

## Cenário

A guerra comercial entre Estados Unidos e China trouxe forte volatilidade para os mercados globais, o Ibovespa chegou a recuar quase 7% no mês, mas se recuperou, fechando com valorização de 0,70% no período. Dando continuidade à tendência verificada em abril, tivemos forte saída de capital estrangeiro no período (aproximadamente R\$ 4,2 bilhões). No cenário interno, conseguimos descolar das principais bolsas mundiais, principalmente em função do cenário político. A percepção de um alívio, mesmo que momentâneo, entre os conflitos do Executivo com o Legislativo, em prol das reformas, trouxe uma melhor percepção para ativos de risco. O principal termômetro foi a aprovação da MP 870 que reorganizou os ministérios, dando sinais de trégua entre os poderes, e abrindo caminho para a votação das demais reformas. No cenário econômico, os dados de atividade seguem se deteriorando, com o PIB do 1º.tri/19 mostrando retração de 0,2% em relação ao trimestre anterior. Esse arrefecimento, com certeza, coloca mais pressão nos congressistas para a rápida aprovação das reformas essenciais para o país. Em relação à inflação, as expectativas para o IPCA do ano estão perto de 4%, mostrando um certo conforto em relação à meta de 4,25%.

No mercado externo, o principal *driver* foi o agravamento da guerra comercial entre Estados Unidos e China, que já reflete no arrefecimento das principais economias globais. A aversão à ativos de risco no mundo aumentou consideravelmente no período, levando o dólar americano a se fortalecer contra uma larga cesta de moedas, mesmo com os juros em diversos países em trajetória de queda. Para apimentar ainda mais esse cenário, o governo Trump ainda questiona relações comerciais mais justas com países da União Europeia e com o México. Os PMI's dos EUA, Europa e China continuam a demonstrando sinais de enfraquecimento, bem como as vendas no varejo. Conforme citado na nossa última carta mensal, acreditávamos que a bolsa americana não iria se sustentar nesses patamares, uma vez que estava sendo negociada a 19X P/E, bem próxima das máximas históricas. O S&P recuou 6,58%, enquanto a Zona do Euro caiu 5,70% (STOXX 600), produzindo assim importantes ajustes de preços e expectativas nos mercados globais.

No mercado de crédito, observamos um esfriamento do ânimo visto ao longo do 1º.tri/19. Parte disso, pelo lado da demanda, deveu-se à bateria de revisões de PIB que se encaminham para a raquítica casa de 1%aa, e outra parte, pelo lado da oferta, deveu-se ao recente *trade down* verificado nos nomes dos emissores, onde caminhamos para balanços menos óbvios. Com isso, já começamos a perceber alguma reprecificação de prêmios, tanto no mercado primário quanto secundário, com alguns *book buildings* apresentando taxas e volumes "espírrados". De qualquer forma, em nossa visão, conforme anteriormente comentado, o avanço da reforma da previdência destravarão uma enorme agenda de investimentos privados que terá conexão direta com o *pipeline* de emissões do mercado de capitais nacional. Junte-se à isso, como perspectiva de médio prazo, a clara possibilidade de queda de juros da Selic que virá na sequência dessa aprovação, nos levando à um ambiente de claro incentivo à expansão de mercado de capitais nacional.

Para o mês de junho, acreditamos que o otimismo poderá retornar ao mercado local, uma vez que claramente percebemos um diálogo mais afinado entre os três poderes (Executivo, Legislativo e Judiciário) a favor das reformas, bem como um menor ruído dentro do próprio governo do Presidente Jair Bolsonaro. Esperamos que a leitura do texto da Previdência na Comissão Especial ocorra ainda esse mês, com um texto robusto, que garanta uma economia na faixa de R\$ 800 bilhões nos próximos 10 anos. No mercado externo, a volatilidade deverá continuar a dar o tom dos negócios, onde o principal *driver* será o encontro do Presidente Donald Trump com Xi Jinping na reunião do G20 no final do mês, para tentar conter (ou minimizar) os ânimos da guerra comercial. Em relação às nossas carteiras, aumentamos um pouco a exposição ao risco, acreditando na tramitação das principais reformas nos próximos meses.

## Portfólio Tagus Advanced\*

O fundo obteve ganhos em posições compradas em bolsa, especificamente em ações de proteínas e bancos.

As contribuições negativas em ações vieram de investimentos no setor varejo e de construção.

Nas operações de BMF, obtivemos perdas nos book de Dólar x Real, Índice Futuro de Ibovespa e Juros Futuros, e ganhos em Futuro de S&P500 e opções de juros.

\*O fundo Tagus Advanced está em processo de incorporação do fundo Tagus Equity Hedge com previsão para término do processo para segunda quinzena de julho.

## Portfólio Tagus Fundamental

O fundo obteve rentabilidade de +5,35% no período, *outperformando* o Ibovespa em 4,65%.

Dentre os maiores ganhos, podemos citar os investimentos em ações de bancos, siderurgia e logística.

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

Obtivemos também ganhos com derivativos no período.

## Portfólio Tagus Top

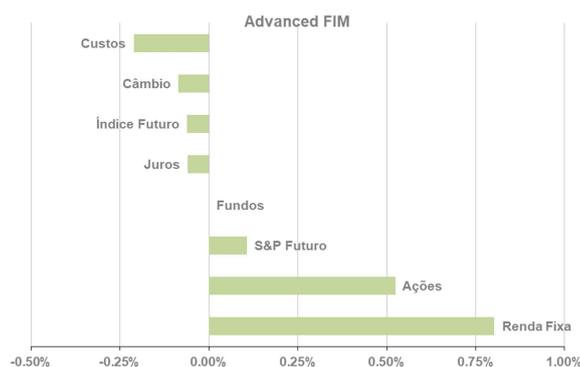
No mês de maio o Tagus TOP obteve rentabilidade de 0,5323%, equivalente a 98,02% do CDI.

Acrescentamos ao nosso portfólio as debentures da Light, Ecorrodovias, Julio Simões e Minerva, e vendemos Iochpe e AES Tiete, visando a troca de *yield*.

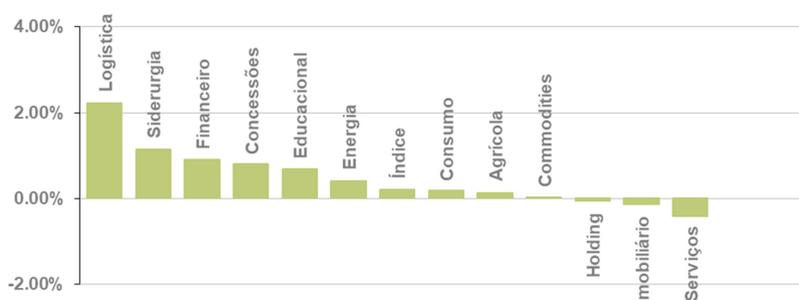
O mercado secundário não teve fechamentos significativos de taxas, ao contrário, a volatilidade voltou a imperar nos mercados. A aprovação ou não da reforma da previdência deu o tom do mercado durante o mês de maio, espelhando nos preços esta preocupação.

Para junho teremos poucas ofertas, entre elas, BRF e Copel, e como estratégia deveremos apenas reforçar as posições já existentes.

## Performance por Investimento – Tagus Advanced



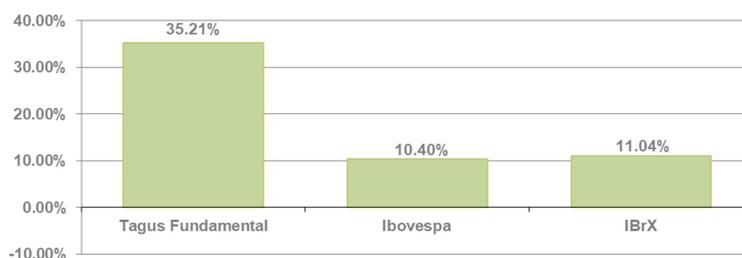
## Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



## 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 EH FIM 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. Não há garantia de que os fundos Tagus Toscana Low Vol FIM e Tagus EH FIM terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A Appia Capital 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: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A, com sede na Av. Pres. Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro - RJ, CEP 20030-905, CNPJ 02.201.501/0001-61. Serviços de Atendimento ao Cliente (SAC): Fale conosco no endereço [www.bnymellon.com.br/sf](http://www.bnymellon.com.br/sf) ou no telefone +55 21 3219-2500. SAC: [sac@bnymellon.com.br](mailto:sac@bnymellon.com.br) ou +55 21 3219-2600. Ouvidoria: [ouvidoria@bnymellon.com.br](mailto:ouvidoria@bnymellon.com.br) ou no telefone 0800 725 3219. 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](mailto:atendimento.fundos@tagusinvestimentos.com.br), site [www.tagusinvestimentos.com.br](http://www.tagusinvestimentos.com.br).