

## Macro Opportunities<sup>1</sup>: retornos semelhantes aos fundos de ações, com risco menor

O Macro Opportunities entregou seu quarto ano consecutivo de ganhos – oferecendo em 2017 o melhor desempenho anual desde o seu lançamento, em 2011. O retorno de dois dígitos em dólar foi principalmente impulsionado pela gestão muito ativa da duration e das curvas de juros, o que se mostra ainda mais impressionante na medida em que essas posições traduziam uma visão contrária ao consenso:

1. No final de 2016 e no início de 2017, os títulos do Tesouro dos EUA sofreram fortes perdas, com o mercado apostando em um renascimento da economia com Donald Trump. Ken Leech, no entanto, publicou um comentário antes do início de 2017, dizendo que o otimismo estava exagerado. O passar do ano provou que ele estava certo, as taxas mais longas caíram e a curva de juros nos EUA se achatou para o nível mais baixo em uma década.
2. O Macro Opportunities tinha uma posição igualmente contrária em Mercados Emergentes, outro grande gerador de retornos no ano passado. Ao mesmo tempo que investidores venderam o peso mexicano por temerem que novas barreiras comerciais prejudicassem a economia mexicana, a Western Asset manteve a crença de que os fundamentos do país continuavam positivos. No final, foi o dólar que se desvalorizou em 2017, não o peso;
3. John Bellows, gestor da Western Asset especialista em Fed, corretamente previu a nomeação de Jay Powell para suceder a Janet Yellen como presidente do Fed, confirmando o ponto de vista da Western Asset de que a abordagem de elevação dos juros por parte do Fed continuaria a ser lenta e gradual;

Essas três posições não foram táticas ou oportunistas, mas sim ideias de longo prazo baseadas em pesquisa minuciosa.

Ao longo do ano, os gestores do Macro Opportunities foram realmente muito ativos: a duration foi cortada de 7,6 anos para 4,6 anos na medida em que as taxas de juros de curto prazo subiram, mas com muitos posicionamentos táticos no meio do caminho. O Macro Opportunities manteve sua posição comprada em juros nos EUA e aumentou sua posição vendida na curva de juros alemã.

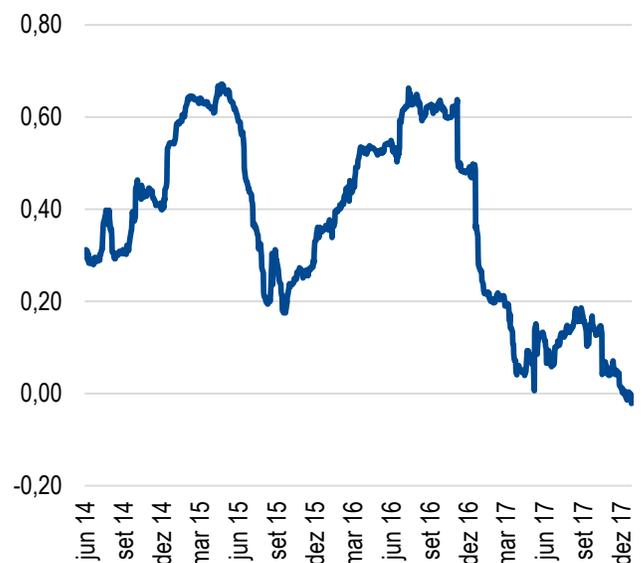
A exposição total aos Mercados Emergentes foi mantida em cerca de 25% do Macro Opportunities. A exposição ao câmbio dos países desenvolvidos passou de negativa para positiva, já que esses países, especialmente na Europa, começaram a mostrar crescimento.

O crédito teve um desempenho menos expressivo, mas ainda positivo, principalmente devido à escolha correta dos setores de bancos e energia. As participações em Investment Grade permaneceram estáveis, enquanto a participação em ativos High Yield foi reduzida na medida em que os spreads diminuíram.

Em 2017, o Macro Opportunities entregou retornos similares à bolsa sem o risco associado às ações. Como pode ser visto no gráfico, a correlação com o índice S&P 500 é quase insignificante e no ano passado foi o mais baixo na história do Macro Opportunities.

### Gráfico

Correlação com o Índice S&P500\*



Fonte: Bloomberg, Western Asset

\*Correlação de 126 dias

Contribuição de Performance	Ano 2017	Jan 17	Fev 17	Mar 17	Abr 17	Mai 17	Jun 17	Jul 17	Ago 17	Set 17	Out 17	Nov 17	Dez 17
<b>Crédito Investment Grade</b>	<b>1,7%</b>	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%	0,2%	0,4%	0,3%	0,2%	0,0%	0,1%
<b>Crédito High Yield</b>	<b>0,6%</b>	0,3%	0,3%	-0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	-0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Europa Periférica</b>	<b>0,8%</b>	-0,4%	0,3%	0,0%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	-0,1%	-0,1%	0,4%	0,1%	-0,2%
<b>Mercados Emergentes</b>	<b>3,5%</b>	0,5%	0,5%	0,7%	0,2%	0,1%	0,8%	0,5%	0,1%	0,4%	-0,3%	0,1%	0,0%
<b>Moedas</b>	<b>1,8%</b>	-0,4%	0,3%	0,8%	0,2%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,1%	-0,7%	0,5%	-0,2%
<b>MBS/ABS</b>	<b>0,6%</b>	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Títulos Municipais</b>	<b>0,1%</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Títulos do Governo (Duration)</b>	<b>6,1%</b>	1,6%	-0,3%	0,6%	0,7%	0,8%	1,5%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,5%	0,4%	1,3%
<b>Resíduo</b>	<b>-0,4%</b>	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	-0,1%
<b>Custos<sup>1</sup></b>	<b>-4,8%</b>	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,3%	-0,4%
<b>Pós Fixado (Local)</b>	<b>10,0%</b>	1,1%	0,9%	1,1%	0,8%	0,9%	0,8%	0,8%	0,8%	0,6%	0,6%	0,6%	0,5%
<b>TOTAL<sup>2</sup></b>	<b>20,91%</b>	<b>2,31%</b>	<b>1,61%</b>	<b>2,79%</b>	<b>1,66%</b>	<b>2,07%</b>	<b>3,52%</b>	<b>1,32%</b>	<b>1,31%</b>	<b>0,68%</b>	<b>-0,66%</b>	<b>1,41%</b>	<b>1,17%</b>

Signatory of:



Principles for Responsible Investment



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.



<sup>1</sup>Macro Opportunities: Legg Mason Western Asset Macro Opportunities Bond Fund

O Legg Mason Western Asset Macro Opportunities Bond Fund ("Macro Opportunities") é o principal ativo detido pelo Western Asset Macro Opportunities Fundo de Investimento Multimercado Investimento no Exterior ("Fundo Local"). Diante disso, o presente material foi elaborado única e exclusivamente para fornecer aos investidores do fundo local informações úteis relativas ao seu principal ativo.

O Fundo Local investe no Macro Opportunities e está sujeito: (I) aos custos relativos ao investimento no exterior; (II) à variação cambial; (III) aos encargos previstos na legislação brasileira, dentre outros fatores de risco descritos no seu regulamento, de tal forma que não há garantia de que o Fundo Local terá o mesmo resultado obtido pelo Macro Opportunities.

Este material é um breve resumo de determinados assuntos econômicos, sob a ótica dos gestores da Western Asset Management Company DTVM Limitada ("Western Asset") e possui finalidade meramente informativa. As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste Material de Divulgação, constituem julgamento dos gestores da Western Asset baseadas nas condições atuais do mercado e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio. A Western Asset acredita que as informações apresentadas neste material são confiáveis, mas não garante sua exatidão. 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.

A gestão do Macro Opportunities é realizada de forma independente, sem qualquer interferência, direta ou indireta, da Western Asset Management Company distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários ("Western Asset DTVM"). As características do Macro Opportunities, inclusive as apresentadas neste material de divulgação, poderão ser alteradas a qualquer momento sem aviso aos cotistas do fundo local.

RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA ESTÁ DISPONÍVEL NO SEU FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. AS ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO DO FUNDO LOCAL PODEM RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PARA OS COTISTAS. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES E O REGULAMENTO DO FUNDO LOCAL ANTES DE INVESTIR, OS QUAIS ENCOMTRAM-SE DISPONÍVEIS EM <http://www.westernasset.com.br/pt/products>

CILASSE DE ATIVOS: MULTIMERCADO; CATEGORIA: INVESTIMENTO NO EXTERIOR; SUBCATEGORIA: INVESTIMENTO NO EXTERIOR

A Western Asset é signatária dos 6 princípios do Principles of Responsible Investment "PRI", uma organização sem fins lucrativos apoiada pelas Nações Unidas e principal responsável pelas propostas de Investimento responsável. A Western Asset se compromete em adotar e implementar estes princípios quando consistentes com nossas responsabilidades fiduciárias e em contribuir com o desenvolvimento de um sistema financeiro global mais sustentável.

A Western Asset DTVM pode ser contatada por meio dos seguintes canais: SAC: 11 3478-5200 - dias úteis das 9h às 18h; [www.westernasset.com.br](http://www.westernasset.com.br) - Seção Fale Conosco. Se a solução apresentada pelo SAC não for satisfatória, acesse a Ouvidoria: 11 3478-5088 - dias úteis das 9h às 12h - 14h às 18h; [ouvidoria@westernasset.com](mailto:ouvidoria@westernasset.com). Correspondências ao SAC e Ouvidoria podem ser dirigidas à Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1.455, 15º andar, cjt 152 - São Paulo - SP - 04543-011

Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários CVM - Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

© Western Asset Management Company DTVM Limitada 2018. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company DTVM 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.