

JUL

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 continuidade na certa acomodação da percepção de risco dos investidores globais, na medida em que as curvas de contaminação pelo novo Coronavírus mantivessem sua trajetória de recuo nas principais economias. Essa trajetória poderia levar a reabertura, ainda que parcial e gradual, de diversas economias. Apesar da eventual reabertura econômica, a perspectiva de atividade 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, a reabertura de diversas economias relevantes, notadamente na Europa e nos EUA fez com que houvesse uma melhora da percepção e risco dos investidores. 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 Junho os prêmios dos títulos de crédito recuaram em resposta a continuidade da acomodação da percepção de risco global.

Investimentos Estruturados

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...Poderia haver uma continuidade na certa acomodação da percepção de risco dos investidores globais, na medida em que as curvas de contaminação pelo novo Coronavírus mantivessem sua trajetória de recuo nas principais economias. Essa trajetória poderia levar a reabertura, ainda que parcial e gradual, de diversas economias. Apesar da eventual reabertura econômica, a perspectiva de atividade 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. Adicionalmente, a possibilidade de que o pior da crise já tenha ficado para trás, trazia a perspectiva de sustentação de preços para as bolsas internacionais e local.</p>	<p>...mantivemos uma exposição diversificada tanto em pré-fixados como em papéis atrelados ao IPC-A. Adicionalmente, mantivemos posição aplicada em bolsas internacionais e local e em uma carteira de moedas para diversificar a exposição do fundo.</p>	<p>...positivos. Ao longo do mês, a reabertura de diversas economias relevantes, notadamente na Europa e nos EUA fez com que houvesse uma melhora da percepção e risco dos investidores. 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. A melhora da percepção de risco contribuiu para mais um mês de desempenho positivo das bolsas e a carteira de moedas contribuiu para diversificar as fontes de adição de 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&P¹ 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>

¹ O índice é um produto da S&P Dow Jones Índices LLC ("SPDJI").

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...Poderia haver uma continuidade na certa acomodação da percepção de risco dos investidores globais, na medida em que as curvas de contaminação pelo novo Coronavírus mantivessem sua trajetória de recuo nas principais economias. Essa trajetória poderia levar a reabertura, ainda que parcial e gradual, de diversas economias. Apesar da eventual reabertura econômica, a perspectiva de atividade 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, a reabertura de diversas economias relevantes, notadamente na Europa e nos EUA fez com que houvesse uma melhora da percepção e risco dos investidores. 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 Junho os prêmios dos títulos de crédito recuaram em resposta a continuidade da acomodação da percepção de risco global.</p>

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...Poderia haver uma continuidade na certa acomodação da percepção de risco dos investidores globais, na medida em que as curvas de contaminação pelo novo Coronavírus mantivessem sua trajetória de recuo nas principais economias. Essa trajetória poderia levar a reabertura, ainda que parcial e gradual, de diversas economias. Apesar da eventual reabertura econômica, a perspectiva de atividade 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, a reabertura de diversas economias relevantes, notadamente na Europa e nos EUA fez com que houvesse uma melhora da percepção e risco dos investidores. 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>...positivos. A carteira de moedas apresentou uma performance positiva 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 positivo** 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 consolidado em Maio, poderia perdurar pelo mês de Junho, na medida em que houvesse uma redução dos números de contágio pelo novo Coronavírus e que diversos países implementassem seus planos de reabertura econômica, ainda que de forma parcial e gradual. 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 Junho seguindo a melhora da percepção de risco global trazida pela reabertura de diversas economias relevantes, indicando que tenha havido o início de uma trajetória de recuperação gradual da atividade econômica. Adicionalmente, uma certa acomodação no ambiente político local, também contribuiu para a boa performance.</p>

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBOVSPA: em geral tiveram rentabilidade **superior** ao benchmark, o qual se valorizou 8,76% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... 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	...Positivos. Além da recuperação do mercado de renda variável em geral, o papel, que havia performado menos do que seus pares anteriormente, se beneficiou da melhora da perspectiva de retomada do mercado de capitais e de sua iniciativa de banco digital.
...o papel havia apresentado performance bastante fraca em meses anteriores, o que fez com que passasse a ficar bastante atrativo.	...mantivemos posição acima do benchmark em Qualicorp	...positivos. Na medida em que o desempenho do papel esteja bastante atrelado à recuperação da atividade econômica, a percepção de que o pior da crise já tenha sido superado, contribuiu para a performance do papel.
... 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, por ser considerado um papel defensivo, exposto ao câmbio, que ficou de lado no mês. Adicionalmente, notícias relacionadas ao impacto de COVID-19 em suas operações pesaram negativamente no desempenho do papel.

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBRX: em geral, tiveram rentabilidade **equivalente** ao benchmark, o qual se valorizou 8,97% no mês.

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 acima do benchmark em Banco BTG Pactual</p>	<p>...Positivos. Além da recuperação do mercado de renda variável em geral, o papel, que havia performado menos do que seus pares anteriormente, se beneficiou da melhora da perspectiva de retomada do mercado de capitais e de sua iniciativa de banco digital.</p>
<p>... a B3 poderia se beneficiar do ambiente de taxas de juros mais baixas, com possível migração de investidores, aumentando exposição a Renda Variável e outros ativos listados em bolsa.</p>	<p>...mantivemos posição acima do benchmark em B3</p>	<p>Positivos. Além da recuperação do mercado de renda variável em geral, o papel também se beneficiou da melhora de perspectiva para recuperação do mercado de capitais</p>
<p>... 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.</p>	<p>...mantivemos posição acima do benchmark em JBS</p>	<p>...negativos. Quase todo o segmento de proteínas acabou andando um pouco menos do que o restante da bolsa, por ser considerado um papel defensivo, exposto ao câmbio, que ficou de lado no mês. Adicionalmente, notícias relacionadas ao impacto de COVID-19 em suas operações pesaram negativamente no desempenho do papel.</p>

FUNDOS DE RETORNO ABSOLUTO: em geral, tiveram rentabilidade **acima** ao parâmetro de referência (Ibovespa), o qual se valorizou 8,76% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... 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	+ ...Positivos. Além da recuperação do mercado de renda variável em geral, o papel, que havia performado menos do que seus pares anteriormente, se beneficiou da melhora da perspectiva de retomada do mercado de capitais e de sua iniciativa de banco digital.
...o papel havia apresentado performance bastante fraca em meses anteriores, o que fez com que passasse a ficar bastante atrativo.	...mantivemos posição acima do benchmark em Qualicorp	+ ...positivos. Na medida em que o desempenho do papel esteja bastante atrelado à recuperação da atividade econômica, a percepção de que o pior da crise já tenha sido superado, contribuiu para a performance do papel.
... 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, por ser considerado um papel defensivo, exposto ao câmbio, que ficou de lado no mês. Adicionalmente, notícias relacionadas ao impacto de COVID-19 em suas operações pesaram negativamente no desempenho do papel.

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. Além da recuperação do mercado de renda variável em geral, o papel, que havia performado menos do que seus pares anteriormente, se beneficiou da melhora da perspectiva de retomada do mercado de capitais e de sua iniciativa de banco digital.</p>
<p>...o papel havia apresentado performance fraca, o que tornava o valuation interessante, mesmo levando em conta as incertezas de curto prazo. Adicionalmente, gostamos do histórico de boa gestão da companhia e de seu balanço sólido.</p>	<p>...mantivemos posição long em DIRR3</p>	<p>...Positivos. Os papeis reagiram positivamente à medida em que os indicadores econômicos e, em especial, do setor de construção, vieram mais positivos.</p>

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

O mês de Junho foi marcado pela continuidade da acomodação da percepção de risco global que teve início em Abril e se estendeu por Maio. O início da reabertura econômica em diversas regiões, entre elas Europa e EUA, ainda que de forma gradual e parcial, permitiu uma melhor da percepção de risco dos investidores globais. Adicionalmente, alguns dados de atividade econômica mostraram que, apesar de bastante fraca, a queda na atividade econômica em algumas regiões já indicava estar desacelerando, sugerindo que os piores cenários para a atividade econômica talvez não se materializassem. Localmente, os dados de atividade econômica fracos abriram 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. Assim, passamos a ver a elevada inclinação da curva como uma boa oportunidade de buscarmos prêmios adicionais na renda fixa.

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

Estratégias

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 manteve 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 acomodáticas, a despeito da reabertura, ainda que incipiente de algumas dessas economias.

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.

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.

Certamente essa agenda continua em 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.

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 e consequente reabertura de diversas economias, principalmente na Europa. Apesar das expectativas de desempenho ainda bastante fracas para atividade econômica, a perspectiva de continuidade da reabertura, dá ao mercado o sentimento de que o pior da crise já pode ter ficado para trás.

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 continua 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.