

MARCELO GUTERMAN, CFA

Product Specialist

## WA BDR NÍVEL 1 FIA: uma opção de diversificação em um mercado incerto

*O Fundo WA BDR Nível 1 FIA rendeu 6,82% em agosto e já acumula rentabilidade de 27,79% em 2019! A que se deve esta rentabilidade espetacular? E, mais importante, o que se pode esperar deste Fundo daqui em diante? É o que vamos ver neste artigo.*

SETEMBRO 2019



O WA BDR Nível 1 FIA é um fundo que investe em BDRs negociados na bolsa brasileira. Os BDRs são recibos que representam ações de empresas negociadas na bolsa de Nova York.

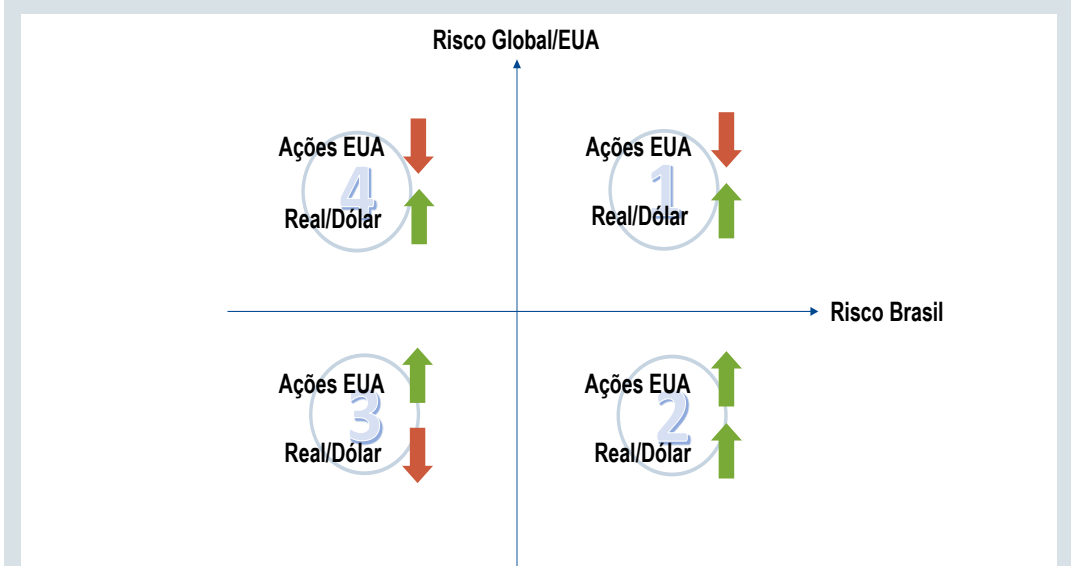
Portanto, o WA BDR Nível 1 FIA representa duas fontes de diversificação: a rentabilidade do Fundo depende da variação cambial e da valorização das ações das empresas norte-americanas.

A primeira fonte, a variação cambial, vai na contramão do chamado “kit-Brasil”. Ou seja, quando tudo vai mal aqui no Brasil, o Real costuma se depreciar em relação ao Dólar, beneficiando a rentabilidade o Fundo. Trata-se, portanto, de uma diversificação contra o chamado “risco sistêmico” brasileiro. E este risco costuma aparecer não somente quando as notícias são ruins aqui no Brasil. O “risco sistêmico” aparece também quando os mercados emergentes como um todo sofrem. Isso pode acontecer quando, por exemplo, existe uma ameaça de aumento dos juros nos EUA ou de recessão global. Esta última ameaça é justamente o que está fazendo o Real se depreciar mais recentemente.

A segunda fonte de diversificação, o investimento em ações de empresas da bolsa de Nova York, representa uma diversificação não-sistêmica: o Fundo se beneficia quando as empresas norte-americanas apresentam boa rentabilidade.

A Figura 1 mostra como estas duas fontes de diversificação se comportam em função do risco global e do risco Brasil.

Figura 1  
Fontes de Diversificação do WA BDR NÍVEL 1 FIA

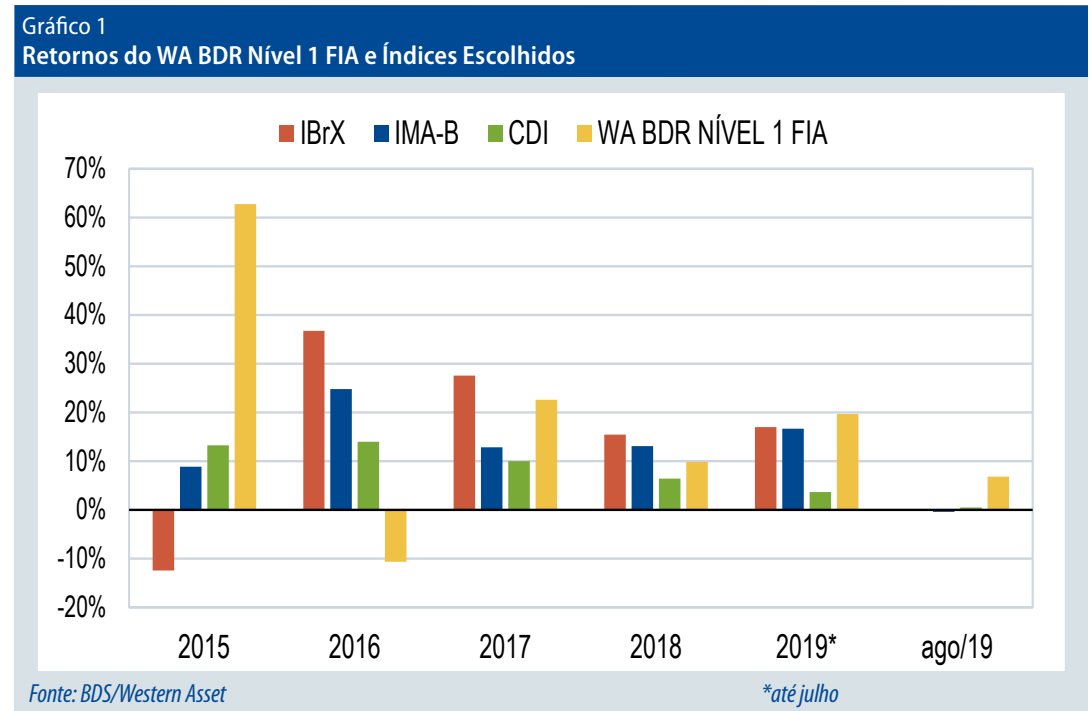


Fonte: Western Asset

Vejam os:

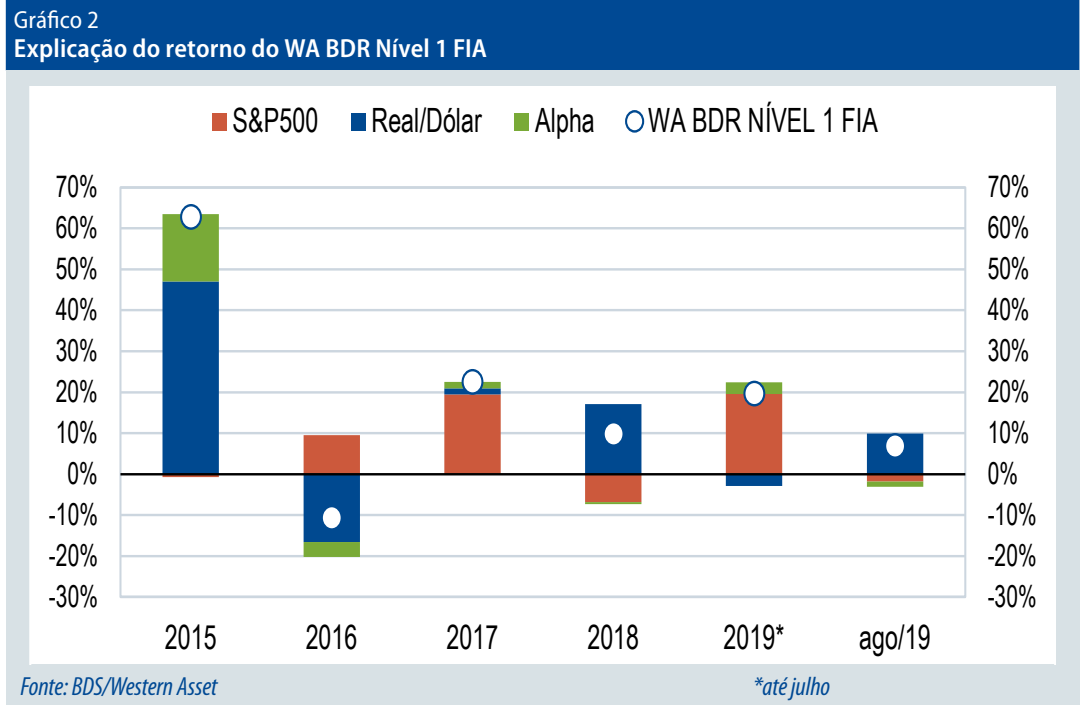
- No quadrante 1, tanto o risco global quanto o risco Brasil estão em alta. Na verdade, o risco Brasil costuma acompanhar o risco global. Neste caso, as ações dos EUA se desvalorizam, mas são compensadas pela valorização da relação Real/Dólar.
- No quadrante 2, o risco global está baixo, mas o risco Brasil está alto. Este cenário costuma ocorrer quando há um evento idiossincrático genuinamente brasileiro. A crise política de 2015, o vazamento de conversas do então presidente Temer em 2017 e a greve dos caminhoneiros em 2018 são os exemplos recentes. Neste caso, as ações dos EUA vão bem, e o câmbio também se valoriza. Ambos os fatores ajudam o Fundo.
- No quadrante 3, tanto o risco global quanto o risco Brasil estão em baixa. Neste caso, as ações nos EUA tendem a se valorizar, mas o câmbio se desvaloriza. O efeito final para o Fundo é indefinido, dependerá da força de cada um desses fatores.
- Finalmente, no quadrante 4, o risco global está em alta, mas o risco Brasil é baixo. Trata-se de um cenário pouco provável, pois uma deterioração do risco global tende a levar o risco Brasil junto. No entanto, foi justamente o que ocorreu neste mês de agosto. Neste cenário, as ações dos EUA se desvalorizam, enquanto a relação Real/Câmbio tende a subir, apesar do baixo risco Brasil, pois o câmbio tende a responder mais a fatores globais.

A Figura 1 mostra, portanto, que o Fundo WA BDR NÍVEL 1 FIA se beneficia em vários cenários. Não por outro motivo, o Fundo vem apresentando performance consistente ao longo do tempo, como podemos observar no Gráfico 1:



Neste gráfico, vemos que o WA BDR Nível 1 FIA somente perdeu em 2016, em um caso muito particular, onde o cenário do quadrante 3 acima se concretizou, com a queda da relação Real/Dólar se sobrepujando à valorização das ações nos EUA.

No Gráfico 2, podemos verificar os motivos que levaram à performance do Fundo em cada um desses anos:



- Em 2015, temos uma mistura dos cenários dos quadrantes 1 e 2, com as ações dos EUA rendendo praticamente zero, mas o grande risco Brasil (idiossincrático), devido à deterioração das condições políticas do governo, levando a uma grande valorização do câmbio Real/Dólar.
- Em 2016, como já comentamos, o risco Brasil diminuiu com o fim do processo de impeachment, e a queda do câmbio Real/Dólar dominou a performance do Fundo naquele ano.
- Em 2017, uma mistura dos quadrantes 2 e 3 predominou: o câmbio permaneceu praticamente estável (com uma grande volatilidade ao longo do ano), enquanto as ações dos EUA se valorizaram.
- Em 2018, o risco aumentou de maneira generalizada (quadrante 1). A valorização do câmbio Real/Dólar influenciou mais positivamente do que a queda das ações nos EUA, dominando a performance do Fundo.
- Por fim, em 2019, vinha prevalecendo até julho uma mistura dos cenários dos quadrantes 2 e 3, com uma grande valorização das ações nos EUA e o câmbio andando de lado. Em agosto este quadro virou, passando a prevalecer o cenário do quadrante 4, com o aumento generalizado do risco global. As ações nos EUA até se desvalorizaram, mas a subida do câmbio Real/Dólar mais do que compensou.

Vale também lembrar (e o gráfico 2 mostra isso), que o WA BDR Nível 1 FIA é um Fundo ativo. Ou seja, o gestor procura agregar valor em relação ao S&P500 (chamado de “alpha” no gráfico). Neste caso, o Fundo conta com o advisory da ClearBridge, empresa que, a exemplo da Western Asset, também é afiliada ao grupo Legg Mason. A ClearBridge tem ampla experiência na gestão de fundos de ações nos EUA, e o Fundo se beneficia dessa expertise. Esta é mais uma fonte de valor agregado ao longo do tempo.

*Este material de divulgação possui finalidade meramente informativa. O conteúdo deste material técnico não tem o propósito de prestar qualquer tipo de consultoria financeira, de recomendação de investimentos, nem deve ser considerado uma oferta para aquisição de produtos da Western Asset. Recomenda-se ao leitor consultar seus analistas e especialistas particulares antes de realizar qualquer investimento. A Western Asset não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas pelo leitor.*

*FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR, DISPONÍVEIS EM WWW.WESTERNASSET.COM.BR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS. A TRIBUTAÇÃO APLICÁVEL E A DESCRIÇÃO DOS PRINCIPAIS FATORES DE RISCO ESTÃO DESCRITOS NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. A CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DO FUNDO ESTÁ DISPONÍVEL NA LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS.*

*FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR, DISPONÍVEIS EM WWW.WESTERNASSET.COM.BR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS*

*Classificação ANBIMA: Ações Livre. Taxa de administração: 1,50%. Taxa de performance: Não há. PL: R\$ 295,59 (milhões); PL Médio (12 meses): R\$ 424,69 (milhões). Início do Fundo: 6 mai 2014*

*O Índice S&P 500®, mencionado acima, é uma mera referência econômica, não se tratando de uma meta ou parâmetro a ser seguido. O índice é um produto da S&P Dow Jones Índices LLC ("SPDJI"). Os indicadores acima IBrX, IMA-B e CDI tratam de mera referência econômica, não se tratando de meta ou parâmetro de performance.*

*As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste material, constituem julgamento dos gestores da Western Asset baseadas nas condições atuais do mercado e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio. A Western Asset acredita que as informações apresentadas neste material são confiáveis, mas não garante sua exatidão.*

*A Western Asset pode ser contatada por meio dos seguintes canais: SAC: 11 3478-5200 - dias úteis das 9h às 18h; [www.westernasset.com.br](http://www.westernasset.com.br) - Seção Fale Conosco. Se a solução apresentada pelo SAC não for satisfatória, acesse a Ouvidoria: 11 3478-5088 - dias úteis das 9h às 12h - 14h às 18h; [ouvidoria@westernasset.com](mailto:ouvidoria@westernasset.com). Correspondências ao SAC e Ouvidoria podem ser dirigidas à Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1455, 15º andar, cnj. 152, São Paulo - SP - 04543-011.*

*SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários - CVM - Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)*

*© Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada 2019 ("Western Asset"). Esta publicação é de propriedade da Western Asset e é de uso exclusivo de nossos clientes e de seus respectivos consultores de investimentos. Esta publicação não deve ser enviada a qualquer outra pessoa. O conteúdo deste material deve ser tratado como confidencial e não poderá ser reproduzido ou utilizado sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.*

