

Carta ao Cotista

Palavra do Gestor

É muito difícil prever o que vai acontecer no cenário macroeconômico de curto e médio prazo, por isso preferimos focar nos fundamentos das empresas que investimos. Temos muito mais convicção em projetar resultados de empresas as quais acompanhamos no detalhe.

Geralmente, quando diagnosticamos uma excelente oportunidade, o ambiente ao seu redor é de tanta incerteza que para muitos prefeririam não tomar risco algum. Porém, temos a visão que nesses momentos estão as melhores oportunidades de investimento.

Apesar do desaquecimento econômico global contratado para os próximos meses, continuamos com a visão de que estamos vivendo um período longo de crescimento principalmente nos países emergentes. Esse crescimento se dará primordialmente em infra-estrutura.

Além disso, com o crescimento da renda e do mercado consumidor, a demanda por commodities continuará forte por muitos anos. É óbvio que teremos momentos de altos e baixos, mas a tendência é de que esses países, como já vem acontecendo fortemente, cada vez mais aumentem sua participação no PIB global.

Vale lembrar que o Investvale tem uma performance histórica de sucesso principalmente pelo universo de investimento de longo prazo e investido em ativos de excelente qualidade mesmo com os dois primeiros anos do clube a carteira ter tido rentabilidade negativa (vide quadro abaixo).

Desempenho histórico do Investvale

Data	INDICADORES %					
	Clube	IBOVESPA	IBX	Vale ON	CDI	Dólar
1997*	-24.8	-5.6	-5.1	-23.8	15.3	4.4
1998	-79.2	-33.3	-37.6	-39.7	28.6	8.3
1999	929.4	150.9	152.7	316.9	25.1	48.0
2000	6.3	-10.5	-0.3	11.6	17.3	9.3
2001	35.3	-9.8	0.2	34.2	17.3	18.7
2002	0.2	-17.8	4.8	102.2	14.1	52.6
2003	368.4	97.1	79.7	73.1	23.3	-18.0
2004	38.5	17.7	29.3	41.0	16.2	-8.6
2005	27.7	27.1	37.2	31.3	19.0	-12.4
2006	40.0	33.7	35.9	36.2	15.0	-8.1
2007	38.3	43.7	48.3	89.4	11.8	-16.9
Jan-08	-9.0	-8.0	-9.8	-14.8	0.9	-0.9
Fev-08	12.6	9.0	9.7	17.2	0.8	-3.9
Mar-08	-9.2	-5.5	-6.6	1.0	0.8	3.7
Abr-08	8.5	7.7	8.8	6.6	0.9	-5.1
Mai-08	12.8	11.3	11.2	-17.8	0.9	-2.1
Jun-08	-7.5	-10.4	-9.9	-12.3	0.9	-1.9
Jul-08	-9.6	-8.5	-10.7	-14.4	1.1	-2.2
Ago-08	-7.5	-6.4	-5.9	-7.0	1.0	4.5
Set-08	-20.1	-11.0	-13.3	-18.3	1.1	16.5
Out-08**	-26.5	-24.8	-25.1	-20.1	1.2	13.4
2008**	-48.4	-41.7	-42.5	-57.5	10.0	21.5
12 meses	-48.9	-43.0	-42.7	-61.2	11.9	24.2
Acumulado	1826.1	246.3	477.7	1939.7	602.9	101.7
Rentabilidade anualizada	29.6	11.5	16.6	30.2	18.6	6.3

*Desde de 21 de Maio 1997 **Até 31 de Out 2008

Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, os fundos de renda variável deixaram de apurar suas rentabilidades com base na cotação média das ações e passaram a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Devido à alteração de metodologia de precificação das cotas dos fundos, o índice Ibovespa para efeito de comparação, será calculado utilizando o valor do Ibovespa Médio para períodos anteriores a 02/05/2008 e o valor do Ibovespa de Fechamento para períodos posteriores a esta data. Obs: O mínimo de aplicação em ações exigido pela legislação relativa aos Clubes é de 51% mas para manter o regime fiscal de Clube de Investimentos a Secretaria da Receita Federal exige aplicação mínima de 67% em ações. Assim, de acordo com a Receita Federal, as carteiras cujo mínimo para aplicação em ações é de 67%, terão retenção de 15% de IR apenas quando houve resgate, enquanto que aquelas cujo percentual para aplicação em ações é inferior, terão retenção de mesmo percentual de IR, só que todo mês.

Carta ao Cotista

Palavra do Gestor

Durante o mês de outubro o Investvale rendeu -26,41% vs , - 24,80% de queda do Ibovespa.

As ações de siderurgia (Usiminas: -30,88% e da Gerdau :- 33,99%) , mineração (Vale:- 20,36%), energia (CESP : - 39,4%) e petróleo (Petrobras:-33,59%) foram os principais responsáveis pela fraca performance da carteira do clube no mes de outubro.

Apesar da fraca performance do setor de siderurgia ao longo deste segundo semestre e sinais claros de desaceleração global, permancemos confiantes com os fundamentos de médio-prazo do setor e principalmente com o valuation atual das nossas duas principais posição no setor, a Usiminas e a Gerdau, além da nossa posição em Vale do Rio Doce.

A Usiminas deve se beneficiar ao longo dos próximos 3 anos de um balanço de oferta x demanda de aço laminado no mercado local bastante apertado, o que contribuirá para empresa manter o prêmio de preço nas vendas no mercado local em relação aos preços internacionais em patamares recordes. Cerca de 85% da receita da empresa em 2009 virá do mercado local que deverá se beneficiar de um prêmio de pelo menos de \$ 200/ton em relação aos preços internacionais. Ao longo do mês de setembro, os preços internacionais de aço se comportaram de forma muito mais fraca que esperávamos. Apesar das atuais transações de aço no mercado internacional terem ficado bem escassa, os preço caíram fortemente. Um produto laminado a quente que no início do mês de setembro vinha sendo exportado a \$950/ton (FOB) passou para cerca de \$ 650/ton (FOB) no final do mês de outubro. Há inclusive certas negociações de produtores não tradicionais vendendo a níveis próximos de \$600/ton recentemente.

Ainda mais surpreendente, foi a forte queda do preço do aço no mercado interno chinês em quase 35% ao longo do meses de setembro-outubro para incríveis \$ 400/ton (ex-impuestos). É importante considerar que mesmo com a queda recente de alguns insumos no mercado spot (como carvão e minério de ferro), o custo de produção de uma usina chinesa padrão está em torno de \$560/ton e o custo marginal de tal usina estaria em \$510/ton. Ou seja, o atual preço no mercado interno chinês gera prejuízo operacional para metade das siderúrgicas do país e para algumas delas o atual preço de venda do aço não cobre o somatório de custos variáveis básicos (como minério, carvão e outros). Por conta dessa situação crítica, ao longo do mês de setembro uma série de usinas chinesas anunciaram cortes de produção. Vale lembrar que para exportar as siderúrgicas chinesas incorrem em outros custos (como impostos sobre valor adicionado), tarifas de exportação e custos de logística interna, que levam o preço de \$400/ton no mercado local equivalente a um preço de \$500/ton (FOB porto chinês). Não acreditamos, que mantidas a atual estrutura de custo da indústria (atuais nívesi de preço de carvão e minério de ferro), os atuais níveis preço no mercado chinês e internacional sejam mantidos por alguns meses consecutivos. A siderurgia chinesa, apesar de ser em grande parte controlada pelo Estado com foco mais social que econômico, não consegue sobreviver com prejuízo operacional de forma sustentada. Mais poderoso limitador de produção que os prejuízos operacionais, são preços que não cobrem custos variáveis básicos. Seria como a China importasse minério de ferro e carvão para exportar um produto siderúrgico por um preço que não seria suficiente para pagar os insumos consumidos.

Em um cenário que o preço no mercado internacional converge para \$650/ton (equivalente a \$ 485/ton ou pouco abaixo do custo operacional no mercado chinês), os preços no mercado local da Usiminas não precisariam sofrer reajustes para baixo, e neste cenário a empresa estaria negociando a apenas 3.4x lucro de 2009. Em um cenário ainda mais estressado em que o preço do aço no mercado chinês se sustenta no atual patamar ,20% abaixo do custo marginal da mediana dos produtores chineses, (vale lembrar que para esses produtores o minério de ferro no spot e o carvão já caíram consideravelmente) a Usiminas precisaria conceder 17% de desconto nos preços domésticos e negociaria a 5x lucro 2009 (considerando queda de 15% no preço de minério de ferro e 25% para carvão).

É importante comentar que no cenário estressado que comentamos no parágrafo anterior, o EBITDA/ton da Usiminas cairia dos atuais \$595/ton (EBITDA/ton do 3T08) para \$270/ton. Apenas o prêmio de preço no mercado local já garante pelo menos \$200/ton de EBITDA/ton para empresa em um cenário que a Usiminas, uma das siderúrgicas mais competitivas do mundo, exportasse com EBITDA zero. Não acreditamos em quedas substanciais no preço do minério de ferro nos próximos anos, uma vez que quase 20% das fontes que abastecem a China com minério de ferro, são produtores de alto custo e seriamente ameaçados com preços do minério de ferro em níveis muito inferiores aos atuais.

Carta ao Cotista

Palavra do Gestor

No caso da Gerdau, o racional de investimento é um pouco distinto. Cerca de 50% da geração de caixa da empresa deve ser gerada no protegido mercado brasileiro de aços longos. A barreira a importação de produtos longos no Brasil é muito forte. A distribuição está concentrada com os dois maiores produtores e os pequenos consumidores (mais pulverizados que os clientes de aços planos) precisam do produto com as especificações certas (cortado e dobrado) nos mais distintos canteiros de obra. Durante o ano de 2005, que o preço do aço no mercado internacional caiu quase 50% do pico e quando o PIB da construção civil encolheu 10% no período, a Gerdau praticou preço no mercado local quase 2x superior aos preços do mercado internacional.

O mercado americano, que deve corresponder em 2009 por 30% da geração de caixa da empresa, apesar de toda desaceleração de atividade econômica na região, a estrutura de custos flexível, com mais de 70% dos custos correspondendo a sucata de aço, tem ampliado suas margens nos últimos meses com a forte queda do aço no mercado internacional. O spread metálico (diferença entre o preço do aço vendido e o preço da sucata adquirida) da Gerdau Ameristeel que se situou em \$ 500/ton no 2T08 subiu para cerca de \$680/ton no mês de agosto, já que a queda no preço da sucata no mercado americano mais que compensou a queda no preço do aço naquele mercado. O mercado muito mais consolidado nos últimos anos, os dois principais players controlam mais de 50% do setor, deve manter esse spread metálico em níveis muito superiores em relação aos patamares históricos, mesmo em um período de forte desaceleração da economia americana. Vale lembrar que em 2008 com o consumo real de aço americano encolendo quase 4%, as usinas americanas estão apresnetando recordes históricos de resultados.

Considerando a manutenção nos preços de aços longos no Brasil ao longo do ano que vem e premissas conservadoras em relação ao spread metálico nas outras regiões do mundo, a Gerdau está negociando a 4x lucro de 2009. Mesmo considerando queda de 15% no preços da Gerdau no mercado local (lembrando que em 2005 quando os preços internacionais caíram 50% e o PIB da construção civil encolheu 10% a Gerdau concedeu em média 5% de desconto) e spreads metálicos nas outras regiões do mundo ainda em níveis mais conservadores (nível de 2005 de spread metálico) a Gerdau estaria negociado a 5.1x lucro 2009 com ótimas oportunidades de crescimento.

É interessante lembrar que no mês de agosto, a família Gerdau, via seus clubes de investimento compraram cerca de R\$ 160MM de ações da empresa por um preço na média 50% superior aos atuais níveis das ações da empresa.

Também permanecemos confiantes com os fundamentos da Vale e do setor de minério de ferro. Ao longo dos últimos 3 meses, os fundamentos do setor mudaram de forma radical, com a desaceleração da demanda pela China e aumento de produção de minério no país e a entrada de novos entrantes no mercado internacional tornou o mercado muito menos pressionado que no início do ano. O preço do minério de ferro no mercado spot chinês caiu de quase \$200/ton ao longo do 1º semestre do ano para os atuais níveis de apenas \$80/ton. Vale lembrar que o preço médio de venda hoje do minério da Vale é de cerca de \$75/ton (FOB Brasil) e que o produto da Vale chegava na China a cerca de \$175/ton (frete de \$100) ao longo do 1º semestre e hoje chega a um valor pouco acima do produto indiano com a queda do frete para \$12/ton.

Nesse contexto de forte queda de preço no mercado spot; fica difícil imaginar a produção chinesa de minério de ferro, que ainda responde por cerca de 45% da demanda chinesa pelo produto, crescendo no ritmo dos últimos anos; ou mesmo se mantendo no atual patamar com a queda de quase 50% do preço do minério no mercado spot chinês. Vale lembrar que o custo de produção dos mineradores chineses é bem elevado pelo baixo teor de ferro de grande parte de suas minas (sobretudo das minas marginais que entraram em produção para aproveitar os altos preços do mercado spot chinês) e pela alta proporção da relação de estéril (produto sem ferro) para cada toneleda de minério de baixo teor minerado. Além disso, os produtores indianos, que hoje são os segundos maiores exportadores de minério de ferro para China, vendendo quase a totalidade de sua exportação para o mercado spot, também possuem custos operacionais bem elevados devido ao precário sistema de logística da média dos produtores indianos. Esses custos elevados, somado as tarifas de exportação implementada pelo Governo Indiano para minério de ferro, torna a exportação da Índia seriamente ameaçada nos atuais níveis de preços do minério de ferro no spot.

Por tudo isso, consideramos que mesmo com queda na demanda por minério de ferro da China, decorrente da desaceleração no seu ritmo de produção e consumo de aço, a demanda por minério de ferro importado do Brasil e da Austrália devem se manter em alta, como as únicas alternativas para substituir a queda iminente na produção chinesa e da exportação indiana.

Carta ao Cotista

Hoje, a ação da Vale do Rio Doce PN está negociando a 4.1 x lucro 2009 e a ON negociando a 4.7x, considerando somente o aumento já anunciado e que aos poucos vem sendo implementados aos clientes asiáticos. Mesmo considerando queda de 30% no preço do minério de ferro a Vale estaria negociando a atrativos 6.5x P/L 09 para Vale PN e 7.4x para Vale ON, além de todos os planos rentáveis de expansão da empresa, mesmo com preço das commodities nos níveis históricos.

Rentabilidade (%)

Estratégias	Fundos	Out-08	2008	2007	12 Meses	Desde o Início	Data de Início	PL Médio 12 Meses ²
DI	BNY Mellon ARX Cash FI Curto Prazo	1,12	9,63	11,21	11,35	156,92	13/06/02	404,72
	BNY Mellon ARX Referenciado DI LP	1,11	9,62	11,21	11,33	61,41	03/02/05	669,09
	BNY Mellon ARX INR-281 FI Ref. DI	1,10	9,53	11,23	11,24	35,20	14/03/06	125,40
Multimercado	BNY Mellon ARX Target FIM	0,25	8,77	11,87	9,89	84,29	05/07/04 ¹	472,12
	BNY Mellon ARX Target Plus FIM	-0,63	7,42	1,31	7,56	8,82	28/09/07	89,64
	BNY Mellon ARX Hedge FIM	-0,41	6,93	11,88	7,84	600,71	28/05/98	275,10
	BNY Mellon ARX Hedge Plus FIM	-1,54	6,38	14,17	6,33	41,35	31/03/06	145,60
Equity Hedge	BNY Mellon ARX Extra FIM	-6,76	-9,55	13,32	-7,55	120,47	29/12/03	973,42
Long Short	BNY Mellon ARX Long Short FIM	-3,04	-2,23	14,72	0,74	74,32	16/03/05	184,28
	BNY Mellon ARX Long Short 30 FIM	-2,91	-2,20	14,64	0,76	40,93	27/12/05	326,94
	BNY Mellon ARX Long Short 30 PF FIM	-2,99	-2,27	13,46	0,61	10,89	31/01/07	46,42
Ações	BNY Mellon ARX Income FIA	-21,54	-35,92	44,42	-38,66	1152,44	17/06/99	473,92
	BNY Mellon ARX FIA	-25,62	-48,97	33,19	-50,27	318,19	18/07/01	349,44
PGBL / VGBL	BNY Mellon ARX Income Previdência FIM	-9,97	-14,99	23,50	-16,39	250,69	25/09/00	3,96
	CDI	1,17	10,10	11,82	11,90			
	Dólar	10,50	19,42	-17,15	21,29			
Indexadores	IGPM	0,98	9,53	7,75	12,23			
	Ibovespa Médio	-24,80	-41,71	43,68	-42,96			
	IBrX Médio	-25,11	-42,54	48,35	-42,69			

Clube Investive: O clube tem por objetivo oferecer ao cotista a máxima valorização patrimonial possível, conforme consta em seu Estatuto; Destinado aos funcionários e aposentados da companhia Vale e empresas coligadas; Taxa de administração de 1,0%a.a.; Não há taxa de administração máxima; Taxa de performance de 10% sobre o que exceder o CDI ou IGPM + 10%; Aplicações e resgates cotizam em D+1. BNY Mellon ARX Income Previdência: O Fundo busca proporcionar liquidez, proteção e rendimento, através de investimentos em carteira diversificada de ativos financeiros; O Fundo é destinado, exclusivamente, a receber recursos referentes às reservas técnicas de planos estruturados na modalidade de contribuição variável, cuja remuneração esteja calculada na rentabilidade de carteiras de investimentos PGBL e VGBL da ICATU HARTFORD SEGUROS S/A; Taxa de administração de 1,9%a.a.; Não há taxa de administração máxima; Não há taxa de performance; Classificação Anbíd: Multimercado com renda variável. Target e BNY Mellon ARX Target Plus: Os Fundos buscam superar o CDI mediante a aplicação em carteira diversificada de ativos; Destinado ao público em geral; Taxa de administração de 0,9%a.a.; Taxa de administração máxima de 1,35%a.a.; Taxa de performance de 20% sobre o que exceder o CDI; Aplicações e resgates cotizam em D0; Classificação Anbíd: Multimercado com Renda Variável. BNY Mellon ARX Hedge: O Fundo busca superar o CDI mediante a aplicação em carteira diversificada de ativos; Destinado ao público em geral; Taxa de administração de 2%a.a.; Taxa de performance de 20% sobre o que exceder o CDI; Aplicações e resgates cotizam em D0; Classificação Anbíd: Multimercado com renda variável com alavancagem. BNY Mellon ARX Hedge Plus: O Fundo busca superar o CDI mediante a aplicação em carteira diversificada de ativos; Destinado ao público em geral; Taxa de administração de 2%a.a.; Taxa de performance de 20% sobre o que exceder o CDI; Aplicações e resgates cotizam em D0 e D+30 respectivamente; Taxa de saída: 5% sobre o valor do resgate, revertendo ao fundo para cotização em D0 e pagamento em D+1; Classificação Anbíd: Multimercado com renda variável com alavancagem. ARX Extra FIM: O objetivo do fundo é aproveitar as melhores oportunidades de investimento através de uma administração ativa agressiva na alocação de seus recursos, visando superar o CDI no longo prazo; Destinado ao público em geral; Taxa de administração de 2%a.a.; Taxa de administração máxima de 2,5%a.a.; Taxa de performance de 20% sobre o que exceder o CDI; Cotização em D0 com taxa de saída de 5% (cinco por cento) sobre o valor do montante resgatado. Com isenção de taxa de saída: Solicitação até o dia 10 (dez) de cada mês (caso seja feriado no dia útil seguinte), para conversão no último dia do mês seguinte ao pedido de resgate. Resgates solicitados após o dia 10 serão cotizados somente no último dia útil do 2º mês subsequente; Classificação Anbíd: Multimercado com Renda Variável sem alavancagem. BNY Mellon ARX Long Short: O objetivo do fundo é aproveitar as melhores oportunidades de investimento através de uma combinação em lastro de títulos públicos federais com uma administração ativa em ações, utilizando instrumentos disponíveis tanto no mercado à vista quanto no derivativos. O fundo visa superar o CDI no longo prazo; Destinado ao público em geral; Taxa de administração de 2%a.a.; Taxa de administração máxima de 3%a.a.; Taxa de performance de 20% sobre o que exceder o CDI; Aplicações e resgates cotizam em D+1 e D+4 respectivamente; Classificação Anbíd: Long and Short - Renda Variável. ARX Long and Short 30 FIM: O objetivo do fundo é aproveitar as melhores oportunidades de investimento através de uma combinação em lastro de títulos públicos federais com uma administração ativa em ações, utilizando instrumentos disponíveis tanto no mercado à vista quanto no derivativos. O fundo visa superar o CDI no longo prazo; Destinado ao público em geral; Taxa de administração de 2%a.a.; Taxa de administração máxima de 2,5%a.a.; Taxa de performance de 20% sobre o que exceder o CDI; Cotização em D+30 com isenção de taxa de saída; Cotização em D+4 com taxa de saída de 5% sobre o valor resgatado; Classificação Anbíd: Multimercado com Renda Variável com alavancagem. ARX Long and Short 30 PF FIM: O objetivo do fundo é aproveitar as melhores oportunidades de investimento através de uma combinação em lastro de títulos públicos federais com uma administração ativa em ações, utilizando instrumentos disponíveis tanto no mercado à vista quanto no derivativos. O fundo visa superar o CDI no longo prazo; Destinado exclusivamente aos investidores Pessoa Física; Taxa de administração de 2%a.a.; Taxa de administração máxima de 2,5%a.a.; Taxa de performance de 20% sobre o que exceder o CDI; Cotização em D+30 com isenção de taxa de saída; Cotização em D+4 com taxa de saída de 5% sobre o valor resgatado; Classificação Anbíd: Multimercado com Renda Variável com alavancagem. BNY Mellon ARX Income: O objetivo do Fundo é auferir rendimentos superiores à taxa de juros no longo prazo, por meio de investimento em ações; Destinado ao público em geral; Taxa de administração de 3%a.a.; Taxa de administração máxima de 4%a.a.; Não há taxa de performance; Aplicações e resgates cotizam em D+1; Classificação Anbíd: Ações Outros. O Fundo BNY Mellon ARX Income FIA incorporou o Fundo Mellon Income 10 FIA a partir de 10/04/2007. BNY Mellon ARX FIA: O Fundo busca, através de uma escolha seletiva de ativos, maximizar o retorno de seus investimentos em ações, visando superar o Ibovespa; Destinado ao público em geral; Taxa de administração de 4%a.a.; Taxa de administração máxima de 4,5%a.a.; Não há taxa de performance; Aplicações e resgates cotizam em D+1; Classificação Anbíd: Ações Ibovespa Ativo. BNY Mellon ARX Cash: O Fundo busca obter remuneração diária próxima à taxa de juros overnight (Selic); Destinado ao público em geral; Taxa de administração de 0,5%a.a.; Não há taxa máxima de administração; Não há taxa de performance; Aplicações e resgates cotizam em D0; Classificação Anbíd: Referenciado DI. BNY Mellon ARX Referenciado: O Fundo busca obter remuneração diária próxima ao CDI; Destinado ao público em geral; Taxa de administração de 0,5%a.a.; Não há taxa máxima de administração; Não há taxa de performance; Aplicações e resgates cotizam em D0; Classificação Anbíd: Referenciado DI. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do administrador 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. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e o regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo.

Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, os fundos de renda variável 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. A taxa de administração máxima prevista, compreende a taxa de administração mínima e o percentual máximo que a política do FUNDO admite despendar 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. Não obstante a diligência do administrador em selecionar as melhores opções de investimento, a carteira do fundo está, por sua própria natureza sujeita a flutuações de preços/cotações do mercado aos riscos de crédito e liquidez e as variações de preços e cotações inerentes aos seus ativos o que pode acarretar perda patrimonial do fundo. Os fundos de ações e multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Divulgação feita pela ANBID. Fonte de informações para os gráficos e tabelas: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A. Administrador/Distribuidor: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A; CNPJ: 02.201.501/0001-61; Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905; Telefone (21) 3974-4600 / Fax (21) 3974-4501 - www.bnymellon.com.br/sf; Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): Fale conosco no endereço http://www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone (21) 3974-4600; Ouvidoria: no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone 0800 7253219; 11 - O fundo iniciou em 02/09/1999 e mudou sua estratégia para Multimercado com Renda Variável em 05/07/2004; 12 - Unidade: R\$1.000.

