

Cenário

A onda de otimismo com o impacto de “Inteligência Artificial” em diversos setores da economia levou a uma forte valorização de empresas que transitam no ecossistema de tecnologia. E o provável acordo entre democratas e republicanos para elevar o teto da dívida pública americana também contribuiu para o otimismo. A inflação ao consumidor segue com forte inércia nos EUA, mas mostrando sinais de melhora na Europa – ainda que o efeito seja devido à queda nos preços de commodities. Apesar disso, os mercados seguiram acreditando que o ciclo global de aperto monetário está perto do fim. Com isso, o S&P subiu 0,25% e o Nasdaq 7,00%. No Brasil, o texto do arcabouço fiscal foi sendo melhorado na câmara, o que elevou o otimismo com os ativos locais. Assim, o IBOVESPA subiu 3,74%, mas o real se desvalorizou 1,86% pressionado pela queda das commodities.

Nos EUA, o mercado de trabalho segue muito aquecido: cerca de 250 mil empregos foram criados em abril e o número de vagas abertas voltou a ultrapassar incríveis 10 milhões (ou cerca de 1,8 vezes a população desempregada procurando emprego). A inflação ao consumidor segue resiliente. O índice de preços do PCE “cheio” subiu 0,4% em abril ante o mês anterior, acelerando a alta em doze meses para 4,4%. O núcleo, excluindo alimentos e energia, segue com forte inércia: alta de 0,4% no mês, deixando o acumulado em doze meses em 4,7%. O FED seguiu seu plano de voo e deu uma alta adicional de 25 bps nos juros básicos na reunião de política monetária de maio, mas o resultado do próximo encontro é incerto: alguns membros do FED defenderam continuidade no ciclo de aperto diante dos últimos dados de inflação e emprego. Mas outros têm vindo a público defender um “pulo” (não subir os juros em junho) para dar mais tempo para a economia absorver as altas dos últimos meses, e eventualmente voltar a elevar os juros na reunião seguinte, se necessário. Os mercados devem chegar divididos com relação ao resultado como há muito tempo não se via, o que deve gerar volatilidade logo após o anúncio.

Na Europa, a situação do ECB está longe de ser fácil. Primeiro porque a inflação segue acima de 6%; segundo porque começam a surgir significativas discrepâncias regionais: enquanto a inflação alemã está acima de 6%, na Espanha o indicador caiu para próximo de 3%. É verdade que a queda das commodities explica em grande parte a melhora ao redor do continente, mas o fato é que o debate dentro do ECB deve começar a ficar fluido. Na China, a atividade industrial decepcionou em maio, e a perda de ritmo de crescimento tem afetado severamente as commodities. Com isso, houve renovada pressão sobre as moedas de exportadores de commodities, mas a contrapartida tem sido uma inflação mais benigna e melhora nas margens de empresas consumidores de produtos básicos.

No Brasil, o texto do arcabouço fiscal foi melhorado na câmara, com a inclusão de linguagem mais forte que garante contingenciamento de despesas em caso de estouro da meta. O processo tem caminhado bem, e os mercados têm recompensado a melhora na margem reduzindo os juros nos vencimentos mais longos da curva. As discussões ao redor da reforma tributária também têm caminhado, o que adicionou ao otimismo com os ativos locais. Além disso, no plano macro os dados de inflação e atividade têm sido predominantemente positivos. O IPCA-15 surpreendeu positivamente, e agora o consenso dos analistas é de que o IPCA em doze meses caia para ao redor de 4,10% em maio, o que pode permitir ao Banco Central iniciar o ciclo de queda da Selic. Por fim, o PIB do primeiro trimestre surpreendeu com forte alta de 1,9% ante o quarto trimestre de 2022, ajudado pela fantástica performance do setor agropecuário que subiu mais de 21% no trimestre.

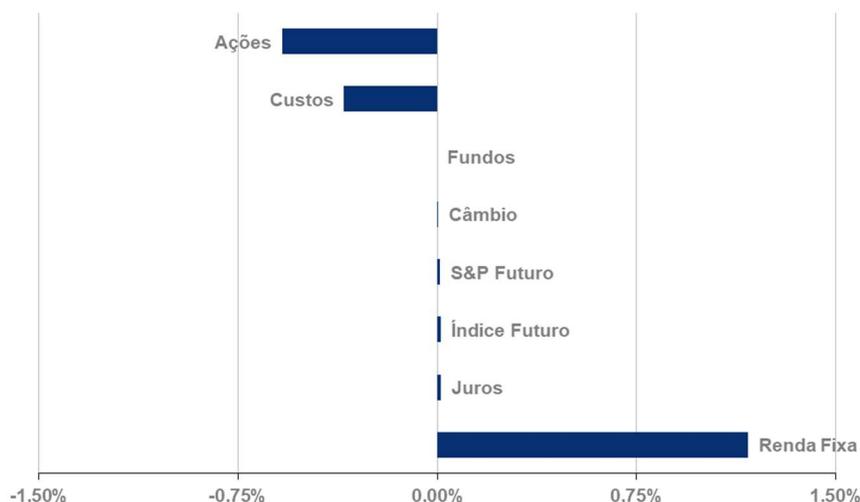
Portfólio Tagus Absoluto

O Fundo obteve rentabilidade de 0,27%, equivalente a 24,29% do CDI.

Os mercados externos continuam performando bem. Ainda que a inflação não esteja totalmente controlada e a elevação das taxas de juros tanto nos EUA quanto na Europa não tenham encerrado seu ciclo, a resiliência econômica e os baixos índices de desemprego em nível global, continuam dando o tom positivo.

No Brasil, a aprovação do arcabouço fiscal trouxe alívio aos mercados locais e a Bolsa subiu 3,74% no mês. Mantendo a estratégia de foco em operações de curto prazo, obtivemos resultados positivos em S&P, dólar futuro, juros locais e posições táticas compradas em ações. Entretanto, verificamos perdas em operações de venda de ações travadas com derivativos que apostavam numa realização mais acentuada do mercado, o que não se observou. As operações de *long&short* tiveram contribuição neutra.

Performance por Investimento – Tagus Absoluto



Portfólio Tagus Fundamental

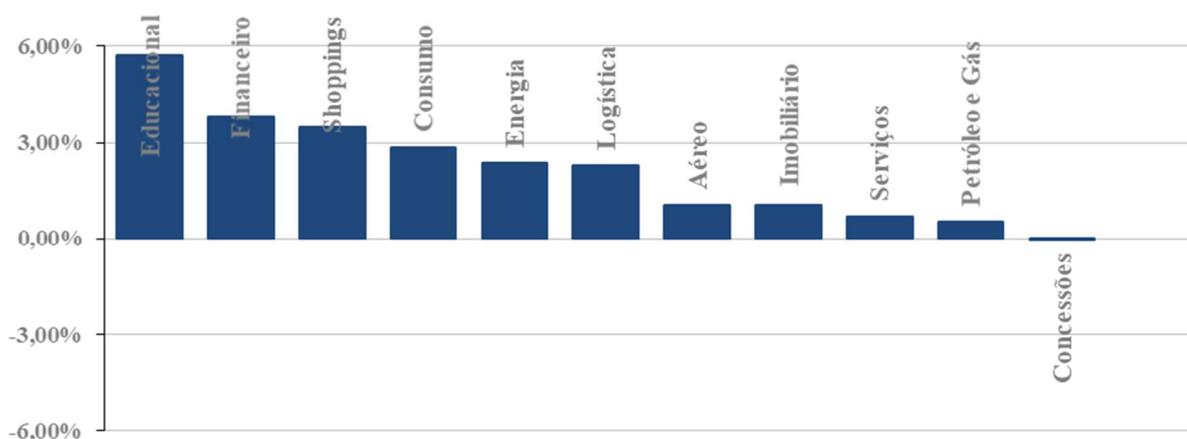
O Tagus Fundamental fechou o mês com retorno de 23,55% *versus* 3,74% do Ibovespa.

O mês foi marcado por recuperação dos ativos de risco em nível global, apoiada nos primeiros sinais de encerramento de ciclo de aperto monetário nos EUA e possíveis sinais, ainda sutis, de proximidade de fim de ciclo na Europa também. A esse quadro macro mais benigno tem se juntado um ambiente de apetite a risco sobre o tema Inteligência Artificial (IA), que impulsionou forte recuperação das empresas de tecnologia americanas, indo além das *Big Techs* clássicas, e já se espalhando pela cadeia de provedores também (Nvidia e Marvell). Esses ventos positivos do exterior aceleraram o processo de recuperação do Ibovespa no Brasil, com forte impacto nos nomes mais ligados ao mercado doméstico e companhias mais sensíveis a taxa Selic. Isso fica claramente evidenciado na diferença de performance do período entre o SMLL (+11,42%) e o Ibovespa.

Entre nossos destaques positivos do mês cabe mencionar os setores de *Malls* e Educação.

Entre os destaques negativos do mês figuram os setores de Geração de Energia e Saúde.

Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



Portfólio Tagus Top

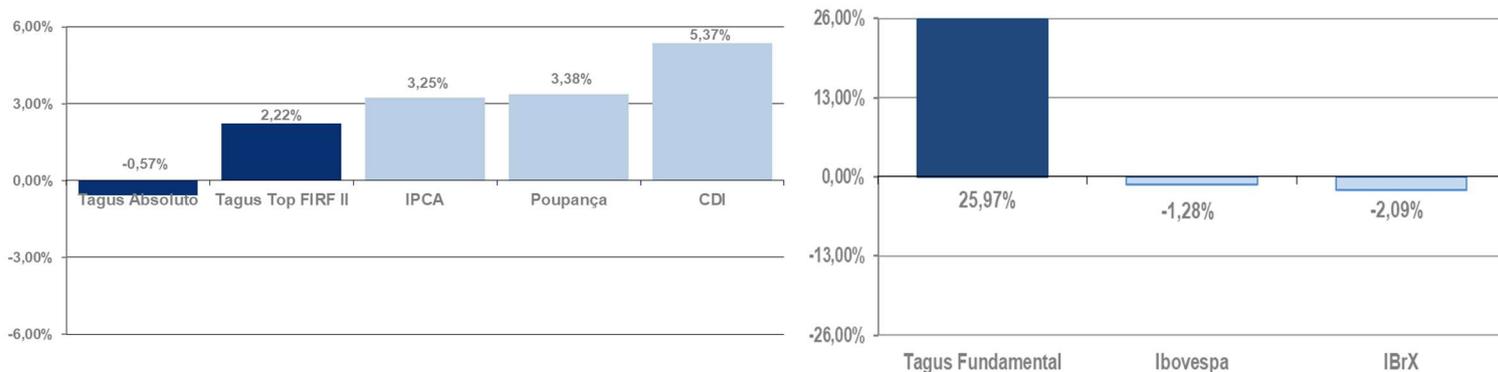
O Tagus Top fechou o mês com retorno de 1,86% equivalente a 165% do CDI.

O ambiente benigno para juros tanto em termos globais quanto emergentes favoreceu os mercados locais de Renda Fixa em duas dimensões - 1º aliviando expectativas futuras de despesas financeiras em seus fluxos de caixa, e, 2º resgatando alguma perspectiva de tração no mercado de capitais local abrindo espaço para novos acessos e reperfilamento de dívidas existentes. Diante desse cenário mais sereno foi possível observar leve recuperação na dinâmica de recuperação das captações de Fundos de Crédito, gerando maior estabilidade nos níveis de spread das debêntures, porém ainda em patamares ainda muito elevados a luz dos parâmetros tanto históricos quanto das avaliações de rating.

O Fundo foi favorecido no período pelo elevado nível de *spread* atual da carteira, bem como pelo efeito do fechamento de curva de DI sobre a posição de Letras Financeiras longas.

Já verificamos um início de retomada de atividades no mercado primário de dívida corporativa. Empresas dos setores de saneamento, energia e varejo já começam a voltar aos mercados com novas ofertas em andamento.

Rentabilidades 2023



*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

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.