

INFORME MENSAL - MAIO/2018

Corporate

RENTABILIDADE

DEMORA NA ACELERAÇÃO DA ECONOMIA

Nos últimos meses, nós mantivemos nossa expectativa para o crescimento da economia brasileira em 2018 em 2,7% (que ainda mantemos), abaixo do consenso de mercado, observando a política monetária alcançar níveis cada vez mais baixos para os juros básicos e esperando que os dados correntes emitissem algum sinal que corroborasse uma perspectiva de que o resultado efetivo pudesse ser, de fato, mais forte. O início da recuperação da economia, porém, tem se mostrado decepcionante. No entanto, a defasagem do efeito da política monetária pode apenas estar um pouco mais longa, em contraposição a poder ser inócua, e a política fiscal também deverá ser estimulativa, este ano.

Com os dados já divulgados, a projeção para o PIB do 1T18 no mercado foi reduzida para ao redor de 0,5% de expansão em relação ao período imediatamente anterior. Os indicadores econômicos de janeiro e fevereiro, em geral, decepcionaram, mas havia a expectativa de melhores resultados em março, especialmente em função do comportamento do setor automotivo, cujas vendas voltaram a crescer. No entanto, o efeito multiplicador deste setor já não tem se mostrado tão relevante quanto em outros tempos. O fato é que o resultado da produção industrial, medida pelo IBGE, em março, voltou a ficar aquém das expectativas. Assim, ainda faltam alguns indicadores para serem conhecidos do mês de março, mas o mais provável é que o resultado do trimestre fique abaixo do inicialmente projetado. No varejo, a Páscoa antecipada impulsionou as vendas de supermercados e poderá produzir bons resultados nas pesquisas do IBGE, mas não deve ser suficiente para compensar o desempenho mais fraco dos outros setores. Ademais, o resultado do varejo em abril deverá captar o efeito contrário, com a base do ano passado mais alta.

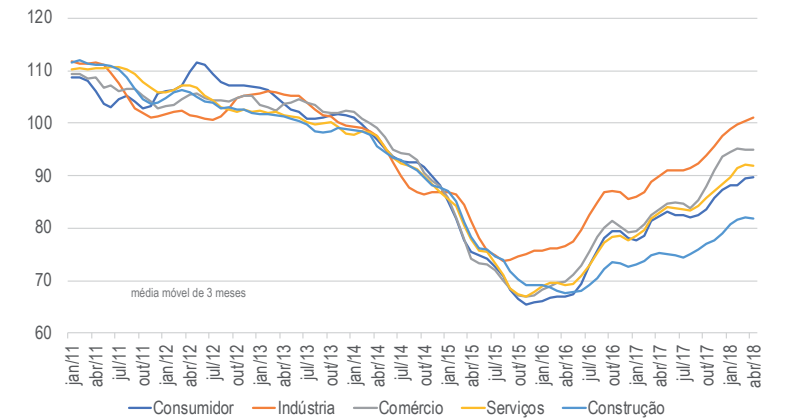
O desempenho observado da economia também pode ser devido aos condicionantes do consumo que ainda registram comportamento errático, isto é, na média ainda apresentam resultados tímidos. No mercado de trabalho, depois de uma surpresa com a evolução do emprego, no final do ano passado, a tendência arrefeceu, de forma que a taxa de desemprego tem caído apenas lentamente. Isto também foi captado pela pesquisa antecedente do emprego da FGV com pequena retração no mês de março. A evolução da renda real, por sua vez, já não apresenta a mesma força vista no ano passado, pois com a estabilização da inflação os reajustes salariais deste ano diminuíram de tamanho.

No mercado de crédito, porém, a expansão tem se mantido ainda que em ritmo aquém do que se poderia desejar, dado o corte pela metade da taxa básica de juros, uma vez que os spreads têm diminuído de forma mais lenta. As modalidades de crédito para empresas começam a indicar resultados melhores, numa possível demonstração de que sua difícil situação financeira começa a evoluir um pouco. Do lado dos indivíduos, o comprometimento da renda

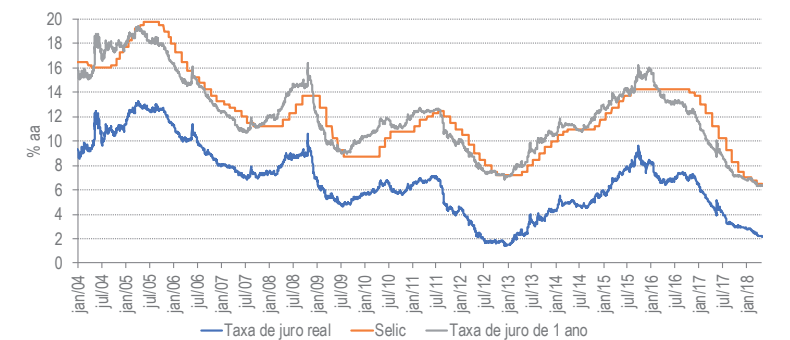
com operações de crédito antigas tem diminuído gradualmente, mas ainda é elevada e inibe uma aceleração mais forte da tomada de empréstimos.

A despeito de não haver somente elementos negativos nos dados do início do ano, permitindo manter a expectativa de aceleração da atividade econômica à frente, o resultado mais fraco do 1T18 implica um ponto de partida para o 2T18 mais baixo do que se esperava anteriormente, de forma que seu resultado poderá ser impactado, se não houver surpresas positivas compensatórias no período. Os efeitos da política monetária deverão ser crescentes, em função de suas defasagens. Considerando de 3 a 4 trimestres de intervalo, estão entrando hoje os efeitos da Selic ainda ao redor de 10%, de meados do ano passado, quando os juros reais ex-ante cruzaram o nível de 4%. Na política fiscal, a equipe econômica tem sinalizado efeitos expansionistas, para este ano, o que se concretizariam a partir do aproveitamento da folga observada no ano passado das despesas da União em relação ao teto de gastos definido pela emenda constitucional 95. Documento recente do Ministério da Fazenda apontou impulso fiscal positivo de 0,7 ponto percentual do PIB. Por outro lado, à medida que avançamos no calendário eleitoral, a preocupação dos agentes com a indefinição ainda presente por causa da pulverização de candidaturas tende a ter impacto negativo na economia pelo canal da confiança, preferindo-se postergar decisões à espera de maior clareza para o ambiente de investimentos ou de consumo. As dúvidas acerca da probabilidade de eleição de um candidato reformista aumentam com o tempo e a ansiedade tenderá a crescer, levando a uma postura de maior cautela. As pesquisas de confiança setoriais registraram acomodação nos últimos meses. Assim, o viés da nossa projeção de crescimento do PIB em 2018, em torno de 2,7%, que era positivo passou a ser negativo. Por outro lado, esperamos uma aceleração maior no próximo ano. Paralelamente a esses efeitos positivos e negativos tem que se manter em perspectiva que o nível baixo da inflação, que poderá ser reforçado pela extensão da fragilidade econômica, permitirá que se consolide o nível de juros baixos na economia. O Banco Central deve cortar a Selic novamente, este mês, e mantê-la estável em seguida, por alguns meses, para uma avaliação dos efeitos do seu patamar tão baixo na economia, inclusive para atravessar o período eleitoral sem maiores sobressaltos ou críticas. Portanto, ainda que havendo um retardo para que a economia atinja a velocidade desejada, poderá haver, também, uma aceleração mais forte em seguida.

SONDAGENS SETORIAIS – ÍNDICES DE CONFIANÇA



TAXA DE JUROS REAIS EX-ANTE



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. O Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) se reunirá no início do próximo mês (02/05) para aplicar (ou não) mais uma alta nos juros da principal economia do mundo. Outro aspecto que assolou os mercados internacionais, nos dias de abril, foi a visível instabilidade geopolítica entre países relevantes no contexto mundial. Tendo como ilustração dessas instabilidades, a tensão pretendida pelo EUA frente ao Irã e também as relações estremecidas entre o gigante americano com os russos e chineses.

Uma percepção cabível é que, por exemplo, os novos patamares que as commodities em geral se encontram é decorrência dos desentendimentos entre países relevantes em termos mundiais, além de este novo patamar acarretar periódicos acréscimos em mercados extremamente correlatos às commodities.

A variação do Dólar ante a cesta de moedas fortes, representada pelo DXY, teve movimento de apreciação durante o mês, seguindo de acréscimos nas taxas de juros referentes aos títulos americanos. Uma das possíveis causas para o movimento de valorização da divisa norte-americana pode ser pela aterrorizante percepção de instabilidade entre fortes governos mundiais. Com isso, os mercados tendem a ir para divisas e ativos mais seguros e assim, garantindo acréscimos da moeda americana.

Em relação à economia global, tem-se um cenário de indicadores de atividade menores que o esperado. Assim, as projeções para 2018 e 2019 em termos de crescimento econômico estão cada vez menos robustos, ao passo que a atividade econômica mundial ainda mostra respostas positivas em seus indicadores, entretanto, menos fortes do que eram percebidas anteriormente. Estas projeções para 2018 e 2019 já foram reavaliadas no último mês, com indicações de perda de robustez do mês de março.

Voltando ao desempenho dos mercados internacionais, os índices acionários fecharam o mês com ganhos acumulados em grande parte dos mercados, junto ao estabelecimento de um novo patamar nas commodities. A crescente nas commodities pode ser explicada por breves indicações de pressão política frente a grandes fornecedores mundiais, de petróleo, por exemplo, assim, causando a perspectiva de diminuição no fornecimento mundial, a qual afetaria diretamente o preço.

CENÁRIO DOMÉSTICO

O ano de 2018 segue positivo para os mercados. No entanto, após um mês de janeiro extremamente positivo, os mercados seguiram em um pa-

tamar elevado, muito embora já se observe um incremento da volatilidade. O cenário internacional apresenta um aumento nos riscos, ao mesmo tempo em que isso se transfere para o mercado brasileiro. Ainda que a melhora no cenário nacional tenda a prevalecer, isto não ocorrerá sem o aumento dos riscos.

O panorama brasileiro segue encorajador, mesmo que os dados de curto prazo tenham registrado um desempenho abaixo do esperado. As previsões para o PIB brasileiro para o ano de 2018 mostraram uma queda tanto por conta do resultado abaixo do esperado no quarto trimestre do PIB de 2017, quanto por conta dos indicadores de curto prazo, indústria e varejo, que registraram números aquém do que o mercado esperava.

Olhando as variáveis de curto prazo da economia brasileira, o cenário de melhora prossegue positivo tanto para os dados de varejo quanto para os da indústria, no entanto, é fato que esses indicadores mostraram uma tendência mais fraca que o esperado. Também se deve ressaltar que um cenário de recuperação econômica, como o brasileiro, não se mostrará sem altos e baixos. Ainda que a tendência mantenha-se positiva, volatilidade de curto prazo será observada. O mesmo pode ser observado até nos dados de emprego e confiança.

O cenário estrutural de médio prazo segue positivo para estes indicadores, entretanto, houve divulgações mais fracas do que o mercado esperava. Nível de desemprego seguirá em queda, ao mesmo tempo em que os dados de confiança da economia brasileira continuarão melhorando nos próximos anos. Acontece que nos dados mês a mês podem ocorrer oscilações, mas estas não deverão ser fortes o suficiente para reverter essa tendência maior de um crescimento consistente de médio prazo. Os dados de inflação progrediram de maneira bem favorável, controlados e em nível baixo, especialmente levando em conta o cenário inflacionário brasileiro dos últimos anos.

Os economistas de mercado seguiram derrubando ainda mais a inflação para 2018 em 3,49%, abaixo da meta inflação. Neste mês não houve reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), mas as sinalizações seguem em linha com as anteriores, com a Taxa Selic terminando o atual ciclo de queda de juros em um patamar pouco superior aos 6,00% a.a. Por mais que o cenário global se mantenha positivo com elevado nível de liquidez, o nível de preocupação dos mercados segue elevado ainda que por conta de questões distintas. Se em fevereiro e março, os temores estavam relacionados a uma possível aceleração da inflação nos EUA bem como as medidas tomadas por Donald Trump, presidente dos EUA, em relação à guerra comercial em especial contra a economia chinesa.

Em abril, novas questões geopolíticas foram importantes, com o presidente dos EUA e suas medidas atarantadas sinalizando um novo embargo a economia iraniana, o que trouxe volatilidade para os preços do petróleo. Ainda assim, vale ressaltar que, o cenário para as commodities

não sofreu grandes alterações, dada a expectativa elevada para o crescimento global, o que tende a favorecer a economia brasileira.

O cenário político brasileiro teve como fator principal a prisão do ex-presidente Lula. Este tema de elevada importância tende a ter desdobramentos em diversos segmentos políticos. Desde em relação aos próximos políticos que podem ser presos, mas também no tocante a diminuição da chance do ex-presidente concorrer nas eleições presidenciais deste ano. As eleições presidenciais seguem abertas sem a decolagem de um candidato de centro direita.

Só para finalizar a questão política, vale ressaltar a dificuldade de o governo Temer levar algum assunto de impacto para aprovação no Congresso Nacional. Após a intervenção na segurança pública do estado do Rio de Janeiro, parece que o governo seguirá sem grandes novidades no sentido de aprovação de reformas. A conferir.

RENDA VARIÁVEL

O mês de abril trouxe de volta o capital estrangeiro (positivo em R\$ 4,1 bilhões até o dia 26/4) para a bolsa brasileira, porém o ganho foi limitado, de apenas 0,88% no período. No ano, a valorização é de 12,71%. O pano de fundo para esse bom humor segue sendo um menor juro real local e uma expectativa de crescimento para 2018 entre 2,5% a 3%.

Como teremos eleições no segundo semestre e, no exterior, o Fed (Banco Central Americano) deverá continuar subindo os juros, os investidores deverão manter a cautela nos próximos meses. O aumento da volatilidade no exterior e a guerra comercial entre EUA e China, colocaram uma pausa no "rally" visto no início deste ano nos ativos de maior risco. A alta do título de 10 anos na terra do Tio Sam (para próximo de 3% ao ano), começa a "fazer algum preço" na bolsa americana, isto é, com uma taxa de desconto mais alta, o preço alvo das ações tende a ser menor. O que pode mudar essa equação é um crescimento maior dos EUA nos próximos anos, além do aumento da produtividade, combinado com um não repasse para inflação.

Na Europa, dados recentes mais fracos acabaram por fazer preço no euro, que sofreu desvalorização recente. O Banco Central Europeu segue comprando títulos no mercado para estimular a economia da região e, recentemente, deixou claro que poderá estender para depois de setembro a compra de 30 bilhões de euros mensais, caso os dados econômicos mostrem fraqueza.

Na Ásia, a China voltou a surpreender o mercado com um crescimento maior que o esperado no primeiro trimestre deste ano, suportando o preço das commodities, principalmente o minério de ferro e reforçando o pouso suave do gigante asiático. Para este mês de maio, a questão política poderá ganhar mais peso no noticiário e à medida que se aproxima as

INFORME MENSAL | COMENTÁRIO DE MERCADO

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

eleições no Brasil, a temperatura do mercado e dos ativos deverão subir. Esperamos um cenário externo ainda benigno, o que deve suavizar o aumento da volatilidade local. Com a inflação controlada e taxa de juros caminhando para 6,25% ao ano, os investidores naturalmente estão migrando seus recursos para ativos de maior risco em busca de retornos maiores. Desta vez, devemos assistir por um bom período a Selic em níveis historicamente baixos, o que é bastante expansivo e, se as expectativas para as eleições forem boas (na visão do mercado), poderemos assistir uma “nova pernada de alta” nos preços das ações no Brasil. A monitorar.

Posição atual:

- Brasil: under  over

- Internacional: under  over

MOEDAS

No mês de abril, o dólar americano voltou a ganhar força após um bom período de fraqueza frente aos seus principais pares mundiais, DXY (+1,87% no mês, -0,31% em 2018 e -8,65% em 12 meses). Ao menos dois fatores podem ter contribuído mais fortemente para a valorização do dólar – questões geopolíticas (guerra comercial entre EUA e China, e relação entre EUA e Rússia e países do Oriente Médio); e o novo patamar de rendimento de 3% dos títulos de dez anos americano que representa uma barreira psicológica importante para os agentes de mercado.

Os principais destaques de desempenho negativo frente o “greenback” no mundo desenvolvido foram – coroa sueca (-4,09%), franco suíço (-3,61%), iene japonês (-3,16%), dólar neozelandês (-2,47%), coroa dinamarquesa (-1,83%) e o euro (-1,82%). Dentre as principais divisas internacionais, a única exceção foi o dólar canadense, que encerrou o mês com alta de 0,55%. Já no mundo emergente, os principais destaques foram – rublo russo (-8,70%), real brasileiro (-5,59%), rand sul africano (-4,91%), coroa checa (-2,63%) e o peso mexicano (-2,50%).

A única exceção foi o peso filipino com alta de 0,48% no mês de abril. O real brasileiro pode ter sofrido um pouco mais do que seus pares emergentes ao longo do último mês. Uma combinação de busca por proteção (hedge) e ao que parece os agentes de mercado parecem estar testando a vontade do banco central brasileiro de atuar contra uma desvalorização mais forte do real frente ao dólar. A monitorar.

Posição atual: under  over

RENDA FIXA

No mercado de renda fixa, os principais contratos de juros futuros encerraram o mês passado em alta. A recuperação consistente da economia brasileira é determinada tanto pelo cenário benigno de inflação quanto pela divulgação positiva de um conjunto de indicadores acerca da atividade econômica doméstica. Vale ressaltar que, mesmo com o cenário positivo da economia brasileira com crescimento gradual, a baixa utilização da capacidade instalada, bem como a inflação surpreendendo para baixo pressiona os agentes para promover um último sinal de flexibilização do ciclo monetário. Outro fato importante a ser mencionado como termo de peso sobre a curva dos juros internos foi a prisão do ex-presidente Luís Inácio Lula da Silva que aliviou a pressão sobre os ativos de renda fixa, embora o contexto político interno devido as expectativas acerca das eleições presidenciais e a volatilidade do mercado internacional determinaram para que a curva de juros brasileiro terminasse o mês de abril em inclinação ascendente.

A conjuntura internacional também teve papel preponderante para a subida dos juros, uma vez que os rendimentos dos juros dos Treasuries de 10 anos romperam a marca dos 3,00% com a divulgação de dados fortes sobre a economia norte-americana, bem como a valorização das commodities, principalmente do petróleo devido as tensões geopolíticas entre os Estados Unidos, Reino Unido e França no ataque pontual a laboratórios de armas químicas e biológicas do governo Sírio que é apoiado pela Rússia. Além disso, as expectativas acerca das possíveis sanções contra o Irã caso o acordo nuclear feito entre Estados Unidos e outros seis países exportadores de petróleo não seja renovado o que resultará na elevação desta commodity.

Outro fato que pressionou a curva dos juros americanos será acerca da expectativa dos futuros impactos gerados pela guerra comercial travada entre Estados Unidos e os alguns exportadores de aço e alumínio, principalmente a China, uma vez que também pode influenciar a elevação da inflação norte-americana, que conta ainda com a recente aprovação da política fiscal expansionista. Todos acima mencionados são fatores que justificam a forte elevação dos juros básicos americanos neste mês. A repercussão deste movimento nos juros dos Fed Funds tem causalidade direta na determinação dos juros internos o que ocasionou a forte pressão na curva dos juros brasileiros, mesmo com a ponderação dando mais peso aos fatores internos no momento. A acompanhar.

Posição atual:

- Pré-fixado: under  over

- Inflação: under  over


MULTIESTRATÉGIA


O mês de abril foi mais um período de volatilidade, principalmente no mercado internacional. Os gestores estão atentos ao desenrolar da política monetária nos Estados Unidos, quanto à expectativa do processo de elevação da taxa de juros até, ao menos, 2019. Além disso, o aumento da instabilidade geopolítica no mundo, também segue contribuindo para as turbulências nos mercados.


Apesar do ambiente adverso, os gestores da ESTRATÉGIA MACRO mostraram capacidade de gerar retorno positivo, principalmente os que trabalham com maior diversificação de ativos, não só no Brasil como no exterior. Duas estratégias foram positivas no mês: a aposta na valorização da moeda americana frente a emergentes e demais desenvolvidos, e as posições em bolsa brasileira. Os gestores que estavam com maior exposição em Renda Fixa no Brasil ou que trabalharam com viés positivo frente ao Real, foram os que apresentaram resultados negativo no período.

Apesar da forte oscilação nos preços das ações brasileiras, a estratégia de EQUITY HEDGE também apresentou bons resultados. O bom desempenho veio do “stock picking”, estratégia dos gestores em escolher empresas pelos seus fundamentos e não só apenas pelo cenário econômico. Além disso, nos últimos meses ocorreram diversos eventos corporativos (Fusão e Aquisição) que contribuíram para o bom desempenho. Continuamos otimistas com os multimercados, acreditando que os gestores MACRO terão capacidade de passar por período de volatilidade, sem perder a consistência de retorno. Destaque para a classe de EQUITY HEDGE que deve ser beneficiada pelo crescimento brasileiro.

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
Indicadores de Risco															
EMBI Brasil	242,00	↑	5,00	↑	10,00	↑	4,00	↑	10,00	↑	2,00	↓	-23,00	↑	10,00
VIX	15,93	↑	0,52	↓	-0,95	↓	-4,04	↑	4,89	↑	6,42	↑	3,55	↑	4,89
US High Yield Spread	3,41	↑	0,05	↑	0,17	↓	-0,16	↓	-0,05	↓	-0,09	↓	-0,48	↓	-0,05
Bolsas															
IBOV	86115,50	↓	-0,38%	↑	0,66%	↑	0,88%	↑	12,71%	↑	15,91%	↑	32,06%	↑	12,71%
ISE	3000,39	↓	-0,43%	↑	0,76%	↑	0,49%	↑	6,04%	↑	4,68%	↑	18,65%	↑	6,04%
IDIV	4430,331	↓	-0,54%	↑	0,76%	↓	-1,42%	↑	8,80%	↑	6,87%	↑	19,25%	↑	8,80%
SMALL	1768,72	↑	0,11%	↑	0,42%	↑	2,37%	↑	6,50%	↑	9,57%	↑	36,99%	↑	6,50%
SP 500 (USD)	2648,05	↓	-0,82%	↓	-0,83%	↑	0,27%	↓	-0,96%	↑	5,11%	↑	12,26%	↓	-0,96%
Euro Stoxx (EUR)	390,43	↑	0,31%	↑	0,81%	↑	4,40%	↑	1,28%	↑	0,37%	↑	5,13%	↑	1,28%
Nikkei (JPY)	22467,87		0,00%	↑	1,38%	↑	6,19%	↓	-1,30%	↑	10,37%	↑	18,36%	↓	-1,30%
Shangai Comp (CNY)	3082,23		0,00%	↑	0,35%	↓	-2,48%	↓	-6,80%	↓	-7,96%	↓	-4,58%	↓	-6,80%
MSCI ACWI (USD)	509,69	↓	-0,32%	↓	-0,59%	↑	0,84%	↓	-0,65%	↑	4,68%	↑	13,72%	↓	-0,65%
MSCI Emerging Markets (USD)	1164,43	↑	0,70%	↓	-0,33%	↓	-0,41%	↑	0,52%	↑	7,65%	↑	20,65%	↑	0,52%

Classe Ativo	Último Nível		Dia		Semana		Mês		3 meses		6 meses		12 meses		2018
Commodities															
CRY	201,98	↑	0,29%	↑	0,03%	↑	3,39%	↑	4,19%	↑	10,32%	↑	9,46%	↑	4,19%
Oil	68,57	↑	0,69%	↑	0,28%	↑	5,59%	↑	13,49%	↑	32,71%	↑	36,48%	↑	13,49%
Gold	1315,39	↓	-0,65%	↓	-1,57%	↓	-0,76%	↑	0,97%	↑	2,78%	↑	4,94%	↑	0,97%
Iron Ore	65,53	↑	0,17%	↓	-1,44%	↑	2,18%	↓	-8,68%	↑	6,57%	↓	-13,82%	↓	-8,68%
Juros															
Germany Generic 10 Y	0,56	↓	-0,01	↓	-0,03	↑	0,06	↑	0,13	↑	0,10	↑	0,28	↑	0,13
US Generic 10Y	2,95	↓	0,00	↓	-0,01	↑	0,21	↑	0,55	↑	0,62	↑	0,63	↑	0,55
Spread US x GE	2,40	↑	0,01	↑	0,02	↑	0,15	↑	0,41	↑	0,53	↑	0,35	↑	0,41
Brazil Generic 10Y	9,84	↑	0,05	↑	0,07	↑	0,34	↓	-0,42	↑	0,10	↓	-0,15	↓	-0,42
IPCA 10 Y (Generic NTN-B)	5,04	↑	0,03	↑	0,05	↑	0,15	↓	-0,27	↑	0,11	↓	-0,18	↓	-0,27
Inflação Implícita Brazil 10 Y	5,00	↑	0,05	↑	0,03	↑	0,13	↓	-0,18	↑	0,04	↓	-0,01	↓	-0,18
Fundo Imobiliário															
IFIX	2337,254	↑	0,49%	↑	0,13%	↓	-0,86%	↑	4,98%	↑	5,23%	↑	16,02%	↑	4,98%
Moedas															
DXY	91,84	↑	0,33%	↑	1,69%	↑	1,87%	↓	-0,31%	↓	-1,33%	↓	-8,65%	↓	-0,31%
BRL	3,51	↑	1,40%	↑	2,72%	↑	6,05%	↑	5,85%	↑	10,87%	↑	12,58%	↑	5,85%
MXEF Cumcy	1695,12	↓	-0,05%	↓	-0,96%	↓	-1,64%	↑	1,04%	↑	4,27%	↑	7,19%	↑	1,04%
EUR Cumcy	1,21	↓	-0,43%	↓	-1,71%	↓	-1,80%	↑	0,61%	↑	2,23%	↑	13,20%	↑	0,61%
GBP Cumcy	1,38	↓	-0,13%	↓	-1,69%	↓	-1,82%	↑	1,85%	↑	2,72%	↑	10,23%	↑	1,85%

INFORME MENSAL | PRODUTOS

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

JUROS E MOEDAS

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)	425,69 MM
Patrimônio atual	568,70 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	222,95%	105.22%
Mês Atual (Abr)	0,53%	102.76%
Mês Anterior (Mar)	0,53%	100.18%
No Ano (2018)	2,21%	103.07%
Ano Anterior	10,46%	105.46%
12 Meses	8,56%	105.46%
24 Meses	23,39%	103.17%
36 Meses	40,93%	103.22%

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.

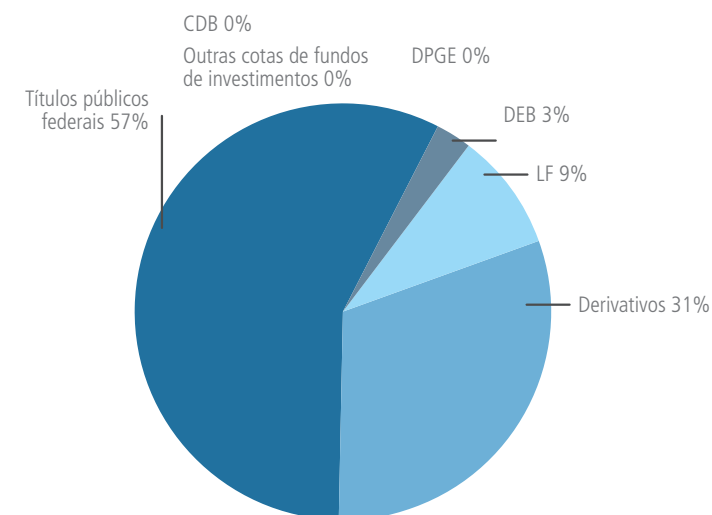
TAXAS

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

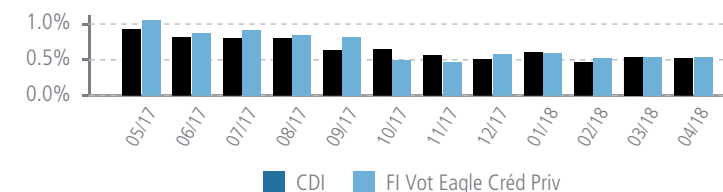
REGRAS DE MOVIMENTAÇÃO

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

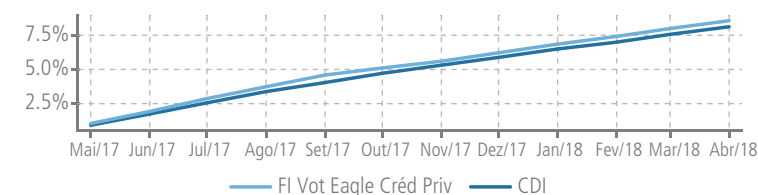
COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA



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 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. 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



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