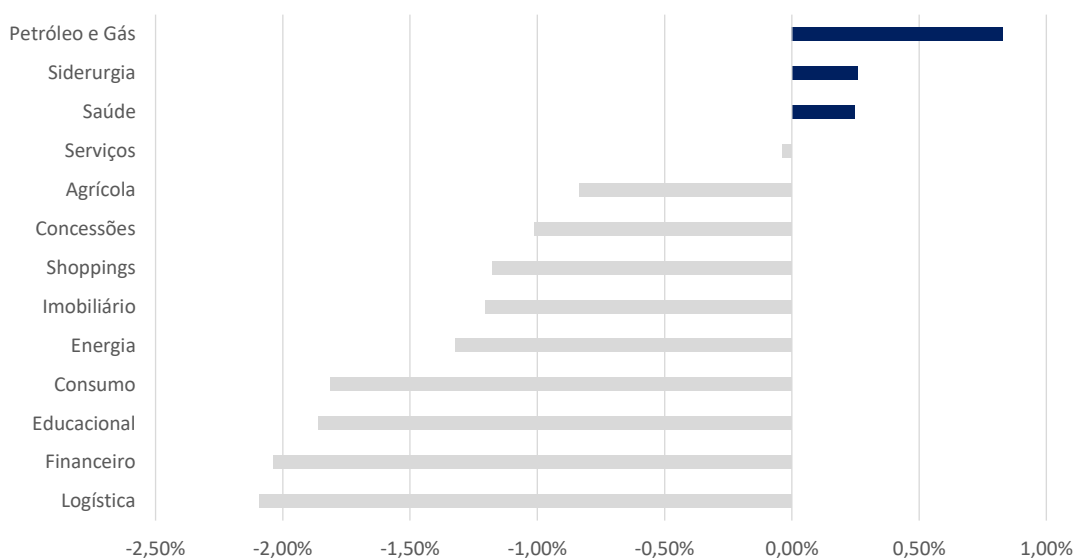
	Mês	Ano	6 meses	12 meses	24 meses	Desde o início	Data de Início	PL	PL Médio 12 meses
Tagus Fundamental FIA	-12,09%	-5,73%	-11,33%	10,65%	50,92%	107,71%	10/02/2011	6.583.092,37	7.630.227,22
Dif. Ibovespa	-4,87	-13,59	-20,59	-16,17	8,58	-61,41			
Dif. Small Caps	-7,97	-4,43	-6,61	7,54	36,34	30,97			

Fonte e elaboração: Tagus

No mercado de renda variável o mês foi mais duro, com perdas em múltiplas direções à luz das incertezas globais e locais acerca do rumo das taxas de juros e do grau de desconforto dos Bancos Centrais diante da guerra. O panorama bursátil ainda segue nebuloso, mas parece que algumas companhias estão conseguindo navegar e sairão de fato fortalecidas após esse complexo primeiro semestre. Importante notar que certos setores listados na Bovespa experimentarão uma enorme oportunidade de margens e crescimento à luz do avanço da IA. As credenciais do Brasil como destino de investimentos tanto para certas atividades fabris quanto, principalmente, para *data centers* seguem muito robustas. Paralelamente temos visto o avanço da região latina em direção a agendas econômicas mais modernas e responsáveis em meio a uma grande transformação da geopolítica global. Isso poderá conferir um novo status de médio/longo prazo para a região como um todo.

No mês tivemos destaques positivos no segmento de commodities. Já no campo negativo figuraram Educação e Logística.

Desempenho Setorial Tagus Fundamental FIA – Maio 2026



Fonte e elaboração: Tagus

Índices de Mercado	Mês	Ano	6 meses	12 meses	24 meses
CDI	1,07%	5,66%	6,95%	14,75%	28,30%
Ibovespa	-7,22%	7,86%	9,25%	26,83%	42,33%
Small Caps	-4,12%	-1,30%	-4,72%	3,11%	14,58%

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 29/05/2026. 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.