

MAI

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...**

...Apesar da deterioração, tanto da percepção de risco dos investidores globais, quanto dos fundamentos econômicos globais, os preços dos ativos de risco, incluindo a renda fixa local, haviam sofrido de forma exagerada ao longo do mês de março. À medida em que houvesse uma acomodação da percepção de risco, as taxas de juros poderiam recuar, refletindo a redução de expectativas de atividade econômica e seu consequente impacto para baixo na inflação.

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

+

...positivos. Ao longo do mês houve uma acomodação da percepção de risco global, na esteira de notícias positivas sobre a redução da velocidade de contágio por Coronavírus, notadamente na Europa. Essa evolução propiciou o início de discussões sobre estratégias de saída da quarentena em algumas economias. Localmente, a melhora da percepção de risco global, aliada a dados fracos de atividade econômica, permitiram um recuo do nível das taxas de juros, principalmente na parcela mais curta da curva de juros.

... 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. A partir da segunda metade do mês de Abril, iniciou-se uma trajetória de recuperação dos preços dos ativos de crédito privado. Essa recuperação, no entanto, não foi suficiente para compensar as perdas decorrentes da abertura dos prêmios de crédito, ocorrida na primeira metade do mês.

Investimentos Estruturados

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...Apesar da deterioração, tanto da percepção de risco dos investidores globais, quanto dos fundamentos econômicos globais, os preços dos ativos de risco, haviam sofrido de forma exagerada ao longo do mês de março. À medida em que houvesse uma acomodação da percepção de risco, as taxas de juros poderiam recuar, refletindo a redução de expectativas de atividade econômica e seu consequente impacto para baixo na inflação e a bolsa poderia mostrar alguma recuperação.</p>	<p>...ao longo do mês voltamos a recompor posições em risco, aumentando a exposição a renda variável local e internacional.</p>	<p>...positivos. Ao longo do mês houve uma acomodação da percepção de risco global, na esteira de notícias positivas sobre a redução da velocidade de contágio por Coronavírus, notadamente na Europa. Essa evolução propiciou o início de discussões sobre estratégias de saída da quarentena em algumas economias. Localmente, a melhora da percepção de risco global, aliada a dados fracos de atividade econômica, permitiram um recuo do nível das taxas de juros, em conjunto com uma recuperação da bolsa, dado o ambiente de percepção de risco mais contido.</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>

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...Apesar da deterioração, tanto da percepção de risco dos investidores globais, quanto dos fundamentos econômicos globais, os preços dos ativos de risco, incluindo a renda fixa local, haviam sofrido de forma exagerada ao longo do mês de março. À medida em que houvesse uma acomodação da percepção de risco, as taxas de juros poderiam recuar, refletindo a redução de expectativas de atividade econômica e seu consequente impacto para baixo na inflação.</p>	<p>...mantivemos uma exposição diversificada tanto em pré-fixados como em papéis atrelados ao IPC-A</p>	<p>...positivos. Ao longo do mês houve uma acomodação da percepção de risco global, na esteira de notícias positivas sobre a redução da velocidade de contágio por Coronavírus, notadamente na Europa. Essa evolução propiciou o início de discussões sobre estratégias de saída da quarentena em algumas economias. Localmente, a melhora da percepção de risco global, aliada a dados fracos de atividade econômica, permitiram um recuo do nível das taxas de juros, principalmente na parcela mais curta da curva de juros.</p>

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...Apesar da deterioração, tanto da percepção de risco dos investidores globais, quanto dos fundamentos econômicos globais, os preços dos ativos de risco, incluindo a renda fixa local, haviam sofrido de forma exagerada ao longo do mês de março. À medida em que houvesse uma acomodação da percepção de risco, as taxas de juros poderiam recuar, refletindo a redução de expectativas de atividade econômica e seu consequente impacto para baixo na inflação.</p>	<p>...mantivemos uma exposição diversificada tanto em pré-fixados como em papéis atrelados ao IPC-A</p>	<p>...positivos. Ao longo do mês houve uma acomodação da percepção de risco global, na esteira de notícias positivas sobre a redução da velocidade de contágio por Coronavírus, notadamente na Europa. Essa evolução propiciou o início de discussões sobre estratégias de saída da quarentena em algumas economias. Localmente, a melhora da percepção de risco global, aliada a dados fracos de atividade econômica, permitiram um recuo do nível das taxas de juros, principalmente na parcela mais curta da curva de juros.</p>
<p>...uma carteira diversificada de moedas poderia funcionar como uma boa forma de adicionarmos valor, com fontes diferenciadas de risco.</p>	<p>...mantivemos posições diversificadas em moeda.</p>	<p>...neutros. A deterioração da percepção de risco global, levou a uma valorização do dólar frente a outras moedas, inclusive o Real, sendo um dos mais impactados.</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 negativo** sobre os portfólios balanceados.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...poderia haver um recuo na intensa deterioração da percepção de risco global causada pelo aumento abrupto do surto de Coronavírus ao longo do mês de Março. Apesar de entendermos que esse recuo poderia vir acompanhado de revisões de projeções de crescimento econômico para baixo, a deterioração dos preços dos ativos ao longo de Março havia sido tão forte, que esperávamos alguma recuperação. Adicionalmente, 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, porém, com posição ativa menor do que mantínhamos antes do início da crise.</p>	<p>...positivos, na medida em que os mercados acionários globais apresentaram desempenho positivo no mês de Abril, recuperando parte das perdas trazidas pelo aumento abrupto da percepção de risco global em Março, causada pela deterioração do surto de Coronavírus.</p>

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBOVESPA: em geral tiveram rentabilidade **superior** ao benchmark, o qual se valorizou 10,25% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...a Sul America poderia se beneficiar por seu movimento de aumento de foco em seguro saúde, onde a empresa tem know-how em gestão de sinistros. Adicionalmente, o papel havia sofrido bastante durante a crise.	...mantivemos posição acima do Ibovespa em Sul America.	+ ...Positivos. O papel se recuperou do desempenho negativo do mês de Março, em função da redução da preocupação com impactos do COVID-19. Consolidou-se, ainda, a visão de que os custos da empresa poderiam recuar como consequência da redução de procedimentos eletivos no curto prazo.
...O papel havia sofrido muito no mês de março, e o preço da ação já não refletia mais a capacidade de geração de resultado da empresa no longo prazo. Adicionalmente, vemos a empresa como líder em seu segmento, com bom histórico de gestão e boas condições de balanço.	+ ...mantivemos posição acima do benchmark em Randon	+ ...positivos. Depois de ter sofrido fortemente em Março, o papel se recuperou de forma importante no mês de Abril, com a melhora na percepção de risco.
...apesar de gostarmos do setor de proteínas, dentre as empresas desse setor, havia outras alternativas com estrutura de diversificação geográfica e de produtos mais interessante do que Marfrig.	- ...mantivemos posição abaixo do benchmark em Marfrig	- ...negativos. Ao longo do mês consolidou-se uma visão de que os resultados da empresa seriam bastante fortes.

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBRX: em geral, tiveram rentabilidade **acima** ao benchmark, o qual se valorizou 10,27% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...a Sul America poderia se beneficiar por seu movimento de aumento de foco em seguro saúde, onde a empresa tem know-how em gestão de sinistros. Adicionalmente, o papel havia sofrido bastante durante a crise.	...mantivemos posição acima do Ibovespa em Sul America.	+ ...Positivos. O papel se recuperou do desempenho negativo do mês de Março, em função da redução da preocupação com impactos do COVID-19. Consolidou-se, ainda, a visão de que os custos da empresa poderiam recuar como consequência da redução de procedimentos eletivos no curto prazo.
...O papel havia sofrido muito no mês de março, e o preço da ação já não refletia mais a capacidade de geração de resultado da empresa no longo prazo. Adicionalmente, vemos a empresa como líder em seu segmento, com bom histórico de gestão e boas condições de balanço.	...mantivemos posição acima do benchmark em Randon	+ ...positivos. Depois de ter sofrido fortemente em Março, o papel se recuperou de forma importante no mês de Abril, com a melhora na percepção de risco.
...apesar de gostarmos do setor de proteínas, dentre as empresas desse setor, havia outras alternativas com estrutura de diversificação geográfica e de produtos mais interessante do que Marfrig.	...mantivemos posição abaixo do benchmark em Marfrig	- ...negativos. Ao longo do mês consolidou-se uma visão de que os resultados da empresa seriam bastante fortes.

FUNDOS DE RETORNO ABSOLUTO: em geral, tiveram rentabilidade **abaixo** ao parâmetro de referência (Ibovespa), o qual se valorizou 10,25% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...a Sul America poderia se beneficiar por seu movimento de aumento de foco em seguro saúde, onde a empresa tem know-how em gestão de sinistros. Adicionalmente, o papel havia sofrido bastante durante a crise.	...mantivemos posição acima do Ibovespa em Sul America.	...Positivos. O papel se recuperou do desempenho negativo do mês de Março, em função da redução da preocupação com impactos do COVID-19. Consolidou-se, ainda, a visão de que os custos da empresa poderiam recuar como consequência da redução de procedimentos eletivos no curto prazo.
...O papel havia sofrido muito no mês de março, e o preço da ação já não refletia mais a capacidade de geração de resultado da empresa no longo prazo. Adicionalmente, vemos a empresa como líder em seu segmento, com bom histórico de gestão e boas condições de balanço.	...mantivemos posição acima do Ibovespa em Randon	...positivos. Depois de ter sofrido fortemente em Março, o papel se recuperou de forma importante no mês de Abril, com a melhora na percepção de risco.
...a empresa esteja bem posicionada dentro de seu setor, com boa gestão e entrega de resultados. Adicionalmente, o papel havia sofrido bastante no mês de março.	...mantivemos posição acima do Ibovespa em Magazine Luiza	...positivos. O papel se beneficiou da percepção de que a empresa esteja bem posicionada para ganhar espaço em e-commerce dada a atual conjuntura trazida pela pandemia.

FUNDO LONG & SHORT: rentabilidade superior 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 BPAC11</p>	<p>...Positivos. O papel se recuperou do desempenho do mês anterior, recuperando parte das perdas.</p>
<p>...o papel poderia se beneficiar de uma maior demanda por serviços de e-commerce em função da pandemia.</p>	<p>...mantivemos posição long em BTOW3</p>	<p>...positivos. O papel se beneficiou de maior demanda dos consumidores por compras online, beneficiando a empresa.</p>

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

O mês de Abril foi marcado por alguma acomodação da percepção de risco global. Depois de uma série de notícias negativas quanto ao surto de Coronavírus ao redor do globo ao longo de Março, em Abril, já se iniciaram algumas discussões sobre o relaxamento das medidas de quarentena em algumas economias. À medida em que o pânico foi refluindo, os preços dos ativos de risco apresentaram alguma recuperação. Localmente, as taxas de juros passaram a refletir uma deterioração forte da atividade econômica, com consequências para a trajetória de juros que passou a refletir um novo ciclo de cortes na Selic. Depois de um reinício do ciclo de cortes de 0,50%, o BC voltou a cortar a Selic em 0,75% e indicou haver espaço para mais cortes. Nossa visão é de que a atividade econômica extremamente fraca e a inflação bem ancorada, deverão abrir espaço para a manutenção dos juros em patamares muito baixos, por muito tempo, o que tende a beneficiar a parcela curta da curva de juros.

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. As expectativas globais já são de desempenho negativo do PIB. Diversos bancos centrais relevantes já implementaram cortes de juros ou outras políticas acomodáticas como forma de contrapor os impactos negativos provenientes do aumento de aversão a risco por conta da Pandemia Global.

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 ficou para segundo plano, dado a Pandemia global, 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 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 nesse ambiente de mais incerteza.

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