

Cenário

O mês de dezembro foi bastante positivo para os mercados globais. O tão aguardado *rally* de final do ano se consolidou, levando as principais bolsas mundiais a fazerem novas máximas históricas. Com o Ibovespa não foi diferente, o índice fechou com alta de 6,84 %, no maior patamar do ano, mesmo com a ausência dos investidores estrangeiros. No ano, a saída líquida foi de R\$ 7,5 bi aproximadamente, já incluindo as inversões positivas dos IPO'S. No cenário interno, apostas mais otimistas, de que, já em 2020, o país conquiste um *upgrade* de *rating* pelas agências de classificação de risco, dão o tom da euforia que tem contagiado o mercado local. Os dados de atividade econômica têm melhorado consistentemente, e acreditamos que o PIB possa dobrar contra o ritmo do ano passado (Focus projeta 2,30% em 2020, vindo de 1,17% em 2019). Além disso, o desemprego deverá continuar se reduzindo, com um cenário de inflação bastante benigno, uma vez que a ociosidade segue elevada, e o IPCA deverá se manter abaixo da meta de 4% em 2020. Na parte fiscal, as contas estão um pouco mais equilibradas, com o setor público registrando até novembro o menor déficit primário dos últimos quatro anos, na faixa de R\$ 48 bilhões, segundo dados do BC.

No cenário externo, vimos uma boa performance em praticamente todas as classes de ativos. O movimento mais *dovish* dos principais Bancos Centrais mundiais, envolvendo queda de juros e aumento dos estímulos, foi o pilar central para evitar uma queda mais expressiva do crescimento global. Nos EUA, o Fed confirmou as expectativas, e manteve as taxas de juros inalteradas (entre 1,5% e 1,75 %). No comunicado, o FOMC indicou que deverá manter os juros nesse patamar por um período maior de tempo, embora os dirigentes continuem monitorando as condições econômicas. Na China, as tensões da guerra comercial também se dissiparam, com a previsão de assinatura da primeira fase do acordo comercial para o dia 15 de janeiro, com a cerimônia marcada para ocorrer na Casa Branca. Além disso, tranquiliza o compromisso de estímulo econômico pelo BC chinês, que anunciou que cortará mais uma vez a taxa de reserva (compulsório) dos bancos em 50 pontos, para liberar quase US\$ 115 bilhões à economia. A medida é uma tentativa de injetar força no consumo, antes do feriado do Ano Novo Lunar, que se inicia dia 25 de janeiro.

No mercado de crédito, observamos uma acomodação das relevantes tensões técnicas observadas ao longo de outubro e novembro. Como já comentado antes, o movimento decorreu de resgates grandes e concentrados em Fundos específicos que na sua ânsia por liquidez foram obrigados a se desfazer de ativos de ótima qualidade a preços sensivelmente descontados. Isso naturalmente comprometeu seriamente o desempenho de alguns fundos de referência do segmento com relevantes implicações patrimoniais, em alguns casos com quedas superiores a R\$ 1 bilhão num mesmo Fundo em questões de semanas (o que não foi nem de perto o nosso caso). Como se perceberá mais a frente, ao mesmo tempo que alguns enfrentaram problemas e sofreram perdas, Fundos como Tagus Top, entre outros, se aproveitaram desse ambiente para reforçar a qualidade dos ativos em carteira conseguindo retornos superiores mesmo com ratings médios mais elevados.

Para o mês de janeiro, continuamos construtivos, apesar da forte alta nos ativos de risco verificada no mês anterior. O Brasil deverá ser um dos destaques de crescimento econômico dentro do cenário global, impulsionado pelo avanço das reformas e retomada do crescimento econômico. No cenário externo, alguns fatores poderão gerar ruído, uma vez que a bolsa americana encontra-se com *valuation* bastante esticado, podendo sofrer alguma realização mais forte de curto prazo. Vale lembrar que nesse ano teremos eleição americana na segunda metade do ano, o que historicamente traz mais volatilidade para as bolsas globais. Outro fator a ser monitorado é o aumento das tensões geopolíticas no Oriente Médio e na América Latina. Em relação as nossas carteiras, continuamos focados em empresas voltadas à economia local, com forte geração de caixa, que irão se beneficiar do ambiente de juros baixos e da consequente retomada de atividade da economia local. Aproveitamos o movimento recente para diminuimos um pouco as exposições em alguns setores após a forte alta recente, aguardando possíveis melhores pontos de entrada.

Portfólio Tagus Absoluto

O fundo Tagus Absoluto obteve rentabilidade de +1,42% no mês de Dezembro, equivalente a +376% do CDI.

A estratégia “Macro” teve contribuição negativa no mês, com perdas relevantes no mercado de Moedas (alocação direcional comprada em USD versus Real).

A estratégia “Micro Fundamentalista” foi o destaque positivo no desempenho do mês, obtendo resultados bastante expressivos em posições compradas em ações dos setores de varejo, logística e construção.

A estratégia de “Trading de Ações” também obteve retorno positivo no mês, gerando alpha em alocações táticas (curto prazo) se beneficiando da alta generalizada do mercado acionário no período.

Portfólio Tagus Fundamental

O fundo obteve rentabilidade de 14,30% no período, *outperformando* o Ibovespa no mês em 7,44%.

Dentre os maiores ganhos do fundo, podemos citar os investimentos em ações de varejo, logística e construção civil.

Dentre as maiores perdas, podemos citar os investimentos em ações no setor de proteínas.

Obtivemos também ganhos com posições em derivativos, e leves perdas em aposta vendidas no setor de varejo.

Portfólio Tagus Top

O fundo Tagus TOP rendeu 0,4422% versus um CDI de 0,3766% equivalente a 117,43% do CDI.

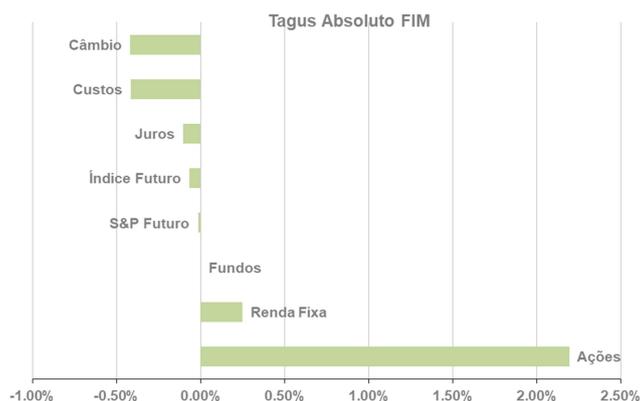
O mês de dezembro foi marcado, conforme já comentado, por uma suavização dos resgates dos fundos de crédito o que diminuiu a pressão vendedora em diversos ativos, permitindo uma correção dos exageros percebidos no mercado secundário tanto de debentures quanto de LF's ao longo de outubro e novembro.

Nossa estratégia foi diversificar a carteira de forma a aproveitar os exageros de preços em papéis tanto em % do CDI quanto CDI+. Como exemplo, reduzimos a posição em Algar (AAA) que estava cotada a CDI + 1,17% com troca por Coelba (AAA) com *durations* semelhantes a 124,00% do CDI (equivalente a CDI +1,58%).

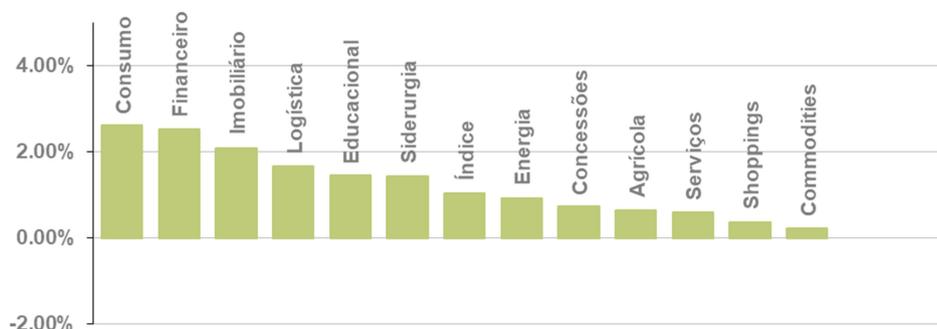
Desta forma estamos confiantes que o Fundo Tagus Top trará boas perspectivas de retorno para 2020.

Neste início de ano não planejamos fazer mudanças significativas na carteira. Vamos esperar as agendas de novas emissões para avaliar melhores oportunidades mais a frente.

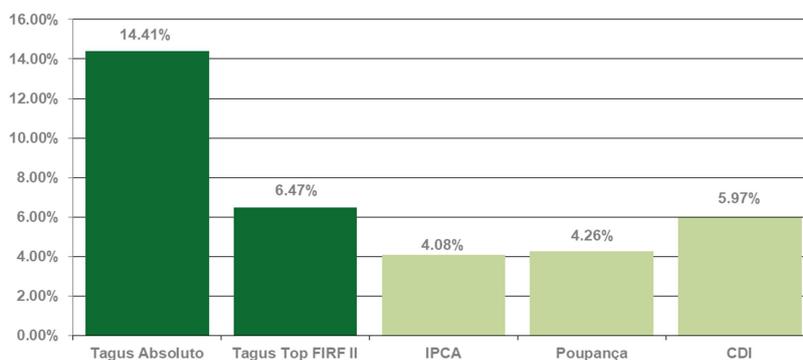
Performance por Investimento – Tagus Absoluto



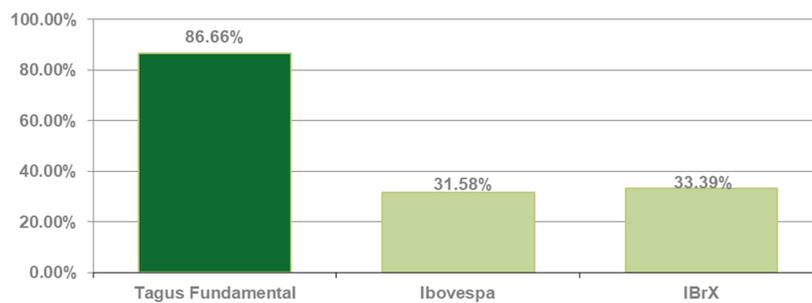
Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



Rentabilidade 2019



*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 Advanced 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.