

**MAI**

2 0 1 8

Newsletter Mensal

**Seu Investimento em Foco**

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

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... os dados de inflação baixos e a constante queda das expectativas inflacionárias poderiam levar o BC a prolongar o atual ciclo de redução das taxas de juros. Adicionalmente, a recuperação ainda incipiente da atividade econômica poderia levar o BC a manter as taxas de juros em patamares baixos por um período prolongado.	... mantivemos posições aplicadas em juros nominais de curto prazo. Adicionalmente, mantivemos posições em juros reais de longo prazo.	+ ... positivos. As exposições aplicadas em taxas de juros se beneficiaram com a redução das taxas de juros locais.
... os títulos privados seriam boas alternativas de retorno no longo prazo, mesmo que pudessem sofrer perdas no curto prazo.	... mantivemos exposição a títulos de crédito.	- ... negativos, uma vez que os movimentos dos prêmios de ativos de crédito prejudicaram 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 redução nas taxas de juros.	... mantivemos posição aplicada em juros locais e também 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 ganhos auferidos nas estratégias de juros nominais locais, no exterior e em renda variável compensaram as pequenas perdas nos mercados de moedas e em taxas de juros reais.
... o fundo Multimercado Long & Short neutro poderia ser uma boa opção de diversificação, dada 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 à 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, 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 para 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 negativa.
... 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>... os dados de inflação baixos e a constante queda das expectativas inflacionárias poderiam levar o BC a prolongar o atual ciclo de redução das taxas de juros. Adicionalmente, a recuperação ainda incipiente da atividade econômica poderia levar o BC a manter as taxas de juros em patamares baixos por um período prolongado.</p>	<p>... mantivemos posições aplicadas em juros nominais de curto prazo. Adicionalmente, mantivemos posições em juros reais de longo prazo.</p>	<p>... positivos. As exposições aplicadas em taxas de juros se beneficiaram com a redução das taxas de juros locais.</p>
<p>... os títulos privados seriam boas alternativas de retorno no longo prazo, mesmo que pudessem sofrer perdas no curto prazo.</p>	<p>... mantivemos exposição a <b>títulos de crédito</b>.</p>	<p>... positivos, uma vez que os movimentos dos prêmios de 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...
... os dados de inflação baixos e a constante queda das expectativas inflacionárias poderiam levar o BC a prolongar o atual ciclo de redução das taxas de juros. Adicionalmente, a recuperação ainda incipiente da atividade econômica poderia levar o BC a manter as taxas de juros em patamares baixos por um período prolongado.	... mantivemos posições aplicadas em juros nominais, tendo concentrado nossos posicionamentos em juros mais curtos. Adicionalmente, mantivemos posições em juros reais.	+ ... positivos. As exposições aplicadas em taxas de juros se beneficiaram da redução das taxas de juros locais.
... 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 de países emergentes e se desvalorizar em relação às moedas de economias desenvolvidas.	... mantivemos uma carteira diversificada em moedas, apostando na alta do dólar contra moedas de EM e na desvalorização do dólar frente às moedas de economias desenvolvidas	
... 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.	+ ... positivos. Os posicionamentos em renda variável favoreceram o portfólio.
... 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 adicionaram 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 positivo** sobre os portfólios balanceados.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... apesar da turbulência política, o mercado acionário brasileiro teria 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.	... mantivemos nossa exposição acima do ponto neutro em renda variável.	+ ... o índice IBrX apresentou desempenho superior à renda fixa no mês de abril.

**FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBOVESPA:** em geral, tiveram rentabilidade **superior** ao benchmark, o qual se valorizou 0,88% no mês..

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... mesmo em um ambiente competitivo, o IRB Brasil manteria posição dominante no negócio de resseguro, com market share de 34%, visto possuir uma base de capital forte e um grupo controlador com solidez inquestionável. Além disso, os resultados do IRB não estariam muito sensíveis ao ambiente político e econômico do Brasil.	... mantivemos posição acima do benchmark em <b>IRB Brasil</b> .	... positivos. As ações continuaram a mostrar uma forte valorização ao longo de abril devido à expectativa de fortes números em seus resultados referentes ao 1º Trim 18. Tal expectativa foi posteriormente confirmada com a companhia apresentando números de subscrição muito positivos e um resultado financeiro forte.
... 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.	... mantivemos posição acima do benchmark em <b>Petrobras</b> .	... positivos. Os papéis da estatal dispararam ao longo do mês seguindo a alta do petróleo nos mercados internacionais em função do aumento das tensões geopolíticas.
... 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, deveria se beneficiar da redução das taxas de juros já em curso.	... mantivemos posição acima do benchmark em <b>lochpe-Maxion</b> .	... positivos. As ações se valorizaram no período devido à recuperação das vendas de veículos no mercado local e à melhora dos resultados das operações internacionais devida à depreciação do Real.
... apesar das iniciativas recentes apresentadas pelo <i>management</i> 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 abaixo do benchmark em <b>Pão de Açúcar</b> .	... negativos. Os papéis se valorizaram após a empresa reportar sólidos resultados referentes ao 1º Trim. 18. As novas iniciativas de eficiência da empresa levaram a companhia a apresentar números operacionais superiores às estimativas do mercado, evitando que a forte deflação nos alimentos neste período resultasse em uma desalavancagem operacional.

**FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBRX:** em geral, tiveram rentabilidade superior ao *benchmark*, o qual se valorizou 0,82% no mês

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... mesmo em um ambiente competitivo, o IRB Brasil manteria posição dominante no negócio de resseguro, com market share de 34%, visto possuir uma base de capital forte e um grupo controlador com solidez inquestionável. Além disso, os resultados do IRB não estariam muito sensíveis ao ambiente político e econômico do Brasil.	... mantivemos posição acima do benchmark em <b>IRB Brasil</b> .	+ ... positivos. As ações continuaram a mostrar uma forte valorização ao longo de abril devido à expectativa de fortes números em seus resultados referentes ao 1º Trim 18. Tal expectativa foi posteriormente confirmada com a companhia apresentando números de subscrição muito positivos e um resultado financeiro forte.
... 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.	... mantivemos posição acima do benchmark em <b>Petrobras</b> .	+ ... positivos. Os papéis da estatal dispararam ao longo do mês seguindo a alta do petróleo nos mercados internacionais em função do aumento das tensões geopolíticas.
... 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).	... mantivemos posição acima do benchmark em <b>Metalúrgica Gerdau</b> .	+ ... positivos. Os papéis se valorizaram com a perspectiva de resultado positivo da companhia referente ao 1º Trim 18. Tal expectativa foi confirmada posteriormente, sendo que a margem operacional doméstica ficou acima de 20%, em contraste com o 17% apresentado no último trimestre de 2017.
... o setor bancário, em geral, conseguiu se recuperar do evento de 18 de maio (delação de Joesley Batista), com as ações superando o patamar perdido com este evento. As ações do Banco do Brasil, no entanto, mostraram recuperação mais lenta que os demais bancos, e por isso considerávamos que as ações da empresa estavam com um <i>valuation</i> atrativo.	... montamos posição acima do benchmark em <b>Banco do Brasil</b> .	- ... negativos. As ações do banco sofreram ao longo do mês seguindo o movimento ocorrido com os demais papéis do setor bancário. Uma das possíveis razões para tal movimento está atrelada ao acordo de delação premiada assinado pelo ex-ministro da Fazenda Antônio Palocci e à possibilidade de várias instituições financeiras serem mencionadas como perpetradoras de irregularidades. Além disso, o Fundo Soberano está liquidando sua posição no Banco do Brasil, o que colocou uma pressão adicional nos papéis.

**FUNDOS DE RETORNO ABSOLUTO:** em geral, tiveram rentabilidade **superior** ao parâmetro de referência (Ibovespa), o qual se valorizou 0,88% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... mesmo em um ambiente competitivo, o IRB Brasil manteria posição dominante no negócio de resseguro, com market share de 34%, visto possuir uma base de capital forte e um grupo controlador com solidez inquestionável. Além disso, os resultados do IRB não estariam muito sensíveis ao ambiente político e econômico do Brasil.	... montamos posição acima do parâmetro de referência em <b>IRB Brasil</b> .	... positivos. As ações continuaram a mostrar uma forte valorização ao longo de abril devido à expectativa de fortes números em seus resultados referentes ao 1º Trim 18. Tal expectativa foi posteriormente confirmada com a companhia apresentando números de subscrição muito positivos e um resultado financeiro forte.
... 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 parâmetro de referência em <b>Metalúrgica Gerdau</b> .	... positivos. Os papéis se valorizaram com a perspectiva de resultado positivo da companhia referente ao 1º Trim 18. Tal expectativa foi confirmada posteriormente, sendo que a margem operacional doméstica ficou acima de 20%, em contraste com o 17% apresentado no último trimestre de 2017.
... os resultados referentes ao 1º Trim 18 da Rumo poderiam superar as expectativas de mercado, indicando um <i>valuation</i> atrativo para as ações. Além disso, a provável renovação antecipada da concessão Malha Paulista poderia impactar positivamente os papéis no curto prazo.	... montamos posição acima do parâmetro de referência em <b>Rumo Logística</b> .	... positivos. As ações da empresa caminharam no terreno positivo ao longo do mês após a EPL (empresa estatal que tem por finalidade estruturar e qualificar, por meio de estudos e pesquisas, o processo de planejamento integrado de logística no país) publicar um estudo concluindo que a renovação de concessões, dentre estas, a Malha Paulista da Rumo, reduziria os custos de logística no país. O que acabou reforçando a expectativa do mercado de que a empresa deve obter a renovação da Malha de maneira antecipada.
... a ênfase do novo management da Estácio na fidelização dos alunos com o objetivo de reduzir a evasão da base, em conjunto com a melhora no processo de captação de alunos, geraria ganhos por meio da alavancagem operacional para a empresa, o que poderia disparar revisão positiva de lucros.	... montamos posição acima do parâmetro de referência em <b>Estácio Participações</b> .	... negativos. Apesar de resultados positivos no 1º trimestre, que confirmaram nossa expectativa de melhora substancial nas margens, o mercado recebeu mal as informações sobre a nova estratégia comercial da empresa. Esta consiste em conceder descontos substanciais nas primeiras 2 ou 3 mensalidades e compensar o valor em cada uma das cobranças mensais até o final do curso. Desta forma, a empresa facilita a captação de novos alunos e mantém o valor das mensalidades mais alto. O mercado parece acreditar que, ao praticamente isentar os alunos das primeiras mensalidades, a Estácio capta alunos com alta probabilidade de inadimplência ou evasão. Acreditamos, no entanto, que a reação ao anúncio foi exagerada.

FUNDO LONG & SHORT: rentabilidade superior ao CDI.

Pensávamos que...	Portanto nós...		E os resultados foram...
... mesmo em um ambiente competitivo, o IRB Brasil manteria posição dominante no negócio de resseguro, com market share de 34%, visto possuir uma base de capital forte e um grupo controlador com solidez inquestionável. Além disso, os resultados do IRB não estariam muito sensíveis ao ambiente político e econômico do Brasil.	... montamos posição long em <b>IRBR3</b> .	+	... positivos. As ações continuaram a mostrar uma forte valorização ao longo de abril devido à expectativa de fortes números em seus resultados referentes ao 1º Trim 18. Tal expectativa foi posteriormente confirmada com a companhia apresentando números de subscrição muito positivos e um resultado financeiro forte.
... os resultados referentes ao 1º Trim 18 da Rumo poderiam superar as expectativas de mercado, indicando um <i>valuation</i> atrativo para as ações. Além disso, a provável renovação antecipada da concessão Malha Paulista poderia impactar positivamente os papéis no curto prazo.	... montamos posição long em <b>RAIL3</b> .	+	... positivos. As ações da empresa caminharam no terreno positivo ao longo do mês após a EPL (empresa estatal que tem por finalidade estruturar e qualificar, por meio de estudos e pesquisas, o processo de planejamento integrado de logística no país) publicar um estudo concluindo que a renovação de concessões, dentre estas, a Malha Paulista da Rumo, reduziria os custos de logística no país. O que acabou reforçando a expectativa do mercado de que a empresa deve obter a renovação da Malha de maneira antecipada.
... a publicação dos resultados da Ultrapar referentes ao 1º Trim 18 estariam abaixo das expectativas do mercado, o que poderia disparar revisão negativa de lucros.	... montamos posição short em <b>UGPA3</b> .	+	... positivos. Os papéis seguiram o movimento de depreciação de valor com a expectativa negativa com relação aos números da empresa no 1º trimestre. Os analistas incorporaram um fraco crescimento no volume de vendas em Ipiranga em suas recomendações devido à crescente competição no segmento e ao atraso na recuperação de margem da Oxiteno.
... apesar das iniciativas recentes apresentadas pelo <i>management</i> 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 short em <b>PCAR4</b> .	-	... negativos. Os papéis se valorizaram após a empresa reportar sólidos resultados referentes ao 1º Trim 18. As novas iniciativas de eficiência da empresa levaram a companhia a apresentar números operacionais superiores às estimativas do mercado, evitando que a forte deflação nos alimentos neste período resultasse em uma desalavancagem operacional.

## TEMAS E ESTRATÉGIAS

## Temas de Investimento

O Banco Central indicou que deve estender o processo de afrouxamento monetário, levando a Selic a 6,25% em maio. Acreditamos que o comportamento benigno da inflação levará a autoridade monetária a prolongar ainda mais o processo, levando a Selic a 6%. O processo eleitoral e o cenário externo vêm se tornando mais incertos, deteriorando na margem as perspectivas para a parte longa das curvas.

Com a reversão do cenário para mercados emergentes, o Real sofreu nas últimas semanas.

Em função das maiores tensões comerciais, moedas de países emergentes podem ser um *hedge* para as posições de renda fixa.

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. Para a bolsa brasileira, as incertezas relacionadas aos fluxos para mercados emergentes pioraram na margem o risco x retorno.

## Estratégias

Acreditamos que o mercado de renda fixa ainda contenha prêmios atraentes nos prazos intermediários. Encurtamos a posição de jan/21 para o vencimento jan/20, no qual atualmente detemos grande parte do risco da carteira. Temos também pequenas posições aplicadas na NTN-B 2050.

Saímos das posições compradas em dólar, mas mantivemos a posição volatilidade de dólar como hedge para nossas exposições pré-fixadas.

Mantivemos posições vendidas em Peso Mexicano e Lira Turca contra Euro e Iene.

Mantivemos a posição vendida em Dólar Australiano.

Movemos parte relevante da posição comprada em Ibovespa para o S&P 500.

## TEMAS E ESTRATÉGIAS

## Temas de Investimento

**Ciclo de afrouxamento monetário perto do fim.**

Com dados mais tranquilos de inflação, as surpresas têm sido positivas, e a autoridade monetária pode ainda cortar a taxa de juros devido ao ritmo de crescimento da atividade econômica mais lento do que se imaginava. 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.**

Os dados de economia da Europa têm mostrado certa fraqueza e 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. Nos EUA, a economia continua em ritmo de crescimento moderado e inflação ainda contida. Recentemente o mercado começou a se preocupar com inflação e a possibilidade de altas adicionais na taxa de juros, o que fez com que as curvas subissem no mercado. 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. A postura dos EUA, com o aumento de impostos para produtos importados, tem adicionado volatilidade aos mercados. O Trade War é uma realidade a ser considerada.

## Estratégias

Os fundos mantiveram exposição aplicada a juros nominais e reais, concentrados em prazos mais curtos. Como forma de contraponto para essa exposição aplicada, os fundos mantiveram exposição vendida em Reais e comprada em Dólares ao mesmo tempo em que seguraram 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 americanas. Em moedas, os multimercados passaram a ter uma exposição vendida em moedas de países emergentes como forma de proteção para os ativos locais e para a apreciação do dólar.

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. Os fundos passaram a ter uma exposição vendida em moedas de países emergentes que são mais afetados com a guerra de tarifas e atua também como hedge para as exposições locais.

*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.*