

Rating**QG 3+**

Gestores de recursos
que apresentam
qualidade de gestão
de ativos e ambiente
de controle **bons**.

Data: 01/nov/2011

Validade: 31/out/2012

Sobre o Rating

Perspectiva: Estável

Observação: -

Histórico:

Nov/11: atribuição: QG 3+

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 4 de novembro de 2011, atribuiu a classificação **QG 3+** ("Qualidade de Gestão três mais") para a GF Gestão de Recursos Ltda. (GF Gestão). A perspectiva do *rating* é **estável**. Esta classificação não define de nenhuma forma o perfil de risco dos ativos geridos pela empresa e não configura recomendação de investimento para todos os efeitos.

A GF Gestão de Recursos S.A. (GF Gestão) iniciou suas atividades em 2009, com autorização de funcionamento pela CVM em novembro de 2008. Está inserida no contexto do grupo Geração Futuro, do qual são expoentes a Geração Futuro Corretora de Valores S.A., o Banco Geração Futuro de Investimentos S.A. e a Geração Futuro Administração de Recursos S/S Ltda.. O grupo tem origem na fusão da Geração Corretora de Valores, fundada em 1994, com a Futuro CTVM em 2002. O grupo possui mais de R\$ 6 bilhões em recursos sob gestão e sob administração.

A classificação reflete a opinião da Austin sobre a qualidade de gestão e a segurança dos controles envolvidos na operação da gestora, e avalia os quesitos analisados como **bons**. A Austin ressalta positivamente o histórico do grupo Geração Futuro, que inclui corretora de valores bem sucedida; a gestão dos investimentos, com foco na robustez da equipe de análise e dos métodos e ferramentas de análise utilizadas; e o marco regulatório em que a gestora está inserida, proporcionado pela fiscalização do Banco Central à corretora e ao banco de investimento de seu grupo. Por outro lado, a Austin pondera a pluralidade das atuações do grupo econômico. Compreende-se o caráter estratégico que o acúmulo de funções tem para a Geração Futuro, ao agregar serviços e valor aos clientes pela atuação em vários pontos da cadeia de serviços financeiros. Porém, a separação entre o tomador de decisão e o agente controlador e fiscalizador é reconhecida entre as melhores práticas em gestão de recursos. Neste caso específico, é desaconselhável o acúmulo das funções de administrador e de gestor pelas empresas do grupo Geração Futuro, bem como o uso exclusivo da corretora do grupo para execução das ordens da gestora. Ainda, a Austin pondera a gestão de riscos da GF Gestão, cujos controles e acompanhamentos realizados são insuficientes para a atuação no mercado em renda variável.

As notas atribuídas pela Austin obedecem a uma escala de classificação nacional e servem como parâmetro de comparação entre as gestoras atuando no Brasil e, eventualmente, com atividades no exterior. A classificação atribuída encontra-se em linha com a metodologia da Austin Rating de Qualidade de Gestão de empresas gestoras de recursos e leva em conta, entre outros, os aspectos relacionados à administração geral, como o tempo de atuação e maturidade profissional da gestora, marcada pelo volume de recursos sob gestão, a busca constante de boas práticas empresariais e a sua adequação aos requerimentos regulatórios aplicados na sua atividade. São consideradas, por outro lado, as políticas e os processos de gestão de investimentos, de gestão de riscos, e de controle e *compliance*, refletidos na efetividade de suas estruturas de tomada de decisão e de controle. O *rating* considera, ainda, os produtos oferecidos caracterizando seu ativo, o seu passivo refletido no perfil dos seus clientes, a performance dos fundos geridos, e a solidez financeira intrínseca da empresa, manifestada na evolução das taxas de administração e performance auferidas, no controle das despesas operacionais e nos indicadores de rentabilidade.

Luis Miguel Santacreu
Tel.: 55 11 3377 0703
luis.santacreu@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães,
110 – conj. 73
São Paulo – SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br

ESTRATÉGIA E ADMINISTRAÇÃO

A GF Gestão de Recursos S.A. (GF Gestão) iniciou suas atividades em 2009, com autorização de funcionamento pela CVM em novembro de 2008. Está inserida no contexto do grupo Geração Futuro, do qual são expoentes a Geração Futuro Corretora de Valores S.A., o Banco Geração Futuro de Investimentos S.A. e a Geração Futuro Administração de Recursos S/S Ltda.. O grupo tem origem na fusão da Geração Corretora de Valores, fundada em 1994, com a Futuro CTVM em 2002. Atualmente, a estrutura societária do grupo ainda compreende a Geração Futuro Participações S.A., e está ilustrada na figura 1.

Ao final setembro de 2011, a GF Gestão totalizava R\$ 3.620,39 milhões em recursos sob gestão em seus fundos locais, ocupando a 36ª posição no *ranking* das gestoras de recursos da ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) e detendo 0,202% do total dos ativos sob gestão do setor. Ao considerarmos os recursos dos clubes de investimentos e recursos administrados pelas empresas do grupo, o total de recursos passa dos R\$ 6 bilhões de reais.

Embora aproximadamente 75% do volume total de recursos da indústria de fundos se encontre nas mãos das 10 maiores gestoras, estas pertencentes a grandes instituições financeiras, a Austin considera que há espaço para a presença de gestores independentes para capturar parte da poupança financeira doméstica e estrangeira alocada em fundos de investimento. As barreiras de entrada para o surgimento de gestoras independentes são reduzidas, o que se observa pelo aumento ano a ano no número de gestoras registradas na CVM, apesar de, em contrapartida, se observar cancelamentos de registros de gestores independentes.

O amadurecimento do público investidor brasileiro e o interesse pela economia e ativos domésticos por estrangeiros abrem a oportunidade para investimentos em fundos geridos por *asset managers*, especializados em determinados produtos e estratégias de alocação de recursos.

Favorece a manutenção e o aumento de seu *market share*, do ponto de vista macroeconômico e setorial, o aumento da poupança interna, a busca de produtos voltados à aposentadoria, à estabilidade econômica no longo prazo, à queda nas taxas de juros e à busca de investidores pessoas físicas, jurídicas e investidores institucionais, por fundos que exibam *performance* sustentável, superior a *benchmarks* e aplicações menos conservadoras e mais rentáveis. Como fatores a serem observados, notam-se as já citadas reduzidas barreiras de entrada para gestores independentes, a entrada de grandes gestores globais como sócios ou controladores de *asset managers* locais, capturando os recursos de investidores com alocação em vários países; a conveniência e sinergia comercial em concentrar investimentos com outros serviços bancários e financeiros, dentre os grandes conglomerados atuando no Brasil, e fatores macroeconômicos e de investimento que motivem a migração da poupança financeira doméstica para alocações financeiras mais conservadoras ou de proteção, como caderneta de poupança, moeda estrangeira, ouro, fundos DI e de renda fixa, etc., ou a aplicação direta no mercado de renda fixa ou acionário, por meio de plataformas de *home broker*, tesouro direto, mini contratos de derivativos, etc.

Por outro lado, cabe mencionar que alterações na economia doméstica e internacional podem afetar o desempenho, aumentar a volatilidade e o risco de exposição das estratégias nestes mercados, reduzir o crescimento ou diminuir o volume de recursos administrados pela Gestora, na medida em que a poupança financeira venha a migrar para investimentos mais conservadores, como certificados de depósito bancário e outros instrumentos de renda fixa públicos.

A GF Gestão atua preponderantemente com o público pessoa física, se valendo da capilaridade e relacionamento decorrente da atuação da corretora de seu grupo. Possuem mais de 48 mil clientes pessoa física e mais de 2.500 clientes pessoa jurídica. Estes clientes se distribuem em 350 carteiras geridas e/ou administradas pelo grupo, incluindo fundos e clubes de investimento, preponderantemente focados no mercado acionário. A gestora possui cerca de 80 consultores preparados para atender os cotistas dos fundos e os participantes dos clubes geridos pela GF Gestão.

Apesar da enorme pulverização em termos de investidores, a gestora apresenta AUM (*assets under management*)

concentrados em seu maior investidor. Cerca de 53% do capital gerido é referente à um cliente pessoa física, cujo capital está investido em um fundo exclusivo de PL de R\$ 2,5 bilhões. Os 10 maiores investidores somam 84% dos recursos sob gestão.

A GF Gestão utiliza a Geração Futuro Corretora para executar todas as suas operações. Para mitigar conflitos, há uma área segregada para atender as operações vindas dos clubes e fundos geridos e/ou administrados pelas empresas do grupo. A distribuição das cotas dos fundos também é realizada pela área comercial das empresas do grupo, mais especificamente da corretora, e não há contratos de distribuição firmados com terceiros.

A Austin avalia como bom o pilar de Estratégia e Administração da GF Gestão. Foi considerado positivo o histórico do grupo, com extensa atuação no mercado financeiro brasileiro. Somado a isso, a robustez do grupo oferece segurança operacional a gestora, cuja estratégia é suportada pela capilaridade da corretora. A Austin considera plausível a diretriz estratégica da gestora em relação ao acúmulo de funções da cadeia de serviços do mercado financeiro, uma vez que isto proporciona o aumento de receitas e evita a incorporação de terceiros em um processo em que a credibilidade e confiança são imprescindíveis. Entretanto, a segregação de atividades possivelmente conflitantes é imprescindível em âmbito extra-organizacional, para evitar inerentes conflitos de interesse relacionados às várias funções desempenhadas pelo grupo Geração Futuro.

RECURSOS HUMANOS

Apesar de essenciais, aspectos de infraestrutura são considerados commodities e não representam fontes de vantagem competitiva para as gestoras, cujo capital é essencialmente humano. A qualificação acadêmica e profissional dos principais gestores e executivos são fatores bastante relevantes na análise realizada pela Austin e pode ser conferida nos curriculum vitae anexos. Além disso, a retenção deste capital é fator indispensável para o sucesso da Gestora. O alto *turnover* representa perda de memória organizacional, de qualidade de gestão e consequentemente de clientes. A Austin leva em consideração em sua análise as políticas de motivação e retenção de colaboradores, principalmente políticas de remuneração variável e bônus e critérios de *partnership* (critérios de entrada e saída da sociedade). A utilização destas políticas, bem como o nível de formalização das mesmas, mitigam os riscos inerentes ao alto *turnover*.

No âmbito da gestora, práticas de remuneração variável estão em fase de implementação, estabelecendo bônus para equipe de análise. Para a corretora, há a prática de comissionamento para a equipe comercial, em proporções pré-definidas. Não foram identificadas práticas de *partnership* vigentes, já que a gestora é societariamente vinculada exclusivamente ao Banco Geração Futuro de Investimentos (figura 1). Como ferramenta de retenção dos talentos o grupo Geração Futuro lança mão de constantes incentivos a programas de desenvolvimento técnico e pessoal através de treinamentos e subsídios de cursos externos.

A Austin julga as políticas de recursos humanos da GF Gestão como boas, com práticas que atingem em parte seus objetivos de retenção de mão-de-obra e alinhamento de interesses pessoais dos colaboradores aos interesses da gestora e dos clientes. Esta agência ressalta a necessidade de uma maior formalização das políticas ora adotadas, além da implementação de estratégias mais efetivas de retenção de talentos, no âmbito da gestora, e não apenas nas outras empresas do grupo. No mais, a equipe possui comprovada qualificação e experiência em suas respectivas responsabilidades. Os *curriculum vitae* resumidos podem ser conferidos no anexo.

GESTÃO DE INVESTIMENTOS

A gestão dos investimentos da GF Gestão é realizada em Porto Alegre, cidade onde ficam lotados os gestores e a equipe de análise composta por 4 (quatro) analistas de investimentos, todos com certificação do CNPI, e 1 (um) assistente de análise.

O foco dos investimentos da GF Gestão é em renda variável, sendo esta estratégia predominante em seus esforços de análise. A seleção das empresas a serem investidas é feita em função do diferencial entre o seu valor econômico, baseado estritamente em análise fundamentalista e seu valor de mercado, e a alocação dos recursos é feita

exclusivamente em empresas listadas na Bovespa.

A GF Gestão utiliza de *research* próprio, que fundamenta e orienta as decisões dos Gestores. As análises utilizadas pela Geração Futuro são preparadas pela equipe sempre focada no ambiente econômico e na avaliação fundamentalista das empresas objeto do estudo. As avaliações são feitas a partir de métodos com o fluxo de caixa descontado para a empresa (FCFF), valor econômico adicionado (EVA), avaliação por dividendos (Método Gordon), além de comparações e estimativas de múltiplos de negociação (principalmente P/L, EV/EBITDA e P/VPA) das empresas objeto de análise com seus pares nacionais e internacionais, entre outros. A equipe trabalha exclusivamente para Buy-Side. A gestora utiliza também, em menor grau e em caráter complementar, análises fornecidas por consultorias, bancos parceiros como apoio ao material preparado internamente.

A gestora contrata serviços especializados de informação para auxiliar a equipe de análise, como Bloomberg, Broadcast (Agência do Estado), Economática, além de revistas e jornais como Valor Econômico, Exame, Isto é Dinheiro. Adicionalmente, são contratados serviços específicos de informação, como a Autodata (informação do setor automobilístico), Steel Business Briefing (Siderurgia e Mineração), Global Pulp and Paper (Papel e Celulose), entre outros.

As decisões de investimentos são tomadas semanalmente, às segundas-feitas em Comitê de Investimento. Este tem como objetivo avaliar os cenários econômicos internacional e nacional, formular as estratégias de alocação, visando um posicionamento estratégico de médio e longo prazo. Participam do comitê os Srs. Ângelo César Cossi, Afonso Arno Arnhold e Wagner Faccini Salaverry.

A Austin considera muito boa a gestão de investimentos da GF Gestão. A gestora apresenta boa estrutura de decisão e adequadas ferramentas de análise. A equipe vinculada às atividades de gestão é bastante preparada, contando com serviços de ponta contratados para auxiliar a tomada de decisão, o que demonstra preocupação e diligência da gestora para com a qualidade do trabalho desenvolvido.

GESTÃO DE RISCOS

A gestão dos riscos da GF Gestão é responsabilidade do Sr. Júlio Andrade, que se reporta diretamente à Diretoria Executiva. A gestão é bastante focada apenas no acompanhamento dos riscos, deixando a desejar no controle dos mesmos. Os fundos não possuem enquadramentos e limites de exposição à riscos pré estabelecidos.

A gestora contrata o serviço da Riskoffice para o cálculo dos indicadores de risco, porém sem utilizá-los diretamente no processo de decisão e de gestão. As políticas de investimento da GF Gestão não levam em conta limites de medidas de risco de mercado como *V@R*, *Stop Loss* e *Stress*, ou de liquidez. Ainda, os fundos em geral permitem qualquer concentração por papel, ou por grupo econômico.

A Austin considera a gestão de riscos da GF Gestão como regular. A notória volatilidade e riscos inerentes ao mercado acionário exigem uma maior preocupação e pró-atividade nos controles de risco, com a finalidade de preservar o patrimônio dos cotistas. Portanto, o não estabelecimento de limites operacionais para enquadramento dos fundos e a falta de acompanhamento destes limites são fatores colocados sob observação pela Austin.

COMPLIANCE E RISCO OPERACIONAL

As políticas de *compliance* visam à aderência dos objetivos e procedimentos da Gestora aos padrões exigidos pela regulação, pelas leis e pela sociedade. O objetivo é, entre outros, eliminar erros operacionais e problemas de agência resultantes de potenciais conflitos de interesse. Assim como a gestão de riscos, o *compliance* também é responsabilidade do Sr. Júlio Andrade, assim como a gestão de riscos.

Devido à pluralidade das atuações das empresas de seu grupo, mais claramente a gestão de recursos, administração de carteiras e corretagem, é exigido da Geração Futuro, patamares mais elevados de controle e

compliance. A multidisciplinaridade de seus serviços acarreta, conceitualmente, em uma maior suscetibilidade a conflitos de interesse e riscos de imagem. Com o intuito de mitigar tais riscos, a gestora adota práticas de mercado, com o estabelecimento de códigos e políticas de conduta e a segregação de atividades possivelmente conflitantes.

A GF Gestão possui Código de Conduta Ética, estabelecido como um guia de conduta pessoal e profissional a todos os colaboradores da gestora, no que diz respeito aos relacionamentos internos e externos, sendo seu cumprimento obrigatório. Todos os colaboradores devem assinar o Termo de Adesão ao referido Código. A divulgação do Código é feita pelo sistema de *compliance* (EGOV), e é responsabilidade da área de *compliance* a atualização e controle da leitura desses documentos.

A gestora possui, ainda, Política de Investimento pessoal aplicável a todos os seus colaboradores com o intuito de evitar conflitos de interesse em sua atuação. Dessa forma, os funcionários da GF Gestão ficam sujeitos a esta política de investimentos pessoais e de informações privilegiadas ao assinar Termo de Compromisso relacionado ao cumprimento das regras estabelecidas na política.

O uso do webmail é bloqueado e há restrição quanto ao uso de celulares na mesa de operação da corretora, nas áreas de negócios e de *back-office*.

Com relação aos controles contra lavagem de dinheiro, a sua prevenção é feita através da disseminação do conceito "*know your client*" e políticas e procedimentos que visam um eficaz conhecimento dos clientes e suas atividades. Ainda, devido ao *status* de administradora de fundos, é de sua responsabilidade a checagem dos cadastros dos clientes e prevenção deste tipo de ilícito. No caso de aplicação por Conta e Ordem, a Geração Futuro checa o trabalho efetuado pelo Distribuidor sobre as políticas de "*know your client*".

A atividade de Corretagem da Geração Futuro é fisicamente segregada das demais atividades, através de controle de acessos nas salas. Já a equipe de gestão se concentra integralmente em Porto Alegre, segregada das atividades de administradora de recursos de terceiros, corretora e de banco de investimentos. Além disso, em quase sua totalidade, os fundos da GF Gestão são administrados por uma das outras empresas do grupo Geração Futuro, e por esta razão, a fim de garantir maiores níveis de transparência, os fundos são auditados pela Ernst & Young e toda a custódia é terceirizada para outros agentes.

Com intuito de preservação de sua operação em casos de contingência, a GF Gestão se vale basicamente da estrutura proporcionada pela Geração Futuro Corretora, instituição financeira, que respeita os mais rígidos critérios impostos pelo Banco Central do Brasil. Seus escritórios em três capitais brasileiras (Porto Alegre, Rio de Janeiro e São Paulo) garantem continuidade ao negócio em caso de emergências. Além disso, backups são realizados diariamente com salvaguarda em empresa de estocagem especializada. Fitas são armazenadas diariamente no período de uma semana, semanalmente no período de um mês e mensalmente no período de um ano. Os principais sistemas estão contingenciados em site backup localizado na unidade do Rio de Janeiro, cujo processo de backup segue as mesmas diretrizes.

A Austin avalia o *compliance* da GF Gestão como muito bom. As exigências do marco regulatório imposto pelo Banco Central às instituições financeiras integrantes de seu grupo econômico forçam a GF Gestão à patamares altos de qualidade de controle. Este alto nível vem ao encontro das necessidades impostas pelos riscos de imagem decorrentes do acúmulo de funções do grupo na cadeia de serviços do mercado financeiro, mais especificamente como gestora, administradora, corretora e distribuidora de cotas. Dessa forma, é importante para a sua imagem e sua segurança jurídica a permanência dos fortes controles de *compliance* ora em voga, devido aos riscos inerentes da pluralidade da atuação do grupo econômico em que a gestora está inserida.

DESEMPENHO

Seu maior fundo é o GF L. Par. FIA, com cerca de R\$ 2 bilhões sob gestão, cujos investimentos são focados no mercado acionário. Apresenta bom desempenho histórico, desde agosto de 2007, com rentabilidade acumulada de 38%, e retorno acima do Ibovespa, seu principal benchmark, de mais de 40%, refletido também no indicador

Information Ratio positivo (12,2). Seu perfil de risco bastante parecido ao do Ibovespa, com risco total pouco maior, representado pelo desvio padrão de 8,11% contra 7,40% (IBOV), e risco sistêmico praticamente idêntico, representado pelo Beta de 0,98. Infelizmente, o fundo apresenta as mesmas dificuldades enfrentadas pelo mercado acionário brasileiro em geral. A incapacidade de bater a taxa livre de risco, nesse caso representada pela CDI, estabelece uma relação de risco retorno desfavorável ao investidor.

Seu segundo maior fundo é o GF Programado FIA, com PL de 527 milhões. Sua rentabilidade acumulada de junho de 2006 a setembro de 2011 foi de 50% contra 44% do Ibovespa e 72% do CDI. Mais uma vez, apesar do retorno excedente ao *benchmark*, o fundo possuiu dificuldade em bater a taxa livre de risco. Vale lembrar que esta não é uma característica exclusiva da GF Gestão, valendo para boa parte das casas especializadas em investimentos em renda variável.

A Austin considera como bons os desempenhos dos fundos da GF Gestão. Enquanto que, em geral, os fundos têm apresentado desempenhos acima do Ibovespa, o mercado acionário como um todo apresenta dificuldades em superar o CDI no longo prazo, característica replicada pelos fundos da gestora.

Em relação ao seu desempenho financeiro intrínseco, a GF Gestão tem apresentado resultados significativos. Com receitas que batem a casa dos R\$ 15 milhões anuais em 2010, a gestora apresentou queda em sua margem líquida em relação a 2009. Isso se deu à incorporação de despesas administrativas antes não contempladas, e pela queda de 20% de sua receita. Mesmo assim, a gestora tem apresentado margens líquidas muito boas nestes dois últimos anos (86% em 2009 e 22% em 2010).

PERSPECTIVA

A perspectiva do *rating* é estável. Sua mudança, do ponto de vista positivo, encontra-se atrelada à continuidade da estratégia em curso, que contempla, dentre outros aspectos, o crescimento dos volumes de recursos sob gestão, manutenção do desempenho dos fundos, estabilidade do quadro de colaboradores e melhoria e preservação dos controles de risco e do ambiente de *compliance*.

Em contrapartida, a queda na captação líquida da empresa e das receitas com taxas de administração e performance, motivada por mudanças de foco estratégico, piora na qualidade de gestão, queda na rentabilidade dos fundos, redução dos lucros anuais reportados, piores indicadores de desempenho, poderiam alterar a perspectiva do *rating* de forma negativa.

INFORMAÇÕES UTILIZADAS

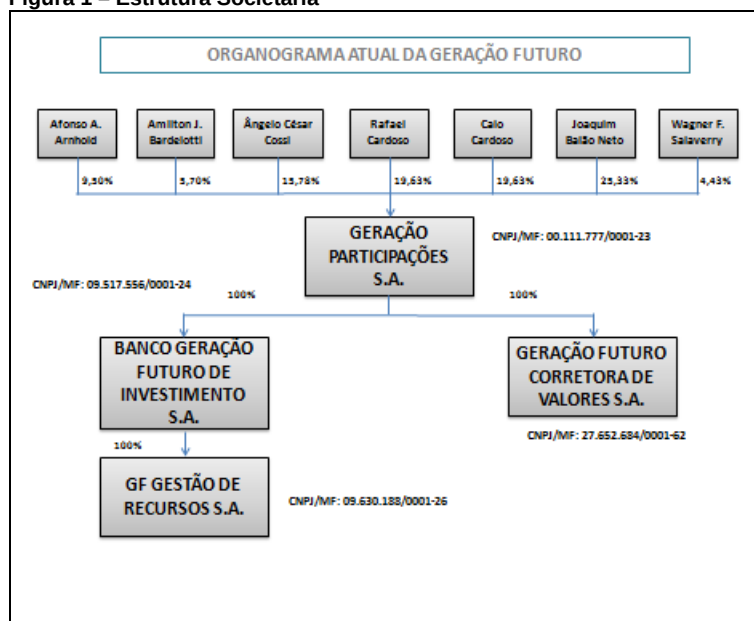
Para atribuição desta classificação, a Austin Rating recebeu da GF Gestão, entre outras, as seguintes informações: i) Questionário de *Due Dilligence* de Gestoras de Recursos da ANBIMA; ii) Manuais de políticas internas; iii) Quadro com o volume de ativos sob gestão; iv) Rentabilidades dos fundos geridos; v) Informações gerenciais complementares, detalhados em *due diligence*, realizada com diretoria da Gestora. Os dados apresentados para a Austin Rating foram considerados bons, com a presença de informações necessárias para a avaliação da administração, estratégia, gestão dos portfólios, gestão de riscos, *compliance*, em particular.

Em atendimento aos itens 1.4 e 1.7 de seu Código de Conduta, a Austin Rating considera que as informações recebidas foram julgadas como sendo suficientes para a atribuição do *rating* de qualidade de gestão.

A presente análise teve por base informações consideradas fidedignas, encaminhadas pelas partes responsáveis. Desse modo, a Austin Rating não utiliza mecanismos para verificação das informações recebidas pelas partes citadas.

Informações Gerais

Figura 1 – Estrutura Societária



Fonte: GF Gestão

Tabela 1 – Captação Líquida

MÊS	R\$
fev/08	6.787.246,44
mar/08	3.933.072,15
abr/08	5.443.273,46
mai/08	4.794.944,48
jun/08	68.087.832,51
jul/08	18.265.593,00
ago/08	24.040.772,98
set/08	-40.043.513,23
out/08	-20.059.100,14
nov/08	22.404.808,90
dez/08	-7.961.545,66
jan/09	-9.872.367,98
fev/09	-3.017.181,09
mar/09	23.079.244,90
abr/09	16.356.219,81
mai/09	4.665.683,02
jun/09	11.899.166,27
jul/09	31.751.219,67
ago/09	21.130.848,76
set/09	13.135.672,11
out/09	-3.283.288,48
nov/09	-24.037.441,16
dez/09	31.796.152,25
jan/10	762.345,32

MÊS	R\$
fev/10	-9.704.516,42
mar/10	-19.280.732,40
abr/10	35.117.985,62
mai/10	-23.623.212,84
jun/10	-6.842.113,40
jul/10	17.468.386,01
ago/10	-32.052.216,56
set/10	-20.412.783,03
out/10	7.551.587,16
nov/10	-17.531.700,37
dez/10	-89.704,66
jan/11	-11.590.870,62
fev/11	-6.983.231,82
mar/11	-18.962.293,49
abr/11	13.024.276,87
mai/11	-1.625.789,82
jun/11	226.054.409,50
jul/11	137.094.184,47
ago/11	16.356.360,31
set/11	-6.392.050,46

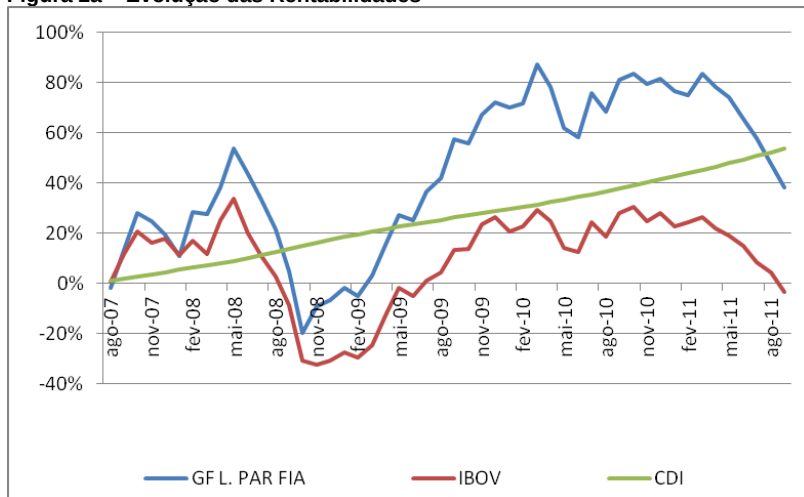
Fonte: GF Gestão

Tabela 2 – Patrimônio dos Principais Fundos (R\$ Mil)

Fundo	dez-07	dez-08	dez-09	dez-10	set-11	PL Médio (Outubro/2010 à Setembro/2011)
GERAÇÃO FIA	595.262,81	164.272,75	256.860,41	137.389,57	95.055,63	119.634,39
GF PROGRAMADO FIA	884.899,04	478.134,75	1.028.658,47	800.113,71	527.056,34	687.470,55
GF DIVIDENDOS FIA				23.653,47	91.174,84	57.705,18
GF SELEÇÃO FIA				5.134,79	4.846,27	5.047,73
GF L. PAR FIA	1.312.468,46	1.123.282,77	2.332.394,96	2.584.461,55	2.076.779,97	2.418.099,48
GF GEAP FIA				85.118,82	70.517,14	80.358,30
GF EXCELLENCE FIA					266.190,08	
Total	2.792.630,32	1.765.690,26	3.617.913,84	3.635.871,92	3.131.620,27	3.368.315,63

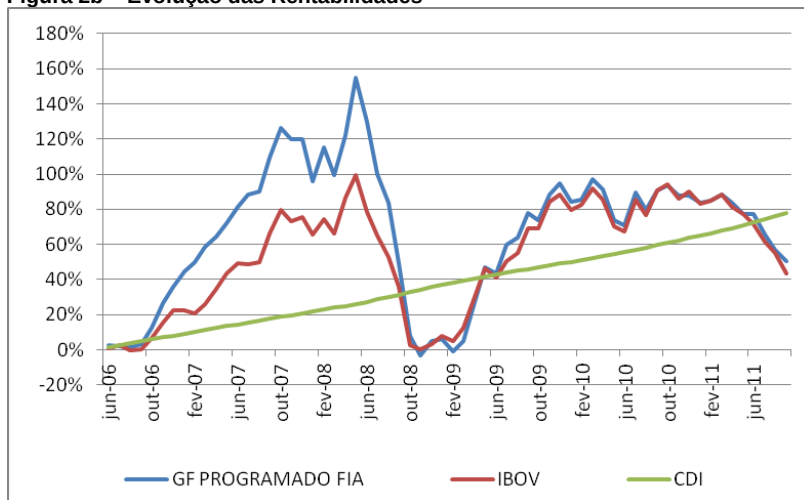
Fonte: GF Gestão

Análise dos Desempenhos dos Principais Fundos
Figura 2a – Evolução das Rentabilidades



Fonte: Austin Rating

Figura 2b – Evolução das Rentabilidades



Fonte: Austin Rating

Tabela 3a

Índice – Agosto de 2007 à Setembro de 2011	GF L. PAR FIA	IBOV	CDI
Retorno Acumulado	38%	-3%	54%
%CDI	71%	-6%	
Retorno Anualizado (a.a)	8%	-1%	11%
Desvio Padrão Mensal dos Retornos Excedentes	8,11%	7,40%	
Índice de Sharpe do Período	-1,92	-7,75	
Índice de Sharpe Anualizado	-0,10	-0,46	
Tracking Error	3,48%		
Information Ratio	12,02		
Beta	0,9891 *		
Alpha de Jensen	NS		

Fonte: Austin Rating

* significante à 1% ** 5% † 10%; NS - Não significante

Tabela 3b

Índice – Junho de 2006 à Setembro de 2011	GF PROGRAMADO FIA	IBOV	CDI
Retorno Acumulado	50%	44%	78%
%CDI	65%	56%	
Retorno Anualizado (a.a)	8%	7%	11%
Desvio Padrão Mensal dos Retornos Excedentes	8,38%	6,82%	
Índice de Sharpe do Período	-3,28	-5,03	
Índice de Sharpe Anualizado	-0,12	-0,19	
Tracking Error	3,12%		
Information Ratio	2,18		
Beta	1,1504 *		
Alpha de Jensen	NS		

Fonte: Austin Rating

* significativa à 1% ** 5% † 10%; NS - Não significativa

Obs.1: Análises realizadas com base nas rentabilidades mensais das carteiras e de seus benchmarks;

 Obs.2: Índice de Sharpe negativo perde sua qualidade de *ranking* e não deve ser utilizado para comparar fundos distintos.

Tabela 4 – Rentabilidades Anuais dos Principais Fundos

Fundo	Data de Início	Categoria	Índice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Geração FIA	18/06/1997	Ações	IBOV	87,9%	52,4%	-57,7%	87,3%	-4,0%	-19,9%
GF DIVIDENDOS FIA	01/06/2010	Ações	IBOV						-5,9%
GF EXCELLENCE FIA	10/06/2010	Ações	IBOV						
GF GEAP FIA	17/05/2010	Ações	IBOV						-17,2%
GF L. PAR FIA	25/07/2007	Ações	IBOV			-21,9%	84,3%	5,5%	-23,8%
GF PROGRAMADO FIA	10/05/2006	Ações	IBOV		62,1%	-52,3%	85,9%	-3,6%	-19,9%
GF SELEÇÃO FIA	01/10/2010	Ações	IBOV						-12,7%
CDI				15,0%	11,8%	12,3%	9,9%	9,8%	8,8%
IBOV				32,9%	43,6%	-41,2%	82,7%	1,0%	-24,5%

Fonte: GF Gestão

Tabela 5 – Rentabilidades Acumuladas dos Principais Fundos

Fundo	Categoria	Índice	set/2011	Últimos 3 Meses	Últimos 6 Meses	Últimos 12 Meses	Últimos 24 meses	Últimos 36 Meses	Últimos 48 Meses
Geração FIA	Ações	IBOV	-4,5%	-14,8%	-20,1%	-21,4%	-18,1%	-2,2%	-38,5%
GF DIVIDENDOS FIA	Ações	IBOV	-1,5%	-7,6%	-8,0%	-0,1%			
GF EXCELLENCE FIA	Ações	IBOV	-2,8%						
GF GEAP FIA	Ações	IBOV	-3,7%	-13,5%	-17,7%	-18,2%			
GF L. PAR FIA	Ações	IBOV	-6,3%	-16,6%	-24,7%	-23,6%	-12,3%	31,9%	21,9%
GF PROGRAMADO FIA	Ações	IBOV	-4,0%	-15,1%	-20,1%	-21,1%	-15,4%	0,8%	-28,1%
GF SELEÇÃO FIA	Ações	IBOV	-0,5%	-10,0%	-8,8%				
CDI			1,0%	3,1%	6,0%	11,6%	21,9%	35,5%	51,2%
IBOV			-7,4%	-16,2%	-23,7%	-24,6%	-14,9%	5,6%	-13,5%

Fonte: GF Gestão

Tabela 6 – Dados Financeiros

Dados Financeiros (R\$ mil)	2009	2010
Receita Operacional Líquida	19.180	15.148
Despesas	725	10.641
Administrativas	3	10.077
Tributárias	722	564
Outras Receitas/Despesas	282	665
Resultado Operacional Bruto	18.737	5.172
Imposto de Renda e Contribuição Social	2.207	1.897
Lucro Líquido	16.530	3.275
Patrimônio Líquido	11.540	6.815
Ativo Total	12.659	7.888
Rentabilidade/PL	143%	48%
Margem Líquida(%)	86%	22%

Resumos Profissionais

AFONSO ARNO ARNHOLD - Cargo: Diretor

Formação Acadêmica:

- PUC RS (Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul); Graduação - Ciências Econômicas

Experiência Profissional:

- Geração Futuro Corretora de Valores Ltda. 2002 a Atual - Função: Diretor
- Geração Corretora de Valores Ltda. 1994 a 2002 - Função: Diretor
- Pilla Corretor de Valores Mobiliários e Câmbio Ltda. 1986 a 1993 - Função: Superintendente
- Banco Maisonnave de Investimentos S/A. 1977 a 1985 - Função: Gerente do Departamento de Investimentos

ÂNGELO CÉSAR COSSI - Cargo: Diretor

Formação Acadêmica:

- Mackenzie (Universidade Presbiteriana Mackenzie); Graduação - Ciências Econômicas

Experiência Profissional:

- Geração Futuro Corretora de Valores S/A. 2002 a atual - Função: Diretor
- Geração Administração de Recursos S/C Ltda. 1996 a 2002
- Síntese Corretora de Valores S/A. 1995 a 1996
- Banco Crefisul S/A. 1991 a 1994
- Banco Bradesco S/A. 1979 a 1990

WAGNER FACCINI SALAVERRY - Cargo: Diretor

Formação Acadêmica:

- UFRGS (Universidade Federal do Rio Grande do Sul); Graduação - Administração
- UFRGS (Universidade Federal do Rio Grande do Sul); Mestrado em administração com ênfase em finanças
- UFRGS (Universidade Federal do Rio Grande do Sul); Graduação - Engenharia Mecânica

Experiência Profissional:

- Geração Futuro Corretora de Valores S/A. 2002 a atual - Função: Diretor
- Geração Corretora de Valores. 1996 a 2002 - Função: Analista de Investimentos

AMILTON JOSÉ BARDELOTTI - Cargo: Diretor

Formação Acadêmica:

- São Francisco de Assis; Graduação - Administração
- FAAP (Fundação Armando Álvares Penteado); Pós-Graduação - Administração Financeira
- USJT (Universidade São Judas Tadeu); Graduação - Direito

Experiência Profissional:

- Geração Futuro Corretora de Valores S/A. 2005 a atual - Função: Diretor
- Banco Sudameris S/A. 1995 a 2004 - Função: Diretor
- Banco Credibanco S/A. 1993 a 1994
- Banco Sudameris S/A. 1987 a 1992
- Banco Bradesco S/A. 1980 a 1986

JOAQUIM JOSÉ VIEIRA BAIÃO NETO - Cargo: Diretor

Formação Acadêmica:

- UFRJ (Universidade Federal Fluminense do Rio de Janeiro) – Graduação - Economia
- USURJ (Universidade Santa Úrsula do Rio de Janeiro); Pós-Graduação - Engenharia Econômica e Administração Industrial

Experiência Profissional:

- Geração Futuro Corretora de Valores Ltda. 1988 a Atual - Função: Sócio fundador e Diretor
- Banco Chase Manhattan S/A. 1976 a 1988 - Função: Vice Diretor de Agências
- Citibank. 1972 a 1976 - Função: Gerente de Programa de Fusão

Classificação da Austin Rating*Gestores de Recursos*

- QG 1** Gestores de recursos que apresentam qualidade de gestão de ativos e ambiente de controle **EXCELENTES**.
- QG 2** Gestores de recursos que apresentam qualidade de gestão de ativos e ambiente de controle **MUITO BONS**.
- QG 3** Gestores de recursos que apresentam qualidade de gestão de ativos e ambiente de controle **BONS**.
- QG 4** Gestores de recursos que apresentam qualidade de gestão de ativos e ambiente de controle **REGULARES**.
- QG 5** Gestores de recursos que apresentam qualidade de gestão de ativos e ambiente de controle **FRACOS**.

Sinais (+) mais e (-) menos são utilizados para identificar uma melhor ou pior posição dentro de um mesmo rating, e são aplicáveis apenas para os níveis QG 2, QG 3 e QG 4.

O **rating** de classificação dos gestores de recursos se encontra em linha com a metodologia de análise da Austin Rating e expressa a qualidade da gestão dos ativos, bem como a adoção das melhores práticas de controle. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas como adequadas e confiáveis. As opiniões e simulações realizadas neste relatório constituem-se no julgamento da Austin Rating acerca da qualidade de gestão e do ambiente de controles das gestoras de recursos avaliadas, não se configurando, portanto, em recomendação de investimento para todos os efeitos. O *rating* não define de nenhuma forma o perfil de risco dos ativos geridos pela empresa.

Para conhecer nossas escalas de *rating* e metodologias, acesse: www.austin.com.br

® Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta publicação poderá ser reproduzida ou transmitida de qualquer modo ou por outro meio, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, sem prévia autorização, por escrito, da Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.