

LEBLON
E Q U I T I E S

Carta Leblon 4

Julho 2010

www.leblonequities.com.br

É com grande satisfação que publicamos nossa quarta “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.

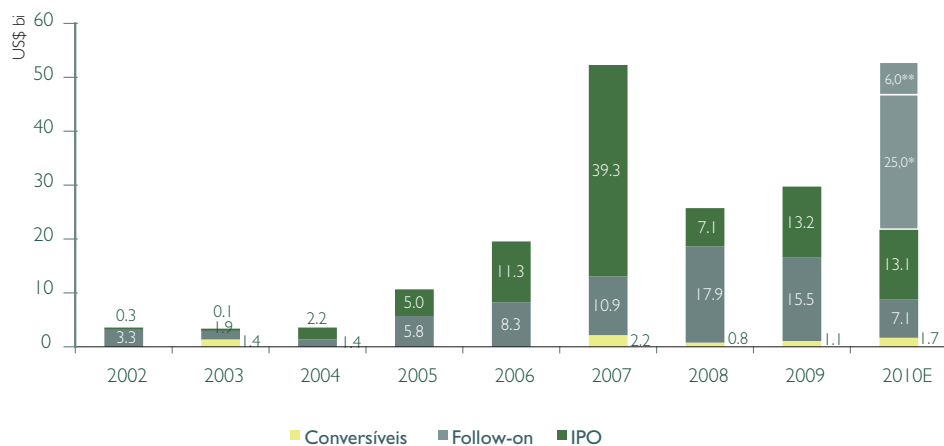
Obrigado e abraços,
Leblon Equities

Crescimento e volatilidade

As ações brasileiras ainda oferecem retornos interessantes, apesar da forte valorização nos últimos meses, principalmente porque dois fatores importantes ainda não estão corretamente precificados na nossa opinião: o potencial de crescimento dos lucros e a volatilidade. É muito simplista esta afirmação se não qualificarmos como “ações brasileiras” um universo bem maior e representativo do que apenas as 57 ações que compõem o índice Bovespa. Nossa afirmação abrange um universo amplo de 200 empresas que negociam diariamente. Por “retornos interessantes” devemos definir retornos que ultrapassem a taxa livre de risco (hoje em aproximadamente 6% a.a. em termos reais) em pelo menos 4% ou 5% a.a. por longos períodos de investimento (5 a 10 anos pelo menos).

O potencial de crescimento dos lucros, normalmente definido pelo consenso de mercado como função do potencial de crescimento do PIB, subestima, na nossa opinião, o papel qualitativo ou institucional da revolução no mercado de capitais atualmente em curso no Brasil. Apesar do consenso cada vez maior de que a estabilidade econômica e institucional do país se consolidou nos últimos 20 anos, possibilitando um aumento do crescimento potencial do PIB de 3% ou 4% para talvez 5% a.a., é muito difícil traduzir isto nos modelos de projeção de lucros (fluxos de caixa). Nossa sensação é a de que teremos nos próximos 5 ou 10 anos não somente um crescimento do PIB acima do esperado (talvez 6%) como também um crescimento dos lucros muito maior do que o atualmente colocado nos modelos dos analistas (pelo menos 20% a 30% a.a. por 5 a 10 anos). Apesar do forte limitador macroeconômico quantitativo que não permite ao Brasil crescer a taxas chinesas de 10% (pois os investimentos/PIB estão na faixa de apenas 20% no Brasil em função de um Estado que gasta quase todos os impostos que coleta na faixa de 40% do PIB, economizando para investimentos apenas 3% do PIB), as empresas conseguem hoje se financiar buscando recursos na Bolsa de Valores como nunca visto desde 1970. Seria impensável supor há apenas 2 ou 3 anos atrás que uma empresa brasileira pudesse pensar em buscar US\$ 25 bilhões numa operação em bolsa como a que a Petrobras está buscando, ou os US\$ 6 bilhões da operação de Banco do Brasil, sem mencionar as de Visanet (US\$ 4,3 bi) ou Santander Brasil (US\$ 7,5 bi) já ocorridas. A esta possibilidade quase ilimitada de capitalização dos negócios devemos somar a potencialização trazida por uma atual baixíssima alavancagem das empresas brasileiras, que também deverão aumentar o endividamento nos próximos anos, otimizando a estrutura de capital, aumentando investimentos e assim os lucros futuros.

Gráfico I: Emissões de ações



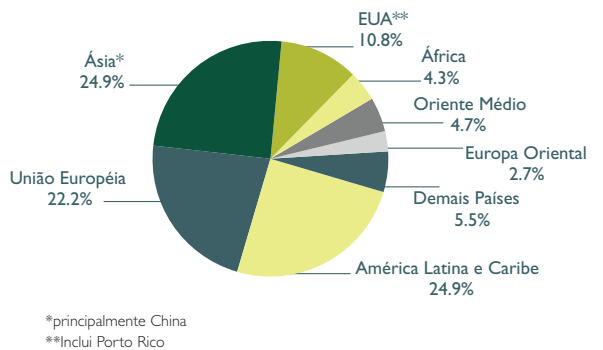
*Petrobras: US\$25bi

** Banco do Brasil: US\$6bi

Fonte: Dealogic, Factset e BTG Pactual Research

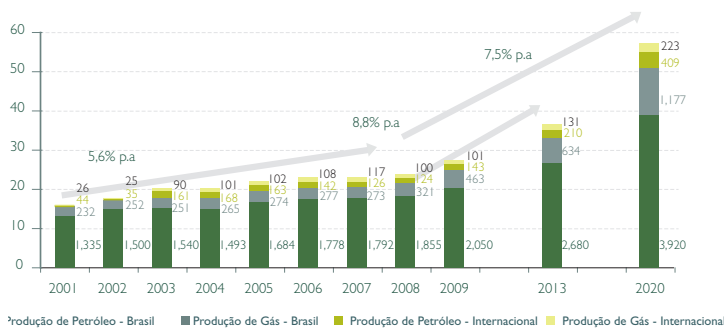
Quando analisamos os últimos 50 anos da história econômica brasileira podemos perceber um padrão de forte volatilidade na economia, quase sempre originada em crises externas, na balança de pagamentos. O Brasil sempre teve dificuldade em gerar moeda forte para honrar seus pagamentos externos (dívida ou petróleo) principalmente em momentos de forte aceleração do crescimento interno dada a explosão das importações ou a falta de poupança interna para sustentar fortes taxas de crescimento por muito tempo. Mas isto tudo está mudando de forma estrutural e "silenciosa". Pela primeira vez em muitas décadas temos uma conjunção única de fatores pois as reservas internacionais já são maiores do que a dívida externa brasileira e finalmente a produção da Petrobras começa a superar as necessidades internas de consumo de petróleo. E não apenas isso, como também deveremos ter um crescimento de produção nos próximos 10 anos que transformará o Brasil num dos maiores exportadores de energia do planeta. Além disso, a agricultura brasileira, sempre encontrando as portas fechadas para sua expansão na Europa e nos EUA, finalmente passa a ter a Ásia como um novo e promissor cliente que deverá fortalecer as exportações brasileiras ainda mais na próxima década de forma significativa. Sendo assim, o Real deixará de ser uma moeda de segunda categoria para se transformar numa reserva de valor internacional de fato, principalmente num novo mundo onde as pressões inflacionárias no G7 devem enfraquecer a credibilidade do USD, do Euro e do Yen até que a responsabilidade fiscal volte a reinar.

Gráfico 2: Destino das exportações Brasileiras



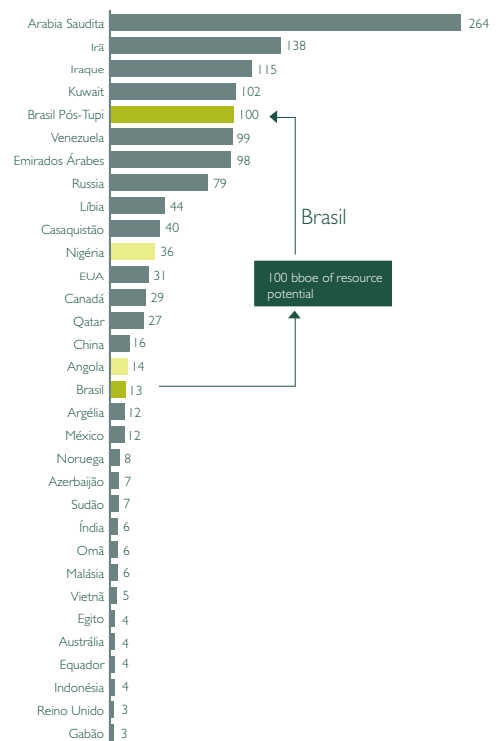
Fonte: Secex/Midic

Gráfico 3: Metas de Produção da Petrobras



Fonte: Petrobras e Credit Suisse Research

Gráfico 4: Crescimento Potencial das Reservas Brasileiras de Óleo e Gás

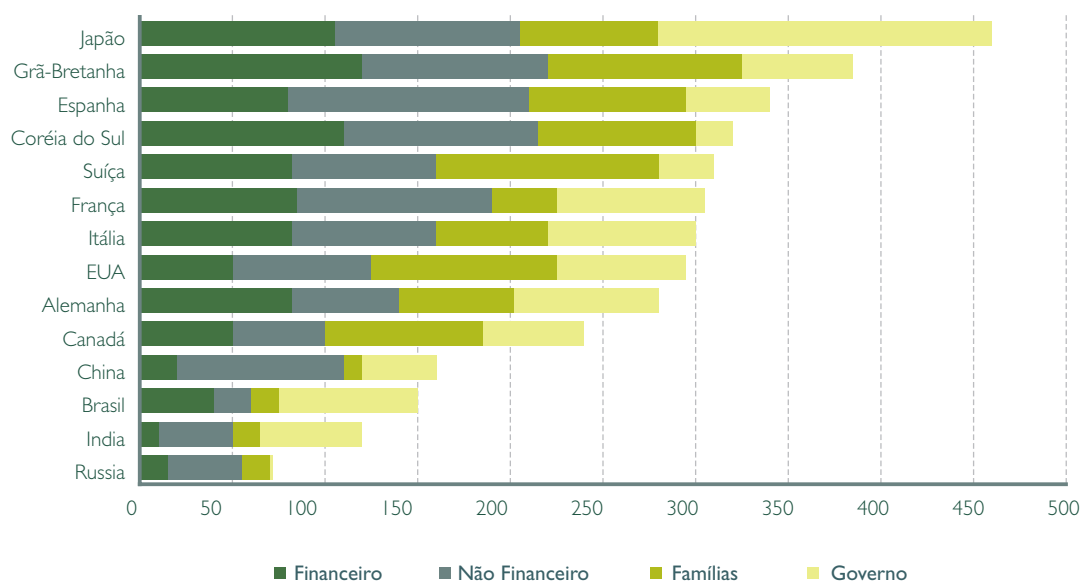


Fonte: BP Statistical Review of World Energy (2009) e Credit-Suisse research.

Em resumo, os empresários brasileiros que sobreviveram às inúmeras crises das últimas décadas finalmente deverão operar num ambiente “normal” de baixa volatilidade, com uma moeda estável (e forte) e com um custo de capital cadente. Esta combinação explosiva, somada à possibilidade de alavancagem com capital fortalecido em bolsa de valores, possibilitará um nível de investimentos e crescimento difícil de ser projetado atualmente. Na nossa opinião estamos apenas no início de uma nova era, e não no final de mais um curto ciclo de crescimento.

Nas fórmulas que comumente se utiliza para determinar o preço justo para as ações (fórmula de Gordon por exemplo $(P=D/(k-g))$, etc...) não há menção à volatilidade como determinante do preço, embora intuitivamente faça sentido que se leve isto em conta. Tudo mais constante, há que se pagar mais por uma empresa que atinja os mesmos retornos que outra mas com muito menos sobressalto ou volatilidade. É esta qualidade “nova” que deveremos encontrar no Brasil daqui para a frente e que muito provavelmente ainda não conquistou os corações de investidores locais e globais; principalmente num momento em que as incertezas (volatilidade) nos mercados ricos ou desenvolvidos devem aumentar em relação ao padrão histórico em função dos descalabros fiscais que diminuirão o potencial de crescimento e aumentarão as incertezas para os tomadores de decisão de investimentos nas empresas dos países ricos. Desta forma o Brasil deve se destacar globalmente não só do ponto de vista absoluto como principalmente relativo.

Gráfico 5: Dívida/PIB (%), 2008



Fonte: The Economist, McKinsey

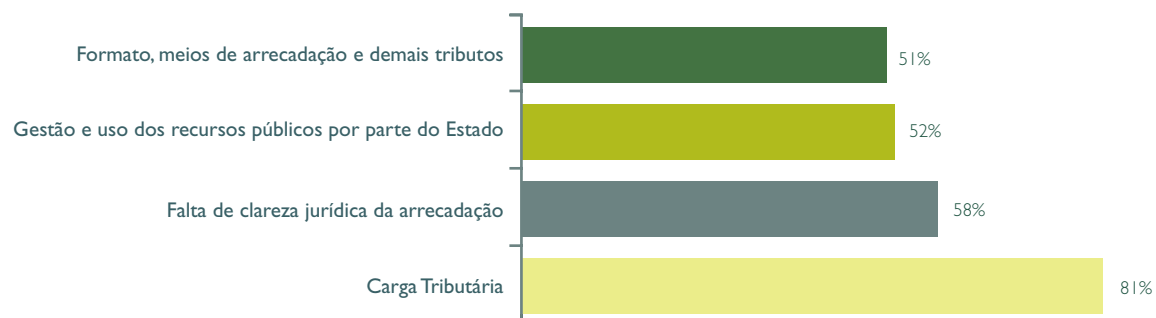
Catalisador

Neste contexto, entretanto, ainda pesa uma grande incerteza a ser vencida: as eleições presidenciais em Outubro no Brasil. Por mais que se diga que o evento será um “não-evento” no sentido de que pouco ou nada irá mudar, não é isso que sentimos quando conversamos tanto com investidores brasileiros quanto com estrangeiros. O medo ainda existe, embora de forma bem mais branda do que em eleições anteriores. Acreditamos que a passagem das eleições se torne um forte catalisador para o mercado. Acreditamos que muitos investidores ainda estão à espera do que o próximo governo venha a fazer de fato para aumentar sua exposição em bolsa.

Embora os candidatos Dilma Rousseff (PT) e José Serra (PSDB) sejam arautos da manutenção do tripé de responsabilidade fiscal, câmbio flutuante e banco central independente com metas para inflação, o mercado corretamente ainda percebe um viés bem mais intervencionista na personalidade de ambos que deverá se dissipar apenas depois do exercício de fato do poder. Além disso há ainda uma forte dúvida quanto à facilidade ou não que ambos deverão encontrar para lidar com o Congresso, pois não deverão desfrutar dos altíssimos níveis de aprovação popular obtidas pelo presidente Lula, e que facilitou muito sua maioria legislativa.

Na nossa visão há uma enorme possibilidade de valorização da Bolsa Brasileira ao longo de 2011 na medida em que ficará claro que de fato o país evoluiu institucionalmente, além do fato de que o primeiro ano de qualquer governo carrega uma forte dose de capital político renovado que pode abrir portas para algumas eventuais reformas estruturais importantes. Na nossa opinião é bem provável que ambos os candidatos devam energia para algum tipo de reforma tributária em 2011, o que poderia ser muito positivo para a valorização das empresas brasileiras. A competição desleal com empresas que operam na informalidade (ilegalidade) é hoje a principal fonte de preocupação dos empresários brasileiros.

Gráfico 6: Pontos que afetam negativamente os negócios

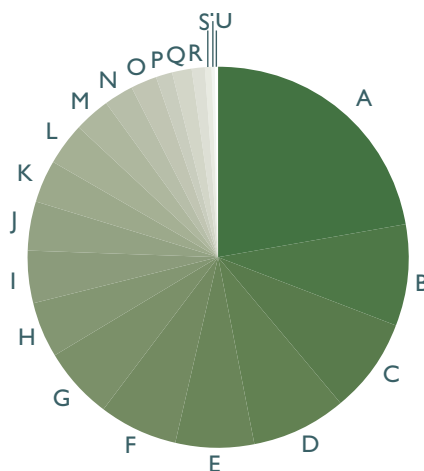


Fonte: Ibope/Amcham

Potencial de valorização

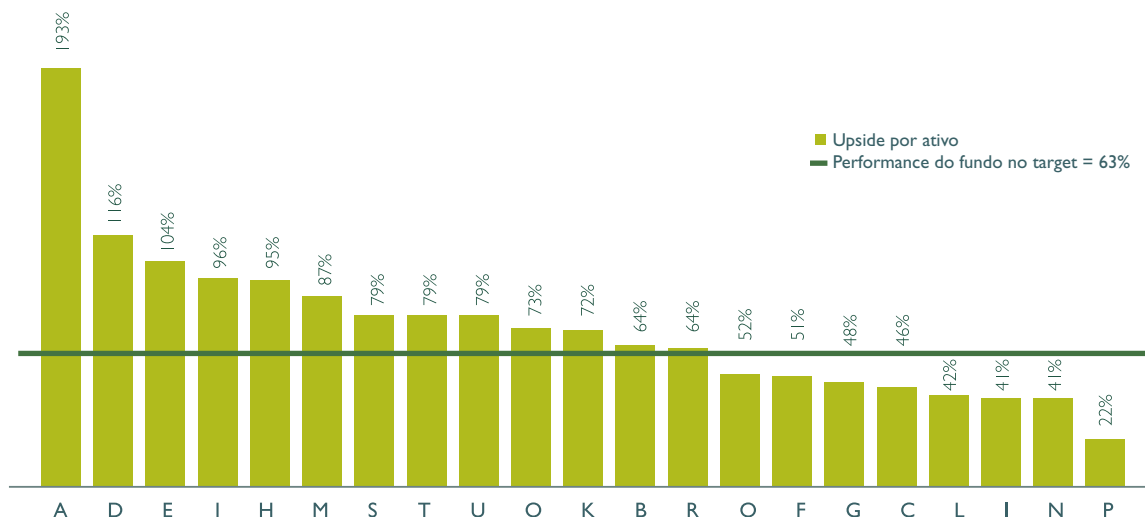
Apesar do ambiente descrito acima, no final compramos casos específicos, e o potencial de valorização que encontramos nas ações é função muitas vezes de peculiaridades que tem pouco a ver com o ambiente macroeconômico, embora seja sempre difícil encontrar “ilhas” que independam do ambiente geral. Assumindo um custo de capital para o acionista na faixa de 8% a.a. (em termos reais, acima da inflação) chegamos a um potencial de valorização para a nossa carteira atual, se todas as empresas chegassem ao seu preço justo por exercícios de fluxo de caixa trazidos a valor presente por esta taxa, de aproximadamente 65%. Alternativamente, por outro ângulo, o investidor, aos preços atuais, poderia esperar uma taxa interna de retorno por volta de 13% a.a. (acima da inflação) comprando a nossa carteira de ações, que negocia aproximadamente a um P/L de 13,5x, e com empresas que possuem um valor de mercado médio de US\$ 2,5 bilhões.

Gráfico 7: Breakdown da Performance potencial da Leblon Ações “no target”



Fonte: Leblon Equities

Gráfico 8: Upside por Ativo



Fonte: Leblon Equities

Casos de investimento

Temos concentrado nossas maiores posições em empresas/casos de investimento principalmente voltados para o crescimento do mercado doméstico. Em nossa opinião, essas empresas se beneficiarão com: (i) expansão de crédito com a redução das taxas de juros (ainda uma das maiores do mundo); (ii) maior distribuição de renda e (iii) grandes investimentos em infraestrutura (ex.: investimentos para Copa do Mundo e Jogos Olímpicos), inclusive na área de Petróleo com as recentes descobertas.

Abaixo, um resumo de algumas de nossas maiores posições:

Mills: Líder nacional em aluguel de equipamentos e serviços de infra-estrutura para a indústria de construção brasileira, com mais de 3.000 funcionários e filiais em 9 estados. Seus principais segmentos de negócio são: (1) formas, andaimes e soluções de escoramento (51% das vendas); (2) equipamentos de acesso, pintura industrial e isolamento térmico e outros serviços de manutenção (35% das vendas) e (3) acessos motorizados (ex. plataformas aéreas) e aluguel de equipamentos (14% das vendas). A receita em 2009 foi de R\$ 400 milhões e o EBITDA de R\$ 160 milhões, com 40% de ROE e 59% a.a. de crescimento de EBITDA entre 2006 e 2009. A empresa fez seu IPO em abril de 2010, e é “controlada” pela família Nacht (com 42%). Negociando a R\$ 11,30 / ação (ou um valor de mercado de R\$ 1,413 MM), a Mills oferece um potencial de valorização de 84% para o nosso valor justo baseado em fluxo de caixa descontado. P/L 2010E = 14.6.

Saraiva: A Saraiva tem 2 negócios: i) Editora: Líder de mercado com fatia de 50% em livros jurídicos, 20% em livros técnicos e 13% em livros de ensino fundamental e médio; ii) Varejo: Líder de mercado no Brasil (92 lojas sendo 37 Mega Stores e 1.3 milhões de clientes ativos online). Vendas: R\$ 1.5 bi, CAGR de 18% (10 anos), 21% (5 anos) e 32% (3 anos), é um dos negócios mais consistentes e bem sucedidos no Brasil. A editora é forte geradora de caixa, com 28% das vendas e 55% do EBITDA total e ROE de 50%. O setor de varejo está passando por uma grande reestruturação desde a aquisição da Siciliano em 2008 (seu principal competidor). Empresa controlada pela família Saraiva (30%). Negociando a R\$ 33,40/ ação (MktCap R\$ 935 MM), Saraiva oferece um potencial de valorização de 67% para nosso valor justo baseado em fluxo de caixa descontado. P/L 2010E = 13.8.

Wilson & Sons: Fundada há 170 anos, Wilson Sons opera dois terminais portuários (Tecon Rio Grande, com 700 mil TEUs e Tecon Salvador, com 250.000 TEUs); é a provedora líder de serviços de rebocagem no Brasil com 67 barcos rebocadores (54% do mercado); possui um estaleiro no Guarujá, com capacidade de construção de embarcações com deslocamento de até 1.500 toneladas e está crescendo rapidamente no mercado de PSV para os produtores de petróleo (7 barcos e possibilidade de mais 20 para serviços à Petrobras e outras produtoras). Negociando a R\$ 20,25/ ação (MktCap R\$ 1,438 MM), oferece um potencial de valorização de 62% para nosso valor justo baseado em fluxo de caixa descontado. P/L 2010E = 14.1.

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

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

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.

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.

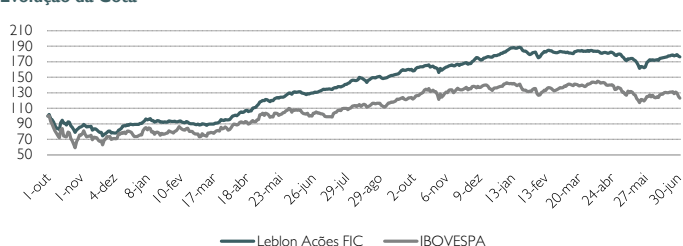
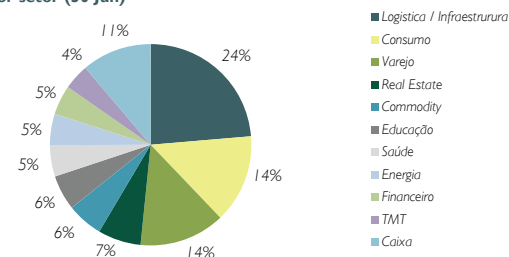
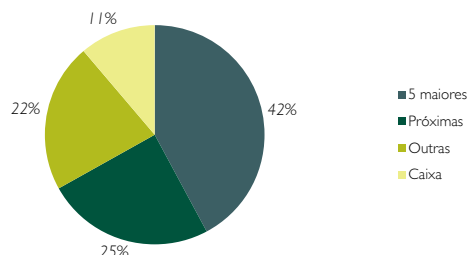
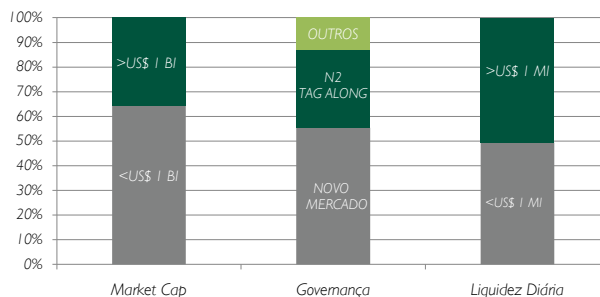
Tabela de Rentabilidades

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2010	-0,66%	1,08%	1,48%	-2,50%	-3,96%	2,11%							-2,56%	76,46%
IBOVESPA	-4,65%	1,68%	5,82%	-4,04%	-6,64%	-3,35%							-11,16%	23,00%
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%	

* início em 30/09/2008

PL em 30/06/2010 PL Mensal Médio

R\$ 39.930.238,16 R\$ 31.773.510,81

Evolução da Cota

Posição por setor (30 Jun)

Concentração da Carteira (30 Jun)

Informações Relevantes - Carteira de Ações (30 Jun)

Informações Gerais para Investidores

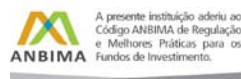
Aplicação mínima	R\$ 100 mil
Movimentações mínimas subsequentes	R\$ 20 mil
Saldo mínimo remanescente	R\$ 100 mil
Horário limite para movimentações	14hs
Conversão de cotas na aplicação	D +1 da disponibilidade dos recursos
Dados para aplicações (TED)	Banco Bradesco (237) – agência 2856-8 Conta 612.004-0 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 DTVM S.A.
CNPJ: 02.201.501/0001-61
Av. Pres. Wilson 231 – 11º andar – Rio de Janeiro – RJ – 20030-905
Telefone +55 21 3974-4600 Fax +55 21 3974-4501
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 3974-4600
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. "IBOVESPA" é mera referência econômica, e não parâmetro objetivo 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

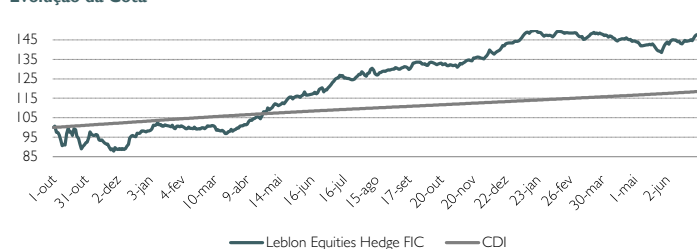
A análise fundamentalista é utilizada como ferramenta principal para identificar distorções relevantes entre o preço de negociação e o valor intrínseco dos ativos. O foco da análise é nas variáveis microeconômicas das empresas, sendo a abordagem macroeconômica utilizada para avaliar a vulnerabilidade 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

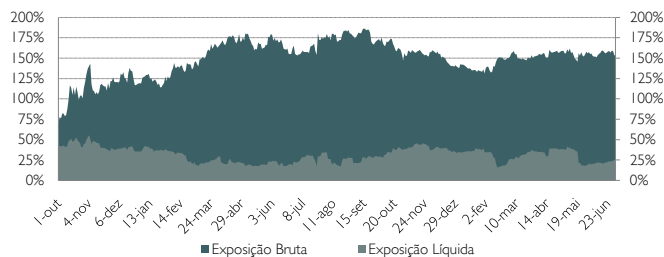
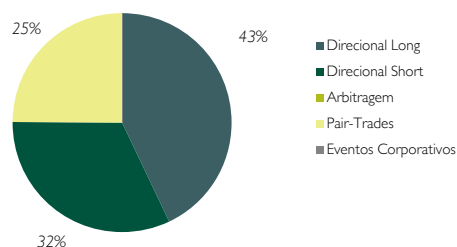
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2010	2,14%	0,83%	-0,73%	-2,15%	-0,87%	3,17%							2,32%	47,62%
CDI	0,66%	0,59%	0,76%	0,66%	0,75%	0,79%							4,28%	18,40%
2009	2,19%	-0,34%	-0,38%	10,48%	5,46%	3,59%	6,92%	0,97%	2,06%	-0,48%	2,50%	6,72%	46,85%	
CDI	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	0,76%	0,79%	0,69%	0,69%	0,69%	0,66%	0,72%	9,90%	
2008										-7,54%	-3,99%	10,67%	-1,76%	
CDI										1,17%	1,00%	1,11%	3,32%	

* início em 30/09/2008

PL em 30/06/2010	PL Mensal Médio
R\$ 39.819.880,22	R\$ 29.568.462,60

Evolução da Cota

Atribuição de Performance no Mês

Direcional long	1,98%
Pair Trades	0,76%
Renda Fixa	0,42%
Direcional short	0,20%
Arbitragem	0,00%
Eventos Corporativos	0,00%
PIPES	0,00%
Custos e Despesas	-0,19%
Total	3,17%

Evolução da Exposição Bruta e Líquida

Exposição Bruta por Estratégia (30 Jun)

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 DTVM S.A.
CNPJ: 02.201.501/0001-61
Av. Pres. Wilson 231 – 11º andar – Rio de Janeiro – RJ – 20030-905
Telephone +55 21 3974-4600 Fax +55 21 3974-4501
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 3974-4600
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
Telephone +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. "CDI" e "IBOVESPA" são meras referências econômicas, e não parâmetros 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 Trabalho

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.

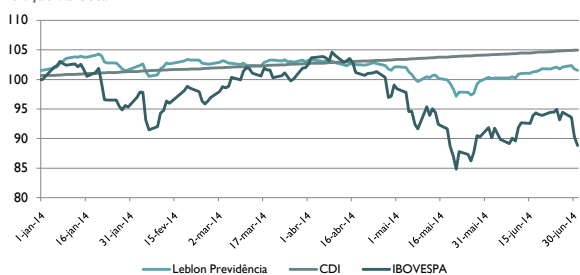
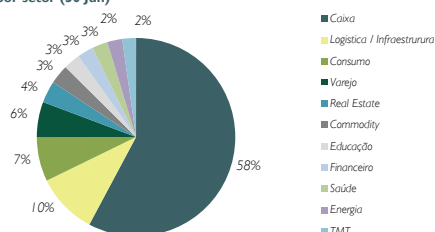
Tabela de Rentabilidades

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2010	0,05%	1,01%	0,61%	-1,10%	-1,72%	1,20%							0,01%	1,56%
CDI	0,66%	0,59%	0,76%	0,66%	0,75%	0,79%							4,28%	4,97%
IBOVESPA	-4,65%	1,68%	5,82%	-4,04%	-6,64%	-3,35%							-11,16%	-11,19%
2009												1,55%	1,55%	
CDI												0,66%	0,66%	
IBOVESPA												-0,04%	-0,04%	

* início em 02/12/2009
 PL em 30/06/2010 PL Mensal Médio
 R\$ 6.062.160,79 R\$ 5.585.247,97

Gestão e Administração de Recursos

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.

Evolução da Cota

Posição por setor (30 Jun)

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 HARTFORD 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.
Processo SUSEP	PGBl: 15414.003713/2009-87 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 3974-4600 Fax +55 21 3974-4501
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 3974-4600
 Ouvidoria: www.bnymellon.com.br/sf ou no tel. 0800 7253219

Seguradora

Icatu Hartford 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.icatuhartford.com.br
 Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): 0800 286 0110
 Ouvidoria: ouvidoria@icatuhartford.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 Hartford 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.