

JUL  
2 0 2 1

Newsletter Mensal



## Seu Investimento em Foco

**CARTEIRAS DE RENDA FIXA:** de maneira geral, apresentaram performance **acima do benchmark**.

### Pensávamos que...

...ao longo do mês de Junho houve uma melhora da percepção de risco fiscal local. Os dados de atividade econômica mais fortes no primeiro trimestre, somados a uma inflação mais alta, levaram a uma queda relação dívida/PIB, abrindo espaço para um alívio de pressões no câmbio. Contribuíram também, para esse movimento, a postura mais dura do BC em relação à inflação. Apesar dessa postura mais firme do BC, ainda temos convicção de que o BC não precisará sancionar todas as altas embutidas na curva de juros, no médio prazo, uma vez que o ritmo de recuperação da atividade econômica deverá arrefecer ao longo do ano de 2022.

### Portanto nós...

...mantivemos uma exposição diversificada tanto em pré-fixados como em papéis atrelados ao IPC-A. Na parcela pré-fixada, trocamos vencimentos intermediários por vencimentos mais longos

### E os resultados foram...

...marginalmente negativos. Apesar de termos efetuado uma troca importante de vencimentos intermediários por vencimentos mais longos da curva pré-fixada, e isso ter evitado um impacto mais significativo da alta da parcela curta da curva de juros, o portfólio foi impactado pela percepção de que o BC deverá ser mais duro no controle inflacionário, subindo as taxas de juros de forma mais intensa do que anteriormente antecipado, mesmo depois de ter havido um alívio no câmbio.

...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, os prêmios dos títulos de crédito voltaram a recuar marginalmente.

## Investimentos Estruturados

## Pensávamos que...

...ao longo do mês de Junho houve uma melhora da percepção de risco fiscal local. Os dados de atividade econômica mais fortes no primeiro trimestre, somados a uma inflação mais alta, levaram a uma queda relação dívida/PIB, abrindo espaço para um alívio de pressões no câmbio. Contribuíram também, para esse movimento, a postura mais dura do BC em relação à inflação. Apesar dessa postura mais firme do BC, ainda temos convicção de que o BC não precisará sancionar todas as altas embutidas na curva de juros, no médio prazo, uma vez que o ritmo de recuperação da atividade econômica deverá arrefecer ao longo do ano de 2022.

## Portanto nós...

...reduzimos a exposição em papéis atrelados ao IPC-A, tendo aumentado a exposição a vencimentos mais longos da curva pré fixada. Mantivemos, também, posição aplicada em bolsas internacionais e local e em uma carteira de moedas para diversificar a exposição do fundo.

## E os resultados foram...

...negativos. A combinação de estratégias em diferentes classes de ativos e mercados acabou resultando em uma performance abaixo do CDI quando comparamos o retorno líquido do fundo. Apesar da melhor da percepção de risco local, os ganhos auferidos nas posições em moedas não foram suficientes para contrabalançar os impactos nas exposições a juros da estratégia.

...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.

...positivos, na medida em que o fundo rendeu acima do CDI no mês, por conta das escolhas relativas entre as posições aplicadas e vendidas.

## Investimentos 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 <sup>1</sup> 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. | + ...positivos. A combinação de estratégias globais adicionou valor frente ao CDI, através de suas exposições diversificadas. |

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

Rentabilidade bruta de taxa de administração **em linha** com seus respectivos *benchmarks*.

| Pensávamos que...                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Portanto nós...                                                                                                                                                                                 | E os resultados foram...                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>...ao longo do mês de Junho houve uma melhora da percepção de risco fiscal local. Os dados de atividade econômica mais fortes no primeiro trimestre, somados a uma inflação mais alta, levaram a uma queda relação dívida/PIB, abrindo espaço para um alívio de pressões no câmbio. Contribuíram também, para esse movimento, a postura mais dura do BC em relação à inflação. Apesar dessa postura mais firme do BC, ainda temos convicção de que o BC não precisará sancionar todas as altas embutidas na curva de juros, no médio prazo, uma vez que o ritmo de recuperação da atividade econômica deverá arrefecer ao longo do ano de 2022.</p> | <p>...mantivemos uma exposição diversificada tanto em pré-fixados como em papéis atrelados ao IPC-A. Na parcela pré-fixada, trocamos vencimentos intermediários por vencimentos mais longos</p> | <p>...marginalmente negativos. Apesar de termos efetuado uma troca importante de vencimentos intermediários por vencimentos mais longos da curva pré-fixada, e isso ter evitado um impacto mais significativo da alta da parcela curta da curva de juros, o portfólio foi impactado pela percepção de que o BC deverá ser mais duro no controle inflacionário, subindo as taxas de juros de forma mais intensa do que anteriormente antecipado, mesmo depois de ter havido um alívio no câmbio.</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, os prêmios dos títulos de crédito voltaram a recuar marginalmente.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

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

| Pensávamos que...                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Portanto nós...                                                                                                                                 | E os resultados foram...                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>...ao longo do mês de Junho houve uma melhora da percepção de risco fiscal local. Os dados de atividade econômica mais fortes no primeiro trimestre, somados a uma inflação mais alta, levaram a uma queda relação dívida/PIB, abrindo espaço para um alívio de pressões no câmbio. Contribuíram também, para esse movimento, a postura mais dura do BC em relação à inflação. Apesar dessa postura mais firme do BC, ainda temos convicção de que o BC não precisará sancionar todas as altas embutidas na curva de juros, no médio prazo, uma vez que o ritmo de recuperação da atividade econômica deverá arrefecer ao longo do ano de 2022.</p> | <p>...reduzimos a exposição em papéis atrelados ao IPC-A, tendo aumentado a exposição a juros pré-fixados de prazo mais longo.</p>              | <p>...marginalmente negativos. Apesar de termos efetuado uma troca importante de vencimentos intermediários por vencimentos mais longos da curva pré-fixada, e isso ter evitado um impacto mais significativo da alta da parcela curta da curva de juros, o portfólio foi impactado pela percepção de que o BC deverá ser mais duro no controle inflacionário, subindo as taxas de juros de forma mais intensa do que anteriormente antecipado, mesmo depois de ter havido um alívio no câmbio.</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 moedas.</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>...negativos. Os posicionamentos em renda variável subtraíram valor do portfólio.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

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

| Pensávamos que...                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Portanto nós...                                             | E os resultados foram...                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>...a combinação de um cenário de taxas de juros locais e internacionais baixas, com a perspectiva de imunização gradual da população, poderia continuar a dar fôlego para que a bolsa apresentasse uma boa performance, apesar das preocupações com a condução da política fiscal local e da pressão inflacionária recente.</p> | <p>...mantivemos uma sobre alocação na classe de ativo.</p> | <p>...positivos. O mês de Junho voltou a apresentar retorno positivo da bolsa. Esse desempenho acabou embalado pela melhora da percepção de risco local. Os dados de atividade econômica mais fortes podem levar a revisões positivas de lucros. Somam-se a esses fatores, a inflação mais elevada, que juntos melhoraram as condições fiscais nacionais, levando a uma queda da expectativa do mercado sobre a relação dívida/PIB. Apesar da postura um pouco mais firme do BC em relação à trajetória de juros, continuamos a ver espaço para taxas historicamente baixas, o que deve manter a atratividade do mercado de renda variável.</p> |

**FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBOVESPA:** em geral tiveram rentabilidade **acima** do benchmark, o qual se valorizou 0,46% no mês.

| Pensávamos que...                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Portanto nós...                                                                   | E os resultados foram...                                                                                                                                                                                       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>...a empresa poderia se beneficiar das boas perspectivas para o e-commerce ao prestar serviços de logística para as empresas do setor.</p>                                                                                                                                                                        | <p>...mantivemos posição acima do benchmark em Sequoia Logística e Transporte</p> | <p>...positivos. Assim como o restante dos prestadores de serviços para o segmento de varejo online, o papel apresentou uma boa recuperação ao longo do mês, depois da fraca performance no início do ano.</p> |
| <p>...Por ser a empresa mais bem posicionada no setor de shoppings, com alguns dos melhores ativos do país e o melhor track record em desenvolvimento de novos projetos, os papéis da Multiplan, além de apresentar valuation atrativo, poderiam ser mais resilientes aos efeitos da pandemia do que seus pares.</p> | <p>...mantivemos posição acima do benchmark em Multiplan</p>                      | <p>...negativos. O papel sofreu em linha com a alta das taxas de juros no mês. Além disso, os potenciais impactos negativos da reforma tributária também pesaram sobre o papel.</p>                            |

**FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBRX:** em geral, tiveram rentabilidade **marginalmente abaixo** do benchmark, o qual se valorizou 0,63% no mês.

| Pensávamos que...                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Portanto nós...                                                                   | E os resultados foram...                                                                                                                                                                                       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>...a empresa poderia se beneficiar das boas perspectivas para o e-commerce ao prestar serviços de logística para as empresas do setor.</p>                                                                                                                                                                        | <p>...mantivemos posição acima do benchmark em Sequoia Logística e Transporte</p> | <p>...positivos. Assim como o restante dos prestadores de serviços para o segmento de varejo online, o papel apresentou uma boa recuperação ao longo do mês, depois da fraca performance no início do ano.</p> |
| <p>...Por ser a empresa mais bem posicionada no setor de shoppings, com alguns dos melhores ativos do país e o melhor track record em desenvolvimento de novos projetos, os papéis da Multiplan, além de apresentar valuation atrativo, poderiam ser mais resilientes aos efeitos da pandemia do que seus pares.</p> | <p>...mantivemos posição acima do benchmark em Multiplan</p>                      | <p>...negativos. O papel sofreu em linha com a alta das taxas de juros no mês. Além disso, os potenciais impactos negativos da reforma tributária também pesaram sobre o papel.</p>                            |

**FUNDOS DE RETORNO ABSOLUTO:** em geral, tiveram rentabilidade **abaixo** do parâmetro de referência (Ibovespa), o qual se valorizou 0,46% no mês.

| Pensávamos que...                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Portanto nós...                                                           | E os resultados foram...                                                                                                                                                                                  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ...a empresa poderia se beneficiar das boas perspectivas para o e-commerce ao prestar serviços de logística para as empresas do setor.                                                                                                                                                                        | ...mantivemos posição acima do Ibovespa em Sequoia Logística e Transporte | + ...positivos. Assim como o restante dos prestadores de serviços para o segmento de varejo online, o papel apresentou uma boa recuperação ao longo do mês, depois da fraca performance no início do ano. |
| ...Por ser a empresa mais bem posicionada no setor de shoppings, com alguns dos melhores ativos do país e o melhor track record em desenvolvimento de novos projetos, os papéis da Multiplan, além de apresentar valuation atrativo, poderiam ser mais resilientes aos efeitos da pandemia do que seus pares. | ...mantivemos posição acima do Ibovespa em Multiplan                      | - ...negativos. O papel sofreu em linha com a alta das taxas de juros no mês. Além disso, os potenciais impactos negativos da reforma tributária também pesaram sobre o papel.                            |

FUNDO LONG & SHORT: rentabilidade acima do CDI.

| Pensávamos que...                                                                                                                      | Portanto nós...                     | E os resultados foram...                                                                                                                                                                                  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ...a Gerdau poderia continuar num bom momento em função de resultados fortes.                                                          | ...mantivemos posição long em GGBR4 | - ...negativos. Ao longo do mês, o papel apresentou uma realização depois de ter tido um bom desempenho no início do ano.                                                                                 |
| ...a empresa poderia se beneficiar das boas perspectivas para o e-commerce ao prestar serviços de logística para as empresas do setor. | ...mantivemos posição long em SEQL3 | + ...positivos. Assim como o restante dos prestadores de serviços para o segmento de varejo online, o papel apresentou uma boa recuperação ao longo do mês, depois da fraca performance no início do ano. |

## TEMAS E ESTRATÉGIAS

## Temas de Investimento

O mercado de renda fixa local apresentou desempenho misto ao longo do mês de Junho. Como reação a uma postura mais firme do Banco Central à alta das expectativas inflacionárias, a curva de juros apresentou elevação em sua parcela mais curta e algum recuo em sua parcela mais longa, um classico movimento de desinclinação da curva, causado pela percepção do mercado de que o BC estaria mais disposto a subir mais e mais rapidamente as taxas de juros. Com base nessa postura mais firme do Banco Central, alteramos nosso cenário base de Selic ao final do ano de 5,5% para 6,5%. Nos EUA os dados de inflação voltaram a apresentar pressão, enquanto a atividade econômica continuou a mostrar uma trajetória irregular de recuperação.

## Estratégias

Ao longo do mês de Junho, respondemos a uma postura mais dura do BC sobre a trajetória das taxas de juros, trocando nossos posicionamentos no setor intermediário da curva pré-fixada por vencimentos mais longos. Nossa visão de que ao longo dos próximos anos deveria haver uma acomodação do ritmo de crescimento econômico se mantém. Dessa forma, continuamos a ver um cenário em que as taxas de juros de mais longo prazo sejam mais baixas do que o que está refletido na curva de juros. Adicionalmente, no ambiente externo, permanecemos convictos de que as taxas de juros também devam permanecer em patamares muito baixos por um período prolongado.

## TEMAS E ESTRATÉGIAS

## Temas de Investimento

## Estratégias

**Ambiente Global continua às voltas entre evolução de novas ondas do Coronavírus e aplicação das vacinas**

Os EUA continuam, dentre as grandes economias, à frente no processo de imunização de sua população, o que deve contribuir para uma recuperação mais rápida de sua economia do que de seus pares. Essa perspectiva veio alimentando, desde o início do ano, receios de um aumento inflacionário nos EUA por parte do mercado, que havia elevado as curvas de juros para refletir o receio de que o FED fosse obrigado a subir juros. O BC Americano, no entanto, mantém sua postura acomodatória e seus programas de estímulo monetários, em conjunto com os pacotes fiscais implementados pelo governo. Em sua última comunicação com o mercado, o FED sinalizou que poderia iniciar uma suave trajetória de normalização dos juros. Essa sinalização levou os mercados a reduzirem suas expectativas de inflação de médio/longo prazos, o que contribuiu para um recuo marginal dos títulos americanos de 10 anos.

Os Multimercados voltaram a montar posição aplicada em juros pré-fixados de médio prazo, tendo mantido as exposições em taxas de juros reais que já possuíam. Mantiveram ainda, exposição às bolsas globais e local e uma carteira de moedas como forma de diversificação.

**Dúvidas em relação ao comportamento político do governo mantém ativos brasileiros sob pressão**

Apesar de a situação fiscal de médio prazo ainda preocupar, os números de arrecadação fiscal têm apresentado melhora, projeções de crescimento do PIB para esse ano saíram de 3% para 5% (aproximadamente) e a inflação tem se mantido mais alta, fatores estes que impactaram positivamente a dívida, trazendo uma fotografia dos dados um pouco melhor do que o filme nos mostra. A expectativa da relação dívida/PIB para o final do ano caiu de 95% para cerca de 85%, mostrando dados um pouco melhores no front fiscal.

Os fundos multimercados permanecem aplicados em juros reais e nominais. Essa parcela do portfolio pode se beneficiar de uma melhora da percepção de risco local. Adicionalmente, as os fundos mantiveram exposição aplicada em Dólar como uma forma de contra peso para os ativos de risco locais.

*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](http://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](http://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](http://www.westernasset.com.br); 3) e-mail [ouvidoria@westernasset.com](mailto: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") 2021. 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.*

