

Nosso Desempenho e Estratégia

Em janeiro, os fundos Bresser Hedge FIM, Bresser Hedge Plus e Bresser FIA tiveram um desempenho respectivamente de 0,46%, 0,20% e 0,47%.

No fundo Bresser Hedge a performance foi basicamente prejudicada pela nossa posição short em Petrobrás, que preferimos não dar continuidade devido à falta de visibilidade em relação ao preço de petróleo, o que certamente influenciará muito o nível de preço da ação. Mantivemos uma posição um pouco comprada no mercado de ações, em algumas ações específicas, somadas a posições de arbitragens entre ações.

No fundo FIA, mantivemos uma alocação próxima a 90 % em ações.

Economia Americana

A economia americana continua sendo variável fundamental para o comportamento das bolsas mundialmente e continua impactando fortemente o desempenho do mercado de capitais no Brasil. Os dados divulgados no último dia de janeiro sobre o PIB americano no quarto trimestre mostraram o que já se sabia, mas em uma intensidade bastante forte. O PIB recuou 3,8% em termos anualizados, houve uma formação excessiva de estoques, que sem ela, a queda teria sido de 5,1% (em linha com o consenso, que era pessimista). As bolsas nos Estados Unidos reagiram negativamente à notícia. Além disso, o desemprego já está em 7,2% (houve perda de 524 mil apenas em dezembro) e a abertura dos dados do PIB mostram que não só o consumo, mas o investimento de empresas e, mais recentemente, as exportações estão caindo, o que faz com que seja fundamental a implementação do pacote fiscal de USD 825 bilhões proposto ao congresso pelo presidente Obama.

Além do pacote de estímulo fiscal, os Estados Unidos procuram ainda solucionar a crise financeira. É preciso resolver a questão de capitalização e solvência dos bancos para que eles voltem a emprestar. Não é uma questão simples, pois não se sabe o valor de muitos ativos e, portanto, definir um preço para capitalizar os bancos é uma questão complexa. A crise pode exigir a estatização de uma parte significativa do sistema bancário, mas, se por um lado é necessário, dado que é o dinheiro dos contribuintes que estará sendo usado para capitalizar os bancos, por outro lado, não há grande interesse dos governos em controlar os bancos, pois existe a percepção que este trabalho de intermediação financeira é feito com mais eficiência pelo setor privado. Há também em andamento medidas para evitar a continuidade da queda do mercado imobiliário e arresto de casas. Fala-se em criar um banco estatal que assumiria os ativos podres, o que está sendo chamado de “*bad bank*” pela imprensa americana.

Enfim, a percepção é de que ainda não há perspectivas claras para uma retomada da economia americana. Nossa visão continua a ser de que o pior para os mercados já passou, e, embora com percalços, há boas chances de termos um ano positivo e com menor volatilidade, embora o cenário no curtíssimo prazo ainda possua uma boa dose de incerteza pela indecisão quanto ao formato do *bad bank* a ser criado pelos americanos.

Mercados e Estratégia

Apesar de alguns fatos positivos como a posse do presidente Obama e o anúncio oficial do pacote de incentivos fiscais nos Estados Unidos, as ações da bolsa americana tiveram um desempenho negativo, fortemente acentuado pelas quedas de preço nas ações do setor financeiro, após o anúncio de grandes prejuízos. No Brasil, o desempenho positivo (+4,66%) pode ser explicado basicamente pelo excelente desempenho de três ações, Petrobrás, Vale e CSN. As demais ações, de modo geral tiveram um desempenho bastante negativo, com destaque para bancos, varejo, telefonia fixa, setor elétrico, e papel e celulose.

A alta das ações de commodities, principalmente no setor de minério de ferro, se deveu a uma percepção de que a queda de preço de minério pode não ser tão grande como se estava imaginando anteriormente. No caso específico da CSN, o desempenho teve também como catalisador o recebimento pela empresa do pagamento de USD 3,1 bilhões referente à venda de 40% da sua participação na Namisa, uma de suas subsidiárias no setor de minério de ferro.

As demais empresas têm tido um desempenho influenciado pelas incertezas quanto ao grau de desaceleração da economia brasileira e a aversão a risco em relação ao mercado. Existe ainda uma preocupação com a desaceleração da economia brasileira, cuja perspectiva de crescimento em 2009 tem sido reduzida pelos economistas constantemente nos últimos meses. Em recentes reuniões com diversas empresas em uma conferência, chegamos à conclusão de que há diversos setores da bolsa brasileira sofrendo mais do que o esperado por analistas. Segundo as empresas, há indicações em janeiro de redução ainda mais drástica de demanda em petroquímicos, no setor automotivo, e de redução forte de tráfego de veículos em relação a dezembro (um importante sinal do comportamento do PIB futuro). Várias empresas mencionaram que tem tido que aumentar prazo para manter a demanda de seus clientes, e a deterioração da capacidade de pagamento de clientes aliada ao aumento de prazo para recebíveis é preocupante no atual cenário de reduzido acesso a crédito. Notamos uma resiliência acima do que esperávamos em consumo defensivo (“*staples*”, cosméticos), na demanda por crédito, no setor de seguros e alguns outros setores menos representativos na bolsa brasileira, mas a mensagem geral é de demanda aquém do esperado em janeiro, mesmo considerando o fato das expectativas para o crescimento do PIB em 2009 já terem sido bem reduzidas ao final de 2008. Acreditamos que há uma boa chance de atingirmos o vale da atividade econômica no 1T09, mas provavelmente a sinalização de perspectivas para o ano de 2009 que as empresas emitirão em suas divulgações de balanços não deverá ser otimista.

Nos próximos meses é provável que a taxa de juros continue a ser reduzida aqui no Brasil, mesmo após a redução de 1% da Selic pelo Banco Central neste mês. O consenso indica que a taxa cairá do patamar atual de 12,75% para próximo a 11% até o final do ano. Embora esta queda seja uma reação ao cenário de desaceleração e redução da inflação, vemos como positivo para a bolsa, à medida que torna mais atrativo para os investidores comprar ações. Por outro lado, o cenário internacional ainda de aversão a risco e o desempenho negativo da balança comercial em janeiro podem levar o Banco Central a ter uma preocupação em não reduzir muito o juro e correr o risco de uma rodada adicional de desvalorização do Real.

Diante deste cenário, vemos ainda como oportunidade a compra seletiva de ações na bolsa, muitas delas bastante atrativas, como comentamos em cartas anteriores, assim como estamos sempre procurando arbitrar papéis, de modo a procurar obter os melhores retornos. Na próxima carta voltaremos a comentar algumas ações específicas nas quais vemos boas perspectivas de retorno.

Bresser Hedge FI Multimercado - Retornos %

Período	Retornos Mensais												Acumulado		
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	% CDI
2009	0,46%												0,46%	1,05%	44,33%
2008	0,19%	0,37%	-0,44%	0,60%	1,27%	0,91%	-0,89%	-0,08%	-0,69%	-0,39%	0,44%	1,83%	3,12%	12,37%	25,25%
2007	1,84%	0,45%	1,28%	1,67%	1,59%	1,26%	0,99%	1,26%	0,54%	0,53%	0,79%	0,20%	13,12%	11,82%	111,03%
2006	4,31%	2,21%	0,12%	3,20%	-0,79%	1,05%	1,24%	1,78%	0,95%	1,63%	1,72%	2,64%	21,90%	15,03%	145,71%
2005	1,55%	2,65%	0,50%	0,87%	1,21%	1,86%	1,44%	1,33%	3,51%	0,38%	1,66%	0,99%	19,46%	19,00%	102,43%
2004	1,33%	-0,01%	1,38%	1,16%	1,00%	1,18%	2,04%	3,13%	2,33%	0,85%	1,30%	2,64%	19,93%	16,17%	123,25%
2003	2,03%	2,13%	1,66%	2,14%	2,01%	1,25%	2,05%	3,38%	2,69%	2,93%	2,96%	3,59%	32,92%	23,25%	141,59%

Desde o início

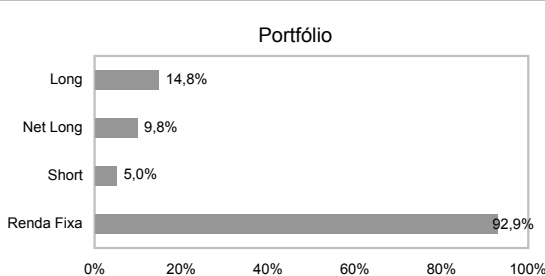
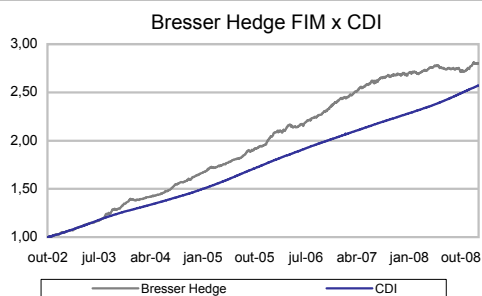
179,82%

12 meses

3,41%

PL Médio últimos 12 meses

55.147.960



PL Atual	31.256.828,00
Value at Risk Diário	0,31%
Retorno Médio Mensal	1,42%
Meses com retorno positivo	69
Meses com retorno negativo	7
Maior retorno	4,31%
Meses positivos consecutivos	26
Retorno máximo consecutivo	55,8%
Média de retorno positivo	1,56%
Maior retorno negativo	-0,89%
Meses negativos consecutivos	4
Desvio padrão mensal	1,06%

Bresser Hedge Plus FI Multimercado - Retornos %

Período	Retornos Mensais												Acumulado		
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	% CDI
2009	0,20%												0,20%	1,05%	19,2%
2008	-0,43%	0,07%	-1,35%	0,51%	1,43%	0,89%	-1,56%	-0,42%	-1,34%	-1,09%	0,68%	2,27%	-0,43%	12,37%	ND
2007 *				1,62%	2,31%	1,85%	1,24%	1,81%	0,27%	0,25%	1,03%	-0,48%	10,30%	8,12%	126,8%

* Início do fundo em 12 de abril de 2007.

Desde o início

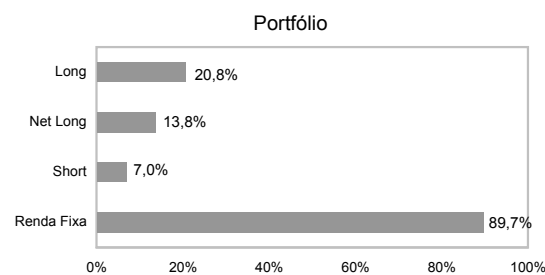
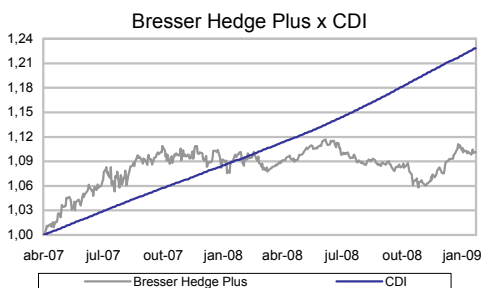
10,05%

12 meses

0,20%

PL Médio últimos 12 meses

14.357.536



PL Atual	6.333.727,00
Value at Risk Diário	0,49%
Retorno Médio Mensal	0,44%
Meses com retorno positivo	15
Meses com retorno negativo	7
Maior retorno	2,31%
Meses positivos consecutivos	8
Retorno máximo consecutivo	10,84%
Média de retorno positivo	1,09%
Maior retorno negativo	-1,56%
Meses negativos consecutivos	4
Desvio padrão mensal	1,19%

Bresser Ações FIA - Retornos %

Período	Retornos Mensais												Acumulado		
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	IPCA	Ibovespa
2009	0,47%												0,47%	0,41%	4,66%
2008	-8,34%	6,17%	-5,16%	7,23%	7,96%	-7,63%	-9,87%	-7,50%	-11,7%	-20,7%	-3,82%	5,04%	-41,81%	5,87%	-41,22%
2007	2,57%	-0,56%	3,51%	5,38%	4,69%	4,11%	1,07%	0,90%	7,32%	6,14%	-1,43%	1,02%	40,26%	4,46%	43,68%
2006	16,0%	0,87%	-2,41%	7,35%	-5,70%	0,60%	2,66%	-0,97%	-0,07%	3,92%	5,06%	6,58%	37,42%	3,14%	33,73%
2005	-3,11%	9,33%	-4,03%	-5,79%	0,84%	0,44%	4,26%	6,08%	11,2%	-3,55%	5,27%	2,42%	24,07%	5,69%	27,06%
2004 *		-7,57%	1,94%	-6,72%	-0,34%	4,96%	8,37%	8,55%	4,78%	-0,06%	5,82%	6,24%	27,33%	6,57%	19,25%

* Início do fundo em 10 de fevereiro de 2004.

Desde o início

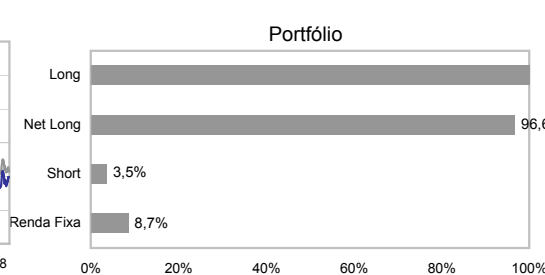
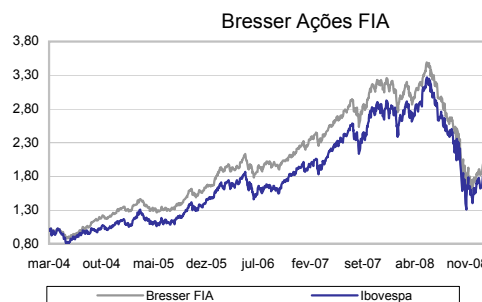
78,01%

12 meses

-36,68%

PL Médio últimos 12 meses

20.017.456



PL Atual	11.957.268,00
Value at Risk Diário	3,56%
Retorno Médio Mensal	1,07%
Meses com retorno positivo	38
Meses com retorno negativo	22
Maior retorno	15,96%
Meses positivos consecutivos	8
Retorno máximo consecutivo	38,09%
Média de retorno positivo	4,92%
Maior retorno negativo	-20,7%
Meses negativos consecutivos	6
Desvio padrão mensal	6,32%

Características dos Fundos

Nome do Fundo	Bresser Hedge Fundo de Investimento Multimercado				Bresser Hedge Plus Fundo de Investimento Multimercado				Bresser Ações FIA	
	Multimercados	Com	RV	Com	Multimercados	Com	RV	Com	Ações	outros
Categoria Anbid	Alavancagem				Alavancagem				Com Alavancagem	
Objetivo	O principal objetivo do fundo "Bresser Hedge FI Multimercado" é obter retornos no médio e longo prazo superiores aos de renda fixa (CDI), aproveitando-se da arbitragem com ações.				O principal objetivo do fundo é atingir uma rentabilidade superior ao do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), em um horizonte de investimento de longo prazo.				O objetivo do fundo é atingir uma rentabilidade superior a 10% ao ano, em termos reais, acima do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA), calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).	
Público Alvo	O fundo tem como público alvo os investidores em geral que buscam obter retorno compatível com os objetivos da política de investimento do fundo.				O fundo tem como público alvo os investidores em geral que buscam obter retorno compatível com os objetivos da política de investimento do fundo.				O fundo destina-se, exclusivamente, à captação de recursos de pessoas físicas e jurídicas, domiciliadas no país ou no exterior, que se enquadrem no conceito de investidor qualificado, definido pela Instrução CVM nº 302/99 e suas modificações.	
Política de Investimentos	A política de investimento do fundo consiste em aplicar seus recursos em títulos e valores mobiliários e demais modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro.				A política de investimento do fundo consiste em aplicar seus recursos em títulos e valores mobiliários e demais modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro.				O fundo utilizará técnicas de análise fundamentalista para escolher ações com as melhores oportunidades de retorno ajustadas ao risco.	
Data de Início	31 de outubro de 2002.				12 de abril de 2007.				10 de fevereiro de 2004.	
Taxa de Administração	2% ao ano. Taxa máxima: 2,5%				2% ao ano. Taxa máxima: 2,5%				2% ao ano	
Taxa de Performance	20% sobre o que exceder o Certificado de Depósitos Interfinanceiros (CDI).				20% sobre o que exceder o Certificado de Depósitos Interfinanceiros (CDI).				15% sobre o que exceder o IPCA acrescido de 6% ao ano.	
Tributação	O fundo está sujeito ao IOF e está caracterizado como de longo prazo no que se refere ao Imposto de Renda na Fonte.				O fundo está sujeito ao IOF e está caracterizado como de longo prazo no que se refere ao Imposto de Renda na Fonte.				O fundo está sujeito ao IOF e ao imposto de renda na fonte.	
Aplicação Mínima	R\$ 50.000,00				R\$ 50.000,00				R\$ 50.000,00	
Movimentação Mínima	R\$ 10.000,00				R\$ 10.000,00				R\$ 10.000,00	
Saldo de Permanência	R\$ 2.000,00				R\$ 2.000,00				R\$ 10.000,00	
Taxa de Saída	10%. O investidor estará isento da taxa de saída nas seguintes situações: resgates com valores inferiores a R\$ 200.000,00; resgates com valores acima de R\$ 200.000,00 e inferiores à R\$ 1.000.000,00 desde que solicitados com antecedência de 10 dias úteis à data da conversão da cota e resgates com valores acima de R\$ 1.000.000,00 desde que solicitados com antecedência de 20 dias úteis à data da conversão da cota.				10%. O investidor estará isento da taxa de saída nas seguintes situações: resgates com valores inferiores ou iguais a R\$ 200.000,00; resgates com valores superiores à R\$ 200.000,00 desde que solicitados com antecedência de 20 dias úteis à data da conversão da cota.				10%. O investidor estará isento da taxa de saída nas seguintes situações: resgates com valores inferiores a R\$ 200.000,00; resgates com valores acima de R\$ 200.000,00 e inferiores à R\$ 1.000.000,00 desde que solicitados com antecedência de 10 dias úteis à data da conversão da cota e resgates com valores acima de R\$ 1.000.000,00 desde que solicitados com antecedência de 20 dias úteis à data da conversão da cota.	
Aplicação	Pedido: D+0, Cota: D+0, Financeiro: D+0				Pedido: D+0, Cota: D+0, Financeiro: D+0				Pedido: D+0, Cota: D+1, Financeiro: D+0	
Resgate	Pedido: D+0, Cota: D+1, Financeiro: D+2.				Pedido: D+0, Cota: D+1, Financeiro: D+2.				Pedido: D+0, Cota: D+1, Financeiro: D+4.	
Horário de aplicação/resgate	Até as 14 horas									
Sócio-diretor	Rodrigo Bresser Pereira.									
Contato da Administradora/Distribuidora	BNY Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A Endereço: Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Centro, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905 www.bnymellonbrasil.com.br/sf Tel: (21) 3974-4601 - Fax: (21) 3974-4501 SAC: Fale conosco no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone (21) 3974-4600 Ouvidoria: www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone 0800 7253219									
Gestora	Bresser Administração de Recursos									

Fundos de Investimentos não contam com a garantia do administrador do fundo, da gestora da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor, é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. A taxa de administração máxima compreende a taxa de administração mínima e o percentual máximo que a política do fundo admite despende em razão das taxas de administração dos fundos de investimento investidos. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. A Bresser Administração de Recursos Ltda. não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os fundos multimercados com renda variável e fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Desde 2/5/2008, os fundos de renda variável deixaram de apurar sua rentabilidade com base na cotação de fechamento. Assim comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 2/5/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos superiores a esta data, a cotação de fechamento. O indicador "IPCA" é mera referência econômica, e não parâmetro objetivo dos fundos. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. Value at Risk - metodologia histórica, nível de confiança de 95% e horizonte de tempo de um ano. Estes fundos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Não há garantia de que estes fundos terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo.