

Informativo de Investimentos



Ano I | Julho/2010 | N.º 2

Macro

Eventos marcantes em junho/2010:

- . Revisão do PIB de 2010 para 7%
- . Cessão onerosa e capitalização da Petrobrás
- . Rebaixamento da Espanha pela agência de rating Moody's
- . Divulgação de indicadores econômicos da China abaixo do previsto
- . COPOM aumenta a taxa SELIC de 9,50% para 10,25% ao ano
- . FOMC decide manter a taxa básica americana em 0,25% ao ano

O mês de junho encerrou o primeiro semestre de 2010 com a economia brasileira extremamente aquecida, previsão de PIB para 2010 revisada para algo em torno de 7% aa, trazendo consigo um reaquecimento inflacionário causado por pressão da demanda doméstica. O relatório trimestral de inflação, divulgado recentemente, confirmou as expectativas de alta da inflação para 2010 (5,40%) e 2011 (5,00%).

O saldo da balança comercial recuou significativamente, por conta do crescimento expressivo das importações, fruto do forte ritmo de expansão da economia

brasileira e do dólar "barato", contribuindo para a deterioração de 43,2% no superávit da balança comercial no primeiro semestre (+US\$ 7,88 bi), ante US\$ 13,9 bi em 2009.

O resultado das contas externas brasileiras deve registrar em 2010 um déficit de US\$ 49 bi, o maior da história. Com isso, o Brasil passará a depender de aplicações financeiras (entrada de recursos via Bolsa de Valores e Renda Fixa) para cobrir o rombo das contas externas, uma vez que o investimento direto está estimado em US\$ 38 bi.

Com certeza, nos próximos trimestres, a economia brasileira sofrerá uma desaceleração. O peso dessa desaceleração recairá sobre a política monetária, devido à ausência de cooperação da política fiscal. A queda da inflação ocorrerá lentamente, porém acreditamos que ficará acima da meta (4,50%) até o fim de 2011.

A crise europeia ainda traz incertezas. As autoridades na zona do euro têm se comprometido em evitar uma segunda crise bancária. Se elas tiverem sucesso, os efeitos sobre a economia brasileira serão menores.

O espaço para o uso de instrumentos fiscais e monetários atualmente é menor e, diante de economias mais frágeis, pode desencadear uma segunda onda de redução da atividade econômica mundial. Neste caso, os efeitos sobre a economia brasileira seriam maiores, acentuando a desaceleração no Brasil, impactando o comércio internacional, o preço das commodities e os fluxos de capitais.

O maior risco nos países desenvolvidos não é a

inflação, e sim a deflação em meio à recessão prolongada. Nos países emergentes a aversão ao risco global e o fluxo de capitais declinante são mais problemáticos até mesmo do que a trajetória de queda no preço das commodities, trajetória acentuada após a divulgação, no final do mês, de indicadores econômicos da China abaixo do previsto (índice de antecedente chinês).

Um sinal positivo vindo da Europa foi o resultado do leilão para financiamentos de 3 meses (131,9 bi de euros) realizado pelo BCE, que apesar de ter um vencimento de cerca de 442 bi de euros em empréstimos, teve uma demanda bem abaixo do esperado, amenizando as preocupações sobre a saúde do sistema bancário e a liquidez do mercado.

No cenário político nacional, os principais candidatos à presidência tiveram seus nomes confirmados por seus partidos durante as convenções. Ficaram definidos também os nomes dos vices (Michel Temer no PT, Indio da Costa na coligação do PSDB e Guilherme Leal junto ao PSOL).

Nossa Carteira de Ações

Nossa carteira de ações, em junho, teve uma performance de -5,72%, um pouco pior que o Ibovespa (-3,35%), devido à nossa exposição em ações da

CSN. Mas se engana quem pensa que somente a CSN caiu mais que a bolsa durante esse mês. Vale PNA com -11,59%, Petrobrás PN com -9,26% e

Bradesco PN com -7,53% se destacaram negativamente. Na contramão, Usiminas PN com +4,81%, CESP PNB +12,28% e Lojas Americanas PN +5,48%.

Segue abaixo nosso portfólio em Renda Variável:

	Composição da carteira	Rentabilidade		Composição da carteira	Rentabilidade
CSN	98,95%	-5,73%	Marfrig	0,02%	-1,17%
Petrobrás	0,15%	-9,26%	Cemig	0,06%	+0,65%
Vale	0,21%	-11,59%	Cesp	0,02%	+12,28%
Gerdau	0,05%	-5,64%	Eletróbás	0,03%	+7,55%
Usiminas	0,06%	+4,81%	Vivo	0,01%	-7,14%
Bradesco	0,08%	-7,53%	Telemar	0,01%	-9,30%
Itaú	0,05%	-6,34%	Fibria	0,02%	-9,69%
Banco do Brasil	0,04%	-5,12%	Gafisa	0,02%	-1,82%
BMF Bovespa	0,04%	-4,37%	Cyrela	0,02%	-1,22%
BR Malls	0,02%	+1,29%	Brookfield	0,01%	-0,26%
Lojas Americanas	0,02%	+5,48%	ALL Logistica	0,02%	-2,00%
JBS	0,03%	+5,38%	Weg	0,04%	-1,75%

A rentabilidade da carteira, excluindo as ações da CSN, foi de -4,07%.

Rápida Análise Setorial

Petróleo e Gás

A cessão onerosa aprovada pelo governo está causando um pequeno imbróglio na capitalização total da Petrobrás. Apesar de representar mais um passo rumo à oferta dos papéis, a definição do valor total da capitalização aguarda a conclusão do laudo independente que irá apontar o preço dos barris. Enquanto esse relatório não sai, o volume da operação segue indefinido, e o mercado já trabalha com uma postergação da operação maior do que a informada por membros do governo (início de 2011).

Mineração

Sumimoto aportará US\$ 1,93 bi na Usiminas Mineração, ficando com cerca de 30% do capital social, por meio de subscrição de novas ações. A venda acaba sendo positiva para a Usiminas, já que traz valor para seus ativos de mineração, que muitos ainda estavam ignorando. O negócio mostra que há interesse nas jazidas brasileiras, o que pode ser positivo para as demais exportadoras de minério de ferro.

Telecomunicações

Telefônica continua a investir sobre a Portugal Telecom. Com 100% da VIVO, Telefônica se

tornaria a maior empresa de telecomunicações do Brasil. A integração entre Telesp e VIVO traria enxugamento de despesas, além de aumentar o poder de barganha com fornecedores para negociar investimentos e aquisição de equipamentos. Sinergia seria em torno de R\$ 2,8 bi (R\$ 12,4 bi nos cálculos da PT).

Bancos

Definição do preço por ação na oferta primária e secundária do Banco do Brasil. A expectativa da operação é levantar cerca de R\$10 bi. O preço definido foi de R\$ 24,65, pouco abaixo do previsto (R\$ 26,50) e bem abaixo

do preço da ação na ocasião do anúncio da oferta (R\$ 30,00).

Siderurgia

Produção de aço bruto em 2010 poderá chegar a 1,4 bi de toneladas. Ainda, foi observada, em junho, uma queda de 5,10% no preço global do aço, em comparação com o mês passado. Esta queda deve-se ao excesso de oferta e a expectativa é que o preço deprecie mais algumas vezes ao longo do ano.

Consumo

Setores ligados ao mercado interno, em especial consumo, terão desempenhos superiores nos próximos trimestres. O crescimento se baseará na utilização de capacidade

ociosa, com investimento das empresas seguindo quem do necessário para garantir expansão prolongada.

No segmento de carne processada, a aquisição da Keystone pela Marfrig traz

diversificação geográfica, escala e acesso sólido ao segmento de *food service*. Fatores positivos que vão contribuir para a avaliação da Marfrig a longo prazo, porém a curto prazo refletirão incertezas a respeito

do *timing* e do financiamento da operação, recuperação dos mercados e significativa exposição da empresa à Europa.

Renda Fixa

Em junho, a volatilidade continuou alta no mercado de juros. O COPOM aumentou a taxa básica SELIC em 0,75% e nossa expectativa é de novo aumento na próxima reunião (final de julho), para depois aumentar em 0,5% nas próximas 2 reuniões.

Com isso, chegaremos ao final do ano com taxa de juros em 12% ao ano. O DI futuro para 1 ano, que começou o mês em 11,45% ao ano, bateu 11,90%, e encerrou junho a 11,79%.

A inflação divulgada em julho, contemplando o mês de junho, ficou em 0%,

acumulando na base anual inflação de 4,84%, abaixo do acumulado até o mês passado (5,22%). O mercado de títulos indexados à inflação não oscilaram tanto. Notamos um fluxo de investidores estrangeiros detentores de papéis mais longos (2035/2045)

vendendo um pouco de seus estoques para sanar qualquer problema com investimentos no exterior. O câmbio não se alterou muito do início ao final do mês. Saiu de 1,82 para 1,805.

Rentabilidade

	Junho	Julho	2009	2010
Renda Fixa	0,996	1,178	12,77	6,175
CDI	0,75	0,788	9,87	4,321
Renda Variável	-6,619	-5,72	107,53	-6,09
FIA CBS	-7,054	-4,055	87,74	-14,704
Bovespa	-6,64	-3,348	82,64	-11,158
CSN	-13,57	-5,735	107,78	-6,071

Glossário

COPOM: Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil. Este comitê define a taxa básica de juros do país.

FOMC: É o Comitê de Política Monetária norte-americano.

BCE: Banco Central Europeu

DI: Depósito Interfinanceiro de 1 dia.

Expediente

Diretoria Executiva

Presidente

Alberto Monteiro de Queiroz Netto

Diretora de Administração e Benefícios

Antídia Juncal S. Ribeiro

Diretor de Finanças e Controle

Ricardo José Machado da Costa Esch

Coordenação Geral e Revisão

CBS Previdência

Diagramação e Projeto Gráfico

CBS Previdência | Comunicação

Contato

Rua 25-A nº 153, Edifício Milênio

Vila Santa Cecília - 27260-160

Volta Redonda - RJ

www.cbsprev.com.br | cbsprev@cbsprev.com.br

Este documento foi preparado exclusivamente aos empregados da Caixa Beneficente dos Empregados da CSN - CBS. A informação nele contida baseia-se na melhor informação disponível, recolhida a partir de fontes oficiais ou críveis. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros. As opiniões expressas são as nossas opiniões no momento. Reservamo-nos o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados. As informações constantes do relatório são para uso reservado da CBS. A disponibilização no site da CBS destina-se exclusivamente aos empregados e participantes da entidade. A divulgação ou reprodução do mesmo, depende de autorização prévia, por escrito, da Gerência de Investimentos da CBS