

Como a crise
no mercado
financeiro
está afetando
o Brasil?

No momento,
não seria
melhor
sair dos
investimentos
em Bolsa?

Cenário turbulento

Estamos vivendo um momento sem precedentes na história do mercado financeiro mundial. Iniciada nos Estados Unidos, a crise se espalhou rapidamente pelo resto do mundo, derrubando bolsas, afetando a oferta de crédito e jogando para baixo as expectativas de crescimento dos países. Nesse cenário, é natural que nossos participantes tenham dúvidas e incertezas sobre o futuro de seus investimentos e aposentadorias. Por isso, preparamos esta edição especial do PRhosp^{er}ar.

Na página **3**, você encontrará a entrevista concedida por André Rodrigues, membro do nosso Comitê de Investimentos, com uma análise abrangente da situação.

Na página **5**, trazemos um bloco de respostas às principais perguntas que temos recebido dos participantes da modalidade contribuição definida, cujos benefícios futuros dependerão dos recursos acumulados nos Planos de Previdência Complementar.

Para completar, trazemos na página **8** um resumo com a avaliação do cenário pelos gestores de recursos.

Qual o
impacto na
rentabilidade
dos nossos
investimentos?

Como a
PRhosp^{er} está
acompanhando
a situação?

VEJA AS RESPOSTAS NESTA
EDIÇÃO ESPECIAL DO PRHOSPERAR

Mensagem da Diretoria

Prezados Participantes,

A PRhosper tem acompanhado atentamente os recentes acontecimentos do mercado financeiro, intensificando as ações de supervisão e controle dos gestores responsáveis pelos investimentos da entidade e monitorando a situação financeira das empresas das quais temos ações em carteira e o risco de crédito do mercado.

Nossos investimentos seguem rigorosamente os critérios estabelecidos pela legislação (CVM 3456) e pela nossa Política de Investimentos. A aderência dos nossos investimentos a esses parâmetros é avaliada constantemente pelo nosso gestor de riscos, a Risk Office.

No atual contexto de crise, os fundos de pensão brasileiros podem ser considerados blindados, uma vez que seguem as rígidas regras de investimentos estabelecidas pela Secretaria de Previdência Complementar. Enquanto em outros países esses fundos aplicam quase a totalidade dos recursos em bolsa de valores, no Brasil admite-se no máximo 50% (a Prhosper vem mantendo 18%). E mais: aplicações em títulos no exterior são limitadas a 3% (a Prhosper tem 0%). Dessa forma, a atual crise internacional tem impacto reduzido na carteira da PRhosper.

É importante lembrar ainda que a nossa Política de Investimentos, de perfil conservador/moderado, permite investir até 30% em ações. Mas, em momentos de crise, os gestores definem níveis mais conservadores e atuam no denominado “ponto neutro”, em torno de 15%, aproveitando as oportunidades de investimentos que surgem nos momentos de fortes oscilações de preços.

Mesmo com todos esses critérios restritivos e essa orientação mais conservadora de investimentos, não estamos livres de contaminação do mercado financeiro, registrando assim perdas pontuais, como as que temos observado nos últimos meses.

Temos plena convicção de que estes momentos difíceis serão superados e que a retomada da estabilidade do mercado representará o retorno imediato de crescimento dos nossos investimentos.



Valeria Bernasconi
Diretora Superintendente

Sangue frio para enfrentar a crise

Em entrevista ao Prhospelar, André Rodrigues, membro do Comitê de Investimentos da PRhospel, fala sobre a crise da economia internacional e seus reflexos no Brasil que, embora mais forte, não está imune às turbulências. André aborda os impactos nas Bolsas de Valores e seus efeitos sobre a rentabilidade dos fundos de pensão, destacando que, em momentos como o atual, “é preciso sangue frio para entender a situação, evitar ações impulsivas e traçar estratégias para retomar a rentabilidade após o vendaval.”



1 Como o senhor avalia a crise mundial?

André Rodrigues (AR): Para muitos economistas essa é a pior crise das últimas décadas. A extensão dos problemas é de difícil previsão, pois evidencia falhas em setores importantes do sistema econômico mundial. A crise se originou no setor hipotecário dos Estados Unidos, com quebras de grandes bancos, e já trouxe impactos na economia real. Além de reduzir crescimento, gerou uma crise de liquidez. Um dos aspectos críticos é a incerteza sobre o real tamanho da crise. No início de outubro, foi aprovado o pacote de socorro financeiro do governo norte-americano. Mesmo não tendo o efeito esperado, foi um primeiro passo para acalmar os mercados no curto prazo e, depois, iniciar um plano de recuperação no longo prazo.



2 Como isso afeta o Brasil?

AR: Não há como garantir que o Brasil passe imune à crise, mas várias razões justificam a capacidade do País de continuar a prosperar nessa turbulência dos mercados mundiais. O Brasil tem hoje uma política econômica responsável, com controle da inflação e do déficit público, o que preserva o poder de compra da moeda brasileira; e com câmbio flexível, o que dá maleabilidade para que a economia possa se auto-ajustar. Foi isso que permitiu ao País livrar-se de seu histórico de desequilíbrio nas contas externas. Os sucessivos recordes de exportações, por sua vez, favoreceram a balança comercial e a formação de reservas internacionais, que somam US\$ 200 bilhões - valor suficiente para honrar todos os débitos internacionais do País. Além disso, mais 20 milhões de brasileiros ingressaram no mercado de consumo. É cedo para assegurar que não teremos queda no ritmo de crescimento. É até possível que isso ocorra se a crise mundial se prolongar. Mesmo com a queda no ritmo de crescimento já prevista por muitos economistas, a hipótese de recessão, não tem como ser sustentada, pois o Brasil não está no olho do furacão desta crise.



Sangue frio para enfrentar a crise

3 Quais são os principais reflexos para a PRhospes?

AR: No curto prazo, já registramos queda na rentabilidade, como todos os fundos de pensão com aplicações na bolsa. Mesmo com uma política de investimento conservadora como a nossa, com uma porcentagem em renda variável em torno de 15%, abaixo da média de mercado, é impossível passar em branco em uma crise desse porte. Contudo, qualquer iniciativa de transferir o montante investido em renda variável para renda fixa neste momento representaria assumir as perdas, reduzindo o capital de cada participante. Agir por impulso em meio à crise é um erro que pode trazer muitas conseqüências negativas. Temos consciência de que recuperaremos a rentabilidade no médio prazo.

4 Quais os caminhos para enfrentar a crise?

AR: Muita gente que tem ação em bolsa entra em pânico quando ela cai e adota atitudes irracionais, vendendo na baixa. É aí que ocorrem as perdas. É preciso ter sangue frio, monitorar a situação e agir de maneira estruturada. Temos mantido contatos semanais com os bancos, que nos passam posições e cenários atualizados.

Dependendo do assunto, os contatos são diários. É preciso ressaltar que trabalhamos com instituições sólidas, de primeira linha. Além disso, monitoramos constantemente o desempenho dos bancos. Para isso, contamos com o apoio de uma consultoria especializada, a Risk Office. E buscamos sempre oportunidades de aprimoramento. No

momento, por exemplo, estamos realizando um estudo para futuramente adotar o modelo de perfis, dando ao participante a opção de escolher entre três modalidades de investimentos: conservador, moderado ou arrojado.

5 Qual a sua mensagem para os participantes da PRhospes?

AR: Investimento em plano de previdência é investimento de longuíssimo prazo. Apesar das perdas momentâneas, é preciso lembrar que aplicações em bolsa são fundamentais para assegurar nossas metas de rentabilidade. Embora sujeitas às cíclicas crises das bolsas, no longo prazo a rentabilidade de renda variável supera as taxas de renda fixa. Nós temos uma estrutura de investimento conservadora, regras rígidas de aplicação do nosso capital e adotamos um modelo de governança corporativa estruturado em sintonia com Lei Sarbanes-Oxley, ou seja, a PRhospes segue à risca uma política de controle interno baseada em legislação e procedimentos internacionais. Ninguém tem bola de cristal para saber como essa crise toda vai evoluir ou quanto tempo ela vai durar. Mas, como todas as crises, essa também vai passar. E quem souber evitar o pânico e agir com racionalidade e visão de futuro vai usufruir o novo tempo de bonança. Fundo de pensão é algo desenhado para ter uma rentabilidade acima de inflação no longo prazo. É isso que a PRhospes persegue, com regras e políticas claras, trabalhando com instituições confiáveis, adotando as melhores práticas e um sistema de monitoramento permanente.



"Agir por impulso em meio à crise é um erro que pode trazer muitas conseqüências negativas"

André Rodrigues



Perguntas & Respostas

As principais questões que vêm sendo formuladas pelos participantes da modalidade contribuição definida

Como são investidos os recursos que aplico na PRhospes?

Eles são aplicados em renda fixa e variável. Em renda fixa, a PRhospes investe em fundos abertos de instituições financeiras de primeira linha. Denominados "institucionais", esses fundos seguem os critérios de investimentos estabelecidos pela CVM 3456 e as restrições adicionais impostas pela Política de Investimentos da PRhospes. Em renda variável, nossos gestores compram as ações das empresas listadas no índice IBX 100, que asseguram maior liquidez.

Você pode obter a lista completa de investimentos no documento Demonstrativo de Investimentos, disponibilizado na área do participante/documentos oficiais do nosso site (prhospes.com.br).

Se existe risco, por que a PRhospes aplica na Bolsa de Valores?

Investimentos de fundo de pensão são de longo prazo. No longo prazo, os únicos investimentos com garantia de rentabilidade acima da taxa de juros são as ações.

Por que a PRhospes não mudou a estratégia de investimentos para um perfil conservador, com 100% em renda fixa?

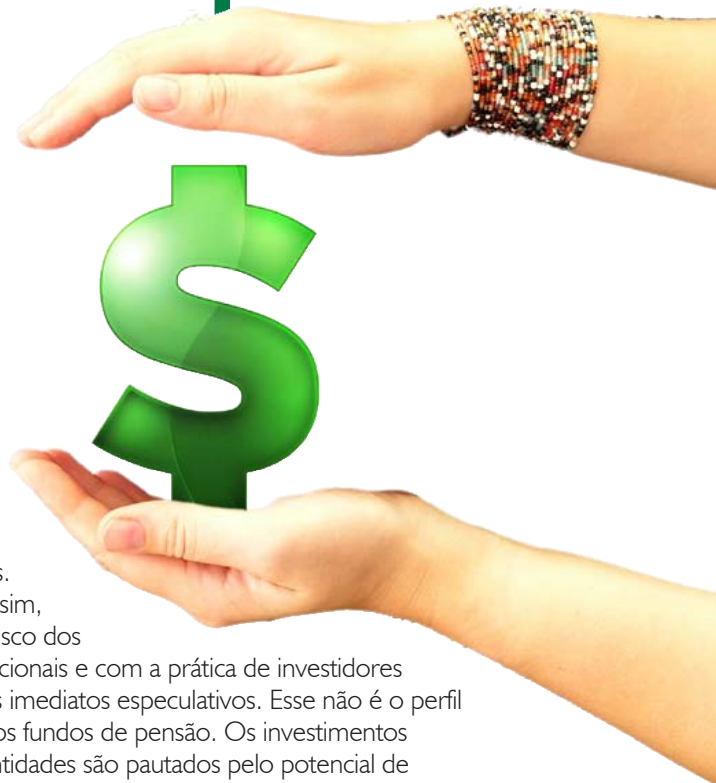
As flutuações observadas recentemente na Bolsa de Valores refletem a insegurança internacional quanto ao momento econômico americano. Em um mesmo pregão, observamos altas e baixas significativas. Essas flutuações têm pouca relação com a saúde financeira das

empresas brasileiras. Estão relacionadas, sim, com a aversão ao risco dos investidores internacionais e com a prática de investidores que buscam ganhos imediatos especulativos. Esse não é o perfil de investimentos dos fundos de pensão. Os investimentos em ações dessas entidades são pautados pelo potencial de crescimento no longo prazo das empresas brasileiras com ações listadas na Bolsa de Valores de São Paulo.

Em momentos de grandes oscilações, a estratégia é manter as posições em patamares defensivos, porém sem grandes alterações. Sair da bolsa em momentos de forte volatilidade como o atual pode representar perdas definitivas para os participantes.

Quais são os limites de risco da PRhospes?

Para reduzir riscos, a PRhospes tem por estratégia principal a diversificação em investimentos de empresas de primeira linha e de baixo risco. Na renda fixa, por exemplo, é permitido concentrar no máximo 10% dos recursos em uma única fonte emissora do tipo "instituição não-financeira" e até 20% em uma única fonte emissora de instituição financeira ambas de baixo risco de crédito. Na renda variável, seguimos a composição do índice IBX, sendo permitido aplicar no máximo 5% em ações não-listadas no IBX. Outros limites podem ser verificados na Política de Investimentos, disponível no site.



Perguntas & Respostas



Por que a rentabilidade da renda fixa da carteira da modalidade contribuição definida está abaixo do CDI ?

A carteira de renda fixa é composta de ativos conservadores e ativos com maior risco, como crédito privado e derivativos. Esse mix de investimentos tem por objetivo obter rentabilidade acima do CDI no longo prazo. Este ano, observamos uma grande variabilidade nas expectativas de taxas de juros e de inflação, impactando as estratégias de curto prazo dos gestores, particularmente durante o 1º semestre.

Onde meus recursos estavam investidos no início da crise?

Veja no quadro abaixo como estavam distribuídos os investimentos em 30 agosto de 2008.

	Valor de mercado (em R\$)
Crédito Privado	114.708.511,84
Títulos Públicos	233.624.675,23
Ações e Opções	73.669.188,96
SOMATÓRIO	422.002.376,03

Obs.: os valores da tabela excluem os investimentos em fundos exclusivos para hedge das reservas do benefício renda vitalícia.

Existe o risco de eu não receber meu benefício de aposentadoria?

Não. Os recursos dos participantes da modalidade contribuição definida estão investidos em empresas de primeira linha e em títulos do governo federal com alta liquidez. A PRhospeser é uma entidade de previdência regulamentada por rígidos controles de liquidez e solvência. Além disso, os investimentos são bastante diversificados.

Porque o meu saldo varia todo mês? Qual o significado de cota negativa?

Os investimentos da PRhospeser são conservadores. Entretanto existe uma pequena parcela de risco em ativos de renda fixa de crédito privado e derivativos e nos ativos de renda variável, que podem ocasionar a perda de rentabilidade num determinado mês.

A cota é composta pela rentabilidade dos investimentos deduzidas as despesas com investimentos, despesas operacionais e outras deduções contábeis. Uma cota negativa significa que o capital do participante foi reduzido em relação ao mês anterior. Cotas negativas seqüenciais podem impactar o resultado do ano.

Qual a expectativa para 2008?

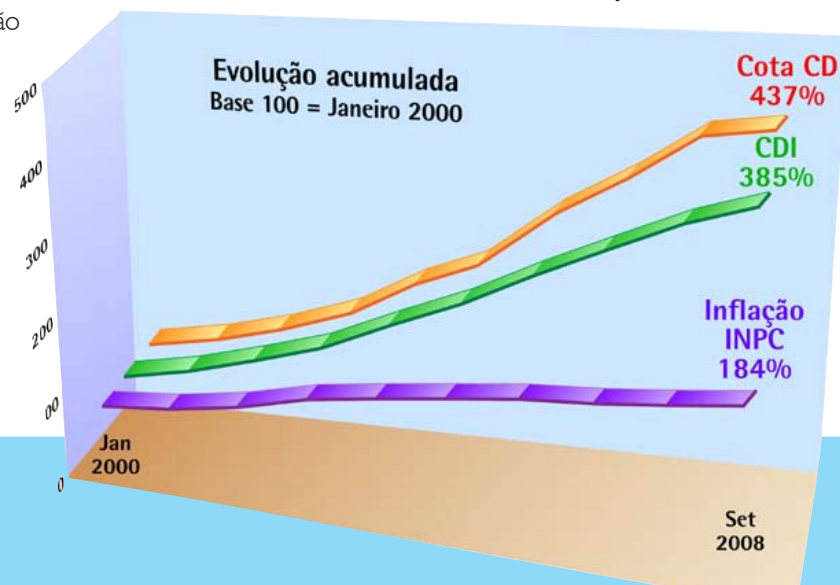
Em 2008, excepcionalmente e pontualmente, temos expectativa de rendimentos abaixo da inflação. Esses resultados negativos no ano são observados em todos os fundos de pensão.

Desempenho PRhospeser comparado com a média de 130 planos de pensão pesquisados mensalmente (setembro de 2008):

		PRhospeser	Média dos planos
No mês	Plano CD	- 0,73%	- 1,12%
	Alocação em ações	16%	16%
No ano	Plano CD	+ 1,71%	+ 1,25%

Entretanto, no acumulado desde 2000 até janeiro de 2008 tínhamos um rendimento equivalente a 119% do CDI. Ou seja, o colchão de segurança gerado com os investimentos dos anos anteriores na bolsa de valores suporta as perdas momentâneas observadas (veja quadro abaixo). Esperamos que esse rendimento acumulado continue acima do CDI no final de 2008.

Seu investimento de setembro de 2000* até setembro de 2008.
* (início do Plano de Contribuição Definida)



Momento exige cautela

Gestores de recursos analisam o cenário e falam das estratégias de atuação frente à crise

Com pequenas variações nos números, é muito semelhante o cenário que os gestores dos investimentos da PRhospes traçam para o futuro próximo. Três deles* – Unibanco Asset Management, Western Asset e Itaú – responderam por e-mail às perguntas encaminhadas pelo PRhospes e apontam para o mesmo ambiente: oferta de crédito restrita, desaceleração do crescimento, volatilidade dos mercados financeiros. Eles concordam ainda que o Brasil está distante do centro da crise e nunca esteve tão bem preparado para enfrentá-la. Porém, não passará imune aos seus reflexos. “Não existe um quadro de desconfiança generalizada no sistema financeiro local, o que deve permitir que o ritmo de crescimento econômico do Brasil seja menos afetado do que no exterior”, acredita a Western Asset. “É importante não perder de vista que as condições fundamentais da economia brasileira são adequadas e permitem ações de reação bem mais consistentes do que ocorria durante situações semelhantes vividas em passado recente”, afirma o Itaú.

De qualquer forma, como observa o Unibanco, se a crise atual é sem precedentes, isso



não significa que seja insolúvel. “Não é a primeira vez que os Estados Unidos enfrentam uma crise, assim como não é a primeira crise de confiança que atinge o sistema”, diz a instituição. Que a crise será superada, ninguém duvida – possivelmente engatando uma marcha de melhoria ao longo de 2009. Mas o que fazer até que isso aconteça? Mais uma vez as instituições concordam: o momento é de cautela e de movimentos mais conservadores.

“Especificamente para os fundos de pensão, investidores de longo prazo, a reprecificação dos ativos (preço baixo das ações) traz oportunidades únicas, que deverão ser aproveitadas quando o cenário se tornar mais claro”, observa o Unibanco. No momento, porém, sua estratégia para renda variável continua bastante defensiva, concentrando-se em setores com baixo crescimento e alta previsibilidade de fluxo de caixa.

Itaú também enxerga boas oportunidades no mercado de ações, “acreditando que diversos ativos brasileiros já apresentam bom potencial de valorização”. Mas em outubro ainda se mantinha na retransa. “Preferimos esperar uma redução da aversão ao risco global e volatilidade dos mercados para, eventualmente, voltar a nos posicionar em bolsa.”

A Western é outra que observa com atenção as oportunidades em bolsa, sob a avaliação de que ela já atingiu um patamar bastante baixo. “Para investidores de longo prazo, pode ser um bom ponto para começar a montar posições. É isso que a Western Asset vem fazendo aos poucos. A volatilidade do mercado ainda está alta e, portanto, não é recomendável fazer grandes posições. Mas, selecionando bem as ações, estamos procurando as barganhas do mercado”, explica a instituição.

As informações acima não representam recomendações de investimentos por parte dos gestores ou da PRhospes, refletindo apenas opiniões sobre o cenário atual.

** Além dessas instituições, a PRhospes trabalha com o HSBC na gestão de recursos dos seus contribuintes*

