

AGO

2 0 2 0

Newsletter Mensal

Seu Investimento em Foco



CARTEIRAS DE RENDA FIXA: de maneira geral, apresentaram performance **acima** do *benchmark*.

Pensávamos que...

Portanto nós...

E os resultados foram...

...a continuidade de notícias positivas sobre a reabertura de diversas cidades de regiões economicamente relevantes ao redor do globo, poderia levar a um movimento adicional de acomodação da percepção de risco dos investidores e a à conseqüente redução gradual dos prêmios embutidos em ativos globais. Adicionalmente, a fraqueza econômica, aliada a dados de inflação correntes bastante fracos no Brasil, manteria aberto o espaço para mais uma movimentação do BC em seu ciclo de cortes de juros.

...mantivemos uma exposição diversificada tanto em pré-fixados como em papéis atrelados ao IPC-A

+

...positivos. Ao longo do mês, a reabertura de diversas economias relevantes fez com que houvesse uma melhora da percepção e risco dos investidores. Localmente, a melhora da percepção de risco global, aliada a dados fracos de atividade econômica e uma acomodação do risco político, permitiram um recuo do nível das taxas de juros que também foram impulsionadas pela retomada da discussão sobre reformas.

... os títulos privados seriam boas alternativas de retorno no longo prazo, mesmo que pudessem sofrer perdas no curto prazo.

... mantivemos exposição a títulos de crédito.

+

... positivos. Ao longo do mês de Julho os prêmios dos títulos de crédito voltaram a recuar em resposta a continuidade da acomodação da percepção de risco global.

Investimentos Estruturados

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...a continuidade de notícias positivas sobre a reabertura de diversas cidades de regiões economicamente relevantes ao redor do globo, poderia levar a um movimento adicional de acomodação da percepção de risco dos investidores e a à conseqüente redução gradual dos prêmios embutidos em ativos globais. Adicionalmente, a fraqueza econômica, aliada a dados de inflação correntes bastante fracos no Brasil, manteria aberto o espaço para mais uma movimentação do BC em seu ciclo de cortes de juros. A bolsa poderia se beneficiar de um ambiente mais favorável, com juros mais baixos e o cambio poderia se voltar a se recuperar frente ao dólar.</p>	<p>...mantivemos uma exposição diversificada tanto em pré-fixados como em papéis atrelados ao IPC-A. Adicionalmente, mantivemos posição aplicada em bolsas internacionais e local e em uma carteira de moedas para diversificar a exposição do fundo.</p>	<p>positivos. Ao longo do mês, a reabertura de diversas economias relevantes fez com que houvesse uma melhora da percepção e risco dos investidores. Localmente, a melhora da percepção de risco global, aliada a dados fracos de atividade econômica e uma acomodação do risco político, permitiram um recuo do nível das taxas de juros que também foram impulsionadas pela retomada da discussão sobre reformas. A melhora da percepção de risco contribuiu para mais um mês de desempenho positivo das bolsas e a carteira de moedas contribuiu para diversificar as fontes de adição de valor.</p>
<p>...o fundo Multimercado Long & Short neutro poderia ser uma boa opção de diversificação, dada sua baixa correlação com os demais ativos de renda fixa e variável.</p>	<p>...mantivemos posições diversificadas, procurando explorar os desempenhos relativos dos papéis comprados e vendidos na carteira do fundo.</p>	<p>... positivos, na medida em que o fundo rendeu acima do CDI no mês, por conta das escolhas relativas entre as posições aplicadas e vendidas.</p>

Investimentos no Exterior

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>... uma carteira de BDRs ativa poderia ser uma boa forma de explorar oportunidades no mercado acionário americano e ainda prover exposição à variação cambial.</p>	<p>... mantivemos posições compradas em BDRs de empresas "Large Caps" que julgamos ter potencial de crescimento.</p>	<p>...positivos. O fundo apresentou um retorno superior ao do índice S&P corrigido pela variação cambial.</p>
<p>... o fundo Multimercado Global, com posições ativas em juros e moedas, além de hedge cambial (sem variação cambial entre USD e R\$), poderia ser uma boa alternativa para aproveitar oportunidades no mercado de renda fixa global como forma de diversificação para portfólios locais.</p>	<p>... mantivemos posições diversificadas, procurando explorar o desempenho dos mercados globais tanto de crédito quanto soberano.</p>	<p>... positivos. A combinação de estratégias globais acabou resultando em performance acima do CDI.</p>

1 O índice é um produto da S&P Dow Jones Índices LLC ("SPDJ").

Rentabilidade bruta de taxa de administração **acima** dos respectivos *benchmarks*.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...a continuidade de notícias positivas sobre a reabertura de diversas cidades de regiões economicamente relevantes ao redor do globo, poderia levar a um movimento adicional de acomodação da percepção de risco dos investidores e a à conseqüente redução gradual dos prêmios embutidos em ativos globais. Adicionalmente, a fraqueza econômica, aliada a dados de inflação correntes bastante fracos no Brasil, manteria aberto o espaço para mais uma movimentação do BC em seu ciclo de cortes de juros.</p>	<p>...mantivemos uma exposição diversificada tanto em pré-fixados como em papéis atrelados ao IPC-A</p>	<p>...positivos. Ao longo do mês, a reabertura de diversas economias relevantes fez com que houvesse uma melhora da percepção e risco dos investidores. Localmente, a melhora da percepção de risco global, aliada a dados fracos de atividade econômica e uma acomodação do risco político, permitiram um recuo do nível das taxas de juros que também foram impulsionadas pela retomada da discussão sobre reformas.</p>
<p>... os títulos privados seriam boas alternativas de retorno no longo prazo, mesmo que pudessem sofrer perdas no curto prazo.</p>	<p>... mantivemos exposição a títulos de crédito.</p>	<p>... positivos. Ao longo do mês de Julho os prêmios dos títulos de crédito voltaram a recuar em resposta a continuidade da acomodação da percepção de risco global.</p>

Rentabilidade bruta de taxa de administração **acima** do CDI

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>a continuidade de notícias positivas sobre a reabertura de diversas cidades de regiões economicamente relevantes ao redor do globo, poderia levar a um movimento adicional de acomodação da percepção de risco dos investidores e a à consequente redução gradual dos prêmios embutidos em ativos globais. Adicionalmente, a fraqueza econômica, aliada a dados de inflação correntes bastante fracos no Brasil, manteria aberto o espaço para mais uma movimentação do BC em seu ciclo de cortes de juros.</p>	<p>...mantivemos uma exposição diversificada tanto em pré-fixados como em papéis atrelados ao IPC-A</p>	<p>...positivos. Ao longo do mês, a reabertura de diversas economias relevantes fez com que houvesse uma melhora da percepção e risco dos investidores. Localmente, a melhora da percepção de risco global, aliada a dados fracos de atividade econômica e uma acomodação do risco político, permitiram um recuo do nível das taxas de juros que também foram impulsionadas pela retomada da discussão sobre reformas.</p>
<p>...uma carteira diversificada de moedas poderia funcionar como uma boa forma de proteção para a carteira, com fontes diferenciadas de risco.</p>	<p>...mantivemos posições diversificadas em moeda.</p>	<p>...positivos. A carteira de moedas apresentou uma performance positiva no mês.</p>
<p>...exposições aos mercados de renda variável local e internacional poderiam ser complementares na implementação de estratégias macro do portfólio.</p>	<p>...movimentamos taticamente as exposições da carteira de ações, tanto no mercado local quanto no mercado internacional, através de BDRs.</p>	<p>...positivos. Os posicionamentos em renda variável adicionaram valor ao portfólio.</p>

ASSET ALLOCATION: em geral, **efeito positivo** sobre os portfólios balanceados.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...a continuidade do processo de reabertura gradual de diversas regiões economicamente relevantes, poderia ajudar a consolidar a melhora da percepção de risco global, mantendo o animo dos investidores e seu apetite por ativos de risco. Adicionalmente, a manutenção das taxas de juros em patamares baixos por um período prolongado impulsionaria o desempenho do mercado de renda variável.</p>	<p>... mantivemos uma sobre alocação na classe de ativo.</p>	<p>...positivos, uma vez que os mercados acionários, mais uma vez, apresentaram desempenho positivo no mês, impulsionados pela melhora da percepção de risco global e consolidação da reabertura de diversas economias. Adicionalmente, uma certa acomodação no ambiente político local, aliada ao início da retomada de discussões sobre reformas, também contribuiu para a boa performance do mercado.</p>

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBOVESPA: em geral tiveram rentabilidade **inferior** ao benchmark, o qual se valorizou 8,26% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...apesar de gostarmos da empresa, de seu posicionamento e time de gestão, seu valuation parecia esticado.	...mantivemos posição abaixo do benchmark em WEG	- ...Negativos. Os resultados divulgados vieram acima das expectativas e o papel apresentou forte desempenho.
...o papel havia apresentado performance bastante fraca em meses anteriores, o que fez com que passasse a ficar bastante atrativo.	...mantivemos posição acima do benchmark em Qualicorp	- ...negativos. O papel sofreu por conta de notícias bastante negativas envolvendo seu antigo controlador.
...o mercado havia penalizado o papel de forma expressiva nos meses anteriores, embutindo em preços um cenário pior do que nosso caso base para a empresa. Acreditamos que, por ter forte participação no setor agrícola, a empresa deveria sofrer menos que seus pares de autopeças. Adicionalmente por ter um caixa reforçado, ela nos parece bem posicionada para enfrentar os desafios de 2020.	...mantivemos posição acima do benchmark em Randon	+ ...positivos. O papel subiu, mostrando recuperação frente ao seu fraco desempenho de meses anteriores e suportado por bons números operacionais.

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBRX: em geral, tiveram rentabilidade **acima** ao benchmark, o qual se valorizou 8,41% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...apesar de gostarmos da empresa, de seu posicionamento e time de gestão, seu valuation parecia esticado.	... mantivemos posição abaixo do benchmark em WEG	- ...Negativos. Os resultados divulgados vieram acima das expectativas e o papel apresentou forte desempenho.
...o papel havia apresentado performance bastante fraca em meses anteriores, o que fez com que passasse a ficar bastante atrativo.	...mantivemos posição acima do benchmark em Qualicorp	- ...negativos. O papel sofreu por conta de notícias bastante negativas envolvendo seu antigo controlador.
...o mercado havia penalizado o papel de forma expressiva nos meses anteriores, embutindo em preços um cenário pior do que nosso caso base para a empresa. Acreditamos que, por ter forte participação no setor agrícola, a empresa deveria sofrer menos que seus pares de autopeças. Adicionalmente por ter um caixa reforçado, ela nos parece bem posicionada para enfrentar os desafios de 2020.	...mantivemos posição acima do benchmark em Randon	+ ...positivos. O papel subiu, mostrando recuperação frente ao seu fraco desempenho de meses anteriores e suportado por bons números operacionais.

FUNDOS DE RETORNO ABSOLUTO: em geral, tiveram rentabilidade **abaixo** ao parâmetro de referência (Ibovespa), o qual se valorizou 8,26% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...apesar de gostarmos da empresa, de seu posicionamento e time de gestão, seu valuation parecia esticado.	... mantivemos posição abaixo do Ibovespa em WEG	...Negativos. Os resultados divulgados vieram acima das expectativas e o papel apresentou forte desempenho.
...o papel havia apresentado performance bastante fraca em meses anteriores, o que fez com que passasse a ficar bastante atrativo.	...mantivemos posição acima do Ibovespa em Qualicorp	...negativos. O papel sofreu por conta de notícias bastante negativas envolvendo seu antigo controlador.
...o mercado havia penalizado o papel de forma expressiva nos meses anteriores, embutindo em preços um cenário pior do que nosso caso base para a empresa. Acreditamos que, por ter forte participação no setor agrícola, a empresa deveria sofrer menos que seus pares de autopeças. Adicionalmente por ter um caixa reforçado, ela nos parece bem posicionada para enfrentar os desafios de 2020.	...mantivemos posição acima do Ibovespa em Randon	...positivos. O papel subiu, mostrando recuperação frente ao seu fraco desempenho de meses anteriores e suportado por bons números operacionais.

FUNDO LONG & SHORT: rentabilidade superior ao CDI.

Pensávamos que...	Portanto nós...		E os resultados foram...
...o papel nos parecia uma boa alternativa para capturarmos a continuidade da retomada da economia. Adicionalmente o aumento de capital poderia dar suporte à reestruturação operacional da empresa.	...mantivemos posição long em VVAR3	+	...Positivos. A expectativa de bons resultados ajudou o papel a apresentar elevação no mês
...o papel nos parecia uma boa alternativa para capturarmos a continuidade da retomada da economia.	...mantivemos posição long em DTEX3	+	...Positivos. A expectativa de resultados construtivos da empresa, suportou a boa performance do papel.

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

O mês de Julho foi mais um mês de forte desempenho para os mercados de renda fixa locais. A continuidade da acomodação da percepção de risco global que teve início em Abril, a reabertura econômica em diversas regiões, entre elas Europa e EUA, ainda que de forma gradual e parcial, permitiu uma melhora da percepção de risco dos investidores globais. Adicionalmente, seguiram sendo refeitas as estimativas de desaceleração da atividade econômica global, incorporando premissas de quedas mais leves. Localmente, os dados de atividade econômica fracos mantiveram espaço para visão do mercado de que o BC poderia voltar a cortar juros, chegando ao patamar de 2% a.a. Também contribuíram para a queda da curva de juros, um certo arrefecimento dos riscos políticos locais e a retomada das discussões sobre reformas.

Estratégias

Mantivemos nossa exposição a pré-fixados e a papéis atrelados ao IPC-A como forma de diversificarmos os portfolios. Acreditávamos em uma redução adicional das taxas de juros por parte do BC, que se materializou e na permanência de juros básicos baixos por um longo período de tempo. Isso faria os prêmios embutidos nessas estruturas se concretizarem em um cenário de fraco crescimento global e ritmo lento de recuperação em nossa economia. Assim, passamos a ver a elevada inclinação da curva como uma boa oportunidade de buscarmos prêmios adicionais na renda fixa.

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

Taxa de juros ainda devem permanecer baixas. Os indicadores de atividade que já mostravam fraqueza e ausência de pressão inflacionária, continuam a refletir um ambiente recessivo. Por conta desse ambiente, o BC manteve sua trajetória de corte de juros como tentativa de estimular a atividade econômica. No exterior, os BCs de economias centrais permanecem com políticas monetárias extremamente acomodáticas, a despeito da reabertura, ainda que incipiente de algumas dessas economias..

Mais reformas precisam ser aprovadas. É preciso que o governo continue a endereçar problemas estruturais a fim de resolvê-los e crie um choque de credibilidade. Temos pela frente a reforma tributária e vários processos de desburocratização dos sistemas produtivos e geradores de emprego para trazer crescimento de PIB nos próximos anos.

Cenário global com mais risco. O ambiente de incertezas globais se acomodou ao longo do mês por conta da continuidade de reabertura de diversas economias. Apesar das expectativas de desempenho ainda bastante fracas para atividade econômica, a perspectiva de continuidade da reabertura, dá ao mercado o sentimento de que o pior da crise já pode ter ficado para trás..

Estratégias

Os fundos Multimercados estão aplicados em juros nominais e reais de médio e longo prazo. Como hedge para essas posições os fundos possuem uma carteira de moedas que atuam como defesa para uma maior aversão de risco e uma posição aplicada em Treasuries de 10 anos.

Certamente essa agenda continua em segundo plano, dado a Pandemia global e o aumento da incerteza política local, porém, a médio prazo, continuamos a acreditar que, em havendo avanços na agenda de reformas, poderemos ter uma reprecificação dos ativos de risco brasileiros que ainda não refletem por completo essa mudança de perspectiva. A incerteza dos resultados continua alta nesse ambiente.

Os Multimercados permanecem com exposição direcional a bolsas, tanto local como internacional. Porém, como a volatilidade dos mercados ainda não recuou integralmente de seus picos, o tamanho das posições continua sendo gradualmente ajustado.

Este material é um breve resumo de determinados assuntos econômicos, sob a ótica dos gestores da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada ("Western Asset") e possui finalidade meramente informativa. O conteúdo deste material 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 relação das instituições distribuidoras dos produtos da Western Asset pode ser obtida por meio do telefone: (11) 3478-5200. 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.

Este informativo faz referência de forma genérica e qualitativa ao desempenho das principais famílias de fundos da Western Asset em relação aos seus benchmarks ou outros parâmetros compatíveis de performance. Para obter informações mais detalhadas sobre esses produtos (estratégia de investimento, características operacionais, como investir) recomendamos a consulta aos seus respectivos regulamentos, prospectos e formulários de informações complementares disponíveis no website www.westernasset.com.br

Seguem informações para contato com o SAC – Serviço de Atendimento ao Cliente/Cotista por meio dos seguintes canais: 1) telefone (11) 3478-5200, em dias úteis, das 9h às 18h; 2) website www.westernasset.com.br – Seção Fale Conosco; ou 3) correspondência para Av. Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 1.455, 15º andar, cj. 152, São Paulo-SP, CEP 04543-011.

Caso a solução apresentada pelo SAC não tenha sido satisfatória, acesse a Ouvidoria da Western Asset pelos seguintes canais: 1) telefone (11) 3478-5088, em dias úteis, das 9h às 12h e das 14h às 18h; 2) website www.westernasset.com.br; 3) e-mail ouvidoria@westernasset.com; ou 4) correspondência para Av. Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 1.455, 15º andar, cj. 152, CEP 04543-011, São Paulo – SP.

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 OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, O REGULAMENTO E A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS DO FUNDO DE INVESTIMENTO ANTES DE APLICAR SEUS RECURSOS.

© Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada ("Western Asset") 2020. 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, seus respectivos consultores de investimentos e terceiros interessados. Esta publicação não deve ser enviada a qualquer outra pessoa. O conteúdo deste material não poderá ser reproduzido ou utilizado sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.



Autorregulação
ANBIMA