

ABR

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...**

...Apesar da volatilidade vista no mercado ao longo de Fevereiro por receios sobre o Coronavírus, os fundamentos econômicos locais levariam as taxas de juros a permanecerem em patamares baixos, dada a inflação bem ancorada e perspectivas de atividade econômica fraca, tanto localmente quanto na economia global.

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

...negativos. Houve uma forte deterioração da percepção de risco global por conta do surto de Coronavírus que passou a atingir de forma muito significativa Europa e EUA. Essas regiões implementaram medidas de distanciamento social, impactando de forma severa e abrupta a atividade econômica. Os mercados reagiram de forma intensa, com muita volatilidade e aumento dos prêmios exigidos.

... 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.

... negativos, uma vez que o aumento da aversão a risco e o receio de uma forte recessão, fizeram com que os prêmios dos ativos de crédito abrissem de forma abrupta.

Investimentos Estruturados

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
Apesar da volatilidade vista no mercado ao longo de Fevereiro por receios sobre o Coronavírus, os fundamentos econômicos locais levariam as taxas de juros a permanecerem em patamares baixos, dada a inflação bem ancorada e perspectivas de atividade econômica fraca, tanto localmente quanto na economia global.	...reduzimos a utilização de risco, mas 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.	...negativos. Houve uma forte deterioração da percepção de risco global por conta do surto de Coronavírus que passou a atingir de forma muito significativa Europa e EUA. Essas regiões implementaram medidas de distanciamento social, impactando de forma severa e abrupta a atividade econômica. Os mercados reagiram de forma intensa, com muita volatilidade e aumento dos prêmios exigidos. A bolsa sofreu forte queda, enquanto o Real se desvalorizou de forma acentuada.
...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.	...positivos. O fundo apresentou um retorno superior 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.	... negativos. A combinação de estratégias globais acabou resultando em performance abaixo do CDI.

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...Apesar da volatilidade vista no mercado ao longo de Fevereiro por receios sobre o Coronavírus, os fundamentos econômicos locais levariam as taxas de juros a permanecerem em patamares baixos, dada a inflação bem ancorada e perspectivas de atividade econômica fraca, tanto localmente quanto na economia global.</p>	<p>...mantivemos uma exposição diversificada tanto em pré-fixados como em papéis atrelados ao IPC-A</p>	<p>...negativos. Houve uma forte deterioração da percepção de risco global por conta do surto de Coronavírus que passou a atingir de forma muito significativa Europa e EUA. Essas regiões implementaram medidas de distanciamento social, impactando de forma severa e abrupta a atividade econômica. Os mercados reagiram de forma intensa, com muita volatilidade e aumento dos prêmios exigidos.</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>... negativos, uma vez que o aumento da aversão a risco e o receio de uma forte recessão, fizeram com que os prêmios dos ativos de crédito abrissem de forma abrupta.</p>

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...Apesar da volatilidade vista no mercado ao longo de Fevereiro por receios sobre o Coronavírus, os fundamentos econômicos locais levariam as taxas de juros a permanecerem em patamares baixos, dada a inflação bem ancorada e perspectivas de atividade econômica fraca, tanto localmente quanto na economia global..</p>	<p>...mantivemos uma exposição diversificada tanto em pré-fixados como em papéis atrelados ao IPC-A</p>	<p>...negativos. Houve uma forte deterioração da percepção de risco global por conta do surto de Coronavírus que passou a atingir de forma muito significativa Europa e EUA.</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Essas regiões implementaram medidas de distanciamento social, impactando de forma severa e abrupta a atividade econômica. Os mercados reagiram de forma intensa, com muita volatilidade e aumento dos prêmios exigidos.
<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 Dolar em relação ao Real</p>	<p>... positivos. 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.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ ... negativos. Os posicionamentos em renda variável subtraíram valor ao portfólio.

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...apesar de ter havido uma deterioração da percepção de risco global, por conta do surto de Coronavírus na China, os fundamentos econômicos da economia global continuavam a sugerir alguma sustentação do crescimento. Localmente, a manutenção das taxas de juros em patamares baixos por um período prolongado impulsionariam o desempenho do mercado de renda variável.</p>	<p>... mantivemos uma sobre alocação na classe de ativo.</p>	<p>... o aumento abrupto da percepção de risco global, causada pela deterioração do surto de Coronavírus, fez com que investidores buscassem ativos mais seguros. As bolsas internacionais sofreram quedas bastante intensas, a despeito do anúncio de diversas medidas monetárias e fiscais que visam minimizar o impacto econômico da crise. No Brasil, assim como no restante do mundo, a volatilidade aumentou significativamente e a bolsa recuou por temores sobre o desempenho futuro da economia e potenciais impactos no resultado das empresas.</p>

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBOVESPA: em geral tiveram rentabilidade **inferior** ao benchmark, o qual se desvalorizou 29,90% 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 sofreu mais do que a média do mercado por temores dos investidores de que sua operação poderia ser mais afetada pelas restrições de mobilidade de pessoas, afetando suas diferentes linhas de negócio.
...o Banco BTG Pactual poderia se beneficiar do ambiente de taxas de juros mais baixas através de sua unidade de banco de investimentos. Adicionalmente, a sua plataforma de banco digital apresenta boa perspectiva de crescimento.	...mantivemos posição acima do benchmark em Banco BTG Pactual	- ...negativos. O mercado inteiro sofreu como consequência da piora de percepção de risco e o setor financeiro acabou sendo bastante impactado, em especial os bancos médios.
...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 apresentou boa performance relativa por conta de sua ligação intrínseca ao agronegócio, que segue com forte demanda por suas commodities, principalmente vindo da China.

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBRX: em geral, tiveram rentabilidade **abaixo** ao benchmark, o qual se desvalorizou 30,09% 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 sofreu mais do que a média do mercado por temores dos investidores de que sua operação poderia ser mais afetada pelas restrições de mobilidade de pessoas, afetando suas diferentes linhas de negócio.
...o Banco BTG Pactual poderia se beneficiar do ambiente de taxas de juros mais baixas através de sua unidade de banco de investimentos. Adicionalmente, a sua plataforma de banco digital apresenta boa perspectiva de crescimento.	...mantivemos posição acima do benchmark em Banco BTG Pactual	- ...negativos. O mercado inteiro sofreu como consequência da piora de percepção de risco e o setor financeiro acabou sendo bastante impactado, em especial os bancos médios.
...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 apresentou boa performance relativa por conta de sua ligação intrínseca ao agronegócio, que segue com forte demanda por suas commodities, principalmente vindo da China.

FUNDOS DE RETORNO ABSOLUTO: em geral, tiveram rentabilidade **abaixo** ao parâmetro de referência (Ibovespa), o qual se desvalorizou 29,90% 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 Ibovespa em Localiza.	...negativos. O papel sofreu mais do que a média do mercado por temores dos investidores de que sua operação poderia ser mais afetada pelas restrições de mobilidade de pessoas, afetando suas diferentes linhas de negócio.
...o Banco BTG Pactual poderia se beneficiar do ambiente de taxas de juros mais baixas através de sua unidade de banco de investimentos. Adicionalmente, a sua plataforma de banco digital apresenta boa perspectiva de crescimento.	...mantivemos posição acima do Ibovespa em Banco BTG Pactual	...negativos. O mercado inteiro sofreu como consequência da piora de percepção de risco e o setor financeiro acabou sendo bastante impactado, em especial os bancos médios.
...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 Ibovespa em Rumo Logística	...positivos. O papel apresentou boa performance relativa por conta de sua ligação intrínseca ao agronegócio, que segue com forte demanda por suas commodities, principalmente vindo da China.

FUNDO LONG & SHORT: rentabilidade inferior ao CDI.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...o Banco BTG Pactual poderia se beneficiar do ambiente de taxas de juros mais baixas através de sua unidade de banco de investimentos. Adicionalmente, a sua plataforma de banco digital apresenta boa perspectiva de crescimento.</p>	<p>...mantivemos posição long em Banco BTG Pactual</p>	<p>...negativos. O mercado inteiro sofreu como consequência da piora de percepção de risco e o setor financeiro acabou sendo bastante impactado, em especial os bancos médios.</p>
<p>...o papel poderia se valorizar dado o processo de otimização de uso do capital e aumento de foco da empresa na exploração de petróleo.</p>	<p>...mantivemos posição long em Petrobras</p>	<p>...negativos. O papel sofreu bastante por conta da disputa entre Arábia Saudita e Rússia, que fez com que o preço do petróleo caísse fortemente.</p>

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

O mês de Março foi marcado pela intensa volatilidade nos mercados globais. Essa volatilidade foi decorrente da deterioração do surto de Coronavírus na Europa e nos EUA. À medida em que ficava claro o aumento exponencial de casos de contágio e eventualmente de mortes, diversos países iniciaram a implantação de medidas de distanciamento social. Tais medidas trouxeram impactos quase que imediatos na atividade econômica que sofreu uma queda abrupta. As perspectivas de crescimento econômico foram rapidamente revistas para baixo, a despeito das diversas medidas tomadas por BCs como cortes de juros e programas de compra de ativos. Nem mesmo os robustos pacotes fiscais foram capazes de evitar uma queda acentuada dos preços dos ativos. Adicionalmente, a disputa entre Arábia Saudita e Rússia causou uma queda acentuada do preço do petróleo, deteriorando ainda mais o apetite a risco dos investidores. O mercado permanece atento aos desdobramentos do surto de Coronavírus e continua a tentar inferir seus impactos de médio prazo na atividade econômica global. Nossa visão é de que tais impactos contracionistas corroboram um ambiente de taxas de juros baixas, dada a redução da expectativa inflacionária.

Estratégias

Mantivemos nossa exposição a pré-fixados e a papéis atrelados ao IPC-A como forma de diversificarmos os portfólios. Acreditamos em uma redução adicional das taxas de juros por parte do BC e 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

Taxa de juros ainda devem permanecer baixas. Os indicadores de atividade que já mostravam fraqueza e ausência de pressão inflacionária, com o surto de Coronavírus, passaram a refletir um ambiente recessivo, levando o Banco Central a retomar o ciclo de corte de juros. Os movimentos de bancos centrais globais, também reduzindo juros como forma de contrapor os efeitos de redução da atividade econômica trazidos pelo surto de coronavírus, certamente abrem espaço para novos cortes de juros pelo BC.

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 deteriorou de forma relevante no mês por conta do Coronavírus. Os agentes de mercado começaram a rever suas expectativas de crescimento econômico para baixo e diversos bancos centrais relevantes já implementaram cortes de juros ou outras políticas acomodatórias como forma de contrapor os impactos negativos provenientes do aumento de aversão a risco por conta do surto de coronavírus.

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 aplicada em Treasuries de 10 anos. Os fundos como contraponto também estão vendidos em Peso Mexicano.

Certamente essa agenda ficou para segundo plano, dado o surto de Coronavírus, 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.

Os Multimercados permanecem com baixa exposição direcional a bolsas, tanto local como internacional como forma de reduzir a utilização de risco dos produtos e contrapor o aumento da volatilidade do mercado.

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.