

JUL
2 0 1 7

Newsletter Mensal



Seu Investimento em Foco

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

Pensávamos que...

... A despeito da incerteza política perdurar no ambiente local, colocando em risco a aprovação das reformas estruturais que estavam em andamento no Congresso, principalmente a reforma da Previdência, a fraca atividade econômica continuaria a pressionar a inflação para baixo, abrindo espaço para quedas adicionais dos juros. No âmbito externo, continuaríamos a ver dados mistos de crescimento econômico indicando que a recuperação das economias desenvolvidas deveria continuar em ritmo gradual.

Portanto nós...

... mantivemos posições pequenas em função da incerteza elevada. Adicionalmente, migramos mais um parte das posições aplicas em juros reais de médio prazo para juros pré-fixados de curto prazo.

E os resultados foram...

... positivos. O fraco desempenho da atividade econômica local, aliado a um certo arrefecimento de ânimos em relação à incerteza política, fizeram com que as expectativas inflacionárias recuassem, abrindo espaço para quedas adicionais das taxas de juros pré-fixadas.

... 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 desafios econômicos tanto locais quanto internacionais. Uma deterioração no exterior poderia se configurar como fonte de risco para as posições, porém, os fundamentos econômicos locais indicavam espaço para recuos das taxas de juros.	... mantivemos posição aplicada em juros locais. Adicionalmente mantivemos exposição ao mercado de renda variável de forma diversificada. Como forma de proteção, mantivemos uma carteira de moedas diversificada e posição vendida em juros de países desenvolvidos.	... positivos. Os posicionamentos aplicados em juros e em renda variável favoreceram os portfólios. Adicionalmente, as posições em mercados internacionais potencializaram os ganhos da estratégia.
... 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.	... positivos, na medida em que o fundo rendeu acima do CDI no mês, favorecido 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.	... negativos. O desempenho do fundo apresentou um retorno marginalmente inferior 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 acima dos respectivos *benchmarks*.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>... A despeito da incerteza política perdurar no ambiente local, colocando em risco a aprovação das reformas estruturais que estavam em andamento no Congresso, principalmente a reforma da Previdência, a fraca atividade econômica continuaria a pressionar a inflação para baixo, abrindo espaço para quedas adicionais dos juros. No âmbito externo, continuaríamos a ver dados mistos de crescimento econômico indicando que a recuperação das economias desenvolvidas deveria continuar em ritmo gradual.</p>	<p>... mantivemos posições pequenas em função da incerteza elevada. Adicionalmente, migramos mais um parte das posições aplicas em juros reais de médio prazo para juros pré-fixados de curto prazo.</p>	<p>... positivos. O fraco desempenho da atividade econômica local, aliado a um certo arrefecimento de ânimos em relação à incerteza política, fizeram com que as expectativas inflacionárias recuassem, abrindo espaço para quedas adicionais das taxas de juros pré-fixadas.</p>
<p>... os títulos privados seriam boas alternativas de retorno no longo prazo, mesmo podendo sofrer perdas no curto prazo.</p>	<p>... mantivemos exposição a títulos de crédito.</p>	<p>... positivos, uma vez que os movimentos dos prêmios dos ativos de crédito favoreceram a performance do portfólio.</p>

Rentabilidade bruta de taxa de administração acima do CDI

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>... A despeito da incerteza política perdurar no ambiente local, colocando em risco a aprovação das reformas estruturais que estavam em andamento no Congresso, principalmente a reforma da Previdência, a fraca atividade econômica continuaria a pressionar a inflação para baixo, abrindo espaço para quedas adicionais dos juros. No âmbito externo, continuaríamos a ver dados mistos de crescimento econômico indicando que a recuperação das economias desenvolvidas deveria continuar em ritmo gradual.</p>	<p>... reduzimos o tamanho das posições pré-fixadas de curto prazo após a reunião do COPOM, que indicou que reduziria a velocidade de corte de juros.</p>	<p>... positivos. O fraco desempenho da atividade econômica local, aliado a um certo arrefecimento de ânimos em relação à incerteza política, fizeram com que as expectativas inflacionárias recuassem, abrindo espaço para quedas adicionais das taxas de juros.</p>
<p>... 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.</p>	<p>... mantivemos posição vendida em Real em relação ao dólar e uma posição comprada em volatilidade de dólar.</p>	<p>... positivos. A combinação de estratégias no mercado de câmbio adicionou valor ao portfólio.</p>
<p>... o dólar poderia se valorizar frente as moedas asiáticas, ao mesmo tempo em que poderia ficar atrás das moedas europeias e de emergentes.</p>	<p>... montamos uma carteira diversificada em moedas, apostando na alta do Dólar contra moedas asiáticas, e numa desvalorização do dólar frente as moedas de Europa e de países mais ligados a commodities.</p>	<p>... positivos. A combinação de estratégias no mercado de câmbio adicionou valor ao portfólio.</p>
<p>... exposições aos mercados de renda variável local e internacional poderiam ser complementares na implementação de estratégias macro do portfólio.</p>	<p>... movimentamos taticamente as exposições da carteira de ações tanto no mercado local quanto no mercado internacional através de BDRs</p>	<p>... negativos. Os posicionamentos em renda variável subtraíram valor do portfólio.</p>
<p>... as perspectivas de que os Bancos Centrais de países desenvolvidos poderiam começar a dar sinais de que estejam discutindo a possibilidade de no futuro iniciar um processo gradual de redução dos estímulos monetários poderia levar a uma pressão em algumas taxas de juros ao redor do globo.</p>	<p>... mantivemos uma carteira diversificada em juros globais, que incluía uma posição vendida em juros alemães.</p>	<p>... as estratégias no exterior adicionaram valor ao longo do mês principalmente através dos ganhos obtidos com a elevação das taxas de juros alemãs.</p>

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>... apesar da turbulência política, o mercado acionário brasileiro tinha forte potencial de apreciação por conta: i) da perspectiva de recuperação dos lucros das empresas; ii) do avanço, ainda que mais contido, de uma agenda parlamentar positiva; e iii) 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 junho devido à turbulência política.</p>

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBOVESPA: em geral, tiveram rentabilidade **superior** ao benchmark, o qual se valorizou 0,30% no mês..

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... a expectativa de que a reestruturação do <i>business</i> conduzida por um management capacitado e com grande experiência no setor de varejo de alimentação somado à entrega de melhora em vendas e margens levaria a uma valorização dos papéis da International Meal Company.	... mantivemos posição acima do <i>benchmark</i> em IMC	+ ... positivos. Os papéis se valorizaram no período, mas sem notícias relevantes.
... a lochpe-Maxion está exposta ao bom momento dos mercados automotivos americano e europeu, além de se favorecer em um cenário de recuperação da demanda doméstica. 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 da redução das taxas de juros já em curso.	... mantivemos posição acima do <i>benchmark</i> em lochpe-Maxion	+ ... positivos. As ações da empresa se valorizaram no período com a publicação pela ANFAVEA de dados do setor automobilístico referentes a maio, os quais mostraram um forte crescimento de produção e de vendas de carros.
... a Metalúrgica Gerdau poderia se beneficiar de uma eventual volta à normalidade da economia brasileira e da queda nas taxas de juros. Além disso, com a eleição de Donald Trump nos EUA, a empresa seria uma das principais beneficiadas com as novas políticas de protecionismo (aumento de preços de metais) e com o potencial aumento de gastos públicos em infraestrutura (maior demanda por seus produtos).	... mantivemos posição acima do <i>benchmark</i> em Metalurgica Gerdau.	+ ... positivos. Os papeis da companhia se valorizaram seguindo o movimento de recuperação do setor siderúrgico decorrente da performance positiva no preço das commodities e da expectativa de resultados mais fortes no 2t17.
... o crescimento, mesmo que desacelerado da frota de veículos, as melhores perspectivas do mercado de etanol e os bons fundamentos de longo prazo do mercado internacional de açúcar tornavam a Cosan uma boa opção de investimento.	... mantivemos posição acima do <i>benchmark</i> em Cosan.	- ... negativos. As ações da empresa se depreciaram seguindo a queda do petróleo e do preço internacional do açúcar. Adicionalmente, a perspectiva de um ambiente competitivo mais duro no mercado de combustíveis brasileiro prejudicou o desempenho do papel.

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBRX: em geral, tiveram rentabilidade superior ao *benchmark*, o qual se valorizou 0,30% no mês

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>... a expectativa de que a reestruturação do <i>business</i> conduzida por um management capacitado e com grande experiência no setor de varejo de alimentação somado à entrega de melhora em vendas e margens levaria a uma valorização dos papéis da International Meal Company.</p>	<p>... mantivemos posição acima do <i>benchmark</i> em IMC</p>	<p>... positivos. Os papéis se valorizaram no período, mas sem notícias relevantes.</p>
<p>... a lochpe-Maxion está exposta ao bom momento dos mercados automotivos americano e europeu, além de se favorecer em um cenário de recuperação da demanda doméstica. 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 da redução das taxas de juros já em curso.</p>	<p>... mantivemos posição acima do <i>benchmark</i> em lochpe-Maxion</p>	<p>... positivos. As ações da empresa se valorizaram no período com a publicação pela ANFAVEA de dados do setor automobilístico referentes a maio, os quais mostraram um forte crescimento de produção e de vendas de carros.</p>
<p>... a Copasa deveria passar este ano por sua primeira revisão tarifária. Acreditávamos que a empresa teria um aumento de tarifa acima da inflação, o qual aumentaria sua geração de caixa. Além disso, a possibilidade da empresa ser privatizada devido a situação financeira deteriorada de Minas Gerais poderia beneficiar as ações.</p>	<p>... mantivemos posição acima do <i>benchmark</i> em Copasa</p>	<p>... positivos. As ações se beneficiaram com o anúncio de revisão tarifária por parte do regulador de água do estado de Minas Gerais (ARSAE) a ser implementada a partir de 30 de Julho. Os números vieram acima dos números preliminares, agradando os investidores.</p>
<p>... o crescimento, mesmo que desacelerado da frota de veículos, as melhores perspectivas do mercado de etanol e os bons fundamentos de longo prazo do mercado internacional de açúcar tornavam a Cosan uma boa opção de investimento.</p>	<p>... mantivemos posição acima do <i>benchmark</i> em Cosan.</p>	<p>... negativos. As ações da empresa se depreciaram seguindo a queda do petróleo e do preço internacional do açúcar. Adicionalmente, a perspectiva de um ambiente competitivo mais duro no mercado de combustíveis brasileiro prejudicou o desempenho do papel.</p>

FUNDOS DE RETORNO ABSOLUTO: em geral, tiveram rentabilidade superior ao parâmetro de referência (Ibovespa), o qual se valorizou 0,30% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... a expectativa de que a reestruturação do <i>business</i> conduzida por um management capacitado e com grande experiência no setor de varejo de alimentação somado à entrega de melhora em vendas e margens levaria a uma valorização dos papéis da International Meal Company.	... mantivemos posição acima do parâmetro de referência em IMC .	+ ... positivos. Os papéis se valorizaram no período, mas sem notícias relevantes.
... a lochpe-Maxion está exposta ao bom momento dos mercados automotivos americano e europeu, além de se favorecer em um cenário de recuperação da demanda doméstica. 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 da redução das taxas de juros já em curso.	... mantivemos posição acima do parâmetro de referência em lochpe-Maxion	+ ... positivos. As ações da empresa se valorizaram no período com a publicação pela ANFAVEA de dados do setor automobilístico referentes a maio, os quais mostraram um forte crescimento de produção e de vendas de carros.
... a Metalúrgica Gerdau poderia se beneficiar de uma eventual volta à normalidade da economia brasileira e da queda nas taxas de juros. Além disso, com a eleição de Donald Trump nos EUA, a empresa seria uma das principais beneficiadas com as novas políticas de protecionismo (aumento de preços de metais) e com o potencial aumento de gastos públicos em infraestrutura (maior demanda por seus produtos).	... mantivemos posição acima do parâmetro de referência em Metalurgica Gerdau .	+ ... positivos. Os papeis da companhia se valorizaram seguindo o movimento de recuperação do setor siderúrgico decorrente da performance positiva no preço das commodities e da expectativa de resultados mais fortes no 2t17.
... o crescimento, mesmo que desacelerado da frota de veículos, as melhores perspectivas do mercado de etanol e os bons fundamentos de longo prazo do mercado internacional de açúcar tornavam a Cosan uma boa opção de investimento.	... mantivemos posição acima do parâmetro de referência em Cosan	- ... negativos. As ações da empresa se depreciaram seguindo a queda do petróleo e do preço internacional do açúcar. Adicionalmente, a perspectiva de um ambiente competitivo mais duro no mercado de combustíveis brasileiro prejudicou o desempenho do papel.

FUNDO LONG & SHORT: rentabilidade superior 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 positivos. As ações sofreram forte depreciação após a empresa anunciar a aquisição da The Body Shop. A operação foi considerada por analistas como tendo um <i>valuation</i> esticado e por ser arriscada dado o potencial aumento de alavancagem exigido e a complexidade operacional adicionada.
... os papéis da Minerva poderiam se beneficiar de uma aceleração na recuperação dos resultados derivadas de uma oferta favorável de gado no Brasil, a qual deve pesar nos preços deste que o principal custo da indústria bovina.	... montamos posição <i>long</i> em BEEF3 positivos. Os papéis se valorizaram, com a aceleração da queda do preço do gado após o evento JBS. Além disso, a companhia anunciou a aquisição das operações de carne da JBS no Mercosul. O mercado analisou o acordo como estratégico para a empresa devido à diversificação geográfica obtida a um <i>valuation</i> justo.
... as ações de BR Foods se beneficiariam de melhores resultados ao longo do ano, relacionados ao alívio de custos decorrentes da queda do preço dos grãos.	... montamos posição <i>long</i> em BRFS3 negativos. As ações se depreciaram refletindo a expectativa de resultados de curto prazo mais fracos nas exportações. A "sobreoferta" de frango levou a preços mais fracos no Oriente Médio e no Norte da África, dois importantes mercados para a companhia.
... as ações da Wiz Corretora se beneficiaram com a continuidade de sólidos resultados operacionais.	... montamos posição <i>long</i> em WIZS3 negativos. Os papéis sofreram com a notícia de que a Caixa rejeitou a proposta da sócia francesa CNP Assurances para renovar antecipadamente o contrato de exclusividade. Apesar da matéria não mencionar especificamente a Wiz, esta possui contrato com a CNP, e uma vez que a Caixa decida trocar de sócio, isto poderia implicar em um outro corretor exclusivo para prover o serviço ao invés da Wiz.

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

Estratégias

Apesar da continuidade da crise política, o Banco Central deverá ter espaço para manter um ritmo relevante de corte de juros, o que beneficia a parte curta da curva de juros pré-fixada. Adicionalmente, a definição da meta de inflação para 2020 em 4% se contrapõe à incerteza política, ajudando os vencimentos mais longos.

Trocamos parte das posições em NTN-Bs por pré-fixados de vencimento até 2019. 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.

Mantemos posições compradas em volatilidade de dólar como hedge para nossas exposições pré fixadas. Adicionalmente, montamos posições direcionais vendidas em Real contra uma cesta de moedas de emergentes (Lira Turca, Rand e Peso Mexicano).

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, mas essa posição foi reduzida parcialmente pela venda de Real contra emergentes descrita acima.

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 iene.

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 economia europeia vem mostrando sinais consistentes de recuperação, e o Banco Central Europeu se aproxima de reduzir as compras de títulos.

Montamos posições compradas em Euro contra Dólar Americano

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.

Mantemos pequenas posições compradas em Ibovespa, com hedge através de venda de S&P 500.

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

Estratégias

Banco Central tem condições para continuar ciclo de corte de juros. A autoridade monetária tinha sinalizado diminuição da velocidade de corte de juros face as condições políticas. Os recentes dados mais fracos de atividade econômica e surpresas desinflacionárias podem fazer o BC manter o corte das taxas de juros..

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 de articulação do governo Americano 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 já com início marcado da redução de balanço. O Banco central Europeu e Inglês sinalizaram prognósticos mais favoráveis de crescimento econômico para a região, levando o mercado a uma leitura mais "hawk" e fazendo um ajuste das curvas de juros.

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. Os fundos também mantêm posição tomada em juros da Alemanha.

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.

