

Cenário

As boas notícias ao redor da eficácia das vacinas, juntamente com a continuidade das campanhas de vacinação, sustentaram os mercados globais até a última semana de fevereiro. À medida que aumenta a população vacinada nos principais países desenvolvidos - já são 75 milhões de doses nos EUA e 21 milhões no Reino Unido, por exemplo - autoridades ao redor do mundo se preparam para reabrir suas economias. A proximidade de algo semelhante a uma normalização das relações econômicas, somado a alta probabilidade de que o plano Biden de estímulo seja aprovado, levou a uma escalada nos juros longos dos EUA. No final do mês, um princípio de *sell-off* neste mercado - levando a *treasury* de 10 anos a ser negociada no maior patamar desde o início da pandemia - assustou os mercados, ocasionando perdas no S&P 500 (que fechou o mês com queda de 2,54%) e IBOVESPA (-4,37%) - que teve seus próprios problemas (mais abaixo).

A economia americana voltou a mostrar melhora no início do ano, após desaceleração no fim de 2020. A última rodada de estímulos fiscais aprovada ainda no governo Trump contribuiu para aumento muito forte de 11% da renda disponível real em janeiro com relação ao mês anterior. Com isso, o consumo voltou a acelerar, crescendo mais de 2% em janeiro ante dezembro, após dois meses de queda. E a redução nos pedidos de auxílio desemprego sugere que o mercado de trabalho pode estar novamente fazendo a engrenagem econômica rodar. Com a reabertura econômica cada vez mais próxima, alguns economistas - sendo o ex-secretário do Tesouro Larry Summers o mais influente - começaram a questionar se mais um pacote de \$1,9 trilhão poderia levar a um superaquecimento da economia americana. Foi este receio que levou a uma desordenada alta dos juros americanos de prazos mais longos. Acreditamos que a alta dos juros longos deve prosseguir, pois se trata de um processo natural de normalização das condições econômicas. No entanto, lembremos que os níveis atuais seguem extremamente acomodatórios - o juro real (descontadas as expectativas de inflação) ainda é negativo - o que serve de suporte importante para ativos de risco como ações.

Os demais blocos importantes de crescimento global, China e Zona do Euro, seguem realidades muito distintas. Enquanto o país asiático apresenta sinais de que a economia já cresce a taxas similares às observadas antes da pandemia, com quase reabertura total da economia, a Europa se depara com mais um trimestre de provável retração do PIB. Nas últimas semanas de fevereiro, a vacinação começou a andar mais rápido no continente, mas a necessidade por mais estímulos econômicos antes de a total reabertura da econômica pode levar o ECB a novo aumento no seu programa de compra de títulos.

O Brasil novamente teve problemas idiossincráticos de natureza política. Em primeiro lugar, o imbróglcio fiscal continua. Há consenso entre governo e congresso de que mais uma rodada do auxílio emergencial é necessária e urgente, dada a piora da pandemia e a demora na vacinação, e, portanto, algo em torno de 4 parcelas de R\$250-R\$300 deve ser aprovado muito em breve. Mas não há consenso sobre contrapartidas que poderiam ajudar a aliviar a pressão sobre a trajetória da dívida pública. Cortar gastos ou aumentar impostos este ano não parece ser uma opção viável, afinal medidas nessa direção enfraqueceriam a demanda agregada ainda mais. Então o foco se voltou para garantir que gastos com salários e novas contratações de servidores públicos fiquem congelados, se necessário. Dados os preços atuais, consideramos que um arranjo nessa direção sirva para acalmar os juros longos, e como consequência evitar condições financeiras mais restritivas. Com isto, por ora, este ruído seria removido e o foco dos investidores se voltaria para a agenda de reformas.

O segundo problema que enfrentamos em fevereiro foi a remoção do presidente da Petrobrás, seguido de ameaças do próprio presidente da república de intervir em outros mercados, como o de eletricidade. Os episódios levaram a perdas significativas nos ativos domésticos, inclusive impactando o real.

Portfólio Tagus Absoluto

O fundo obteve rentabilidade negativa de 0,17% no mês de Fevereiro, versus um CDI de 0,13% no período.

A estratégia “Macro” teve contribuição positiva, com destaque para posição comprada em Taxa de Juros dos Títulos Soberanos Americanos ("*Treasury*") de 10 anos. Nossas principais alocações direcionais continuam sendo: 1) compra de Dólar versus Real (motivada pela atividade muito fraca no Brasil e situação fiscal preocupante); 2) compra de Dólar versus Euro (devido ao grande diferencial de crescimento entre os EUA a União Européia); e 3) compra de taxas de Juros dos "*Treasuries*" de 10 anos (baseada no forte crescimento da economia americana que será potencializado pelo mega pacote fiscal promovido pelo Presidente Joe Biden).

A estratégia “Micro Fundamentalista” obteve retorno negativo no mês, em linha com a queda do Ibovespa. As principais perdas foram nos setores de shoppings e educação, com o mercado voltando a precificar um *lockdown* mais extenso do que se imaginava, o que deverá contribuir para um início de ano mais negativo. Não vemos mudança estrutural, as empresas seguem bastante sólidas, com forte geração de caixa e *valuation* atrativo. Dentre os ganhos da carteira, podemos citar os investimentos em *Real Estate* (construção), onde vemos o setor com alavancagem controlada, bons "*landbanks*" e financiamento imobiliário ainda farto, apesar da alta de juros que deverá ocorrer esse ano.

A estratégia de “Trading de Ações” teve contribuição positiva, com ganhos em alocações táticas (curto prazo) e oportunidades provocadas pela alta volatilidade dos mercados no período.

O desempenho negativo das LFT's, títulos pós-fixados emitidos pelo Tesouro Nacional (onde parte do caixa do fundo está alocada) gerou uma pequena perda para o Fundo.

Portfólio Tagus Fundamental

O fundo obteve rentabilidade de -7,5% no período, *underperformando* o Ibovespa no mês em 3,13%.

Dentre os maiores ganhos do fundo, podemos citar os investimentos em ações do setor elétrico, logística e siderurgia.

Dentre as maiores perdas, podemos citar os investimentos em ações no setor de bancos e varejo.

Obtivemos também ganhos com posições vendidas no setor farmacêutico e perdas com derivativos.

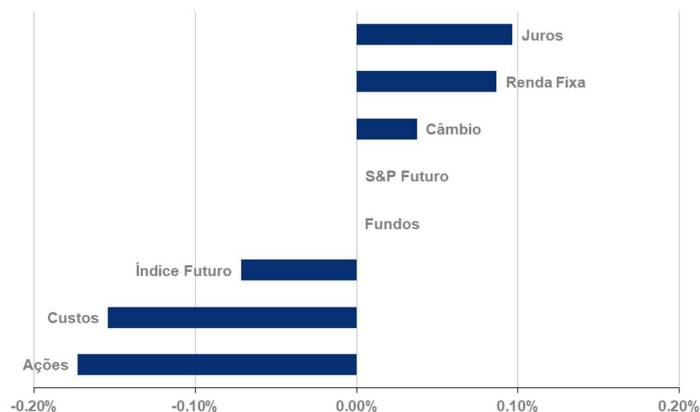
Portfólio Tagus Top

Em fevereiro o TOP obteve retorno de 0,3043% versus o CDI de 0,1345%, equivalente a 226,21% do CDI.

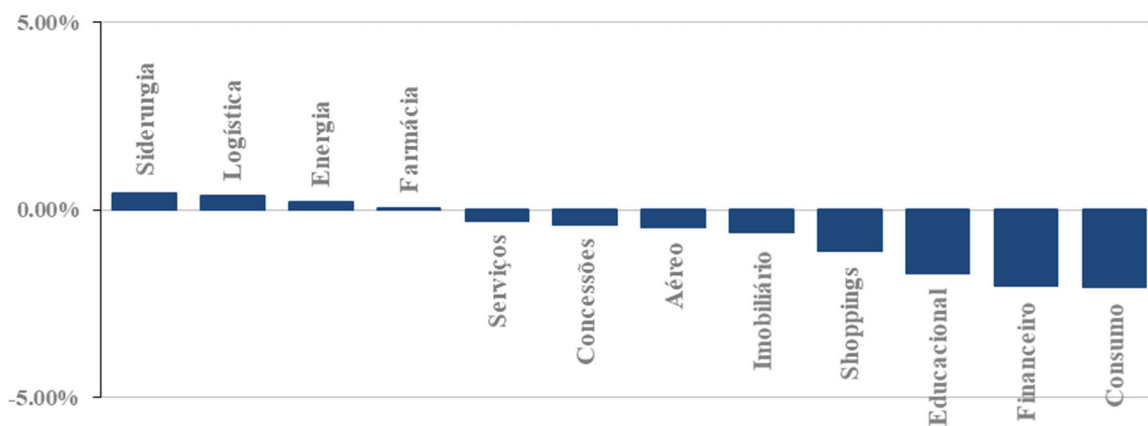
Fevereiro foi um mês de muita volatilidade, porém os ativos de crédito não sofreram. O motivo para isso foi uma demanda relevante por ativos de crédito por parte dos fundos de Renda Fixa proporcionando fechamento nos spreads de crédito. As novas emissões continuam ficando em sua maioria nas mãos das Tesourarias dos Bancos e tem saído com spreads menores do que se observou em janeiro.

Fizemos um giro significativo na carteira - vendemos: Movida, Ecorrodovias, Irani (parte) e BRK Ambiental (parte), compramos: Minerva, Usiminas e Cemig (IPCA). Das emissões programadas para fevereiro, todas ficaram nas Tesourarias dos Bancos. Em março olharemos as emissões de Sanepar, Unidas e Positivo.

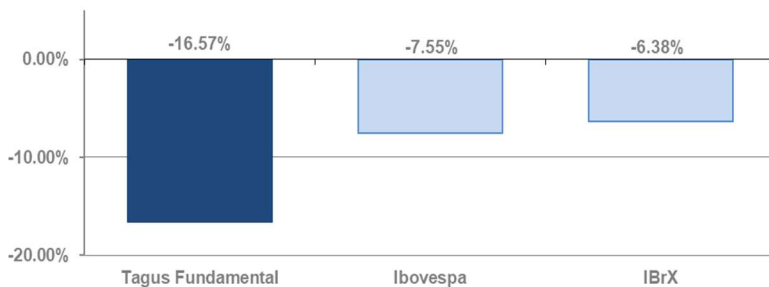
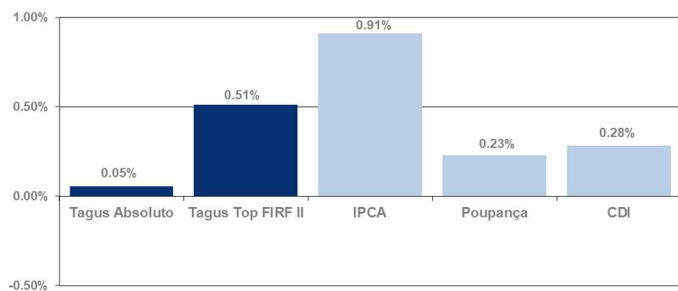
Performance por Investimento – Tagus Absoluto



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.