



MARCELO GUTERMAN, CFA
Product Specialist

Macro Opportunities: aproveitando as oportunidades de curto prazo para manter a consistência de longo prazo

OUTUBRO 2019

O Macro Opportunities é um fundo que combina visão de longo prazo com movimentos táticos de curto prazo.

A visão de longo prazo baseia-se em teses de investimento originadas de cenários macroeconômicos estruturais. Portanto, tendem a ser mais perenes, mudando apenas quando estes cenários mudam de maneira relevante.

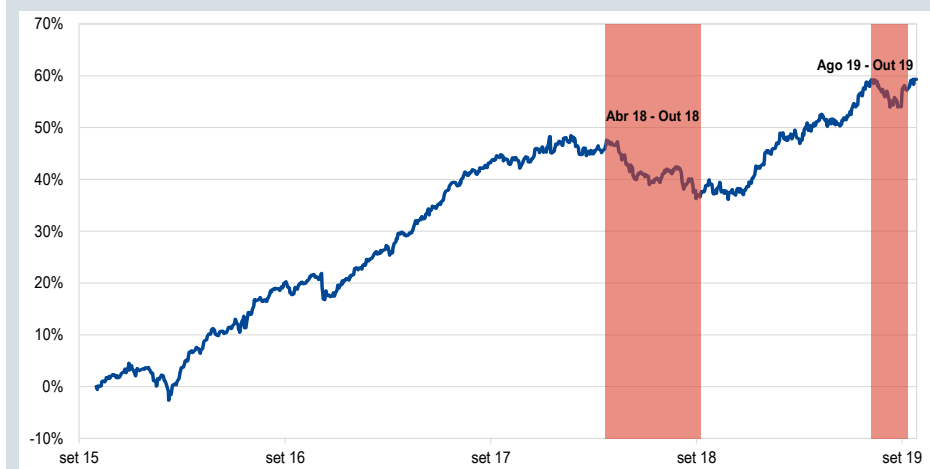
Atualmente, o Macro Opportunities apoia-se em três teses de investimento:

1. A inflação no mundo desenvolvido deve permanecer baixa, o que permite uma postura agressiva dos Bancos Centrais a fim de evitar uma desaceleração mais forte da atividade econômica.
2. A inflação baixa deve favorecer títulos de bancos e financeiras.
3. Com taxas de juros baixas ou até negativas no mundo desenvolvido, ativos de mercados emergentes tornam-se muito atrativos.

Tendo em mente estes três pilares, o gestor do Macro Opportunities aproveita movimentos de mercado contra estas teses e, taticamente, atua de maneira contrária a estes movimentos. O racional por trás dessa estratégia é de que, se as teses estruturais estiverem corretas, o mercado acabará por reconhecer e retornar para os níveis anteriores ao movimento contrário.

Foi o que aconteceu, por exemplo, em 2018. No 2º e 3º trimestres do ano passado, o mercado foi tomado do receio de que o Fed elevaria as taxas de juros para combater uma inflação que inexoravelmente viria por conta de um mercado de trabalho muito apertado. Esse movimento afetou de maneira negativa principalmente o 3º pilar de nossa estratégia: entre abril e outubro de 2018, o fundo perdeu 7,80% (vide Gráfico 1), dos quais 66%, ou dois terços, veio da posição em mercados emergentes.

Gráfico 1
Rentabilidade Histórica - WA Macro Opportunities FI Multimercado IE



Fonte: Western Asset

No começo daquele período, o fundo tinha exposição de 21,3% em moedas de mercados emergentes. Com a deterioração dessa classe de ativo, o fundo atuou de maneira contrária, aumentando a exposição até 38,3% em outubro. O resultado desse movimento? Uma espetacular recuperação do fundo a partir de novembro, com a virada de postura do Fed e dos mercados em relação à política monetária dos EUA. De novembro de 2018 a junho de 2019, o fundo rendeu 15,01%, quase o dobro da perda acumulada naquele período de 2018, sendo que 52% desta rentabilidade veio de mercados emergentes. O fundo atuou também de maneira contrária na curva de juros dos EUA, de onde veio outra parcela importante desta recuperação.

Um outro exemplo, mais recente, ocorreu em agosto-setembro deste ano. Em agosto, o fundo perdeu 2,03% (vide Gráfico 1), principalmente em função novamente da má performance dos mercados emergentes. O problema foi o inverso de 2018: um receio generalizado de recessão global, o que deu início a um movimento de "flight to quality". Desta vez, no entanto, o gestor do Macro Opportunities preferiu atacar de maneira diferente: aproveitando a queda significativa das taxas de juros nos mercados desenvolvidos (movimento típico de aversão a risco), o gestor virou a mão, e passou de uma duration positiva de 4,2 anos no final de julho para uma duration negativa de 3,3 anos no final de agosto. Ou seja, o Macro Opportunities estava posicionado para ganhar se as taxas de juros voltassem a subir, o que de fato ocorreu em setembro, com o alívio da aversão ao risco. Como fruto dessa virada tática, o fundo rendeu 3,30% em setembro, mais do que recuperando as perdas de agosto.

O que aconteceu de 2018 para 2019 e, mais recentemente, em agosto-setembro deste ano, demonstram que o Macro Opportunities pode ser uma alternativa para investidores que não desejam depender exclusivamente de possíveis cenários econômicos de curto prazo, pois o gestor aproveita-se de distorções do mercado em relação às suas teses centrais para adicionar valor. Assim, perdas de curto prazo são compensadas com ganhos maiores ao longo do tempo, proporcionando retornos consistentes de longo prazo.

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. A gestão da estratégia é realizada de forma independente, sem qualquer interferência, direta ou indireta, da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Limitada. Por este motivo, as características da estratégia, inclusive as apresentadas neste material, poderão ser alteradas a qualquer momento sem aviso aos cotistas do fundo local.

O Fundo é destinado a investidores qualificados, podendo ser pessoas físicas ou pessoas jurídicas, EFPCs, e/ou fundos de investimento cujos investidores buscam diversificação de seus investimentos em mercados no exterior, que sejam clientes do administrador ou dos distribuidores contratados pelo Fundo, e (i) possuam horizonte de investimento de longo prazo; (ii) entendam os riscos de investimentos no exterior; (iii) aceitem oscilações bruscas do valor das cotas, inclusive com possibilidade de perdas significativas de capital.

O Fundo investe preponderantemente as suas cotas em um "Fundo-mãe" chamado Legg Mason Western Asset Macro Opportunities Bond Fund. Domiciliado em Dublin, este Fundo-mãe é um dos principais veículos mundiais da estratégia Macro Opportunities e tem como objetivo maximizar o retorno total dos seus investidores em relação a uma meta de volatilidade predefinida, por meio de gestão ativa e uma carteira de investimentos globalmente diversificada.

O Fundo buscará minimizar sua exposição à variação cambial fazendo o hedge desta exposição. A estratégia do fundo-mãe é gerida pela equipe global de investimentos da Western Asset e distribuída em vários países. Ela emprega uma combinação de análise de valor de longo prazo com a busca permanente por oportunidades de curto prazo, orientadas por eventuais ineficiências de mercado. A composição de sua carteira de investimentos é guiada por três temas: avaliação de crédito, alterações nas taxas de juros e volatilidade, sempre nos mercados globais de renda fixa, o que envolve também a seleção de moedas. O gestor procura adotar estratégias com base em sua visão macro, buscando posições não correlacionadas entre si. A preocupação permanente com a liquidez das posições é outra característica fundamental.

Western Asset Macro Opportunities FIM Investimento no Exterior investe na referida estratégia e está sujeito: (i) aos custos relativos ao investimento no exterior e aos custos do fundo investido no Brasil; (ii) à variação cambial, (iii) aos encargos previstos na legislação brasileira, dentre outros fatores de risco descritos no regulamento, de tal forma que não há garantia de que o fundo terá o mesmo resultado obtido pela estratégia.

Classificação ANBIMA: Multimercados Investimento no Exterior/ Aplicações: D+0 / D+1/ Resgates: D+1 / D+5 (liquidação do resgate é em D+5 da data desolicitação)/ Tributação Perseguida (I.R): Longo Prazo (A descrição detalhada do tratamento tributário aplicável ao Fundo encontra-se disponível no Formulário de Informações Complementares disponível em www.westernasset.com.br).*

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 - 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. Correspondências ao SAC e Ouvidoria podem ser dirigidas à Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1455, 15º andar, cnj. 152, São Paulo -SP - 04543-011.

OS INVESTIMENTOS EM FUNDOS NÃO SÃO GARANTIDOS PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR OU POR QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. LEIA O REGULAMENTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES E A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS ANTES DE INVESTIR.

SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários - CVM - Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br

© Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada 2019. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada 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.

