

Cenário

Após o duro mês de janeiro, fevereiro trouxe algum alívio aos mercados com Ibovespa em alta de 0,99% e o S&P500 com alta de 5,17%. Parte disso deu-se por causa do forte *hype* que segue embalando os mercados americanos em torno do futuro da inteligência artificial, que ganhou um turbo com os recentes resultados de Nvidia. A companhia que tem servido como uma espécie de derivativo de IA trouxe números estelares em seu balanço, já se aproximando de lucros da ordem de 60/70 bilhões de dólares para o próximo ano, ou seja, um ano de lucro da Nvidia significa praticamente ganhar um Itaú inteiro em resultados. Isso ajuda muito a entender o mundo atual onde economias genuinamente liberais com seus tradicionais estímulos ao empreendedorismo e a inovação vão criando empresas que valem mais do que o PIB inteiro de países europeus. Naturalmente isso é algo notório no caso dos EUA e explica muito sobre seu enriquecimento e sua hegemonia cultural, econômica, militar e tecnológica, mas também já se observam vertentes desse mesmo fenômeno em empresas asiáticas – Samsung e TSMC que nos lembrem disso. Enquanto isso França e Itália seguem pensando em quais serão os próximos queijos e vinhos que poderão embalar suas economias.

Pelo lado das terras brasileiras, infelizmente ainda seguimos longe dessa realidade, com parte da nossa classe política ainda embalada (ou bêbada) com a empolgação em torno das potencialidades do petróleo estatal e da quarta tentativa de renascimento da indústria naval (que será o tetracampeonato de fracasso no tema), entre outras ideias velhas e atrasadas. Porém, surge uma luz aqui de um velho e sofrido embate entre o Brasil que produz e a Brasília que mama, onde vemos um vigor renovado do setor privado surfando ondas que ainda vem de reformas passadas, tais como: trabalhista, previdenciária e os marcos legais: do gás, saneamento e cabotagem, que tem servido como importante fonte de impulso à nossa economia e colaborado para que estejamos assistindo ao vivo um caso exemplar de *Soft Landing* diante do quadro de fechamento de 2023 com PIB de 3% a.a. combinado com inflação de 4,5% a.a., que se soma a esse ano com PIB esperado de 2% a.a. com inflação esperada de 3,7% a.a.. Registrados aqui os mais do que merecidos elogios ao presidente do BC Roberto Campos Neto, que além desses ótimos resultados conquistados, em paralelo ainda criou a maior agenda de inovação tecnológica dos Bancos Centrais mundiais com pautas como Open Banking e Pix, tornando o Brasil referência internacional no tema. Felizmente algumas das sementes plantadas pelo avô dele lá nos anos 60 ainda parecem estar vivas por Brasília e capazes de ainda germinar avanços importantes.

Esse quadro contraditório e conflituoso que eternamente opõe Brasília e o Brasil, parece ter observado mais um vento positivo, que é a coerência e o pragmatismo do ministro Fernando Haddad observados até aqui, com agendas responsáveis e positivas, onde soma-se as reformas supramencionadas suas vitórias pessoais (apesar do PT) nas pautas do arcabouço fiscal e da reforma tributária. Portanto, o Brasil sendo o Brasil, com seus muitos ventos contra de sempre e com peso da carroça de Brasília, vai aos trancos e barrancos caminhando em direção a algum avanço que promete trazer alguma colheita para esse ano, onde veremos juros em queda, inflação em queda, PIB na casa dos 2% e pautas de investimentos críticas avançando pelo lado do setor privado – saneamento encabeçando a lista.

O ano ainda promete fortes emoções: com agenda eleitoral municipal por aqui, disputa presidencial nos EUA e o início de um ciclo de afrouxamento monetário por parte do FED, a começar possivelmente em maio ou junho. Porém essa combinação de fatores e agendas pode pegar o Brasil num bom momento e colaborar para um bom 2023 para os mercados locais, colhendo frutos de semeaduras passadas.

Portfólio Tagus Fundamental

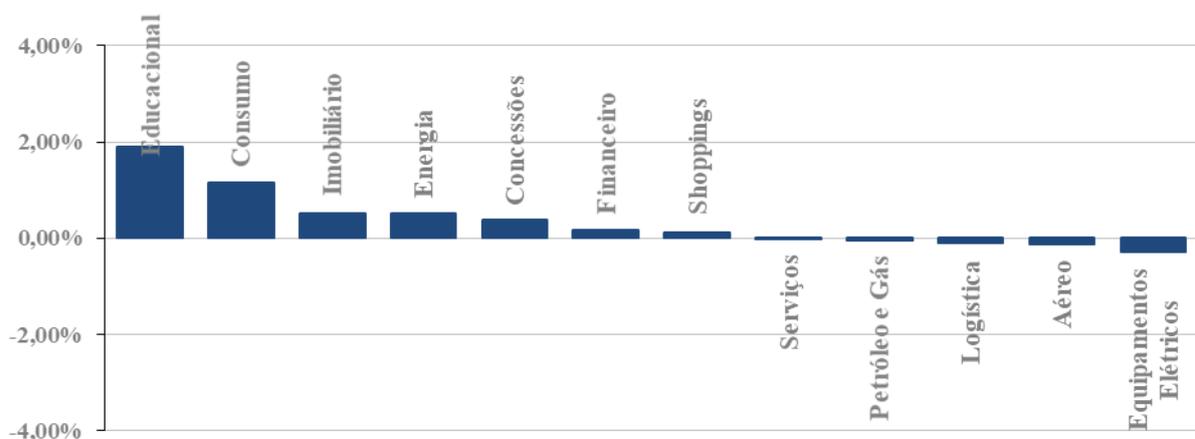
O Tagus Fundamental FIA fechou o mês com ganho de 3,62% versus 0,99% do Ibovespa.

Conforme comentado, o mês foi positivo para os ativos de risco, com recuperação ainda modesta no Ibovespa, porém com algumas recuperações mais vigorosas em segmentos da segunda linha da Bolsa local. O ano ainda promete uma boa safra de crescimento de lucros com elevação potencial próxima de 18% para os lucros das companhias componentes do Ibovespa no período. Isso se combinará ao ambiente de queda da Selic de modo que é razoável esperar comportamentos muito discrepantes entre companhias e setores na medida em que os impactos sobre seus balanços desses efeitos, bem como de uma potencial valorização do Real, serão muito diferentes. Diante disso seguimos alocados preferencialmente em companhias mais expostas ao ciclo de atividade doméstica e mais sensíveis a redução da taxa Selic.

Entre os destaques positivos do mês tivemos ampla dominância de Educação, seguido por Consumo e setor Imobiliário.

Já no terreno negativo tivemos setor elétrico seguido pelo setor aéreo.

Desempenho Setorial – Tagus Fundamental



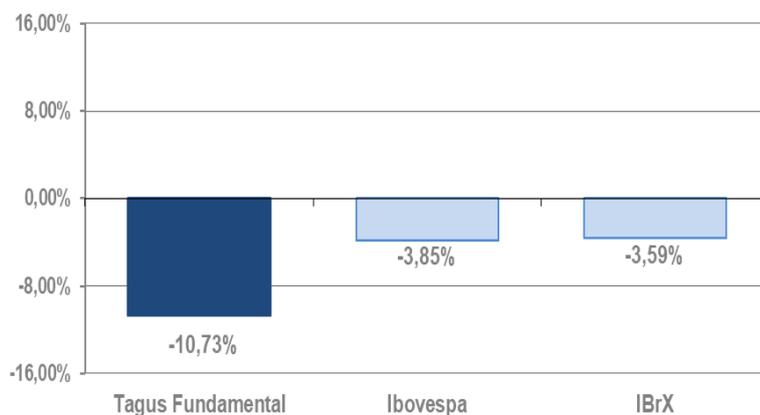
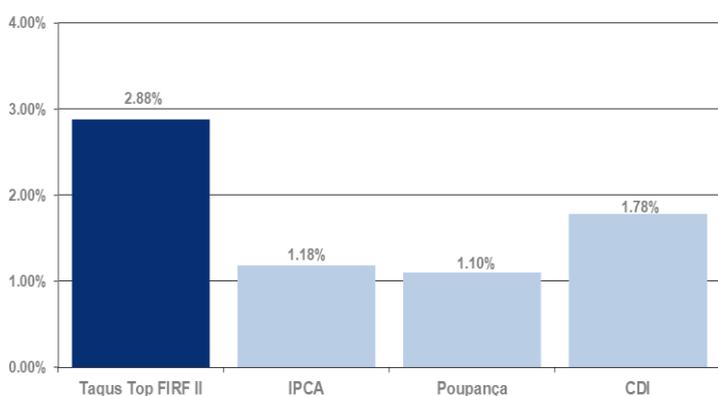
Portfólio Tagus Top

O Fundo Tagus Top fechou o mês com retorno de 1,36% equivalente a 169% do CDI, acumulando retorno no ano de 2,88%, equivalente a 162% do CDI.

2024 vem até aqui confirmando nossas expectativas de um mercado de títulos corporativos mais demandado e líquido, com atividade vigorosa tanto no primário quanto no secundário. No caso do mercado primário vale destacar o sucesso retumbante que algumas captações internacionais brasileiras vêm fazendo no terreno dos Green Bonds, como foi o caso recente de Raízen levantando 1,5 bilhões de dólares com custos extremamente favoráveis. Isso denota um quadro positivo de liquidez e apetite para ativos brasileiros tanto pelo dinheiro local quanto internacional, o que por sua vez colabora para redução de prêmio das dívidas corporativas, além potencialmente de permitir maior alongamento de prazos para o financiamento das companhias nacionais.

Junte-se a isso a recente medida do governo fechando brechas e apertando regras para as emissões de papéis incentivados. Em tempos onde já se observavam emissões incentivadas com carimbo “agro” para que empresas de Fast Food usassem essa fonte como capital de giro para compra rotineira de seus hambúrgueres. Portanto, diante desse novo quadro parece que estamos entrando num terreno de aumento estrutural de fluxo para Fundos de Crédito e maior migração do campo das letras incentivadas para o terreno das debêntures corporativas em termos de veículo de financiamento das companhias locais. Apesar disso claramente favorecer a indústria de Fundos e um nível mais relaxado de prêmios, o atual patamar de preços também enseja maior cautela e seletividade na escolha dos papéis, dada a exaustão de prêmio que já observamos, especialmente em alguns nomes da primeira linha.

Rentabilidades 2024



*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

EQUIPE GESTÃO

Regis Abreu
Tel. 21 3202-9605
regis.abreu@tagusinvestimentos.com.br

Marcelo Costa
Tel. 21 3202-9601
marcelo.costa@tagusinvestimentos.com.br

ATENDIMENTO

Agatha Mendes
Tel. 21 3202-9606
agatha.mendes@tagusinvestimentos.com.br

Ricardo Peixinho
Tel. 21 3202-9613
ricardo.peixinho@tagusinvestimentos.com.br

RISCO E COMPLIANCE

Marcos Araujo
Tel. 21 3202-9610
marcos.araujo@tagusinvestimentos.com.br

Willian Wu
Tel. 21 3202-9613
willian.wu@tagusinvestimentos.com.br

Tel. 21 3202-9600
atendimento@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 tem 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.