Cenário

Março foi o mês em que o Covid-19 realmente virou uma pandemia. Na medida em que diversos países começaram a adotar restrições sobre a circulação das pessoas (o chamado *lockdown*) empresas de todos os tamanhos e, mais importante, a população global passou a sentir mais fortemente os efeitos do vírus. Os ativos de risco responderam em forte queda: o S&P 500 caiu 12,5% em março, fechando o trimestre com queda de 20%. Foi o pior primeiro trimestre da história do indicador. O cenário na Europa e Ásia não foi diferente. O Ibovespa registrou queda de 30% em março, terminando o trimestre com retração de quase 37%. Foram inúmeros *circuit breakers*, no que foi caracterizado por muitos experientes gestores como o mês mais difícil de suas longas carreiras.

Os dados da China de março mostram alguma recuperação na margem, mas a grande preocupação global agora é com a recessão que se inicia na Europa e nos EUA. Em recessões "comuns", o desemprego costuma subir alguns meses depois da queda de outros indicadores de atividade como produção industrial e vendas no varejo. A atual recessão, no entanto, deve ser liderada por uma fortíssima alta do desemprego, particularmente no setor informal. No fim do mês, começamos a ver este assustador efeito quando os pedidos de auxílio desemprego dos EUA atingiram mais de 3 milhões em apenas uma semana (mais de quatro vezes o recorde histórico anterior). Os dados brasileiros ainda não refletiram o recente período em que passamos a viver sob maiores restrições, mas acreditamos que muito em breve veremos a atividade econômica contraindo de forma importante. Em particular, o segundo trimestre deve apresentar queda de mais de 10% do PIB ante o primeiro. O roteiro de combate à pandemia que a grande maioria dos países desenvolvidos está seguindo envolve: 1) *lockdown* (em diferentes níveis) de pelo menos 3 semanas mas que provavelmente vão durar ao redor de 12 semanas (tendo Wuhan na China e partes da região norte da Itália como *benchmark*). O objetivo é atrasar o contágio da população enquanto o sistema de saúde se prepara para receber o inevitável aumento exponencial de casos; 2) afrouxamento das condições monetárias pelos BCs com provisão de liquidez praticamente ilimitada; 3) agressivos estímulos fiscais (da ordem de 10% do PIB) com particular atenção ao setor informal, pequenas e médias empresas e setores mais diretamente afetados pelo *lockdown* (como aviação e turismo).

A enorme incerteza associada a este cenário nos faz operar dentro de limites de risco muito mais restritos. Nossas principais teses são de que haverá uma demora para a recuperação da atividade econômica global e países que saírem antes da crise serão mais beneficiados, tanto na moeda quanto no mercado de ações. Uma camada a mais de incerteza é o fato de que para terminar a crise, a pandemia deve ser estabilizada. Não temos a menor pretensão de tentar adivinhar quando isso ocorrerá e quais países sairão primeiro, o que nos deixa muito cautelosos com o mercado de ações e juros, embora em algumas ações já observemos um cenário muito pessimista precificado e, portanto, enxergamos forte potencial de valorização desses casos no longo prazo.

No mercado de crédito, a contaminação veio na sequência das fortes quedas observadas na Bolsa. Com destaque especial para o aspecto disfuncional dessas movimentações, afetando particularmente os créditos mais *High Grade*. Ali estão os maiores volumes e um importante elemento dessa crise é a demanda brutal e imediata por liquidez dos ativos, de modo que os papéis mais líquidos e povoados no sistema sofreram impactos muito fortes nesse mês. De qualquer forma, essa primeira reação ocorreu de maneira muito indiscriminada. Exemplo disso foi o impacto em setores que devem ser menos afetados (*utilities*) e também setores que talvez até saiam da crise com seus balanços mais sólidos e lucrativos (alimentos - dado que a valorização do dólar melhora suas margens, além de aumentar o valor dos seus caixas operacionais. Isso num momento onde a China já está reabrindo e dá sinais de razoável normalidade em seu ritmo de importação de alimentos). Isto posto, no Fundo Tagus Top fizemos aumento de posição de caixa no período, e rotação de ativos em direção a maior exposição a companhias dolarizadas.

Portfólio Tagus Absoluto

O fundo Tagus Absoluto obteve rentabilidade de 0,25% no mês de Março, equivalente a 73,90% do CDI.

A estratégia "Macro" foi o destaque positivo, com seus ganhos decorrentes principalmente do mercado de Moedas (alocação direcional comprada em USD versus Real), venda de futuro de índice Ibovespa e compra de opções de venda de ações do setor de mineração.

A estratégia "Micro Fundamentalista" teve contribuição negativa, atingindo o seu limite de perdas mensal (motivada pela maior queda mensal da história do índice Ibovespa), e, por isso, teve as suas alocações em ações encerradas na primeira quinzena do mês, com o índice Ibovespa em torno de 90.000 pontos, cumprindo rigorosamente nossos critérios de risco.

A estratégia de "Trading de Ações" obteve retorno levemente positivo no mês, gerando alpha em alocações táticas (curto prazo) e operações de *day-trade*.

Portfólio Tagus Fundamental

O fundo obteve rentabilidade negativa de 49,24% no período, *underperformando* o Ibovespa no mês em 19,34%.

Dentre os maiores ganhos do fundo, podemos citar os investimentos em posições vendidas no setor de varejo e compradas no setor aéreo.

Dentre as maiores perdas, podemos citar os investimentos em ações no setor financeiro, elétrico e educacional. Obtivemos também perdas com derivativos e índice futuro.

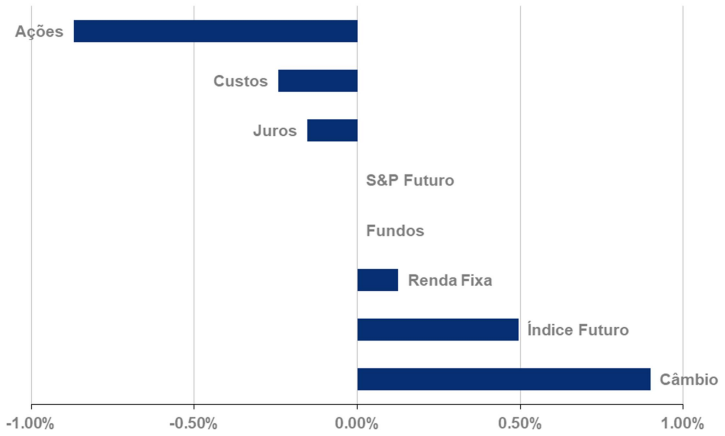
Portfólio Tagus Top

O Tagus TOP obteve retorno negativo de 2,5019% *versus* um CDI de 0,3403% no período.

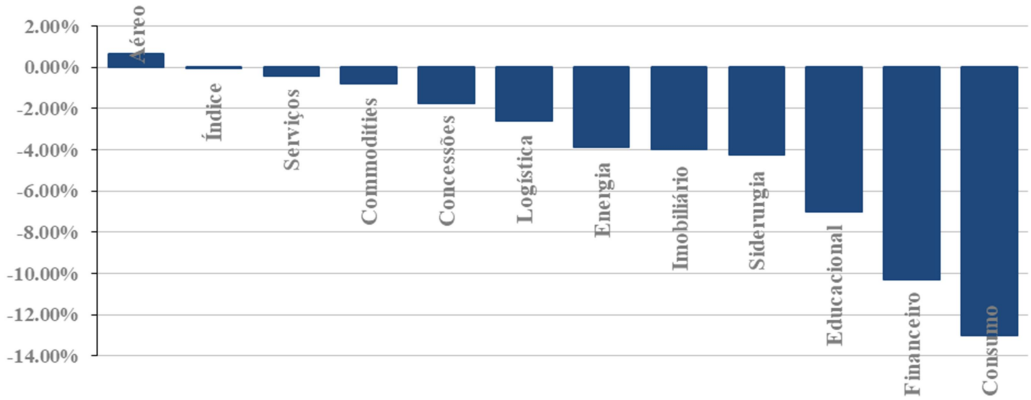
O IDA-DI da Anbima, índice que mede uma cesta de debêntures, teve variação de - 4,8675%. A marcação a mercado desses títulos é o grande responsável pelos retornos negativos apresentados em março. É importante ressaltar que não houve *DEFAULT*, corroborando a boa saúde financeira das empresas em geral. O spread negociado hoje não reflete a realidade do risco de crédito das empresas, e sim, o nível de restrição de liquidez provocado pela necessidade de caixa para atender o volume desproporcional de resgates dos fundos. Vale lembrar aos nossos cotistas que o deságio (queda dos preços dos ativos de renda fixa) é uma postergação de rentabilidade que será recuperada ao longo do tempo, até o seu vencimento. A marcação a mercado (MTM) garante ao cotista a transparência dos preços.

No momento é preciso prudência, paciência e serenidade na gestão de caixa e risco do fundo. Nosso portfólio de bancos possui apenas papéis com *rating* AAA, com baixo risco de crédito. A liberação de bilhões de reais de compulsório por parte do BC nos dá mais conforto quanto à capacidade de pagamento desses títulos.

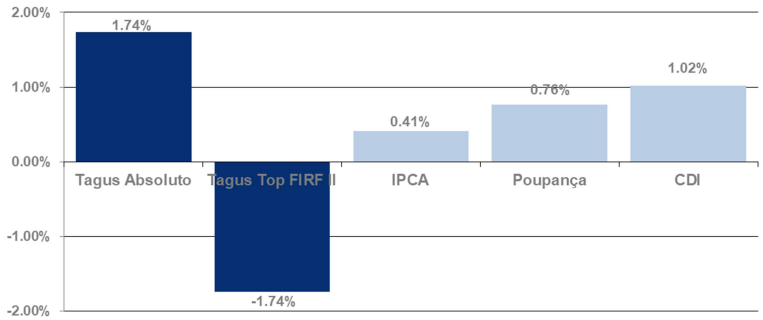
Performance por Investimento – Tagus Absoluto

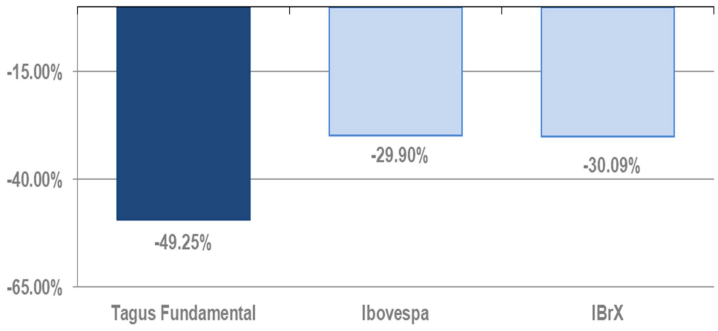


Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



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

A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

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.