

Palavra do Gestor

Agosto de 2008

Comportamento dos Mercados

O mês de agosto foi marcado pela continuidade da queda dos preços das *commodities*, em especial do petróleo que apresentou recuo de mais de 10% em sua cotação. A principal razão deste movimento atribui-se a desaceleração da atividade econômica nos países desenvolvidos, com destaque para a Europa, que exibiu crescimento negativo. As dúvidas quanto à manutenção do forte crescimento econômico nos países emergentes, especialmente da China, também contribuíram para intensificar o movimento dos preços das *commodities*. Neste contexto, o mercado de renda fixa assistiu em agosto a dois comportamentos distintos: as taxas de juros pré-fixadas continuaram o processo de queda iniciado em julho (ainda que em menor intensidade), com destaque para os vencimentos mais longos da curva e as taxas de juros reais observadas nas NTN-Bs (indexadas ao IPCA), que mostraram um aumento em sua inclinação com taxas nos prazos mais curtos caindo, enquanto que nos vencimentos posteriores a 2013, exibiram elevação. A elevação das taxas das NTN-Bs também foi influenciada pela abertura generalizada nos prêmios dos títulos públicos de prazo mais longo, com destaque para as NTN-Fs (pré-fixadas) e LFTs (indexadas à Selic). Essencialmente, a incerteza quanto à evolução dos juros tem reduzido a demanda por ativos públicos de prazo mais longo, causando aumento de sua remuneração.

Com relação à taxa de câmbio, o Real perdeu, em agosto, mais de 4% de seu valor contra o Dólar americano. Entretanto, comparando a moeda brasileira contra o Euro, esta apresentou valorização de quase 2%, evidenciando que o movimento guarda muito mais relação com a apreciação global do Dólar (após extenso período de perdas) do que com preocupações concretas a respeito do balanço de pagamentos brasileiro. Por fim, o mercado acionário apresentou o terceiro mês consecutivo de desempenho negativo, acumulando perda de 6,4% no mês e de 12,8% no ano. O mercado acionário americano, entretanto, apresentou significativa melhora, com um avanço de 1,2% no S&P 500, mas ainda acumulando perda de 13,2% no ano. Este movimento contrário deve-se à desvalorização das *commodities*, fruto da desaceleração das economias desenvolvidas e de dúvidas quanto à manutenção do forte crescimento dos países emergentes (especialmente China). Este cenário afetou intensamente as ações de Petrobras e Vale, responsáveis por mais de 30% do Índice Bovespa, além do setor siderúrgico (Usiminas, Gerdau e CSN tiveram significativas quedas de 16%, 9% e 7%, respectivamente). Adicionalmente, o saldo de investimento estrangeiro continuou negativo, acumulando perda de R\$ 2,2 bilhões no mês e R\$ 17,1 bilhões no ano.

Comentários

EXCLUSIVO FI REFERENCIADO DI

O fundo possui 97% dos seus recursos alocados em títulos públicos (LFT) e 3% em *overnight*. O prazo médio da carteira está em 18,7 meses.

EXCELLENCE FI RF CRÉDITO PRIVADO

O fundo foi mais uma vez bastante beneficiado pelas operações de termo de ações, além de apresentar também boa rentabilidade em sua parcela de crédito privado. A alocação da carteira do fundo está dividida entre títulos de crédito privado, que representam 76% do PL e operações de termo de ações, que correspondem a 15%.

EVOLUTION FI MULTIMERCADO

O fundo manteve posições pré-fixadas e em títulos atrelados a inflação, estratégias que, conjuntamente, resultaram em retorno superior ao CDI (Cetip). Adicionalmente, montamos pequena posição de Euro contra Real, que também trouxe bons resultados para o fundo. As operações de termo de ações, que representam cerca de 40% do PL do fundo, também tiveram desempenho favorável no mês.

SulAmérica

associada ao **ING** 

Comentários

MULTI CARTEIRA FI MULTI MERCADO

A alocação em renda variável oscilou entre 5% e 9% ao longo do mês, encerrando o período em 7,4%. Fizemos alterações pontuais na nossa carteira. No setor de bancos, aumentamos nossas posições em Bradesco em detrimento da nossa participação em Itaú, basicamente em função de *valuation*, bem com forma de capturar ganhos com o possível IPO de Visanet. No setor de construção civil, reduzimos nossas posições em PDG e montamos uma posição em Rossi, também por questão de preço. Acreditamos que o setor de energia já apresentou expressiva valorização, funcionando muito bem como forma de capturar ganhos com a alta da inflação. Dessa forma, reduziremos nossas participações nesse setor, uma vez que acreditamos em um arrefecimento das pressões inflacionárias nos próximos meses. Por fim, cabe ressaltar que, a despeito das incertezas com relação à atividade econômica mundial, o atual patamar dos preços das ações nos parece bem atrativo, com boas perspectivas de retorno no médio prazo. Portanto, não descartamos aumentar o percentual de ações no fundo, ao longo do mês de setembro.

MULTI MERCADO I INSTITUCIONAL FI

Adotamos a estratégia de balancear a carteira do fundo, evitando apostas direcionais em um único mercado, dadas as fortes oscilações dos ativos financeiros. Devido ao aumento da incerteza da evolução dos preços das *commodities*, combinamos exposição em ações, que variou de 1,2% a 2% PL ao longo do mês, com posições pré-fixadas de prazos entre 2 e 4 anos, e títulos atrelados à inflação, também com prazos longos (entre 5 e 8 anos). Adicionalmente, mantivemos uma exposição comprada em Dólar americano contra Euro que, ao longo do mês foi se transformando em posição comprada de Real contra Euro. Como acreditamos que o atual patamar de preço das ações está atrativo, mesmo com a continuidade da queda das *commodities*, deveremos manter a diversificação entre os ativos, não descartando a possibilidade de aumentar a exposição em ações, paralelamente à venda de Euro contra o Dólar americano.

ABSOLUTO FI MULTI MERCADO

Diante dos fortes movimentos dos ativos financeiros, evitamos apostas direcionais em um único mercado, optando pela estratégia de diversificar a carteira do FI Absoluto. Devido ao aumento da incerteza da evolução dos preços das *commodities*, combinamos uma exposição maior em ações, que variou de 6% a 12%, com posições pré-fixadas de prazos entre 2 e 4 e títulos atrelados à inflação, também com prazos longos (entre 5 e 8 anos). Adicionalmente, mantivemos uma exposição comprada em Dólar americano contra Euro que, ao longo do mês, foi se transformando em posição comprada de Real contra Euro. Na estratégia de volatilidade de opções, mantivemos posições compradas nas vols de Petrobras, Vale e Ibovespa, também como forma de diversificar e proteger as posições em ações. Esta estratégia ajudou a compensar as perdas resultantes da queda das ações. Acreditamos que os preços das ações se encontram num patamar atrativo, mesmo com a continuidade da queda das *commodities* e, portanto, deveremos manter a diversificação entre os ativos, não descartando aumentar a exposição em ações, concomitantemente à venda de Euro contra Dólar americano.

DI NÂMICO FI MULTI MERCADO

No mês de agosto, a Bolsa continuou sofrendo com o cenário externo ainda instável e também com a indefinição na trajetória dos preços das *commodities*. Adicionando-se a isso o fraco volume de negócios, a Bolsa acabou apresentando queda neste mês. O comportamento das volatilidades implícitas foi de alta quase todo mês, refletindo o nervosismo observado no mercado acionário. Na última semana, contrariando a trajetória seguida até então, apresentou fechamento, justamente quando a Bolsa ensaiou uma melhora. A perspectiva para o mês de setembro é de que o mercado permaneça volátil, mantendo-se muito suscetível à novas informações e com isso, devemos manter o risco entre 50% e 60%.

Comentários

LONG AND SHORT MULTI MERCADO FI

No mês de agosto, o fundo apresentou desempenho moderadamente positivo na estratégia com pares de ações e um fraco desempenho da estratégia carteira contra o Índice Futuro do Ibovespa. A exposição direcional variou entre 1,6% e 3,5%, fechando o mês em torno de 3,4%. Encerramos o mês com 4 pares, sendo 1 par ON x PN (18% do patrimônio líquido), 2 pares Holding x Operadora (14% do patrimônio líquido) e 1 par Intra-setorial (2% do patrimônio líquido). Terminamos o mês com exposição bruta de cerca de 86% do patrimônio líquido, sendo que 39% desta exposição foi representado por pares e 61% por Carteira x Índice.

EQUILIBRIO FIA

Fizemos alterações pontuais na nossa carteira. No setor de bancos, aumentamos posição em Bradesco, em detrimento da participação em Itaú, basicamente em função de *valuation*, e também como forma de capturar ganhos com o possível IPO de Visanet. No setor de construção civil, reduzimos nossas posições em PDG e montamos uma posição em Rossi, também por questão de preço. Acreditamos que o setor de energia apresentou expressiva valorização, funcionando muito bem como forma de capturar ganhos com a alta de inflação. Dessa forma reduziremos nossas participações nesse setor, uma vez que acreditamos em um arrefecimento das pressões inflacionárias nos próximos meses. Por fim, cabe ressaltar que, a despeito das incertezas com relação à atividade econômica mundial, o atual patamar dos preços das ações nos parece bem atrativo, com boas perspectivas de retorno no médio prazo.

PENSION IBX ATIVO FIA

Em agosto, o índice IBX-50 (benchmark do FIA Pension) apresentou o terceiro mês consecutivo de desempenho negativo, com perda de 6,0% no mês e de 16,5% no ano. Pelo fato do IBX-50 ser um índice mais concentrado do que o IBOVESPA (possui 50 ações contra as 65 deste último), seu desempenho foi levemente menos negativo do que o IBOVESPA em função da menor desvalorização de Petrobras (o IBX-50 possui cerca de 67% de alocação em apenas 3 setores: petróleo e gás (27%), bancos (21%) e mineração (19%), enquanto que estes mesmos setores representam cerca de 50% da composição do IBOVESPA. De forma geral, a composição do fundo ficou próxima ao seu benchmark, com exceção do setor de bancos e energia, que manteve exposição "overweight" (acima da ponderação desse setor na composição do índice), e de varejo/consumo, com exposição "underweight" (abaixo da ponderação desse setor na composição do índice). Cabe ressaltar que, a despeito das incertezas com relação à atividade econômica mundial, o atual patamar dos preços das ações nos parece bem atrativo, com boas perspectivas de retorno no médio prazo.

Expediente

Vice-presidente de Investimentos:

Marcelo Mello - marcelo.mello@sulamerica.com.br

Produtos, Informações e Advisory:

Superintendente de Produtos

Marcelo Bonini - marcelo.bonini@sulamerica.com.br

Gerente de Produtos

Bianca Abondanza - bianca.abondanza@sulamerica.com.br

Site:

www.sulamerica.com.br

Tabela de Rentabilidades

	2008												2007					2006		2005		Rentabilidade Acumulada (%)					
	Ago	Jul	Jun	May	Abr	Mar	Fev	Jan	Acum.	Dez	Nov	Out	Set	Acum.	Acum.	Dez	12 m	36 m	Desde Início	PL Médio 12	Tx. Adm	Tx. Perf	Dt. Início				
Referenciado																											
Exclusive FI Referenciado DI ¹	0,96	1,00	0,89	0,83	0,86	0,81	0,76	0,91	7,24	0,80	0,83	0,98	0,77	11,42	14,58	1,47	10,91	44,96	169,59	27.149,491	0,45% a.a.	-	06/02/2002				
% CDI	94,28	94,37	94,53	95,18	95,53	96,60	96,09	98,92	95,49	95,33	99,40	105,56	95,95	96,59	96,91	100,03	96,62	96,59	96,42	-	-	-	-	-	-	-	
Renda Fixa																											
Excellence FI RF Crédito Privado ²	1,05	1,08	0,92	0,89	0,77	0,86	0,83	0,95	7,59	0,91	0,80	0,90	0,84	11,91	15,20	1,57	11,35	47,15	145,72	215.417,765	0,50% a.a.	-	11/11/2002				
% CDI	103,20	101,96	97,61	102,3	85,83	102,01	104,86	103,08	100,10	108,55	95,40	97,79	104,18	100,70	101,03	106,68	100,52	101,31	102,50	-	-	-	-	-	-	-	
Multimercados com RV sem alavancagem																											
Multimercado Institucional FI ³	0,97	0,82	0,42	0,94	0,94	0,20	1,11	0,57	6,13	0,51	0,50	1,02	1,29	11,38	16,25	1,92	9,70	47,20	51,61	271.014,285	1,00% a.a.	20% do que	17/06/2005				
% CDI	95,85	77,59	44,71	107,66	104,67	23,94	139,13	61,78	80,76	60,71	59,47	110,85	161,14	96,24	107,99	130,53	85,85	101,43	98,89	-	-	-	-	-	-	-	
Multicarteira FI Multimercado ⁴	0,29	0,18	0,74	1,86	1,16	-0,10	1,62	-0,50	5,35	0,30	0,82	1,25	1,10	11,95	15,74	1,81	9,05	45,97	312,39	65.428,223	1,50% a.a.	20% do que	10/04/2000				
% CDI	29,09	17,07	77,88	213,18	129,96	-11,75	203,65	-54,19	70,59	35,48	97,94	134,93	136,79	101,05	104,61	123,44	80,11	98,77	116,22	-	-	-	-	-	-	-	
Multimercados c/RV c/alav./Long and Short-RV																											
Dinâmico FI Multimercado ⁵	1,03	1,36	0,32	0,79	0,23	0,69	0,53	1,01	6,12	0,63	1,06	1,55	0,83	14,04	14,16	1,06	10,51	46,15	856,21	116.127,474	1,20% a.a.	20% do que	01/10/1997				
% CDI	101,61	128,36	34,19	91,04	25,87	82,08	66,58	109,72	80,73	75,43	125,86	167,91	103,81	118,76	94,13	72,06	93,06	99,16	150,30	-	-	-	-	-	-	-	
Long and Short FI Multimercado ⁶	0,40	0,35	0,66	2,30	0,79	-0,05	1,05	-0,18	5,42	0,44	0,71	0,73	0,77	11,34	21,37	-	8,24	-	42,53	90.493,509	2,00% a.a.	20% do que	29/12/2005				
% CDI	39,11	33,32	69,35	264,14	88,43	-6,53	131,99	-19,47	71,45	51,95	85,05	79,08	96,00	95,88	142,02	-	72,96	-	110,49	-	-	-	-	-	-	-	
Focus Fundo de Fundos FI CFI Multimercado ⁸	-0,55	-0,54	1,15	1,95	0,70	-0,93	1,74	-0,06	3,47	0,90	0,27	1,07	0,67	15,04	19,92	1,48	6,52	52,64	241,82	22.350,247	0,35% a.a.	20% do que	01/06/2001				
% CDI	-54,14	-50,64	121,64	223,58	78,49	-111,10	218,80	-6,40	45,82	107,28	31,95	116,21	83,70	127,20	132,40	100,78	57,74	113,11	115,12	-	-	-	-	-	-	-	
Absoluto FI Multimercado ⁷	0,75	0,86	-0,18	1,14	1,11	-0,55	1,09	0,40	4,70	0,04	0,48	1,38	2,58	17,23	-	-	9,43	-	22,73	198.180,776	2,00% a.a.	20% do que	19/01/2007				
% CDI	73,82	80,66	-19,52	131,13	124,26	-65,34	137,25	43,46	61,97	4,60	56,62	149,01	321,28	94,21	-	-	83,54	-	116,70	-	-	-	-	-	-	-	
Fundo de Ações																											
Equilibrium FIA ⁹	-7,59	-9,57	-9,27	10,74	10,23	-7,73	9,00	-12,36	-18,43	-3,77	-3,26	7,72	10,79	37,22	19,56	4,95	-9,38	64,56	1705,12	46.172,098	3,00% a.a.	-	08/09/1994				
Ganhos sobre Ibovespa (%)	-1,24	-1,19	1,30	-0,54	2,36	-2,33	-0,05	-4,70	-6,37	-4,54	-0,34	-0,33	-0,40	-4,50	-10,60	-0,24	-11,56	-17,44	68,56	-	-	-	-	-	-	-	-
Indicadores																											
CDI (Taxa Nominal)	1,01	1,06	0,95	0,87	0,90	0,84	0,80	0,92	7,58	0,84	0,84	0,92	0,80	11,82	15,05	1,47	11,29	46,54	-	-	-	-	-	-	-	-	
Dolar Comercial (Ptax)	4,33	-1,59	-2,30	-3,43	-3,54	3,91	-4,37	-0,62	-7,73	-0,70	2,28	-5,16	-6,27	-17,15	-8,66	6,06	-16,70	-30,85	-	-	-	-	-	-	-	-	
IBOVESPA*	-6,43	-8,48	-10,44	11,34	7,68	-5,53	9,05	-8,04	-12,88	0,80	-2,94	8,08	11,23	43,68	33,73	5,20	2,47	99,33	-	-	-	-	-	-	-	-	
IGP-M	-0,32	1,76	1,95	1,61	0,69	0,74	0,53	1,09	8,32	1,76	0,69	1,05	1,29	7,75	3,85	-0,01	13,60	21,76	-	-	-	-	-	-	-	-	
Poupança	0,72	0,61	0,68	0,59	0,55	0,52	0,57	0,56	4,90	0,57	0,56	0,56	0,61	7,71	8,28	0,74	7,33	25,95	-	-	-	-	-	-	-	-	

* Até 30/04 o cálculo é feito utilizando-se a cotação média e, a partir de 2 de maio a cotação de fechamento.
Público Alvo dos fundos citados acima: Pessoas Físicas e Jurídicas. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. 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 divulgada neste documento não é líquida de impostos. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. O Fundo (6) tem menos de 12 meses de funcionamento, e, para avaliação da performance de fundos de investimento é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. Os fundos (2,3,4,5,6,7,8) utilizam estratégias com parte integrante de sua política de investimentos. Fundos que utilizam estratégias com derivativos, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, para os fundos (5,6,7,8) podem inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo. Excepto pelos fundos (1 e 2) os fundos possuem data de conversão de cotas diversa da data de pagamento do resgate. Rating do fundo (2): brA-1 Standart&Poor's. A apuração das rentabilidades é feita com base nos últimos dias úteis dos períodos de referência. Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, os fundos (8 e 9) deixaram de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passou a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim, comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média das indicações de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Fonte CDI: ANDIMA. Com a finalidade de aprimorar e estreitar ainda mais o relacionamento com os seus clientes, a SulAmérica Investimentos disponibiliza a Ouvidoria SulAmérica para rever ou prestar esclarecimentos sobre as soluções anteriormente tomadas, através dos nrs 4004-2829 (São Paulo) e 0800 729 2829 (demais regiões) ou pelo endereço www.sulamerica.com.br.

ANBID Esta instituição aderiu ao código de auto-regulação da ANBID

SulAmérica

associada ao **ING** 