

OUT

2 0 1 9

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 perspectiva de crescimento econômico global moderado, aliado a uma postura acomodatória do FED, fariam o mercado continuar a embutir cortes na curva de juros americana, favorecendo os preços de ativos de risco. No mercado local, a combinação de atividade econômica fraca e inflação baixa, abririam espaço para o BC continuar cortando juros.

...mantivemos posições aplicadas em juros nominais e reais que se beneficiariam de quedas adicionais das curvas de juros. Implementamos uma posição que poderia se beneficiar da queda da inclinação da curva pré-fixada

+

...positivos. Os bancos centrais principais continuaram com suas políticas acomodatórias, dando suporte a preços de ativos de risco. No mercado local, os dados de atividade econômica fracos e de inflação controlada, permitiram ao BC cortar a Selic novamente e indicar ao mercado que o ciclo ainda não se encerrou.

... 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, uma vez que os prêmios de ativos de crédito favoreceram a performance do portfólio.

Investimentos Estruturados

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...a perspectiva de crescimento econômico global moderado, aliado a uma postura acomodatória do FED, fariam o mercado continuar a embutir cortes na curva de juros americana, favorecendo os preços de ativos de risco. No mercado local, a combinação de atividade econômica fraca e inflação baixa, abririam espaço para o BC continuar cortando juros.	...mantivemos posição aplicada em juros locais e também exposição ao mercado de renda variável de forma diversificada.	...positivos. Os bancos centrais principais continuaram com suas políticas acomodatórias, dando suporte a preços de ativos de risco. No mercado local, os dados de atividade econômica fracos e de inflação controlada, permitiram ao BC cortar a Selic novamente e indicar ao mercado que o ciclo ainda não se encerrou. Adicionalmente
...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.	...mantivemos posições diversificadas, procurando explorar os desempenhos relativos dos papéis comprados e vendidos na carteira do fundo.	... negativos, na medida em que o fundo rendeu abaixo do CDI no mês, por conta das escolhas relativas entre as posições aplicadas e vendidas.

Investimentos no Exterior

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... uma carteira de BDRs ativa poderia ser uma boa forma de explorar oportunidades no mercado acionário americano e ainda prover exposição à variação cambial.	... mantivemos posições compradas em BDRs de empresas "Large Caps" que julgamos ter potencial de crescimento.	...negativos. O fundo apresentou um retorno inferior ao do índice S&P corrigido pela variação cambial.
... 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.	... mantivemos posições diversificadas, procurando explorar o desempenho dos mercados globais tanto de crédito quanto soberano.	... positivos, na medida em que a combinação de estratégias globais acabou resultando em performance acima do CDI.

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...a perspectiva de crescimento econômico global moderado, aliado a uma postura acomodatória do FED, fariam o mercado continuar a embutir cortes na curva de juros americana, favorecendo os preços de ativos de risco. No mercado local, a combinação de atividade econômica fraca e inflação baixa, abririam espaço para o BC continuar cortando juros.</p>	<p>...mantivemos posições aplicadas em juros nominais e reais que se beneficiariam de quedas adicionais das curvas de juros. Implementamos uma posição que poderia se beneficiar da queda da inclinação da curva pré-fixada</p>	<p>...positivos. Os bancos centrais principais continuaram com suas políticas acomodatórias, dando suporte a preços de ativos de risco. No mercado local, os dados de atividade econômica fracos e de inflação controlada, permitiram ao BC cortar a Selic novamente e indicar ao mercado que o ciclo ainda não se encerrou.</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, uma vez que os prêmios de ativos de crédito favoreceram a performance do portfólio.</p>

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...a perspectiva de crescimento econômico global moderado, aliado a uma postura acomodatória do FED, fariam o mercado continuar a embutir cortes na curva de juros americana, favorecendo os preços de ativos de risco. No mercado local, a combinação de atividade econômica fraca e inflação baixa, abririam espaço para o BC continuar cortando juros.</p>	<p>...mantivemos posições aplicadas em juros nominais e reais que se beneficiariam de quedas adicionais das curvas de juros. Implementamos uma posição que poderia se beneficiar da queda da inclinação da curva pré-fixada</p>	<p>...positivos. Os bancos centrais principais continuaram com suas políticas acomodatórias, dando suporte a preços de ativos de risco. No mercado local, os dados de atividade econômica fracos e de inflação controlada, permitiram ao BC cortar a Selic novamente e indicar ao mercado que o ciclo ainda não se encerrou.</p>
<p>... um hedge para eventual deterioração da percepção de risco dos investidores em relação ao Brasil poderia ser útil para o portfólio, principalmente em função da grande exposição às taxas de juros.</p>	<p>... mantivemos posição comprada em dólar em relação ao Real.</p>	<p>... negativos. A combinação de estratégias no mercado de câmbio foi negativa para o portfólio.</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>... negativos. Os posicionamentos em renda variável subtraíram valor do portfólio.</p>

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>... uma postura mais contundente dos principais bancos centrais, mantendo suas políticas monetárias acomodáticas, poderia contribuir para contrabalançar a volatilidade nos mercados globais derivada dos ruídos advindos da guerra comercial entre EUA e China. Localmente, apesar das revisões para baixo do PIB, a queda das taxas de juros poderia funcionar como um contrapeso.</p>	<p>... mantivemos uma sobre alocação na classe de ativo.</p>	<p>... O mercado acionário apresentou um desempenho positivo, refletindo a melhora da percepção de risco dos investidores globais, por conta das notícias favoráveis sobre guerra comercial. Localmente, a queda das taxas de juros também contribuiu para o desempenho da bolsa.</p>

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBOVESPA: em geral tiveram rentabilidade **inferior** ao benchmark, o qual se valorizou 3,57% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...a Localiza conseguiria manter seus altos retornos em função de sua posição de dominância no setor.	...mantivemos posição acima do benchmark em Localiza.	- ...negativos. O papel acabou devolvendo um pouco da forte performance que havia apresentado recentemente.
...a empresa poderia se beneficiar da queda das taxas de juros, elevação dos volumes negociados e ganhos de escala.	...mantivemos posição acima do benchmark em B3.	- ...negativos. Os papéis ficaram de lado no mês, refletindo receios do mercado com dados operacionais que poderiam vir mais fracos.
...como a empresa mais bem posicionada em seu setor, e com alguns dos melhores ativos e melhor histórico de desenvolvimento de novos projetos, a Multiplan poderia apresentar um desempenho interessante.	...mantivemos posição acima do benchmark em Multiplan.	+ ...positivos. Na medida em que os juros fecharam, os papéis do setor se beneficiaram

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBRX: em geral, tiveram rentabilidade superior ao benchmark, o qual se valorizou 3,21% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...como a empresa mais bem posicionada em seu setor, e com alguns dos melhores ativos e melhor histórico de desenvolvimento de novos projetos, a Multiplan poderia apresentar um desempenho interessante.	...mantivemos posição acima do benchmark em Multiplan.	+ ...positivos. Na medida em que os juros fecharam, os papéis do setor se beneficiaram
...a Rumo ainda poderia apresentar um bom retorno, à medida em que seu grande potencial de crescimento fosse sendo capturado, conforme a empresa executa seu plano de investimentos.	...mantivemos posição acima do benchmark em Rumo Logística	+ ...positivos. O papel se beneficiou da melhora de percepção de risco e da queda das taxas de juros.
...a Localiza conseguiria manter seus altos retornos em função de sua posição de dominância no setor.	...mantivemos posição acima do benchmark em Localiza.	- ...negativos. O papel acabou devolvendo um pouco da forte performance que havia apresentado recentemente.

FUNDOS DE RETORNO ABSOLUTO: em geral, tiveram rentabilidade **superior** ao parâmetro de referência (Ibovespa), o qual se valorizou 3,57% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...como a empresa mais bem posicionada em seu setor, e com alguns dos melhores ativos e melhor histórico de desenvolvimento de novos projetos, a Multiplan poderia apresentar um desempenho interessante.	...mantivemos posição acima do benchmark em Multiplan.	+ ...positivos. Na medida em que os juros fecharam, os papéis do setor se beneficiaram
...a Rumo ainda poderia apresentar um bom retorno, à medida em que seu grande potencial de crescimento fosse sendo capturado, conforme a empresa executa seu plano de investimentos.	...mantivemos posição acima do benchmark em Rumo Logística	+ ...positivos. O papel se beneficiou da melhora de percepção de risco e da queda das taxas de juros.
...a Localiza conseguiria manter seus altos retornos em função de sua posição de dominância no setor.	...mantivemos posição acima do benchmark em Localiza.	- ...negativos. O papel acabou devolvendo um pouco da forte performance que havia apresentado recentemente.

FUNDO LONG & SHORT: rentabilidade inferior ao CDI.

Pensávamos que...	Portanto nós...		E os resultados foram...
...como a empresa mais bem posicionada em seu setor, e com alguns dos melhores ativos e melhor histórico de desenvolvimento de novos projetos, a Multiplan poderia apresentar um desempenho interessante.	... mantivemos posição long em MULT3.	+	...positivos. Na medida em que os juros fecharam, os papéis do setor se beneficiaram
...apesar de gostarmos empresa, os preços do papel já refletiam esses bons fundamentos.	... mantivemos posição long em WEGE3.	-	... negativos. O mercado continuou a puxar o papel, depois dos resultados fortes.
...uma posição vendida em YDUQ3 poderia ser uma boa fonte de financiamento para uma posição comprada em Kroton (nova Cogna).	... mantivemos posição short em YDUQ3	-	...o papel subiu em função de expectativas positivas com os resultados da empresa.

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

O cenário internacional, ainda permeado por incertezas sobre a guerra comercial e, mais recentemente impactado pelo cenário político nos EUA, continua a inspirar cautela dos bancos centrais ao redor do mundo. Essa incerteza, tende a levar os investidores globais a projetarem crescimento econômico fraco para o médio prazo. No Brasil, apesar de o nível do câmbio não ter recuado da deterioração apresentada em Agosto, o nível de atividade econômica fraco, aliado a dados de inflação baixos, permitiram ao Banco Central cortar a Selic em 50 bps e sinalizar que o ciclo de cortes ainda não se encerrou, levando o mercado a rever suas projeções de fim de ciclo de cortes, mais para baixo. Nós continuamos a acreditar que a taxa de juros local permanecerá em patamar historicamente baixo por um período prolongado.

Estratégias

Mantivemos nossa exposição ao risco das principais carteiras concentrada na parte longa da curva de juros nominais e reais acreditando na continuidade da queda e permanência de juros básicos baixos por um longo período de tempo o que faria com que os prêmios embutidos nessas estruturas se materializassem em um cenário de fraco crescimento global e ritmo lento de recuperação em nossa economia. Adicionalmente, aumentamos marginalmente a exposição das carteiras, através de uma posição que se beneficiaria da queda da inclinação da curva de juros. Acreditamos que essa posição seja uma forma de aumentar a exposição ao cenário de queda de juros longos, porém, de forma protegida em relação a uma eventual elevação dos juros curtos.

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

Taxa de juros ainda devem cair em 2019. Os indicadores de atividade ainda mostram fraqueza e sem nenhuma pressão inflacionária. O Banco Central reforça essa leitura e permanecer na direção de corte da taxa Selic.

Novo governo ainda precisa mostrar aprovação de mais reformas. É preciso que o governo continue a endereçar problemas estruturais a fim de resolvê-los e crie um choque de credibilidade também após a tão esperada Reforma da previdência. 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. Os dados da economia Americana têm apresentado certa volatilidade e sinais de fraqueza. Os principais Bancos Centrais voltaram a reforçar sua comunicação de afrouxamento monetário, notadamente o FED e ECB. Os dados também mostram a inflação abaixo da meta nos Estados Unidos e principais economias desenvolvidas. Alguns Bancos Centrais já cortaram o juro como no caso de Chile, Índia, Austrália, Nova Zelândia e Tailândia, além de Brasil. A questão a ser enfrentada é se as principais economias entrarão em recessão ou será apenas um enfraquecimento temporário, mas ainda no campo positivo.

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, como JPY e uma posição menor aplicada em Treasuries de 10 anos. Os fundos como contraponto também estão vendidos em moeda da China e Mexico.

Entendemos 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, sendo assim, os Multimercados mantêm exposição comprada na bolsa brasileira (principal exposição ao risco), e em ativos de renda fixa de longo prazo.

Os Multimercados permanecem vendidos em Bolsa americana S&P, diante de uma ameaça de crescimento mais baixo. Em contrapartida, mantemos a exposição em bolsa local por considerarmos mais atrativa e com maior prêmio. Diante da recente desvalorização de moedas de EM, permanecemos comprados em BRL por vermos prêmio no ativo.

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 DTVM 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, 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.