



MARCELO GUTERMAN, CFA
Product Specialist

WA RF Ativo: 20 anos de bons serviços!

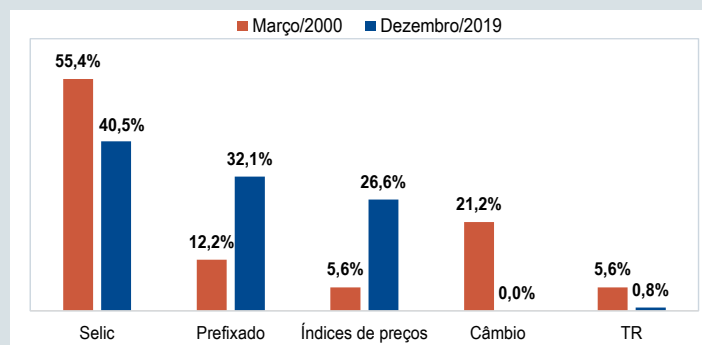
ABRIL 2020

O WA RF Ativo completou, em março de 2020¹, 20 anos de existência. No Brasil, são muito raros os fundos que permanecem abertos por tanto tempo. Em um ambiente instável como o mercado brasileiro, somente os fundos que apresentam consistência de resultados ao longo do tempo podem almejar esta longevidade. Este é o caso do WA RF Ativo.

Um pouco de história

O WA RF Ativo foi criado em um momento em que o mercado brasileiro de renda fixa estava apenas engatinhando. No início do ano 2000, a dívida pública brasileira era dominada pelos títulos pós-fixados atrelados à Selic e pelos títulos cambiais. Uma distribuição muito diferente do que temos atualmente, conforme podemos observar no Gráfico 1.

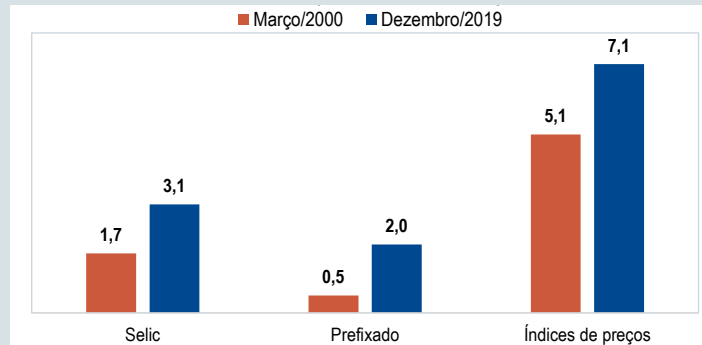
Gráfico 1
Participação dos indexadores na Dívida Pública



Fonte: Tesouro Nacional

Hoje, mais da metade da dívida pública está em títulos com pelo menos uma parcela prefixada, contra menos de 20% há 20 anos. Além disso, como podemos observar no Gráfico 2, o prazo médio dos títulos era muito mais curto na época.

Gráfico 2
Prazo Médio por indexador da Dívida Pública (número de anos)



Fonte: Tesouro Nacional

¹ A primeira cota do WA RF Ativo foi em 21/03/2000.

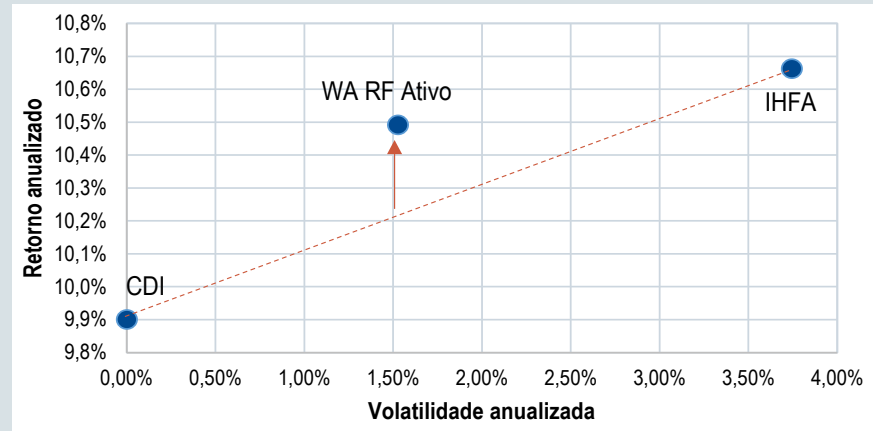
Neste contexto, era no mínimo ousado se pensar em uma estratégia que tinha como objetivo fazer posições táticas nas curvas de juros. Mas era exatamente esta a proposta do WA RF Ativo: procurar oportunidades no mercado de taxas de juros com o objetivo de superar o CDI de maneira consistente no longo prazo. Como veremos a seguir, este objetivo foi mais do que alcançado.

Os resultados

Desde o seu início, o WA RF Ativo rendeu 1.160%, contra 992% do CDI no mesmo período, já líquido da taxa de administração. Ou seja, 116,2% do CDI. Uma outra forma de medir esta performance é calcular o ganho anualizado: foram 0,7% ao ano de ganho, o que, composto por 20 anos, significa uma rentabilidade adicional acumulada de 14,7%. Como o CDI médio deste período foi de 12,7% ao ano, aplicando no WA RF Ativo você obteve um ano a mais de CDI nos últimos 20 anos!

O WA RF Ativo é um fundo de renda fixa, mas que compete de igual para igual com os fundos multimercados em termos de eficiência, mesmo contando com menos instrumentos que estes fundos. Uma forma de medir essa eficiência é através do índice de Sharpe. Para tanto, comparamos a performance do WA RF Ativo com o IHFA, o Índice de Fundos Multimercados da Anbima. O índice de Sharpe do IHFA foi de 0,20 no período que vai desde a sua criação, em 01/10/2007, até 31/03/2020. Neste mesmo período, o WA RF Ativo conseguiu obter um índice de Sharpe de 0,39, quase o dobro, mostrando que o fundo se mostrou mais eficiente do que a média dos fundos multimercados disponíveis. No gráfico 3, podemos observar o retorno e o risco do WA RF Ativo comparado com o IHFA, ilustrando esta superioridade.

Gráfico 3
RF Ativo vs IHFA (de 01/10/2007 a 31/03/2020)

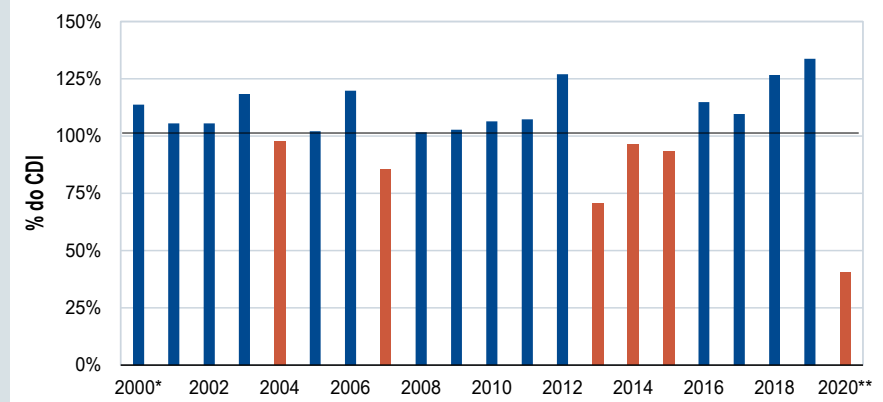


Fonte: Economática / Western Asset

Ano a ano, a performance do RF Ativo pode ser vista no Gráfico 4. Podemos observar que o Fundo rendeu abaixo do CDI (barras vermelhas) em apenas 5 dos 20 anos de sua existência.

2 Período de cálculo: 21/03/2000 a 31/03/2000. A taxa de administração do Fundo, de 0,40% ao ano, começou a ser cobrada no dia 13/09/2013. As rentabilidades anteriores foram recalculadas de modo a incorporar esta taxa de administração.

Gráfico 4
RF Ativo - Retornos Anuais



Fonte: Western Asset / BDS

*2000 a partir de 21/03/2000

**2020 até 31/03/2020

Observe que o ano de 2020 é o pior da série até março, dada a grande crise provocada pelas medidas de isolamento social para combater o Covid-19. Cumpre notar, no entanto, que, mesmo incluindo a performance deste ano, os números do WA RF Ativo continuam bastante atraentes em prazos mais longos.

Consistência em várias janelas de performance

É muito raro que um investidor fique aplicado em um fundo durante 20 anos. É mais comum que, para um fundo deste tipo, haja aplicações e resgates ao longo do tempo. Então, uma forma mais adequada de se medir a consistência de performance é através do que chamamos de “histograma de rentabilidades”.

A ideia é simples: calculamos médias móveis de rentabilidade em determinados períodos (por exemplo, 1 ano, 2 anos e 3 anos). No caso, por exemplo, das médias móveis de 1 ano, calculamos a rentabilidade do mês 1 até o mês 12, depois do mês 2 até o mês 13, e assim por diante. Para médias móveis de 2 anos, calculamos a rentabilidade do mês 1 até o mês 24, do mês 2 até o mês 25, e assim por diante. Para cada janela, verificamos qual o percentual de observações em cada intervalo predefinido: entre 100% e 110% do CDI, entre 110% e 120% do CDI e assim por diante. Desta forma, conseguimos ter uma visão melhor da consistência dos retornos ao longo do tempo.

Nos gráficos da Figura 3, podemos observar os resultados deste exercício. Nas médias móveis anuais, 62% dos resultados são superiores a 100% do CDI. Ou seja, em 62% do tempo, um investidor com horizonte de um ano obteve rentabilidade superior ao CDI. Mas é nas janelas maiores que este resultado mostra-se ainda mais convincente: em janelas de 2 anos, este percentual sobe para 69% e, para janelas de 3 anos, o investidor obtém rentabilidade superior ao CDI em nada menos que 82% dos períodos.

Outra observação importante é a redução da volatilidade dos retornos na medida em que aumenta a janela considerada. Nas médias móveis anuais, existem muitos períodos em que os retornos são superiores a 130% do CDI e inferiores a 70% do CDI. Já para médias móveis com janelas maiores, os retornos tendem a ser menos voláteis, concentrando-se acima de 100% do CDI.

Assim, este exercício mostra que o WA RF Ativo não somente entrega boa performance, mas, principalmente, mantém consistência ao longo do tempo.

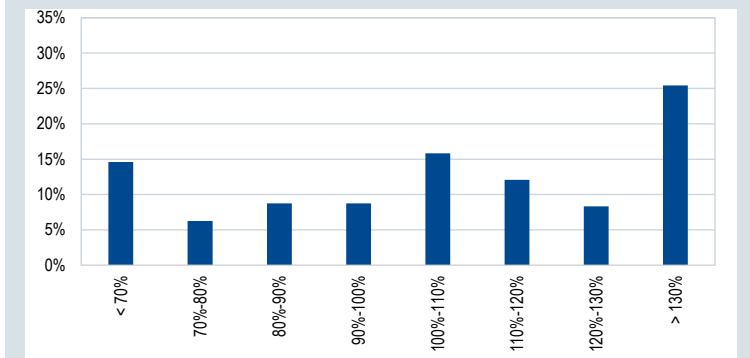
O futuro do WA RF Ativo

O WA RF Ativo completou 20 anos atravessando mercados dos mais diversos tipos, com taxas de juros em vários níveis, em períodos calmos e de alto stress, e sempre conseguiu entregar performance consistente ao

longo do tempo. Portanto, o WA RF Ativo mostrou-se uma alternativa bastante atraente para aquela parcela do portfólio que pode assumir um pouco mais de risco, em busca de um retorno adicional ao CDI.

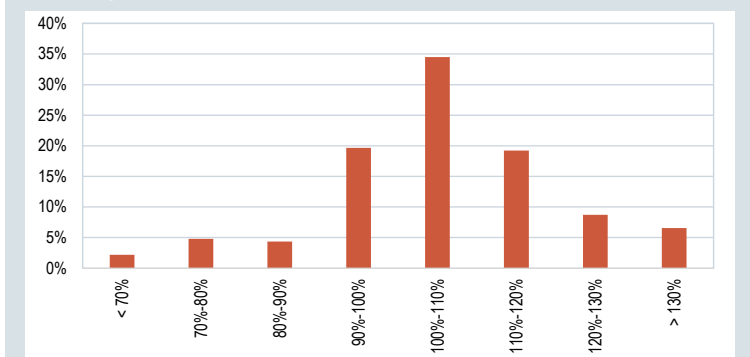
Se você perdeu os últimos 20 anos do WA RF Ativo, não deixe escapar a oportunidade de investir neste fundo pelos próximos 20 anos!

Gráfico 5
Distribuição dos retornos - média móvel 1 ano (mar/2001 - mar/2020)



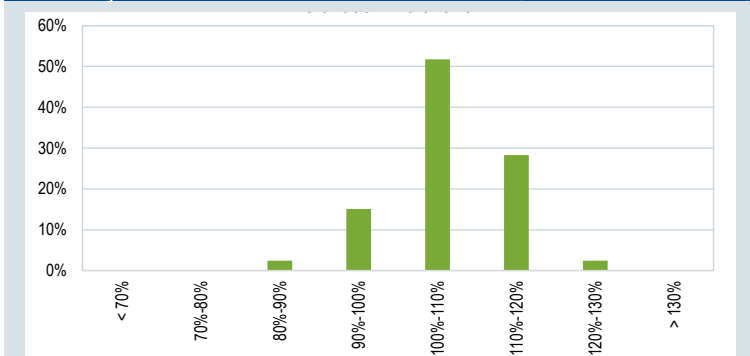
Fonte: Western Asset (229 observações)

Gráfico 6
Distribuição dos retornos - média móvel 2 anos (mar/2002 - mar/2020)



Fonte: Western Asset (217 observações)

Gráfico 7
Distribuição dos retornos - média móvel 3 anos (mar/2003 - mar/2020)



Fonte: Western Asset (205 observações)

Este material de divulgação possui finalidade meramente informativa. O conteúdo deste material de divulgação 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.

As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste material de divulgação, constituem julgamento dos gestores da Western Asset Management Company DTVM Limitada baseadas nas condições atuais do mercado e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio.

ESTE MATERIAL DE DIVULGAÇÃO NÃO CONSTITUI OFERTA OU DISTRIBUIÇÃO DAS ESTRATÉGIAS OFFSHORE MENCIONADAS. O INVESTIMENTO EM TAIS ESTRATÉGIAS É VIABILIZADO POR MEIO DE FUNDOS LOCAIS DEVIDAMENTE CONSTITUÍDOS E REGISTRADOS JUNTO A CVM.

DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA.

A RENTABILIDADE DIVULGADA É LÍQUIDA DE TAXA DE ADMINISTRAÇÃO, MAS NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.

FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.

AS ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO DO FUNDO PODEM RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PARA OS COTISTAS.

LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR, OS QUAIS ENCONTRAM-SE DISPONÍVEIS EM [HTTP://WWW.WESTERNASSET.COM.BR/PT/PRODUCTS/](http://www.westernasset.com.br/pt/products/)

