



PROPOSTA DE INVESTIMENTO

GESTÃO PARTILHADA

02/02/2009

Exmo. Sr. [REDACTED]



A. Apresentação da Altavisa – Gestão de Patrimónios SA

A Altavisa - Gestão de Patrimónios, S.A. é uma sociedade gestora de patrimónios independente. Propõe um serviço de gestão das poupanças e dos investimentos tendo como principal missão a valorização do património.

Constituída por uma equipa experiente e dinâmica com vasto conhecimento das melhores práticas mundiais no sector da gestão de portfólios, a Altavisa está empenhada em oferecer aos seus Clientes os melhores produtos e as melhores estratégias.

Proporciona uma gestão profissional, privilegiando os investimentos estratégicos, a diversificação e a liquidez das aplicações e ao mesmo tempo, pauta a sua actuação pelo sigilo e pela ética inerente a esta actividade.

B. Proposta de Investimento

A Altavisa através de modelos de asset allocation procura detectar as melhores oportunidades de negócio nas principais praças financeiras e desenvolve produtos inovadores com diferentes perfis de risco.

A nossa proposta prevê o investimento em diversas estratégias independentes e não correlacionadas entre si, de forma a permitir a evolução do portfolio global de investimentos de forma linearizada.

A composição da carteira de investimentos deverá ser ajustada periodicamente de forma a reproduzir em cada momento a nossa perspectiva em relação à evolução futura dos investimentos.

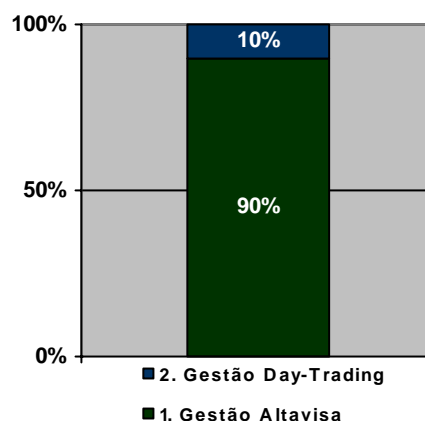
Pretendemos gerir os investimentos de forma dinâmica, aproveitando em cada momento aquelas que nos parecerem ser as melhores oportunidades de valorização da carteira e resguardando os investimentos sempre que as condições de mercados o justifiquem.

Porquê investir nas Estratégias Altavisa:

- Estratégias de Investimento de Retorno Absoluto, isto é, que pretendem alcançar rentabilidades positivas no médio prazo de forma independente da performance dos mercados financeiros;
- Os nossos investimentos utilizam o mecanismo de alavancagem, que varia em cada momento de acordo com as condições de mercado. A alavancagem permite potenciar ganhos e perdas;
- As nossas estratégias raramente se encontram investidas em mercados cujas valorizações se encontrem próximas de máximos históricos; pelo contrário, procuramos identificar activos ou sectores que apresentem elevado potencial de valorização futura e cujo preço se encontre “a desconto”.

Propomo-nos gerir o seu património de acordo com 2 modelos de gestão:

1. **Gestão** discricionária **Altavisa**, activa, num conjunto de activos / sectores nos quais identificamos oportunidades de valorização num horizonte de médio prazo (descrição pormenorizada em anexo); (cerca de 90% do capital investido)
2. **Gestão Day-Trading**, de acordo com um sistema desenvolvido pela Altavisa, que procurando antecipar o comportamento do preço do petróleo compra ou vende esta matéria-prima procurando alcançar mais-valias numa base diária (descrição pormenorizada em anexo). (cerca de 10% do capital investido)



		1. Gestão Altavisa	2. Gestão Day-Trading
	Perfil Risco/Rentabilidade	Moderado	Risco/Rentabilidade Muito Elevados
	Objectivo	20%	Apreciação muito elevada do capital investido
	Horizonte Temporal Recomendado	Superior a 3 anos	Diária
	Período Mínimo de Investimento	Não Existe.	Não Existe.
	Capital Investido Garantido	Não.	Não.
	Filosofia	Gestão discricionária.	Gestão de acordo com sistema automático.
	Investimento Máximo Recomendado	Até 20% do Património Financeiro.	Até 5% do Património Financeiro.
	Levantamento de Mais-Valias	Recomendado. Trimestralmente.	Recomendado. Mensalmente.
Comissões	Subscrição	Não Existe.	Não Existe.
	Fixa de Gestão		
	Variável / Performance		
	Resgate	Não Existe.	Não Existe.
	Desp. Transf. Banc. (Levs. Mais-Valias)	5 Eur / Transferência	5 Eur / Transferência
Reporte ao Cliente	Trimestral. (Envio de Extractos de Valorização, Movimentos e Composição)	Diário. (Possibilidade de envio de SMS com resultado da operação do dia)	
Exemplos de Investimentos	Mercadorias (Petróleo, Ouro, Prata, Milho, Trigo); Obrigações do Tesouro Americano; Mercado de Acções da China. (...)	Petróleo;	

C. Retorno Esperado

Com base nas expectativas de valorização das diversas estratégias, antecipamos que a Carteira de Investimentos alcance uma rentabilidade anual de 25%.

Esse é o objectivo que nos propomos alcançar na sua carteira de investimentos.

D. "Fee's"

Desta forma, os interesses do Cliente e da Altavisa estão perfeitamente alinhados, uma vez que a Altavisa só cobrará comissões sobre os ganhos das carteiras, constituindo também esse factor mais um incentivo para gerir bem e com boas rentabilidades.

Não existem comissões de subscrição nem de resgate, nem períodos de permanência obrigatória.

E. Acompanhamento e Reporte

Propomos realizar reuniões de acompanhamento com periodicidade semestral, com o objectivo de analisar a evolução da carteira de investimentos, aferir qualquer alteração de objectivo financeiro ou de enquadramento do presente investimento.

Mensal ou trimestralmente receberá extractos de valorização da carteira e respectiva composição, sem prejuízo de em qualquer momento do mês poder aceder à informação sobre a sua carteira de investimentos através de contacto com a Altavisa.

F. Horizonte de Investimento

O horizonte temporal recomendado para o presente investimento é de 3 anos.

Não obstante, poderá efectuar resgates parciais ou totais em qualquer momento, sem nenhuma penalização.

Esta Proposta de Investimento tem a validade de 5 dias.

Porto, 2 de Fevereiro de 2008

Altavisa - Gestão de Patrimónios, SA

Os nossos principais investimentos em 2009

1. Gestão Discrecionária Altavisa

a) Investimento curto em Obrigações do Tesouro Americano

Contexto do investimento.

As obrigações americanas têm vindo a subir ao longo dos últimos meses, apesar do extraordinário nível de endividamento do governo norte-americano. A dívida americana ascende a 13.000 biliões (notação americana) de dólares e a cada ano a dívida aumenta aproximadamente 1.000 biliões de dólares. A dívida e o seu agravamento são incomportáveis. A capacidade dos Estados Unidos pagarem esta dívida começa a ficar comprometida e existem apenas duas soluções para resolver o problema:

- Desvalorizar agressivamente o dólar, “imprimindo” moeda para pagar a dívida e provocando um colapso nos activos denominados em dólares e nomeadamente nas obrigações emitidas pelo governo americano;
- Aumentar os impostos (já a um nível elevado) para níveis politicamente insustentáveis.

Perante as alternativas, a segunda solução não é verdadeiramente uma opção.

Para além do já elevado nível de impostos nos EUA, a crise económica não permitirá um aumento dos impostos e provocará até uma enorme diminuição da receita fiscal, uma vez que as empresas apresentarão menos lucros e pagarão menos impostos, o com o aumento do desemprego muitos americanos deixaram de pagar impostos relativos ao seu trabalho. Esta quebra de receita fiscal, agrava ainda mais o défice orçamental que poderá este ano atingir um nível recorde de 1 trilhão de dólares.

10-YEAR TREASURY NOTE (^TNX)



Gráfico: Evolução dos Juros das Obrigações Americanas de 10 Anos desde 1962. (valor em 22/12/2008: 2,14%)

A única solução para a situação gritante a que se chegou é desvalorizar a moeda e consequentemente a dívida. As obrigações americanas vão cair abruptamente, com as respectivas yields a subirem, antecipando a inflação provocada pelo aumento da massa monetária em circulação e a menor capacidade de os EUA pagarem a sua dívida. O risco de crédito dos EUA aumenta, e uma redução do seu rating de crédito poderá ocorrer durante o próximo ano.

De salientar que apesar do endividamento recorde e dos problemas descritos acima, as obrigações americanas subiram para níveis recorde, tendo sido temporariamente consideradas como um refúgio por parte dos investidores que saíram dos mercados de acções. Rapidamente se perceberá que o risco de deter obrigações americanas é superior ao risco de deter outros activos normalmente percebidos com de maior risco.

30-YEAR TREASURY BOND (^TYX)



Gráfico: Evolução dos Juros das Obrigações Americanas de 30 Anos desde 1977. (valor em 22/12/2008: 2,60%)

Um outro factor que acarretará necessariamente uma queda nas obrigações, é o papel da China e do Japão. Estes países são os maiores detentores de dívida americana e poderão vender as suas posições para investirem nas suas próprias economias também severamente afectadas pela crise económica e sobretudo mal percebem a política escolhida pelos EUA para resolverem o problema da dívida.

Por todas estas razões as subidas registadas recentemente nas obrigações do tesouro americanas são apenas um fenómeno temporário relacionado com o medo instalado nos mercados financeiros durante este ano. O maior risco neste momento é deter obrigações americanas e por essa razão investimos e continuaremos a investir na desvalorização destes activos através de futuros da dívida transaccionados na CBOT.

Em resumo, porquê investir na queda das obrigações americanas?

- Elevado endividamento dos EUA, agravado pelos défices orçamentais actuais, relacionados com as ajudas ao sector financeiro e pacotes fiscais de estímulo à economia
- Taxas de juro implícitas nas obrigações americanas a mínimos históricos;

- Possibilidade de a China e Japão, principais detentores da dívida americana, venderem os seus investimentos;
- Obrigações americanas deixaram de ser consideradas activo refúgio, como nunca deveriam ter sido rotuladas devido ao risco de depreciação;
- Excelente relação Risco-Rentabilidade.

As taxas de juro americanas encontram-se a níveis historicamente baixos e inferiores à taxa de inflação. As yields das obrigações governamentais americanas, ao longo da curva de maturidade, encontram-se abaixo dos 4 a 6% da inflação estimada nos EUA.

A nossa perspectiva é a de que os detentores das obrigações vão exigir um prémio face à inflação e que as yields normais para as condições macroeconómicas actuais serão aproximadamente 100 basis points acima da taxa de inflação.

O aumento da inflação decorrente da subida dos preços das diversas matérias-primas (em particular petróleo e mercadorias agrícolas) e potenciado pelas medidas empreendidas pelo Tesouro americano para debelar a crise do crédito, tornam o contexto deste investimento ainda mais favorável.

Neste sentido, o potencial de valorização do investimento é muito superior ao risco de evoluir desfavoravelmente no futuro.

Porquê?

- As Yields das Obrigações americanas encontram-se substancialmente abaixo das médias históricas;
- Melhor protecção contra a previsível subida da taxa de inflação a longo prazo;
- Boa relação Risco – Rentabilidade.

Marc Faber, reconhecido investidor suíço que antecipou o crash bolsista em 1987, considera o investimento “curto” em obrigações americanas a melhor oportunidade do século.

b) Mercadorias / Commodities (Petróleo, Mercadorias Agrícolas, Metais Base, Prata)

b.1 Petróleo

Oportunidade: Petróleo. (2.ª Edição)

O preço do petróleo encontra-se actualmente aos níveis mais baixos dos últimos 4 anos.

Pese embora a tendência negativa de curto prazo (desvalorização superior a 70% em apenas 4 meses), estamos convictos que o “Bull Market” ou “Super-Ciclo de Subida” terá continuidade no longo prazo. No curto prazo, esta desvalorização poderá ter continuidade, mas num horizonte temporal superior a 1 ano, as probabilidades do preço do barril de petróleo se encontrar acima dos níveis actuais, justificam, na nossa perspectiva o investimento.

Mais uma vez, estamos convictos de estar perante uma excelente oportunidade de investimento num activo que embora apresente elevada volatilidade no curto prazo, oferece todas as características de um investimento estratégico seguro.

Petróleo: Passado e Futuro.

O preço do petróleo perdeu mais de 70% do valor registado em Julho de 2008, quando atingiu um máximo histórico nos 147 dólares por barril.



O abrandamento económico à escala mundial despoletou ao longo dos últimos meses a expectativa de uma redução agressiva do lado da procura desta matéria-prima, provocando uma desvalorização em espiral do crude nos mercados internacionais, levando a OPEP (Organização dos Países Exportadores de Petróleo - responsável por cerca de 40% da produção mundial) a anunciar cortes na produção diária de barris pelos seus membros.

Do lado da oferta, importa referir que muitos projectos que estavam em desenvolvimento para expandir a extracção de petróleo e aumentar a oferta a médio e longo prazo tiveram que ser interrompidos por não serem rentáveis com o barril a cotar nestes preços.

O mais provável é que mal este abrandamento económico seja ultrapassado, possamos assistir a um novo "spike" no preço do petróleo que nos levará a um preço ainda superior aos máximos históricos realizados no passado Verão.

A economia chinesa, indiana, e restantes mercados emergentes irão continuar a saciar o seu apetite energético, assim como os EUA, a UE e o Japão poderão retomar os seus padrões de consumo pré-recessão. Quando isto se verificar a oferta estará demasiado estrangida para acompanhar o aumento da procura e o único ajuste possível será na subida exponencial do preço do barril.

A OPEP considera que neste momento os 75 dólares seriam um preço razoável que permite investimentos em novos poços petrolíferos e que estariam dispostos a defender este preço nos mercados internacionais. É possível que no curto prazo os preços do petróleo continuem a cair, reflectindo a fraca procura, mas a subida será inevitável mal a procura estabilize e poderá levar-nos para preços recorde bem acima dos registados recentemente.

Em resumo: Porquê investir no Petróleo.

1. ***Excelente oportunidade.***

Na nossa perspectiva, a relação risco-rentabilidade para este investimento no presente momento é muito favorável:

2. ***Factores Fundamentais: Desequilíbrio entre Oferta e Procura:***

A procura desta mercadoria cresce a um ritmo cada vez superior, motivado pelo boom económico em países extremamente populosos e com grandes necessidades de importação de petróleo, como é o caso da China e da Índia, cujas economias têm crescido a taxas muito elevadas, aumentando as suas necessidades de consumo energético de forma exponencial ao longo dos últimos anos.

O preço de qualquer activo é largamente determinado pela sua procura e oferta. Nesta mercadoria a procura é cada vez superior, sendo a oferta praticamente constante, uma vez que o crude é um recurso energético finito e não-renovável.

3. ***Interesses da OPEP:***

Este investimento tem um aliado importante, responsável pela produção de cerca de 40% da produção mundial de petróleo e capaz de em determinados momentos condicionar os preços aumentando ou diminuindo a oferta disponível no mercado.

4. ***Alavancagem:***

Este investimento é efectuado com alavancagem variável, podendo ser assumidas posições no mercado até um montante 4 vezes superior ao montante investido. Deste modo potenciamos os ganhos ou perdas da operação em 4 vezes.

b.2 Mercadorias Agrícolas

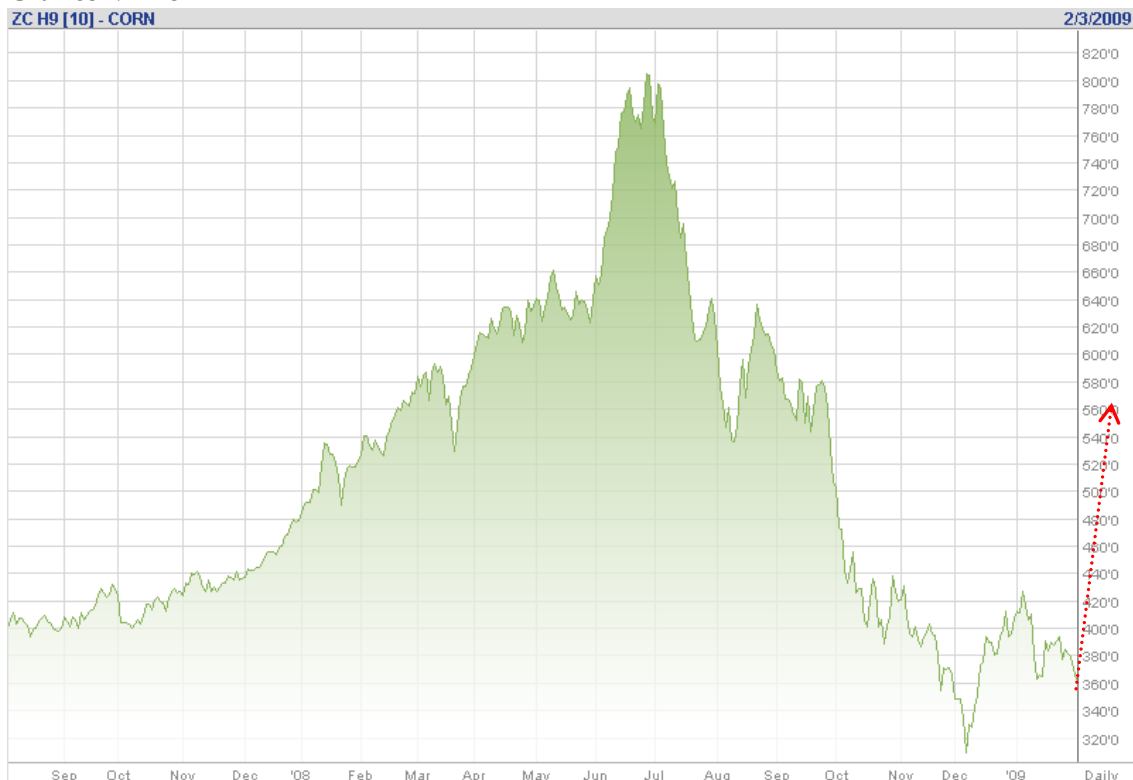
Na nossa perspectiva, os mercados de mercadorias agrícolas terão um desempenho excelente nas carteiras de investimento.

Mercadorias como o açúcar, algodão, café, milho, trigo, soja, arroz, entre outras, beneficiarão do continuado desequilíbrio entre a oferta destas mercadorias e a procura crescente por parte dos países em rápido crescimento, nomeadamente a China e a Índia.

A rápida industrialização da China é hoje em dia a principal determinante do consumo das matérias-primas a nível mundial e a China é neste momento o principal consumidor mundial de cobre, nickel e zinco. A taxa de crescimento da procura das matérias-primas é muito superior ao crescimento da oferta o que provocará um ciclo de subida de preços com a duração de vários anos.

Muitas das mercadorias em que investimos estão nos estágios iniciais de subida e praticamente não apresentam valorizações nos últimos 5 a 10 anos, tendo a sua subida acabado de se iniciar. Estes mercados foram considerados por Jim Rogers, um dos grandes especialistas mundiais do sector, com um “virgin Bull Market”.

Gráfico Milho



O aumento da procura dos bens agrícolas reflecte o aumento do nível de vida nestes países e a mudança nos hábitos alimentares, ao qual se associa a utilização de produtos agrícolas para a produção de biodiesel. Estes factores combinados provocarão uma subida sustentada destas mercadorias ao longo dos próximos anos.

Acresce a estes factores o facto de estas mercadorias não apresentarem qualquer correlação com os mercados de acções e obrigações, o que significa que são um instrumento de diversificação de excelência.

b.3 Prata

Os metais preciosos, assim como as mercadorias consideradas em sentido genérico, constituem presentemente um excelente investimento alternativo e uma boa forma de diversificação da carteira de investimentos.

Depois de durante cerca de duas décadas a generalidade dos preços das mercadorias ter registado uma tendência de queda, período em que se assistiu a uma evolução tecnológica muito grande e uma crescente desmaterialização nos mercados financeiros com a securitização dos activos, os investidores poderão voltar-se para os activos com valor intrínseco, tangível.

Um dos activos que consideramos apresentar maior potencial de valorização no médio prazo será a prata. Os investidores tendem a olhar para a prata e o ouro como activos alternativos, porém estes apresentam dinâmicas bastante distintas. O ouro é considerado um activo de

reserva de valor, estando actualmente disponível, estima-se que 95% de todo o ouro produzido ao longo da história. No caso da prata, tal não acontece, sendo objecto de consumo em variadas aplicações.

O valor intrínseco da prata é, nos nossos dias como à 6 mil anos atrás, podemos dizer unanimemente reconhecido.

Hoje em dia milhões de pessoas continuam a reconhecer o valor da prata, constituindo assim este metal precioso um investimento alternativo e uma “cobertura”, ou se lhe preferirmos chamar “um seguro” contra a inflação.

Pese embora a relativa escassez da prata, este é o mais barato entre os metais preciosos.

Gráfico Prata



A procura de prata assenta em 3 pilares principais: um mais tradicional, com aplicações na cunhagem, fotografia, joalharia; outro pilar mais industrial, com aplicações na construção de baterias, rolamentos, material de soldadura e material de electrónica; o último pilar é emergente, e assegurará no futuro uma parcela importante da procura deste metal precioso; falamos de aplicações em equipamentos e material médico, revestimentos, espelhos, produção de equipamentos para a produção de energia solar e equipamentos para a purificação de água.

Diversos factores fundamentais, tornam neste momento, na nossa opinião, a prata como uma das melhores oportunidades de investimento a médio prazo; em resumo: o desequilíbrio entre oferta e procura, já que o seu consumo e a sua procura global excede a oferta existente nas minas. Este défice entre oferta e procura é superior na prata, face ao ouro.



Por outro lado, trata-se de uma excelente oportunidade de adquirir um activo de elevado potencial “a desconto”. A cotação da prata registou em apenas 8 meses uma desvalorização de cerca de 60%. Não pela alteração de factores fundamentais, mas em consequência do processo de liquidação forçada que atingiu os mercados financeiros, em particular, ao longo dos últimos 3 meses.

2. Gestão Day Trading – Petro Trader

Descrição do Sistema

O Petro Trader investe diariamente na subida ou na queda do petróleo nas principais bolsas de mercadorias internacionais.

Analisando os mercados de ações, a evolução do dólar, do petróleo, das carry trades (barómetro da propensão ou aversão ao risco por parte dos participantes nos mercados financeiros mundiais) e das taxas de juro, a Altavisa desenvolveu um sistema que pretende antecipar qual a direcção do preço do petróleo no dia seguinte (sobe ou desce).

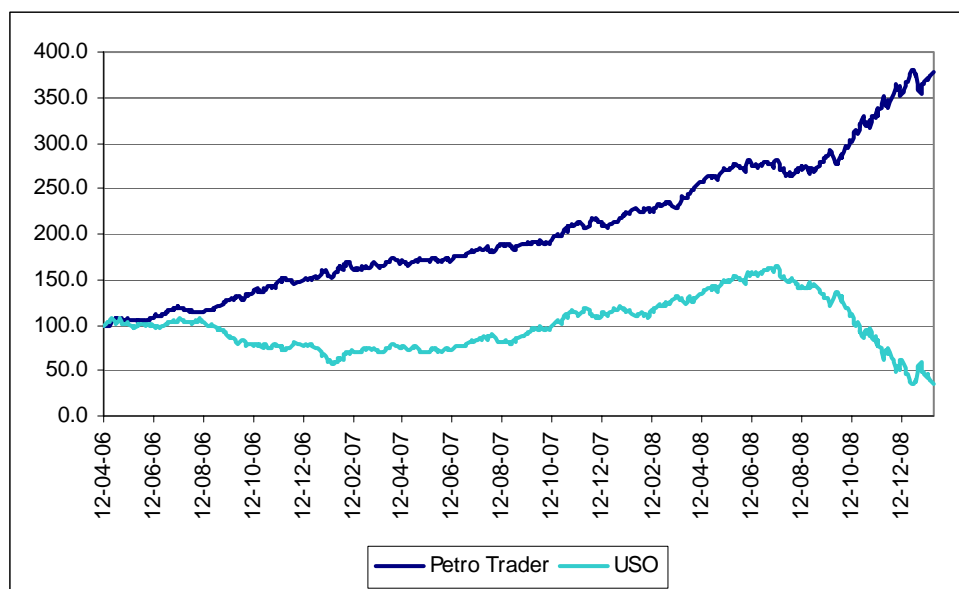
O Petro Trader investe no Petróleo (na alta ou na baixa) nos minutos finais da sessão americana (próximo das 21 horas), permanecendo investido até à mesma hora do dia seguinte, altura em que a operação diária será encerrada com um ganho ou perda equivalente a 5 vezes a variação percentual entre o valor de abertura e o valor de fecho.

A decisão de investimento diária poderá ser da responsabilidade do cliente com suporte do research diário da Altavisa (devendo ser transmitida até às 20:30 horas), ou ser delegada na Altavisa, que executará a operação de acordo com o Indicador Composto do sistema Petro Trader. Sugerimos neste caso que a decisão seja automática e de acordo com o sinal do nosso modelo.

O modelo foi desenvolvido utilizando cerca de 700 observações diárias e obteve uma taxa de acerto de 59% (acerta na direcção do petróleo para o dia seguinte em 59% das vezes) e paralelamente apresenta um ganho médio por sessão superior à perda média. Na seguinte tabela podemos observar em detalhe as estatísticas do modelo:

	Petróleo	Ações	Taxas Juro / Inflação	Carry Trades	Dólar	Indicador Composto
	Médio Prazo	Curto Prazo	Médio Prazo	Médio Prazo	Curto Prazo	
N.º Total Sessões	698	698	698	698	698	698
Sessões Activas	637	692	667	557	682	668
Sessões Inactivas	63	8	33	143	18	32
Resultado Total (%)	187.79	278.83	108.48	165.92	212.21	278.66
Sessões Positivas	348	390	365	308	390	394
% Acerto Sessões Activas	54.8%	56.5%	54.9%	55.5%	57.4%	59.2%
Ganho Médio Bruto (%)	0.99	1.11	0.95	0.90	1.04	1.08
Ganho Médio Líquido (%)	0.89	1.00	0.86	0.81	0.94	0.97
Perda Média (%)	-0.72	-0.71	-0.80	-0.66	-0.74	-0.68
Rácio GML / PM (%)	1.4	1.6	1.2	1.4	1.4	1.6
Últ. 30 Sessões (%)	17.68	61.58	17.68	4.65	-10.91	17.68
Últ. 60 Sessões (%)	57.24	146.00	67.07	44.22	12.77	57.24
Últ. 90 Sessões (%)	95.80	191.36	38.16	82.77	66.67	95.80
Últ. 120 Sessões (%)	111.62	180.66	57.71	98.59	82.49	111.62

**Performance PETRO TRADER vs. Petróleo (USO) no período da amostra do nosso modelo
(Abril de 2006 – Janeiro de 2009)**



Perfil de Risco

Muito elevado. Os investimentos efectuados com recurso ao mecanismo da alavancagem tanto possibilitam a multiplicação do capital como a perda parcial ou total dos capitais investidos.

Alavancagem

5 Vezes. Por cada 1% que o petróleo varie, a carteira apresenta uma valorização/desvalorização de 5%. Isto significa que com cada 1000 EUR de investimento efectivo, obtemos as variações correspondentes a um investimento de 5000 EUR. (O investidor aplica “apenas” 1000 euros e obtém uma exposição no petróleo de 5000 euros). A Alavancagem permite alavancar, isto é aumentar, ganhos e perdas.

Comissões

Existe uma Comissão de Performance de 10% apenas sobre os ganhos obtidos por transacção. Não existe qualquer encargo fixo de gestão.

Levantamentos Mensais

No final de cada mês serão transferidos para a conta bancária de cada cliente os ganhos obtidos no PETRO TRADER, caso existam.

Exemplo de uma Transacção para o dia 16/01/2009

SINAIS para o dia seguinte enviados na véspera por e-mail:

Indicador		Sinal
Petróleo	Médio Prazo	Venda
Acções	Curto Prazo	Venda
Taxas Juro / Inflação	Médio Prazo	Venda
Carry Trades	Médio Prazo	Venda
Dólar	Curto Prazo	Venda
Indicador Composto		Venda

Neste dia, todos os indicadores que neste momento integram o nosso Indicador Composto, apresentaram o mesmo sinal (de venda), o que aconteceu em 14% das sessões do nosso estudo; nas restantes sessões (na maioria), não existe unanimidade no sinal produzido pelos diversos indicadores, sendo assumido pelo Indicador Composto o sinal dominante.

Sempre que as condições de mercado o justifiquem, faremos a substituição parcial de alguns destes indicadores, por novos indicadores que se considerem mais eficazes na previsão da evolução futura do preço do petróleo.

Investimos **25 000 EUR** conforme o modelo.

Cotação de Fecho do USO em 15/01/2009	30.18
Cotação de Fecho do USO em 16/01/2009	29.86
Variação no dia	-1.06%

Neste caso, como investimos na queda do petróleo (sinal de venda), na operação teríamos ganho: $+1,06\% \times 25000 \text{ EUR} \times 5 = \mathbf{1325 \text{ EUR}}$
(1192.50 EUR líquidos de comissões)

Vantagens do PETRO TRADER

- Investimentos diários;
- Possibilidade do Cliente tomar a decisão de investimento;
- Possibilidade de Investir na subida e na queda do petróleo;
- Ganho médio muito superior à perda média;
- Acerto do modelo em 59% das sessões;
- Alavancagem: por cada 1000 EUR investidos, o cliente fica exposto a ganhos/ perdas de uma carteira 5 vezes superior;
- Transferência mensal dos ganhos obtidos, para a conta bancária do Cliente.

Nota Importante

O CLIENTE declara estar consciente de que a realização de transacções com recurso ao mecanismo da alavancagem do investimento comporta riscos potenciais que podem levar à ocorrência de perdas parciais ou totais dos valores das suas carteiras.