

Cenário

O ambiente nos mercados globais permanece desafiador. O mês de abril foi marcado por forte abertura da curva de juros nos EUA. As taxas de T-note de dez anos superaram 4,70%, o que não se observava desde novembro de 2023. Esse movimento foi provocado principalmente por dois fatores: a resiliência da economia americana que insiste em não arrefecer mesmo com suas taxas elevadas e os índices de inflação que tem superado as expectativas provocando afastamento temporário da meta de 2% ao ano esperada pelo FED. Com isso, a perspectiva de manutenção dos juros americanos em níveis elevados e por um período mais longo, provoca um ambiente de aversão ao risco generalizado, inclusive levando o S&P a uma desvalorização de -4,16% no período.

Como não poderia deixar de ser, esse cenário ameaça o fluxo de capital para os mercados emergentes e em especial o Brasil que precisa manter suas taxas elevadas para conter a migração dos recursos para o exterior. Esse movimento pressiona a curva local e retrai o apetite aos ativos prefixados. Se apenas isso não bastasse para criar um cenário difícil, a piora do risco fiscal acentuou ainda mais as dúvidas com relação às perspectivas de recuperação e crescimento econômico sólido e duradouro. Demonstrando mais uma vez o descompromisso com o rigor nas despesas, o governo preferiu alterar através de mudanças na lei de diretrizes orçamentárias as metas de superávit primário de 0,50% para zero em 2025 e reduziu de 1% para 0,25% em 2026. Enquanto isso, o Congresso Nacional insiste em pautar projetos de lei que oneram ainda mais o erário, como a PEC do Quinquênio e a reformulação do PERSE, citando apenas alguns exemplos. O mercado já não está mais propenso a dar o benefício da dúvida onde apenas o ministro Fernando Haddad e o secretário do tesouro Rogério Ceron pregam o equilíbrio.

Diante de todo esse quadro conturbado, o Ibovespa caiu 1,70% e o Real se desvalorizou 3,40% no mês. Está mais do que na hora do governo Central perceber a importância de um severo ajuste em suas contas. Mecanismos como aumento de carga tributária e medidas oportunistas de aumento de despesas correntes trazem efeitos nocivos a economia no longo prazo. Ventos contra sopram do exterior. Juros elevados, guerras e suas possíveis consequências, são alguns dos fatores que tornam o futuro econômico mais incerto. É nesse cenário que nossas vulnerabilidades surgem pois o descompromisso com a austeridade traz desconfiança local, provocando movimentos nocivos a nossa atividade como a alta do dólar e elevação das taxas de juros de longo prazo. No início do ano, trabalhávamos com uma taxa Selic ao redor de 8,00/8,50% no fim desse primeiro ciclo de baixa. Hoje, já há quem aposte em taxa terminal em torno de 10%.

Esperamos que o bom senso prevaleça. Que o presidente Lula abandone o revanchismo, seu tom amargo, suas atitudes populistas e retorne ao pragmatismo. O país vive de ciclos, bons e ruins. Já está mais do que na hora de mudanças estruturais que permitam crescimentos constantes e duradouros, com emprego e inflação baixa. Ele sabe que o que mais incomoda o povo é o bolso. Por enquanto, a picanha está afastada das mesas, mas ainda dá tempo de servi-las. É ver para crer.

Portfólio Tagus Fundamental

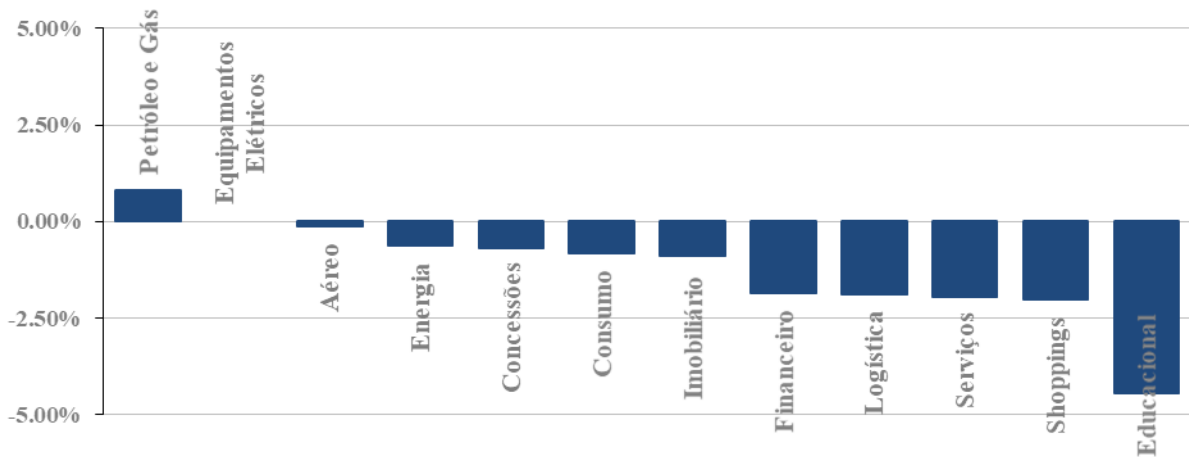
O Tagus Fundamental FIA fechou o mês com perda de 14,98% *versus* queda de 1,73% do Ibovespa.

Baseado no cenário acima, as empresas mais alavancadas, independente de seus setores, foram impactadas dado a deterioração das expectativas de uma taxa de juros terminal menor.

Não obstante as perspectivas macroeconômicas terem piorado, as Companhias do portfólio estão numa contínua expansão de crescimento da receita e ganhos de margem oriunda de uma maior alavancagem operacional. Além disso, o processo de otimização da estrutura de capital das Companhias está em curso conforme expectativas e em alguns casos até melhor do que o consenso do mercado.

No campo dos destaques positivos vale destacar a parte de Óleo & Gás e Varejo. Já no campo negativo, os setores de Educação e Shopping foram os mais afetados no mês.

Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



Portfólio Tagus Top

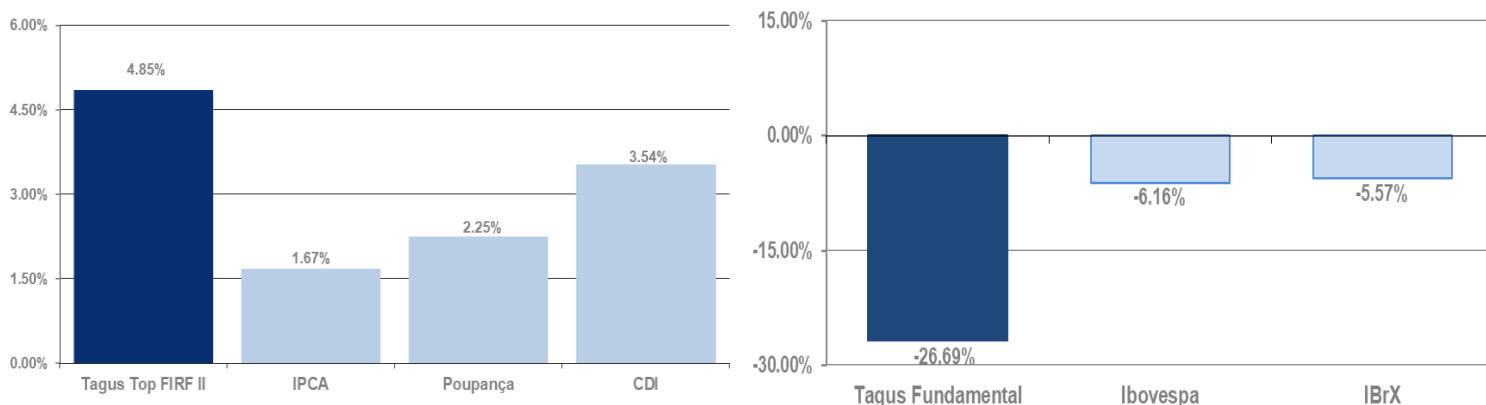
O Fundo Tagus Top fechou o mês com retorno de 0,44% equivalente a 50% do CDI do período, acumulando retorno no ano de 4,85%, equivalente a 137% do CDI. A rentabilidade foi impactada por um evento pontual do setor de varejo. Dado que a resolução da questão já foi acordada e deve ser formalizada em breve, esperamos uma recuperação no próximo mês.

Os fundos de crédito continuam com consistentes fluxos positivos de captações, contrastando com Multimercados. Existe uma expectativa otimista para a nova temporada de resultados que começou na virada do mês, com a projeção de melhora de alguns setores, ainda que sem tanto ímpeto. Os setores ligados à economia doméstica devem seguir em recuperação, colhendo frutos dos efeitos defasados do ciclo de flexibilização monetária.

No setor siderúrgico, a projeção consiste de números mais fracos no primeiro trimestre de 2024, principalmente devido aos preços mais baixos e a concorrência do aço chinês. No Petróleo e Gás, projeta-se uma leve piora devido à valorização do real de 6% na base anual e queda de aproximadamente 1% no preço do Brent na mesma base de comparação.

No setor financeiro, espera-se um trimestre saudável para os grandes bancos, baseado na combinação de melhores perspectivas de crescimento de receitas, provisões estáveis, inadimplência em queda e despesas operacionais controladas.

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.