

NOV
2 0 1 6

Newsletter Mensal

Renda Variável



O sapo não pula por boniteza

No conto *A Hora e a Vez de Augusto Matraga* (Sagarana, 1946), Guimarães Rosa nos presenteia com a citação “Sapo não pula por boniteza, mas porém por precisão”. Assim como o anuro que pula por absoluta necessidade de locomoção e não para exibir seus dotes, uma breve análise da história econômica deixa claro que, no Brasil, as coisas certas só acontecem por absoluta “precisão”, sob stress.

O Plano Real, as privatizações, a Lei de Responsabilidade Fiscal, o sistema de metas de inflação, a reestruturação do sistema financeiro, aprimoramentos institucionais como a alienação fiduciária e as tentativas de reforma da Previdência só ocorreram em momentos extremamente adversos. O país sempre precisou de inflação fora de controle, perda de reservas, crise energética ou desarranjo fiscal para que encontrasse a motivação necessária para apoiar medidas duras, normalmente impopulares, mas absolutamente necessárias.

Durante o ano passado e início deste, o Brasil flertou perigosamente com o total desarranjo da economia. Os termos “*argentinização*” e “*venezuelização*” eram citados com frequência. Ainda assim, o impeachment da Presidente Dilma Rousseff só ocorreu quando ficou absolutamente óbvia para o *establishment* político e econômico a necessidade de um retorno à normalidade institucional. E isso só ocorreu à custa de uma recessão sem precedentes, com um nível altíssimo de desemprego, inflação muito acima da meta e intensa pressão popular. Um visitante de Marte que chegasse ao Brasil em 17 de abril passado e sobrevoasse o mar de gente na Av. Paulista provavelmente diria: “OK... *mas precisava chegar a esse ponto?*”

Mais uma vez motivado pelo stress, inicia-se agora mais um ciclo de ajustes e reformas. A Câmara dos Deputados aprovou com larga margem a Proposta de Emenda Constitucional (PEC) 241, que estabelece um teto para os gastos do governo para os próximos 20 anos e cria as condições básicas para a estabilização da dívida pública como proporção do PIB. Longe de sugerir que esta medida isoladamente resolveria nossos problemas, ela é uma forma de romper o círculo vicioso de estagnação econômica e aumento da dívida pública. A PEC sozinha não resolve o embaraço fiscal, mas tem a grande virtude de mudar a forma como o orçamento nacional é elaborado e praticamente obrigar a discussão e aprovação de uma reforma da Previdência. Sem reverter a trajetória insustentável

de despesas com pensões e aposentadorias, estas acabariam por ocupar a quase totalidade do limite de gastos, inviabilizando a operação da máquina estatal.

Dada a complexidade do assunto e a miríade de grupos de interesse que, de alguma forma sentir-se-ão prejudicados pela reforma da Previdência, esperamos que o governo seja forçado a fazer uma série de concessões relevantes para obter sua aprovação. Ainda assim, ele deve perseguir alguns pontos centrais e lutar para mantê-los. A reforma deve começar a tramitar no Congresso já em novembro, com a constituição das comissões especiais e início das discussões. Nosso cenário base é de aprovação final entre agosto e setembro de 2017.

Ainda no âmbito legislativo, há muito o que fazer para melhorar a gestão micro de vários setores da economia. Para exemplificar, destacamos a aprovação há poucas semanas da MP 735, contendo dispositivos que auxiliam a privatização de empresas elétricas federais e estaduais. A medida provisória traz uma metodologia mais simples de leilão e garantia de recursos financeiros para resguardar a Eletrobras de perdas nas operações de suas subsidiárias de distribuição até a sua venda. Também está contemplada a possibilidade de revisão dos termos dos contratos de concessão das distribuidoras da Eletrobras que sejam privatizadas nos próximos cinco anos. Além disso, a MP tem uma série de medidas que visam modernizar o setor elétrico. Este conjunto de medidas melhora consideravelmente o arcabouço regulatório e permite aos agentes do setor uma gestão mais eficiente de riscos.

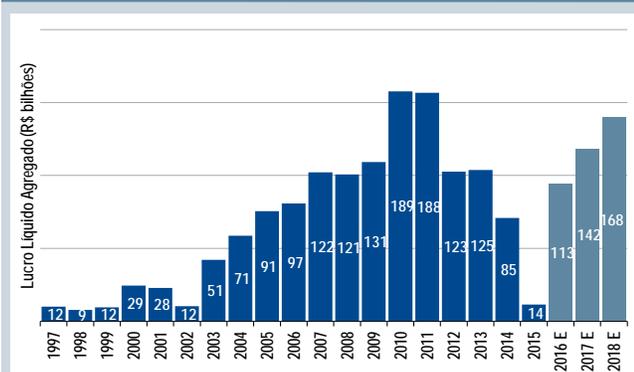
Fora da esfera parlamentar, a equipe econômica liderada pelo Ministro Henrique Meirelles é, reconhecidamente, uma das mais qualificadas que o País já teve. Enquanto os secretários diretamente ligados ao Ministério elaboram e executam o plano para a recuperação do quadro fiscal, o Banco Central recobra a credibilidade perdida na gestão anterior. Isso tem sido suficiente para ancorar as expectativas de inflação e, conseqüentemente, iniciar o ciclo de afrouxamento monetário.

Investimentos em infra-estrutura, praticamente congelados nos últimos anos, devem começar a sair do papel. Em meados de setembro, o governo anunciou seu interesse em leiloar 32 projetos, incluindo aeroportos, rodovias, ferrovias, geração e transmissão de energia, exploração de petróleo e outros. Diferentemente da gestão anterior, a atual sinaliza com taxas de retorno mais convidativas, governança melhor e um grande esforço para aumentar o nível

de segurança jurídica. Um dos pontos cruciais é a intenção de obter pré-aprovação de órgãos ambientais e tribunais de contas antes mesmo da publicação dos editais. Os leilões de linhas de transmissão realizados em maio passado e no final de outubro já foram boas indicações de que há interesse real de operadores privados por projetos de infraestrutura no Brasil.

Somado a esta melhora no ambiente institucional, esperamos melhora significativa nos lucros das empresas brasileiras já a partir de 2016, depois da forte contração observada nos últimos 4 anos. Como o gráfico abaixo ilustra, o lucro agregado das empresas que compõem o IBrX atingiu seu pico em 2010-11, para depois sofrer quedas sequenciais impressionantes por conta da retração das vendas, compressão de margens operacionais, aumento substancial de despesas com juros, marcação de dívidas em moeda estrangeira e grandes ajustes contábeis, em casos específicos como Petrobras, Vale e Eletrobras.

Quadro 1
Lucro Líquido Agregado (R\$ bilhões)

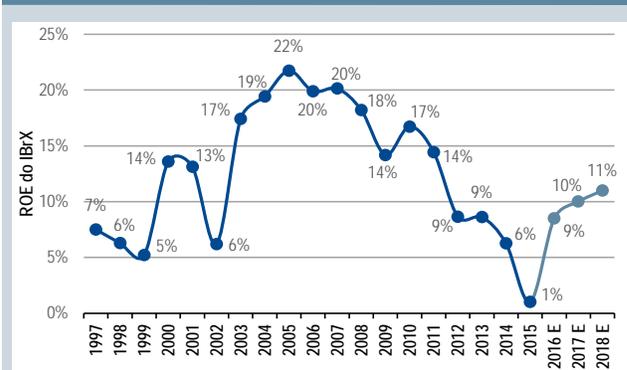


Fonte: Bloomberg, Western Asset. Em 31 out 16..

Este prognóstico pode parecer excessivamente otimista quando se leva em conta a atividade econômica ainda deprimida. Mas se considerarmos 2013 como ponto de partida, por ser o último ano em que tivemos resultados relativamente “normais”, estaríamos falando da mera correção da massa de lucros pelo PIB nominal do período.

Lançando mão de uma visão alternativa, vemos que a rentabilidade das empresas, medida pelo ROE, bateu no fundo do poço no ano passado. Mas a base de ativos, mesmo tendo sido comprimida nos últimos anos, ainda está lá! Nossas projeções apontam para níveis ainda modestos de 9% em 2016 e de apenas 11% em 2018.

Quadro 2
ROE do IBrX



Fonte: Bloomberg, Western Asset. Em 31 out 16..

Uma pequena recuperação das vendas deve impactar positivamente as margens das empresas por conta da alavancagem operacional. Some-se a isso um ambiente de juros muito mais benigno e tem-se as condições necessárias a uma retomada dos lucros.

Em resumo, temos a visão de que o Brasil, mesmo que a “pequenos saltos”, está passando a limpo as práticas equivocadas dos últimos anos e lançando as bases para retomar o caminho do crescimento. Isto, se bem-sucedido, terá implicações positivas para nosso cotidiano, para a economia, para as empresas e também para o mercado financeiro nacional. Contudo, é nas empresas detidas pelo Estado Brasileiro, flageladas não só pela deterioração do ambiente macro e regulatório, mas também pela má-gestão e loteamento político de cargos, que os ventos da mudança devem ser sentidos de forma mais rápida e intensa, o que nos leva à nossa tese de investimento deste mês.

Tese de Investimento: Petrobras

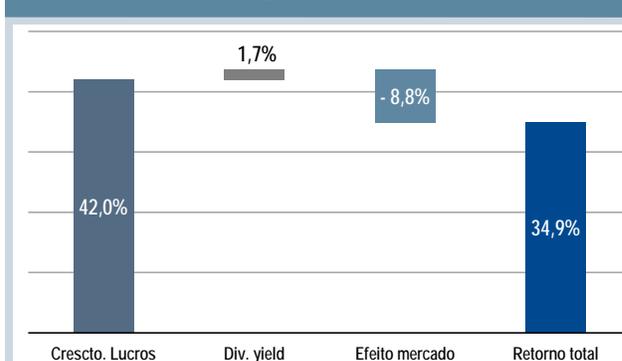
Sem dúvida, nenhuma empresa representa este momento que vivemos no Brasil, como a Petrobras. Ao longo da última década, a companhia viu sua maior descoberta, o pré-sal, ser transformada no pretexto para o agigantamento descontrolado de sua estrutura e de seu endividamento, o que encobriu uma série de decisões de gestão equivocadas, além de acobertar um esquema de corrupção sem precedentes na história do país. Este fatores, exacerbados pela queda do petróleo, levaram a companhia à beira do abismo, sintetizado na novela da divulgação dos balanços trimestrais na virada de 2014 para 2015.

Tem início então uma tentativa de resgate da companhia. A bem da verdade ela começa ainda no governo Dilma, com foco na gestão da liquidez de curto-prazo, mas ganha outro nível de credibilidade e velocidade após a mudança de governo em maio último. A entrada de Pedro Parente como Presidente, a maturação de diversos processos de venda de ativos, com destaque para Carcará (pré-sal) e NTS (Nova Transportadora Sudeste), o avanço na definição do modelo de venda da BR Distribuidora, o programa de demissão voluntária (PDV), os acordos com investidores individuais no âmbito das ações nos EUA, e a nova política de precificação de derivados no mercado doméstico são verdadeiros marcos neste novo momento que a companhia vive. Além disso, do lado regulatório, tivemos a derrubada da participação obrigatória no pré-sal.

O ponto interessante é que, após uma correção inicial durante os meses que antecederam a votação do impeachment na Câmara, as ações ficaram praticamente estacionadas na faixa de R\$8,00-R\$10,00. Nós, assim como o mercado, estávamos inicialmente céticos quanto à capacidade de recuperação da empresa. Entretanto, os diversos desenvolvimentos concretos, aliados à estabilização do preço do petróleo e da taxa de câmbio, tornaram mais claro o gap entre o valor da ação e o novo momento da companhia. Foi então que decidimos montar uma posição relevante no papel.

De lá pra cá, as ações tiveram uma correção de cerca de 80%, mas ainda vemos espaço para avanços expressivos (cerca de 35%), calcados na expectativa de retomada de resultado da companhia, que por sua vez não se baseia em premissas agressivas, seja nos fundamentos da empresa, como preço de derivados; seja na disposição do mercado em pagar múltiplos mais altos pelas ações.

Quadro 3
Breakdown do Retorno - PETR4



*Estimamos o retorno potencial de uma ação em função do seu crescimento projetado de lucros, do seu dividend yield e do que chamamos de "efeito mercado". Este último corresponde à variação esperada no seu múltiplo de negociação (P/L, EV/EBITDA ou outra métrica relevante para a empresa em questão).
Fonte: Western Asset.. Em 31 out 16.*

Sabemos que os desafios continuam homéricos, mas entendemos que existem muitas oportunidades de ajuste. A efetivação da venda da BR Distribuidora, novas parceiras nos moldes daquelas feitas com Total e Statoil, reestruturação dos ativos de refino, flexibilização da regras de conteúdo local, definição das regras de unitização e renegociação do contrato de cessão onerosa são exemplos do que podemos ver nos próximos meses. Assim, cientes dos riscos cambial e da dependência da evolução do preço do petróleo (mas afinal, queremos que Petrobras volte a ser uma petroleira), mantemos nossa posição nas ações da companhia.

Os investimentos retratados nesta seção do material não representam recomendação de investimento. 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.

© Western Asset Management Company DTVM Limitada 2016. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company DTVM Limitada e não poderá ser reproduzida ou utilizada sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.

Western Asset Master Valuation FI em Ações

PÚBLICO ALVO

O fundo destina-se a investidores pessoas físicas ou jurídicas, entidades fechadas de previdência complementar ("EFPC"), regimes próprios de previdência social ("RPPS"), que sejam clientes do administrador ou dos distribuidores contratados, bem como fundos de investimento.

CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

Objetivo: Busca gerar o máximo retorno possível no mercado acionário, sem um benchmark definido.

Abordagem GARP ("Growth At a Reasonable Price"): busca por empresas de qualidade, líderes em seus segmentos, com fundamentos sólidos, boas perspectivas de crescimento de lucros, e cujas ações estejam sendo negociadas a preços abaixo do seu valor intrínseco.

Concentração das posições nas principais ideias dos gestores (geralmente entre 15 e 25 ações*).

Turnover mais baixo na carteira, em relação a fundos diversificados.

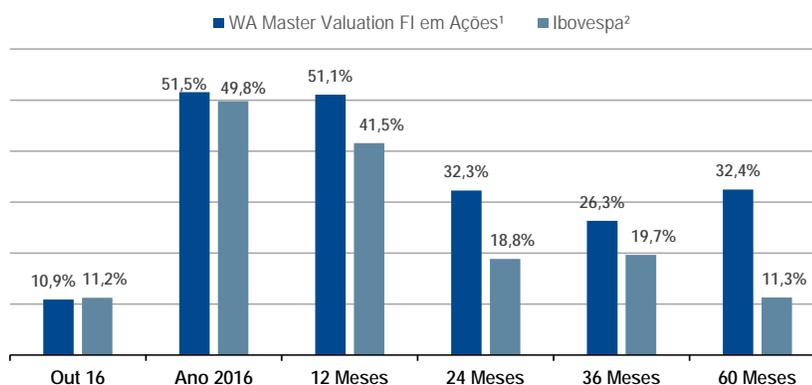
VANTAGENS DO FUNDO

Diversificação: alternativa de diversificação no mercado de ações aos fundos referenciados no Ibovespa e IBrX.

Foco em análise: conhecer e entender mais e melhor as companhias e os setores nos quais elas estão inseridas é chave no processo de investimento.

Expertise: equipe de gestão e pesquisa sênior, com suporte de uma estrutura global presente nos maiores centros financeiros do mundo.

Maior concentração:** por investir em quantidade menor de ações, o potencial de geração de retorno é maior ao longo do tempo.



¹ Performance bruta de taxa de administração e impostos

² O indicador acima trata-se de mera referência econômica, não se tratando de meta ou parâmetro de performance

INFORMAÇÕES OPERACIONAIS

Data de início do fundo: 25 jun 10	Taxa de Administração: 2,50% a.a.
Investimento inicial mínimo: R\$ 25.000,00	Taxa de Performance: Não há.
Investimento adicional mínimo: R\$ 1.000,00	Administrador: Western Asset Management Company DTVM Ltda.
Resgate mínimo: R\$ 1.000,00	Gestor: Western Asset Management Company DTVM Ltda.
Valor mínimo para permanência: R\$ 1.000,00	Distribuidor: Western Asset Management Company DTVM Ltda.
Aplicações: D+1	Classif. ANBIMA: Ações Valor / Crescimento ³
Resgates: D+1 / D+4	

³ DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES.

Western Asset Master Valuation Fundo Investimento em Ações CNPJ/ MF: 09.087.523/0001-91

*O número de ações indicado não se trata de regra de investimento a ser seguida, e sim a prática comum adotada, podendo ser alterado a todo e qualquer tempo a exclusivo critério do gestor.

**Esta concentração em ativos de poucos emissores faz o Fundo correr o risco específico destes emissores e setores econômicos, fazendo com que alterações das condições financeiras de uma única companhia ou grupo econômico, ou nas perspectivas de um único setor econômico, possam ter efeitos bastante negativos sobre a performance do Fundo.

Este material de divulgação é um breve resumo de determinados assuntos econômicos, sob a ótica dos gestores da Western Asset Management Company DTVM Limitada ("Western Asset") e possui finalidade meramente informativa. O conteúdo deste material não tem o propósito de prestar qualquer tipo de consultoria financeira, de recomendação de investimentos, nem deve ser considerado uma oferta para aquisição de produtos da Western Asset. A relação das instituições distribuidoras dos produtos da Western Asset pode ser obtida por meio do telefone: (11) 3478-5200. 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.

Seguem informações para contato com o SAC – Serviço de Atendimento ao Cliente/Cotista por meio dos seguintes canais: 1) telefone (11) 3478-5200, em dias úteis, das 9h às 18h; 2) website www.westernasset.com.br – Seção Fale Conosco; ou 3) correspondência para Av. Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 1.455, 15º andar, cj. 152, São Paulo-SP, CEP 04543-011.

Caso a solução apresentada pelo SAC não tenha sido satisfatória, acesse a Ouvidoria da Western Asset pelos seguintes canais: 1) telefone (11) 3478-5088, em dias úteis, das 9h às 12h e das 14h às 18h; 2) website www.westernasset.com.br; 3) e-mail ouvidoria@westernasset.com; ou 4) correspondência para Av. Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 1.455, 15º andar, cj. 152, CEP 04543-011, São Paulo – SP.

OS INVESTIMENTOS EM FUNDOS NÃO SÃO GARANTIDOS PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR OU POR QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, O REGULAMENTO E A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS DO FUNDO DE INVESTIMENTO ANTES DE APLICAR SEUS RECURSOS.

© Western Asset Management Company DTVM Limitada 2016. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company DTVM Limitada e não poderá ser reproduzida ou utilizada sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.

Western Asset

– 4 –

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

Novembro 2016
(referente a Outubro)

Esta lâmina contém um resumo das informações essenciais sobre o Western Asset Master Valuation Fundo de Investimento em Ações administrado por Western Asset Management Company DTVM Ltda. e gerido por Western Asset Management Company DTVM Ltda.. As informações completas sobre esse fundo podem ser obtidas no Regulamento do fundo, disponível no www.westernasset.com.br. As informações contidas neste material são atualizadas mensalmente. Ao realizar aplicações adicionais, consulte a sua versão mais atualizada.

1. PÚBLICO-ALVO

O fundo destina-se a investidores pessoas físicas ou jurídicas, entidades fechadas de previdência complementar ("EFPC"), regimes próprios de previdência social ("RPPS"), que sejam clientes do administrador ou dos distribuidores contratados, bem como fundos de investimento.

2. OBJETIVOS DO FUNDO

O objetivo do fundo é buscar a valorização compatível com o mercado acionário brasileiro, sem no entanto utilizar nenhum índice existente no mercado de ações brasileiro como referência para a seleção de ativos.

3. POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

a. O fundo busca atingir o seu objetivo através de uma gestão ativa, em um processo de investimento que concentra-se na seleção de setores e empresas com base em análise fundamentalista.

b. O Fundo pode:

Aplicar em ativos no exterior até o limite de:	0% do PL
Aplicar em crédito privado até o limite de:	0% do PL
Aplicar em um só fundo até o limite de:	10% do PL
Utiliza derivativos apenas para proteção da carteira?	Sim
Alavancar-se até o limite de:	0% do PL

c. A metodologia utilizada para o cálculo do limite de alavancagem, disposto no item 3.b é o percentual máximo que pode ser depositado pelo fundo em margem de garantia para garantir a liquidação das operações contratadas somado à margem potencial para a liquidação dos derivativos negociados no mercado de balcão.

d. As estratégias de investimento do Fundo podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas.

4. CONDIÇÕES DE INVESTIMENTOS

Investimento inicial mínimo	R\$ 25.000,00
Investimento adicional mínimo	R\$ 1.000,00
Resgate Mínimo	R\$ 1.000,00
Horário para aplicação e resgate	16h00
Valor mínimo para permanência	R\$ 1.000,00
Prazo de Carência	Não há
Conversão das cotas	

Na aplicação, o número de cotas compradas será calculado de acordo com o valor das cotas no Fechamento do 1º dia útil contado da data da aplicação.

No resgate, o número de cotas canceladas será calculado de acordo com o valor das cotas no Fechamento do 1º dia útil contado da data do pedido de resgate.

Pagamento dos resgates

O prazo para o efetivo pagamento dos resgates é de 4 dias úteis contados da data do pedido de resgate.

Taxa de Administração:	2,50%
Taxa de Entrada:	Não há
Taxa de Saída:	Não há
Taxa de Performance:	Não há

Taxa Total de Despesas:

Representaram 0,19% do seu patrimônio líquido diário médio no período que vai de 01/01/15 a 31/12/15. A taxa de despesas pode variar de período para período e reduz a rentabilidade do fundo. O quadro com a descrição das despesas do fundo pode ser encontrado no website www.westernasset.com.br

5. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

O patrimônio líquido do fundo é de R\$24,00 (milhões) e as 5 espécies de ativos que ele concentra seus ativos são:

Espécie de Ativo	% do PL
Ações	97,80%
Cotas de fundos de investimento	1,96%
Outras aplicações	0,42%

6. RISCO

A Western Asset classifica os fundos que administra numa escala de 1 a 5 de acordo com o risco envolvido na estratégia de investimento de cada um deles. Nessa escala, a classificação do fundo é:



7. HISTÓRICO DE RENTABILIDADE

a. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.
b. Rentabilidade acumulada nos últimos 5 anos: 31,77%; no mesmo período o Ibovespa variou 11,29%. A tabela abaixo mostra a rentabilidade do Fundo a cada ano nos últimos 5 anos.

Ano	Rentabilidade*	Variação percentual do Ibovespa	Contribuição em relação ao índice Ibovespa
2016	50,76%	49,77%	0,99%
2015	-8,08%	-13,31%	5,23%
2014	-3,94%	-2,91%	-1,02%
2013	-5,55%	-15,50%	9,95%
2012	14,19%	7,40%	6,80%

c. Rentabilidade Mensal: a rentabilidade do Fundo nos últimos 12 meses foi:

Mês	Rentabilidade*	Variação percentual do Ibovespa	Contribuição em relação ao índice Ibovespa
Nov 15	0,62%	-1,63%	2,25%
Dez 15	-0,92%	-3,92%	3,00%
Jan 16	-3,17%	-6,79%	3,62%
Fev 16	5,08%	5,91%	-0,83%
Mar 16	9,50%	16,97%	-7,47%
Abr 16	2,69%	7,70%	-5,01%
Mai 16	-5,16%	-10,09%	4,93%
Jun 16	5,27%	6,30%	-1,04%
Jul 16	15,06%	11,22%	3,84%
Ago 16	4,80%	1,03%	3,77%
Set 16	-1,11%	0,80%	-1,91%
Out 16	10,68%	11,23%	-0,55%
12 meses	50,29%	41,54%	8,75%

*líquida de despesas, mas não de impostos

8. EXEMPLO COMPARATIVO: utilize a informação do exemplo abaixo para comparar os custos e os benefícios de investir no Fundo com os de investir em outros fundos

a. Rentabilidade: Se você tivesse aplicado R\$1.000,00 (mil reais) no Fundo no primeiro dia útil de 2015 e não houvesse realizado outras aplicações, nem solicitado resgates durante o ano, no primeiro dia útil de 2016, você poderia resgatar R\$914,20, já deduzidos impostos no valor de R\$0,00.

b. Despesas: As despesas do fundo, incluindo a taxa de administração e as despesas operacionais e de serviços teriam custado R\$1,72.

9. SIMULAÇÃO DE DESPESAS: utilize a informação a seguir para comparar o efeito das despesas em períodos mais longos de investimento entre diversos fundos.

Assumindo que a última taxa total de despesas divulgada se mantenha constante e que o Fundo tenha rentabilidade bruta hipotética de 10% ao ano nos próximos 3 e 5 anos, o retorno após as despesas terem sido descontadas, considerando a mesma aplicação inicial de R\$ 1.000,00 (mil reais), é apresentado na tabela abaixo:

Simulação de Despesas	+ 3 anos	+ 5 anos
Saldo bruto acumulado (hipotético - rentabilidade bruta anual de 10%)	R\$ 1.331,00	R\$ 1.610,51
Despesas previstas (se a TAXA TOTAL DE DESPESAS se mantiver constante)	R\$ 7,48	R\$ 15,12

Retorno bruto hipotético após dedução das despesas e do valor do investimento original (antes da incidência de impostos, de taxas de ingresso e/ou saída, ou de taxa de performance)

	R\$ 323,52	R\$ 595,39
--	------------	------------

Este exemplo tem a finalidade de facilitar a comparação do efeito das despesas no longo prazo. Esta simulação pode ser encontrada na lâmina e na demonstração de desempenho de outros fundos de investimento.

A simulação acima não implica promessa de que os valores reais ou esperados das despesas ou dos retornos serão iguais aos aqui apresentados.

10. POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO

- As cotas do fundo são distribuídas pelo administrador para o público alvo do fundo.
- O administrador é remunerado apenas pela taxa de administração e/ou performance prevista no Regulamento do fundo (quando houver).
- Não há conflito de interesses entre as atividades do administrador e dos demais prestadores de serviços do fundo.

11. SERVIÇO DE ATENDIMENTO AO COTISTA

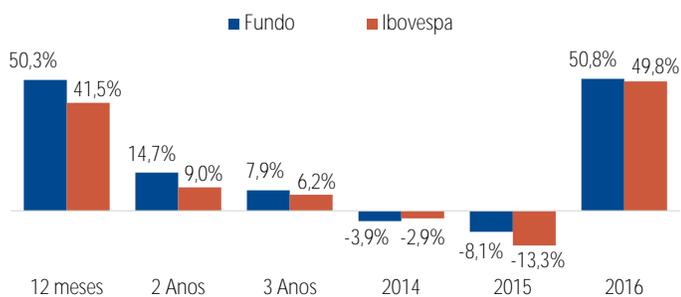
- Telefone: (011) 3478 5200
- Página na rede mundial de computadores: www.westernasset.com.br
- Reclamações: Por meio do telefone: 3478-5200, correspondência física: Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1455 – 15º andar | São Paulo-SP CEP: 04543-011, ou pelo correio eletrônico clientsupport@westernasset.com.

12. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO

- Comissão de Valores Mobiliários - CVM
- Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br.

13. INFORMAÇÕES ADICIONAIS

13.1 Rentabilidade Acumulada Anualizada



13.2 Campo de Consistência

Nº de meses com retorno positivo:	30
Nº de meses com retorno negativo:	30
Volatilidade (últimos 12 meses):	21,66%

Maior retorno mensal:	15,06%
Menor retorno mensal:	-11,03%

13.3 Patrimônio Líquido

Início do Fundo:	28/06/2010
Patrimônio Líquido Médio (12 meses) - milhões:	R\$ 19,88
Patrimônio Líquido - milhões:	R\$ 24

13.4 Composição do Fundo

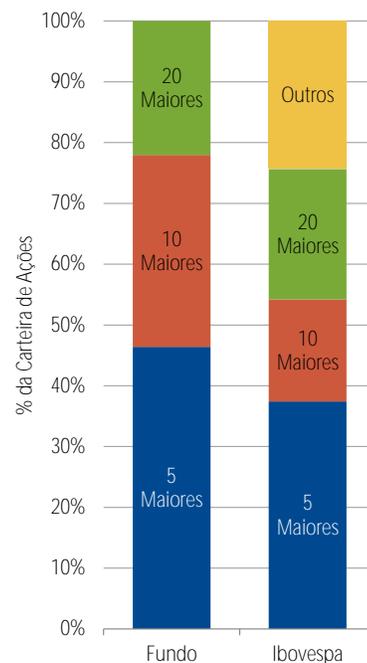
Maiores participações por setor

Setor	% do PL
Varejo	25,18%
Bancos	18,31%
Energia	9,15%
Agronegócios	8,56%
Geração	7,43%
Total	68,63%

Maiores participações por emissor

Emissor	% do PL
Itaú	12,72%
Petrobras	9,15%
Cosan	8,56%
Raia Drogasil	7,50%
Centrais Elétricas Brasileiras	7,43%
Total	45,36%

Concentrações dos papéis



Em relação ao item 7, esclarecemos que a última coluna do quadro traz a informação referente ao desempenho do fundo como um percentual de seu índice de referência. Ou seja, não se trata do valor referente à superação ou não deste índice, mas sim do percentual do índice atingido pela rentabilidade do fundo. Assim, alertamos que esta informação pode conter valores discrepantes nos casos em que o índice apresentar variação negativa.

Em relação ao item 8, a rentabilidade foi calculada com base no valor da cota do último dia do mês de cada ano.

A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS. OS INVESTIMENTOS EM FUNDOS NÃO SÃO GARANTIDOS PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR OU POR QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC.

LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.