

SET

2 0 2 0

Newsletter Mensal

Seu Investimento em Foco



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

Pensávamos que...

Portanto nós...

E os resultados foram...

...a consolidação da reabertura de diversas cidades de regiões economicamente relevantes ao redor do globo, poderia levar a uma continuidade do movimento 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, levaria à manutenção das taxas de juros em patamares baixos por um período prolongado.

...reduzimos um pouco a utilização de risco, saindo de posições mais curtas. Mas mantivemos uma exposição diversificada tanto em pré-fixados como em papéis atrelados ao IPC-A

...negativos. Apesar da melhora da percepção de risco dos investidores globais ao longo do mês, localmente os receios com a sustentabilidade da política fiscal brasileira levaram a um considerável aumento do prêmio exigido pelos investidores na parcela mais longa das curvas de juros, tanto pré-fixada quanto atrelada ao IPC-A.

... 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 Agosto 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 consolidação da reabertura de diversas cidades de regiões economicamente relevantes ao redor do globo, poderia levar a uma continuidade do movimento 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, levaria à manutenção das taxas de juros em patamares baixos por um período prolongado. 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. Apesar da melhora da percepção de risco dos investidores globais ao longo do mês, localmente os receios com a sustentabilidade da política fiscal brasileira levaram a um considerável aumento do prêmio exigido pelos investidores na parcela mais longa das curvas de juros, tanto pré-fixada quanto atrelada ao IPC-A. Como o fundo estava posicionado para se proteger de um movimento de elevação da inclinação da curva de juros, foi possível capturar esse movimento e atenuar os impactos na parcela de Renda Fixa. Adicionalmente, as exposições ao mercado acionário americano, através de BDRs, contribuiu para o desempenho da estratégia.</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>- ... negativos, na medida em que o fundo rendeu abaixo 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 portfolios 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 **abaixo** dos respectivos *benchmarks*.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...a consolidação da reabertura de diversas cidades de regiões economicamente relevantes ao redor do globo, poderia levar a uma continuidade do movimento 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, levaria à manutenção das taxas de juros em patamares baixos por um período prolongado.</p>	<p>...reduzimos um pouco a utilização de risco, saindo de posições mais curtas. Mas mantivemos uma exposição diversificada tanto em pré-fixados como em papéis atrelados ao IPC-A</p>	<p>...negativos. Apesar da melhora da percepção de risco dos investidores globais ao longo do mês, localmente os receios com a sustentabilidade da política fiscal brasileira levaram a um considerável aumento do prêmio exigido pelos investidores na parcela mais longa das curvas de juros, tanto pré-fixada quanto atrelada ao IPC-A.</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 Agosto 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 consolidação da reabertura de diversas cidades de regiões economicamente relevantes ao redor do globo, poderia levar a uma continuidade do movimento 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, levaria à manutenção das taxas de juros em patamares baixos por um período prolongado.</p>	<p>...mantivemos uma exposição diversificada tanto em pré-fixados como em papéis atrelados ao IPC-A. Na parcela em juros pré-fixados, mantivemos uma posição que se beneficiaria do aumento da inclinação da curva de juros.</p>	<p>...negativos. Apesar da melhora da percepção de risco dos investidores globais ao longo do mês, localmente os receios com a sustentabilidade da política fiscal brasileira levaram a um considerável aumento do prêmio exigido pelos investidores na parcela mais longa das curvas de juros, tanto pré-fixada quanto atrelada ao IPC-A. A posição vendida em juros de longo prazo contribuiu para a performance do fundo, atenuando os impactos das demais posições aplicadas em juros locais.</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 consolidação do processo de reabertura de diversas regiões economicamente relevantes, poderia ajudar na continuidade da melhora da percepção de risco global, mantendo o apetite dos investidores 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>...negativos, apesar do desempenho positivo dos mercados acionários globais, localmente a bolsa sofreu como resposta a uma piora da percepção de risco dos investidores brasileiros. Essa piora veio em decorrência dos receios sobre a política fiscal do país e da capacidade de o governo endereçar essa questão de forma efetiva e rápida.</p>

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBOVESPA: em geral tiveram rentabilidade **superior** ao benchmark, o qual se desvalorizou 3,44% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... a Magalu é uma das companhias melhor posicionadas para se aproveitar do crescimento do varejo online brasileiro, com boa gestão e histórico sólido de entrega de resultados.	... mantivemos posição acima do benchmark em Magazine Luiza	...positivos. O papel subiu juntamente com outras empresas atuantes no varejo online. Tal movimento foi reforçado pela divulgação de resultados acima das expectativas no 2T20.
...a empresa possuía a melhor execução do setor, com histórico positivo de entrega de resultados mesmo em ambientes desafiadores. Adicionalmente, apesar dos impactos em vendas por conta da pandemia, seu balanço sólido deveria contribuir para que a empresa atravessasse esse período e saísse bem posicionada.	...mantivemos posição acima do benchmark em Lojas Renner	...positivos. O papel apresentou boa performance no mês, recuperando-se parcialmente do desempenho mais fraco que ela, e as demais varejistas de vestuário vinham apresentando desde o início da pandemia.
...dentro do setor de siderurgia, a Usiminas poderia apresentar resultados mais fracos por conta de sua exposição a setores que sofreriam bastante na pandemia, como bens duráveis.	...mantivemos posição abaixo do benchmark em Usiminas	...negativos. Na medida em que os indicadores de retomada da atividade econômica e específicos do setor têm vindo acima das expectativas, o papel apresentou forte desempenho.

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBRX: em geral, tiveram rentabilidade **acima** ao benchmark, o qual se desvalorizou 3,37% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... a Magalu é uma das companhias melhor posicionadas para se aproveitar do crescimento do varejo online brasileiro, com boa gestão e histórico sólido de entrega de resultados.	... mantivemos posição acima do benchmark em Magazine Luiza	...positivos. O papel subiu juntamente com outras empresas atuantes no varejo online. Tal movimento foi reforçado pela divulgação de resultados acima das expectativas no 2T20.
...a empresa possuía a melhor execução do setor, com histórico positivo de entrega de resultados mesmo em ambientes desafiadores. Adicionalmente, apesar dos impactos em vendas por conta da pandemia, seu balanço sólido deveria contribuir para que a empresa atravessasse esse período e saísse bem posicionada.	...mantivemos posição acima do benchmark em Lojas Renner	...positivos. O papel apresentou boa performance no mês, recuperando-se parcialmente do desempenho mais fraco que ela, e as demais varejistas de vestuário vinham apresentando desde o início da pandemia.
...dentro do setor de siderurgia, a Usiminas poderia apresentar resultados mais fracos por conta de sua exposição a setores que sofreriam bastante na pandemia, como bens duráveis.	...mantivemos posição abaixo do benchmark em Usiminas	...negativos. Na medida em que os indicadores de retomada da atividade econômica e específicos do setor têm vindo acima das expectativas, o papel apresentou forte desempenho.

FUNDOS DE RETORNO ABSOLUTO: em geral, tiveram rentabilidade **abaixo** ao parâmetro de referência (Ibovespa), o qual se desvalorizou 3,44% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... a Magalu é uma das companhias melhor posicionadas para se aproveitar do crescimento do varejo online brasileiro, com boa gestão e histórico sólido de entrega de resultados.	... mantivemos posição acima do benchmark em Magazine Luiza	+ ...positivos. O papel subiu juntamente com outras empresas atuantes no varejo online. Tal movimento foi reforçado pela divulgação de resultados acima das expectativas no 2T20.
...além do valuation atrativo, o investimento em Quero Quero traria exposição ao varejo de materiais de construção, segmento resiliente e com boas perspectivas de crescimento e consolidação.	...mantivemos posição acima do Ibovespa em Quero Quero	+ ...positivos. O papel reagiu bem logo após o IPO, movimento reforçado pelos bons resultados referentes ao 2T20
...a Totvs, por seu balanço sólido e bom posicionamento competitivo, seria uma das ganhadoras na retomada da economia. Adicionalmente, a empresa poderia tirar proveito do processo de amadurecimento do mercado, integrando soluções tecnológicas e financeiras.	...mantivemos posição acima do Ibovespa em Totvs	+ ...positivos. O papel apresentou desempenho positivo em função de resultados positivos.

FUNDO LONG & SHORT: rentabilidade inferior ao CDI.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...dentro do setor de siderurgia, a Usiminas poderia apresentar resultados mais fracos por conta de sua exposição a setores que sofreriam bastante na pandemia, como bens duráveis.</p>	<p>...mantivemos posição abaixo do benchmark em Usiminas</p>	<p>...negativos. Na medida em que os indicadores de retomada da atividade econômica e específicos do setor têm vindo acima das expectativas, o papel apresentou forte desempenho.</p>
<p>...a empresa apresentava um valuation bastante descontado, se colocando como uma boa oportunidade.</p>	<p>...mantivemos posição long em NEOE3</p>	<p>...negativos. O mercado aprofundou o desconto no preço do papel ao longo do mês.</p>

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

O mês de Agosto foi um mês de forte retração para os mercados de renda fixa locais. Apesar da continuidade da acomodação da percepção de risco global que teve início em Abril, impulsionada pela reabertura econômica em diversas regiões, entre elas Europa e EUA, localmente o receio dos investidores em relação às políticas fiscais do governo central, levou a uma deterioração da percepção de risco dos investidores que passaram a embutir prêmios mais elevados na curva de juros. Na medida em que os dados de atividade econômica permaneceram fracos, houve manutenção do espaço para visão de que as taxas de juros serão mantidas em patamares baixos por um período prolongado.

Estratégias

Reduzimos marginalmente nossa exposição a papéis pré-fixados de curto prazo, enquanto mantivemos nossa exposição a pré-fixados intermediários e mais longos e a papéis atrelados ao IPC-A como forma de diversificarmos os portfólios. Continuamos a ver um cenário de baixo crescimento econômico a médio prazo, apesar da recuperação interessante dos últimos meses desde o pico da crise de COVID-19. Nesse ambiente, permanecemos com a visão de que taxas de juros deverão permanecer baixas por um período prolongado. Assim, o aumento da inclinação da curva de juros pré-fixada, observado em Agosto, se configurou como uma oportunidade de, ao longo do tempo, capturarmos esse prêmio de inclinação da curva.

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

Estratégias

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 deve manter a taxa de juros básica em patamar bastante baixo por um período prolongado, na tentativa de estimular a atividade econômica. No exterior, os BCs de economias centrais permanecem com políticas monetárias extremamente acomodáticas, a despeito da reabertura econômica em curso.

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 as reformas tributária e administrativa e também 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 consolidação da reabertura, dá ao mercado o sentimento de que o pior da crise já pode ter ficado para trás. Adicionalmente, parece que há avanços no desenvolvimento de vacinas para a COVID-19.

Os fundos Multimercados estão aplicados em juros nominais e reais, sendo que possuem uma exposição que se beneficia da abertura da curva de juros pré-fixada. Adicionalmente, como hedge para essas posições aplicadas em juros, 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 que afetou de forma importante a credibilidade fiscal do Governo. 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