

Cenário

Abril foi similar a março em dois aspectos fundamentais: a vacinação nos EUA segue em ritmo muito forte, e a economia americana continua ganhando momentum. No entanto, ao contrário dos meses anteriores, a *treasury* de 10 anos interrompeu trajetória de alta: após romper o nível de 1,70 no início do mês, a taxa cedeu para níveis mais próximos a 1,60, num movimento que nos parece muito mais técnico do que motivado por fundamentos. Com juros comportados, os principais índices de ações globais subiram, e o dólar se desvalorizou: o S&P subiu 5,2%, Ibovespa subiu 1,9% e o real se valorizou 3,5%.

Nos EUA, cerca de 240 milhões de doses já haviam sido administradas no fim do mês, com mais de 30% da população já tendo recebido as duas injeções. Mesmo assim, o número de novos casos continuou subindo até atingir cerca de 70 mil por dia em meados de abril, para então começar trajetória de queda e entrar em maio com cerca de 50 mil/dia. A persistirem essas duas trajetórias, a economia pode estar de volta a algo próximo do normal no feriado de 4 de julho, conforme plano anunciado pelo presidente Biden. A economia segue em forte recuperação. Foram criados quase 1 milhão de empregos em março (é provável que abril tenha registrado magnitude similar). A renda pessoal cresceu incríveis 21% em março, em grande medida reflexo dos cheques de \$1.400 que milhões de americanos receberam como parte dos novos estímulos aprovados no início da gestão Biden. O consumo saltou 4% no mesmo período, e o mercado imobiliário segue aquecido - preços de imóveis estão subindo mais de 11% ante o ano passado, na média. Com renda, poupança e preços de ativos em alta, os balanços das famílias estão muito saudáveis, o que deve suportar um novo ciclo de crescimento econômico. Mas como o FED permanece muito *dovish* - afinal a economia ainda precisa recuperar cerca de 8 milhões de empregos para voltar ao nível de antes da pandemia - as expectativas de inflação vão se elevando: a taxa de 5 anos, 5 anos à frente, atingiu 2,25%, maior patamar desde o fim de 2018.

Na Europa, o ritmo de vacinação melhorou e cerca de 148 milhões de doses já foram administradas - 9% da população da União Europeia (UE) recebeu duas doses. Os novos casos começaram a recuar e no fim de abril estavam em 110 mil/dia (total da UE) após o número ter se aproximado de 170 mil/dia no início do mês. Com isso, as perspectivas para a economia do velho continente melhoraram significativamente, o que deixou o ECB em compasso de espera, ajudando a fortalecer o euro.

No Brasil, mesmo com todos os percalços ao redor da vacinação e as seguidas revisões de expectativa de entrega de vacinas para baixo, 43 milhões de doses já foram aplicadas. Com 6,5% da população tendo recebido duas doses, e novos casos recuando abaixo de 60 mil/dia (após passarem de 75 mil/dia), as perspectivas melhoraram, ainda que a fotografia atual seja bastante preocupante (com alto número de mortes e internações) e que estejamos distantes de uma normalização total. A economia perdeu momentum em março - vendas no varejo e produção industrial devem ter apresentado significativa queda ante fevereiro. O orçamento de 2021 finalmente foi aprovado, e embora o produto final não seja muito bom - há ainda um excesso de despesas não financiadas entre R\$10 e R\$30 bilhões - removeu-se uma fonte de incerteza de curto-prazo. Olhando para prazos mais longo, os juros intermediários e longos já vinham precificando o risco de descontrole maior. A ótima notícia do mês ficou por conta de um renovado interesse do congresso em finalmente pautar a reforma tributária. Somente o fato de se discutir uma simplificação de impostos deve elevar o otimismo do mercado, sobretudo com um pano de fundo global positivo.

Portfólio Tagus Absoluto

O fundo obteve rentabilidade negativa de 0,56% no mês de março, versus um CDI de 0,21% no período.

A estratégia “Macro” teve contribuição negativa com perdas distribuídas em todas as suas alocações direcionais. Nossas principais teses de investimento são: 1) compra de Dólar *versus* Real, motivada pelo lento processo de vacinação contra a Covid e pela fragilidade fiscal do Brasil; e 2) compra de taxas de Juros dos *Treasuries* de 10 anos nos EUA, pois acreditamos que até o fim do ano a economia americana crescerá muito acima do seu PIB potencial, com consequências inflacionárias relevantes.

A estratégia “Micro Fundamentalista” obteve retorno ligeiramente negativo no mês, a despeito da alta do Ibovespa. Mantivemos a nossa alocação em empresas com forte geração de caixa e *Valuation* atrativo (empresas cujos fundamentos se encontram, em nossa visão, muito descolados dos atuais preços de mercado). Para o mês de maio, diminuímos ainda mais a nossa exposição em *commodities*, concentrando em empresas ligadas à atividade doméstica. Esperamos uma retomada forte da economia no segundo semestre, após o fim do lockdown.

A estratégia de “Trading de Ações” teve contribuição positiva, com ganhos provenientes principalmente de operações de arbitragem.

Portfólio Tagus Fundamental

O Fundo Tagus Fundamental fechou o mês com alta de 1,03% contra 1,94% do Ibovespa.

Entre os destaques positivos do mês vale destacar o setor de logística em conjunto com empresas específicas do setor educacional.

No campo negativo destacam-se os setores de alimentos e alguns nomes do setor bancário.

Para o mês que entra seguiremos reduzindo nossas exposições relacionadas à *commodities* e nomes dolarizados, elevando nossas exposições em setores mais ligados à atividade doméstica com vistas à futura, já em andamento, abertura da economia local.

Portfólio Tagus Top

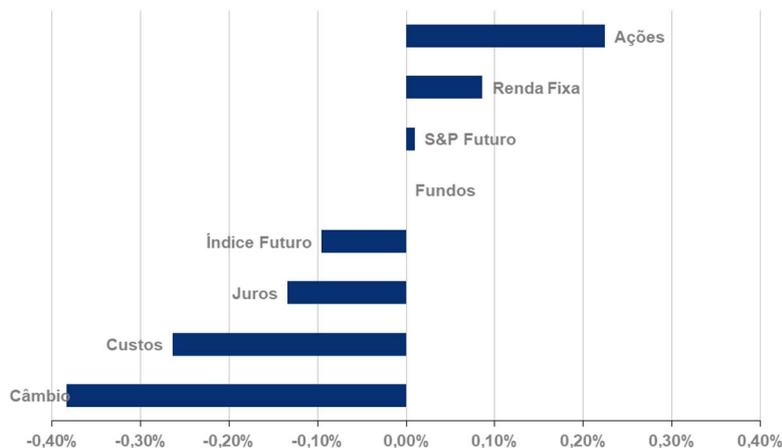
O fundo obteve retorno de 0,86%, equivalente a 415,54% do CDI, que rentabilizou 0,21% no período.

No mês de abril podemos destacar a continuidade das reformas microeconômicas que permitiu ao mercado vislumbrar boas perspectivas de retomada e crescimento da economia no curto prazo. A alta da taxa básica de juros, a SELIC, prevista para os próximos meses torna os ativos de renda fixa mais atraentes para o investidor. O sucesso dos vários leilões de concessões dos governos federal e estaduais também refletiram positivamente no mercado de capitais demonstrando que não faltarão recursos para financiar essa nova fase do mercado brasileiro contratando crescimento, geração de emprego e renda para os próximos anos.

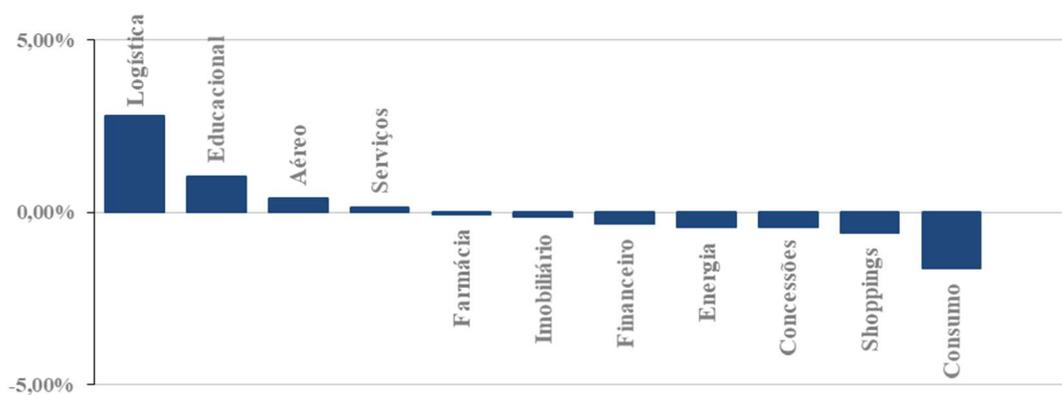
Sendo assim, observamos expressivas valorizações das debêntures e dos títulos de emissão das instituições financeiras (LF's) no mercado secundário. Aproveitamos uma oportunidade para arbitramos uma troca entre papéis bancários de nosso portfólio o que também contribuiu para o bom retorno do fundo no mês. Buscando ainda mais diversificação, adquirimos para nossa carteira debêntures de Energisa e Itausa.

Para o mês de maio focaremos nas emissões das seguintes empresas: Cia. de Transmissão Paulista, Via Varejo, AEGEA, Sendas, Log-in e Camil.

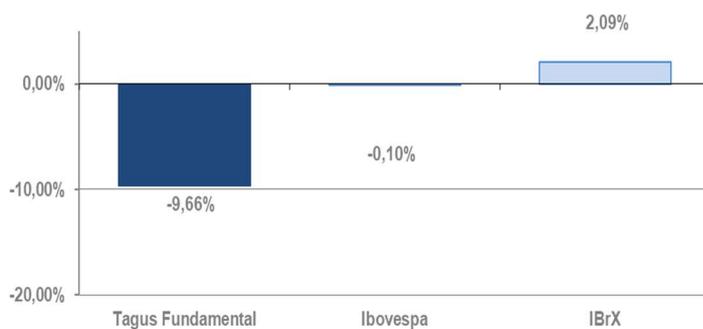
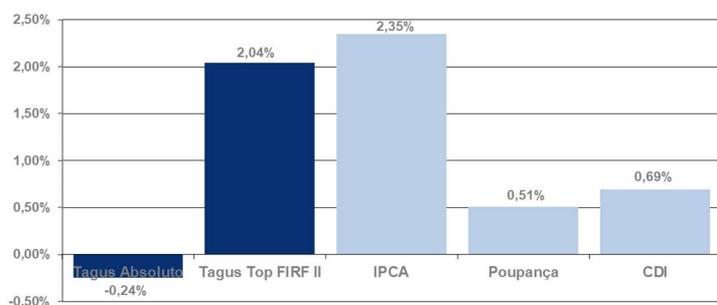
Performance por Investimento – Tagus Absoluto



Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



Rentabilidades 2021



*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

Tatiana Almeida
Tel. 21 3202-9603
tatiana.almeida@tagusinvestimentos.com.br

ATENDIMENTO

Agatha Mendes
Tel. 21 3202-9606
agatha.mendes@tagusinvestimentos.com.br

RISCO E COMPLIANCE

Marcos el. 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



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.