

Informe Mensal - Setembro

Parcerias

RENTABILIDADES



INÍCIO



Este informativo é uma publicação preparada pela Votorantim Asset Management DTVM Ltda. As informações aqui apresentadas têm como única intenção fornecer um panorama da situação atual do mercado, estando baseadas em dados de conhecimento público, não significando, portanto, quaisquer compromissos e/ou recomendações de negócios por parte da Votorantim Asset. A Votorantim Asset não se responsabiliza pelo uso dessas informações. 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. 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 de 2ª a 6ª feira - 9h00 às 18h00, 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. **Votorantim Asset Management** | Av. das Nações Unidas, 14.171 | 11º andar - Torre A | 04794-000 São Paulo SP | Private Bank (11) 5171 5063 | Rio de Janeiro (21) 3548 3350 | Curitiba (41) 2103 6933 | Empresas (11) 5171 5101 | Porto Alegre (51) 3327 5900 | Campinas (19) 3027 7282 | Investidores Institucionais (11) 5171 5008 | Belo Horizonte (31) 2111 0922 | Recife (81) 3201 4400 | Parcerias (11) 5171 5019 | Salvador (71) 3503 3200 | Caxias do Sul (54) 2108 2859



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



Informe Mensal

Setembro

O NOVO REGIME FISCAL

A deterioração fiscal foi muito profunda nos últimos anos. Não se mediu consequências para executar políticas de transferência de renda e para indexar gastos, na esteira de uma fase de bonança, que foi tida, erroneamente, como sustentável. Nem se respeitou o sinal dos preços de mercado em resposta às políticas adotadas. Este ano será o terceiro, pelas estatísticas oficiais, em que o governo registrará déficit primário. Com a troca da administração federal descobriu-se ainda que muitas despesas não vinham sendo pagas, de forma que houve um salto na previsão do resultado negativo deste ano, com extensão do problema nos próximos anos, pois se decidiu trazer todas as obrigações do Tesouro para a contabilidade pública.

Adicionalmente à maior transparência das contas, o governo está impondo um novo regime fiscal para o setor público. Ele envolve apenas observar um preceito básico da ciência econômica, que é a linha de restrição orçamentária, ou, na linguagem popular, impor um limite para o crescimento da despesa pública total. Já está em tramitação no Congresso Nacional a chamada PEC do teto dos gastos, visando alterar dispositivos da Constituição.

A ideia é simples e determina que o gasto primário total do setor público não poderá crescer mais do que a variação da inflação acumulada sobre o nível das despesas que será registrado ao final deste ano. Procura-se, portanto, evitar que sigam crescendo indiscriminadamente. É a velha noção de que dinheiro não dá em árvore. É um bem restrito e bastante difícil de obter. Conceito básico aplicado por todos os indivíduos que vivem dentro da realidade. Por que não aplicar no setor público, que gere os recursos comuns? Não se impedirá o crescimento das despesas, nem se buscará o Estado mínimo. A medida apenas determina racionalidade e bases mais sustentáveis para o orçamento público. Esta preocupação parecia não existir na anteriormente.

Um outro benefício dessa metodologia é que o orçamento federal não deverá mais ser uma peça de ficção com ampliações e cortes sem sentido. Ao se definir a despesa de cada ano e dado que uma meta fiscal continuará sendo determinada anualmente pela LDO, automaticamente estará determinado o nível esperado das receitas. Esta última não poderá mais ser usada pelos parlamentares para inflar o orçamento tornando-o desconectado da realidade. Não deve haver ideologia no limite total da despesa pública sob pena de o país entrar em insolvência no caso contrário. Imagina-se que deve ser do interesse de todos que se evite tal mal maior. A partir desta determinação se poderá definir onde serão alocados os recursos disponíveis. Neste momento, sim, a ideologia pode entrar.

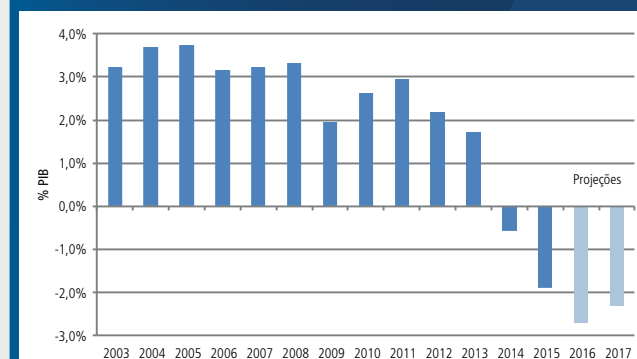
Mas, isoladamente a definição de um limite para os gastos não resolverá as dificuldades atuais, por causa das demais vinculações e benesses presentes na legislação. A trajetória de expansão dos gastos da Previdência se acelerou muito sem que o trabalhador brasileiro seja suficientemente produtivo. Do jeito que esta e outras despesas estão definidas hoje elas ocupariam todo o espaço do gasto máximo em poucos anos, sem permitir alocações discricionárias ou investimentos públicos. É mandatório, portanto, que a trajetória desses gastos também seja corrigida, para se adequar melhor à capacidade de financiamento do país. Alguns pontos de uma provável reforma da Previdência já parecem contar com amplo consenso no meio político, o que é uma boa notícia. Deve-se avançar, pelo menos, na elevação da idade mínima de aposentadoria e, possivelmente, na unificação dos diversos regimes. É, de qualquer forma, um assunto bastante delicado e deverá ser respeitada alguma forma de transição em relação à legislação atual. No entanto, há urgência determinada pela situação fiscal brasileira, de forma que esta transição não poderá ser muito longa.

Outro problema a ser enfrentado são as rubricas de maior apelo popular. A demografia brasileira, com maior envelhecimento da população, indica que os gastos com educação poderão diminuir ao longo do tempo, com menos crianças e adolescentes nas escolas em proporção ao total da população. No entanto, com relação aos gastos com saúde ocorre o contrário. Eles tendem a aumentar. Assim, já tem havido muita pressão política para uma forma alternativa de correção desta rubrica específica. Ainda deverá haver muito debate sobre esse tema. Mas, o governo será vitorioso se, mesmo com essa exceção, mantiver o limite para o gasto total, como foi proposto. Implicará que o conjunto das outras rubricas terá que ter uma expansão um pouco mais lenta.

Informações importantes ao investidor

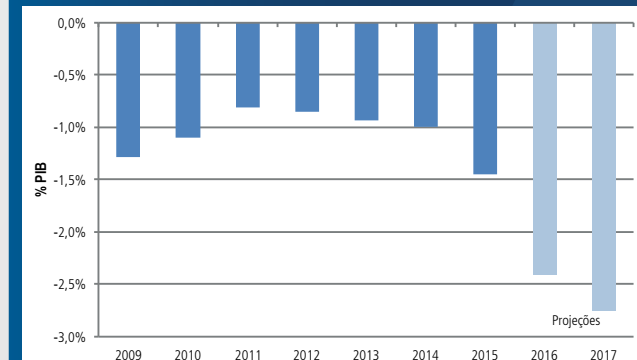
Este material, meramente informativo, foi preparado pela área de Estratégia do Votorantim Private Bank e não se caracteriza como relatório de análise, para fins da Instrução CVM nº 483/2010, e não foi produzido por analista de valores mobiliários. As informações contidas neste material foram obtidas 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.

Evolução do resultado primário do setor público



Fonte: Banco Central do Brasil, Banco Votorantim

Evolução do resultado da Previdência Social



Fonte: Tesouro Nacional, Banco Votorantim



COMENTÁRIO DE MERCADO

A longo do mês de agosto os mercados acionários mantiveram o seu patamar elevado, ainda que não tenham registrado grandes variações, a Bovespa valorizou 1,03% e o SP500 apresentou uma atenuação de 0,12%. No mercado de moedas, o Real valorizou 0,68% contra o Dólar. No mercado de títulos norte-americanos, o vencimento de 10 anos seguiu em patamares baixos como os observados nos últimos dois meses, no entanto, verificou-se uma aceleração do nível de 1,45% a.a. para o patamar de 1,58% a.a. no final do mês de agosto. A curva de juros nos mercados globais mantiveram os patamares baixos mesmo que seguindo uma suave trajetória altista no mês. Na Europa, as taxas de juros para 5 anos mantiveram-se em patamares próximos de 0%, sendo que nos principais mercados as taxas continuaram negativas. A elevada liquidez seguiu relevante no cenário global com a procura por ativos de maior retorno (mercados emergentes) ainda sendo observada.

A comunicação do Federal Reserve em relação ao processo de alta dos juros nos Estados Unidos mostrou uma alteração, com os principais membros do FED sinalizando para uma alta de juros. No entanto, mesmo com o discurso mais duro, a perspectiva de uma alta gradual nas taxas de juros prossegue.

Após a forte retirada de prêmio da curva de juros brasileira no primeiro semestre deste ano, o mercado de títulos de renda fixa no Brasil manteve praticamente o mesmo patamar do mês passado em agosto. No final do mês, o Banco Central Brasileiro (BCB) sinalizou que há espaço para corte de juros na economia brasileira, porém alguns pressupostos em relação à desaceleração da inflação bem como a melhora no cenário fiscal precisam ser observados pela autoridade monetária.

No âmbito doméstico os mercados continuam a operar a expectativa positiva em relação ao novo governo e na aprovação das reformas que a economia brasileira necessita. Os dados da economia real ainda não mostram reversão do quadro de fraqueza da atividade, embora alguns dados relativos à confiança dos agentes tenham melhorado. Sobre as contas externas, a economia fraca e a melhora das exportações manteve o processo de redução do déficit em conta corrente que ficou em torno de 2,5% do PIB. O CDS para Brasil desacelerou para o patamar de 260 bps.

ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTOS

O cenário de elevada liquidez dos mercados globais deverá

prevalecer em setembro. Desta forma, o ambiente positivo para os mercados emergentes deve continuar também. No caso brasileiro, após a votação do impeachment, os mercados observarão o compromisso do novo governo com a aprovação das reformas tão necessárias para a economia. A primeira sinalização do governo Temer, em seguida ao impedimento, foi positiva com a indicação de uma agenda de reformas e, não somente a reforma previdenciária que já vem sendo discutida a algum tempo. Acreditamos existir prêmio na curva de juros reais, dado que a inflação implícita recuou muito, atividade econômica continua fraca e a possibilidade de corte de juros se elevou com a sinalização do BCB. Porém, uma nova rodada de valorização desses títulos ocorrerá caso o ambiente político permita, com a evolução das reformas econômicas. O cenário de liquidez global pode favorecer no desempenho mais positivo de moedas emergentes, ainda assim, o Dólar poderá se fortalecer contra a moeda de outros países desenvolvidos. No mercado de equities adotaremos estratégias long&short, comprado em ações por nos considerados top pick e vendido no Ibovespa futuro, dado o nível elevado da bolsa brasileira.

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.

JUROS E MOEDAS

Os índices de bolsa vêm apresentando volatilidade acima da média desde o início de 2016, na esteira de intensas movimentações no cenário político-econômico nacional. Neste cenário, a Votorantim Asset Management, com o apoio de robusta área de pesquisa macroeconômica, tem buscado alcançar consistência de performance em seu segmento de fundos multimercados. Uma boa opção no segmento, sem exposição à índices de renda variável, 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 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 DO FUNDO

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 S/A
Auditoria	KPMG AUDITORES
Gestão e Administração	Votorantim Asset Management DTVM Ltda
Média do Patr. Líq. (últimos 12 meses)	205,65 MM
Patrimônio atual	258,14 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
DESDE 01/03/07	173,92%	104.7%
Mês Atual (Jul)	1,22%	100.53%
Mês Anterior (Jun)	1,12%	101.33%
No Ano (2016)	9,95%	108.06%
Ano Anterior	13,13%	99.25%
12 Meses	14,87%	105.2%
24 Meses	28,97%	102.67%
36 Meses	42,14%	102.38%

ALAVANAGEM

Não é permitida alavancagem.

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	D0 Fechamento
Resgate	D0 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	0,50 % a.a sobre PL, 0,00 % a.a sobre fundos administrados pela VAM
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

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 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. Este FUNDO possui data de pagamento de resgate diversa da data de pedido de resgate. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. 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. É vedada a divulgação de rentabilidade em termos percentuais do parâmetro ou meta quando uma das duas variáveis, ou ambas, forem negativas. Em caso de dúvida, fale com o seu Gerente de Relacionamento. PARA AVALIAÇÃO DE PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES. 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. 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 de 2ª a 6ª feira - 9:00 às 18:00 hs, exceto em feriados nacionais; ou Caixa Postal 21074 CEP: 04602-970 São Paulo - SP; ou pelo formulário disponível no site do Banco Votorantim S.A. - www.bancovotorantim.com.br.

