

## Cenário

A volatilidade deu o tom dos negócios ao longo do mês de março, o Ibovespa chegou a atingir os 100 mil pontos na segunda quinzena do mês, mas recuou, fechando o período em leve queda de 0,18%. O mês também foi marcado pela volta do investidor estrangeiro ao país, com entrada líquida de R\$ 2,35 bilhões. No cenário interno, a safra de resultados divulgados do 4º tri demonstrou uma clara melhora nos números de quase todos os setores listados, e acreditamos que essa tendência positiva continuará para os próximos trimestres. O cenário político local foi o principal *driver* do mês, onde os conflitos entre os chefes do Executivo e do Legislativo, a prisão do ex-presidente Michael Temer, bem como a apresentação da proposta da previdência dos militares, fizeram com que o Ibovespa oscilasse 8 mil pontos para baixo das máximas inicialmente atingidas, para fechar próximo de estável no período. Toda essa aversão ao risco fez com que o dólar ultrapassasse os R\$ 4,00, algo que não se via desde o período pré-eleitoral (set/18). O Banco Central fez sua primeira reunião liderada pelo novo presidente, Roberto Campos Neto, indicando que o crescimento econômico segue ainda lento e gradativo, confirmando uma queda nas projeções de crescimento do PIB de 2,5% para 2,0% e reforçando a ligação da trajetória prospectiva da Selic com o futuro andamento das reformas.

No cenário externo, as principais economias globais seguem dando sinais de atividade econômica mais fraca, levando os Bancos Centrais a adotarem uma postura bem mais *dovish*. Os problemas geopolíticos verificados nos últimos meses seguem sem solução, onde a guerra comercial entre Estados Unidos e China já se arrasta desde meados do ano passado, bem como o *Brexit*, que apesar de novas rodadas de negociações, segue gerando incertezas para os países da União Europeia. Os dados de atividade econômica da China surpreenderam positivamente, demonstrando que os estímulos monetários e fiscais lá aplicados já começaram a fazer efeito. O índice do setor industrial subiu de 49,2 em fevereiro para 50,5 em março, incentivando com isso uma nova rodada de empolgação com os preços das *commodities*. No caso das *commodities* metálicas esse bom sinal se juntou aos impactos dos cortes de produção da Vale trazendo novamente para a mesa projeções acima de US\$ 80 para o minério de ferro no curto/médio prazo.

Para o mês de abril, estamos um pouco mais cautelosos em relação à Bolsa local. A dificuldade de articulação política do presidente Bolsonaro, bem como os novos desdobramentos da Lava-Jato, deverá seguir trazendo forte volatilidade para os mercados, sendo fundamental o sinal, pelo lado do Planalto, de maior abertura e diálogo com as lideranças políticas do congresso. A ida do ministro da economia Paulo Guedes à CCJ no dia 03/04 (quarta-feira) para esclarecimento de alguns pontos da reforma da previdência é amplamente aguardada pelo mercado e reforça o papel de Guedes como principal garoto propaganda da reforma, porém também reforça a percepção de falta de compromisso e empenho do próprio Bolsonaro até aqui com a matéria. No cenário externo, o foco estará voltado para um eventual acordo comercial entre EUA e China, bem como uma solução definitiva para o *Brexit*. Em relação às nossas carteiras, estamos um pouco menos alocados no curto prazo em função da volatilidade, mas com o mesmo perfil de investimentos.

No mercado de crédito, seguimos observando mais do mesmo - emissões cada vez mais longas com prêmios cada vez mais baixos. Parte disso deve-se a melhora do cenário macro, onde a Selic mais baixa e a perspectiva de aceleração do PIB conspiram para um ambiente muito saudável de alavancagem em geral, porém parte grande também se deve à evolução micro de certas companhias e setores, notadamente siderurgia e proteínas, onde empresas como CSN, BRF, Minerva, etc empreenderam importantes avanços em suas agendas de desalavancagem. Isso já tem se refletido nos preços dos seus Bonds internacionais. Em outros setores, tais como Bancos médios, temos observado uma ampliação de espaço para o instrumento LF's perpétuas que por seu turno casa muito bem com a nova e ainda suave rodada de expansão de crédito que começamos a observar em seus balanços.

## Portfólio Tagus Advanced\*

O fundo obteve ganhos em posições compradas em bolsa, especificamente em ações de petróleo, saneamento e consumo.

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

Nas operações de BMF, obtivemos perdas nos book de índice futuro.

Dada a forte volatilidade verificada ao longo do período, optamos por reduzir o risco da carteira aguardando sinais mais claros de tendência.

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

## Portfólio Tagus Fundamental

O fundo obteve rentabilidade de +0,34% no período, *outperformando* o Ibovespa em 0,52%.

Dentre os maiores ganhos do fundo, podemos citar os investimentos em ações de bancos, siderurgia e alimentos.

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

Obtivemos também perdas com derivativos no período.

## Portfólio Tagus Top

O fundo obteve retorno de 0,5599%, contra um cdi de 0,4688%, equivalente a 119,43% do CDI no período.

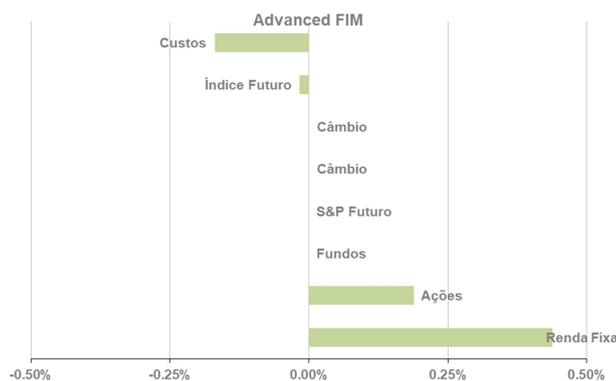
Com exceção de MRV, todas as outras debêntures tiveram contribuição positiva para o fundo.

Como comentamos em fevereiro, no mês de março acrescentamos à carteira as debentures da IMC (International Meal Company) aumentamos nossa posição em LF's de bancos médios, com prazos entre 5 e 7 anos. Entendemos que este é um melhor risco do que as novas debêntures, que estão vindo à mercado com prazo de 10 anos e taxas em geral apertadas.

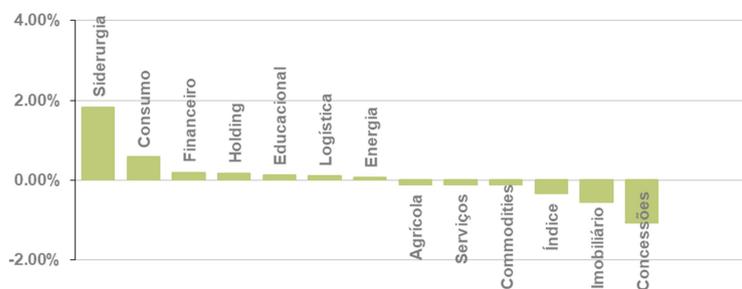
Para o mês de abril, teremos emissões da AES Tiete, Klabin, Unidas, Localiza, Copel, MRS e Neoenergia, vamos olhar com cuidado, em especial o prazo de emissão de cada uma delas, embora o ciclo econômico pareça ser virtuoso. As duas últimas semanas de março mostraram o quanto o mercado pode mudar de humores, haja vista a crise de apenas três dias entre executivo e legislativo, que causou sensível stress no mercado local.

Daqui para frente prudência será a nossa palavra de ordem.

## Performance por Investimento – Tagus Advanced



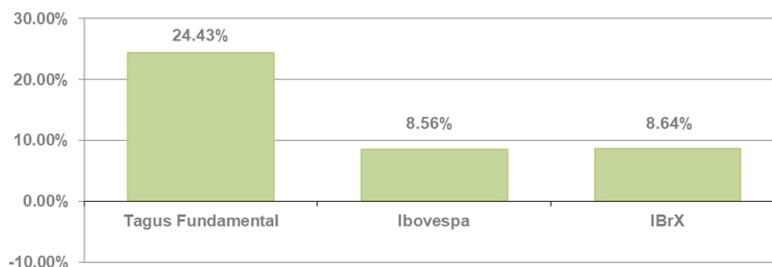
## Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



## 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

**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 3202-96013

ricardo.peixinho@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).