

# INFORME MENSAL - MAR/2018

Institucional

RENTABILIDADE

# INFORME MENSAL | ANÁLISE ECONÔMICA

CAPA | ANÁLISE ECONÔMICA | COMENTÁRIO DE MERCADO | PRODUTOS

## MUDANÇA DE FOCO NA POLÍTICA

A súbita mudança de foco da política nacional significa uma perda para a agenda econômica do país em favor da agenda social. O reconhecimento de que não seria possível aprovar, ainda neste começo de ano, a reforma da Previdência já vinha sendo dado como praticamente certo. No entanto, imaginava-se que o tema do ajuste das contas públicas se manteria como preponderante ao longo do processo eleitoral deste ano, de forma a maturar na população tais ideias, permitindo que a aprovação daquela reforma e de outras medidas econômicas ganhasse força já no início do próximo mandato presidencial.

A questão, contudo, é que não só se abandonou, ainda que provisoriamente, a reforma da Previdência, quanto se recorreu à pauta social, centrada na segurança pública, como novo foco das atenções. Ou seja, foi elegido um novo tema a ser tratado, prioritariamente, no processo. Inegavelmente, é um assunto mais próximo do dia a dia da população e de mais fácil compreensão, além de ser acessível pelas mais diversas forças políticas, de certa forma, dividindo o seu domínio entre elas. A pauta social, envolvendo a saúde e a educação, além da segurança pública são os temas mais caros à população. Mas, não se deveria fugir à responsabilidade de tratar de temas inevitáveis, sob pena de, tentando tapar o sol com a peneira, prolongar prejuízos menos tangíveis.

O mais provável é que a pauta econômica, ao ser relegada a um tema secundário, não receberá a mesma atenção da população e, provavelmente, dos candidatos ao legislativo e ao executivo, de forma que sua compreensão continuará baixa. As dificuldades de aprovação, portanto, deverão manter-se elevadas, mesmo adentrando o próximo ano, e continuarão a requerer muita discussão e dispêndio de capital político para se avançar no tema.

A reforma da Previdência continua inescapável, imprescindível para a sustentabilidade das contas públicas no médio e no longo prazos. O governo atual, com sua equipe econômica, tem feito grande progresso na gestão do gasto público, ajudando a empurrar no tempo, pelo menos um pouco, a urgência de medidas saneadoras. Têm prometido, ainda, avançar com outras medidas econômicas de menor impacto fiscal, mas que igualmente ajudam a contornar o problema. Muito já se viu em 2017, com resultados perceptíveis dentro das rubricas de despesas obrigatórias, que responderam por grande parte da distância positiva do resultado fiscal do ano em comparação com a meta oficial, dividindo, em importância, seus efeitos com a redução observada em rubricas de despesas discricionárias.

Na pauta atual, com efeitos recorrentes, entraram a simplificação tributá-

ria do PIS/Cofins, o cadastro positivo, a reestruturação da folha de pagamentos, regulamentação do teto do funcionalismo, autonomia para agências reguladoras, lei de licitações, entre outras. A autonomia do Banco Central, inesperadamente, adicionada à lista de prioridades seria uma enorme surpresa positiva, bem-vinda, ainda que pouco provável de ter um avanço expressivo a curto prazo, mas que poderia encobrir parte da decepção com a Previdência.

São medidas de menor impacto, mas que podem contribuir para manter o ambiente econômico favorável e que dariam suporte para que a política monetária possa permanecer em campo de estímulo à economia. Neste sentido, as condições correntes de inflação, especialmente, e de taxa de câmbio relativamente estável já têm sinalizado para que a taxa Selic, que está em seu menor patamar, em 6,75%, com possibilidade de ceder até mais um pouco, poderá permanecer neste nível por bastante tempo. Os efeitos que vêm do campo, com expressiva safra agrícola mantendo baixa a pressão sobre os preços de alimentos, e a saída ainda relativamente lenta da recessão, mantendo a atividade econômica ainda distante do seu potencial, têm sido de grande valia para que a inflação continue baixa, com perspectiva de permanecer abaixo do centro da meta por um longo período. O ambiente externo tem apresentado mais volatilidade, mas ainda “não tem afetado as condições financeiras em demasia”.

A consolidação da inflação baixa, permitindo que os juros reais se mantenham baixos também, seria bastante favorável para possibilitar a aceleração da atividade e para a consolidação de um ritmo de crescimento mais elevado a médio prazo. Os benefícios para a trajetória da dívida pública da extrapolação desse cenário, com ganhos na arrecadação tributária, são significativos. Ao longo do ano passado eram comuns as projeções de que a dívida bruta poderia atingir até 100% do PIB em alguns anos, sem uma perspectiva muito sólida de se retomar a trajetória de convergência. Hoje as novas projeções, com base nos indicadores mais recentes, apontam que o pico da dívida poderia se limitar ao patamar ao redor de 85% do PIB, retomando brevemente a trajetória de redução.

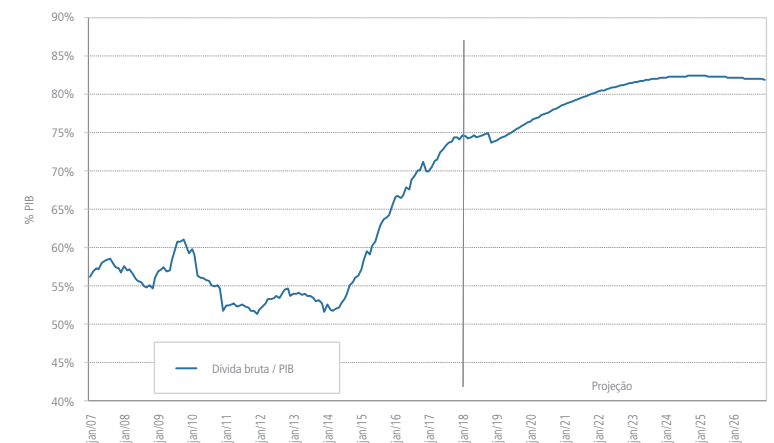
Portanto, a mudança de foco da política, atendendo aos anseios mais diretos da população, acende sinais de alerta para a economia, mas pode implicar prejuízos contornáveis para o cenário. Mais positivo seria que os principais atores das próximas eleições não deixem de falar sobre as dificuldades econômicas, ainda que o tema seja árido e pouco popular, pois sua discussão pública possibilitará avanços menos custosos ou traumáticos.

## TAXA DE JUROS REAIS



Fonte: Banco Central, Bloomberg, Banco Votorantim

## DÍVIDA PÚBLICA BRUTA



Fonte: Banco Central, Banco Votorantim

# INFORME MENSAL | COMENTÁRIO DE MERCADO

CAPA | ANÁLISE ECONÔMICA | **COMENTÁRIO DE MERCADO** | PRODUTOS

## CENÁRIO INTERNACIONAL

O destaque no cenário internacional permanece sendo os passos que guiarão o banco central norte-americano. Na última quarta-feira o Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) divulgou a ata de sua reunião, a qual teve um tom mais "dove" (mais leniente em relação à inflação) que esperado pelo mercado. Com isso, os mercados internacionais foram guiados para retomar altas e recuperar parte das perdas, obtidas no início do mês, referentes ao movimento de crescente na volatilidade.

A valorização do Dólar frente a seus pares, representada pelo DXY, teve movimento de depreciação no início do mês, mesmo com ligeiros acréscimos nas taxas de juros referentes aos títulos americanos, de tal modo a romper aparentemente com a lógica natural. Em sequência, o DXY seguiu movimento regular e voltou a se apreciar perante seus pares, assim como os rendimentos dos títulos que fecharam o mês em alta.

Uma das possíveis causas para o movimento de desvalorização da divisa norte-americana no início do mês (apesar da atratividade dos juros dos EUA em relação a seus pares) pode ser pelo temor dos chamados déficits gêmeos, ou seja, a combinação "ingrata" de déficit das contas públicas (piorada pelo corte de impostos do presidente Donald Trump) e nas transações correntes com os demais países, a conferir.

Em relação à economia global, tem-se um cenário de indicadores de atividade melhores do que o esperado em vários países. Assim, as projeções para 2018 em termos de crescimento econômico estão cada vez mais robustas, ao passo que a atividade econômica mundial mostra respostas positivas em seus indicadores de curto prazo. Estas projeções para 2018 já foram reavaliadas no mês de fevereiro, com indicações ainda melhores das previstas em janeiro.

Voltando ao desempenho dos mercados internacionais, em grande parte, os índices acionários fecharam o mês com perdas acumuladas, entretanto, com apontamentos de melhora para retomar as perdas observadas no movimento "explosivo" do VIX no início do mês. A crescente na volatilidade dos mercados foi explicada por breves indicações de pressão inflacionária, tendo seu começo com dados referentes aos salários acima do esperado pelo mercado na divulgação do payroll de janeiro.

É bom lembrar que, na reunião do FOMC de dezembro passado, quando o Fed elevou os juros americanos em 0,25 ponto porcentual, dois votos do total de nove do FOMC, Kashkari e Evans, foram contra a alta. Eles queriam manter os juros inalterados.

Esta variação foi a última ocorrida mesmo com encontros mais recentes do Federal Open Market Committee (FOMC). Resgatando o tom mais "dove" apresentado pelo presidente do Fed, que se propõe ser mais flexível considerando informações que apontem para pressões inflacionárias maiores que esperadas. A conferir.

## CENÁRIO DOMÉSTICO

Após um janeiro muito favorável para os mercados, o mês de fevereiro chegou com uma elevação na volatilidade. Muito embora o cenário brasileiro tenha se mantido favorável, a volatilidade proveniente do ambiente internacional afetou os ativos brasileiros ainda que de forma mais amena que o esperado. O cenário econômico brasileiro registra uma consolidação do panorama de recuperação.

Após um período longo de recessão, o PIB brasileiro do ano de 2017 deve registrar um crescimento positivo na casa de 1%. Bem como, as projeções para o ano de 2018 também se mostram encorajadoras com a perspectiva de um crescimento ainda maior, na casa de 3%. As variáveis de curto prazo seguem consolidando um cenário de melhora com tanto os dados de varejo quanto os da indústria registrando uma aceleração. Não obstante os dados de desemprego tenham seguido caindo neste mês, sua tendência continua clara de diminuição. Além disso, os dados de confiança voltaram a subir e registrar os patamares mais elevados desde o início de 2014.

Ressaltando que, não só a tendência de queda do desemprego mas também a confiança do consumidor e do empresário em nível elevado contribuem para que a melhora da economia brasileira não seja considerada de curto prazo. Ao mesmo tempo, a perspectiva favorável em relação a um crescimento econômico superior para a economia brasileira contribui fortemente para uma evolução positiva do cenário fiscal do país. A inflação progrediu bem controlada em nível baixo, especialmente levando em conta o cenário brasileiro dos últimos anos.

O interessante das últimas divulgações de inflação é que após um dado que surpreende negativamente os mercados, temos quatro ou cinco que marcam com surpresas positivas, configurando este cenário positivo. Os economistas de mercado derrubaram ainda mais a inflação para 2018 em 3,73%, abaixo da meta de inflação. Nesta linha, o Comitê de Política Monetária (Copom) promoveu um novo corte na Taxa Selic (25 pontos base) e o mercado está dividido se a taxa de juros terminal do atual ciclo de queda caminhará para baixo de 6,75% a.a.

Os avanços do ambiente econômico nacional foram preponderantes para que a volatilidade trazida pelo cenário internacional fosse minorada no início do mês de fevereiro. Por mais que o cenário global se mantenha positivo com um nível elevado de liquidez, os mercados seguem preocupados com a possível aceleração da inflação nos EUA. O temor principal do mercado seria de o Federal Reserve se ver obrigado em elevar as taxas de juros para um nível superior ao esperado pelo mercado, resultando em uma desaceleração mais acentuada da economia norte-americana. Ainda assim, vale ressaltar que, o cenário para commodities não sofreu alteração, dada a expectativa elevada para o crescimento global, o que tende a favorecer a economia brasileira.

O cenário político brasileiro, que havia contribuído para o desempenho positivo dos mercados brasileiros com a condenação em segunda instância do ex-presidente Lula, não teve tal relevância em fevereiro. As eleições presidenciais seguem abertas sem a decolagem de um candidato de centro direita. A possibilidade de o ex-presidente Lula concorrer à reeleição segue muito baixa. Assim, o evento político mais importante foi a intervenção federal na segurança pública do estado do Rio de Janeiro. Por mais que tal evento tenha dificultado a já difícil votação da reforma da Previdência, esta significou um passo relevante do presidente Temer no sentido de um empenho contra um dos principais problemas do estado brasileiro que é a violência urbana. A acompanhar.

## RENDA VARIÁVEL

Depois de um início de ano "fora da curva" para o mercado de renda variável ao longo do globo, o mês de fevereiro trouxe o aumento da volatilidade para os mercados, tendo como pano de fundo a possibilidade do banco central norte americano (FED) elevar o juro básico com mais intensidade ao longo de 2018 e 2019, a depender da evolução da inflação e do mercado de trabalho na terra do Tio Sam. Por aqui, mesmo com um novo rebaixamento, agora pela Fitch, e a postergação da reforma da previdência, os ativos de renda variável local tiveram uma performance mista, e o Ibovespa encerrou o último mês com uma valorização de apenas 0,52%, acumulando uma alta de 11,72% nos dois primeiros meses de 2018.

Em todo ano passado, o percentual de valorização foi de 26,8%, puxado pelo forte fluxo dos investidores estrangeiros e pela queda da taxa de juros no Brasil, assim como a tranquilidade do cenário internacional. No exterior, o destaque ficou por conta do aumento da probabilidade de termos mais de três altas na taxa de juros nos EUA, em função de uma economia que deverá crescer com mais intensidade, gerando mais inflação, levando o FED a ser mais duro e obrigado a normalizar com mais intensidade a sua política monetária. Isso, a depender da velocidade, pode ter um forte impacto no preço dos ativos, em especial nas bolsas americanas. No último mês, o Dow Jones teve uma desvalorização de 4,28%, o Nasdaq perdeu 1,87% e o S&P 500 caiu 3,89%. A boa performance do minério de ferro e do petróleo nos últimos meses, animou bastante os investidores, que seguem otimistas para ativos de risco nos mercados emergentes, principalmente os exportadores de commodities.

Na Europa, apesar de dados econômicos melhores, os ativos também sofreram com o aumento da volatilidade recente. O Euro Stoxx teve uma desvalorização de quase 4%, acompanhando as perdas nos EUA. No curto prazo, devemos monitorar as eleições na Itália e o referendo interno do Partido Social Democrático da Alemanha, que vai votar sobre uma grande coalização no governo (German GroKo), também no próximo dia

# INFORME MENSAL | COMENTÁRIO DE MERCADO

CAPA | ANÁLISE ECONÔMICA | **COMENTÁRIO DE MERCADO** | PRODUTOS

04 de março. Na Ásia, as perdas também foram da ordem de 3% a 4%, acompanhando a realização nos mercados e a diminuição das posições em mercados desenvolvidos (e possivelmente "esticados"), para mercados emergentes ainda descontados. Dito isto, devemos esperar uma maior volatilidade nos mercados nos próximos meses, tanto no Brasil (eleições), quando no exterior (risco político e normalização das taxas de juros nos países desenvolvidos, em especial os EUA). Vamos monitorar.

Posição atual:

- Brasil: under  over

- Internacional: under  over

## MOEDAS

Após chegar ao vale de sua desvalorização em janeiro de 2018, a divisa americana apresentou retomada frente a seus pares, representado pelo DXY. A crescente no indicador, considerando o acumulado do mês de fevereiro, foi de 1,66%. Uma interpretação possível para essa vertente positiva do Dólar no último mês é a aceleração nos rendimentos dos juros norte-americanos (subindo 0,16 p.p. em fevereiro), a qual pode ter propiciado a atração de capitais internacionais e, com isso, apreciado a moeda dos EUA.

A variação positiva dos rendimentos dos juros, os quais atuaram de forma contundente na precificação do Dólar, referenciando-se ao mercado internacional, nos remete aos fundamentos macroeconômicos que orientam a causalidade esperada dos fatos econômicos.

Junto a isso, a era da política monetária expansionista vem sendo, gradualmente, revertida. Os fundamentos serão mais importantes do que nunca.

Por fim, vale salientar o monitoramento ligado aos movimentos esperados nas taxas de juros realizados pelos principais Bancos Centrais do Mundo. Estes, ajudam a compreender possíveis deslocamentos dos capitais internacionais que, no limite, são os principais responsáveis pelas flutuações nas taxas cambiais.

Os principais destaques no mundo desenvolvido foram – Yen japonês (+2,55%), Coroa sueca (-5,43%) e Dólar canadense (-4,39%). Já no mundo emergente, os principais destaques foram – Rand sul africano (+0,53%), Peso chileno (+0,43%), Florim húngaro (-4,00%) e Peso argentino (-3,72%).

O Real brasileiro teve desvalorização de 1,88% frente ao Dólar no mês de fevereiro, seguindo o caminho de valorização da divisa dos EUA no mundo. A monitorar futuras oscilações.

Posição atual: under  over

## RENDA FIXA

No mercado de renda fixa, os principais contratos de juros futuros encerraram o mês passado em baixa. A inclinação em descendência da curva dos juros foi determinada mais por fatores internos do que externos. A redução da taxa básica de juros em 25 bps, para 6,75% a.a., estabelecida na última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), seguiu em linha com as expectativas dos agentes do mercado, o qual ainda considerou em ata a possibilidade de uma última flexibilização de 25bps para a próxima reunião do COPOM, possivelmente encerrando o ciclo de expansão monetária, uma vez que o principal índice de inflação brasileiro (IPCA) vem surpreendendo para baixo as expectativas do mercado. Dado a influência preponderante do contexto interno, temos que, mesmo com possíveis desestabilizadores que fomentariam acréscimos nos prêmios de risco, advindos do cenário internacional, os rendimentos dos juros mantiveram-se em tênue baixa.

Na contramão ao movimento interno na determinação dos rendimentos dos juros, a conjuntura externa, principalmente no fechamento do mês de fevereiro, apontou para uma taxa de juros dos Treasuries maior (mais pressionada). Este caminho foi, principalmente, determinado pelo discurso do atual presidente do Fed, Jerome Powell, que apontou para uma política monetária menos "dove" do que era esperado no primeiro momento. A repercussão deste movimento nos juros dos Fed Funds tem causalidade direta na determinação dos juros internos, mesmo com a ponderação dando mais peso aos fatores internos no momento.

Outra repercussão, que vale destaque, do discurso de Powell foi o movimento de queda das principais bolsas internacionais nos últimos dias de fevereiro. Elas tiveram queda na margem pela possibilidade do Fed aplicar medidas monetárias mais rigorosas do que era previsto a priori.

Retomando a cena exterior, a volatilidade assolou os mercados internacionais durante parte de fevereiro. Seu início veio com dados de payroll e CPI (Consumer Price Index) fortes, os quais geraram uma reação do banco central norte americano e assim, dando início a perdas fortes nos principais mercados acionários com subidas dos Treasuries durante a primeira quinzena do último mês. A conferir.

Posição atual:

- Pré-fixado: under  over

- Inflação: under  over


## MULTIESTRATÉGIA


A possibilidade do Banco Central Norte Americano subir a taxa de juros em 2018 de forma mais acelerada que o mercado, contribuiu para o aumento da volatilidade nos principais mercados, com destaque para a Bolsa. Enquanto isso, no ambiente interno, mesmo com o novo rebaixamento de rating soberano pela Fitch, postergação de reforma da previdência, os ativos de risco no mercado brasileiro apresentaram desempenho positivo, beneficiando a classe de MULTIMERCADO.


Os fundos da ESTRATÉGIA MACRO foram beneficiados pelos ativos domésticos, principalmente os gestores com maior exposição ao mercado de Renda Variável. Além disso, os fundos que seguiram com apostas de alta de juros nos países desenvolvidos também capturaram bons retornos, ainda que a volatilidade no período foi mais elevada. Mais uma vez, a estratégia de EQUITY HEDGE obteve bons retornos em função do bom momento para os ativos da bolsa brasileira.

Nossa visão permanece positiva para a classe de MULTIMERCADOS, acreditando que os gestores que vão conseguir passar pela volatilidade esperada em 2018 por conta do cenário de eleições no Brasil. O cenário externo segue positivo, com crescimento estrutural nos principais países desenvolvidos. Sendo que o único risco deste cenário é uma aceleração acima do esperado na inflação, que poderia promover uma alta de juros mais elevada por conta dos Bancos Centrais. Acreditamos que os gestores com capacidade em diversificar o risco no mercado internacional ou que trabalham com posições mais táticas e menos estruturais serão os vencedores neste ambiente.

Posição atual:

- Arbitragem: under  over

- Macro: under  over

- Equity Hedge: under  over

## COTAÇÕES

# INFORME MENSAL | COMENTÁRIO DE MERCADO

CAPA | ANÁLISE ECONÔMICA | COMENTÁRIO DE MERCADO | PRODUTOS

Classe Ativo	Último Nível		Dia	Semana	Mês	3 meses	6 meses	12 meses	2018
<b>Indicadores de Risco</b>									
EMBI Brasil	226,00	↑	7,00	↓ -1,00	↑ 9,00	↓ -8,00	↓ -37,00	↓ -60,00	↓ -6,00
VIX	19,85	↑	1,26	↑ 3,36	↑ 6,31	↑ 8,57	↑ 9,59	↑ 8,04	↑ 8,81
US High Yield Spread	3,39	↑	0,02	↓ -0,08	↑ 0,17	↓ -0,08	↓ -0,16	↓ -0,46	↓ -0,07
<b>Bolsas</b>									
IBOV	85353,59	↓	-1,82%	↓ -2,22%	↑ 0,52%	↑ 18,59%	↑ 29,48%	↑ 31,65%	↑ 11,72%
ISE	2964,75	↓	-1,25%	↓ -2,83%	↓ -2,86%	↑ 9,92%	↑ 15,15%	↑ 20,63%	↑ 4,78%
IDIV	4447,231	↓	-1,68%	↓ -2,61%	↓ -0,61%	↑ 14,61%	↑ 21,77%	↑ 25,68%	↑ 9,21%
SMALL	1726,43	↓	-1,04%	↓ -1,22%	↓ -0,37%	↑ 11,26%	↑ 20,36%	↑ 38,60%	↑ 3,95%
SP 500 (USD)	2713,83	↓	-1,11%	↓ -1,22%	↓ -3,89%	↑ 2,50%	↑ 9,86%	↑ 19,05%	↑ 1,50%
Euro Stoxx (EUR)	382,4	↓	-0,41%	↓ -0,08%	↓ -3,88%	↓ -1,87%	↑ 2,19%	↑ 9,46%	↓ -0,80%
Nikkei (JPY)	22068,24	↓	-1,44%	↑ 0,80%	↓ -4,46%	↓ -2,89%	↑ 10,76%	↑ 15,25%	↓ -3,06%
Shanghai Comp (CNY)	3259,41	↓	-0,99%	↓ -0,90%	↓ -6,36%	↓ -1,74%	↓ -0,42%	↑ 3,80%	↓ -1,44%
MSCI ACWI (USD)	518,08	↓	-1,10%	↓ -1,15%	↓ -4,36%	↑ 2,50%	↑ 8,48%	↑ 19,50%	↑ 0,98%
MSCI Emerging Markets (USD)	1195,19	↓	-1,41%	↓ -1,75%	↓ -4,73%	↑ 6,64%	↑ 12,09%	↑ 30,91%	↑ 3,17%
<b>Commodities</b>									
CRY	193,95	↓	-0,74%	↓ -1,04%	↓ -1,74%	↑ 2,53%	↑ 6,19%	↓ -0,20%	↑ 0,04%
Oil	61,64	↓	-2,17%	↓ -3,01%	↓ -4,77%	↑ 7,39%	↑ 22,86%	↑ 14,40%	↑ 2,02%
Gold	1318,31	↓	0,00%	↓ -0,78%	↓ -1,99%	↑ 3,40%	↑ 3,85%	↑ 8,97%	↑ 1,19%
Iron Ore	76,07	↓	-0,89%	↓ -0,41%	↑ 4,11%	↑ 11,56%	↑ 8,70%	↓ -3,62%	↑ 6,01%
<b>Juros</b>									
Germany Generic 10 Y	0,65	↓	-0,02	↑ 0,00	↓ -0,04	↑ 0,29	↑ 0,11	↑ 0,19	↑ 0,23
US Generic 10Y	2,86	↓	-0,03	↓ -0,01	↑ 0,16	↑ 0,45	↑ 0,57	↑ 0,39	↑ 0,46
Spread US x GE	2,21	↓	-0,01	↓ -0,01	↑ 0,20	↑ 0,16	↑ 0,46	↑ 0,20	↑ 0,23
Brazil Generic 10Y	9,61	↓	-0,04	↓ -0,12	↓ -0,11	↓ -0,75	↓ -0,38	↓ -1,26	↓ -0,65
IPCA 10 Y (Generic NTN-B)	4,95	↑	0,01	↓ -0,03	↑ 0,01	↓ -0,36	↓ -0,25	↓ -0,71	↓ -0,36
Inflação Implícita Brazil 10 Y	4,87	↓	-0,06	↓ -0,10	↓ -0,20	↓ -5,25	↓ -4,92	↓ -0,27	↓ -0,31
<b>Fundo Imobiliário</b>									
IFIX	2311,41	↑	0,65%	↑ 0,72%	↑ 1,15%	↑ 4,44%	↑ 11,87%	↑ 19,53%	↑ 3,82%
<b>Moedas</b>									
DXY	90,61	↑	0,29%	↑ 0,81%	↑ 1,66%	↓ -2,62%	↓ -2,42%	↓ -9,06%	↓ -1,64%
BRL	3,25	↓	-0,09%	↑ 0,27%	↑ 1,88%	↓ -0,63%	↑ 3,91%	↑ 3,82%	↓ -1,96%
MXEF Cumcy	1714,18	↓	-0,39%	↓ -0,23%	↓ -0,68%	↑ 4,02%	↑ 5,73%	↑ 11,37%	↑ 2,17%
EUR Cumcy	1,22	↓	-0,32%	↓ -0,82%	↓ -1,77%	↑ 2,44%	↑ 2,97%	↑ 13,23%	↑ 1,57%
GBP Cumcy	1,38	↓	-1,07%	↓ -1,51%	↓ -3,04%	↑ 1,74%	↑ 4,12%	↑ 8,70%	↑ 1,83%

# INFORME MENSAL | PRODUTOS

CAPA | ANÁLISE ECONÔMICA | COMENTÁRIO DE MERCADO | **PRODUTOS**

## INVESTIMENTO NO EXTERIOR

A diversificação de investimentos, além de eficiente forma de redução de riscos, é um meio de maximização de retornos das carteiras. Pensando nisso, a Votorantim Asset Management oferece a seus clientes mais um instrumento de diversificação, desta vez, no exterior: O **Votorantim Allianzgi Europe Equity Growth Fundo de Investimento Multimercado Investimento no Exterior**, produto que aloca preponderantemente em cotas do Fundo Allianz Europe Equity Growth, gerido pela Allianz Global Investors, uma das maiores gestoras de recursos de terceiros do mundo. O referido tem o objetivo de alocar em empresas consolidadas em seus ramos de negócio e listadas nas principais bolsas europeias.

## DADOS DOS FUNDOS

Razão Social	Votorantim Allianzgi Europe Equity Growth Fundo de Inv.Multimercado Inv. no Exterior
CNPJ	12.287.913/0001-10
Início do Fundo	23/09/2014
Código ANBIMA	377767
Classificação ANBIMA	Multimercados Investimento no Exterior
Classificação CVM	Multimercados
Custódia e Controladoria	CITIBANK DTVM SA
Auditoria	KPMG Auditores
Gestão e Administração	VOTORANTIM ASSET MANAG DTVM
Média do Patr. Líq.(últimos 12 meses)	105,54 MM
Patrimônio atual	143,13 MM

## ESTRATÉGIA DE GESTÃO

O FUNDO aplicará preponderantemente em cotas do fundo de investimento Allianz Europe Equity Growth.

## OBJETIVO

O ADMINISTRADOR gerenciará a carteira do FUNDO tendo como meta atingir rentabilidade mensal superior à Taxa DI, através do acompanhamento dos riscos envolvidos e dos cenários traçados no mercado de ativos financeiros no exterior.

## RENTABILIDADE (%)

	Nominal	%CDI (%a.a.)
DESDE 23/09/2014	75,00%	157.29%
Mês Atual (Fev)	-3,63%	N/D
Mês Anterior (Jan)	-0,31%	N/D
No Ano (2018)	-3,92%	N/D
Ano Anterior	34,39%	346.58%
12 Meses	27,98%	311.9%
24 Meses	12,24%	50.8%
36 Meses	37,93%	92.61%

## ALAVANCAGEM

Não é permitido.

## PÚBLICO-ALVO

O FUNDO é destinado a investidores qualificados, de acordo com a instrução CVM nº 539/13 e alterações posteriores, que procurem diversificar seus investimentos por meio de diversas classes de ativos financeiros, inclusive renda variável e ativos financeiros no exterior.

## COTIZAÇÃO

Aplicação	D1 Fechamento
Resgate	D1 Fechamento
Pagamento do Resgate	D5
Carência	Não há

## TRIBUTAÇÃO

IR - Os rendimentos das aplicações efetuadas no FUNDO são tributados semestralmente, nos meses de maio e novembro, à alíquota de 15%. Na ocasião do resgate, será aplicada alíquota complementar de acordo com o prazo de permanência da aplicação no fundo. IOF: Aplicações que permanecerem menos de 30 dias no fundo terão seu rendimento tributado de acordo com uma tabela regressiva.

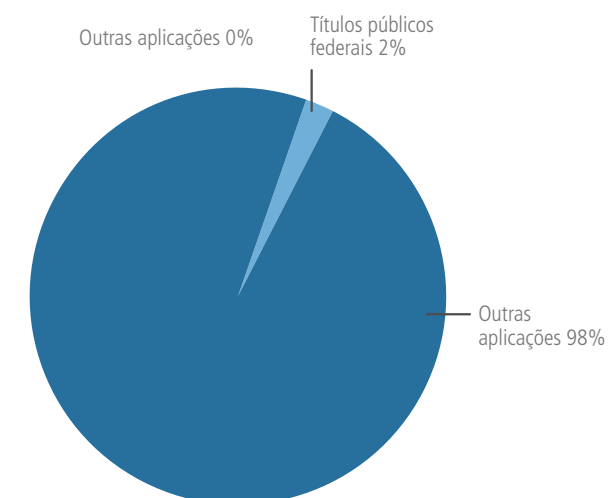
## TAXAS

Taxa de Administração	Min 0,08% a.a Max 0,08% a.a
Taxa de Performance	Não há

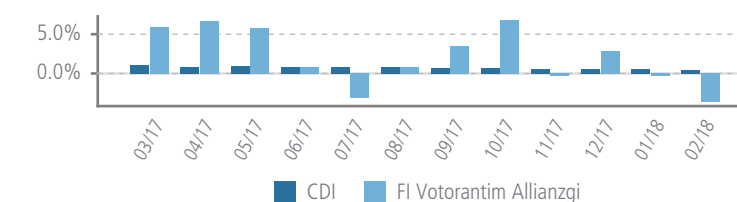
## REGRAS DE MOVIMENTAÇÃO

Aplicação Mínima Inicial	R\$ 50.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 10.000,00
Valor Mínimo de Permanência	R\$ 10.000,00
Horário de Movimentação	15 h

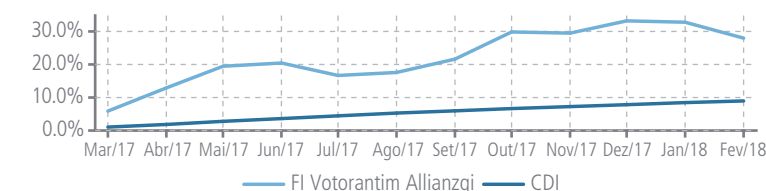
## COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA



## RENTABILIDADE MENSAL X CDI (ÚLTIMOS 12 MESES)



## RENTABILIDADE ACUMULADA (ÚLTIMOS 12 MESES)





# INFORME MENSAL | INFORMAÇÕES IMPORTANTES AO INVESTIDOR

Este material, meramente informativo, foi preparado pela área de Estratégia do Votorantim Private Bank e não se caracteriza como relatório de análise, para fins da Instrução CVM nº 483/2010, e não foi produzido por analista de valores mobiliários. As informações contidas neste material foram obtidas por meio de comunicação de acesso público, tais como jornais, revistas, internet, entre outros, de forma aleatória. Tais informações estão sujeitas a alterações, a qualquer momento, sem que haja necessidade de comunicação nesse sentido. Apesar das informações aqui contidas terem sido obtidas de fontes consideradas confiáveis, a área de Estratégia não pode garantir a precisão e veracidade das mesmas. As recomendações de alocação deste documento refletem única e exclusivamente a opinião pessoal dos profissionais da área de Estratégia do Votorantim Private Bank, de modo que as recomendações foram elaboradas de forma independente e autônoma em relação às demais áreas da Votorantim Asset Management DTVM Ltda., ao Banco Votorantim S.A. e demais empresas do consolidado econômico financeiro Votorantim. As recomendações de alocação contidas neste documento apresentam riscos de investimento e não são asseguradas pelos fatos nem contam com qualquer tipo de garantia ou segurança da área de Estratégia. O Votorantim Private Bank e suas áreas de negócio não serão responsáveis por perdas diretas, indiretas ou lucros cessantes decorrentes da utilização deste material para quaisquer finalidades, incluindo, mas não se limitando, a realização de negócios, investimentos ou transações baseadas nas informações aqui contidas.

FUNDO destinado a investidores qualificados. Não há garantias de que este FUNDO terá o tratamento tributário para fundos de Longo prazo. Este Fundo está sujeito a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira e/ou dos ativos que compõem a carteira dos fundos de investimento nos quais o fundo aplica, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos que compõem a carteira do fundo e/ou dos ativos que compõem a carteira dos fundos de investimento nos quais o fundo aplica. Este(s) Fundo(s) tem menos de 12 (doze) meses, e, para avaliação da performance de Fundo(s) de investimento(s), é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Este fundo de investimento utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da

forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para os cotistas. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO FGC. O INVESTIMENTO EM FUNDOS DE INVESTIMENTO PODE APRESENTAR RISCOS PARA O INVESTIDOR. AINDA QUE O GESTOR DA CARTEIRA MANTENHA SISTEMA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS, NÃO HÁ GARANTIA DE COMPLETA ELIMINAÇÃO DA POSSIBILIDADE DE PERDAS PARA O FUNDO DE INVESTIMENTO E PARA O INVESTIDOR. Este material NÃO deve ser considerado como recomendação de investimento nem deve servir como única base para tomada de decisões de investimento.

Em caso de dúvidas, sugestões e reclamações, entre em contato com o Serviço de Atendimento ao Cliente: 0800 728 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, ou e-mail [sac@bancovotorantim.com.br](mailto:sac@bancovotorantim.com.br). Caso suas dúvidas, sugestões ou reclamações não tenham sido satisfatoriamente solucionadas pelo serviço de Atendimento ao Cliente, entre em contato com a Ouvidoria: 0800 707 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, exceto em feriados nacionais; ou Caixa Postal 21074, Rua Barão do Triunfo, 242, São Paulo – SP, CEP: 04602-970; ou pelo formulário disponível no site do Banco Votorantim S.A. – [www.bancovotorantim.com.br](http://www.bancovotorantim.com.br)



A presente Instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para a Atividade de Private Banking no Mercado Doméstico.