

JUN

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...

...Poderia haver uma certa acomodação da percepção de risco dos investidores globais, na medida em que as curvas de contaminação pelo novo Coronavírus começassem a apresentar uma trajetória de recuo nas principais economias. Adicionalmente, a perspectiva de atividade econômica extremamente fraca tanto localmente quanto no restante do globo, faria com que as expectativas inflacionárias se mantivessem baixas, abrindo espaço para a manutenção de juros em patamares muito baixos, por muito tempo.

...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 da implementação de estratégias de saída da quarentena em algumas economias. Localmente, a melhora da percepção de risco global, aliada a dados fracos de atividade econômica e uma acomodação do risco político, permitiram um recuo do nível das taxas 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.



... positivos. Ao longo do mês de Maio, os prêmios dos títulos de crédito recuaram em resposta a uma certa acomodação da percepção de risco global e redução das tensões políticas localmente.

Investimentos Estruturados

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...Poderia haver uma certa acomodação da percepção de risco dos investidores globais, na medida em que as curvas de contaminação pelo novo Coronavírus começassem a apresentar uma trajetória de recuo nas principais economias. Adicionalmente, a perspectiva de atividade econômica extremamente fraca tanto localmente quanto no restante do globo, faria com que as expectativas inflacionárias se mantivessem baixas, abrindo espaço para a manutenção de juros em patamares muito baixos, por muito tempo.</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 da implementação de estratégias de saída da quarentena em algumas economias, o que animou os investidores globais e levou a uma melhora dos preços dos ativos de risco como bolsas internacionais. Localmente, a melhora da percepção de risco global, também contribuiu para a alta da bolsa, enquanto dados fracos de atividade econômica e uma acomodação do risco político, permitiram um recuo do nível das taxas de juros.</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>...Poderia haver uma certa acomodação da percepção de risco dos investidores globais, na medida em que as curvas de contaminação pelo novo Coronavírus começassem a apresentar uma trajetória de recuo nas principais economias. Adicionalmente, a perspectiva de atividade econômica extremamente fraca tanto localmente quanto no restante do globo, faria com que as expectativas inflacionárias se mantivessem baixas, abrindo espaço para a manutenção de juros em patamares muito baixos, por muito tempo.</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 da implementação de estratégias de saída da quarentena em algumas economias. Localmente, a melhora da percepção de risco global, aliada a dados fracos de atividade econômica e uma acomodação do risco político, permitiram um recuo do nível das taxas de juros.</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 Maio, os prêmios dos títulos de crédito recuaram em resposta a uma certa acomodação da percepção de risco global e redução das tensões políticas localmente.</p>

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...Poderia haver uma certa acomodação da percepção de risco dos investidores globais, na medida em que as curvas de contaminação pelo novo Coronavírus começassem a apresentar uma trajetória de recuo nas principais economias. Adicionalmente, a perspectiva de atividade econômica extremamente fraca tanto localmente quanto no restante do globo, faria com que as expectativas inflacionárias se mantivessem baixas, abrindo espaço para a manutenção de juros em patamares muito baixos, por muito tempo.</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 da implementação de estratégias de saída da quarentena em algumas economias. Localmente, a melhora da percepção de risco global, aliada a dados fracos de atividade econômica e uma acomodação do risco político, permitiram um recuo do nível das taxas de juros.</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>...negativos. A carteira de moedas apresentou uma performance marginalmente negativa 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 negativo** sobre os portfólios balanceados.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...o processo de recuo da aversão a risco global, que havia se iniciado em Abril, poderia perdurar pelo mês de Maio na medida em que houvesse uma redução dos números de contágio pelo novo Coronavírus e diversos países, iniciassem a implementação de seus planos de reabertura, ainda que de forma parcial e gradual, de suas economias. 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>...positivos, na medida em que os mercados acionários globais apresentaram desempenho positivo no mês de Maio, na seguindo a melhora da percepção de risco global trazida pelo início da reabertura de diversas economias relevantes, indicando que tenha havido o início de uma trajetória de recuperação gradual da atividade econômica.</p>

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBOVESPA: em geral tiveram rentabilidade **superior** ao benchmark, o qual se valorizou 8,57% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...a empresa estivesse bem posicionada dentro de seu setor, com boa gestão e entrega de resultados. Adicionalmente, víamos espaço para a continuidade da recuperação do papel iniciada em Março.	... mantivemos posição acima do benchmark em Magazine Luiza	...Positivos. O papel apresentou forte desempenho, tendo sido beneficiado por boas expectativas para e-commerce por conta do aumento da demanda em função da quarentena.
...apesar de gostarmos de BB Seguridade, não víamos upside atrativo para o papel	...mantivemos posição abaixo do benchmark em BB Seguridade	...positivos. Por ser percebido pelo mercado como um papel defensivo, a ação não acompanhou a recuperação da bolsa na mesma intensidade.
... o crescimento da empresa será baseado em aumento da população global, aumento da riqueza, urbanização e, conseqüentemente, maior consumo de proteína e abertura de novos mercados. A companhia deve continuar gerando um FCF relevante, mesmo em um cenário de menor crescimento global, impactado pelos efeitos ainda incertos da COVID-19.	...mantivemos posição acima do benchmark em JBS	...negativos. Quase todo o segmento de proteínas acabou andando um pouco menos do que o restante da bolsa, principalmente ao final do mês, quando o movimento do câmbio arrefeceu.

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBRX: em geral, tiveram rentabilidade **acima** ao benchmark, o qual se valorizou 8,52%
 Pensávamos que... Portanto nós... E os resultados foram...

...a empresa estivesse bem posicionada dentro de seu setor, com boa gestão e entrega de resultados. Adicionalmente, víamos espaço para a continuidade da recuperação do papel iniciada em Março.

... mantivemos posição acima do benchmark em Magazine Luiza

+

...Positivos. O papel apresentou forte desempenho, tendo sido beneficiado por boas expectativas para e-commerce por conta do aumento da demanda em função da quarentena.

...apesar de gostarmos de BB Seguridade, não víamos upside atrativo para o papel

...mantivemos posição abaixo do benchmark em BB Seguridade

+

...positivos. Por ser percebido pelo mercado como um papel defensivo, a ação não acompanhou a recuperação da bolsa na mesma intensidade.

... o crescimento da empresa será baseado em aumento da população global, aumento da riqueza, urbanização e, conseqüentemente, maior consumo de proteína e abertura de novos mercados. A companhia deve continuar gerando um FCF relevante, mesmo em um cenário de menor crescimento global, impactado pelos efeitos ainda incertos da COVID-19.

...mantivemos posição acima do benchmark em JBS

-

...negativos. Quase todo o segmento de proteínas acabou andando um pouco menos do que o restante da bolsa, principalmente ao final do mês, quando o movimento do câmbio arrefeceu.

FUNDOS DE RETORNO ABSOLUTO: em geral, tiveram rentabilidade **abaixo** ao parâmetro de referência (Ibovespa), o qual se valorizou 8,57% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
...a empresa estivesse bem posicionada dentro de seu setor, com boa gestão e entrega de resultados. Adicionalmente, víamos espaço para a continuidade da recuperação do papel iniciada em Março.	... mantivemos posição acima do Ibovespa em Magazine Luiza	...Positivos. O papel apresentou forte desempenho, tendo sido beneficiado por boas expectativas para e-commerce por conta do aumento da demanda em função da quarentena.
...apesar de gostarmos de BB Seguridade, não víamos upside atrativo para o papel	...mantivemos posição abaixo do Ibovespa em BB Seguridade	...positivos. Por ser percebido pelo mercado como um papel defensivo, a ação não acompanhou a recuperação da bolsa na mesma intensidade.
... o crescimento da empresa será baseado em aumento da população global, aumento da riqueza, urbanização e, conseqüentemente, maior consumo de proteína e abertura de novos mercados. A companhia deve continuar gerando um FCF relevante, mesmo em um cenário de menor crescimento global, impactado pelos efeitos ainda incertos da COVID-19.	...mantivemos posição acima do Ibovespa em JBS	...negativos. Quase todo o segmento de proteínas acabou andando um pouco menos do que o restante da bolsa, principalmente ao final do mês, quando o movimento do câmbio arrefeceu.

FUNDO LONG & SHORT: rentabilidade superior ao CDI.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...o papel havia sofrido de forma exagerada pela precificação dos impactos do COVID nos resultados da empresa pelo mercado.</p>	<p>...mantivemos posição long em SBSP3</p>	<p>...Positivos. à medida em que o mercado retirou o exagero de desconto na avaliação do papel ao longo mês, ajudado pela perspectiva de evolução do encaminhamento do marco regulatório do saneamento no Congresso.</p>
<p>...a empresa estivesse bem posicionada dentro de seu setor, com boa gestão e entrega de resultados. Adicionalmente, víamos espaço para a continuidade da recuperação do papel iniciada em Março.</p>	<p>...mantivemos posição long em MGLU3</p>	<p>... Positivos. O papel apresentou forte desempenho, tendo sido beneficiado por boas expectativas para e-commerce por conta do aumento da demanda em função da quarentena.</p>

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

O mês de Maio foi marcado pela continuidade da acomodação da percepção de risco global que teve início em Abril. A redução dos números de contágio pelo novo Coronavírus em diversos países, notadamente da Ásia e Europa, permitiram o início da retirada das medidas de restrição à circulação de pessoas, iniciando o processo de reabertura, ainda que parcial e gradual, de diversas economias relevantes. O início desse processo animou os investidores globais que passaram a refletir em preços um cenário em que, apesar dos dados correntes bastante fracos de atividade econômica, o início da trajetória de reabertura das economias marcaria o fato de que o pior da crise já tenha passado. Localmente, os dados de atividade econômica fracos indicam espaço para o BC implementar mais um corte de 75 bps na Selic, uma vez que as expectativas inflacionárias continuam bastante ancoradas em patamares baixos. Adicionalmente, também contribuiu para a queda da curva de juros, um certo arrefecimento dos riscos políticos locais.

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, por conta desse ambiente, o BC deve manter sua trajetória de corte de juros como tentativa de estimular a atividade econômica. No exterior, os BCs de economias centrais permanecem com políticas monetárias extremamente acomodatórias, a despeito dos sinais de reabertura, ainda que incipientes de algumas dessas economias.

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 acomodou ao longo do mês por conta da redução de velocidade de contágio do novo Coronavírus, principalmente na Europa. Apesar das expectativas de desempenho ainda bastante fracas para atividade econômica, a perspectiva de reabertura, dá ao mercado o sentimento de que o pior da crise já pode ter ficado para trás.

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 e o aumento da incerteza política local, 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 vem 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.