

Cenário

Podemos considerar um bom mês para os mercados globais em geral, com destaque especial para China. Após muitas idas e vindas e com atitudes iniciais muito tímidas durante o mês de setembro, os chineses resolveram realmente abrir sua caixa de ferramentas, e dali surgiu um cardápio variado – atacando crédito bancário, financiamentos imobiliários, regras para segundo imóvel, entre outros. Isso animou muito os mercados e por tabela causou um bom respiro em algumas commodities específicas. Diante desse quadro, as performances do mês foram as seguintes: S&P500 valorizou 2,02%, o índice de mercados emergentes obteve expressiva alta de 5,74% amplamente influenciado pelo desempenho estelar de China cujo MCHI alcançou +21,7%.

Apesar desse quadro internacional robusto e das possíveis e óbvias implicações positivas para Brasil diante de suas estreitas relações comerciais com a China, por aqui o Ibovespa andou para trás com baixa de 3,07% e o EWZ com queda de 1,27% - esse, um pouco compensado pela valorização do real no mês. O Brasil vem se afogando em seu próprio copo d'água, onde apesar dos números internos robustos tanto no campo da atividade econômica quanto do emprego, os mercados têm respondido com descrença e ceticismo diante das trapalhadas e incoerências fiscais do governo petista. Além do haraquiri sobre seu próprio arcabouço fiscal, que inicialmente havia sido bem aceito pelos mercados, com algum benefício da dúvida a favor do governo, agora já surgem questões sobre a qualidade e seriedade dos números que cercam as contas. Porém, eles têm andado “bem” acompanhados, cercados de uma série extensa de artigos e lives de economistas dos mais variados matizes políticos com duras críticas a tradicional “matemática” fiscal do PT.

Nos parece que o tom e rigor das críticas acompanhados do retumbante e absoluto fracasso que o PT colherá das eleições municipais (possivelmente nem indo ao segundo turno de São Paulo), trará outro padrão de equilíbrio ao quadro fiscal na virada do ano. Registrando-se aqui o tom de crítica da própria ata do BACEN em sua última reunião do COPOM, já com a troca de bastão entre Galípolo e RCN efetivada, o que torna o primeiro um dos principais signatários da dura crítica ali pontuada, além de criar uma necessidade objetiva de maior harmonização entre as agendas monetária e fiscal. Vale lembrar que parte desse impulso fiscal enorme herdado da PEC da transição juntamente com o pré-pagamento dos precatórios, naturalmente amainará nos próximos anos, mesmo sendo ainda positivo e mal gerido. Isso talvez explique o quadro atual do Focus com expectativa de alta da Selic nesse ano indo para perto de 12%, podendo, como nos indicou o RTI, acomodar a inflação de 2026 para já bem próxima da meta.

Como costuma cantar o icônico e glorioso Herbet Vianna com seus Paralamas em sua Lanterna Dos Afogados – “Há uma luz no túnel dos desesperados. Há um cais de porto pra quem precisa chegar”. Assim entendemos que a realidade fiscal se imporá ao PT a despeito de sua usual dissonância cognitiva sobre economia. Se não for pelo arranjo interno com as vozes e alinhamentos de Galípolo e Haddad sobre a causa, virá pela via externa, com o sistema político e o congresso sendo pressionados por suas bases, além dos próprios discursos e mensagens dos futuros oponentes do PT em 2026, que sairão ainda mais fortes dessas eleições. Além de estarem evoluindo de formas muito mais eficientes em suas entregas e resultados sobre suas agendas estaduais. Isso é o que nos mostram os casos de: Tarcísio, Zema, Ratinho Jr e Caiado, todos com excelentes entregas e altíssimas avaliações, podendo individualmente ou em conjunto serem fortíssimos concorrentes para 2026, o que naturalmente imporá outro tipo de alinhamento e disciplina sobre o sistema político e o congresso na agenda fiscal passada essa eleição de outubro.

Portfólio FIA's

O Tagus Fundamental FIA encerrou o mês com queda de 10,70%, versus o Ibovespa negativo em 3,07%.

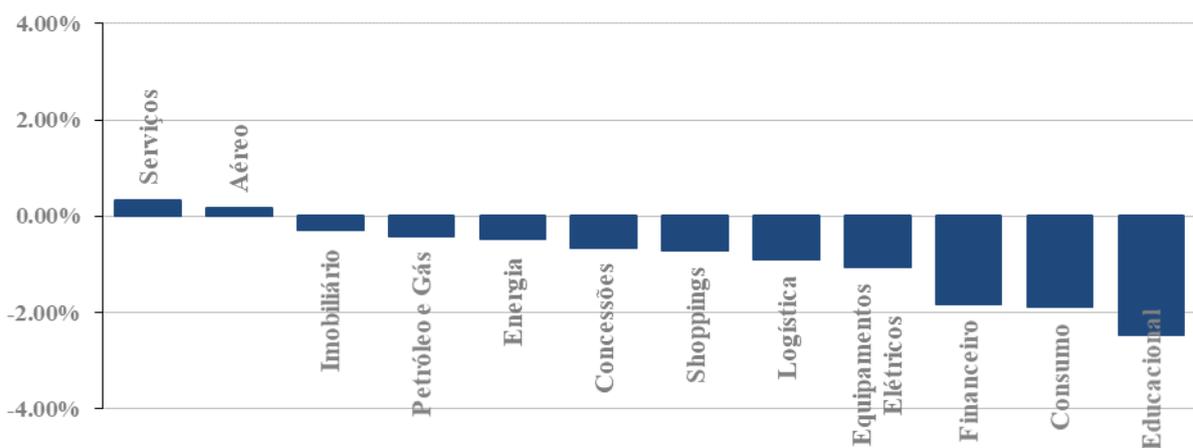
Conforme comentado acima, o mês foi duro para Brasil. Onde a América Latina em geral tem sofrido com suas dificuldades e idiossincrasias políticas locais, cada país com suas especificidades, porém de modo geral com reformas atrasadas e falta de foco em produtividade, que são uma tônica comum a todos. O Brasil parece até estar em melhor forma no bloco, especialmente no tocante a microeconomia, dada a maior robustez e escala de suas empresas e uma competição mais ampla e direta com o mundo exterior em alguns segmentos, o que como se sabe credencia o Brasil como ator global relevante em certas cadeias comerciais tais como: alimentos, energia, siderurgia, entre outras.

Em outubro agora inicia-se a fase de divulgação de resultados das companhias listadas quando poderemos ter ideia mais apurada do real estado e ritmo de lucratividade dos seus balanços.

No mês vale destacar no campo positivo o setor de gestão de resíduos na ponta comprada, juntamente com uma posição short em varejo.

No terreno negativo tivemos os setores de Educação e Locação de Veículos, ambos mais diretamente impactos pelo pior humor com o ambiente de juros internos.

Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



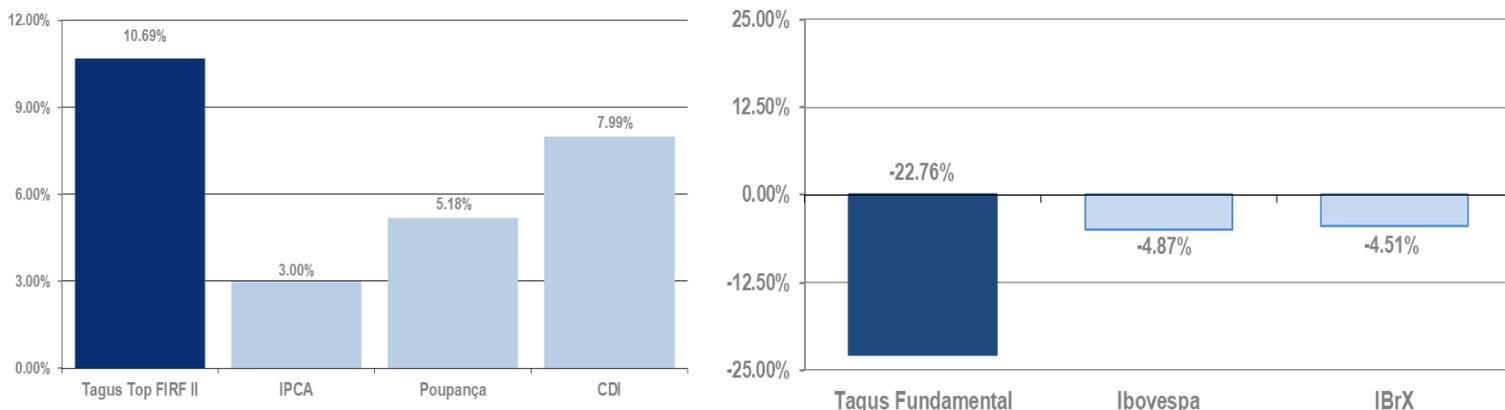
Portfólio Crédito

Os Fundos Tagus Top e Tagus Icatu Previdência encerraram o mês com os seguintes desempenhos: 1,19% e 1,18%, respectivamente, *versus* um CDI de 0,83% no período.

O mercado de crédito continua extremamente líquido e após o baque do ano passado, com os casos Americanas e Light, onde no 1º semestre de 23 observamos os atípicos resgates conjugados das classes Multimercado e Crédito, nesse momento atual parece que retornamos ao padrão usual, onde de modo geral resgate de uma classe significa aporte na outra. Isso decorre da natureza menos volátil dos produtos de crédito e de sua elasticidade positiva ao CDI, que em geral sobe em ambientes mais adversos. Pois esse é o padrão que volta a ser observado recentemente e diante disso tivemos mais uma leve rodada de fechamento de spreads, como se verifica pela alta de 1,02% do IDA-DI Anbima no período.

Esse quadro tem favorecido o reperfilamento e alongamento de dívidas corporativas das empresas nacionais, inclusive acessando o mercado off-shore se aproveitando do novo e convidativo canal dos *green bonds*. Junte-se a isso o ambiente de economia e empregos aquecidos, o que parece estar se traduzindo em boa saúde dos balanços corporativos, vemos também oportunidades para que os *corporates* locais se aproveitem desses custos baratos de emissão para acelerar seus processos de recompras de suas próprias ações, cabendo aqui citar o caso Allos como ótimo exemplo de eficiência e condução desse tipo de estratégia. No campo dos emissores bancários também temos observado reciclagem e alongamento de suas emissões mais longas, especialmente no terreno das LFSC.

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.