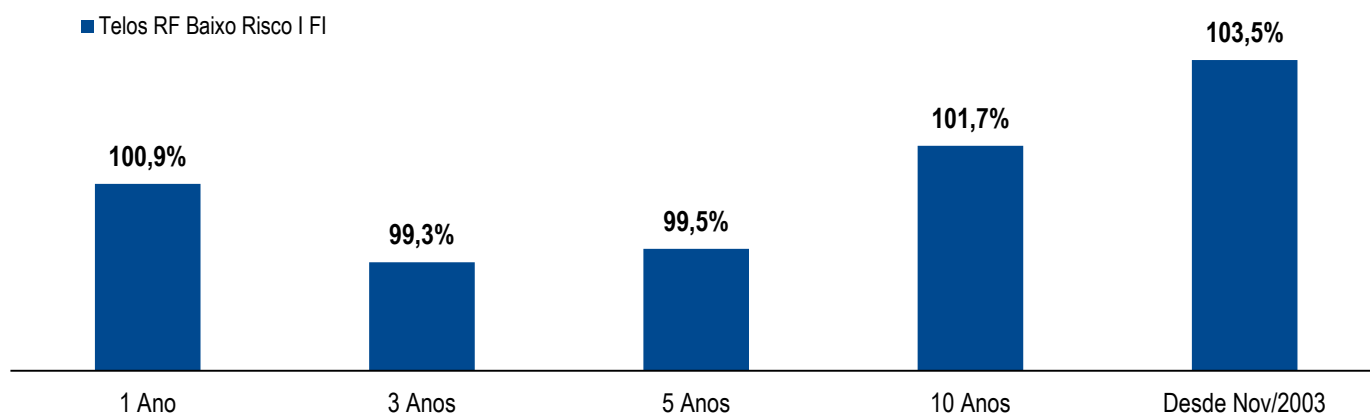




## Se você quer investimentos conservadores, chegou ao lugar certo

Western Asset: há 18 anos oferecendo conservação de capital aos participantes do PCD

Rentabilidades em % do CDI (até ago/17)\*



*(Início da estrutura de investimentos atual do PCV I TELOS).*

## Cenário Econômico

Há um ano, quando escrevamos sobre o cenário econômico neste mesmo espaço, o governo Temer estava apenas dando os seus primeiros passos, a Selic estava em 14,25% ao ano, e o Ibovespa estava em 57.900 pontos. Hoje, com a Selic em 8,25% (e, provavelmente, caminhando para patamares ainda mais baixos), e o Ibovespa perto das máximas históricas (alta de quase 30% em um ano), os investidores começam a se perguntar **se os atuais níveis de preços dos ativos são sustentáveis e se ainda há oportunidades nos mercados financeiros.**

Para responder a essas questões, é necessário analisar os riscos dos mercados globais e do cenário doméstico. Nos mercados globais, **identificamos três riscos** que podem alterar o atual quadro de “céu de brigadeiro” que estamos vivendo. O primeiro, e principal, é a **eventual elevação dos juros nos EUA** e a venda do estoque de títulos privados em poder do Tesouro americano. Este evento, dependendo do modo como ocorrer, pode diminuir a liquidez internacional, afetando os preços dos ativos dos mercados emergentes, Brasil incluído. O segundo risco é a **desaceleração do crescimento chinês**. Em princípio, o governo chinês tem conseguido obter o que chamamos de “pouso suave” da economia, uma desaceleração controlada. Mas a crescente alavancagem da economia, com o crédito público e privado ultrapassando 200% do PIB, é uma bomba-relógio que exigirá muita habilidade para ser desmontada. Finalmente, **o terceiro risco é geopolítico**: não acreditamos que uma guerra na península coreana seja iminente ou mesmo provável, mas é o tipo de evento que pode ocorrer por um simples erro de cálculo de alguma das partes envolvidas.

O cenário doméstico também é desafiador. **O aspecto conjuntural de curto prazo é bastante favorável**: inflação e taxa de juros em queda, combinadas com a cada vez mais clara retomada do crescimento econômico e com a aprovação de reformas microeconômicas relevantes (reforma trabalhista, TLP substituindo a TJLP, anúncio da privatização da Eletrobrás), vêm sustentando os preços dos ativos. **Mas o aspecto estrutural de médio e longo prazos é bastante desafiador, principalmente no que se refere ao equilíbrio fiscal**. Em nossos cálculos, a relação dívida pública/PIB não converge e não começa a cair se não for aprovada uma reforma da Previdência dura, ou se outros gastos obrigatórios não forem eliminados. A alternativa seria um aumento forte da carga tributária, o que poderia comprometer a retomada do crescimento econômico.

Em resumo, **o quadro de curto prazo é bastante positivo** e, considerando as baixas taxas de juros que teremos daqui em diante, a tentação do investidor é assumir mais riscos com o objetivo de obter retornos maiores. **Mas os riscos, tanto do cenário global quanto do local, recomendam uma postura mais cuidadosa, principalmente para aqueles investidores com perfil mais conservador.**

## Por Que Western Asset? Os diferenciais de quem entende de gestão

Já que falamos de oportunidades, vem aí mais uma de rever o seu perfil de investimento no PCV I TELOS. Se você deseja explorar as oportunidades que a renda fixa proporciona, então escolha o gestor que há mais tempo gere com sucesso recursos de renda fixa para os participantes da TELOS.

- Único gestor parceiro da TELOS desde o início do PCV I, em 1999
- Foco exclusivo em performance e serviços de excelência ao cliente
- Experiência de mais de quatro décadas de atuação no Brasil
- Maior gestor independente do país, com R\$40 bilhões em recursos sob gestão<sup>1</sup>



As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste material de divulgação, constituem julgamento dos gestores da Western Asset Management Company DTVM Limitada (“Western Asset”) baseadas nas condições atuais do mercado e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio. A Western Asset acredita que as informações apresentadas neste material são confiáveis, mas não garante sua exatidão. O TELOS RF Baixo Risco I FI, CNPJ nº 05.024.715/0001-06, possui Regulamento. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR, OS QUAIS ESTÃO DISPONÍVEIS NO WEBSITE DO ADMINISTRADOR. Administrador: Intrag DTVM. Gestor: Western Asset Management Company DTVM Limitada. Início do fundo: 08/08/2003. Benchmark: não possui. \*O Índice utilizado (CDI) trata-se de mera referência econômica e não meta ou parâmetro de performance. PL médio nos últimos 12 meses (até ago/17): R\$ 693,2 milhões. Público alvo: investidores institucionais (participantes da TELOS). Taxa de administração: 0,0744% a.a. Classificação ANBIMA: Renda Fixa Duração Livre Grau de Investimento (DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES). Objetivo: proporcionar no médio e/ou longo prazo aos seus investidores uma alternativa de investimento em diferentes modalidades de renda fixa. A RENTABILIDADE DIVULGADA É LÍQUIDA DE TAXA DE ADMINISTRAÇÃO MAS NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Não foram deduzidas as despesas da TELOS. Se necessário, entre em contato com o administrador (11) 5029-1659, dias úteis, das 9 às 18h, ou utilize o SAC Itaú 0800 728 0728, todos os dias, 24h. Se desejar a reavaliação da solução apresentada após utilizar esses canais, recorra à Ouvidoria Corporativa Itaú Unibanco 0800 570 0011, dias úteis, das 9 às 18h, Caixa Postal nº 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos ou de fala, 0800 722 1722, disponível 24h todos os dias.

PCV I: Plano TELOS Contribuição Variável I. Mais informações sobre o fundo TELOS RF Baixo Risco I FI podem ser obtidas juntamente à TELOS.

© Western Asset Management Company DTVM Limitada 2017. Esta publicação é de propriedade da Western Asset e foi preparada para o uso exclusivo da TELOS, dos participantes do plano e seus respectivos consultores de investimentos. O conteúdo deste material deve ser tratado como confidencial e não poderá ser reproduzido ou utilizado sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização. Este material é um breve resumo, possui finalidade meramente informativa e não tem o propósito de prestar qualquer tipo de consultoria financeira, de recomendação de investimentos, e não deve ser considerado uma oferta para aquisição de produtos da Western Asset. Recomenda-se ao leitor consultar seus analistas e especialistas particulares antes de realizar qualquer investimento. A Western Asset não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas pelo leitor. | SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO Comissão de Valores Mobiliários - CVM - Serviço de Atendimento ao Cidadão, os quais podem ser obtidos em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

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

(1) De acordo com o último Ranking Top Asset publicado pela revista Investidor Institucional, edição nº 295, de agosto/2017, considerando dados de PL sob responsabilidade dos gestores em junho/2017. Mais informações sobre os critérios utilizados para apuração do ranking podem ser obtidos na própria revista.

INVESTIMENTOS EM FUNDOS NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS – FGC.

 WESTERN ASSET