

Cenário

Abril foi um mês de recuperação para os mercados. O Ibovespa fechou com alta de 10,2%, o S&P 500 subiu 12,7%. O dólar se desvalorizou frente às principais moedas do mundo e os juros soberanos das maiores economias desenvolvidas caíram.

No início do mês algumas estimativas indicavam que metade da população global estava vivendo sob alguma forma de *lockdown*. As medidas restritivas impactaram severamente a atividade global, levando analistas a projetarem contração econômica mais forte do que na crise de 2008-09. O desemprego nos EUA, por exemplo, já deve ter passado de 15%, o maior nível desde a Grande Depressão. Sendo certo que o PIB das principais economias desenvolvidas cairá a uma taxa anualizada de mais de 10% no trimestre atual comparado ao anterior.

Mesmo com tantas notícias ruins as bolsas subiram na maior parte do mundo. Enxergamos três fatores que podem explicar esse movimento:

- 1) Praticamente todos os Bancos Centrais importantes do mundo adotaram políticas ultra-acomodatócias. Em particular, o FED, ECB, BoJ e BoE retomaram ou expandiram seus programas de compras de ativos. O FED tem expandido seu balanço em alta velocidade. As condições extremamente acomodatócias contribuíram para acalmar o mercado de títulos corporativos. Além disso, a redução dos juros de longo-prazo torna ações mais atrativas ao reduzir a taxa de desconto comumente utilizada na precificação de ativos;
- 2) A imensa maioria dos países anunciou mais medidas fiscais. Nos EUA, a ajuda a pequenas empresas foi praticamente dobrada e já está em curso uma articulação para novas rodadas de estímulos fiscais.
- 3) Provavelmente o mais importante fato novo do mês foi que países europeus apresentaram sinais de estabilidade e até queda nas taxas de contágio – e no número de fatalidades – causadas pelo Covid-19. Isso levou países como Alemanha, França, Espanha e Itália a implementarem planos de gradual flexibilização das restrições sobre movimentação das pessoas. Se esses países forem bem sucedidos no processo de normalização, veremos a atividade econômica se recuperando de forma importante no terceiro trimestre. No entanto, esperamos que haja um processo gradual e cuidadoso de normalização até que uma vacina seja efetivamente encontrada, e que a população seja definitivamente imunizada. Processos de estudos e pesquisas sobre o tema já se encontram em estágio aparentemente avançado.

Concluimos, portanto, que o cenário de curto prazo continua incerto e, por consequência, continuamos bastante seletivos em nossas alocações, baseados nas seguintes teses de investimento: 1) haverá recuperação gradual da atividade econômica global e; 2) países que saírem antes da crise serão mais beneficiados, tanto na moeda quanto no mercado de ações. Dessa forma, acreditamos na continuidade da valorização do dólar americano e no grande potencial de ganhos de capital de longo prazo de companhias que apresentem valuations bastante atrativos e posições confortáveis de caixa.

Portfólio Tagus Absoluto

O fundo Tagus Absoluto obteve rentabilidade de +0,73% no mês de Abril, equivalente a +257% do CDI.

A estratégia “Macro” teve retorno positivo no mês, com seus ganhos vindos do mercado de Moedas (alocação direcional comprada em USD *versus* Real) e perdas em alocações táticas em derivativos (futuros e opções) de Ibovespa.

A estratégia “Micro Fundamentalista” teve contribuição positiva no mês, através de uma carteira de ações baseada em *valuations* bastante atrativos e situações confortáveis de caixa. Apesar do ambiente de grande incerteza e volatilidade, consideramos que o mercado acionário possui muitas oportunidades com potencial de forte valorização no longo prazo.

A estratégia de “Trading de Ações” foi o destaque positivo no desempenho do mês, conseguindo agregar valor aproveitando-se da grande oscilação dos ativos e obtendo ganhos em operações de curto prazo no mercado acionário.

Portfólio Tagus Fundamental

O fundo obteve rentabilidade de 26,97% no período, *outperformando* o Ibovespa no mês em 16,72%.

Dentre os maiores ganhos do fundo, podemos citar os investimentos ações do setor de varejo, proteínas e logística. Dentre as maiores perdas, podemos citar os investimentos em ações do setor aéreo e posições vendidas no setor varejo e farmacêutico.

Obtivemos também ganhos com derivativos e índice futuro.

Portfólio Tagus Top

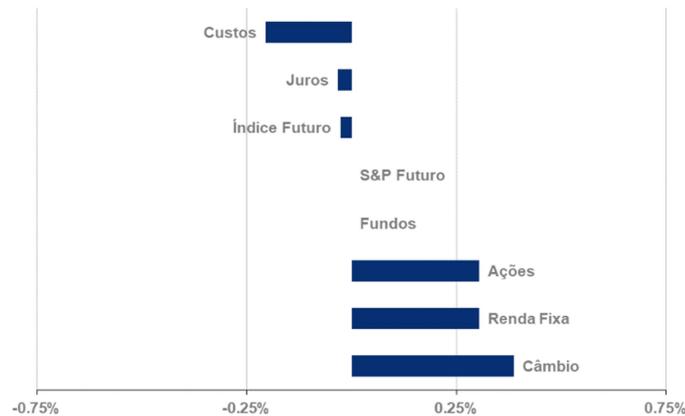
No mês de abril, o Tagus TOP obteve rendimento negativo de 6,0195% versus um CDI de 0,2849%.

Os movimentos de resgates nos fundos de crédito privado foram intensos, provocando novos ajustes de preços em todos os ativos da classe *high grade*. Embora o IDA Anbima tenha sido positivo, as grandes perdas foram provocadas pelas remarcações de vários ativos bancários, principalmente CDBs e LFs. Esses títulos não possuem uma plataforma de formação de preços e o acompanhamento é feito pelos próprios administradores com base em uma amostragem do mercado secundário muito restrita. Chama a atenção que em um momento de grande liquidez e solidez bancária esses ativos tenham se depreciado de forma tão intensa. Questões técnicas e de legislação precisarão ser aprimoradas para evitar tamanhas distorções. A nosso ver, não há qualquer sentido uma Letra Financeira de um banco AAA render mais que uma debênture de uma empresa classificada também com risco AAA.

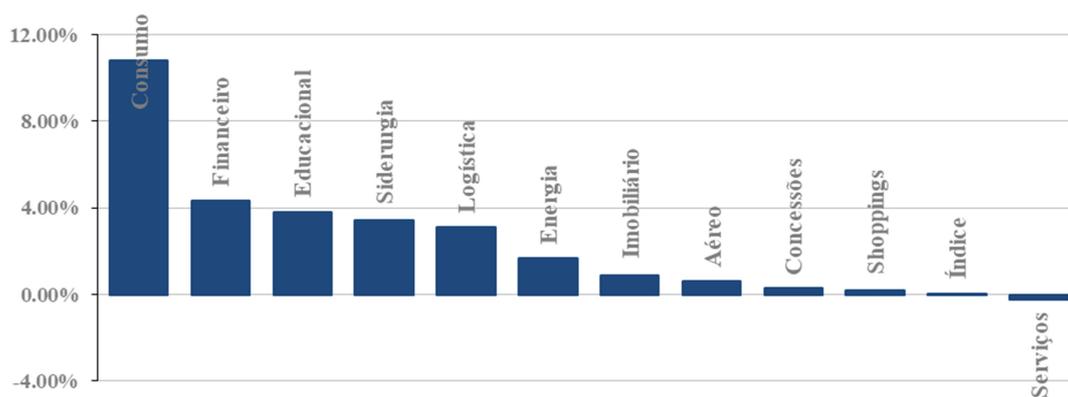
Uma notícia promissora na direção do aperfeiçoamento foi o lançamento pela B3 de uma janela de precificação de debentures muito mais abrangente. É natural que a clearing destes ativos possa fazer o mesmo para LFs, CRIs, CRAs, CDBs, LCs etc. Essas crises de fato são uma oportunidade para melhora do ambiente de negócios e aumento da transparência do mercado.

Em nosso juízo, a fase de remarcações acabou e agora os fundos poderão mostrar o novo *running* de suas carteiras.

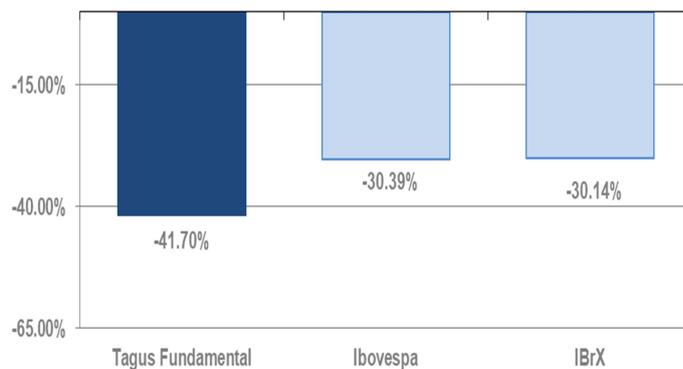
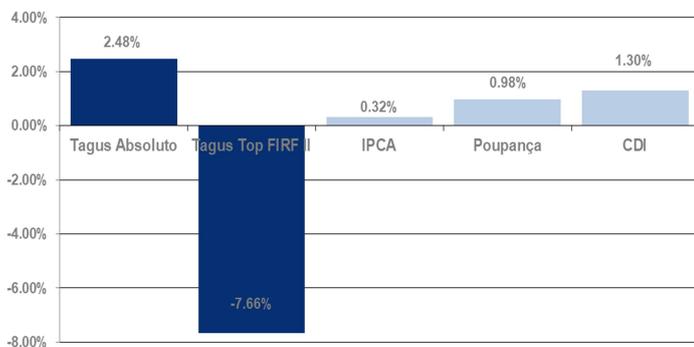
Performance por Investimento – Tagus Absoluto



Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



Rentabilidades 2020



*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

ATENDIMENTO

Agatha Mendes
Tel. 21 3202-9606
agatha.mendes@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 – Head Fundamentalista
Tel. 21 3202-9605
regis.abreu@tagusinvestimentos.com.br

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

Adriano Fontes
Tel. 21 3202-9608
adriano.fontes@tagusinvestimentos.com.br

Luiz Felipe Mello
Tel. 21 3202-9602
luiz.mello@tagusinvestimentos.com.br

Marcos Carneiro
Tel. 21 3202-9614
marcos.carneiro@tagusinvestimentos.com.br

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

Phillip Soares
Tel. 21 3202-9604
phillip.soares@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.

Os fundos Tagus Fundamental FIA, Tagus Absoluto FIM têm 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.