

Análise do Gestor | Cenário

Abril foi um mês que trouxe à mesa novos e importantes sinais econômicos. No plano global, um Irã visivelmente cada vez mais fraco, mantendo sua retórica fanática, porém com cada vez menos ataques e impactos ocorrendo a partir de suas ações militares. Isso tem feito com que, apesar do barulho e da retórica inflamada de parte a parte, a volatilidade do óleo caminhe numa direção recente de maior moderação, reconhecendo o desconforto do efeito base com o valor de negociação ainda ao redor de 100 dólares. Porém vai crescendo a impressão de que o tempo joga contra o Irã diante de seus múltiplos problemas como a restrição de navegação em Ormuz, os limites físicos de estocagem de óleo e refinados, plantas de refino em vias de paralização, inflação galopante, sucessivas trocas abruptas em seu alto comando militar, entre muitas outras questões, de modo que esse cenário empena a guerra na direção do caos econômico ao invés da troca de tiros, o que é péssimo para o Irã. Já no plano doméstico, Lula também enfrenta seu próprio inferno astral, com sucessivas derrotas acachapantes no congresso, sinais agudos de fraqueza em sua base política e, mesmo a despeito de toda sua turbinada irresponsabilidade fiscal, um péssimo desempenho nas pesquisas recentemente divulgadas.

Sobre os tempos sombrios que se abatem sobre o PT, parece que parte, registre-se pequena, da resiliência dos mercados, já pode estar ligada a uma leitura mais positiva da hipótese de alternância de poder em outubro. Até aqui o movimento dos mercados acionários vem sendo eminentemente guiado pelos fluxos estrangeiros, porém cabe notar, que a cada dia que passa o quadro de guerra vai tornando o Brasil um vencedor estrutural de longo prazo. Essa leitura se apoia na raríssima combinação que o país apresenta de potência energética híbrida, sendo um dos maiores deltas globais de adição de produção de óleo, pronto para superar a casa dos 4mm bpd, chegando nos próximos anos na casa dos 5mm, ao mesmo tempo em que é um emirado latino da energia limpa, tendo mais de 80% de sua matriz baseada em renováveis. Essa condição estrutural se junta à condição conjuntural de ciclo de corte de juros ora em andamento, confirmado na última reunião do COPOM de abril sendo, assim, um caso singular no mundo emergente. Vale destacar que esse ciclo, dado o passo lento em que vem sendo calibrado, poderá se estender por muitos meses à frente, reforçando com isso o destaque da combinação peculiar de vetores de valor que o Brasil apresenta atualmente.

Tudo isso ocorre diante de uma economia que vem sobrevivendo, com alguns sobressaltos, é bem verdade, a uma taxa de juros excessivamente alta e suas consequências nefastas no crédito. Mas quando pensamos em mercados de capitais e seus instrumentos públicos, essa conta do custo do dinheiro e da falta de acesso a financiamento sempre é muito mais dura e cruel com as empresas médias e pequenas e menos, bem menos, com as grandes companhias dominantes listadas em Bolsa, que apresentam capacidades robustas de emissões internacionais de *bonds* ou acesso a bolsos fundos de acionistas de locais referência. Isso sempre foi assim no passado e parece que se repetirá, como já nos ensinou Mark Twain: “a história não se repete, mas rima”. Portanto, é razoável esperar que as grandes empresas listadas, líderes em seus segmentos, saiam dessa fase ainda maiores e mais poderosas, tendo a sua frente grandes e boas oportunidades de M&A, podendo com isso consolidar seus respectivos setores e maximizar ainda mais suas margens operacionais.

Essa possibilidade acima ainda não é totalmente clara e vem sendo turvada pelo passado recente de abalos relevantes no mercado local de crédito, com grandes nomes precisando reestruturar parte de suas dívidas mobiliárias. Mas nossa impressão é de que o pior dessa fase ficou para trás e as empresas que chegaram de pé até aqui conseguirão estar preparadas para superar os solavancos da travessia. Vale registrar que nesse mês de maio entramos na janela de divulgação pública de resultados corporativos onde será possível mapear, à luz dos balanços que serão apresentados publicamente, quais as reais condições de lucratividade das empresas bem como a real temperatura da economia. Tudo isso, em breve, se juntará a um quadro eleitoral que cada vez mais sinaliza poder cair para a direita em outubro.

Crédito Privado

	Mês	Ano	6 meses	12 meses	24 meses	Desde o início	Data de Início	PL	PL Médio 12 meses
Tagus Top II FIF RF	1,78%	4,38%	6,49%	8,91%	22,37%	255,40%	28/09/2012	75.796.478,01	120.963.819,41
% CDI	162,87%	96,36%	93,66%	60,06%	79,97%	101,38%			
Tagus Icatu Previdência FIF RF	1,47%	3,81%	6,20%	7,47%	21,31%	31,84%	29/09/2023	72.765.582,39	155.268.485,45
% CDI	134,34%	83,85%	89,49%	50,37%	76,19%	87,82%			

Fonte e elaboração: Tagus

No mês de abril os fundos de crédito em geral tiveram bons desempenhos. O próprio IDA-DI, a despeito de um início de mês mais pressionado, apresentou sólida recuperação na segunda quinzena. Algumas marcações importantes da indústria e com impacto marginal em nossas carteiras iniciaram o mês pressionadas, mas reverteram parte disso ao longo do período, sendo a companhia de saneamento Aegea um desses casos. Em nossos fundos tivemos efeitos pontuais favoráveis com remarcações positivas de alguns créditos, além da liquidação de uma conversão acionária de debênture que trouxe bom ganho no período.

Conforme comentamos acima, o quadro de ciclo de afrouxamento monetário em andamento, gerará mais a frente algum alívio nos balanços e mesmo empresas mais pressionadas deverão ter algum respiro. O juro menor e cadente para os próximos meses se juntará a nova rodada do programa Desenrola 2.0, que poderá limpar a base de inadimplência de alguns bancos incumbentes e irrigar mais à frente a oferta de crédito no canal bancário, melhorando as expectativas do segmento para o segundo semestre desse ano.

Renda Variável

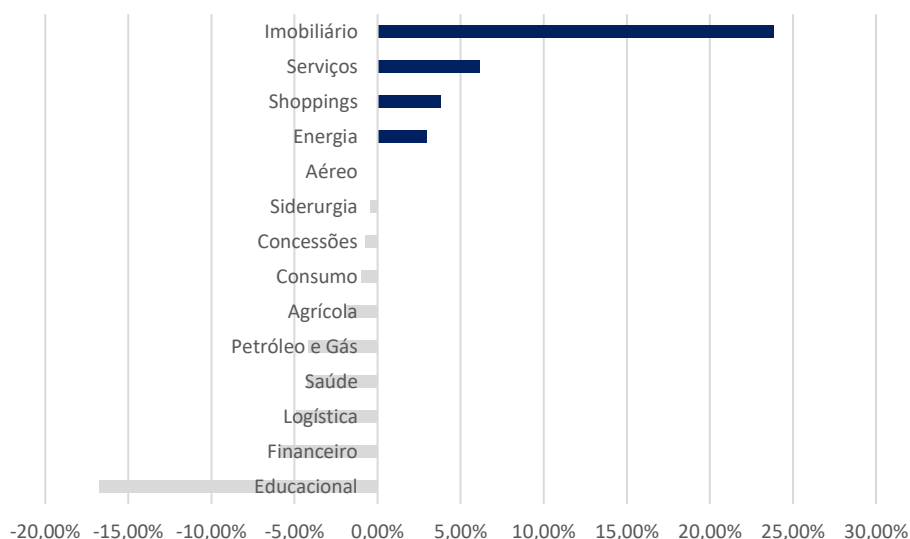
	Mês	Ano	6 meses	12 meses	24 meses	Desde o início	Data de Início	PL	PL Médio 12 meses
Tagus Fundamental FIA	-1,01%	7,24%	15,32%	31,69%	59,72%	136,28%	10/02/2011	7.213.162,52	7.721.492,33
Dif. Ibovespa	-0,93	-9,01	-9,94	-7,00	10,97	-53,79			

Fonte e elaboração: Tagus

A despeito da volatilidade mensal, a Bolsa fechou próxima da estabilidade em abril. Nossos Fundos fecharam um pouco mais negativos do que o Ibovespa em função de uma presença mais relevante de *plays* ligados ao mercado doméstico e mais sensíveis a queda futura da Taxa Selic. Conforme já comentado, entendemos que o ciclo de queda terá vida longa e impactos relevantes na Bolsa local, com especial destaque para as empresas do segmento Small Caps que tendem a se beneficiar mais fortemente da atividade interna. Conforme comentado, acompanharemos nas próximas semanas a safra atual de divulgação de balanços, onde acreditamos que nossas investidas trarão números saudáveis e confirmarão seu bom potencial de lucratividade e crescimento para os próximos meses.

Entre os destaques positivos de abril, vale mencionarmos os setores de Malls e Energia. Já no campo negativo, Saúde e Educação.

Desempenho Setorial Tagus Fundamental FIA – Abril 2026



Fonte e elaboração: Tagus

Índices de Mercado

CDI	1,09%	4,54%	6,93%	14,83%	27,97%
Ibovespa	-0,08%	16,26%	25,26%	38,69%	48,75%

Fonte: B3

RELAÇÃO COM INVESTIDORES

Tel. 21 3439-9814
 comercial@tagusinvestimentos.com.br

Paulo Levy
 paulo.levy@tagusinvestimentos.com.br

Julia Sabina
 julia.sabina@tagusinvestimentos.com.br

EQUIPE GESTÃO

Regis Abreu
 regis.abreu@tagusinvestimentos.com.br

Marcelo Costa
 marcelo.costa@tagusinvestimentos.com.br

Ricardo Peixinho
 ricardo.peixinho@tagusinvestimentos.com.br

RISCO E COMPLIANCE

Marcos Araujo
 marcos.araujo@tagusinvestimentos.com.br

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO


*Todos os fundos possuem cota de fechamento. As rentabilidades apresentadas consideram como data de referência 30/04/2026. As informações aqui contidas têm o caráter meramente informativo e não representam recomendação e/ou aconselhamento de investimento pois não consideram objetivos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor. Recomendamos a leitura do regulamento, da lâmina de informações essenciais e dos demais documentos 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 A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Administradora: 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 827 E-mail: sac@btgpactual.com.