

## Cenário

Agosto foi um mês de tom positivo para os mercados em geral. Verificou-se o abrandamento de alguns importantes elementos de tensão durante o mês, a saber – globalmente: a definição do páreo eleitoral nos EUA entre Trump X Kamala, a confirmação pelo Fed de seu viés de baixa para as taxas de juros americanas, e, por fim, riscos menores de que o acerto de contas entre Israel e Hamas escale para um conflito mais amplo na região - já no âmbito local – tivemos alguns sinais de racionalidade econômica (raros mas ocorrem) por parte do PT tanto no campo fiscal, com o plano do orçamento de 2025, quanto principalmente, na troca de guarda do Banco Central, onde sai RCN e assume Galípolo, sinalizando assim decisão técnica. Diante desse cenário as performances verificadas no mês foram as seguintes: S&P500 +2,28%, Stoxx600 +3,58%, Ibovespa +6,54% e IDA (Índice de Debêntures da Anbima) +1,13%.

O quadro acima evidencia o que já temos observado há alguns meses, ou seja, apesar de muitos ruídos e sinais confusos no mercado local, o fato é que a economia caminha bem até aqui, o Banco Central exercita sua autonomia e passará sem maiores solavancos pela sua primeira, e esperada, troca de comando em regime de independência. Isso tudo ocorre em meio a um quadro de empresas do Ibovespa apresentando relevantes crescimentos de lucros durante o exercício 2024 diante de um quadro de futuro afrouxamento de juros nos EUA. Sendo possivelmente essa combinação de fatores a razão para que tenhamos visto importante retomada de fluxos de capitais estrangeiros para Brasil no período recente, fechando o mês de agosto com expressivo resultado.

Como nos ensina Howard Marks em seu icônico livro – O mais importante para o investidor – a história não se repete, mas rima. Além disso, como ele também nos ensina, em mercados financeiros quase tudo se desenvolve em torno de ciclos. Portanto pode ser que os estrangeiros comecem a olhar Brasil diante dessa perspectiva de caráter mais cíclico, uma vez que o quadro de atividade se mostra sadio, a taxa de desemprego está em recorde recente de baixa após muitos anos, e já se começa a notar os primeiros sinais de retomada na taxa de investimento (fruto de reformas e privatizações do passado recente). Por fim, não menos importante, devemos olhar mercados emergentes sempre pela ótica de suas perspectivas relativas, e quando olhamos para o quadro de China, Turquia, Mexico, entre outros, o Brasil mesmo com todos os seus defeitos e os atrasos do fogo amigo petista se apresenta como um claro destaque positivo, com mercados grandes, líquidos e de elevada diversificação setorial, além da condição única do país no terreno do *friend/nearshoring*, bem como suas singularidades positivas enquanto potência da energia limpa.

Nos parece que o investidor estrangeiro vem se antecipando ao quadro acima mencionado, agindo de forma coerente com ciclos anteriores, onde primeiro vem um grande tema – no caso atual Inteligência Artificial – impactando com isso a primeira derivada dos envolvidos diretos no tema, os desenvolvedores e vendedores do produto, e na sequência, o grupo da segunda derivada, nesse caso países com capacidade de apoiar em termos de fábricas e matérias primas o primeiro grupo, e principalmente países com capacidades energéticas robustas, e preferencialmente verdes, que permitam sua inserção no contexto geoeconômico do avanço da IA como produto final. É aqui que está a grande oportunidade para Brasil diante de seus atributos muito singulares tanto como potência energética quanto como mercado de massas, já sendo pouso de grandes operações multinacionais europeias e americanas. Vale também mencionar o possível papel do país como base para *Data Centers* relacionados ao avanço da IA que mudarão para sempre a dinâmica do fluxo de dados do jeito que conhecemos.

## Portfólio FIA's

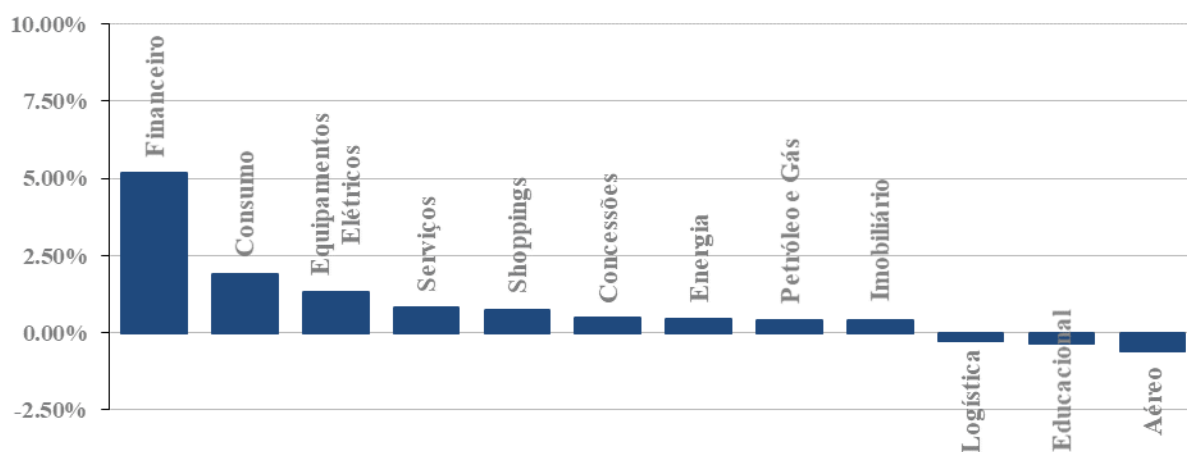
O Tagus Fundamental FIA fechou o mês com alta de +9,82%, contra o Ibovespa positivo de 6,54%.

Diante do exposto acima observamos um mês de forte alta para as empresas do nosso portfólio, novamente com maior foco nos nomes mais expostos ao ambiente interno e, portanto, mais sensíveis as recentes surpresas positivas com PIB e emprego. Conforme comentado, os estrangeiros têm retomado seu posicionamento em Brasil, favorecendo nomes domésticos. Parece o início de um movimento que ainda pode ter pernas bem longas para a caminhada, dado que apesar da alta recente do recorde em pontos nominais do Ibovespa, quando olhamos abaixo da superfície a realidade não é essa, com EWZ (ETF de Brasil) ainda em queda forte no ano e múltiplos do Ibovespa próximo das 8x, bem abaixo de seu padrão histórico.

No mês como destaque positivo tivemos os setores Financeiro e de Varejo. Cabendo uma menção especial ao caso de Bradesco, que já dá claros e inequívocos sinais de ajuste tanto de seu balanço quanto de sua estratégia, após sua relevante recente fornada de alterações no *Management*.

No terreno negativo tivemos os setores de Logística e Educação.

## Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



## Portfólio Crédito

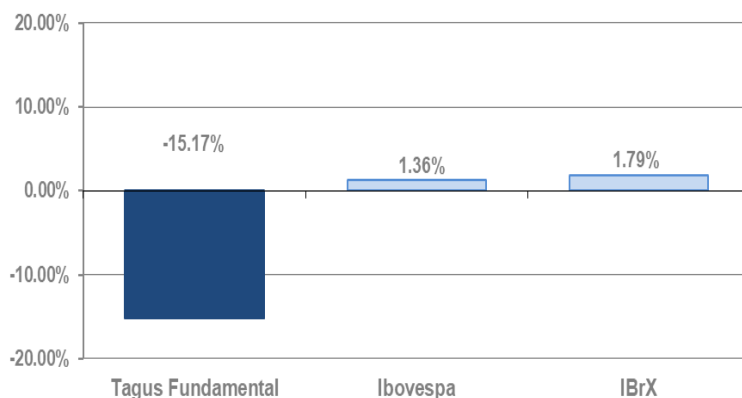
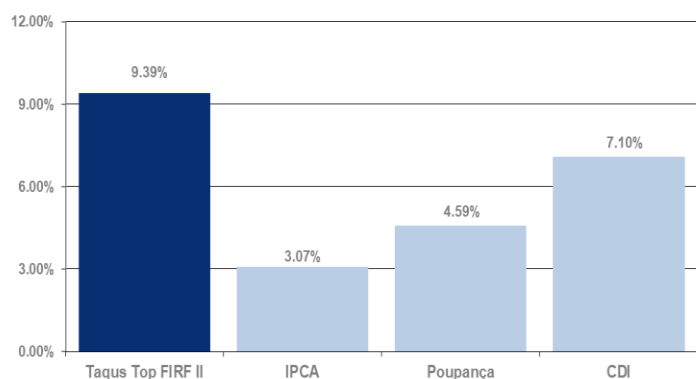
Os Fundos Tagus Top e Tagus Icatu Previdência fecharam o mês respectivamente com retornos de 1,24% e 1,41% *versus* um CDI de 0,87% no período.

A situação do mercado de crédito vem recebendo dois bons ventos de cauda, sendo o primeiro, o fluxo financeiro de novas aplicações em Fundos da classe diante do CDI mais alto e da busca por ativos de Renda Fixa, e o segundo, o quadro macro comentado com PIB apontando para números ao redor de 2,5% nesse ano acompanhado da taxa de desemprego em mínima de mais de 10 anos.

Esse pano de fundo macroeconômico impulsionou o índice da classe o IDA em 1,13%, não obstante a relevante *outperformance* que geramos sobre o índice dadas as características específicas do nosso portfólio. Algumas empresas tem sido ativas e eficientes em aproveitar esse ambiente para alongar e reperfilhar suas dívidas diante da abundância de liquidez na classe. Valendo aqui referir o caso de Eletrobras com planos de emitir *Green Bonds offshore* como caminho para seu refinanciamento.

O mercado primário nessa janela mais curta perde um pouco de seu ímpeto diante das importantíssimas reuniões que teremos, tanto do COPOM quanto do FED, permitindo uma leitura mais clara e alongada sobre as reais condições de financiamento de longo prazo tanto no mercado local quanto internacional para companhias brasileiras.

## Rentabilidades 2024



\*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 3202-9603  
paulo.levy@tagusinvestimentos.com.br

Alexandre Vilela  
Tel. 21 3202-9606  
alexandre.vilela@tagusinvestimentos.com.br

### RISCO E COMPLIANCE

Marcos Araujo  
Tel. 21 3202-9610  
marcos.araujo@tagusinvestimentos.com.br

Tel. 21 3202-9600  
atendimento@tagusinvestimentos.com.br

### EQUIPE GESTÃO

Regis Abreu  
Tel. 21 3202-9605  
regis.abreu@tagusinvestimentos.com.br

Marcelo Costa  
Tel. 21 3202-9601  
marcelo.costa@tagusinvestimentos.com.br

Ricardo Peixinho  
Tel. 21 3202-9613  
ricardo.peixinho@tagusinvestimentos.com.br

Willian Wu  
Tel. 21 3202-9613  
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 O PROSPECTO, QUANDO APLICÁVEL, 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.