

Cenário

A volatilidade voltou a subir no mês de abril. Uma forte desaceleração da economia chinesa se juntou à continuidade do quadro inflacionário global e ao conflito na Ucrânia. A combinação de preços ao consumidor em alta, com possibilidade de mais problemas na cadeia de suprimentos, levou investidores a elevarem as apostas de que o ciclo de aperto monetário nos EUA será mais forte do que o previsto anteriormente. Com isso, cresce a narrativa no mercado financeiro e setores da economia real de que o forte aperto monetário necessário para controlar as pressões inflacionárias vai colocar a economia global em recessão em algum momento no ano que vem. Além desses fatores macro, os investidores receberam negativamente a divulgação de balanços de gigantes tecnológicas, como Amazon e Netflix. Os ativos brasileiros dessa vez não foram poupados. Ao fim de abril, o S&P 500 caiu 8,80%, o Ibovespa cedeu 10,10% e o real desvalorizou 3,69%.

Nos EUA, o PIB do 1º trimestre decepcionou com primeira leitura mostrando retração da atividade com relação ao trimestre anterior. No entanto, fatores específicos como redução de estoques (que havia subido significativamente no fim de 2021), aumento das importações e redução dos gastos governamentais explicam o número negativo. Tanto o consumo como o investimento privado seguem robustos. Como temos alertado há alguns meses, o mercado de trabalho continua extremamente aquecido: o consenso de mercado espera que abril registre mais um mês com criação de empregos próximo a 400 mil postos e salário médio pago por hora subindo ao redor de 5,5% contra o ano anterior. A medida de alta de preços favorita do FED, Core PCE, atingiu 5,4% nos doze meses terminados em março, e os salários estão subindo mais de 5% ao ano. Com isso, membros do FED sinalizaram que a *fed funds* deve subir 0,50 ponto percentual no encontro de maio. E seguindo as declarações recentes de dirigentes do Banco Central americano, o mercado agora precifica quase 0,75 ponto percentual de alta no encontro de junho. Está cada vez mais claro que a autoridade monetária terá que levar a taxa básica acima do nível considerado neutro (estimado pelo FED entre 2% e 2,5%). Isso reforça nossa visão de que as altas de juros devem ser maiores do que a trajetória precificada no momento, o que justifica a continuidade da nossa alocação vendida em *treasury* de 10 anos. Na China, a política de tolerância zero ao COVID levou a uma forte desaceleração econômica, uma vez que a região de Xangai, entre outras, entrou em lockdown. Os novos casos começaram a subir em Pequim, o que provavelmente manterá a atividade econômica mais restrita em maio também. O governo tem evitado, por ora, grandes estímulos. E o Banco Central segue cautelosamente relaxando as condições monetárias e creditícias.

No Brasil, a inflação segue preocupando. O IPCA surpreendeu negativamente em março, e a inflação em 12 meses atingiu 11,30%, o que levou o mercado a questionar se o BACEN vai de fato encerrar o ciclo de aperto monetário na reunião de maio. Os indicadores de confiança de abril sugerem uma certa melhora da atividade econômica, mas o cenário que vai se materializando é de estagflação, sobretudo porque o recente aperto monetário ainda vai exercer pressão baixista sobre as decisões de consumo e investimento. No campo fiscal, o governo anunciou a redução do IPI em 35%, entre outras medidas de renúncia tributária. Seguem, portanto, as preocupações com a trajetória fiscal, num cenário de baixo crescimento e com riscos eleitorais já entrando no radar, que devem contribuir para um ambiente de elevados juros por um longo período.

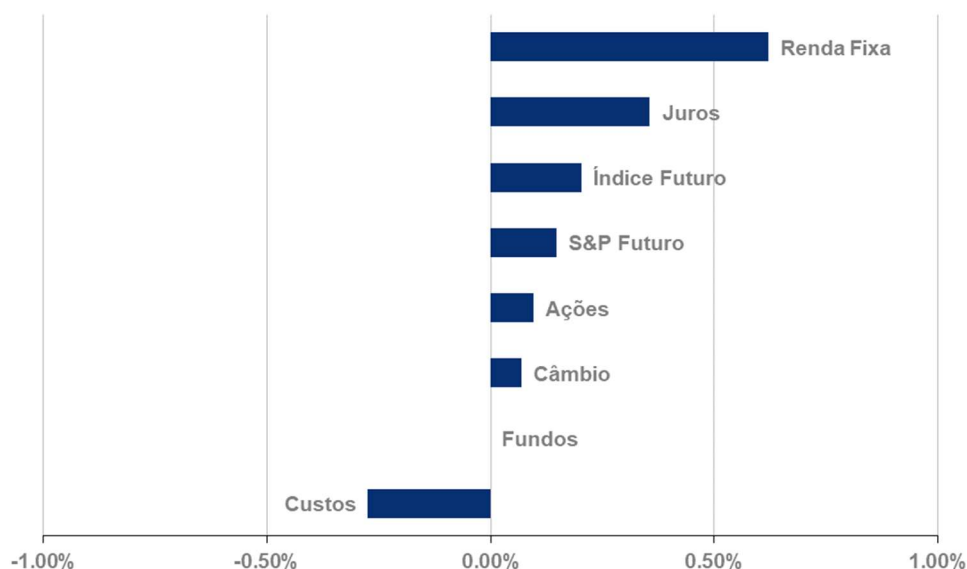
Portfólio Tagus Absoluto

O Tagus Absoluto obteve rentabilidade de 1,22% no mês, versus um CDI de 0,83% no período.

A estratégia “Macro” obteve contribuição positiva no mês, com principais ganhos advindos da posição direcional de compra de taxa de juros americanas e operações táticas de venda de futuros de S&P. Para o próximo mês, mantivemos alocação comprada em taxa de juros de 10 anos nos EUA, motivados pelo nível muito alto da inflação corrente, o que nos leva a projetar que será necessária uma aceleração, pelo FED, do ritmo de alta de juros. Vale ressaltar que a guerra da Ucrânia ainda é um fator relevante de risco, e será atentamente monitorado.

A estratégia de “Trading de Ações” obteve contribuição neutra no mês com perdas em arbitragens e ganhos em posições táticas de compra de ações.

Performance por Investimento – Tagus Absoluto



Portfólio Tagus Fundamental

O Tagus Fundamental fechou o mês com retorno negativo de -11,11% *versus* -10,10% do Índice Ibovespa.

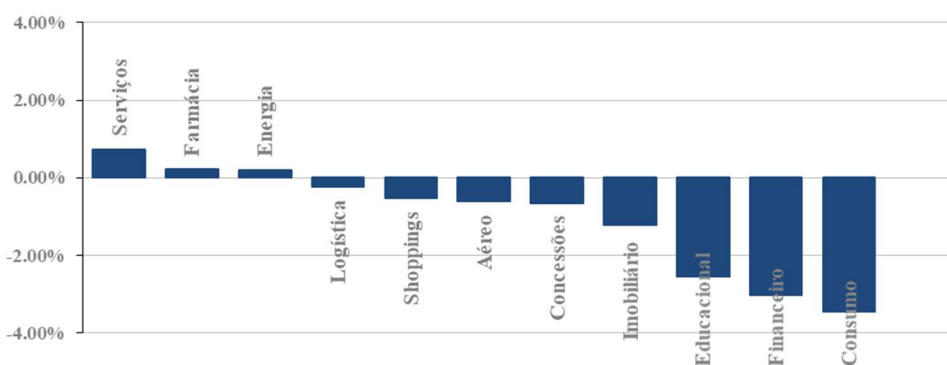
O mês de abril, conforme já comentado, foi marcadamente volátil, especialmente para os mercados acionários e de moedas. Parte do stress vem das tensões derivadas da elevação de juros americanos e seus impactos nas Bolsas globais e parte dos riscos vem de novas pressões inflacionárias derivadas da guerra na Ucrânia. Apesar dessas preocupações, a safra local de resultados corporativos tem trazido números saudáveis e já mostra o efeito do intenso processo de consolidação ocorrido no ambiente corporativo pós-pandemia. Setores e empresas muito relevantes passaram por intensos processos de consolidação e digitalização de suas operações e agora colherão os frutos dessa maximização de escala. É aqui que temos mantido nosso foco de alocação.

Nos destaques positivos do mês tivemos o setor de Gestão de Resíduos e Bioenergia, seguido por Locação de Veículos.

Nos destaques negativos do mês tivemos os setores de Educação e Varejo.

Para o mês que entra estaremos atentos a safra de divulgações de resultados do 1º. Trimestre de 2022, onde poderemos fazer inferências mais objetivas acerca do andamento das atuais margens de lucratividade de nossas investidas.

Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



Portfólio Tagus Top

O Fundo obteve no mês de março rentabilidade de 0,839%, versus CDI de 0,834% no período, equivalente a 100,59% do CDI.

Como comentamos, abril se mostrou ser um mês desafiador com elevada volatilidade nos mercados de ações e moedas, porém sem maiores impactos na precificação dos créditos. A despeito de oscilações pontuais em alguns nomes, os patamares de prêmios recentes ainda seguem vigentes.

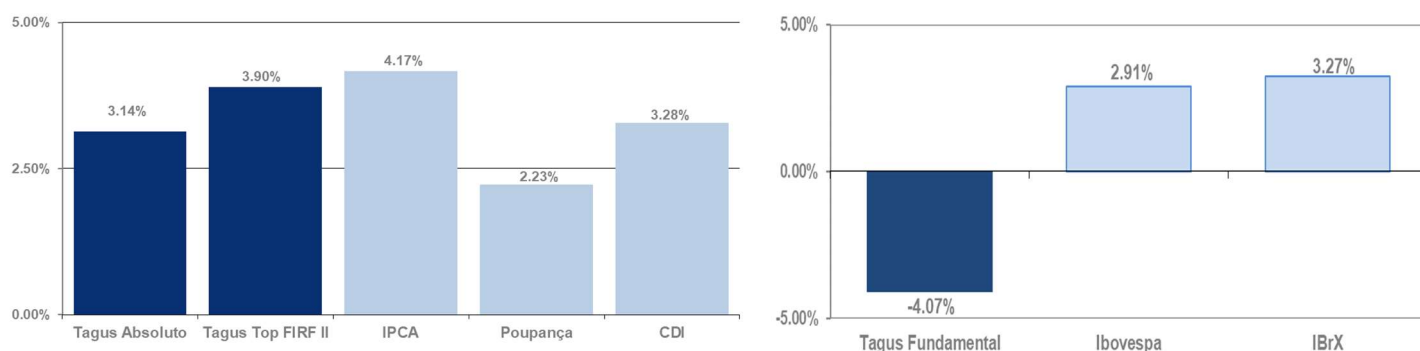
Das emissões que comentamos, participamos de BRK e Unidas, destas alocamos apenas em BRK cujo uso da captação será pré-pagamento dos papéis antigos.

Na carteira de debêntures fizemos apenas ajustes pontuais no mercado secundário. Já na carteira de emissores bancários vendemos papéis longos a CDI + (Bradesco e BRB), diminuindo assim nossa exposição no segmento e encurtando com isso a *duration* do portfólio do Fundo.

Em maio teremos emissões da C&A e Valid. Ficaremos atentos a estas oportunidades.

O investidor deve continuar a observar volatilidade no médio prazo advinda tanto da situação geopolítica internacional quanto do embate eleitoral local, quadro esse que deverá continuar a favorecer produtos e ativos de Renda Fixa brasileiros em detrimento dos produtos de maior risco e volatilidade.

Rentabilidades 2022



*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
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

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.

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.