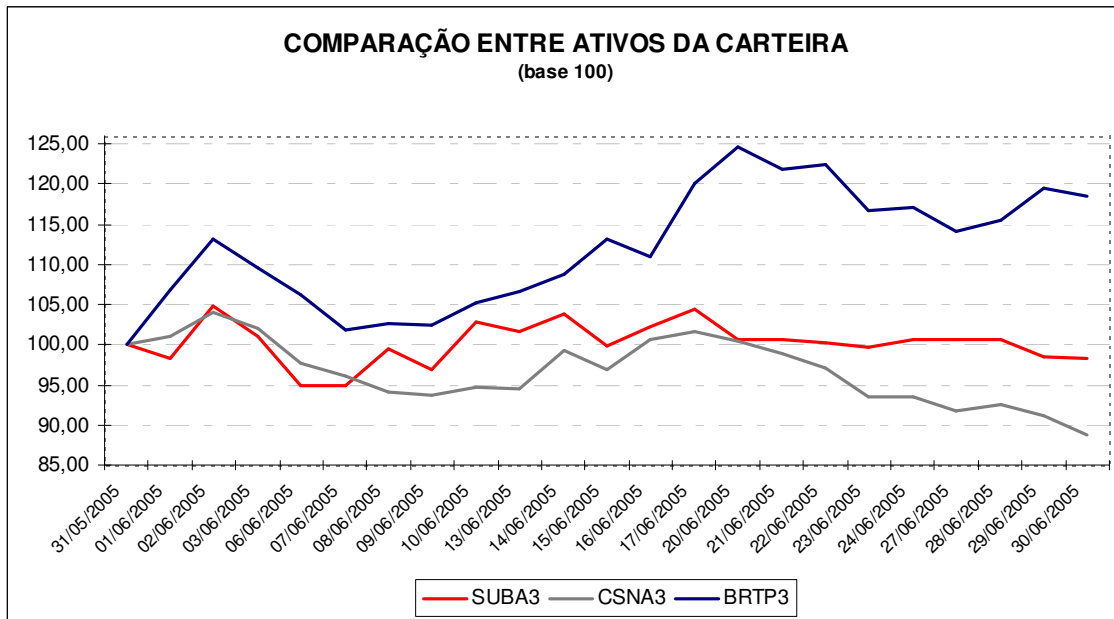


## Relatório de Atividades do Clube CSN – Junho 2005

1/1

## Overview

- No mês de Junho as ações da CSN se desvalorizaram 11%, contra uma alta de 0,6% do Ibovespa.
- Destaque para ações da Brasil Telecom.
- Aumento da volatilidade no mercado acionário



No mês de junho novamente as ações de empresas do setor siderúrgico lideraram as quedas da Bolsa de Valores de São Paulo, refletindo ainda a queda dos preços do aço no mercado internacional. As ações da CSN não foram exceção, e se desvalorizaram mais de 11% no período, contra uma queda de apenas 0,6% do Ibovespa. A rentabilidade do clube de investimento CSN no mesmo período foi de -9,4%.

O descolamento da carteira em relação à queda do seu benchmark foi possível principalmente em função da estratégia adotada de diversificação dos investimentos e, em menor grau, em função da diminuição da exposição em ações. O grande destaque da carteira foi a performance das ações da Brasil Telecom ON, que subiram mais de 18% nos últimos 30 dias. Mesmo após esta expressiva valorização, continuamos posicionados no papel, pois entendemos que os fatores que influenciam essa empresa possuem dinâmica própria, e estão descorrelacionados do resto do mercado. Acreditamos que a venda do controle da empresa é uma questão de tempo e, nesse evento, o preço em bolsa poderia atingir facilmente R\$ 40,00 por ação. No caso das ações da Submarino ON optamos por encerrar a posição no papel, após ele voltar a apresentar desempenho acima do Ibovespa. No que diz respeito à estratégia de market timing, optamos por não reinvestir de imediato os recursos recebidos dos dividendos da CSN na ação. Somente agora, após a expressiva desvalorização do papel, é que voltamos a alocar recursos nas suas ações.

## Perspectivas

Nas últimas semanas o cenário político se deteriorou consideravelmente, de modo que nossa indicação de aumento da volatilidade do mercado acionário segue mais atual do que nunca. O setor siderúrgico continua apresentando grande dificuldade de previsão. Como o passado recente vem mostrando, está cada vez mais difícil dos setores cíclicos se descorrelacionarem dos mercados externos. Nesse sentido, acreditamos que o seu desempenho deverá ser ditado pelos movimentos dos mercados internacionais.

Esta análise da BESAF – BES Ativos Financeiros Ltda. é preparada com propósito meramente informativo. Os dados aqui disponíveis foram coletados e manuseados de maneira criteriosa dentro da conjuntura do momento em que a análise foi elaborada e as opiniões apresentadas estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. A BESAF – BES Ativos Financeiros Ltda. não responsabilizar-se-á pela precisão dos mesmos, nem por operações e decisões de investimento tomadas em função da presente análise. Os Fundos de Investimento geridos pela BESAF – BES Ativos Financeiros Ltda., não contam com garantia do administrador, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e o regulamento do Fundo de Investimento ao aplicar seus recursos.

