

COMENTÁRIO SEMANAL

São Paulo, 17 de março de 2008

Os mercados hoje tiveram muita volatilidade, com o Dow Jones fechando com alta de 0,18%, o S&P500 com queda de -0,90% e o Nasdaq com queda de -1,60%. É importante notar que a alta do Dow Jones, um índice bastante concentrado, refletiu a performance do JP Morgan que faz parte do índice e subiu 10,3%. Ainda há muitas dúvidas no ar sobre as medidas anunciadas pelo Fed no domingo, assim como sobre a operação de compra do banco de investimentos Bear Stearns. Ontem à noite, durante a conference call que o JP Morgan fez em NY para explicar a operação, os analistas ainda pareciam um pouco perdidos. Muitas perguntas foram feitas a respeito da avaliação que chegou ao preço de US\$ 2 por ação. Uma analista comentou que se todos fossem avaliar os balanços dos outros bancos de investimento da mesma forma, provavelmente o valor deles seria a metade do atual.

Esta operação mais parece uma liquidação organizada do Bear Stearns do que uma venda propriamente dita. Isto pode ser encarado como um sinal do Fed de que tentará proteger o sistema financeiro, sem, contudo, proteger os investidores e banqueiros. O chairman do banco, James Cayne, tinha uma fortuna em ações do Bear Stearns que valia US\$ 448 milhões no dia 29 de fevereiro último. Considerando o valor de US\$ 2,00 por ação, essa fortuna está reduzida hoje a US\$ 11 milhões.

Executivos do Bear Stearns (maiores acionistas do banco)	Valor em	Valor em	Ao preço de
	29/02/08	14/03/08	US\$ 2,00/ação
	em milhões de US\$	em milhões de US\$	em milhões de US\$
James Cayne, Chairman	448,25	191,40	11,23
Alan Schwartz, CEO	81,99	35,00	2,05
Carl D. Glickman, Director	23,28	9,94	0,58
Warren Specter, former co-president	5,98	2,55	0,15
Sam Molinaro, CFO	3,04	1,30	0,08
Frank Nickell, Director	2,73	1,17	0,07
Alan Greenberg, Director	1,20	0,51	0,03

Fonte: MarketBeat - Wall Street Journal

Com tanta incerteza, os mercados estão retraídos, sem ninguém querer tomar posição ou muito risco. E uma pergunta muito corriqueira no momento é quem será a próxima instituição a apresentar problemas. Só para dar uma noção do estado de espírito, as ações da Lehman Brothers caíram hoje quase 20%.

A Bolsa brasileira sofreu bastante, com o Ibovespa caindo -3,19%. Na contramão da desvalorização do dólar, o mercado de câmbio local apresentou alta com a taxa fechando a R\$ 1,725 por dólar. Muito se falou hoje sobre saída de investidores estrangeiros devido a rebalanceamento de carteiras e diminuição de riscos.

Hoje, sem dúvidas, as atenções estão todas voltadas para a crise na economia americana. O paper "Monetary Policy Alternatives at Zero Bound: An Empirical Assessment" escrito por Bernanke e dois co-autores em 2004, discute como um banco central deve agir para evitar uma armadilha de liquidez como a vivida pelo Japão na década de 80. O Fed vem fazendo exatamente o que esse paper recomenda para quando a política monetária sozinha não é mais suficiente para resolver o problema. Entre os instrumentos não ortodoxos está o uso do balanço do Fed e a compra em grande volume de categorias de títulos problemáticos.

Se analisarmos os novos instrumentos anunciados pelo Fed, vemos que ele aceita como colateral de seus empréstimos para os bancos títulos de hipoteca e outros ativos que têm apresentado problemas de liquidez e crédito, passando assim para o balanço do Fed o risco desses títulos, mesmo que temporariamente.

No caso do financiamento da compra do Bear Stearns não foi muito diferente, pois o Fed está garantindo um colchão de até US\$ 30 bi de perdas do banco. Ou seja, até esse limite, os títulos ruins do Bear Stearns não iriam para o balanço do JPMorgan e sim para o balanço do Fed. Podemos esperar mais medidas pouco ortodoxas como estas pela frente.

Anexa segue nossa planilha de acompanhamento semanal. Muitos dos fundos multimercado sofreram na semana passada. Para frente devemos esperar ainda mais volatilidade.

Fundos Distribuídos pela Benchmark A.A.I.

Mês de MARÇO -2008

Fundos	Data	Valor Cota	Var. Dia	Var. Mês	Var. Ano	Var. 2007	PLmed* 12m
Renda Fixa							
Goldstar DI Cash FI	17/3/2008	25,7645	0,04%	0,45%	2,14%	11,43%	84.179
CA DI Master FI	17/3/2008	46,4898	0,04%	0,46%	2,20%	11,82%	814.119
CA Obligation FIRF	14/3/2008	40,0487	-0,07%	-0,14%	2,20%	10,99%	71.194
CA DI Premiere FIC	17/3/2008	45,2913	0,04%	0,44%	2,12%	11,40%	50.839
Credit Suisse DI FI CP	17/3/2008	9,6100	0,04%	0,45%	2,15%	11,57%	82.858
Credit Suisse DI FIR LP	14/3/2008	1,5397	0,04%	0,41%	2,05%	11,63%	132.610
Unibanco Top DI	17/3/2008	1,5459	0,04%	0,46%	2,18%	11,73%	7.999.532
Unibanco Índice de Preços	14/3/2008	2,3892	-0,08%	-0,21%	2,04%	12,65%	33.870
Multimercado							
ARX Hedge FIM	14/3/2008	3,0229	0,03%	0,35%	1,93%	11,20%	138.239
ARX Plus FIM	14/3/2008	2,4089	-0,05%	0,14%	2,32%	9,93%	532.718
ARX Extra FIM	14/3/2008	2,5054	0,31%	-0,62%	2,79%	13,32%	1.035.559
CS Portfolio Plus FIM	14/3/2008	10,4164	0,05%	0,30%	2,01%	12,27%	957.871
CS High Yield FIM	14/3/2008	8,9597	0,13%	0,22%	2,12%	14,11%	257.940
CS Absolute 30 FIM	14/3/2008	1,4756	0,31%	-0,55%	2,33%	12,81%	1.347.829
CS Total	14/3/2008	1,6550	0,81%	-1,36%	1,77%	28,38%	226.887
Upside FIM	14/3/2008	3,2932	-0,54%	-1,32%	1,32%	13,82%	94.773
Unifund Alpha Centauri FIM	14/3/2008	1,6479	-0,02%	0,27%	1,33%	12,49%	331.211
Unibanco Retorno Total FIM	14/3/2008	1,4900	-0,08%	0,12%	1,10%	14,46%	117.696
Long Short							
ARX Long and Short FIM	14/3/2008	1,8306	0,03%	0,10%	2,67%	14,72%	267.869
CA Long Short FIM	14/3/2008	15,2145	0,09%	-0,04%	-2,20%	11,73%	98.799
Ações							
CA Selection FIA	14/3/2008	63,3894	0,34%	-4,48%	-11,62%	31,33%	80.701
CS IBX Premium FIA	14/3/2008	10,4181	0,49%	-4,28%	-4,58%	63,05%	131.824
CS Ibovespa Index FIA	14/3/2008	6,8532	0,53%	-3,18%	-3,44%	44,08%	4.253
Unibanco Small Cap FIA	14/3/2008	3,2935	-0,58%	-4,88%	-14,25%	20,53%	329.156
Multimercado Multigestor							
CA Multi Manager FIM	14/3/2008	33,9478	-0,10%	-0,41%	0,99%	11,25%	107.006
Cambial							
CA Cambial Protection Multi FIC	14/3/2008	16,1851	1,28%	1,57%	-3,08%	-13,00%	12.231
CS Fundo Cambial Referenciado	14/3/2008	2,6329	1,31%	1,62%	-2,98%	-12,29%	4.474
Benchmark							
CDI	14/3/2008		0,04%	0,42%	2,15%	11,82%	
Ibovespa Médio	14/3/2008	61.780	0,76%	-3,61%	-3,33%	43,68%	
Real/Dolar	14/3/2008	1,6947	-0,14%	0,68%	-4,32%	-17,15%	

*PLmed em R\$ Mil