

# INFORME MENSAL - JANEIRO

Institucional

RENTABILIDADE

# INFORME MENSAL | ANÁLISE ECONÔMICA

CAPA | ANÁLISE ECONÔMICA | COMENTÁRIO DE MERCADO | PRODUTOS

## O RISCO EXTERNO

O Brasil inicia o ano de 2018 com perspectivas elevadas para o desenvolvimento da economia, mas tem diante de si alguns riscos relevantes. Por definição, a concretização destes riscos é incerta, assim como, de certa forma, as consequências sobre a economia. Portanto, os mercados deverão manter certa cautela em suas apostas durante a maior parte do período, observando que o país pode encontrar espaço para mudar de patamar, com a evolução de aspectos domésticos, ou retroceder, na falta dessa evolução e na presença de algum desenvolvimento negativo dos riscos mapeados.

Como um mercado emergente, os ativos locais sofrem grande influência do exterior. O mundo como um todo vem emitindo sinais paulatinamente consistentes de expansão econômica, e espalhado em diversas economias do globo. O temor é que se possa estar diante do final do período de farta liquidez global, que muito beneficiou nossa classe de ativos.

Os EUA registraram crescimento médio de 2,5% nos primeiros três trimestres do ano passado, com retomada dos investimentos e grande participação do setor externo. O setor residencial voltou a registrar expansão, nos últimos meses, e os indicadores de confiança de empresários de diversos ramos e de consumidores estão em patamares elevados de otimismo. O mercado de trabalho está bastante aquecido e a taxa de desemprego cruzou, já há quase um ano, o valor que os membros do Federal Reserve (Fed) projetam para o longo prazo, e que pode representar uma estimativa da taxa de pleno emprego.

Está faltando, no entanto, uma aceleração mais expressiva da inflação para que os juros americanos sejam elevados de forma mais significativa. Este fato tem sido atribuído pelo Fed a motivos transitórios, de forma que se espera que, com a devida defasagem, o mercado de trabalho possa produzir a aceleração dos salários e estes impulsionem a inflação geral. Nos EUA, ela está muito calcada em itens de serviços. As projeções oficiais para os juros apontam taxa de longo prazo abaixo de 3,0%, justamente pela inobservância, até o momento, da aceleração inflacionária, que, quando se concretizar, deverá gerar uma reprecificação dos ativos, possivelmente, em nível global.

Neste contexto, ainda há os efeitos, não devidamente dimensionados, da reforma tributária, aprovada no final do ano passado. Algumas consultorias mencionam adição ao crescimento, no curto e médio prazos, em torno de 0,5 ponto percentual. Os cortes de impostos para empresas deverão estimular os investimentos e, provavelmente, a contratação de mão de obra,

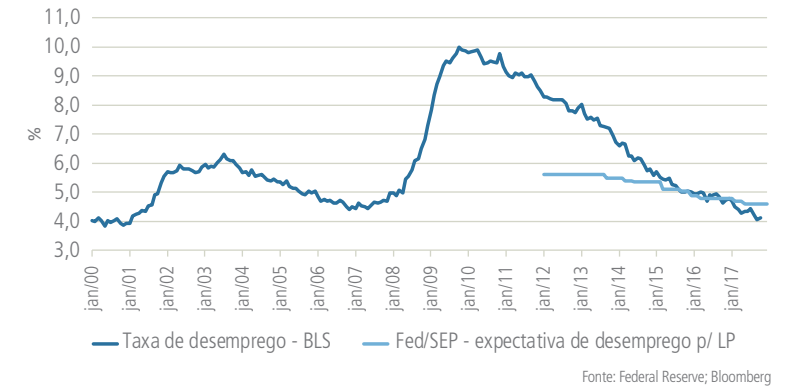
ao passo que, para os indivíduos, a menor tributação implicará aumento da renda disponível e maior propensão ao consumo. Consequentemente, com o mercado de trabalho já apertado, esses novos estímulos poderão produzir um sobreaquecimento da economia e o desenrolar do que foi mencionado anteriormente.

Num tom um pouco mais suave, o mesmo pode ser observado na Europa. O ritmo de crescimento é um pouco mais brando, com alguma heterogeneidade dentro da região, mas tem ganhado consistência e acelerado marginalmente. Da mesma forma, os índices de confiança dos agentes têm registrado patamares elevados, impulsionados pelo setor industrial, mas, também, com boas perspectivas em serviços. Igualmente, porém, a inflação ainda segue baixa. O Banco Central Europeu (BCE), por sua vez, tem mantido uma política monetária expansionista, apenas sinalizando a proximidade do final da adição de novos estímulos, num prazo dilatado. O que se percebe é que, dadas as características da região, o BCE não quer se adiantar em relação a seus pares, a fim de não abortar uma recuperação incipiente da sua economia. Mas assim que os demais países avançarem, na economia e na política monetária, o mesmo deverá ser observado na Europa. De forma semelhante, os sinais chineses são de que seu ritmo de crescimento segue bem controlado e elevado, já tendo levado a uma pequena movimentação dos juros, mas também limitada pela inflação ao consumidor, que se encontra em patamar reduzido. O otimismo do mundo desenvolvido tem, inclusive, reverberado pelo mundo emergente, com índices de confiança em recuperação e a economia idem.

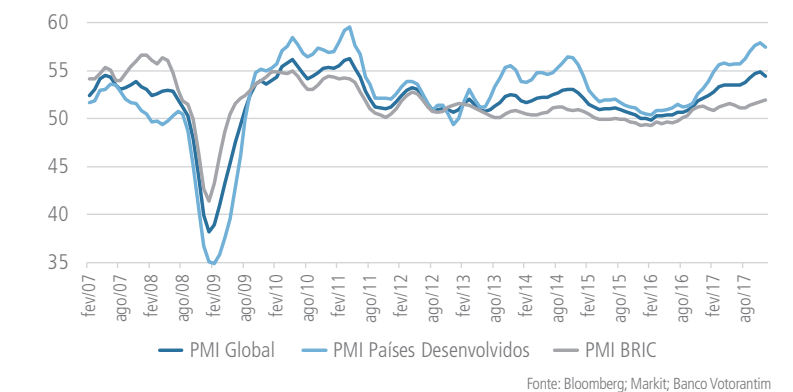
Os mercados financeiros externos vêm refletindo essa perspectiva de crescimento global, ainda com juros baixos. Já havia um otimismo no final do ano passado e, agora, em 2018, os mercados seguem avançando positivamente. O índice americano de ações S&P500, que está em sua pontuação máxima histórica, acumulou ganhos de mais de 10% no 2S17. Esta variação foi superada pelo índice de pequenas empresas Russell 2000, a partir da baixa de agosto do ano passado, ao passo que as ações europeias avançaram mais de 5%, no mesmo período.

Portanto, o Brasil, que já passará por um processo eleitoral de grandes incertezas, este ano, não deveria perder a oportunidade de elevar a blindagem de sua economia com o avanço nas reformas estruturais necessárias para melhorar a perspectiva das contas fiscais e do endividamento do setor público, de forma a se fortalecer para enfrentar possíveis choques que possam surgir.

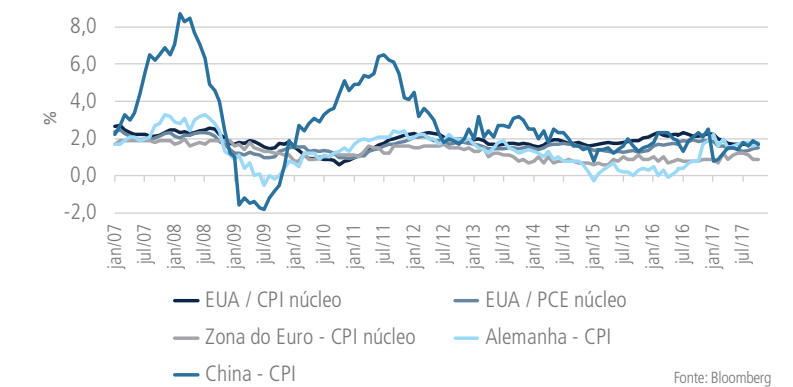
## TAXA DE DESEMPREGO NOS EUA



## CONFIANÇA NO SETOR INDUSTRIAL GLOBAL – PMIs



## INFLAÇÃO EM PAÍSES SELECIONADOS



# INFORME MENSAL | COMENTÁRIO DE MERCADO

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

## CENÁRIO INTERNACIONAL

O cenário internacional encerra o ano de 2017 - cujo período foi marcado no primeiro ano da gestão do presidente Trump nos EUA, nas eleições na Europa e na situação da Coreia do Norte – com indicadores muito positivos em termos econômicos. O ano que se encerra foi um período em que o crescimento econômico global voltou a acelerar, com a participação de todas as principais regiões: os Estados Unidos, a Europa, a Ásia e também a América Latina. Este ano, o FMI estima que o PIB global crescerá 3,0% – o ritmo mais acelerado desde 2011, quando vimos um crescimento de 3,1%. O mercado tinha se acostumado a um mundo pós-crise financeira global em que somente a economia americana crescia de uma maneira consistente. De fato, entre 2011 e 2016, outras regiões sofreram uma forte desaceleração econômica. Na zona do euro, países tiveram que implementar austeridade fiscal para melhorar seus resultados, e os níveis de confiança das famílias e empresas se mantiveram muito deprimidos com tantas incertezas ao redor da estabilidade do projeto econômico da região. No entanto, os maiores cortes de gastos do governo já foram feitos, o Banco Central Europeu conseguiu melhorar as condições financeiras, e questões sobre a continuidade da união europeia diminuíram. Com isso, o nível europeu de confiança do consumidor e da indústria está terminando o ano no patamar mais alto em 17 anos, apontando para a continuação do forte crescimento do PIB real da região, fechando em 2,5%. Com relação aos países emergentes, as razões por trás do crescimento mais fraco entre 2011 e 2016 estão melhorando.

Principalmente, os fatores externos que tanto tinham prejudicado o crescimento estão mostrando mais estabilidade: o crescimento chinês, os preços das commodities, as moedas e os fluxos estrangeiros de capital. Essa estabilidade externa está agora permitindo que a demanda doméstica melhore em muitos países emergentes de níveis muito deprimidos. Com isso, a pesquisa PMI sobre o setor manufatureiro está terminando o ano perto do nível mais alto desde 2011, apontando para a continuidade da melhora nas economias emergentes. Essa recuperação está sendo observada não só na Ásia, mas também na América Latina. Para investidores, o maior impacto do crescimento econômico global é visto no crescimento de lucro das empresas globais. Por cinco anos, o lucro das empresas só melhorava nos Estados Unidos, contribuindo para o forte retorno das ações americanas de quase 300% desde 2009, e para o desempenho mais anêmico de todas as regiões, excluindo os Estados Unidos, de 172% nesse mesmo período. Entretanto, em 2017 o lucro das empresas acelerou nos Estados Unidos, mas também em outros mercados. Na média, o lucro das empresas globais cresceu 7,4% no acumulado nos três primeiros trimestres do ano, o melhor resultado desde 2011. Essa aceleração de crescimento de lucro explica o forte retorno das ações globais de 20% no acumulado do ano. Para 2018, esperamos um ano com um bom crescimento econômico global, bem diversificado por região, e também um

crescimento de lucro global sólido. A conferir

## CENÁRIO DOMÉSTICO

No mercado doméstico, destacamos os próximos passos da política monetária. A análise do Relatório Trimestral de Inflação (RTI) nos leva a leitura que é muito provável que o BC corte a taxa Selic em 0,25 ponto porcentual, para 6,75%, na próxima reunião do Copom, marcada para os dias 6 e 7 de fevereiro. A intenção de fazer um corte adicional dos juros parece que não vai ser afetada nem mesmo pelo adiamento da reforma da Previdência, cuja votação teoricamente ficou para após o Carnaval.

A pergunta que se pode fazer é o que poderia causar estresse de agora até a próxima reunião do Copom. Do lado externo, uma sinalização surpreendente por parte do Federal Reserve (Fed) em relação ao movimento da política monetária americana em 2018; ou seja, se em vez de três elevações dos juros americanos em 2018, como foi projetado na última reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (Fomc), o Fed sinalize que irá subir a taxa dos Fed Funds quatro vezes. E do lado doméstico, a absolvição do ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva pelo Tribunal Regional Federal da 4ª Região (TRF4), cujo julgamento do recurso contra a sentença do juiz Sérgio Moro, que condenou o petista a 9 anos e 6 meses de prisão, está marcado para o dia 24 de janeiro. Se o TRF4 decidir a favor de Lula, então o petista poderá concorrer à eleição presidencial, algo que parece ter incomodado setores do mercado.

Esses dois fatores - Fed e julgamento do TRF4 - poderiam fazer o dólar se valorizar ante o real. Ou seja, se houver uma sinalização de um aperto monetário mais forte do que o previsto nos Estados Unidos ou se a decisão for favorável a Lula (o que tem sido interpretado por alguns players como algo que poderia atrapalhar o processo de reformas). Por enquanto, os investidores estão atribuindo baixa probabilidade de o Fed sinalizar que deve engatar uma marcha mais acelerada e elevar os juros quatro vezes em 2018 e de o TRF4 deixar de condenar o ex-presidente Lula.

Quanto ao Fed, é preciso lembrar que a próxima reunião do Fomc está marcada para os dias 30 e 31 de janeiro, porém nesse encontro não estão previstas a divulgação das projeções macroeconômicas, incluindo a trajetória para a taxa dos Fed Funds ("dot plots"), nem entrevista coletiva do presidente da instituição, o que torna improvável qualquer mudança mais drástica nos rumos da política monetária.

Assim, o que deve preponderar na decisão do Copom em fevereiro é o comportamento da inflação, além, obviamente, do nível da taxa de câmbio. E a inflação deve seguir numa dinâmica benigna até a próxima decisão do Copom, quando o BC e o mercado terão à disposição apenas a divulgação do IPCA-15. O choque favorável aos preços dos alimentos deve ainda se observar no início de 2018, mesmo que ainda em magnitude menor da observada neste ano, quando alimentação no domicílio deve fechar com deflação em

torno de 5%. E com as coletas diárias de preços em janeiro apontando para uma inflação ainda muito bem-comportada, o cenário para a redução da Selic segue com força.

No RTI divulgado em dezembro, o BC manteve a projeção contida na última ata do Copom para a inflação em 2018, de 4,2%, conforme o cenário de mercado. Por enquanto, o roteiro traçado é de um corte da Selic em 0,25 ponto em fevereiro e zero em março. Mudar esse "script" vai exigir um choque inesperado e muito desfavorável. A monitorar.

## RENDA VARIÁVEL

Aproveitando o embalo de "animadores" sinais de recuperação da economia brasileira, como o crescimento nas vendas do comércio no natal, o Ibovespa encerrou o ano de 2017 com ganho de 26,86%, fechando aos 76,4 mil pontos. No mês de dezembro, o avanço foi de 6,16%. Também contou a favor a ausência de alterações de rating do Brasil por parte da agência de classificação de risco Standard & Poor's, pois os investidores chegaram a considerar a possibilidade de algo ser anunciado durante a última semana de 2017, em razão da tradição da agência de rating de evitar revisões em anos eleitorais. Sem o peso de mais um rebaixamento do Brasil em 2017, o principal índice da Bolsa entra 2018 com uma expectativa de continuar o bom momento presenciado nos últimos dias de 2017, com ajuda da retomada da atividade econômica, da estabilidade do cenário externo e da tendência de mais uma queda na taxa básica de juros, a Selic, o que deve impulsionar uma migração de recursos da renda fixa para a renda variável. No radar estarão o julgamento do ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva, os movimentos dos demais candidatos à Presidência, um possível novo rebaixamento por parte das agências de classificação de risco e a votação da reforma da Previdência, prevista para depois do carnaval. Nos EUA, o ano pode ser considerado "espetacular" para os investidores que resolveram apostar nas bolsas. O Dow Jones acumulou uma valorização de 25,78%, enquanto o Nasdaq avançou 29,11% e o S&P500 teve uma performance positiva de 20,04%. A melhora dos principais indicadores de atividade na terra do Tio Sam, além da baixa taxa de inflação, o que tem levado o FED (banco central americano) a subir a taxa de juros de forma mais lenta, vai animando cada vez mais os "tomadores de risco", esperando retornos maiores nos ativos de renda variável e commodities. Não à toa, o petróleo (WTI) fechou o ano de 2017 próximo de 60 dólares o barril, levando a uma expectativa de novas altas para o ano de 2018, na esteira da recuperação econômica mundial. Indo para a Europa, as principais bolsas de valores também tiveram um ano muito bom (Euro Stoxx 50 teve uma valorização de quase 22% em dólar).

A recuperação econômica da região e menores riscos políticos, além das baixas taxas de juros, levaram os investidores a migrar grande parte dos recursos de renda fixa para os ativos de renda variável. A expectativa para

# INFORME MENSAL | COMENTÁRIO DE MERCADO

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

2018 é de retornos ainda melhores, além de um relativo frente aos ativos de maior risco dos EUA ser “mais atrativo”. Na nossa opinião, existe um “gap” para ser fechado entre as principais bolsas na Europa frente o S&P500. Ademais, o banco central europeu segue com a política de compra de ativos, que entre janeiro de 2018 até setembro, poderá comprar até 30 bilhões de euros de títulos da região por mês. Na Ásia, os ganhos também foram robustos em 2017, em linha com os demais índices acionários do mundo. Em Hong Kong, o índice Hang Seng acumulou valorização de 36% no ano. No Japão, o índice Nikkei valorizou 19,10% em 2017, o melhor ano desde 2013. Na China, o índice Xangai Composto subiu 6,56% no ano, ancorado pela menor volatilidade do câmbio, controle das reservas e uma expectativa de crescimento melhor do PIB no ano. Resumidamente, o ano de 2018 deverá ser de maior volatilidade nos ativos de risco, porém ainda com um bom potencial de ganho. A conferir.

Posição atual:

- Brasil:  under over

- Internacional:  under over

## RENDA FIXA

No mercado de renda fixa, os principais contratos de juros futuros encerraram o mês passado em baixa (fechamento das taxas). A inclinação da curva a termo de juros foi influenciada tanto por fatores internos quanto externos. Mesmo com a percepção dos investidores de que o fim do ciclo de flexibilização da taxa de juros básica brasileira, a Selic, está próximo, a confirmação de que a taxa Selic terminal se estabelecerá em 7,0% a.a. gerou expectativas de que há um pequeno espaço de corte de 25 bps. ainda para a próxima reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM) em fevereiro de 2018. Este cenário foi corroborado pela divulgação da ata do COPOM que sinalizou ao mercado o ritmo gradual de cortes na taxa básica de juros. Também, deve-se levar em conta o fato da inflação do último mês ter surpreendido o mercado vindo abaixo das expectativas, alta de 0,28%, sendo que a inflação esperada para o mês de novembro era de 0,35%.

O cenário internacional também contribuiu para que a curva dos juros obtivesse inclinação ascendente no último mês. A aprovação da reforma tributária americana antes do feriado natalino foi um dos principais tópicos que empurraram para cima os juros das Treasuries. Esta política fiscal expansionista tem como pressuposto viabilizar a economia americana a ter um forte crescimento ainda mais do que seu potencial por um período de até 10 anos. Com a economia aquecida e tendência de alta inflacionária, o Federal Reserve (banco central americano), terá ambiente favorável para realizar possíveis altas de ju-

ros americanos. Na Europa, dada postura mais ‘dovish’ do BCE (Banco Central Europeu), foi observado fortalecimento da moeda americana frente ao euro, influenciando assim, a subida da curva de juros no mercado internacional, principalmente no mercado brasileiro. A monitorar.

Posição atual:

- Pré-fixado:  under over

- Inflação:  under over

## MOEDAS


No ano de 2017 prevaleceu o enfraquecimento da moeda norte-americana frente tanto as principais divisas internacionais quanto as de países em desenvolvimento com pouquíssimas exceções. A melhora do sentimento e crescimento econômico mundial, juntamente com a ampla liquidez e estabilização dos preços das commodities, superaram as preocupações de instabilidade política (i.e. extrema direita na Europa) e possibilidade de conflito militar (por exemplo, Coreia do Norte), dando fôlego para ativos de risco e moedas ao redor do mundo. O índice DXY, que mede a força do dólar frente os principais parceiros comerciais americanos encerraram o ano com queda de 10,23%. No mundo desenvolvido, os principais destaques positivos foram – euro (+15,15%), coroa dinamarquesa (+14,96%), libra esterlina (+11,06%), coroa sueca (+9,03%), e dólar canadense (+4,88%). Nos países emergentes, os destaques positivos ficaram com os países da Europa periférica e Ásia – coroa checa (+21,78%), zloty polonês (+21,09%), lev búlgaro (+15,14%), florim húngaro (+14,82%), rand sul africano (+12,39%), won sul coreano (+12,38%) leu romeno (+11,79%), ringgit malaio (+11,05%) e baht tailandês (+9,88%). Já os destaques negativos, que foram poucos, foram – peso argentino (-16,89%), lira turca (-4,92%), e o real brasileiro (-1,43%). A moeda brasileira teve altos e baixos ao longo do ano, iniciou o ano em 3,25, se apreciou aos níveis próximos de 3,05 até o evento de 18 de maio (quando foram reveladas gravações envolvendo o empresário Joesley Batista e o Presidente Temer), em que testou patamares próximos a 3,40; a partir daí voltou a apreciar para 3,10 e permaneceu no intervalo de negociação de 3,10 a 3,20 até os últimos meses do ano onde passou a operar entre 3,20 e 3,35, encerrando o ano a 3,31. O real se beneficiou do ambiente externo favorável e do fluxo de capitais tanto via mercado de capitais como via investimento estrangeiro direto. Em 2018, esperamos um ano de volatilidade na moeda, a depender dos desenvolvimentos da corrida presidencial, aprovação ou não da reforma da previdência, implicações sobre o rating soberano do país e postura do Fed com respeito ao juro americano, entre outros fatores. A conferir.


Posição atual:  under over


## MULTIESTRATÉGIA

O mês de dezembro foi marcado por mais um período positivo para os fundos MULTIMERCADOS, como foi em grande parte o ano de 2017. Ainda que tivemos diversos fatores externos e internos que contribuíram para aversão ao risco em diversos momentos, como a gestão do presidente Trump nos EUA, as tensões na Coreia do Norte, evento JBS e incertezas na continuidade de reformas importantes, os ativos de risco apresentaram bom desempenho influenciado pelo crescimento global estrutural. A estratégia que obteve o melhor resultado em 2017, e deve continuar contribuindo de forma positiva neste ano, foi a estratégia MACRO, cuja carteira é composta por posições nos principais ativos de risco (bolsa, câmbio e juros). O cenário de 2018 será marcado por período de volatilidade por conta das eleições no Brasil, mas com crescimento e inflação como fatores positivos. Já no cenário externo, a atenção ficará ao FED, banco central americano, que deve continuar com o plano de elevação gradual dos juros. Acreditamos que os gestores que vão conseguir passar por esta volatilidade são aqueles com capacidade em diversificar o risco no mercado internacional ou que trabalham com posições mais táticas e menos estruturais. Também gostamos da estratégia de EQUITY HEDGE, que será beneficiada pela continuidade da recuperação das empresas brasileiras.

Posição atual:

- Arbitragem:  under over

- Macro:  under over

- Equity Hedge:  under over

# INFORME MENSAL | PRODUTOS

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

## JUROS E MERCADOS

Os índices de bolsa apresentaram ótimo desempenho em 2017 e vem apresentando resultados positivos em 2018, porém a volatilidade deve continuar acima da média, na esteira de intensas movimentações no cenário político-econômico mundial. Neste cenário, a Votorantim Asset Management, com o apoio de robusta área de pesquisa macroeconômica, têm buscado alcançar consistência de performance em seu segmento de fundos multimercados. Uma boa opção no segmento, sem exposição à índices de renda variável, é o **Fundo de Investimento Votorantim Eagle Multimercado Crédito Privado**. Com sua atuação estratégica nos mercados de juros e moedas e uma carteira diversificada de crédito alocada em empresas dos mais diversos setores, busca agregar rentabilidade com oscilações mais baixas em relação às demais estratégias de multimercados. O FUNDO busca retornos superiores aos instrumentos tradicionais de renda fixa, otimizando a relação entre risco e retorno com a análise altamente qualificada de ativos de risco privado (CDBs e debêntures) da Votorantim Asset Management.

## DADOS DOS FUNDOS

Razão Social	Votorantim Fundo de Investimento Eagle Multimercado Crédito Privado
CNPJ	00.836.263/0001-35
Início do Fundo	20/08/1999
Código ANBIMA	180734
Classificação ANBIMA	Multimercados Juros e Moedas
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)	338,29 MM
Patrimônio atual	477,60 MM

## ESTRATÉGIA DE GESTÃO

O FUNDO atua nos mercados futuros e à vista de juros, câmbio, inflação e dívida externa. O FUNDO poderá assumir posições direcionais, ou de arbitragem entre ativos, utilizando-se dos vários instrumentos disponíveis nos mercados à vista e de derivativos.

## 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 nos mercados à vista e de derivativos.

## RENTABILIDADE (%)

	Nominal	%CDI (%a.a.)
DESDE 01/03/2007	167,61%	104.73%
Mês Atual (Jun)	1,15%	98.67%
Mês Anterior (Mai)	1,09%	98.61%
No Ano (2016)	7,42%	110.46%
Ano Anterior	13,13%	99.25%
12 Meses	14,39%	102.15%
24 Meses	28,37%	102.96%
36 Meses	40,72%	102.1%

## ALAVANCAGEM

Não é permitido.

## PÚBLICO-ALVO

O FUNDO é destinado a investidores que pretendam: investir por longo prazo que procurem fundos de investimento que se utilizem de derivativos, e que visem a superação da taxa DI "over".

## COTIZAÇÃO

Aplicação	DO Fechamento
Resgate	DO Fechamento
Pagamento do Resgate	D1
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.

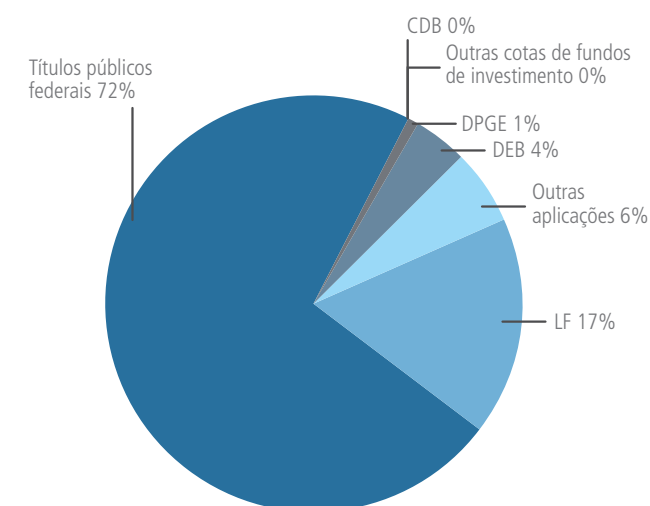
## TAXAS

Taxa de Administração	Min 0,50 % a.a Max 0,50% a.a
Taxa de Performance	20% do que exceder a taxa DI.

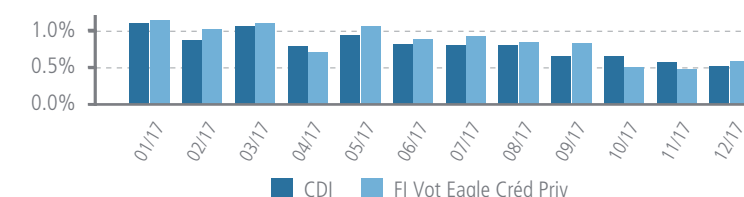
## REGRAS DE MOVIMENTAÇÃO

Aplicação Mínima Inicial	R\$ 1.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 1.000,00
Valor Mínimo de Permanência	R\$ 1.000,00
Horário de Movimentação	15 h

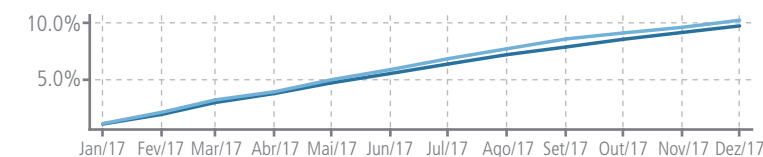
## COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA



## 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 dúvida, fale com o seu Gerente de Relacionamento. 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 - 24 horas por dia, 7 dias por semana, 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

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 dúvida, fale com o seu Gerente de Relacionamento. 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 - 24 horas por dia, 7 dias por semana, 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



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