

LEBLON
E Q U I T I E S

Carta Leblon 6

Fevereiro 2011

www.leblonequities.com.br

É com satisfação que publicamos nossa sexta “Carta Leblon”. Esperamos que este canal de comunicação consiga, de forma sucinta, transmitir a nossa visão prospectiva dos principais temas afetando nossas decisões de investimento. Para que tenhamos sucesso é fundamental a sua participação com críticas, sugestões ou até mesmo palavras de estímulo.

Obrigado e abraços,
Leblon Equities

“Investir é um ato de arrogância.” Seth Klarman*

A frase acima é inspirada na noção de que comprar ou vender uma ação ou uma empresa tem como pressuposto intrínseco a incapacidade da contraparte de conhecer, entender e julgar as informações existentes. Se estou comprando é porque acho bom. Mas se é bom porque o outro vende?

Outra frase interessante de Klarman:

“ ... *the bad news about value investing: value investing itself has never been more popular. Fans of Warren Buffett fill a sports stadium when they flock to Omaha in May for the Berkshire Hathaway annual meeting.*”

Num mundo e num país cada vez mais superlotado por *value investors*, como se diferenciar?

Partimos de dois princípios para definir nossa estratégia:

1. Conhecimento, entendimento e julgamento precedem as decisões de investimento dos *value investors*. Quanto maior a capacidade de conhecer, entender e julgar, melhor será a performance de longo prazo.
2. A superlotação de investidores não é uniforme em todos os nichos do mercado. É mais fácil se destacar em nichos menos povoados do que em praias lotadas.

Nossa estratégia para maximizar conhecimento e capacidade de entendimento é olhar mais de perto. Quando possível de dentro. Como dono, conselheiro de administração, executivo ou simplesmente investidor colaborativo.

Nossa estratégia para maximizar a capacidade de julgamento é olhar “de tudo”. Empresas listadas (*public equities*) e fechadas (*private equity*), líquidas e ilíquidas. *Large caps* e *small caps*. Estatais e privadas. Tudo o que for possível no Brasil e o que servir de exemplo no mundo.

Nossa estratégia para fugir da superlotação de investidores, que reduz oportunidades, é frequentar praias mais desertas. Olhar o que ninguém olha. Comprar o que ninguém quer.

Os pilares sobre os quais pretendemos construir nossa performance de longo prazo são: i) a estratégia de olhar simultaneamente empresas de capital aberto e fechado com postura ativa e colaborativa, participando inclusive do conselho de administração de algumas empresas; ii) a diversidade de nossa equipe com experiências diversas e complementares e; iii) Olhar “lugares diferentes”.

Participamos de conselhos de administração de empresas abertas e fechadas brasileiras há mais de 10 anos. Sentar ao lado de diversos acionistas controladores e conselheiros de administração de empresas tem sido aprendizado único. Discutir, criticar e colaborar, na posição de sócios e conselheiros, na definição das estratégias de longo prazo, origem e alocação de recursos, remuneração dos executivos, comunicação com o mercado, etc. nos torna, a cada dia, mais aptos a analisar as estratégias e decisões de outras empresas. Ter tido experiências como executivos de empresas facilita a capacidade de conhecer, entender e julgar os executivos das empresas em que investimos.

*Fonte : Frase original: “We regard investing as an arrogant act; an investor who buys is effectively saying that he or she knows more than the seller and the same or more than other prospective buyers.” Autor Seth Klarman – Portfolio Manager do The Baupost Group, Inc

Possuir experiência em operações estruturadas e aberturas de capital, tendo participado de parcela relevante dos IPOs ocorridos nos últimos 8 anos no Brasil, confere agilidade para entender e julgar a capacidade das novas empresas que surgem a cada dia.

Não existe alocação de tempo ótima entre *private equity* e *public equities*. Ao visitar um varejista de capital fechado, visando adquirir uma participação estamos paralelamente aumentando nosso conhecimento sobre CBD, maior varejista da america latina, empresa de capital aberto. Ao participar do conselho de administração da CBD aumentamos nosso entendimento setorial, nos expomos a um rico mosaico de conhecimento e competências que nos será vital em outros investimentos de *private equity*. Para a equipe de análise e gestão da LEBLON não existe tempo dedicado ao *private equity* e tempo dedicado ao *public equities*. Existe tempo dedicado à análise de empresas e gestão de investimentos. Análise de empresas e gestão de investimentos são o nosso negócio.

Ter uma equipe olhando empresas de capital aberto e fechado é uma arma poderosa e, felizmente, pouco utilizada pela maior parte dos gestores. É crucial em um país como o Brasil, onde parte relevante da economia ainda está fora da bolsa de valores, acompanhar e analisar o que está acontecendo no universo de empresas fechadas com o papel de potencial investidor. Interagir apenas com empresas de capital aberto, com acesso a informações já “digeridas” pelo mercado, limita a capacidade de analisar de forma apropriada a estratégia e os resultados das empresas. É claro que as empresas de capital fechado estão disponíveis para quem quiser conversar, mas se posicionar como possível sócio, investir e assumir posição no conselho de administração, seja de uma empresa de capital aberto ou fechado, permite atingir nível de entendimento, conhecimento e julgamento incomparável na nossa concepção. Conhecimento, entendimento e julgamento estes que no longo prazo ajudarão na construção dos mosaicos mentais de avaliação de investimentos de toda a equipe.

Reunimos experiências diversas em nosso time, formado por uma mistura rica de *skills* de gestão, análise, governança, representação em conselhos de administração, capital markets, M&A, legislação e *trading*. Essa diversidade forma uma amálgama capaz de conhecer, entender e julgar com qualidade, de forma diferenciada e “fora da caixa” um número significativo de casos de investimento.

O negócio de gestão de recursos tem como matéria prima básica as informações. As informações geram conhecimento, entendimento e viabilizam o julgamento que levará ao produto final: as decisões de investimento. Acreditamos que a riqueza e relevância das informações proprietárias melhora substancialmente se o time de analistas se dedica a pesquisar tanto o universo de *private equity* e *public equities*.

Casos de Investimento

MILLS

A Mills é uma das maiores prestadoras de serviços especializados de engenharia no Brasil e líder no fornecimento de fôrmas de concretagem e estruturas tubulares (andaimos) para o mercado brasileiro(*), além de ter atuação no segmento de serviços industriais (equipamentos de acesso, pintura industrial e isolamento térmico) e locação de equipamentos. A empresa está presente em grandes projetos de infra-estrutura, construção residencial e comercial e manutenção e montagem industrial. Seus serviços incluem o planejamento, projeto e a implementação de estruturas temporárias para construção civil (tais como formas de concretagem, escoramento e andaimos), serviços industriais (acesso, pintura e isolamento para construção e manutenção de parques industriais) e equipamentos de acesso motorizados (plataformas de trabalho aéreas e manipuladores telescópicos), bem como assistência técnica e mão-de-obra especializada.

Ao longo de 58 anos de história, a Mills desenvolveu relacionamento com as maiores e mais ativas empresas brasileiras de construção pesada, construção residencial e comercial e do setor industrial. Na medida em que fornece serviços de maneira consistente, pontual, confiável e com qualidade, observando normas rigorosas de segurança, conquistou forte reputação.

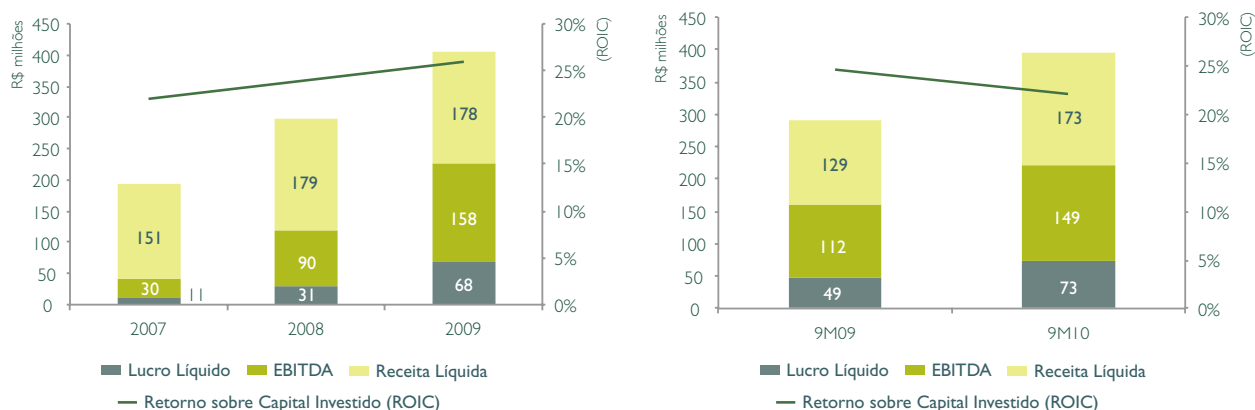
Acreditamos que os setores em que a empresa atua terão um forte crescimento nos próximos anos, devido, entre outros fatores, (i) aos fundamentos macroeconômicos favoráveis e à crescente disponibilidade de crédito no Brasil, (ii) aos investimentos significativos em projetos de infra-estrutura, financiados com recursos do Programa de Aceleração do Crescimento – PAC do Governo Federal, estimados em R\$504 bilhões, (iii) ao programa de construção de moradias para famílias de baixa renda do Governo Federal (Minha Casa, Minha Vida), com investimentos no montante de R\$34 bilhões, (iv) aos volumosos investimentos necessários para a Copa do Mundo de 2014 e os Jogos Olímpicos de 2016, estimados em R\$110 bilhões; e (v) à necessidade de investimento significativo em diversos setores da indústria no Brasil, inclusive petróleo e gás e petroquímico.

As vantagens competitivas da empresa incluem: i) Liderança de mercado com abrangência nacional e escala significativa; ii) Capacidade de oferecer, em tempo hábil, soluções e equipamentos de engenharia inovadores e de qualidade; iii) Credibilidade e relacionamentos de longo prazo com clientes; iv) Capacidade comprovada de alocar capital, realizar sinergias de empresas adquiridas e crescer com lucratividade; v) Cultura única reforçada por uma equipe de gestão experiente e pelo compromisso com práticas de governança corporativa.

O foco em prestação de serviços de qualidade e soluções inovadoras aliado às vantagens competitivas da Mills possibilitaram à empresa atingir, nos últimos anos, altas taxas de crescimento com margens crescentes e elevada rentabilidade sobre o capital investido.

(*) Fonte: Prospecto da empresa

Gráfico 1: Receita, EBITDA, Lucro e ROIC – Crescimento 2007-2010



Fonte: Prospecto da empresa

Fonte: Apresentação da empresa (3T10)

Em 2009, fundos de *private equity* geridos pela Leblon Equities adquiriram cerca de 2% do capital total da Mills numa negociação privada com os acionistas controladores da empresa. Após a transação, um dos sócios da Leblon Equities assumiu uma vaga no conselho de administração da empresa.

A negociação com os acionistas controladores da Mills foi orientada pela vontade mútua de ser sócios. A negociação em torno do preço de entrada perdeu relevância dado o pequeno percentual da empresa que estávamos adquirindo e a percepção de que a união do expertise de investidores colaborativos com o expertise empresarial dos empreendedores da Mills seria uma combinação que beneficiaria o processo de geração de valor da empresa. A empresa planejava realizar seu IPO no ano de 2010 e percebia na Leblon Equities um sócio capaz de contribuir tanto no processo do IPO quanto na nova fase da empresa que viria a se tornar uma empresa de capital aberto.

O IPO aconteceu em Abril de 2010 e foi precificado a R\$11,50 / ação, cerca de 45% acima do preço de entrada dos fundos de *private equity* da Leblon. Apesar da forte valorização em tão curto espaço de tempo, consideramos o *valuation* do IPO significativamente abaixo do valor justo da empresa. A R\$11,50 / ação a empresa estava sendo precificada a cerca de 6x EV/EBITDA projetado para 2010. Múltiplo significativamente baixo para uma empresa que cresceu seu EBITDA a taxa de 130% ao ano entre 2007 e 2009 com rentabilidade sobre o capital investido (ROIC) média de 24% no período.

Esta percepção nos levou a duplicar nosso investimento na empresa. Mills se tornou a principal posição dos nossos fundos de *public equities* (Leblon Ações e Leblon Equities Hedge) representando pouco mais de 10% da carteira dos fundos.

Na ocasião do IPO já conhecíamos muito bem a empresa, tínhamos plena confiança nos acionistas controladores e acreditávamos na capacidade dos executivos. Existia claramente uma assimetria de conhecimento e entendimento entre a Leblon e os demais investidores do mercado. Esta assimetria nos garantiu convicção suficiente para que nos tornássemos um dos maiores compradores de ações no IPO da Mills e, em termos relativos (ações adquiridas / patrimônio sob gestão), os maiores compradores.

O caso Mills é um exemplo clássico da sinergia entre o *private equity* e o *public equity*. Por conhecermos o ativo há mais tempo pudemos tomar a decisão de aumentar significativamente o investimento no momento do IPO de modo rápido e seguro.

Mills foi a principal contribuição positiva para a performance dos fundos da Leblon em 2010.

Cetip

Analisamos Cetip para um possível investimento antes da chegada da empresa na Bolsa e vimos um grande potencial de valorização. A empresa é beneficiária direta da tendência de taxas de juros mais baixas no Brasil no longo prazo e da crescente sofisticação dos mercados locais de renda fixa e derivativos com a introdução de novos instrumentos. O potencial do mercado secundário de títulos privados, incipiente no Brasil, é enorme. Enquanto o *turnover* (volume negociado / ativos sob custódia) anual da Bovespa era de 69% em 2009, o da Cetip era desprezível, inferior a 1%(**).

Não conseguimos investir com recursos de nossos fundos de *private equity* por indisponibilidade de *funding* na ocasião, mas a diligência estava feita. O IPO da Cetip aconteceu pouco mais de 6 meses após o término de nossa diligência e a desistência da negociação privada. O IPO aconteceu a um preço acima do que considerávamos razoável para montar uma posição para nossos fundos abertos, mas a performance das ações nas semanas que se seguiram propiciaram boa oportunidade de entrada. Investimos aproximadamente 5% do fundo em novembro de 2009. Até o fim de 2010 as ações valorizaram perto de 65%. Zeramos a posição por completo em outubro.

Cetip está entre as 10 posições que mais contribuíram para a performance dos fundos em 2010(***)).

Short em Redecard e Cielo

O fato de termos produtos com as três estratégias, *long only*, *equity hedge* e *private equity*, faz com que tenhamos mais oportunidades de extrair valor do conhecimento gerado (tanto em posições compradas quanto em posições vendidas).

No Leblon Equities Hedge, um dos destaques do ano foram duas posições *short* em que o “mundo privado” nos ajudou a ter uma avaliação diferenciada e a fazer a análise correta.

Um de nossos investimentos em *private equity* é uma empresa de varejo de materiais de construção (BR Home Centers). Nossa posição de investidores na empresa, inicialmente na Casa Show, onde detivemos uma posição de controle e posteriormente como minoritários da 'BRHC' após termos negociado a fusão com a TendTudo, nos permitiu acompanhar de perto a mudança no negócio de aquisição de cartões de crédito. Pudemos ter uma percepção clara da alteração no ambiente competitivo, depois do fim de acordos de exclusividade entre bandeiras e adquirentes. As expectativas do mercado encontravam-se claramente desatualizadas e não refletiam a nova realidade.

(**) Fonte: Bovespa e Cetip

(***) Fonte: Leblon Equities

Foi determinante nosso acompanhamento direto, como investidores de *private equity* de uma empresa que negociava com Cielo e Redecard, do processo de mudança na dinâmica do mercado de adquirência brasileiro. Esta posição nos proporcionou uma percepção mais clara da velocidade e magnitude do impacto dessas mudanças.

Mantivemos ao longo de 2010 posição vendida nas duas empresas, tendo aumentado significativamente a posição *short* em setembro de 2010.

O Leblon Equities Hedge beneficiou-se da queda de 17% da Cielo e 24% da Redecard no período.

Nossos fundos:

	LEBLON AÇÕES FIC	IBOV
Jan-11	-1.6%	-3.9%
2010	20.2%	1.0%
2009	100.1%	82.7%
2008*	-9.5%	-24.2%
Retorno desde o início	114.2%	34.4%
Retorno anualizado	39.0%	14.0%
Volatilidade anualizada	19.8%	35.7%
Volatilidade 12 meses	11.8%	20.0%

*Início 30/09/2008

	LEBLON EQUITIES HEDGE FIC	CDI
Jan-11	1.1%	0.9%
2010	16.9%	9.7%
2009	46.9%	9.9%
2008*	-1.8%	3.3%
Retorno desde o início	70.5%	25.7%
Retorno anualizado	25.8%	10.3%
Volatilidade anualizada	12.3%	0.1%
Volatilidade 12 meses	7.2%	0.0%

*Início 30/09/2008

	LEBLON PREVIDÊNCIA FIM	CDI	IBOV
Jan-11	-0.7%	0.9%	-3.9%
2010	12.8%	9.7%	1.0%
2009*	1.6%	0.7%	0.0%
Retorno desde o início	13.7%	11.4%	-3.0%
Retorno anualizado	11.7%	9.7%	-2.6%
Volatilidade anualizada	6.0%	0.1%	19.6%
Volatilidade 12 meses	6.1%	0.0%	20.0%

*Início 02/12/2009

Para maiores informações sobre os fundos, favor verificar lâminas em anexo.

Equipe Leblon Equities

Pedro Chermont – pedro.chermont@leblonequities.com.br

Marcelo Mesquita – marcelo.mesquita@leblonequities.com.br

Pedro Rudge – pedro.rudge@leblonequities.com.br

Felipe Claudino – felipe.claudino@leblonequities.com.br

Bruno Pereira – bruno.pereira@leblonequities.com.br

Laura Tostes – laura.tostes@leblonequities.com.br

George Earp – george.earp@leblonequities.com.br

Victor Uebe – victor.uebe@leblonequities.com.br

João Lopes – joao.lopes@leblonequities.com.br

Rafael Streva – rafael.streva@leblonequities.com.br

Daniel Aiex – daniel.aiex@leblonequities.com.br

Eduardo Cintra – eduardo.cintra@leblonequities.com.br

Miguel Galvão – miguel.galvão@leblonequities.com.br

Pedro Gonzaga – pedro.gonzaga@leblonequities.com.br

Fernanda Pacini – fernanda.pacini@leblonequities.com.br

Adriana Medeiros – adriana.medeiros@leblonequities.com.br

A Leblon Equities não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Esse material tem caráter meramente informativo e não deve ser considerado uma oferta de aquisição de cotas do fundo.

Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.



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

Objetivo do Fundo

Investir no Leblon Ações Master FIA, que tem como objetivo atingir elevados retornos absolutos no longo prazo a partir de investimentos realizados predominantemente no mercado de ações no Brasil. O fundo implementará uma gestão ativa dos investimentos e utilizará variados instrumentos tanto no mercado a vista quanto no de derivativos visando atingir seu objetivo.

Público Alvo

Investidores qualificados que buscam níveis de rentabilidade no longo prazo através do investimento em ações, e que entendam os riscos envolvidos nas operações dos mercados de ações e de derivativos.

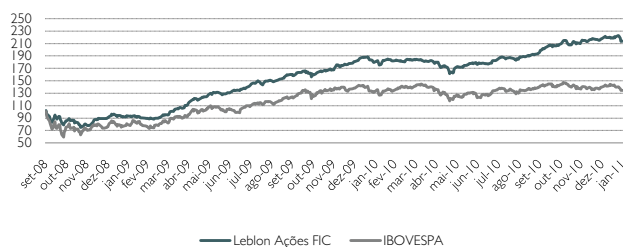
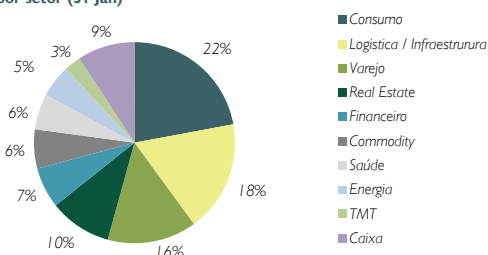
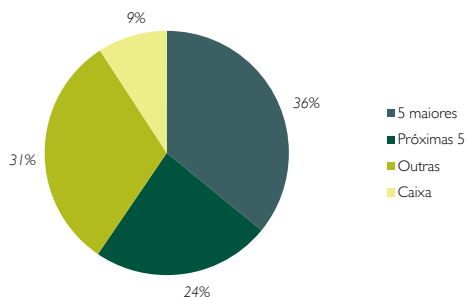
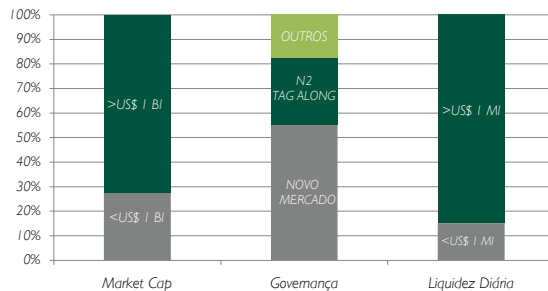
Estratégia

A análise fundamentalista é utilizada como ferramenta principal para identificar distorções relevantes entre o preço de negociação e o valor intrínseco dos ativos. O foco da análise é nas variáveis microeconômicas das empresas, sendo a abordagem macroeconômica utilizada para avaliar a vulnerabilidade da carteira aos fatores exógenos às empresas. O fundo investirá livremente em variados instrumentos como ações, derivativos de ações e debêntures conversíveis de empresas e também investirá em ações de empresas envolvidas em eventos societários tais como, mas sem se limitar a, mudanças de controle acionário, fusões, cisões e incorporações.

Tabela de Rentabilidades

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2011	-1,62%												-1,62%	114,15%
IBOVESPA	-3,94%												-3,94%	34,38%
2010	-0,66%	1,08%	1,48%	-2,50%	-3,96%	2,11%	4,71%	1,40%	4,53%	6,47%	1,86%	2,48%	20,19%	
IBOVESPA	-4,65%	1,68%	5,82%	-4,04%	-6,64%	-3,35%	10,80%	-3,51%	6,58%	1,79%	-4,20%	2,36%	1,04%	
2009	2,89%	-3,80%	6,44%	21,08%	10,79%	2,39%	10,79%	3,14%	7,07%	-0,79%	5,41%	8,07%	100,08%	
IBOVESPA	4,66%	-2,84%	7,18%	15,55%	12,49%	-3,26%	6,41%	3,15%	8,90%	0,05%	8,93%	2,30%	82,66%	
2008										-14,11%	-6,24%	12,40%	-9,49%	
IBOVESPA										-24,80%	-1,77%	2,61%	-24,20%	
12 meses	19,03%	PL em 31/01/2011			PL Mensal Médio									
IBOVESPA	1,79%	R\$ 58.756.922,16			R\$ 45.692.489,97									

* início em 30/09/2008

Evolução da Cota

Posição por setor (31 Jan)

Concentração da Carteira (31 Jan)

Informações Relevantes - Carteira de Ações (31 Dez)

Informações Gerais para Investidores

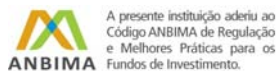
Aplicação mínima	R\$ 100 mil
Movimentações mínimas subsequentes	R\$ 20 mil
Saldo mínimo remanescente	R\$ 100 mil
Horário limite para movimentações	14hs
Conversão de cotas na aplicação	D + 1 da disponibilidade dos recursos
Dados para aplicações (TED)	Banco Bradesco (237) – agência 2856-8 Conta 612.004-0 Favorecido: Leblon Ações FIC de FIA CNPJ 10.320.151/0001-80
Resgates	Conversão de cotas em D+27 da solicitação. Liquidação financeira em D+3 da conversão de cotas. Os resgates poderão ser pagos no quarto dia útil subsequente à solicitação mediante pagamento de taxa de saída, revertida para o fundo, equivalente a 10% do valor resgatado.
Taxa de administração	2% ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo, apurada diariamente e paga mensalmente, podendo atingir no máximo 2,5% ao ano computado eventuais investimentos em outros fundos.
Taxa de performance	15% sobre o ganho que exceder IPCA + 6% ao ano. Com marca d'água. Apurada diariamente e paga semestralmente.
Tributação	IR de 15% sobre os ganhos nominais, incidente apenas no resgate.
Custodiante	Banco Bradesco S.A.
Categoria Anbid	Ações Livre

Administrador/Distribuidor

BNY Mellon Serviços Financeiros DTMV S.A.
CNPJ: 02.201.501/0001-61
Av. Pres.Wilson 231 – 11º andar – Rio de Janeiro – RJ – 20030-905
Telefone +55 21 3219-2500 Fax +55 21 3219-2501
www.bnymellon.com.br/sf
Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): Fale conosco no endereço
www.bnymellon.com.br/sf ou no tel.: +55 21 3219-2600
Ouidoria: www.bnymellon.com.br/sf ou no tel. 0800 7253219

Gestor

Leblon Equities Gestão de Recursos Ltda.
CNPJ: 10.240.925/0001-63
Av. Niemeyer 2 – 201 – Rio de Janeiro – RJ – 22450-220
Telefone +55 21 3206-7300
www.leblonequities.com.br
Contato: contato@leblonequities.com.br



A Leblon Equities não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Este fundo de cotas aplica em fundo de investimento que utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas. Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. "IBOVESPA" é mera referência econômica, e não parâmetro objeto do fundo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.

Objetivo do Fundo

Investir no Leblon Equities Hedge Master FIA, que tem como objetivo atingir elevados retornos absolutos no longo prazo a partir de investimentos realizados predominantemente no mercado de ações no Brasil. O fundo implementará uma gestão ativa dos investimentos e utilizará variados instrumentos tanto no mercado a vista quanto no de derivativos visando atingir seu objetivo.

Público Alvo

Investidores qualificados que buscam níveis de rentabilidade no longo prazo através do investimento em ações, e que entendam os riscos envolvidos nas operações dos mercados de ações e de derivativos.

Estratégia

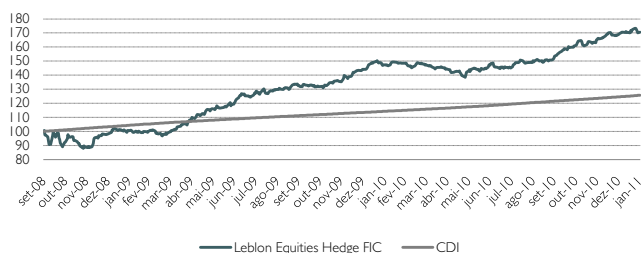
A análise fundamentalista é utilizada como ferramenta principal para identificar distorções relevantes entre o preço de negociação e o valor intrínseco dos ativos. O foco da análise é nas variáveis microeconômicas das empresas, sendo a abordagem macroeconômica utilizada para avaliar a vulnerabilidade da carteira aos fatores exógenos às empresas. O Fundo manterá posições compradas quando identificar ativos sub-avaliados pelo mercado e posições vendidas quando identificar ativos sobre-avaliados pelo mercado. O fundo investirá livremente em variados instrumentos como ações, derivativos de ações e debêntures conversíveis de empresas e também investirá em ações de empresas envolvidas em eventos societários tais como, mas sem se limitar a, mudanças de controle acionário, fusões, cisões e incorporações.

Tabela de Rentabilidades

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início	
2011	1,07%												1,07%	70,52%	
CDI	0,86%												0,86%	25,67%	
2010	2,14%	0,83%	-0,73%	-2,15%	-0,87%	3,17%	-1,74%	3,57%	1,04%	5,94%	2,73%	2,13%	16,94%		
CDI	0,66%	0,59%	0,76%	0,66%	0,75%	0,79%	0,86%	0,89%	0,84%	0,81%	0,81%	0,93%	9,74%		
2009	2,19%	-0,34%	-0,38%	10,48%	5,46%	3,59%	6,92%	0,97%	2,06%	-0,48%	2,50%	6,72%	46,85%		
CDI	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	0,76%	0,79%	0,69%	0,69%	0,66%	0,72%	0,72%	9,90%		
2008										-7,54%	-3,99%	10,67%	-1,76%		
CDI										1,17%	1,00%	1,11%	3,32%		
12 meses	15,71%	PL em 31/01/2011		PL Mensal Médio											
CDI	9,96%	R\$ 54.468.509,31		R\$ 42.555.370,73											

* início em 30/09/2008

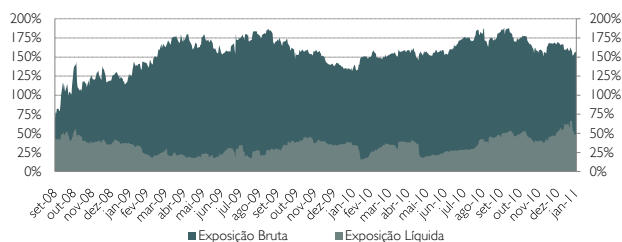
Evolução da Cota



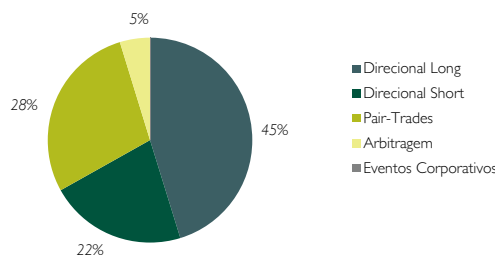
Atribuição de Performance no Mês

Direcional short	1,24%
Arbitragem	0,57%
Pair Trades	0,37%
Renda Fixa	0,29%
Eventos Corporativos	0,00%
PIPES	0,00%
Custos e Despesas	-0,23%
Direcional long	-1,17%
Total	1,07%

Evolução da Exposição Bruta e Líquida



Exposição Bruta por Estratégia (31 Jan)



Informações Gerais para Investidores

Aplicação mínima	R\$ 100 mil
Movimentações mínimas subsequentes	R\$ 20 mil
Saldo mínimo remanescente	R\$ 100 mil
Horário limite para movimentações	14hs
Conversão de cotas na aplicação	D +1 da disponibilidade dos recursos
Dados para aplicações (TED)	Banco Bradesco (237) – agência 2856-8 Conta 612.008-3 Favorecido: Leblon Equities Hedge FIC de FIA CNPJ 10.320.159/0001-47

Resgates
Conversão de cotas em D+27 da solicitação. Liquidação financeira em D+3 da conversão de cotas.
Os resgates poderão ser pagos no quarto dia útil subsequente à solicitação mediante pagamento de taxa de saída, revertida para o fundo, equivalente a 10% do valor resgatado.

Taxa de administração
2% ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo, apurada diariamente e paga mensalmente, podendo atingir no máximo 2,5% ao ano computado eventuais investimentos em outros fundos.

Taxa de performance
20% sobre o ganho que exceder 100% do CDI. Com marca d'água.
Apurada diariamente e paga semestralmente.

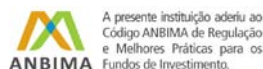
Tributação
IR de 15% sobre os ganhos nominais, incidente apenas no resgate.
Custodiante
Banco Bradesco S.A.
Categoria Anbid
Ações Livre

Administrador/Distribuidor

BNY Mellon Serviços Financeiros DTMV S.A.
CNPJ: 02.201.501/0001-61
Av. Pres. Wilson 231 – 11º andar – Rio de Janeiro – RJ – 20030-905
Telefone +55 21 3219-2500 Fax +55 21 3219-2501
www.bnymellon.com.br/sf
Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): Fale conosco no endereço
www.bnymellon.com.br/sf ou no tel: +55 21 3219-2600
Ouvidoria: www.bnymellon.com.br/sf ou no tel. 0800 7253219

Gestor

Leblon Equities Gestão de Recursos Ltda.
CNPJ: 10.240.925/0001-63
Av. Niemeyer 2 – 201 – Rio de Janeiro – RJ – 22450-220
Telefone +55 21 3206-7300
www.leblonequities.com.br
Contato: contato@leblonequities.com.br



A Leblon Equities não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Este fundo de cotas aplica em fundo de investimento que utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas. Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.

Objetivo

O fundo tem como objetivo atingir rentabilidade superior ao CDI, por meio da adoção de uma gestão ativa. A metodologia de análise fundamentalista será utilizada como meio para identificar distorções relevantes entre o preço de negociação e o valor intrínseco dos ativos com o objetivo de atingir elevados retornos absolutos no longo no mercado de ações no Brasil.

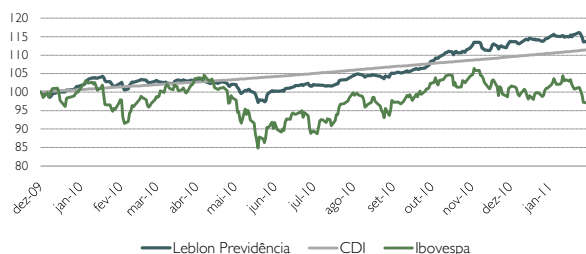
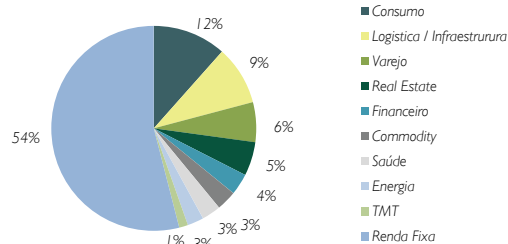
Política de Investimento

O fundo busca valorização superior ao CDI no longo prazo, e utilizará o limite legal de 49% para fazer investimentos em ações com alto potencial de valorização no longo prazo. O restante da carteira será investido em títulos públicos federais e CDBs de bancos de primeira linha.

Tabela de Rentabilidades

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2011	-0,72%												-0,72%	13,73%
CDI	0,86%												0,86%	11,41%
IBOVESPA	-3,94%												-3,94%	-2,97%
2010	0,05%	1,01%	0,61%	-1,10%	-1,72%	1,20%	2,25%	0,94%	2,40%	3,80%	1,21%	1,59%	12,80%	
CDI	0,66%	0,59%	0,76%	0,66%	0,75%	0,79%	0,86%	0,89%	0,84%	0,81%	0,81%	0,93%	9,74%	
IBOVESPA	-4,65%	1,68%	5,82%	-4,04%	-6,64%	-3,35%	10,80%	-3,51%	6,58%	1,79%	-4,20%	2,36%	1,04%	
2009													1,55%	1,55%
CDI													0,66%	0,66%
IBOVESPA													-0,04%	-0,04%
12 meses	11,94%	PL em 31/01/2011		PL Mensal Médio										
CDI	9,96%	R\$ 14.071.209,58		R\$ 8.088.325,10										
IBOVESPA	1,79%													

* início em 02/12/2009

Evolução da Cota

Posição por setor (31 Jan)

Informações Gerais

Público Alvo	O fundo destina-se a acolher, com exclusividade, os recursos das provisões matemáticas e demais recursos e provisões de PGBL e VGBL, instituídos pelo ICATU SEGUROS S/A
Horário limite para movimentações	14hs
Taxa de administração	3% ao ano
Taxa de carregamento	Não há
Conversão de cotas na aplicação	D + 1 da disponibilidade dos recursos
Resgates	Cotização D+1, Liquidação D+4 da solicitação
Tributação	PGBL: Contribuições são dedutíveis do IR (até 12% da renda tributável). O IR incide sobre o valor total do resgate. VGBL: IR incide sobre o valor total dos rendimentos no momento do resgate. PGBL: 15414.003713/2009-87
Processo SUSEP	VGBL: 15414.003727/2009-09
CNPJ do FIE	11.098.129/0001-09
Classificação ANBID	Previdência Multimercado com Renda Variável

Administrador/Distribuidor

BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.
CNPJ: 02.201.501/0001-61
Av. Pres.Wilson 231 – 11º andar – Rio de Janeiro – RJ – 20030-905
Telefone +55 21 3219-2500 Fax +55 21 3219-2501
www.bnymellon.com.br/sf
Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): Fale conosco no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no tel: +55 21 3219-2600
Ouvidoria: www.bnymellon.com.br/sf ou no tel. 0800 7253219

Seguradora

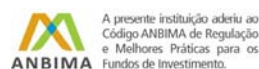
Icatu Seguros S.A.
Praça 22 de Abril, nº 36 - CEP 20021-370 - Centro/Rio de Janeiro/ RJ
Telefone: Capitais e regiões metropolitanas: 4002 0040
Demais localidades: 0800 285 3000
www.icatuseguros.com.br
Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): 0800 286 0110
Ouvidoria: ouvidoria@icatuseguros.com.br tel. 0800 286 0047

Gestor

Leblon Equities Gestão de Recursos Ltda.
CNPJ: 10.240.925/0001-63
Av. Niemeyer 2 – 201 – Rio de Janeiro – RJ – 22450-220
Telefone +55 21 3206-7300
www.leblonequities.com.br
Contato: contato@leblonequities.com.br

Planos administrados pela Icatu Seguros S.A, CNPJ nº: 42.283.770/0001-39

A aprovação do plano pela SUSEP não implica por parte da Autarquia, incentivo ou recomendação a sua comercialização.



A Leblon Equities não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. "IBOVESPA" é mera referência econômica, e não parâmetro objetivo do fundo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Os fundos multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.