

FEV

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...**

...o acordo entre EUA e China poderia reduzir os temores sobre a guerra comercial, melhorando as perspectivas de crescimento econômico global, sem pressões inflacionárias, abrindo espaço para a manutenção da postura acomodatória do FED. Essa combinação continuaria a favorecer os preços de ativos de risco globais. Localmente, o BC poderia continuar a cortar a taxa de juros.

...trocamos parte das posições pré-fixadas mais longas por ativos atrelados à inflação de curto prazo e aumentamos a exposição a pré-fixados de curto prazo

+

...positivos. Apesar de ter havido uma deterioração da percepção de risco global por conta do receio do conflito entre EUA e Iran no início do mês e em função do surto de Corona vírus na China ao final do mês, a melhora das expectativas inflacionárias acabou prevalecendo e os juros pré-fixados recuaram, favorecendo a estratégia.

... 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 o carregamento dos prêmios de ativos de crédito adicionaram valor.

Investimentos Estruturados

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...o acordo entre EUA e China poderia reduzir os temores sobre a guerra comercial, melhorando as perspectivas de crescimento econômico global, sem pressões inflacionárias, abrindo espaço para a manutenção da postura acomodatória do FED. Essa combinação continuaria a favorecer os preços de ativos de risco globais. Localmente, o BC poderia continuar a cortar a taxa de juros.</p>	<p>...mantivemos posições aplicadas em juros nominais e reais que se beneficiariam de quedas adicionais das curvas de juros, bem como posições diversificadas em moedas e exposição ao mercado acionário.</p>	<p>negativos. Apesar de ter havido uma deterioração da percepção de risco global por conta do receio do conflito entre EUA e Iran no início do mês e em função do surto de Corona vírus na China ao final do mês, a melhora das expectativas inflacionárias acabou prevalecendo e os juros pré-fixados recuaram, favorecendo a estratégia de renda fixa. No entanto, as posições em moedas subtraíram valor em função da piora da percepção de risco, apesar de as posições em renda variável terem adicionado 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>... negativos. A combinação de estratégias globais acabou resultando em performance abaixo do CDI.</p>

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...o acordo entre EUA e China poderia reduzir os temores sobre a guerra comercial, melhorando as perspectivas de crescimento econômico global, sem pressões inflacionárias, abrindo espaço para a manutenção da postura acomodatória do FED. Essa combinação continuaria a favorecer os preços de ativos de risco globais. Localmente, o BC poderia continuar a cortar a taxa de juros.</p>	<p>...trocamos parte das posições pre-fixadas mais longas por ativos atrelados à inflação de curto prazo e aumentamos a exposição a pré-fixados de curto prazo</p>	<p>...positivos. Apesar de ter havido uma deterioração da percepção de risco global por conta do receio do conflito entre EUA e Iran no início do mês e em função do surto de Corona vírus na China ao final do mês, a melhora das expectativas inflacionárias acabou prevalecendo e os juros pré-fixados recuaram, favorecendo a estratégia.</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 o carregamento dos prêmios de ativos de crédito adicionaram valor.</p>

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...o acordo entre EUA e China poderia reduzir os temores sobre a guerra comercial, melhorando as perspectivas de crescimento econômico global, sem pressões inflacionárias, abrindo espaço para a manutenção da postura acomodatória do FED. Essa combinação continuaria a favorecer os preços de ativos de risco globais. Localmente, o BC poderia continuar a cortar a taxa de juros.</p>	<p>...trocamos parte das posições pre-fixadas mais longas por ativos atrelados à inflação de curto prazo e aumentamos a exposição a pré-fixados de curto prazo</p>	<p>...positivos. Apesar de ter havido uma deterioração da percepção de risco global por conta do receio do conflito entre EUA e Iran no início do mês e em função do surto de Corona vírus na China ao final do mês, a melhora das expectativas inflacionárias acabou prevalecendo e os juros pré-fixados recuaram, favorecendo a estratégia.</p>
<p>... Um mercado mais favorável a mercados de risco emergente daria mais espaço para uma valorização do Real frente a outras moedas EM.</p>	<p>... mantivemos posição comprada em Real em relação ao Dólar</p>	<p>...negativos. A deterioração da percepção de risco global, levou a uma valorização do dólar frente a outras moedas, inclusive o Real..</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. Mantivemos uma posição direcional vendida em mercado acionário americano, e comprada em bolsa local.</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>...uma melhora da percepção de risco global por conta do acordo inicial entre EUA e China, aliada a uma postura acomodatória dos principais bancos centrais e expectativas mais positivas em relação ao PIB local, poderiam funcionar como um estímulo ao mercado acionário.</p>	<p>... mantivemos uma sobre alocação na classe de ativo.</p>	<p>...O início do mês de Janeiro foi marcado pelas tensões entre EUA e Iran, que elevaram a aversão a risco global. Essas tensões deram lugar, no entanto, aos receios trazidos pelo surto de Corona Vírus, que impactou as expectativas de crescimento global e levou a uma desvalorização de bolsas internacionais.</p>

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBOVESPA: em geral tiveram rentabilidade **inferior** ao benchmark, o qual se desvalorizou 1,63% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...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	- ...negativos. O papel sofreu por uma realização de lucros por conta das expectativas de resultados mais fracas no curto prazo.
...O Magazine Luiza poderia se beneficiar de sua excelente execução de estratégia, com ganho de relevância do e-commerce com aumento de sortimento e tráfego.	... mantivemos posição acima do benchmark em Magazine Luiza	+ ...positivos. O varejo, especialmente os papéis ligados a e-commerce, apresentaram boa performance no mês.
...a Localiza conseguiria manter seus altos retornos em função de sua posição de dominância no setor.	...mantivemos posição acima do benchmark em Localiza.	+ ...positivos. O papel se beneficiou do otimismo do mercado com os papéis ligados ao desempenho dos dados de consumo doméstico.

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBRX: em geral, tiveram rentabilidade **equivalente** ao benchmark, o qual se desvalorizou 1,25% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...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	- ...negativos. O papel sofreu por uma realização de lucros por conta das expectativas de resultados mais fracos no curto prazo.
...O Magazine Luiza poderia se beneficiar de sua excelente execução de estratégia, com ganho de relevância do e-commerce com aumento de sortimento e tráfego.	... mantivemos posição acima do benchmark em Magazine Luiza	+ ...positivos. O varejo, especialmente os papéis ligados a e-commerce, apresentaram boa performance no mês.
...a Localiza conseguiria manter seus altos retornos em função de sua posição de dominância no setor.	...mantivemos posição acima do benchmark em Localiza.	+ ...positivos. O papel se beneficiou do otimismo do mercado com os papéis ligados ao desempenho dos dados de consumo doméstico.

FUNDOS DE RETORNO ABSOLUTO: em geral, tiveram rentabilidade **acima** ao parâmetro de referência (Ibovespa), o qual se desvalorizou 1,63% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...O Magazine Luiza poderia se beneficiar de sua excelente execução de estratégia, com ganho de relevância do e-commerce com aumento de sortimento e tráfego.	... mantivemos posição acima do benchmark em Magazine Luiza	+ ...positivos. O varejo, especialmente os papéis ligados a e-commerce, apresentaram boa performance no mês.
...a Localiza conseguiria manter seus altos retornos em função de sua posição de dominância no setor.	...mantivemos posição acima do benchmark em Localiza.	+ ...positivos. O papel se beneficiou do otimismo do mercado com os papéis ligados ao desempenho dos dados de consumo doméstico.
...Os papéis de IRB estavam com um valuation esticado, em função das nossas perspectivas para a empresa.	...mantivemos posição abaixo do Ibovespa em IRB.	- ...Negativos. Os papéis reagiram positivamente às expectativas de resultados fortes.

FUNDO LONG & SHORT: rentabilidade superior ao CDI.

Pensávamos que...	Portanto nós...		E os resultados foram...
...O Magazine Luiza poderia se beneficiar de sua excelente execução de estratégia, com ganho de relevância do e-commerce com aumento de sortimento e tráfego.	... mantivemos posição acima do benchmark em Magazine Luiza	+	...positivos. O varejo, especialmente os papéis ligados a e-commerce, apresentaram boa performance no mês.
...Santander apresentaria desempenho abaixo de seus pares no setor financeiro.	...mantivemos posição short em SANB11	+	...positivos. Os papéis do segmento financeiro sofreram no mês.
...apesar de gostarmos da empresa, o seu valuation estava esticado.	...mantivemos posição short em RADL3	-	...negativos. O papel subiu com base nas expectativas mais otimistas de alguns agentes de mercado sobre os resultados da empresa.

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

No início do mês de Janeiro os investidores globais ficaram receosos por conta do conflito entre EUA e Iran que poderia impactar preços de combustíveis e afetar as perspectivas de crescimento global. Esse temor, no entanto, foi suplantado pelo medo deflagrado pelo surto de Corona Vírus, na China. Dada a incerteza sobre gravidade da situação e seus potenciais impactos para as perspectivas da economia global, os ativos de risco acabaram sofrendo, com uma corrida dos investidores para ativos considerados mais seguros, como os títulos públicos de países desenvolvidos. No Brasil, a melhora da expectativa inflacionária, em função da acomodação dos preços de carnes, trouxe à tona, novamente, a discussão sobre mais um corte da taxa de juros por parte do BC. Nós continuamos a acreditar que a taxa de juros local permanecerá em patamar historicamente baixo por um período prolongado.

Estratégias

Trocamos parte de nossa exposição a pré-fixados de longo prazo por papéis atrelados ao IPC-A de curto prazo e aumentamos marginalmente a exposição a pré-fixados de curto prazo. Acreditamos na permanência de juros básicos baixos por um longo período de tempo. Isso faria os prêmios embutidos nessas estruturas se materializarem em um cenário de fraco crescimento global e ritmo lento de recuperação em nossa economia.

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

Estratégias

Taxa de juros ainda devem permanecer baixas. Os indicadores de atividade ainda mostram fraqueza e com pouca pressão inflacionária. O Banco Central deve reforçar essa leitura e permanecer na direção de manutenção de taxas em patamares baixos.

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 aplicada em Treasuries de 10 anos. Os fundos como contraponto também estão vendidos em moeda do Mexico e Austrália.

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.

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

Cenário global com mais risco. O ambiente de incertezas globais tem sido revisto e monitorado para desenvolvimentos do Corona Vírus. Os agentes de mercado começam a rever suas expectativas de crescimento econômico marginalmente para baixo, é preciso cautela, pouca informação está disponível para uma mudança relevante.

Os Multimercados estão marginalmente comprados em Bolsa americana S&P, diante de uma economia que está mostrando modesto crescimento, com emprego e inflação controlados sem exercer pressão inflacionária, no entanto os preços estão nas máximas históricas. Mantemos também a exposição em bolsa local por considerarmos mais atrativa e com maior prêmio.

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