

CARTEIRAS DE RENDA FIXA: de maneira geral, apresentaram performance **abaixo** do *benchmark*.

Pensávamos que...

Portanto nós...

E os resultados foram...

... Apesar das intensas discussões e consequentes concessões do governo, a reforma da previdência seria aprovada ainda este ano, corroborando a visão de melhora estrutural do país e consolidando a valorização dos ativos de risco locais como as taxas de juros que já haviam, em nossa opinião refletido grande parte dos ganhos potenciais de uma aprovação da reforma.

... mantivemos o passo de redução gradual das exposições em risco, uma vez que, na nossa visão, boa parte dos prêmios que havia nas curvas de juros já se materializaram.

... negativos. Apesar de já termos implementado uma redução importante do tamanho das posições aplicadas em taxas de juros reais e nominais, a grande incerteza política que colocou em cheque a continuidade do governo Temer, fez com que as taxas de juros subissem ao longo do mês.

... os títulos privados seriam boas alternativas de retorno no longo prazo, mesmo podendo sofrer perdas no curto prazo.

... mantivemos exposição a títulos de crédito.

... positivos, uma vez que os movimentos dos prêmios dos ativos de crédito favoreceram a performance do portfólio.

Investimentos Estruturados

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... os multimercados Macro, deveriam se posicionar frente aos fracos fundamentos econômicos e ao provável recuo adicional da percepção de risco Brasil decorrente do encaminhamento das medidas de ajuste fiscal. Uma deterioração no exterior poderia se configurar como fonte de risco para as posições.	... mantivemos posição aplicada em juros locais, tendo feito uma migração de parte da exposição a juros reais para juros nominais. Adicionalmente mantivemos exposição ao mercado de renda variável. Como forma de proteção, mantivemos uma carteira de moedas diversificada e posição vendida em juros longos.	... negativos. Os posicionamentos aplicados em juros e em renda variável prejudicaram os portfólios. Enquanto isso, as posições em moedas e em juros internacionais minimizaram as perdas ao contribuírem positivamente.
... o fundo Multimercado Long & Short neutro poderia ser uma boa opção de diversificação, dada a sua baixa correlação com os demais ativos de renda fixa e renda variável.	... mantivemos posições diversificadas, procurando explorar os desempenhos relativos dos papéis comprados e vendidos na carteira do fundo.	... negativos, na medida em que o fundo rendeu abaixo do CDI no mês, prejudicado pelas escolhas relativas entre as posições aplicadas e vendidas.

Investimentos no Exterior

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... uma carteira de BDRs ativa poderia se mostrar uma boa forma de explorar oportunidades no mercado acionário americano e ainda prover exposição a variação cambial.	... mantivemos posições compradas em BDRs de empresas "Large Caps" que julgamos ter potencial de crescimento.	... positivos. O desempenho do fundo apresentou um retorno superior ao do índice S&P corrigido pela variação cambial.
... o fundo Multimercado Global com posições ativas em juros e moedas, com hedge cambial (sem variação cambial entre USD e R\$) poderia ser uma boa alternativa para aproveitar oportunidades no mercado de renda fixa global como forma de diversificação dos portfólios locais.	... mantivemos posições diversificadas, procurando explorar o desempenho dos mercados globais tanto de crédito quanto soberanos.	... positivos, na medida em que a combinação de estratégias globais acabou resultando em performance superior à do CDI.
... um fundo de ações globais diversificado poderia ser uma excelente forma de aumentar a exposição ao mercado de renda variável, sem concentrar a exposição a empresas listadas no Brasil.	... mantivemos alocação em um fundo de ações globais, indexado ao MSCI como forma de diversificação.	... positivos. O desempenho do fundo ficou acima do MSCI Global, corrigido pela variação cambial.

Rentabilidade bruta de taxa de administração abaixo dos respectivos *benchmarks*.

Pensávamos que...

Portanto nós...

E os resultados foram...

... Apesar das intensas discussões e consequentes concessões do governo, a reforma da previdência seria aprovada ainda este ano, corroborando a visão de melhora estrutural do país e consolidando a valorização dos ativos de risco locais como as taxas de juros que já haviam, em nossa opinião, refletido grande parte dos ganhos potenciais de uma aprovação da reforma.

... mantivemos o passo de redução gradual das exposições em risco, uma vez que, na nossa visão, boa parte dos prêmios que havia nas curvas de juros já se materializaram.

... negativos. Apesar de já termos implementado uma redução importante do tamanho das posições aplicadas em taxas de juros reais e nominais, a grande incerteza política que colocou em cheque a continuidade do governo Temer, fez com que as taxas de juros subissem ao longo do mês.

... os títulos privados seriam boas alternativas de retorno no longo prazo, mesmo podendo sofrer perdas no curto prazo.

... mantivemos exposição a títulos de crédito.

... positivos, uma vez que os movimentos dos prêmios dos ativos de crédito favoreceram a performance do portfólio.

Rentabilidade bruta de taxa de administração abaixo do CDI

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... poderia haver uma continuidade da melhora da percepção de risco Brasil em função do encaminhamento de reformas estruturais que podem levar a uma queda adicional (ainda que pequena) das taxas de juros locais num ambiente em que a inflação continuou a recuar. O maior risco para o cenário base vem do exterior, uma vez que ainda não estão claros os rumos a serem adotados por Trump na condução de seu governo.	... mantivemos exposições aplicadas a taxas de juros reais e nominais, sendo que, ao longo do mês, migramos parcela da posição em juros reais para juros nominais. Adicionalmente, mantivemos uma exposição que se beneficiaria e um aumento de inclinação da curva de juros nominais.	... negativos. Apesar da posição de inclinação, as posições aplicadas em juros sofreram com o aumento da aversão a risco trazida pela incerteza política que colocou em cheque a continuidade do governo Temer.
... um hedge para uma eventual deterioração da percepção de risco dos investidores em relação ao Brasil poderia ser útil para o portfólio, principalmente em função da grande exposição às taxas de juros.	... mantivemos posição vendida em Real em relação ao dólar e uma posição comprada em volatilidade de dólar.	... positivos. A combinação de estratégias no mercado de câmbio adicionou valor ao portfólio.
... o dólar poderia se valorizar frente a uma política de incentivo à atividade empresarial e a possibilidade de implantação de restrições ao comércio internacional.	... montamos uma carteira diversificada em moedas, apostando na alta do Dólar contra moedas asiáticas, e numa desvalorização de moedas de Europa e de países mais ligados a commodities.	+ ... positivos. A combinação de estratégias no mercado de câmbio adicionou valor ao portfólio.
... exposições aos mercados de renda variável local e internacional poderiam ser complementares na implementação de estratégias macro do portfólio.	... movimentamos taticamente as exposições da carteira de ações tanto no mercado local quanto no mercado internacional através de BDRs	- ... negativos. Os posicionamentos em renda variável subtraíram valor do portfólio.
... as perspectivas de baixo crescimento econômico global aliadas às expectativas de inflação baixa ao redor do mundo, deveriam levar os BCs de países desenvolvidos a manterem suas políticas monetárias acomodáticas.	... mantivemos posições aplicadas em juros globais de longo prazo.	+ ... as estratégias no exterior adicionaram valor ao longo do mês.

ASSET ALLOCATION: em geral, **efeito negativo** sobre os portfólios balanceados.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>... o mercado acionário brasileiro tinha forte potencial de apreciação por conta: i) do avanço de uma agenda parlamentar positiva, incluindo os debates sobre previdência; e ii) da consolidação da visão de que o aperto monetário nos EUA será modesto por conta de cenário benigno para a inflação.</p>	<p>... mantivemos nossa exposição acima do ponto neutro em renda variável.</p>	<p>... negativos. O índice IBrX apresentou desempenho inferior à renda fixa no mês de maio devido à turbulência política.</p>

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBOVESPA: em geral, tiveram rentabilidade **inferior** ao benchmark, o qual se desvalorizou 4,12% no mês..

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... dentro do setor de atuação da Qualicorp, acreditávamos que as ações desta empresa eram os papéis com o <i>valuation</i> mais esticado e portanto poderiam sofrer uma deterioração do curto prazo.	... mantivemos posição abaixo do <i>benchmark</i> em Qualicorp	... negativos. As ações da empresa dispararam após a publicação dos resultados referentes ao 1º Trim. 17. Um forte declínio nas despesas operacionais e um resultado financeiro melhor que a expectativa levaram à geração de um fluxo de caixa robusto e a um recorde de margem operacional.
... a Fibria poderia se prejudicar com a ausência de sinais claros de recuperação no mercado de celulose. Além disso, o fato da empresa ter seus resultados atrelados ao dólar poderia fazer com que suas ações fossem utilizadas como <i>funding</i> para o mercado em um cenário onde melhores expectativas para a economia doméstica se materializassem.	... mantivemos posição abaixo do <i>benchmark</i> em Fibria	... negativos. Com a deterioração do cenário político brasileiro, as ações do setor de Papel e Celulose acabaram sendo os destaques positivos do mês na bolsa, refletindo a desvalorização do real.
... a modernização de suas fábricas e centros de distribuição resultaria em uma maior integração indústria-varejo na Guararapes, facilitando a agilidade na produção principalmente de itens de moda que possuem maiores margens e maior assertividade das coleções.	... mantivemos posição acima do <i>benchmark</i> em Guararapes positivos. Apesar das ações da empresa não terem saído ilesas do evento da delação de Joesley Batista (Grupo JBS), os bons números publicados pela companhia referentes ao 1º Trim. 17 mais do que compensaram o impacto negativo deste evento sobre os papéis.
... a Klabin por ter grande participação no resiliente mercado latino-americano de embalagens, com boas perspectivas de crescimento através de novos projetos: desgargalamento da linha de papelão revestido, máquina de papel reciclado, e a nova fábrica de celulose (Projeto Puma). Sendo que esta última está operando a 100% de sua capacidade desde dezembro passado, de forma que neste ano os resultados da empresa já sentirão integralmente seus benefícios.	... mantivemos posição acima do <i>benchmark</i> em Klabin positivos. Com a deterioração do cenário político brasileiro, as ações do setor de Papel e Celulose acabaram sendo os destaques positivos do mês na bolsa, refletindo a desvalorização do real.

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBRX: em geral, tiveram rentabilidade **em linha** com o *benchmark*, o qual se desvalorizou 3,66% no mês

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>... apesar do cenário macro desafiador, o Itaú tem um balanço muito forte, management competente e pouca pressão da competição por conta da estrutura setorial. A atividade econômica fraca tem dificultado o crescimento da carteira de crédito e acarretando deterioração de sua qualidade, mas nós acreditamos que isso possa ser ao menos parcialmente compensado pela manutenção de spreads em níveis altos, forte controle de despesas e um crescimento ainda saudável de serviços bancários.</p>	<p>... mantivemos posição acima do <i>benchmark</i> em Itaú.</p>	<p>... negativos. As ações do setor bancário acabaram sendo um dos destaques negativos do mês na bolsa. A preocupação sobre os próximos passos da Lava-Jato, os quais poderiam envolver o setor, voltou ao radar dos investidores.</p>
<p>... dentro do setor de atuação da Qualicorp, acreditávamos que as ações desta empresa eram os papéis com o <i>valuation</i> mais esticado e portanto poderiam sofrer uma deterioração do curto prazo.</p>	<p>... mantivemos posição abaixo do <i>benchmark</i> em Qualicorp</p>	<p>... negativos. As ações da empresa dispararam após a publicação dos resultados referentes ao 1º Trim. 17. Um forte declínio nas despesas operacionais e um resultado financeiro melhor que a expectativa levaram à geração de um fluxo de caixa robusto e a um recorde de margem operacional.</p>
<p>... a Klabin por ter grande participação no resiliente mercado latino-americano de embalagens, com boas perspectivas de crescimento através de novos projetos: desgargalamento da linha de papelão revestido, máquina de papel reciclado, e a nova fábrica de celulose (Projeto Puma). Sendo que esta última está operando a 100% de sua capacidade desde dezembro passado, de forma que neste ano os resultados da empresa já sentirão integralmente seus benefícios.</p>	<p>... mantivemos posição acima do <i>benchmark</i> em Klabin.</p>	<p>... positivos. Com a deterioração do cenário político brasileiro, as ações do setor de Papel e Celulose acabaram sendo os destaques positivos do mês na bolsa, refletindo a desvalorização do real.</p>
<p>... o fato das vendas do setor farmacêutico apresentarem correlação baixíssima com a atividade econômica geral, não deveria acarretar em queda de vendas para a Raia Drogasil. Acreditamos que o setor como um todo apresente crescimento de receita, enquanto redes fortes como a Raia Drogasil devem continuar liderando o movimento de consolidação.</p>	<p>... mantivemos posição acima do <i>benchmark</i> em Raia Drogasil</p>	<p>... positivos. A ação comprovou sua característica defensiva e apresentou performance bastante superior ao mercado diante de um cenário tumultuado pelas incertezas políticas.</p>

FUNDOS DE RETORNO ABSOLUTO: em geral, tiveram rentabilidade **superior** ao parâmetro de referência (Ibovespa), o qual se desvalorizou 4,12% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... a Klabin por ter grande participação no resiliente mercado latino-americano de embalagens, com boas perspectivas de crescimento através de novos projetos: desgargalamento da linha de papelão revestido, máquina de papel reciclado, e a nova fábrica de celulose (Projeto Puma). Sendo que esta última está operando a 100% de sua capacidade desde dezembro passado, de forma que neste ano os resultados da empresa já sentirão integralmente seus benefícios.	... mantivemos posição acima do parâmetro de referência em Klabin positivos. Com a deterioração do cenário político brasileiro, as ações do setor de Papel e Celulose acabaram sendo os destaques positivos do mês na bolsa, refletindo a desvalorização do real.
... o fato das vendas do setor farmacêutico apresentarem correlação baixíssima com a atividade econômica geral, não deveria acarretar em queda de vendas para a Raia Drogasil. Acreditamos que o setor como um todo apresente crescimento de receita, enquanto redes fortes como a Raia Drogasil devem continuar liderando o movimento de consolidação.	... mantivemos posição acima do parâmetro de referência em Raia Drogasil	... positivos. A ação comprovou sua característica defensiva e apresentou performance bastante superior ao mercado diante de um cenário tumultuado pelas incertezas políticas.
... a modernização de suas fábricas e centros de distribuição resultaria em uma maior integração indústria-varejo na Guararapes, facilitando a agilidade na produção principalmente de itens de moda que possuem maiores margens e maior assertividade das coleções.	... mantivemos posição acima do parâmetro de referência em Guararapes positivos. Apesar das ações da empresa não terem saído ilesas do evento da delação de Joesley Batista (Grupo JBS), os bons números publicados pela companhia referentes ao 1º Trim. 17 mais do que compensaram o impacto negativo deste evento sobre os papéis.
... o fato da lochpe-Maxion ser atualmente uma das líderes em produção de componentes automotivos nas Américas e líder na produção de equipamentos de ferroviários no Brasil tende a favorecer os resultados da companhia em um cenário de recuperação da demanda doméstica. Além disso, a empresa está caminhando em sua reestruturação da dívida, reduzindo de forma efetiva o custo da mesma. Sendo uma empresa alavancada, ela deve se beneficiar bastante da redução das taxas de juros esperada para o futuro próximo.	... mantivemos posição acima do parâmetro de referência em lochpe-Maxion	... negativos. O ambiente político conturbado impactou negativamente ações de empresas que dependam da recuperação da economia local. É de se destacar, no entanto, que a maior parte da receita da lochpe-Maxion ocorre fora do Brasil, razão pela qual entendemos que o movimento nas ações pode ter sido exagerado.

FUNDO LONG & SHORT: rentabilidade inferior ao CDI.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... a Natura continuaria enfrentando dificuldades para entregar melhora consistente em seus resultados.	... montamos posição <i>short</i> em NATU3 negativos. O desempenho positivo dos papéis no início de maio, acompanhando o movimento do setor de consumo após a divulgação de um IPCA abaixo do esperado, mais do que compensou o impacto negativo advindo da deterioração do cenário político.
... dado os parâmetros da operação de migração para o novo mercado publicados pela Vale em acordo com os demais acionistas de Valepar, montamos uma posição por acreditar que o desconto de Bradespar comparado às ações de Vale ainda tinham um espaço significativo para fechar.	... montamos posição <i>long</i> em BRAP4 negativos. Os papéis da empresa se depreciaram seguindo a desvalorização dos preços de minério de ferro no mercado internacional.
... o modelo de negócios das Lojas Americanas, com mix diversificado de produtos, baixo ticket médio, baixa dependência de crédito, controle estrito de custo e forte atuação em eventos festivos, associado à uma execução digna de nota, se traduzem em uma habilidade de crescer área, vendas por loja, margens e de expandir retornos de forma consistente por um longo período de tempo. Além disso, sua operação online vem mostrando os primeiros sinais de melhoria em termos de rentabilidade e uso de capital de giro.	... montamos posição <i>long</i> em LAME4 negativos. As ações se depreciaram fortemente com a deterioração do cenário político. Um eventual atraso nas reformas limitaria a capacidade do BC de reduzir a taxa Selic, prejudicando empresas que, como a LAME, tem alto endividamento indexado à taxa básica.
... a performance relativa mais fraca dos papéis de BR Malls em relação aos seus concorrentes, as boas perspectivas de resultados da empresa devido ao processo de turnaround e o impacto positivo devido à queda de juros esperada para os próximos meses poderiam beneficiar o desempenho das ações no curto prazo.	... montamos posição <i>long</i> em BRML3 positivos. As ações reagiram positivamente ao anúncio da companhia a respeito do aumento de capital de aproximadamente R\$ 1,7 bilhões, o qual teria como objetivo reduzir a alavancagem da empresa.

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

Estratégias

Com a eclosão de uma nova crise política, os mercados de renda fixa incorporaram prêmios expressivos, uma vez que a probabilidade de aprovação da reforma da previdência se reduziu expressivamente. O Banco Central também reconheceu que o espaço total para queda de juros se reduz se não houver tal aprovação.

Em função do cenário bem mais desafiador, reduzimos adicionalmente nossa exposição a NTN-Bs. Continuamos com posições aplicadas na parte curta da curva de juros pré fixadas, pois acreditamos que essa parte da curva se beneficiará de um corte de juros até 8,5% com a manutenção da taxa Selic nesse patamar por um período prolongado.

Em função do cenário internacional muito benigno e das intervenções do BC, a moeda brasileira reagiu de forma comedida ao agravamento do cenário local.

Nossas posições defensivas com opções entraram no dinheiro com a valorização do dólar. Pretendemos manter posições compradas em dólar como hedge para nossas exposições pré fixadas.

A retórica mais leve da Secretaria de Comércio dos EUA em relação ao Nafta traz uma maior convicção na recuperação da moeda mexicana.

Mantemos as posições compradas em Peso Mexicano.

Os fundamentos macroeconômicos da África do Sul continuam a se deteriorar, e a moeda oferece um bom hedge contra oscilações nos mercados emergentes.

Mantivemos a posição vendida no Rand.

A política de meta para taxa longa de juros no Japão combinada a uma maior velocidade de normalização monetária nos EUA aponta para um cenário de desvalorização do lene.

Continuamos com posições vendidas na moeda japonesa, que devem proteger a carteira local em cenários de maior elevação de taxas de juros nos EUA.

A moeda australiana tem se beneficiado de um *boom* nos preços de commodities, o que pode não ser sustentável.

Mantemos a posição vendida em Dólar Australiano.

A bolsa brasileira é o ativo local que tem suas perspectivas mais fortemente alteradas pela mudança de cenário local. Não só as perspectivas de recuperação de lucros ficam afetadas, como também o múltiplo *target* deve incorporar um maior nível de risco.

Reduzimos as posições compradas em Ibovespa, e mantemos proteção através de venda de S&P 500 e opções de venda.

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

Estratégias

Banco Central parece ter condições para aprofundar ciclo de corte de juros. A autoridade monetária sinalizou que possivelmente vai diminuir a velocidade de corte de juros, de um lado as condições políticas que podem não ser suficientes para aprovação de reformas e por outro apoiada pelos dados mais fracos de atividade econômica e surpresas desinflacionárias. A aprovação da proposta de reforma da previdência diluída é uma alternativa a se colocar na mesa de negociação.

Os fundos multimercados mantêm posição aplicada em juros, tanto nominais, como reais. O movimento de alta dos juros no Brasil foi muito acentuado, mas entendemos que ainda haveria espaço para cortes. Diminuímos a posição durante o período de crise. Como forma de tentar defender a exposição, os fundos estão comprados na inclinação da curva de juros nominais e comprados em dólar.

Incertezas quanto ao cenário internacional permanecem presentes. A dificuldade na aprovação do *healthcare bill* trouxe mais insegurança sobre a capacidade de Trump em aprovar as demais mudanças como a reforma fiscal e a desregulamentação de outros setores. Promessas de campanha, ainda permanecem como especulações.

As carteiras de multimercados mantêm posição comprada em dólares, como tentativa de defesa quanto ao maior nível de incerteza global. Os riscos podem se traduzir em aumento nos prêmios dos diversos ativos, o que poderia levar a uma valorização do dólar contra os diversos ativos, principalmente Asiáticos.

EUA implementam ciclo de alta de juros. O Fed (banco central dos EUA) sinaliza que pretende dar continuidade ao ciclo de alta de juros. A redução muito gradual do balanço do FED está sendo colocada em pauta também, sustentada por uma série de indicadores de atividade econômica mais favoráveis, incluindo números do mercado de trabalho. Enquanto os EUA seguem com sua estratégia para subir lenta e gradualmente os juros, outros bancos centrais estão ainda em ritmo estimulativo, como é o caso do banco central do Japão.

O cenário parece propício para a continuidade do aumento de juros nos EUA no curto prazo. Além disso, os riscos quanto a possíveis políticas inflacionistas, como um pacote de estímulo fiscal, poderiam forçar o Fed a subir juros. Com isso, os fundos mantêm exposição aplicada em juros de longo prazo, uma vez que, embora haja riscos mais relevantes no curto prazo, o ritmo de crescimento da economia americana não deve ser muito maior no médio prazo.

Este material 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.

Este informativo faz referência de forma genérica e qualitativa ao desempenho das principais famílias de fundos da Western Asset em relação aos seus benchmarks ou outros parâmetros compatíveis de performance. Para obter informações mais detalhadas sobre esses produtos (estratégia de investimento, características operacionais, como investir) recomendamos a consulta aos seus respectivos regulamentos, prospectos e formulários de informações complementares disponíveis no website www.westernasset.com.br

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 2017. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company DTVM Limitada e é de uso exclusivo de nossos clientes, seus respectivos consultores de investimentos e terceiros interessados. Esta publicação não deve ser enviada a qualquer outra pessoa. O conteúdo deste material não poderá ser reproduzido ou utilizado sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.