

MAR

2 0 1 8

Newsletter Mensal

Seu Investimento em Foco



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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... a inflação corrente ainda bastante contida, aliada às expectativas inflacionárias bem ancoradas nas metas do BC, poderiam levar à manutenção das taxas de juros em patamares baixos por um período prolongado. Com base nesse cenário, continuávamos a ver algum prêmio na parcela mais longa das curvas de juros.	... mantivemos posições aplicadas em juros nominais e reais de médio e longo prazo.	+ ... positivos. As exposições aplicadas em taxas de juros se beneficiaram da redução das taxas de juros locais, influenciadas pela contínua melhora dos fundamentos econômicos.
... os <b>títulos privados</b> seriam boas alternativas de retorno no longo prazo, mesmo que pudessem 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 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.	... negativos. Os ganhos auferidos nas estratégias locais não foram suficientes para compensar as perdas com as estratégias globais.
...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 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 ser 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 inferior ao do índice S&P corrigido pela variação cambial.
... o fundo Multimercado Global, com posições ativas em juros e moedas, além de 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 soberano.	... negativos na medida em que a combinação de estratégias globais acabou resultando em performance inferior 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.	... negativos. O desempenho do fundo ficou abaixo 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 inflação corrente ainda bastante contida, aliada às expectativas inflacionárias bem ancoradas nas metas do BC, poderiam levar à manutenção das taxas de juros em patamares baixos por um período prolongado. Com base nesse cenário, continuávamos a ver algum prêmio na parcela mais longa das curvas de juros.</p>	<p>...mantivemos posições aplicadas em juros nominais e reais de médio e longo prazo.</p>	<p>... positivos. As exposições aplicadas em taxas de juros se beneficiaram da redução das taxas locais, influenciadas pela contínua melhora dos fundamentos econômicos.</p>
<p>... os <b>títulos privados</b> seriam boas alternativas de retorno no longo prazo, mesmo que pudessem sofrer perdas no curto prazo.</p>	<p>... mantivemos exposição a títulos de crédito.</p>	<p>... positivos na medida em que os movimentos dos prêmios dos ativos de crédito favoreceram a performance do portfólio.</p>

Rentabilidade bruta de taxa de administração **abaixo** do CDI

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... Os dados de inflação corrente mais baixos e a ancoragem das expectativas inflacionárias em patamares menores poderiam indicar que haveria espaço para um recuo adicional das taxas de juros	... mantivemos posições aplicadas em juros nominais e reais.	... positivos. Os dados de inflação mais baixos do que o esperado favoreceram a queda das taxas de juros no mercado doméstico, beneficiando o fundo no período.
... um hedge para 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 comprada em volatilidade de dólar e dólar em relação ao Real.	... negativos. A combinação de estratégias no mercado de câmbio subtraiu valor do portfólio.
... o dólar poderia se valorizar frente às moedas asiáticas, ao mesmo tempo em que poderia ficar atrás das moedas europeias e de emergentes.	... mantivemos uma carteira diversificada em moedas, apostando na alta do dólar contra moedas asiáticas e desvalorização do dólar frente às moedas da Europa e de países ligados às commodities.	... negativos. Os posicionamentos em renda variável prejudicaram o 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.	... as estratégias no exterior subtraíram valor ao longo do mês em decorrência da elevação das taxas de juros globais que sofreram com o aumento da volatilidade.
... as perspectivas de que os Bancos Centrais de países desenvolvidos começariam a sinalizar discussões futuras para início de um processo gradual de redução dos estímulos monetários levaria a uma pressão em algumas taxas de juros ao redor do globo.	... mantivemos uma carteira diversificada em juros globais, que incluía uma posição vendida em juros alemães e aplicada em juros americanos de longo prazo.	... as estratégias no exterior subtraíram valor ao longo do mês em decorrência da elevação das taxas de juros globais que sofreram com o aumento da volatilidade.

ASSET ALLOCATION: em geral, **efeito neutro** 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>... o índice IBrX apresentou desempenho em linha com a renda fixa no mês de fevereiro.</p>

**FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBOVESPA:** em geral, tiveram rentabilidade **superior** ao benchmark, o qual se valorizou 0,52% no mês..

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... a Metalúrgica Gerdau poderia se beneficiar de uma eventual volta à normalidade da economia brasileira e da queda nas taxas de juros. Além disso, 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).	... montamos posição acima do benchmark em <b>Metalúrgica Gerdau</b> .	+ ... positivos. As ações da Metalúrgica responderam bem aos resultados positivos do 4º trimestre. A venda de duas usinas hidrelétricas por R\$ 835 milhões, somada aos desinvestimentos anunciados em janeiro, deixam clara a determinação da empresa em reduzir sua alavancagem e aprimorar a disciplina de alocação de capital.
... o plano de negócios da Petrobras já estaria conseguindo recuperar a empresa, com decisões importantes como a redução de atividades, venda de ativos, mudanças na precificação de derivados e corte de pessoal. Essas medidas causariam uma recuperação relevante no preço da ação, e ainda existiria bom potencial de apreciação para os papéis.	... montamos posição acima do benchmark em <b>Petrobras</b> .	+ ... positivos. Os papéis da Petrobras seguiram o movimento de apreciação ocorrido no mês de janeiro, atrelado ao favorável momento político e econômico. Adicionalmente, a empresa deu mais um sinal positivo com relação ao seu plano de desinvestimentos, anunciando o início do processo de venda da sua refinaria em Pasadena.
... as ações da Cielo poderiam sofrer com o reacendimento de rumores com relação a mudanças regulatórias no setor de cartões por parte do Banco Central, como o encurtamento do ciclo de pagamentos e a implementação de limites nas taxas de desconto nos cartões de débito.	... montamos posição abaixo do benchmark em <b>Cielo</b> .	- ... negativos. As ações da empresa se depreciaram após a divulgação dos resultados referentes ao 4º tri 2017. Os números ficaram aquém das expectativas do mercado. Apesar de uma melhora no controle de custos operacionais, estes números não compensaram o declínio acentuado nas receitas de aquisição, mostrando um cenário mais desafiador no principal mercado da companhia.
... 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.	... montamos posição acima do benchmark em <b>IMC</b> .	- ... negativos. A ação tem sentido os efeitos da indefinição sobre a eventual fusão com a operadora de restaurantes corporativos Sapore. Após receber uma proposta com informações insuficientes sobre a empresa de capital fechado e que não incluía qualquer prêmio pelo controle, o Conselho de Administração decidiu (acertadamente, em nossa opinião) rejeitá-la. Deixou claro, no entanto, que há disposição de iniciar tratativas para eventual combinação de atividades. Entendemos que haja bastante mérito em uma transação como essa. As sinergias devem ser muito significativas.

**FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBRX:** em geral, tiveram rentabilidade superior ao *benchmark*, o qual se valorizou 0,42% no mês

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... o plano de negócios da Petrobras já estaria conseguindo recuperar a empresa, com decisões importantes como a redução de atividades, venda de ativos, mudanças na precificação de derivativos e corte de pessoal. Essas medidas causariam uma recuperação relevante no preço da ação, e ainda existiria bom potencial de apreciação para os papéis.	... montamos posição acima do benchmark em <b>Petrobras</b> .	+ ... positivos. Os papéis da Petrobras seguiram o movimento de apreciação ocorrido no mês de janeiro, atrelado ao favorável momento político e econômico. Adicionalmente, a empresa deu mais um sinal positivo com relação ao seu plano de desinvestimentos, anunciando o início do processo de venda da sua refinaria em Pasadena.
... a Metalúrgica Gerdau poderia se beneficiar de uma eventual volta à normalidade da economia brasileira e da queda nas taxas de juros. Além disso, 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).	... montamos posição acima do benchmark em <b>Metalúrgica Gerdau</b> .	+ ... positivos. As ações da Metalúrgica responderam bem aos resultados positivos do 4º trimestre. A venda de duas usinas hidrelétricas por R\$ 835 milhões, somada aos desinvestimentos anunciados em janeiro, deixam clara a determinação da empresa em reduzir sua alavancagem e aprimorar a disciplina de alocação de capital.
... apesar das iniciativas recentes apresentadas pelo management do Pão de Açúcar na divisão de alimentos, os futuros resultados da companhia ainda poderiam apresentar surpresas negativas devido ao desafiador cenário em relação à competição regional.	... montamos posição abaixo do benchmark em <b>Pão de Açúcar</b> .	+ ... positivos. Os papéis passaram por uma forte realização após a empresa reportar resultados referentes ao 4º trim. 17 piores do que era esperado. O EBITDA veio 15% abaixo das estimativas do mercado, com tal resultado estando atrelado principalmente à pressão nas margens das operações de multiretail da companhia.
... 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.	... montamos posição acima do benchmark em <b>IMC</b> .	- ... negativos. A ação tem sentido os efeitos da indefinição sobre a eventual fusão com a operadora de restaurantes corporativos Sapore. Após receber uma proposta com informações insuficientes sobre a empresa de capital fechado e que não incluía qualquer prêmio pelo controle, o Conselho de Administração decidiu (acertadamente, em nossa opinião) rejeitá-la. Deixou claro, no entanto, que há disposição de iniciar tratativas para eventual combinação de atividades. Entendemos que haja bastante mérito em uma transação como essa. As sinergias devem ser muito significativas.

**FUNDOS DE RETORNO ABSOLUTO:** em geral, tiveram rentabilidade **inferior** ao parâmetro de referência (Ibovespa), o qual se valorizou 0,52% 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.	... montamos posição acima do benchmark em <b>IMC</b> .	... negativos. A ação tem sentido os efeitos da indefinição sobre a eventual fusão com a operadora de restaurantes corporativos Sapore. Após receber uma proposta com informações insuficientes sobre a empresa de capital fechado e que não incluía qualquer prêmio pelo controle, o Conselho de Administração decidiu (acertadamente, em nossa opinião) rejeitá-la. Deixou claro, no entanto, que há disposição de iniciar tratativas para eventual combinação de atividades. Entendemos que haja bastante mérito em uma transação como essa. As sinergias devem ser muito significativas.
... 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 na reestruturação de sua 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.	... montamos posição acima do parâmetro de referência em <b>lochpe-Maxion</b> .	... negativos. As ações se desvalorizaram no período, mas sem notícias relevantes.
... a CCR poderia se beneficiar com as perspectivas de queda de juros e boas perspectivas de crescimento de seu portfólio.	... montamos posição acima do parâmetro de referência em <b>CCR</b> .	... negativos. As ações passaram por um forte movimento de vendas após a divulgação de notícias a respeito do pagamento de propinas da CCR para alguns políticos na forma de contratos superprecificados entre os anos de 2009 e 2012, totalizando R\$ 45 milhões.
... a Metalúrgica Gerdau poderia se beneficiar de uma eventual volta à normalidade da economia brasileira e da queda nas taxas de juros. Além disso, 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).	... montamos posição acima do benchmark em <b>Metalúrgica Gerdau</b> .	... positivos. As ações da Metalúrgica responderam bem aos resultados positivos do 4º trimestre. A venda de duas usinas hidrelétricas por R\$ 835 milhões, somada aos desinvestimentos anunciados em janeiro, deixam clara a determinação da empresa em reduzir sua alavancagem e aprimorar a disciplina de alocação de capital.



## FUNDO LONG &amp; SHORT: rentabilidade superior ao CDI.

Pensávamos que...	Portanto nós...		E os resultados foram...
... a Bradespar, sendo uma empresa holding com pouca dívida e custos operacionais irrelevantes, não poderia estar com um valor descontado tão expressivo quando comparado aos preços das ações da Vale.	... montamos posição <i>long</i> em BRAP4 e <i>short</i> em VALE3.	+	... positivos. Apesar de ambos os papéis se apreciarem atrelados ao cenário positivo para os preços do minério de ferro, a valorização de BRAP4 foi relativamente superior a VALE3.
... apesar das iniciativas recentes apresentadas pelo management do Pão de Açúcar na divisão de alimentos, os futuros resultados da companhia ainda poderiam apresentar surpresas negativas devido ao desafiador cenário em relação a competição regional.	... montamos posição <i>short</i> em PCAR4.	+	... positivos. Os papéis passaram por uma forte realização após a empresa reportar resultados referentes ao 4º trim. 17 piores do que eram esperados. O EBITDA veio 15% abaixo das estimativas do mercado. O resultado se deve principalmente à pressão nas margens das operações de <i>multiretail</i> da companhia.
... as ações da Vivo estariam com um valuation "esticado" após a forte performance recente.	... montamos posição <i>short</i> em VIVT4.	+	... positivos. As ações se depreciaram após a empresa elevar a disponibilidade de dados para seus planos individuais de 5GB para 8GB sem qualquer alteração de preço. Tal ação foi vista por analistas como uma resposta à competição mais intensa no segmento móvel de alta renda, levando à conclusão de que as receitas neste segmento podem decrescer ao longo de 2018.
... após a fraca performance recente, as ações da Renner estariam com um <i>valuation</i> atrativo.	... montamos posição <i>long</i> em LREN3.	-	... negativos. As ações se depreciaram após a empresa publicar resultados aquém das expectativas do mercado referentes ao último trimestre de 2017. Os números inferiores estão atrelados a um volume de vendas abaixo do esperado por loja e a maiores custos na operação de varejo.

## TEMAS E ESTRATÉGIAS

## Temas de Investimento

As medidas de tendência da inflação voltaram a surpreender para baixo, e o PIB do quarto trimestre apresentou crescimento modesto na margem. Com isso, ganha corpo a possibilidade de o Banco Central ser levado a estender o ciclo de afrouxamento monetário. O processo eleitoral e o cenário externo, por sua vez, continuam dominando as movimentações da parte longa das curvas, que teve desempenho positivo mas inferior ao da parte curta.

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

As eleições na Itália resultaram em ganhos para partidos com viés populista, enquanto o governo de coalisão na Alemanha se mostra politicamente mais fraco.

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

Com a queda nos preços do S&P em fevereiro e a contínua melhora das projeções de lucros, os múltiplos do mercado americano voltaram para patamares mais razoáveis.

## Estratégias

Acreditamos que o mercado de renda fixa ainda contém prêmios atraentes nos prazos intermediário e longo. Mantivemos posições aplicadas nos vértices jan/20 e jan/23 da curva pré-fixada, e 2050 da curva IPCA. No entanto, devido à compressão do prêmio, trocamos, uma pequena parcela da posição pré-fixada jan/20 para o vértice jan/21.

Mantivemos posições compradas em dólar e em volatilidade de dólar como *hedge* para nossas exposições pré-fixadas.

Trocamos a posição vendida em Franco Suíço por uma posição vendida em Euro.

Mantivemos a posição vendida em Dólar Australiano.

Mantivemos posições compradas em Ibovespa com *hedge* através de venda de S&P 500. No entanto, em função da queda do mercado americano, reduzimos a magnitude da posição vendida em S&P.

## TEMAS E ESTRATÉGIAS

## Temas de Investimento

**Ciclo de afrouxamento monetário pode se alongar.**

Com dados mais tranquilizantes de inflação e atividade econômica crescendo a ritmo mais lento do que se imaginava, a autoridade monetária pode estender o ciclo de cortes de juros. Mesmo em patamar historicamente baixo, a dúvida sustenta-se em razão da magnitude do hiato do produto na economia brasileira. Enquanto este cenário de inflação sob controle e crescimento contido permanecer, pode haver espaço para novos cortes de juros.

**Ambiente global com mais incertezas.**

O Banco Central Europeu tem mantido discurso mais duro em relação às perspectivas para a sua política monetária, o que pode sugerir um movimento de convergência entre as políticas monetárias da Europa e EUA. Mesmo no Japão, a recondução do atual presidente do banco central para mais um mandato veio acompanhada de sinais mais propensos pela retirada de estímulos. Enquanto o mercado entende melhor o comportamento do novo presidente do Fed, a mudança no comando também é uma fonte de incerteza – especialmente no meio deste movimento de normalização nas taxas de juros. Além das questões econômicas, a forma como se comporta o presidente dos EUA também adiciona risco ao cenário.

**Cenário favorável para ativos de renda variável.**

A guinada na política econômica brasileira tem rendido frutos muito positivos para as empresas, além de propiciar um ambiente de juros muito menores. Com a decisão do TRF4, o risco para as eleições presidenciais parece mais contido neste momento na medida em que a maioria dos candidatos com efetivas chances de vitória mantém discurso mais alinhado com a atual política econômica. A principal fonte de risco parece ser o cenário global. Caso mantenha-se uma postura mais gradativa no ajuste das políticas monetárias em países centrais, um ambiente de crescimento global tende a favorecer o desempenho de ativos de risco em geral e mercados emergentes em particular.

## Estratégias

Os fundos mantiveram exposição aplicada a juros nominais e reais, implementando nova exposição de inclinação de curva de juros depois de dados mais tranquilos de inflação. Como forma de contraponto para a exposição aplicada em juros, os fundos mantiveram exposição vendida em Reais e comprada em dólares, ao mesmo tempo em que mantêm exposição comprada em volatilidade implícita da moeda brasileira.

Os fundos mantiveram exposição de arbitragem entre (tomados em) juros da Alemanha e (aplicados em) juros norte-americanos. Além disso, como possível defesa para um cenário de maior aversão a risco global, o que poderia suscitar um movimento de busca por ativos de qualidade, aliado com inflação ainda baixa, os multimercados têm carregado uma exposição na inclinação da curva de juros dos EUA – os fundos beneficiam-se de uma eventual redução na inclinação da curva. Em movimentos de acentuada aversão a risco, a procura por ativos “de qualidade” aumenta, como é o caso dos treasuries norte-americanos. Em moedas, os multimercados zeraram a exposição vendida em lenes, por este também ser visto como um possível ativo de qualidade, apreciado em momentos de maior aversão a risco.

Os fundos mantêm exposição comprada em bolsa brasileira, de forma a tentar se beneficiar de um cenário mais claro de recuperação dos lucros das empresas. Como contraponto a esta posição, os multimercados mantêm exposição a uma carteira de arbitragem de ações, a qual tende a ser mais defensiva. Já em relação à bolsa dos EUA, os fundos mantêm exposição neutra, contando apenas com uma carteira de arbitragem com característica igualmente neutra.

*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](http://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](http://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](http://www.westernasset.com.br); 3) e-mail [ouvidoria@westernasset.com](mailto: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 2018. 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.*

