



# Carta Leblon 13

4° Tri 2012

[www.leblonequities.com.br](http://www.leblonequities.com.br)

É com satisfação que publicamos nossa décima terceira “Carta Leblon”. Esperamos que este canal de comunicação consiga, de forma sucinta, transmitir a nossa opinião sobre temas importantes que afetam nossas decisões de investimento.

Obrigado e abraços,  
Leblon Equities

## Introdução

2012 foi um bom ano para o Fundos geridos pela Leblon Equities.

O Leblon Ações terminou o ano com performance positiva de 27%, líquida de todos os custos, superando os principais índices de ações por uma boa margem. Desde o início em Setembro de 2008, o fundo acumulou valorização de 138%, líquida de todos os custos, comparada a um ganho de 23% do Ibovespa e 61% equivalente ao IPCA + 6% a. a.. O retorno anualizado desde o início do fundo atingiu 23%.

As 5 principais contribuições individuais para a performance do fundo somaram aproximadamente 19%, com o destaque sendo Mills (MILS3), que vem sendo um dos investimentos mais relevantes do fundo desde a abertura de capital da empresa em 2010. O gráfico abaixo mostra a posição e preço desde nosso primeiro investimento.

MILS3



Fonte: Sistema Perform It (Leblon Equities)

Lojas Renner, Estácio, Saraiva e Lopes, nessa ordem, foram as quatro outras ações que contribuíram de maneira mais positiva para a performance do fundo, todas essas já comentadas em Cartas anteriores uma vez que são posições detidas pelo fundo há bastante tempo. Vale destacar que mesmo sendo posições relativamente ‘antigas’, a decisão de aumentar a exposição do fundo a Mills, Renner e Lopes no final de 2011, aproveitando preços muito atrativos, mostrou-se acertada. O investimento em Estácio – uma novidade no ano passado – foi feito ainda no primeiro trimestre de 2012 e o fundo capturou boa parte da forte alta da ação. Outros investimentos que contribuíram individualmente com mais de 1% para a performance do fundo foram Aliansce, Hypermarcas e MRV, todas também objeto de análise detalhada em Cartas da Leblon. BM&F Bovespa e Brasil Foods completam a lista das 10 maiores contribuições para a performance do fundo em 2012. De todos os investimentos feitos pelo fundo no ano passado, cinco empresas tiveram uma contribuição negativa para a performance.

O Leblon Equities Hedge apresentou um ganho de 18% em 2012, líquido de todos os custos. 2012 não trouxe tantos frutos para algumas posições vendidas mais importantes do fundo, mas além da contribuição positiva do *book long*, algumas arbitragens específicas e *shorts* menos relevantes foram positivos para o fundo. O Leblon Previdência apresentou um ganho de 16% no ano e o Leblon Ações Institucional fechou 2012 com uma apreciação de 28%, ambos líquidos de todos os custos.

Permanecemos confiantes quanto ao potencial dos principais investimentos do fundo, mas também atentos e diligentes quanto às premissas que definem o valor desses ativos. É inegável que algumas empresas estão negociando a um preço próximo do que consideramos seu valor justo e por isso podemos fazer ajustes de natureza mais tática na carteira ao longo de 2013. Vale sempre lembrar que na maioria dos casos, ao negociar no valor que consideramos justo, o fluxo de caixa projetado da empresa ainda oferece uma taxa de retorno de 8% a 10% em termos reais, um patamar cada vez mais aceitável para a realidade dos ativos no Brasil. Por outro lado, vemos algumas posições importantes do fundo ainda bem distantes desse patamar, notadamente Saraiva (mesmo após um ganho de 28% em 2012) e Springs Global (queda de 8% em 2012). Nos dois casos, o caminho para atingir uma valorização mais expressiva não é simples, mas o potencial é relevante.

Falamos brevemente sobre Saraiva na Carta Leblon 4 (2T10) e na Carta 11 (2T12), mas aqui vamos dedicar uma parte mais relevante da Carta.

Somos investidores da Saraiva desde o início dos fundos da Leblon Equities em Setembro de 2008. Ao longo deste período a Saraiva se manteve entre os cinco maiores investimentos dos fundos com participações que oscilaram entre o máximo de 17% em Fevereiro de 2009 e o mínimo de 5% em Fevereiro de 2010. Atualmente a participação é de 11% da carteira dos Fundos.

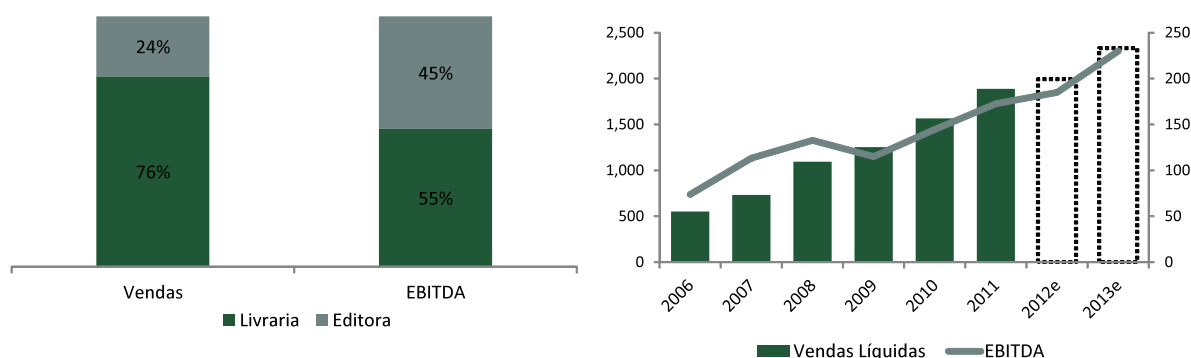
De Setembro de 2008 a Abril de 2012, a postura da Leblon Equities como acionista da Saraiva foi relativamente passiva com interações limitadas a reuniões trimestrais com os executivos e acionistas da empresa. A partir de 2012 nossa postura mudou e passamos a atuar mais ativamente junto à empresa buscando colaborar em assuntos que consideramos fundamentais para aumentar o seu valor e a percepção deste valor por parte dos demais investidores.

Em Abril de 2012, a Leblon Equities liderou um grupo de investidores que elegeu Eduardo Castro para o Conselho de Administração da Saraiva. Eduardo tomou posse em Junho de 2012 e no mesmo mês tornou-se sócio da Leblon Equities tendo como principal atribuição a condução do investimento em Saraiva. Eduardo possui perfil operacional muito complementar ao perfil dos demais sócios da Leblon. Até Junho de 2011, Eduardo foi fundador, sócio e Diretor Executivo de Operações da Nova Pontocom, empresa do Grupo Pão de Açúcar detentora do Pontofrio.com, Casasbahia.com e Extra.com.

Acreditamos que neste curto período de atuação intensa, onde Eduardo tem dedicado em média 3 a 4 dias por mês à Saraiva, nossa principal contribuição tenha sido fomentar debates e questionamentos a respeito da performance operacional da empresa, suas ambições futuras refletidas nos orçamentos anuais e no planejamento de longo prazo e na maneira como seus executivos são avaliados, remunerados e cobrados. Embora a Saraiva apresente trajetória de longo prazo de crescimento e rentabilidade, acreditamos que o nível de exigência imposta sobre parte dos administradores encontrava-se aquém do desejável e as metas globais e individuais da empresa eram pouco desafiadoras. Além destes aspectos mais subjetivos, buscamos contribuir em assuntos operacionais como a mudança para o novo Centro de Distribuição da Livraria Saraiva em Cajamar, substituindo os dois atualmente em operação e diversos assuntos relacionados à operação de *e-commerce* ([www.saraiva.com.br](http://www.saraiva.com.br)). Temos recebido *feedbacks* dos demais acionistas e conselheiros, assim como dos próprios administradores, de que a contribuição tem sido valiosa.

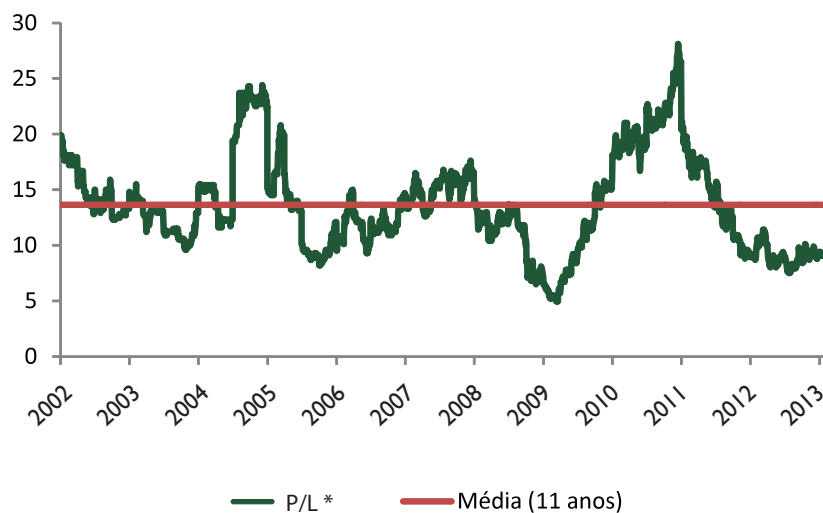
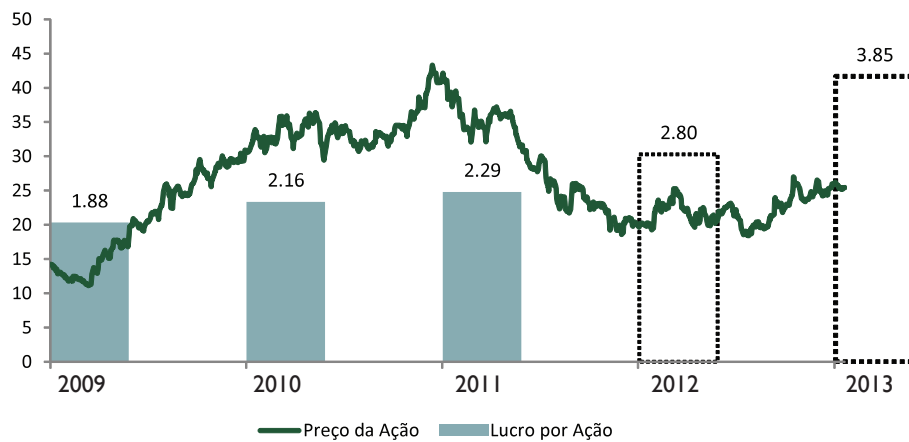
As ações da Saraiva (SLED4) negociam a preços muito baixos para um negócio rentável e com crescimento. A R\$25 / ação (cotação em Dezembro de 2012), o valor de mercado da Saraiva é de aproximadamente R\$680 milhões. Com base em nossas estimativas, esse valor representa um múltiplo P/L de 8x e um EV/EBITDA de 5,4x sobre os números de 2012, índices respectivamente 73% e 62% abaixo da média de empresas comparáveis<sup>1</sup> que negociam na Bovespa.

A Saraiva deve fechar 2012 com receita líquida acima de R\$2 bilhões na Editora e Livraria somadas. A Editora Saraiva tem posição de destaque no mercado brasileiro, particularmente nos chamados livros didáticos e técnicos onde detém cerca de 15% de participação de mercado. O sistema de ensino da Editora já tem mais de 150 mil alunos e atingiu o breakeven no ano passado. A empresa tem retorno sobre capital elevado (ROIC de 25-30% entre 2009 e 2011) e forte geração de caixa. A Livraria é líder de mercado, já tem cerca de 40% do seu faturamento no e-commerce e opera 102 lojas com aproximadamente 55 mil m2 de área de vendas. Os dois gráficos abaixo destacam alguns números da performance financeira da empresa.



<sup>1</sup> Fonte: Market Consensus Bloomberg (05/02/2013). Empresas: Abril Educação, Guararapes, Lojas Renner, Cia. Hering, Pão de Açúcar, Lojas Americanas, B2W, Lojas Marisa, Arezzo, RaiaDrogasil e Magazine Luiza.

Esse bom desempenho, os atributos favoráveis dos dois negócios e uma perspectiva de crescimento de lucros nos próximos anos, não tem sido acompanhada de um desempenho positivo da ação da empresa. No final de 2010, a empresa atingiu um valor de mercado próximo a R\$1,1 bilhão, mas essa máxima histórica foi seguida de uma queda relevante que mesmo a alta de 2012 não conseguiu recuperar. O múltiplo PL da empresa está hoje consideravelmente abaixo da sua média histórica, ao contrário da maioria das empresas de varejo/consumo negociadas na bolsa. Os dois gráficos a seguir ilustram essa situação.



\* Valor de mercado dividido pelo lucro líquido dos últimos 12 meses.

Na lista de explicações possíveis para esta grande distorção, destacamos duas: (i) Comunicação com o mercado deficiente e pouco pró-ativa acarretando em baixo nível de cobertura por parte dos analistas do *sell side* tornando o caso Saraiva muito pouco conhecido e; (ii) Expectativa de mudanças no modelo de negócios e ambiente competitivo pela disseminação dos livros digitais e a chegada da Amazon ao Brasil.

Como fruto de nossa atuação no Conselho de Administração, uma melhor comunicação com os investidores virou prioridade para a Diretoria Financeira e de Relações com Investidores da Saraiva em 2013, sendo que, inclusive, parte do bônus da área em 2013 está atrelada a metas de número de instituições financeiras de primeira linha cobrindo as ações da empresa. O quadro a seguir ilustra o quão defasada a Saraiva está neste quesito numa comparação com empresas de porte semelhante.

Empresa	Ticker	Setor	Liquidez diária (R\$ mil)	Valor de Mercado (R\$ milhões)	Cobertura Sell-side (# bancos de 1ª linha)
BR Insurance	BRIN3	Serviços Financeiros	8.474	2.000	7
BHG	BHGR3	Real Estate	560	841	6
Profarma	PFRM3	Varejo/Distribuição	2.712	572	6
Magazine Luiza	MGLU3	Varejo	9.706	2.348	5
Technos	TECN3	Bens de Consumo	1.920	1.901	4
IMC	IMCH3	Varejo	23.316	2.392	3
Unicasa	UCAS3	Varejo	1.171	720	3
Time for Fun	SHOW3	Entretenimento	1.143	521	3
Locamerica	LCAM3	Bens de Capital	1.414	786	2
Valid	VLID3	Serviços Financeiros	9.730	2.302	2
Saraiva	SLED4	Varejo	1.451	710	1

Fonte: Economatica

Os movimentos da Amazon, um concorrente de peso para qualquer varejo e especialmente pela força do Kindle e transformação que causou no mercado americano, estão sempre sendo observados. A trajetória da Barnes & Noble também inspira cautela, uma vez que foi uma das empresas impactadas pelas mudanças no mercado editorial e de livrarias nos Estados Unidos. Desde 2005, o valor de mercado da Barnes & Noble caiu de US\$2,2 bilhões para US\$800 milhões no final de 2012. A empresa voltou a crescer vendas em 2011, conseguiu estabilizar a margem EBITDA após 5 anos consecutivos de queda mas ainda não voltou ao lucro. A Barnes & Noble tem atualmente receitas de US\$7 bilhões operando 689 lojas, uma plataforma de e-commerce, uma e-bookstore com 3 milhões de títulos e vende seu e-reader (NOOK).

Guardadas as devidas proporções, há diferenças importantes entre as duas empresas que colocam a Saraiva numa posição competitiva menos vulnerável às mudanças que transformaram o mercado americano. O quadro abaixo ilustra algumas destas diferenças. A dinâmica de crescimento da Saraiva hoje é mais favorável, livros já representam menos das vendas quando comparamos a Barnes & Noble e o e-commerce da Saraiva já é uma parte muito mais relevante da receita.

	Barnes & Noble	Saraiva
E-Commerce (% das Vendas)	~10%	~40%
Livros (% das Vendas)	>75%*	~40%
Same Store Sales (Média 06-11)	-1,1%	13%
CAGR de Receitas (06-11)	6,5%	35%
Língua/Barreiras a Contratos	Não	Sim

\*Estimativa Leblon Equities research

O caminho para a valorização das ações da Saraiva passa por uma comunicação com os investidores mais eficiente e uma contínua melhora operacional num ambiente de negócios mais competitivo. Na medida do possível temos dado nossa contribuição como acionistas e membros “hands on” do Conselho de Administração. Nosso investimento hoje conta com boa margem de segurança na medida em que o valor de mercado atual da Saraiva reflete expectativas de redução de margens e nenhum crescimento, utilizando uma taxa de desconto de 10% ao ano acima da inflação. Esse cenário nos parece bem conservador e pouco provável. Num cenário mais razoável que não assume sequer que a Saraiva negociará nos mesmos múltiplos das empresas comparáveis mencionadas anteriormente, chegamos a um potencial de valorização da ordem de 100%.



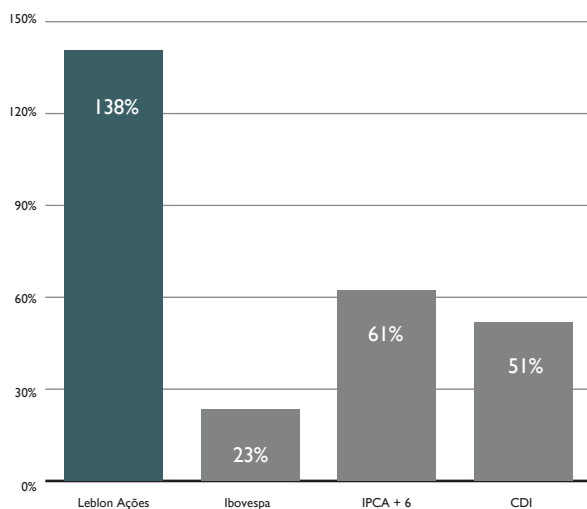
## Parte 2 - Performance

### Leblon Ações

No quarto trimestre de 2012, o Leblon Ações apresentou uma valorização de 10,5%, líquida de todos os custos, comparada a 3,0% do Ibovespa e 3,3% equivalente a IPCA + 6% a.a.. No ano de 2012, o fundo acumulou um ganho de 27,1%, também líquido de todos os custos, comparado a 7,4% do Ibovespa e 12,1% equivalente a IPCA + 6% a.a.. Desde o início, o fundo apresentava valorização de 138,0%, líquida de todos os custos, comparada a um ganho de 23,0% do Ibovespa e 61,1% equivalente ao IPCA + 6% a. a.. O retorno anualizado desde o início do fundo atingiu 22,7%, aproximadamente 18 pontos percentuais acima do Ibovespa no período e 11 pontos percentuais acima do equivalente a IPCA + 6% anualizado.

#### PERFORMANCE

RENTABILIDADE ACUMULADA DESDE O INÍCIO DA GESTÃO, EM 30/09/2009



#### RENTABILIDADES

##### Rentabilidades nos últimos 12 meses (R\$)

Período	Leblon Ações	Ibovespa	IPCA + 6	CDI
Dezembro 12	4.59%	6.05%	1.20%	0.53%
Novembro 12	1.53%	0.71%	0.97%	0.54%
Outubro 12	4.11%	-3.56%	1.10%	0.61%
Setembro 12	2.60%	3.71%	0.97%	0.54%
Agosto 12	5.82%	1.72%	0.92%	0.69%
Julho 12	0.32%	3.21%	0.93%	0.68%
Junho 12	-0.46%	-0.25%	0.56%	0.64%
Mai 12	-6.86%	-11.86%	0.86%	0.73%
Abril 12	-2.10%	-4.17%	1.12%	0.70%
Março 12	0.52%	-1.98%	0.74%	0.81%
Fevereiro 12	10.26%	4.34%	0.89%	0.74%
Janeiro 12	4.94%	11.13%	1.07%	0.89%
12 meses	27.10%	7.40%	12.09%	8.41%
ITD (Até 31/12/2012)	138.02%	23.03%	61.08%	50.75%

PL em 31/12/2012	R\$ 78.638.890.66
PL Mensal Médio	R\$ 73.365.509.57

##### Rentabilidades anuais

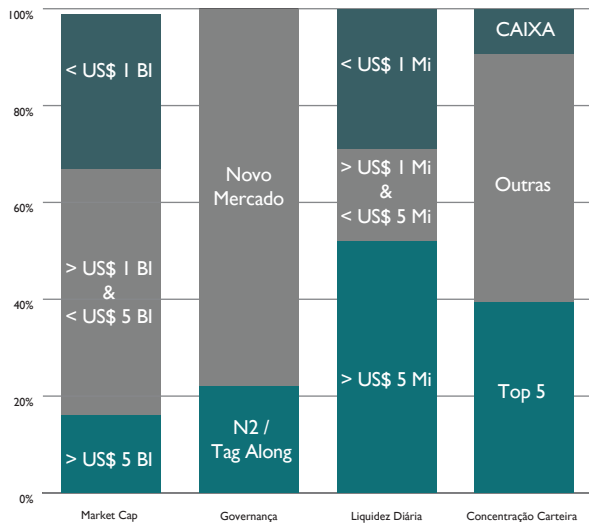
Período	Leblon Ações	Ibovespa	IPCA + 6	CDI
2012 (até 31/12/2012)	27.10%	7.40%	12.09%	8.41%
2011	-13.97%	-18.11%	12.91%	11.59%
2010	20.19%	1.04%	12.23%	9.74%
2009	100.08%	82.66%	10.51%	9.90%
2008	-9.49%	-24.20%	2.62%	3.32%

##### Retornos anualizados

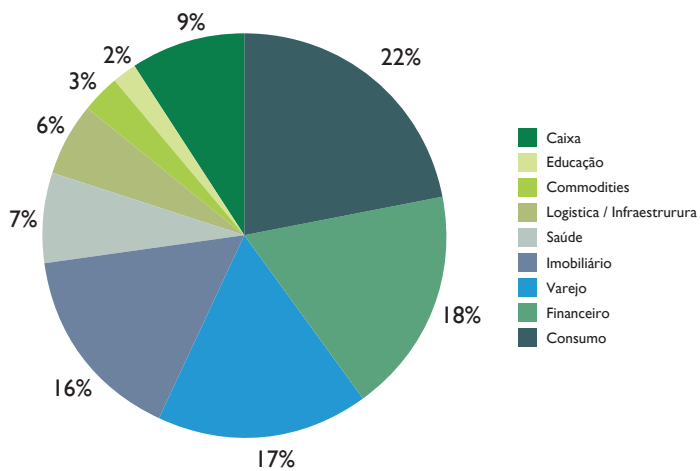
Período	Leblon Ações	Ibovespa	IPCA + 6	CDI
1 ano	27.10%	7.40%	12.09%	8.41%
2 anos	4.57%	-6.22%	12.50%	9.99%
3 anos	9.54%	-3.86%	12.41%	9.91%
Desde o início*	22.71%	5.01%	11.91%	10.17%
Volatilidade desde o início	17.99%	30.70%	0.18%	0.10%

\*Data de início do fundo 30/09/2008

INFORMAÇÕES RELEVANTES - CARTEIRA DE AÇÕES  
(31 DE DEZEMBRO)



POSIÇÃO POR SETOR (31 DE DEZEMBRO)

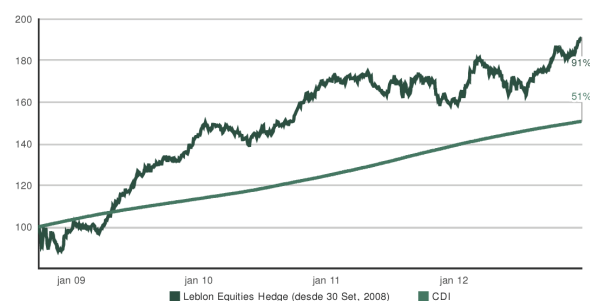


## Leblon Equities Hedge

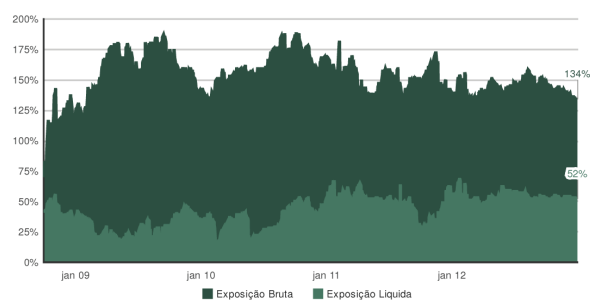
No quarto trimestre de 2012, o Leblon Equities Hedge apresentou rentabilidade de 8,4%, líquida de todos os custos, comparada ao CDI de 1,7% no período. No ano de 2012 o fundo acumulou 18,4% (CDI 8,4%) e desde o início, o fundo apresentava valorização de 91,3%, líquida de todos os custos, comparado ao CDI de 50,7%. A exposição bruta média no trimestre foi de 141% e a exposição líquida média de aproximadamente 53%.

A performance do fundo no trimestre refletiu principalmente o *book long*, que espelha a carteira do Leblon Ações e ganhos nos pares. O *book short* impactou negativamente a performance do fundo em aproximadamente 2,8p.p. em função da alta de posições vendidas nos setores de varejo, educação e financeiro. A exposição bruta do fundo no trimestre foi reduzida para 134% (de 147%), e a exposição líquida permaneceu praticamente estável em 53%.

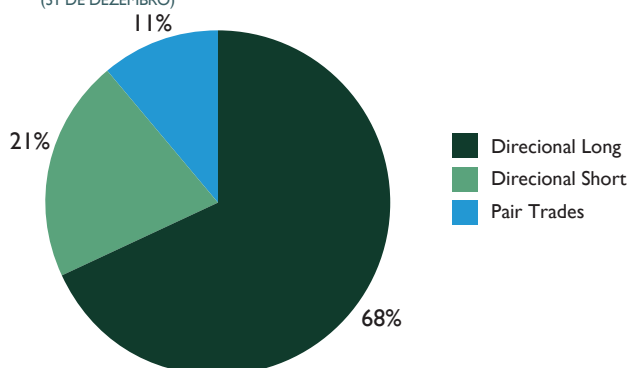
### EVOLUÇÃO DA COTA - DESDE O INÍCIO DA GESTÃO, EM 30/09/2008



### EVOLUÇÃO DA EXPOSIÇÃO BRUTA E LÍQUIDA - (31 DE DEZEMBRO)



### EXPOSIÇÃO BRUTA POR ESTRATÉGIA - (31 DE DEZEMBRO)



### RENTABILIDADES

Rentabilidades nos últimos 12 meses (R\$)

Período	Leblon Equities Hedge	Ibovespa	CDI
Dezembro 12	3.86%	6.05%	0.53%
Novembro 12	-0.22%	0.71%	0.54%
Outubro 12	4.62%	-3.56%	0.61%
Setembro 12	1.39%	3.71%	0.54%
Agosto 12	3.53%	1.72%	0.69%
Julho 12	-0.12%	3.21%	0.68%
Junho 12	-0.61%	-0.25%	0.64%
Mai 12	-3.42%	-11.86%	0.73%
Abril 12	-1.46%	-4.17%	0.70%
Março 12	0.40%	-1.98%	0.81%
Fevereiro 12	7.83%	4.34%	0.74%
Janeiro 12	1.76%	11.13%	0.89%
12 meses	18.43%	7.40%	8.41%
ITD (Até 31/12/2012)	91.34%	23.03%	50.75%
PL em 31/12/2012		R\$ 49,422,161.7	
PL Mensal Médio		R\$ 49,116,894.94	

### Rentabilidades anuais

Período	Leblon Equities Hedge	Ibovespa	CDI
2012 (até 31/12/2012)	18.43%	7.40%	8.41%
2011	-4.23%	-18.11%	11.59%
2010	16.94%	1.04%	9.74%
2009	46.85%	82.66%	9.90%
2008	-1.76%	-24.20%	3.32%

### Retornos anualizados

Período	Leblon Equities Hedge	Ibovespa	CDI
1 ano	18.43%	7.40%	8.41%
2 anos	6.50%	-6.22%	9.99%
3 anos	9.87%	-3.86%	9.91%
Desde o início*	16.55%	5.01%	10.17%
Volatilidade desde o início	11.22%	30.70%	0.10%

\*Data de início do fundo 30/09/2008

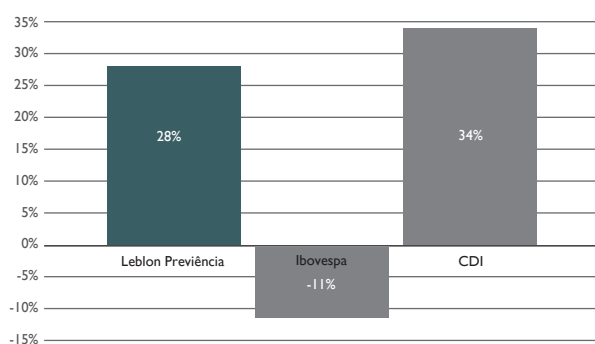
## Leblon Previdência

O Leblon Previdência busca valorização superior ao CDI no longo prazo, utilizando o limite máximo regulatório de até 49% para fazer investimentos em ações. No quarto trimestre de 2012, o Leblon Previdência apresentou rentabilidade de 5,4%, líquida de todos os custos, comparada a 3,0% do Ibovespa e 1,7% do CDI no período. Em 2012 o fundo apresentou valorização de 15,5% (7,4% Ibovespa e 8,4% CDI) e desde o início, o fundo apresentava valorização de 27,7%, líquida de todos os custos, comparado a um ganho de 33,6% do CDI e perda de 11,2% do Ibovespa.

No final de dezembro, o fundo mantinha 56% de sua carteira investida em títulos públicos federais. Os investimentos em ações do fundo representavam 44% do seu patrimônio e possuem composição relativa idêntica à da carteira do Leblon Ações. Desta forma, a performance dos investimentos do Leblon Ações explica em grande parte a performance do Leblon Previdência.

### PERFORMANCE

RENTABILIDADE ACUMULADA DESDE O INÍCIO DA GESTÃO, EM 30/09/2009

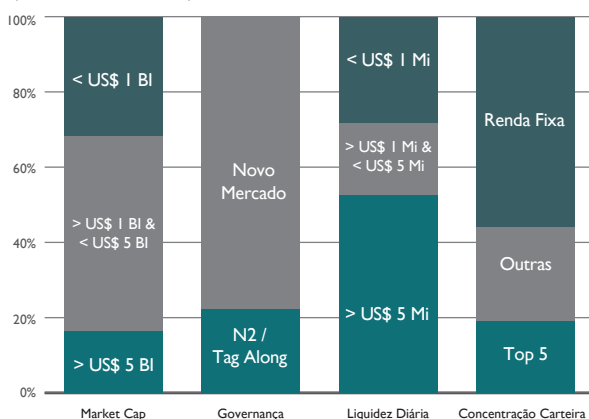


### RENTABILIDADES

Rentabilidades nos últimos 12 meses (R\$)

Período	Leblon Previdência	Ibovespa	CDI
Dezembro 12	2.40%	6.05%	0.53%
Novembro 12	0.78%	0.71%	0.54%
Outubro 12	2.19%	-3.56%	0.61%
Setembro 12	1.44%	3.71%	0.54%
Agosto 12	2.91%	1.72%	0.69%
Julho 12	0.26%	3.21%	0.68%
Junho 12	0.00%	-0.25%	0.64%
Mai 12	-3.23%	-11.86%	0.73%
Abril 12	-0.82%	-4.17%	0.70%
Março 12	0.54%	-1.98%	0.81%
Fevereiro 12	5.45%	4.34%	0.74%
Janeiro 12	2.86%	11.13%	0.89%
12 meses	15.52%	7.40%	8.41%
ITD (até 31/12/2012)	27.68%	-11.17%	33.64%
PL em 31/12/2012	R\$		24,499,674.93
PL Mensal Médio	R\$		20,203,558.30

### INFORMAÇÕES RELEVANTES - CARTEIRA DE AÇÕES (31 DE DEZEMBRO)



### Retornos anualizados

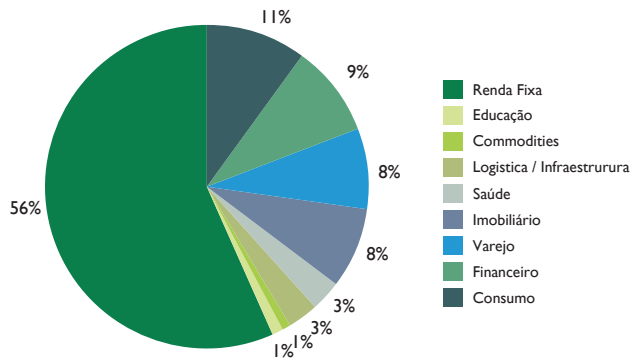
Período	Leblon Previdência	Ibovespa	CDI
1 ano	15.52%	7.40%	8.41%
2 anos	5.57%	-6.22%	9.99%
Desde o início*	8.28%	-3.78%	9.90%
Volatilidade desde o início	7.02%	21.86%	0.09%

\*Data de início do fundo 02/12/2009

### Rentabilidades anuais

Período	Leblon Previdência	Ibovespa	CDI
2012 (até 31/12/2012)	15.52%	7.40%	8.41%
2011	-3.51%	-18.11%	11.59%
2010	12.80%	1.04%	9.74%
2009	1.55%	-0.04%	0.66%

## POSIÇÃO POR SETOR (31 DE DEZEMBRO)

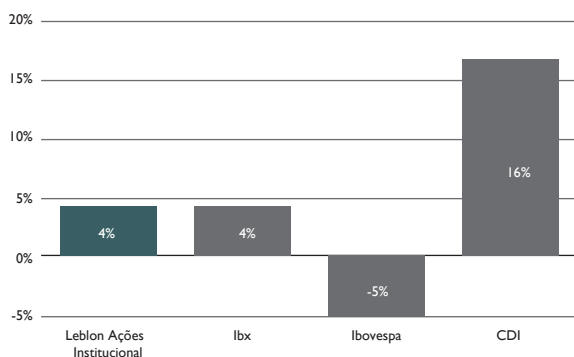


## Leblon Ações Institucional

No quarto trimestre de 2012, o Leblon Ações Institucional apresentou valorização de 10,0%, líquida de todos os custos, comparada a 4,8% do IBX e 3,0% do Ibovespa no período. Em 2012, o fundo apresentou valorização de 27,5%, comparada a uma valorização de 11,6% do IBX e 7,4% do Ibovespa. Desde o início, o fundo apresentava valorização de 4,1%, líquida de todos os custos, comparado a um ganho de 4,4% do IBX e uma queda de 5,2% do Ibovespa.

### PERFORMANCE

RENTABILIDADE ACUMULADA DESDE O INÍCIO DA GESTÃO, EM 30/09/2009

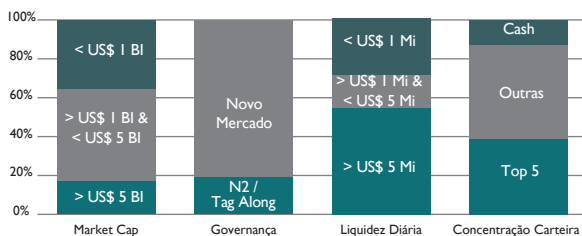


### RENTABILIDADES

Rentabilidades nos últimos 12 meses (R\$)

Período	Leblon Ações Institucional	IBX	Ibovespa	CDI
Dezembro 12	4.37%	4.77%	6.05%	0.53%
Novembro 12	1.57%	1.16%	0.71%	0.54%
Outubro 12	3.73%	-1.07%	-3.56%	0.61%
Setembro 12	2.41%	2.79%	3.71%	0.54%
Agosto 12	5.14%	-0.16%	1.72%	0.69%
Julho 12	1.08%	3.11%	3.21%	0.68%
Junho 12	-0.70%	0.88%	-0.25%	0.64%
Mai 12	-5.81%	-8.61%	-11.86%	0.73%
Abril 12	-1.62%	-2.48%	-4.17%	0.70%
Março 12	0.47%	-0.23%	-1.98%	0.81%
Fevereiro 12	10.43%	3.85%	4.34%	0.74%
Janeiro 12	4.34%	7.93%	11.13%	0.89%
12 meses	27.48%	11.55%	7.40%	8.41%
ITD (até 31/12/2012)	4.14%	4.36%	-5.20%	15.85%
PL em 31/12/2012			R\$ 13,262,826.53	
PL Mensal Médio			R\$ 11,620,429.46	

### INFORMAÇÕES RELEVANTES - CARTEIRA DE AÇÕES (31 DE DEZEMBRO)



### Retornos anualizados

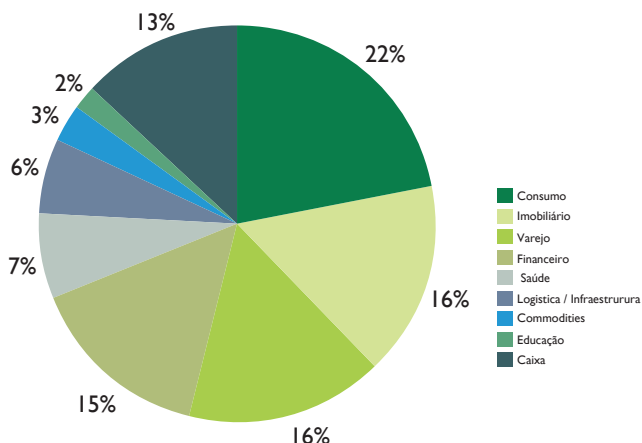
Período	Leblon Ações Institucional	IBX	Ibovespa	CDI
1 ano	27.48%	11.55%	7.40%	8.41%
Desde o início*	2.57%	2.71%	-3.29%	9.66%
Volatilidade desde o início	15.63%	20.92%	24.21%	0.11%

\*Data de início do fundo 27/05/2011

### Rentabilidades anuais

Período	Leblon Ações Institucional	IBX	Ibovespa	CDI
2012 (YTD)	27.48%	11.55%	7.40%	8.41%
2011 desde 27/05/2011	-18.31%	-6.45%	-11.73%	6.86%

### POSIÇÃO POR SETOR (31 DE DEZEMBRO)



## Equipe Leblon Equities

Pedro Chermont – [pedro.chermont@leblonequities.com.br](mailto:pedro.chermont@leblonequities.com.br)

Marcelo Mesquita – [marcelo.mesquita@leblonequities.com.br](mailto:marcelo.mesquita@leblonequities.com.br)

Pedro Rudge – [pedro.rudge@leblonequities.com.br](mailto:pedro.rudge@leblonequities.com.br)

Bruno Pereira – [bruno.pereira@leblonequities.com.br](mailto:bruno.pereira@leblonequities.com.br)

Felipe Claudino – [felipe.claudino@leblonequities.com.br](mailto:felipe.claudino@leblonequities.com.br)

Eduardo Castro – [eduardo.castro@leblonequities.com.br](mailto:eduardo.castro@leblonequities.com.br)

Laura Tostes – [laura.tostes@leblonequities.com.br](mailto:laura.tostes@leblonequities.com.br)

Victor Uébe – [victor.uebe@leblonequities.com.br](mailto:victor.uebe@leblonequities.com.br)

George Earp – [george.earp@leblonequities.com.br](mailto:george.earp@leblonequities.com.br)

Fernanda Pacini – [fernanda.pacini@leblonequities.com.br](mailto:fernanda.pacini@leblonequities.com.br)

Rafael Streva – [rafael.streva@leblonequities.com.br](mailto:rafael.streva@leblonequities.com.br)

Miguel Galvão – [miguel.galvao@leblonequities.com.br](mailto:miguel.galvao@leblonequities.com.br)

Leonardo Vazquez – [leonardo.vazquez@leblonequities.com.br](mailto:leonardo.vazquez@leblonequities.com.br)

Paola Padula – [paola.padula@leblonequities.com.br](mailto:paola.padula@leblonequities.com.br)

Diana Ventura Rabello – [diana.ventura@leblonequities.com.br](mailto:diana.ventura@leblonequities.com.br)

Luiz Senos – [luiz.senos@leblonequities.com.br](mailto:luiz.senos@leblonequities.com.br)

Jayme Azevedo – [jayme.azevedo@leblonequities.com.br](mailto:jayme.azevedo@leblonequities.com.br)

Fernanda Avelino – [fernanda.avelino@leblonequities.com.br](mailto:fernanda.avelino@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.