

Palavra do Gestor

Maio de 2008

Comportamento dos Mercados

O mês de maio iniciou embalado pela notícia de elevação do Brasil ao patamar de grau de investimento, concedido pela agência de risco Standard & Poor's, no último dia de abril. Como consequência dessa classificação de rating, do anterior "BB+" para "BBB-", primeiro nível na escala de grau de investimento, uma onda de otimismo dominou o mercado doméstico. No dia 29, o Brasil recebeu mais uma elevação do grau de investimento do país, desta vez conferido pela agência de risco Fitch. A concessão influenciou positivamente a Bolsa e o Real, que ganhou valor frente ao dólar americano. Vale ressaltar que esse status tem efeitos positivos sobre a economia, sendo que o principal deve ser um aumento da entrada de capitais internacionais. Porém, no mercado de juros, houve pressão de alta nas taxas dos contratos futuros, em função da expectativa de parte do mercado por uma postura mais agressiva na condução da política monetária, do aumento das expectativas de inflação apurado pelo relatório FOCUS do Banco Central do Brasil, além das pressões inflacionárias verificadas nos índices divulgados durante o mês. Sem que haja sinais de desaquecimento da demanda e nem da produção, a economia deverá se manter aquecida nos próximos meses.

No que tange ao cenário externo, as atenções ficaram divididas entre os números da economia norte-americana, que trouxeram indicadores de atividade econômica mais baixa e inflação mais forte e as notícias sobre as cotações crescentes do petróleo. Para o banco central americano, segundo consta em ata divulgada neste mês, o maior risco deixou de ser a crise financeira e passou a ser a inflação. A economia americana, como o resto do mundo, vem sendo submetida a pressões de preços internacionais, que refletem a combinação entre fatores estruturais (choques negativos de oferta e liquidez elevada) com fatores temporários (quebras de safras e especulação no mercado de *commodities*). Apesar das perspectivas em relação à economia americana ainda se apresentarem como realmente ruins, quando comparadas a março apresentam melhorias. De qualquer forma, os riscos permanecem relevantes e a convicção sobre o cenário segue baixa, uma vez que a crise de crédito prossegue com os bancos reduzindo a propensão de emprestar para firmas e consumidores. Além disso, o setor imobiliário segue fragilizado, sem dar sinais fortes de recuperação. Nesse contexto, a percepção sobre a economia americana tende a continuar oscilando nos próximos meses.

Comentários

EXCLUSIVO FI REFERENCIADO DI

O fundo encerrou o mês com 99,6% dos seus recursos alocados em títulos públicos (LFT) e 0,4% em *overnight*. Dado a parcela de alocação maior em LFT, o prazo médio da carteira aumentou um pouco em relação à abril, ficando em 18,05 meses.

EXCELLENCE FI RF CRÉDITO PRIVADO

No mês passado, o mercado de renda fixa teve um comportamento volátil. O aumento das projeções de inflação foi acentuado com os dados mais altos de inflação corrente e atividade forte sinalizadas durante todo o mês. O custo de captação dos bancos continua em patamar elevado, apesar de experimentar uma ligeira redução em relação ao mês de abril. A grande surpresa veio na última semana do mês com uma nova elevação da classificação da dívida externa brasileira para "*investment grade*", desta vez conferida pela Fitch. Esta elevação coloca definitivamente o Brasil no foco dos grandes investidores institucionais do exterior. Com o aumento da inclinação da curva de juros, reduzimos as posições neste mercado e no mercado de inflação.

MULTI CARTEIRA FI MULTIMERCADO

Em maio, nem mesmo a crescente preocupação com a inflação e nem a perspectiva de aumento das taxas de juros seguraram o desempenho do Ibovespa, que apresentou valorização de 7,0%, com o saldo de investimento estrangeiro (até dia 29/05) positivo em R\$ 300 milhões no mês. No ano, esse saldo está levemente negativo em R\$ 50 milhões. A estratégia de carteira de ações comprada *versus* índice futuro vendido beneficiou a performance do fundo novamente. A exposição líquida variou de 0,0% a 6,0% ao longo do mês, encerrando o período em torno de 1,5%. Dentre os setores que tiveram desempenho superior ao do Ibovespa podemos destacar os de petróleo, siderurgia, construção civil, consumo e varejo, energia e bens de capital.

SulAmérica

associada ao **ING** 

Comentários

MULTI MERCADO INSTITUCIONAL FI

O mês de maio teve um comportamento bem volátil no mercado de renda fixa. O aumento das projeções de inflação foi acentuado com dados mais altos de inflação corrente e atividade forte. A grande surpresa veio na última semana do mês com a elevação da classificação da dívida externa brasileira para *"investment grade"* pela agência Fitch. Esta elevação coloca definitivamente o Brasil no foco dos grandes investidores institucionais do exterior. Diante deste quadro, como estratégia de renda fixa, reduzimos a exposição do fundo em inflação de curto prazo (2011) e aumentamos a alocação nos vŕtices mais longos (2015 e 2017), objetivando lucrar com o juro real mais atrativo para esse investidor estrangeiro. Na estratégia pré-fixada, trabalhamos o mês de maio com uma exposição menor de risco, sendo que aumentamos as posições aplicadas em taxa de juros no final do mês, principalmente após consideração de uma inclinação na curva de juros. A posição vendida em dólar foi mantida via mercado de opções, oferecendo ganhos diante da apreciação do Real.

DINÂMICO FI MULTI MERCADO

O mercado de ações começou o mês em alta, fruto do *"investment grade"* concedido pela Standard & Poor's no final de abril, traçando um cenário favorável para a Bolsa. Apesar dos preços das ações continuarem apresentando fortes oscilações neste mês, principalmente as relacionadas às commodities, a Bolsa, de uma maneira geral, teve um desempenho muito favorável. Seguindo esse otimismo refletido no preço das ações, o comportamento das volatilidades implícitas foi de queda. Porém, no final do mês, com o recebimento de mais uma elevação do grau de investimento do país, desta vez conferido pela agência de risco Fitch, o mercado passou a aumentar a demanda por opções e, consequentemente, apresentou uma recuperação parcial das volatilidades implícitas. A leitura é que com a Bolsa atingindo as máximas, a percepção de risco aumenta com a expectativa de realização. Para os próximos meses, manteremos o nível de risco entre 50% e 60%.

ABSOLUTO FI MULTI MERCADO

Em maio, continuamos a verificar o mesmo movimento que tivemos em abril, de aumento das projeções de inflação balizado pelas pressões de alta dos indicadores de mercado, sinalizando inflação corrente e atividade forte durante todo o mês. A toada positiva do mercado veio na última semana do mês, com a elevação da classificação da dívida externa brasileira para *"investment grade"*, feito por mais uma agência de risco: a Fitch. Esta elevação positivou o Brasil, colocando o nosso país no foco dos grandes investidores institucionais do exterior. Diante deste quadro, reduzimos a exposição do fundo em inflação de curto prazo (2011) e aumentamos a alocação nos vŕtices mais longos, objetivando lucrar com o juro real mais atrativo para esse investidor estrangeiro. Na estratégia pré-fixada, trabalhamos o mês de maio com uma exposição menor de risco, aumentando as posições aplicadas em taxa de juros no final do mês, em linha com o movimento de elevação da curva de juros do mercado. A posição vendida em dólar foi mantida via mercado de opções, oferecendo ganhos diante da apreciação do Real. A alocação do fundo em renda variável flutuou entre -3,0% e 6%, encerrando o mês em 0,0%. O fundo fechou o mês com 05 pares, sendo 01 par intra-setorial, 01 par inter-setorial, 02 pares ON x PN e 01 par holding x operadora. Na estratégia de volatilidade com opções, tivemos um cenário muito positivo para bolsa, refletindo a credibilidade conferida ao país, reflexo dos *"investment grade"* recebidos. Porém o comportamento de volatilidades implícitas de queda nesse período foi de queda, não refletindo o comportamento das flutuações de preços das ações.

Comentários

EQUILÍBRIO MÍDIA

O mês de maio surpreendeu aqueles que esperavam um período mais calmo e menos conturbado que os anteriores. Diversos acontecimentos econômicos, políticos, financeiros e sociais importantes ao redor do mundo causaram apreensão aos investidores: vimos a inflação e a alta do preço dos alimentos integrando o topo da lista de preocupações dos governos; assistimos o preço do barril de petróleo romper a barreira dos US\$ 130; acompanhamos o devastador terremoto que atingiu a China; ouvimos as crescentes discussões acerca do impacto maléfico dos biocombustíveis na produção de alimentos; vimos a confiança do consumidor americano atingir o patamar mais baixo dos últimos 28 anos; e, notamos a crescente incerteza a respeito do desempenho futuro das commodities. Somado a esses fatos, a economia americana ainda está longe de apontar para um rumo claro, já que a queda dos preços das residências continua e a situação patrimonial das instituições financeiras ainda parece longe de estar equalizada. Entretanto, ao analisarmos as empresas americanas, podemos perceber que a maioria de seus resultados tem excedido as expectativas de mercado. Muitos fatores contribuem para esses números positivos, mas entre os mais influentes estão os bons resultados reportados pelas subsidiárias dessas empresas, especialmente as localizadas nos países emergentes. Esse desempenho positivo denota a crescente importância econômica desses países e seu crescimento acelerado – muitas vezes com evolução do PIB da ordem de 2 dígitos – melhora a percepção dos investidores sobre o futuro dos desempenhos econômicos mundiais. Tais fatos têm trazido muita volatilidade ao mercado acionário americano e fizeram o S&P 500 apresentar leve alta de 1,8% no mês. O Brasil tem se destacado no contexto econômico mundial em todos os aspectos. A elevação dos ratings do país pelas duas maiores agências do mundo (S&P e Fitch) reflete a extraordinária melhora das contas externas e do setor público brasileiro, o que reduziu significativamente a vulnerabilidade do país a choques externos e cambiais, fortalecendo a estabilidade econômica e as perspectivas de expansão a médio e longo prazos. O país ainda vem mantendo um histórico de compromisso com inflação baixa e superávit do orçamento primário, melhorando a percepção dos investidores quanto à sua sustentabilidade fiscal. A atuação operacional independente do Banco Central e o atual nível das reservas internacionais do país ajudam a melhorar esse quadro. Como reflexo, o desempenho do mercado acionário brasileiro foi superior ao de todos os seus pares emergentes no ano de 2008. Em maio, nem mesmo a crescente preocupação com a inflação e nem a perspectiva de aumento das taxas de juros seguraram o desempenho do Ibovespa que chegou a quase bater 74.000 pontos e apresentou valorização de 7,0%, com o saldo de investimento estrangeiro (até dia 29/05) positivo em R\$ 300 milhões.

Dentre os setores que tiveram desempenho superior ao do Ibovespa podemos destacar os de petróleo, siderurgia, construção civil, consumo e varejo, energia e bens de capital.

LONG AND SHORT MULTI MERCADO FI

No mês de maio, o fundo apresentou bom desempenho tanto na estratégia com pares de ações como na estratégia carteira contra o Índice Futuro Ibovespa. A exposição direcional variou entre -0,2% e 2,9%, fechando o mês em cerca de 1,3%. Encerramos o mês com 5 pares, sendo 1 par ON x PN (11% do patrimônio líquido), 3 pares Holding x Operadora (14% do patrimônio líquido) e 1 par Intra-setorial (1% do patrimônio líquido). Terminamos o mês com exposição bruta de cerca de 65% do patrimônio líquido, sendo que 40% desta exposição foi representado por pares e 60% por Carteira x Índice.

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 (%)						
	Mai	Abr	Mar	Fev	Jan	Acum	Dez	Nov	Out	Set	Ago	Jul	Jun	Acum	Acum	Dez	12 m	36 m	Desde Início	Pl. Médio 1	Tx. Adm	Tx. Perf	Dt. Início
Referenciado																							
Exclusive FI Referenciado DI ¹	0,83	0,86	0,81	0,76	0,91	4,24	0,80	0,83	0,98	0,77	0,94	0,93	0,87	11,42	14,58	1,47	10,78	47,66	162,05	28.917,04t	0,45% a.a.	-	06/02/2002
% CDI	95,18	95,53	96,60	96,09	98,92	96,43	95,33	99,40	105,56	95,95	95,26	95,65	95,87	96,59	96,91	100,03	97,00	97,15	96,62	-	-	-	-
Renda Fixa																							11/11/2002
Excellence FI RF Crédito Privado ²	0,89	0,77	0,86	0,83	0,95	4,37	0,91	0,80	0,90	0,84	0,95	0,97	0,90	11,91	15,20	1,57	11,11	49,05	138,37	187.608,04t	0,50% a.a.	-	
% CDI	102,3	85,83	102,01	104,86	103,08	99,44	108,55	95,40	97,79	104,18	96,47	100,35	100,15	100,70	101,03	106,68	99,93	99,98	102,50	-	-	-	-
Multimercados com RV sem alavancagem																							17/06/2005
Multimercado Institucional FI ³	0,94	0,94	0,20	1,11	0,57	3,81	0,51	0,50	1,02	1,29	-0,31	0,74	0,95	11,38	16,25	1,92	8,78	-	48,30	314.686,107	1,00% a.a.	20% do que	
% CDI	107,66	104,67	23,94	139,13	61,78	86,55	60,71	59,47	110,85	161,14	-31,65	76,29	105,09	96,24	107,99	130,53	78,96	-	101,29	-	-	exceder o CD	-
Multicarteira FI Multimercado ⁴	1,86	1,16	-0,10	1,62	-0,50	4,09	0,30	0,82	1,25	1,10	-0,23	1,14	1,13	11,95	15,74	1,81	9,94	50,88	307,43	79.955,250	1,50% a.a.	20% do que	10/04/2000
% CDI	213,18	129,96	-11,75	203,65	-54,19	92,91	35,48	97,94	134,93	136,79	-23,60	117,43	125,50	101,05	104,61	123,44	89,42	103,71	-	-	-	exceder o CD	-
Multimercados c/RV c/alav./Long and Short-RV																							01/10/1997
Dinâmico FI Multimercado ⁵	0,79	0,23	0,69	0,53	1,01	3,30	0,63	1,06	1,55	0,83	1,85	1,04	1,06	14,04	14,16	1,06	11,86	48,78	830,74	119.100,182	1,20% a.a.	20% do que	
% CDI	91,04	25,87	82,08	66,58	109,72	74,92	75,43	125,86	167,91	103,81	186,89	107,36	116,98	118,76	94,13	72,06	106,69	99,43	151,08	-	-	exceder o CD	-
Long and Short FI Multimercado ⁶	2,30	0,79	-0,05	1,05	-0,18	3,95	0,44	0,71	0,73	0,77	0,38	1,40	1,09	11,34	21,37	-	-	9,83	40,55	94.150,208	2,00% a.a.	20% do que	29/12/2005
% CDI	264,14	88,43	-6,53	131,99	-19,47	89,81	51,95	85,05	79,08	96,00	38,55	144,63	120,94	95,88	142,02	-	88,41	-	117,89	-	-	exceder o CD	-
Focus Fundo de Fundos FICFI Multimercado ⁸	1,95	0,70	-0,93	1,74	-0,06	3,42	0,90	0,27	1,07	0,67	0,57	1,96	1,64	15,04	19,92	1,48	10,95	58,12	241,63	22.427,563	0,35% a.a.	20% do que	01/06/2001
% CDI	223,58	78,49	-111,10	218,80	-6,40	77,70	107,28	31,95	116,21	83,70	57,36	201,63	181,77	127,20	132,40	100,78	98,50	118,47	120,28	-	-	exceder o CD	-
Absoluto FI Multimercado ⁷	1,14	1,11	-0,55	1,09	0,40	3,23	0,04	0,48	1,38	2,58	1,01	2,19	1,66	17,23	-	-	13,24	-	21,01	139.659,293	2,00% a.a.	20% do que	19/01/2007
% CDI	131,13	124,26	-65,34	137,25	43,46	73,45	4,60	56,62	149,01	321,28	102,65	226,17	184,16	108,04	-	-	119,07	-	131,79	-	-	exceder o CDI	-
Fundo de Ações																							08/09/1994
Equilibrium FIA ⁹	10,74	10,23	-7,73	9,00	-12,36	7,58	-3,77	-3,26	7,72	10,79	-3,86	2,63	4,95	37,22	19,56	4,95	23,77	143,67	2280,71	39.332,69t	3,00% a.a.	-	
Ganhos sobre Ibovespa (%)	-0,54	2,36	-2,33	-0,05	-4,70	-5,28	-4,54	-0,34	-0,33	-0,40	-2,65	1,46	1,34	-4,50	-10,60	-0,24	-10,45	-14,78	70,52	-	-	-	-
Indicadores																							
CDI (Taxa Nominal)	0,87	0,90	0,84	0,80	0,92	4,40	0,84	0,84	0,92	0,80	0,99	0,97	0,90	11,82	15,05	1,47	11,12	49,06	-	-	-	-	
Dólar Comercial (Ptax)	-3,43	-3,54	3,91	-4,37	-0,62	-8,01	-0,70	2,28	-5,16	-6,27	4,50	-2,52	-0,14	-17,15	-8,66	6,06	-15,53	-32,22	-	-	-	-	-
IBOVESPA*	11,34	7,68	-5,53	9,05	-8,04	13,58	0,80	-2,94	8,08	11,23	-1,24	1,15	3,56	43,68	33,73	5,20	38,22	185,93	-	-	-	-	-
IGP-M	1,61	0,69	0,74	0,53	1,09	4,74	1,76	0,69	1,05	1,29	0,98	0,28	0,26	7,75	3,85	-0,01	11,53	16,06	-	-	-	-	-
Poupança	0,59	0,55	0,52	0,57	0,56	2,82	0,57	0,56	0,56	0,61	0,60	0,65	0,67	7,71	8,28	0,74	7,24	26,39	-	-	-	-	-

* 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 investimentos é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. Os fundos (2,3,4,5,6,7,8) utilizam estratégias com derivativos como 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. Exceto 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-F 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 dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Fonte CDI: ANDIMA.



Esta instituição aderiu ao código de auto-regulação da ANBID

SulAmérica

associada ao ING