



Estratégias de ações de baixa volatilidade Formulação de um núcleo de alocação de ativos

Por John P. Calamos, Sr.
CEO e Codiretor de Investimentos da Calamos Investments

A recuperação das ações dos últimos dois anos é um sinal animador, mas alguns consultores e seus clientes ainda podem se sentir desconfortáveis com um aumento significativo de alocação em direção a ações. É aqui que se encaixam as estratégias de ações de baixa volatilidade como adição ou substituição da núcleo de ações da carteira. Há mais de 20 anos, a Calamos vem utilizando a sua experiência em ações de crescimento e debêntures conversíveis para criar ativamente carteiras com perfis de risco/recompensa apropriados para investidores que buscam uma trajetória potencialmente mais suave em mercados acionários com comportamentos variáveis. Neste documento, demonstramos os méritos potenciais de uma abordagem de ações de baixa volatilidade, apresentando o desempenho de dois compostos da Calamos. Oferecemos nossa capacidade de ações de baixa volatilidade em uma variedade de estruturas, incluindo fundos UCITS.

Este documento não constitui uma oferta ou convite para investir no Fundo. É dirigido apenas a investidores profissionais/sofisticados e destina-se exclusivamente ao uso e informação desses investidores. Este documento não deve ser exibido ou entregue a investidores de varejo.

ÍNDICE

PRÓLOGO: EM DEFESA DAS ESTRATÉGIAS DE AÇÕES DE BAIXA VOLATILIDADE	3
UMA INTRODUÇÃO ÀS ESTRATÉGIAS DE AÇÕES DE BAIXA VOLATILIDADE	4
O NÚCLEO DE UMA ALOCAÇÃO DE AÇÕES	5
GESTÃO DE RISCOS EM ESTRATÉGIAS DE AÇÕES DE BAIXA VOLATILIDADE	6
OS RESULTADOS HISTÓRICOS JUSTIFICAM UMA ALOCAÇÃO NUCLEAR EM AÇÕES	8
CONCLUSÃO	10

As opiniões citadas são válidas na data da publicação e estão sujeitas a alterações devido a mudanças no mercado ou nas condições econômicas e não há certeza de que venham a se concretizar. As informações aqui contidas destinam-se exclusivamente a fins informativos e não devem ser encaradas como assessoria de investimento. O desempenho passado não é garantia de resultados futuros.

As informações contidas neste documento estão sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Este documento não constitui uma oferta ou convite para investir no Fundo. É dirigido apenas a investidores profissionais/sofisticados e destina-se exclusivamente ao uso e informação desses investidores. Este documento não deve ser exibido ou entregue a investidores de varejo.

Estratégias de ações de baixa volatilidade: Formulação de um núcleo de alocação de ativos

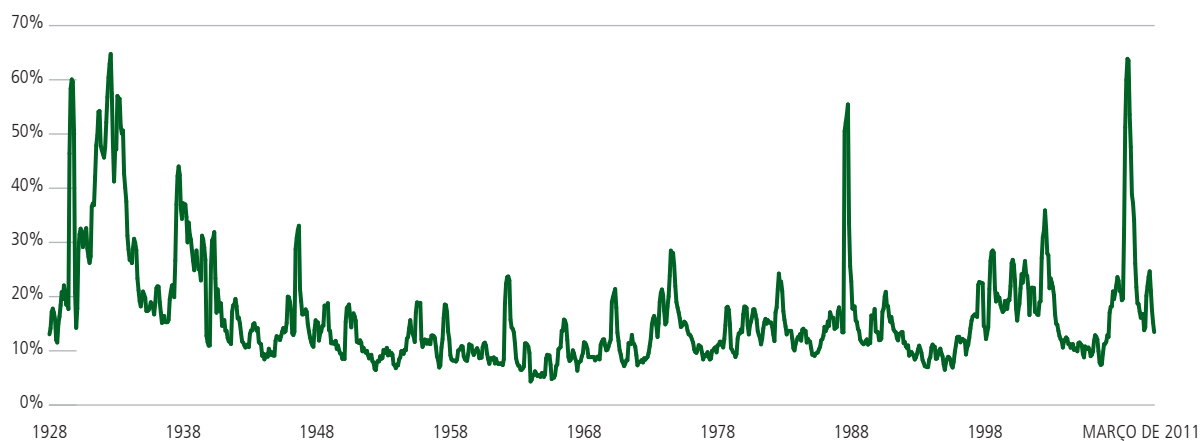
PRÓLOGO: EM DEFESA DAS ESTRATÉGIAS DE AÇÕES DE BAIXA VOLATILIDADE

Embora os mercados tenham se recuperado rapidamente desde as baixas de março de 2009 e a economia esteja em modo de recuperação, a “volatilidade da volatilidade” continua procurando. Os estímulos econômicos agressivos e as políticas monetárias globais em coordenação evitaram uma crise econômica global catastrófica, mas é provável que essas mesmas políticas tenham preparado o caminho para desafios econômicos em prazos mais longos, incluindo a inflação. Apesar da recuperação das ações, a volatilidade ainda é considerável. Os investidores continuam focados nos eventos do Oriente Médio e do Japão.

O desemprego e uma recuperação econômica mais lenta nos EUA também permanecem na vanguarda das considerações dos investidores, assim como o impacto potencial da legislação de cuidado com a saúde, dispêndios de estímulos, o déficit, a flexibilização quantitativa adicional, o ciclo de eleições e a política fiscal. Mesmo assim, tem havido muitos acontecimentos positivos, inclusive o rebalanceamento global, na forma de uma recuperação do comércio, aumento do consumo e o crescimento nos mercados emergentes, bem como aumentos nas exportações e a redução da alavancagem nos mercados desenvolvidos.

FIGURA 1. A VOLATILIDADE DAS AÇÕES DO ÍNDICE S&P 500, VOLATILIDADE DE 90 DIAS

DE ABRIL DE 1928 A MARÇO DE 2011



Fonte: Bloomberg

Este documento não constitui uma oferta ou convite para investir no Fundo. É dirigido apenas a investidores profissionais/sofisticados e destina-se exclusivamente ao uso e informação desses investidores. Este documento não deve ser exibido ou entregue a investidores de varejo.

Estamos insistindo há muito tempo na futilidade de tentar prever a volatilidade. Os eventos do início de 2011 serviram para reforçar esta crença. Em resumo, a volatilidade não é um motivo válido para ficar fora dos mercados. O que é importante não é volatilidade em si, mas como o investidor reage à volatilidade.

Portanto, precisamos de estratégias de alocação de ativos que abordem esta realidade e que se concentram na alavancagem das oportunidades surgidas da continuação da volatilidade. Como resultado, acreditamos que uma alocação de ativos com diversificação adequada deve continuar a incluir uma participação num núcleo de ações. No entanto, no ambiente atual, esse componente de núcleo de ações deve apresentar risco mais baixo que uma alocação a ações tradicional.

Ao longo de vários períodos de mercado, incluindo a Década Perdida e o miniciclo de 2008-2009, as estratégias de ações de baixa volatilidade da Calamos apresentaram desempenhos melhores que os dos mercados como um todo.

Acreditamos que este ambiente demonstra claramente a necessidade de longo prazo de uma estratégia de ações com baixa volatilidade. Como sempre existe a incerteza, acreditamos que sempre haverá a necessidade dessas estratégias. Entretanto, nossa visão é que a necessidade é hoje mais pronunciada que no passado, pois os mercados serão provavelmente mais voláteis do que eram nos anos recentes que levaram à quebra da 2008.

Este trabalho discute a abordagem da Calamos a estratégias de ações de baixa volatilidade e como podem ser posicionadas em uma alocação de ativos do investidor. Vamos focar dois compostos de ações de baixa volatilidade da Calamos e discutimos seu desempenho e resiliência durante períodos curtos e de prazo mais longo, inclusive a “Década Perdida” (o período de 2000 a 2009 durante o qual as ações como classe de ativos não conseguiram fornecer retornos positivos para investidores) e o mercado volátil do “miniciclo” de 2008 e 2009. Acreditamos que os resultados históricos dos compostos, particularmente durante os mercados mais difíceis, proporcionam evidências robustas dos benefícios de usar estratégias de ações de baixa volatilidade como uma alocação de ações básica.

UMA INTRODUÇÃO ÀS ESTRATÉGIAS DE AÇÕES DE BAIXA VOLATILIDADE

O objetivo das estratégias de ações de baixa volatilidade é ter desempenho superior ao do mercado de capitais, com menos risco que uma carteira comparativa exclusivamente em ações. Procuram fornecer um perfil de risco assimétrico, participando em uma porção maior de ações com tendência de alta que com tendência de baixa durante um ciclo de mercado pleno de mercado.

Na Calamos, passamos mais de três décadas refinando a nossa abordagem a estratégias de ações de baixa volatilidade. Fomos pioneiros em estratégias de gestão de risco usando títulos conversíveis nos anos 70. Aquele era um momento particularmente desafiador para investir, pois os mercados se moveram de lado durante muitos anos e tanto os investimentos de renda fixa, quanto as ações, estavam em luta. Mesmo assim,

Este documento não constitui uma oferta ou convite para investir no Fundo. É dirigido apenas a investidores profissionais/sofisticados e destina-se exclusivamente ao uso e informação desses investidores. Este documento não deve ser exibido ou entregue a investidores de varejo.

conseguimos descobrir oportunidades de investimentos naquela volatilidade.

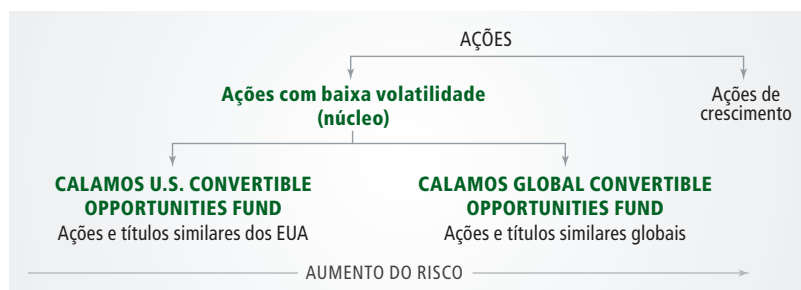
Não se trata simplesmente uma alocação de ativos entre tipos de valores mobiliários, isto é, “uma estratégia balanceada,” mas uma abordagem com gestão de risco, projetada para manter uma postura de risco aceitável ao longo de todo o ciclo do mercado. O objetivo é uma gestão de risco de modo que a estratégia permaneça como posição de baixa volatilidade na núcleo do programa de alocação de ativos, ao longo de todo o ciclo do mercado.

O NÚCLEO DE UMA ALOCAÇÃO DE AÇÕES

Acreditamos que os perfis de risco/recompensa favoráveis oferecidos pelas estratégias de ações de baixa volatilidade as tornam apropriadas para uso como ativos “nucleares”. Naturalmente, a porcentagem de

FIGURA 2. ESTRATÉGIAS DE BAIXA VOLATILIDADE: A BASE DA ALOCAÇÃO EM AÇÕES

OFERECEMOS DUAS CARTEIRAS DE AÇÕES DE BAIXA VOLATILIDADE COMO FUNDOS UCITS.



investimentos em ações de baixa volatilidade em uma dada alocação varia com base no perfil de risco específico do investidor, mas acreditamos que muitos investidores podem desejar considerar investir uma parte de suas alocações de ações líquidas nessas estratégias.

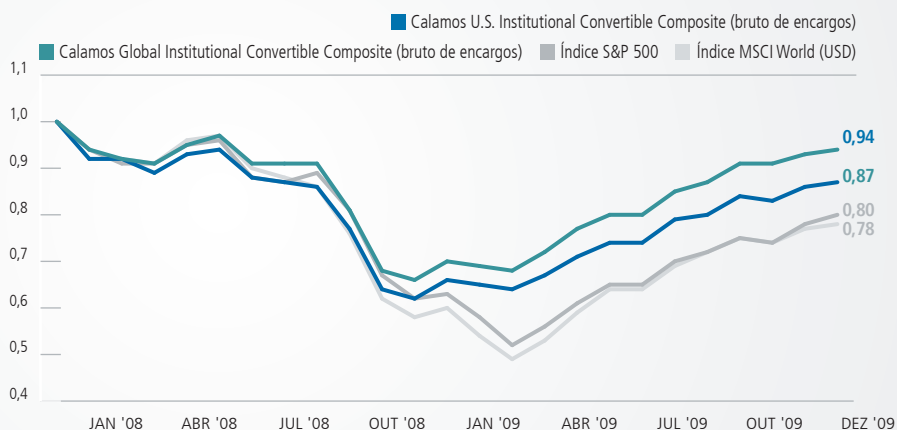
O crescimento do principal é a consideração central da alocação de ativos para a maioria dos investidores, e pode se tornar ainda mais importante se as pressões

ESTUDO DE CASO

Este estudo de caso ilustra o desempenho de dois compostos Calamos de baixa volatilidade durante o miniciclo de 2008 - 2009. Cada composto demonstrou ser mais resiliente quando os mercados caíram em 2008 e no início de 2009, mas também estava bem posicionado para participar da recuperação de 2009. Em conjunto, os compostos se comportaram notadamente melhor do que os referenciais.

FIGURA 3. PARTICIPAÇÃO NA VALORIZAÇÃO, PROTEÇÃO NA DESVALORIZAÇÃO DURANTE O “MINICICLO” DE 2008–2009

VALORIZAÇÃO DE UMA COTA: 1/1/2008-31/12/2009



Fontes: Mellon Analytical Solutions LLC e Calamos Advisors LLC.

O desempenho passado não é garantia de resultados futuros.

Este documento não constitui uma oferta ou convite para investir no Fundo. É dirigido apenas a investidores profissionais/sofisticados e destina-se exclusivamente ao uso e informação desses investidores. Este documento não deve ser exibido ou entregue a investidores de varejo.

inflacionárias aumentarem, conforme as autoridades globais monetárias começarem a recuar de suas flexibilizações monetárias agressivas. Como os estrategistas políticos lutam com taxas de desemprego estruturalmente mais elevadas e crescimentos mais lentos do PIB, também podem esperar muito tempo para remover o montante histórico dos estímulos monetários e assim aumentar as preocupações inflacionárias. No entanto, o crescimento do principal não é a única consideração chave em estabelecer a base de uma estratégia de alocação de ativos. Conforme a desaceleração de 2008-2009 mostrou, uma base forte submetida a gestão de risco, é também essencial.

Uma alocação de ativos em ações de baixa volatilidade pode oferecer aos investidores tempo no mercado em um nível de conforto que as ações ou títulos de renda fixa sozinhos não podem oferecer. Essas estratégias podem ser particularmente atraentes para investidores que tenham uma visão construtiva dos mercados de ações, mas se preocupam com o potencial de continuação da volatilidade de queda. Acreditamos que uma estratégia de ações de baixa volatilidade reduz a necessidade de tomar a “decisão de timing das ações”. Por isso, os investidores podem evitar a possibilidade de comprar pouco antes de os preços caírem e vender pouco antes dos preços subirem. Além disso, os títulos conversíveis de curto prazo podem agir como um freio no caso de um declínio nos preços de ações.

É nossa visão que estratégias de ações de baixa volatilidade podem resolver o dilema de como buscar o crescimento e simultaneamente gerir o risco. As ações de alta capitalização são a tradicional para buscar a apreciação do capital. As características de ações dos títulos conversíveis podem aumentar ainda mais as oportunidades de valorização, enquanto seus

recursos de renda fixa podem proporcionar proteção contra a desvalorização.

GESTÃO DE RISCOS EM ESTRATÉGIAS DE AÇÕES DE BAIXA VOLATILIDADE

Sempre acreditamos que o controle do risco será a chave a geração de riquezas. Consideramos de perto uma participação da estratégia em mercados em alta e em baixa para manter a taxa risco/recompensa em um nível aceitável e consistente, mesmo conforme os mercados de títulos flutuam.

A meta primária de nossa gestão de riscos é conter o risco das ações sem deixar de capitalizar sobre as suas oportunidades. Nossa estratégia não é uma de timing de mercado que se alterne entre comprar e vender. Nossas estratégias de baixa volatilidade são carteiras totalmente investidas que utilizam uma gama de estratégias de gerenciamento de riscos para manter uma postura de risco aceitável e consistente.

UMA OBSERVAÇÃO SOBRE ALOCAÇÕES NUCLEARES COM GESTÃO ATIVA E PASSIVA

Em todos os ambientes de mercado, acreditamos que alocações de ativos são construídas de modo melhor em torno de uma base de estratégias com administração ativa. Entretanto, nosso viés em direção ao gerenciamento ativo é particularmente forte atualmente, dadas a quantidade e a magnitude das incertezas na economia global. Estratégias administradas passivamente não podem responder ao quadro em rápida evolução.

Investir em ações e títulos conversíveis nos proporciona flexibilidade maior para administrar os riscos na carteira e manter os riscos em nosso nível predeterminado ao longo de um ciclo de mercado. Por causa de suas características de renda fixa (por exemplo, valores de obrigações e rendimento de cupons), os títulos conversíveis podem proporcionar alguma proteção contra a volatilidade de mercados de capitais em queda.

Não é simplesmente a inclusão dos títulos conversíveis que reduz o perfil do risco, mas o modo como utilizamos títulos conversíveis em conjunto com ações. Os títulos conversíveis podem ser mais sensíveis a ações ou similares a renda fixa, e as características de cada título conversível podem mudar no decorrer do tempo. Monitoramos continuamente cada título conversível tanto individualmente, quanto no contexto da carteira como um todo. Podemos usar títulos conversíveis com graus variáveis de sensibilidade a ações ou com características de renda fixa para adaptar o perfil da taxa de risco/recompensa de cada posição ou o grupo de setor em uma carteira.

Não fazemos chamadas gerais de alocação de ativos entre ações e conversíveis. Ao invés disso, nossa equipe de investimentos procura identificar as melhores oportunidades de risco/recompensa dos títulos para uma empresa ou setor. A composição geral da carteira é o resultado de nossa visão das perspectivas macroeconômicas e de pesquisas rigorosas de baixo para cima.

O processo em ação

Em certos pontos, a proteção contra a queda oferecida pelo título conversível pode ser usada para personalizar uma postura de taxa de risco/recompensa de uma estratégia em certos setores ou segmentos.

Se um setor específico for mais volátil, podemos favorecer títulos conversíveis nesse setor com mais peso. De 2005 até o final de 2008, utilizamos principalmente títulos conversíveis no setor de energia. Não acreditávamos que os preços do petróleo fossem subir indefinidamente, mas também reconhecíamos que era impossível prever os movimentos de preços com precisão.

Portanto, procuramos um modo mais consciente do risco para a diversificação nesses setores. Ao escolher títulos conversíveis, pudemos participar de movimentos de alta enquanto ao mesmo tempo que mantemos nosso perfil desejado de risco/recompensa. Como as avaliações das ações tornaram-se mais atraentes depois

CARTEIRAS DE PARTICIPAÇÕES DE BAIXA VOLATILIDADE CALAMOS

Nossas estratégias e fundos de ações de baixa volatilidade procuram fornecer participação em mercados de capitais com menos exposição a movimentos descendentes do que um fundo de ações puro que invista em ações e valores mobiliários sensíveis a ações (títulos de renda fixa conversíveis e ações preferenciais conversíveis). Procuramos as empresas com possibilidades de crescimento sustentável, balanços saudáveis, endividamentos baixos e foco global (fontes de receitas diversificadas globalmente e presença e estratégias de negócios multinacionais).

A nossa estratégia de baixa volatilidade dos EUA foi lançada no final dos anos 80, e a nossa estratégia global de baixa volatilidade foi lançada em 1996. Investidores de fora dos EUA têm acesso a nossas carteiras de ações de baixa volatilidade através de fundos UCITS e contas com gestão separada.

do movimento generalizado de vendas do em 2008, giramos a maioria de nossa exposição de energia para ações ordinárias e aumentamos a ponderação do setor.

OS RESULTADOS HISTÓRICOS JUSTIFICAM UMA ALOCAÇÃO NUCLEAR EM AÇÕES

Sempre insistimos que a alocação do núcleo de ações de uma carteira deve manter um perfil de risco/recompensa coerente. Essa alocação atribui um grau de estabilidade à carteira do investidor, e ao mesmo tempo, aumenta o potencial de valorização.

O desempenho histórico do Calamos U.S. Institutional Convertible Composite e do Calamos Global Convertible Composite, particularmente durante tempos de mercados difíceis, ilustra os benefícios de usar estratégias de ações de baixa volatilidade na base da participação.

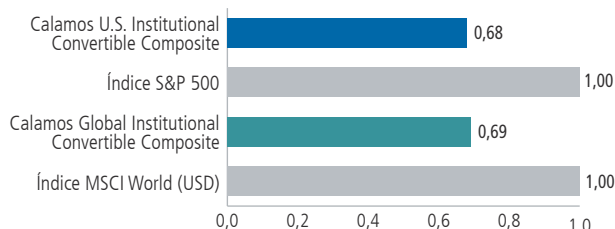
O beta é largamente aceito como uma medida particularmente útil de risco. A Figura 4 mostra que o beta de cada composto desde o início tem ficado em aproximadamente 0,7, indicando 30% menos risco que a bolsa de valores como um todo, como medido pelo índice S&P 500 para o nosso composto doméstico e pelo Índice MSCI World para nosso composto global.

Outra métrica de risco, a semivariância de mercado em valorização/queda é particularmente valiosa para entender o tipo de volatilidade experimentada pelo composto e pelo índice. O risco é geralmente considerado em termos negativos, mas nem todo risco é indesejável. Se o risco for assimétrico, com mais volatilidade na valorização que na queda, a probabilidade de um resultado com retorno positivo aumenta.

FIGURA 4. BETA DESDE O INÍCIO

EM 31 DE MARÇO DE 2011

Cada composto tem demonstrado notavelmente menos risco que os mercados de títulos amplos.



Fonte: Mellon Analytical Solutions LLC e Calamos Advisors LLC. O beta é uma medida de correlação do mercado de ações ou risco.

O lançamento do U.S. Institutional Convertible Composite é 01/89; o lançamento do Global Institutional Convertible Composite é 10/96.

Todas as estatísticas ajustadas pelo risco são relativas ao índice S&P 500 e ao índice MSCI World (USD) em uma base anualizada, contra o Calamos U.S. Institutional Convertible Composite e Calamos Global Institutional Convertible Composite, respectivamente. O desempenho passado não é garantia de resultados futuros.

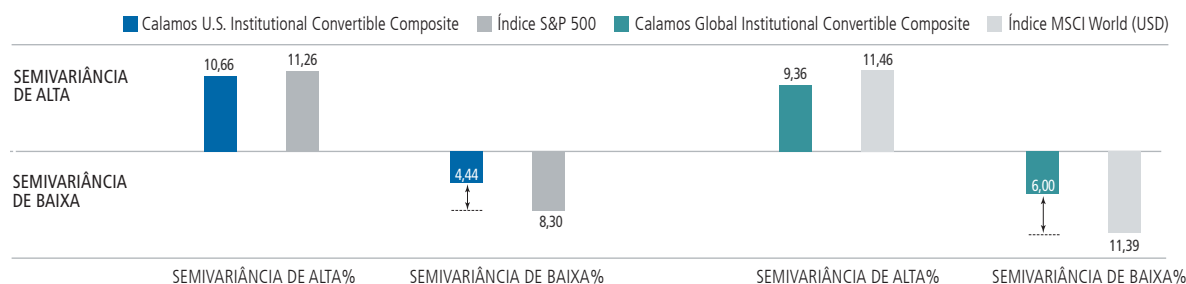
A variância de valorização/queda ilustrada na Figura 5 considera o risco neste contexto e é, portanto, mais coerente com a abordagem de administração que utilizamos em relação às estratégias de baixa volatilidade.

Além deste perfil de volatilidade mais atraente, a Figura 6 mostra que ambos os compostos desempenharam melhor que os mercados amplos em períodos de longo prazo. Enquanto os mercados amplos dos EUA e globais lutavam durante a terrível “década perdida”, os nossos compostos geraram retornos positivos. Quando essa informação é combinada com o estudo de caso do “miniciclo” na página 5, é fácil ver o valor de combinar a proteção contra a queda e a participação da valorização em um único portfólio.

FIGURA 5. SEMIVARIÂNCIA DE ALTA E BAIXA DESDE O LANÇAMENTO

EM 31 DE MARÇO DE 2011

As semivariâncias de alta são semelhantes para cada composto e seu índice referencial, enquanto as semivariâncias de baixa divergem, com a semivariância de quedas muito mais baixa para os compostos.



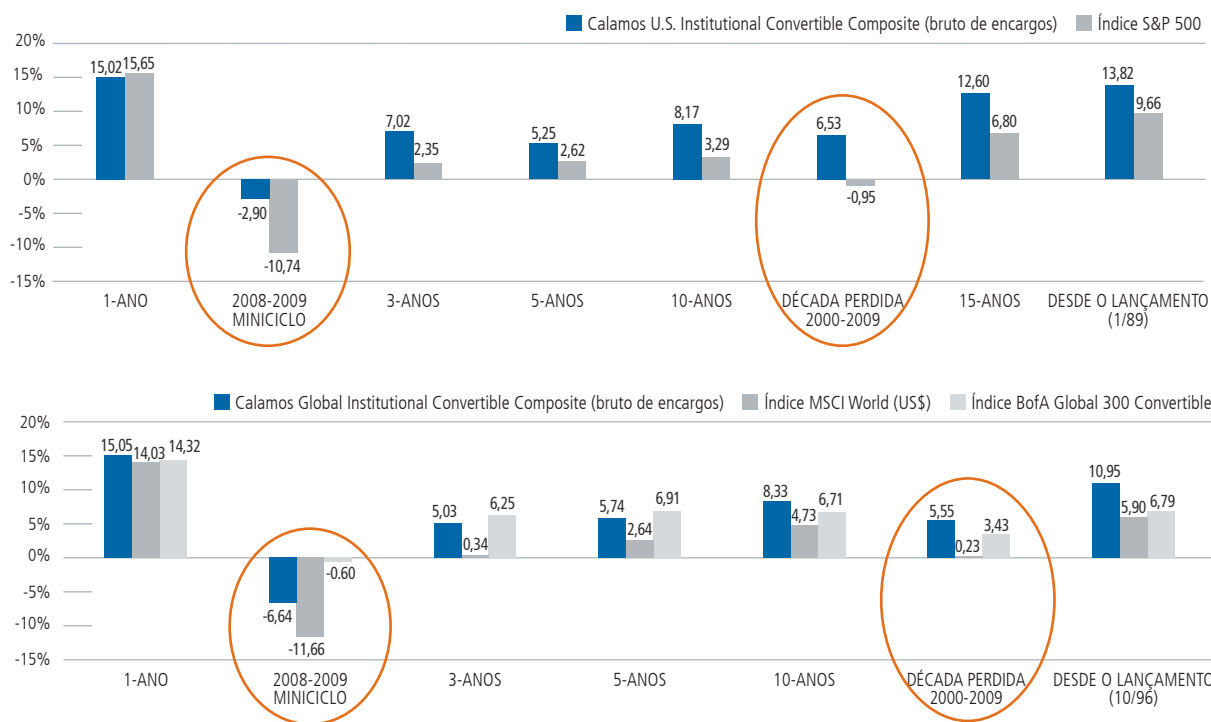
Fonte: Mellon Analytical Solutions LLC e Calamos Advisors LLC.

O desempenho passado não é garantia de resultados futuros. Semivariância de alta e baixa: a semivariância divide o desvio da média em duas partes mais significativas, a alta e a baixa. A semivariância de alta mostra o quanto da volatilidade total dos investimentos é o resultado dos movimentos ascendentes de preços e a semivariância de baixa similarmente representa os movimentos de queda.

Todas as estatísticas ajustadas pelo risco são relativas ao índice S&P 500 e ao índice MSCI World (USD) em uma base anualizada, contra o Calamos U.S. Institutional Convertible Composite e Calamos Global Institutional Convertible Composite, respectivamente.

FIGURA 6. DESEMPENHO EM PERÍODOS CURTOS E LONGOS

RETORNOS TOTAIS ANUALIZADOS (%) EM 31 DE MARÇO DE 2011, EXCETO OBSERVAÇÃO EM CONTRÁRIO



Fontes: Mellon Analytical Solutions LLC e Calamos Advisors LLC. Calamos U.S. Institutional Convertible Composite. Retornos líquidos de taxas para 1 ano, "Minicípio de 2008-2009", 3 anos, 5 anos, 10 anos, 31/12/99 -31/12/09 "Década Perdida", 15 anos e desde os períodos de lançamento são de 14,25%, -3,54%, 6,32%, 4,56%, 7,44%, 5,81%, 11,82% e 13,01%, respectivamente. Calamos Global Institucional Convertible Composite: Retornos líquidos de taxas para 1 ano, "Minicípio de 2008-2009", 3 anos, 5 anos, 10 anos, 31/12/99 -31/12/09 "Década Perdida", 15 anos e desde os períodos de lançamento são de 14,41%, -7,32%, 4,36%, 4,91%, 7,38%, 4,57% e 9,94%, respectivamente.

Este documento não constitui uma oferta ou convite para investir no Fundo. É dirigido apenas a investidores profissionais/sofisticados e destina-se exclusivamente ao uso e informação desses investidores. Este documento não deve ser exibido ou entregue a investidores de varejo.

CONCLUSÃO

Como consideramos o ambiente atual, acreditamos que a volatilidade do mercado de capitais vai continuar. Ao mesmo tempo, no entanto, acreditamos que os mercados de ações continuam a ser o melhor lugar para investidores a longo prazo. Alguns investidores talvez encarem esse fato como uma contradição desconfortável e onde é impossível ganhar, mas nós não concordamos. Acreditamos que alocações básicas em estratégias de ações de baixa volatilidade proporcionam meios com riscos administrados de buscar oportunidades face à volatilidade contínua.

Um perfil coerente de risco ao longo de um ciclo total do mercado é especialmente importante para uma alocação de núcleo de ações. Dada a volatilidade inerente no mercado de capitais, este perfil de risco coerente pode ser difícil de concretizar por meio de uma alocação exclusivamente em ações. Como as nossas estratégias

Utilizamos uma gama mais ampla de estratégias de gerenciamento de riscos do que é possível em uma carteira investida exclusivamente em ações. O resultado é que temos melhores oportunidades de buscar a valorização das ações com riscos menores.

de ações de baixa volatilidade investem em valores mobiliários sensíveis a ações, utilizamos uma gama mais ampla de estratégias de gestão de riscos do que é possível realizar em uma carteira exclusivamente de ações. O resultado é que temos melhores oportunidades de buscar a valorização das ações com riscos menores.

Em vários períodos de mercado, incluindo a Década Perdida e o “miniciclo” de 2008-2009, o Calamos U.S.

Institutional Convertible Composite e o Calamos Global Institutional Convertible Composite tiveram desempenho melhor que os mercados amplos, com menos volatilidade de queda. Embora o passado não possa garantir o futuro, acreditamos que esses resultados fornecem um ponto de partida excelente para o reexame de alocações tradicionais de ativos.

Para investidores que não são dos EUA, oferecemos duas carteiras de ações de baixa volatilidade em uma estrutura de fundo UCITS.

- > O Calamos U.S. Convertible Opportunities Fund investe principalmente em ações e em títulos conversíveis dos EUA.
- > O Calamos Global Convertible Opportunities Fund investe uma carteira global de ações e títulos conversíveis.

Para mais informações, entre em contato com um membro de nossa equipe dedicada:

EOMA

Tommaso de Giuseppe
Associado de Relacionamento com Clientes -
Internacional
Fone: +44 (0) 20 3178 8841
Email: tdeguseppe@calamos.com

Calamos International LLP
No. 1 Cornhill
London, EC3V 3ND, REINO UNIDO

EUA (NRA)/América Latina
John Oestreicher
Vice Presidente, Consultoria de Investimentos -
International
Fone: +1 305.742.3088
Email: joestreicher@calamos.com

Carlos Soriano
Consultor de Investimentos - Internacional
Fone: +1 630.955.4899 Ramal 3941
Ligação gratuita nos EUA: 877.663.8056
Email: csoriano@calamos.com

Ou, visite-nos em
www.calamosglobal.com.

SOBRE O AUTOR



John P. Calamos, Sr. é Presidente do Conselho, Diretor-Presidente e Codiretor de Investimento da firma que fundou em 1977, cujo capital ele abriu como Calamos Asset Management em 2004 (Nasdaq: CLMS). Reconhecido como uma autoridade valores mobiliários conversíveis, foi pioneiro em estratégias e técnicas de investimento para ajudar a gerir riscos para grandes investidores institucionais e individuais por mais de 30 anos.

O Sr. Calamos recebeu seu diploma de Economia e um M.B.A. em Finanças da Illinois Institute of Technology. Alistou-se na Força Aérea dos Estados Unidos depois da formatura, serviu como piloto de combate durante a guerra do Vietnã e alcançou a patente de Major. Enquanto estava na Aeronáutica, o Sr. Calamos ficou intrigado com os aspectos de gestão de riscos de obrigações conversíveis. Ao aplicar a teoria de preços de opções à avaliação de conversíveis, conseguiu demonstrar o benefício dos títulos conversíveis como parte de uma estratégia de investimentos.

Compartilhou seu conhecimento em dois livros, *Convertible Securities: The Latest Instruments, Portfolio Strategies, and Valuation Analysis* (McGraw-Hill, 1998) e *Investing in Convertible Securities: Your Complete Guide to the Risks and Rewards* (Longman Financial Services Publishing, 1988). Também escreveu numerosos artigos em várias publicações financeiras e frequente convidado de redes nacionais especializadas em finanças, incluindo a *CNBC*, *TV de Bloomberg* e o *Fox Business Channel*.

SOBRE A CALAMOS INVESTMENTS

A Calamos Investments é uma firma de administração de investimentos diversificada que oferece estratégias de investimentos em ações, ações de crescimento, títulos conversíveis, renda fixa aprimorada e investimentos alternativos. A Calamos serve a instituições e pessoas físicas com contas administradas separadamente, fundos abertos e fundos fechados. Para servir às necessidades de investidores de fora dos EUA, a Calamos Global Funds PLC oferece quatro fundos UCITS. A firma tinha US\$ 38 bilhões em ativos sob sua gestão em 31 de março de 2011.

O processo de investimento da Calamos é focado em obter uma compreensão ampla de uma empresa e dos atributos de seus títulos dentro de sua estrutura de capital. Esta abordagem rigorosa permitiu à equipe de investimento expandir rapidamente a aplicação de sua disciplina através de estratégias. Hoje, a Calamos oferece uma ampla gama de estratégias que demonstraram convincentemente a sua capacidade de capturar a valorização do mercado enquanto limita os efeitos das quedas durante os ciclos de mercado completos.

Ao longo de sua história, a equipe de investimentos da Calamos tem se beneficiado de um nível muito elevado de estabilidade, tanto nos níveis do diretor de investimentos, quanto nos de analistas seniores. A equipe inclui mais de 50 profissionais de investimentos,* trabalhando em conjunto como um grupo integrado através de todas nossas estratégias. Cada carteira se beneficia das visões colaborativas e do conhecimento coletivo que a equipe acumulou ao longo de décadas.

*Em 31 de março de 2011

O desempenho passado não é garantia de resultados futuros. O desempenho atual pode ser superior ou inferior ao apresentado nos dados citados. As carteiras são geridas segundo suas respectivas estratégias, que podem diferir significativamente de seus referenciais em termos de posições de títulos, ponderação setorial e alocação de ativos. O desempenho, características e volatilidade da carteira podem diferir dos referenciais.

Além do risco de mercado, há determinados riscos associados ao investimento em um título conversível, como o risco de inadimplência (risco de que a empresa emissora não consiga honrar os pagamentos de juros e de principal) e o risco de taxa de juros (risco de que um título perca valor caso a taxa de juros suba).

Os Calamos Global Funds não podem ser oferecidos ou vendidos a cidadãos ou residentes dos Estados Unidos e não devem ser oferecidos para venda ou vendidos nos Estados Unidos, seus territórios ou possessões.

As opiniões citadas são válidas na data da publicação e estão sujeitas a alterações devido a mudanças no mercado ou nas condições econômicas e não há certeza de que venham a se concretizar. As informações aqui contidas destinam-se exclusivamente a fins informativos e não devem ser encaradas como assessoria de investimento. O Calamos U.S. Convertible Opportunities Fund e o Global Convertible Opportunities são subfundos da Calamos Global Funds PLC, sociedade de investimentos com capital variável constituída na Irlanda como uma sociedade de responsabilidade limitada (inscrição no 444463), autorizada e regulamentada pela Autoridade Financeira Irlandesa como um Empreendimento para Investimento Coletivo em Títulos Negociáveis ("UCITS"). No Reino Unido, a empresa é um plano reconhecido para os fins da Lei de Serviços e Mercados Financeiros de 2000, mas não é autorizada segundo tal lei, de forma que os investidores não têm direito a indenização segundo o Plano de Indenizações de Serviços Financeiros do Reino Unido. A Calamos Global Funds PLC foi constituída como um fundo composto por vários subfundos (umbrella fund) com responsabilidade segregada e é autorizada nos termos dos Regulamentos das Comunidades Europeias

Este documento não constitui uma oferta ou convite para investir no Fundo. É dirigido apenas a investidores profissionais/sofisticados e destina-se exclusivamente ao uso e informação desses investidores. Este documento não deve ser exibido ou entregue a investidores de varejo.

de 2003 (Empreendimentos para Investimento Coletivo em Títulos Negociáveis) e suas alterações. A Calamos International LLP é autorizada e regulamentada pela Autoridade de Serviços Financeiros e é o distribuidor da Calamos Global Funds PLC.

O Fundo é oferecido exclusivamente a investidores de fora dos EUA segundo os termos e condições de seu prospecto atual. O prospecto contém informações importantes sobre o Fundo e deve ser lido atentamente antes de se fazer um investimento.

Uma cópia do prospecto pode ser obtida por meio de um contato com o Agente Pagador local listado por jurisdição ou através do Funds' Transfer Agent, State Street Fund Services (Ireland) Limited, listado em: Calamos Global Funds PLC, State Street Fund Services (Ireland) Limited, 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlanda. Tel: (353) 1 853 8200; Fax: (353) 1523 3759; Web: calamosglobal.com; E-mail: Calamos-Dealing-Team@statestreet.com.

Informações importantes sobre os Fundos.

Não há nenhuma garantia que os Fundos alcançarão seus objetivos de investimento. Um investimento nos Fundos envolve riscos de investimento, inclusive a possível perda da quantia investida. Os Fundos podem investir em empresas médias e pequenas que apresentam risco maior e volatilidade mais alta do que investimentos em empresas maiores e mais estabelecidas. Os Fundos também podem investir em valores mobiliários de emitentes que não sejam dos EUA. Em consequência da instabilidade política ou econômica em alguns países, pode haver riscos especiais associados com investimentos em alguns valores mobiliários internacionais, inclusive flutuações de taxas de câmbio de moedas, aumentos da volatilidade de preços e dificuldade de obter informações. As mudanças nas taxas de câmbio podem ter um efeito adverso no valor, preço ou renda dos Fundos.

Os dados acima representam o desempenho não auditado de determinadas combinações institucionais da Calamos. Embora o Calamos U.S. Convertible Opportunities Fund, cuja data de lançamento é 27/11/2007, seja gerido pela mesma equipe de investimento usando o mesmo processo das combinações, os dados de desempenho citados representam o desempenho passado das composições e podem não ser um indicador confiável de seu desempenho futuro.

Calamos U.S. Institutional Convertible Composite. Os retornos apresentados de 1º de janeiro de 1989 até 31 de dezembro de 2008 refletem o Calamos U.S. Opportunities Composite, que é um composto sob gestão ativa que investe em ações, títulos conversíveis e de alto rendimento, procurando retorno total a longo prazo por meio de crescimento e da receita

atual. A Combinação tem data de lançamento em 1º de janeiro de 1989 e inclui todas as contas totalmente discricionárias, sujeitas a tarifas, com valor igual ou superior a US\$ 250.000, inclusive as que não estão mais com a Firma. Os retornos apresentados de 1º de janeiro de 2009 até o período atual refletem o Calamos Institutional Convertible Taxable Composite, que é uma Composição com gestão ativa que investe principalmente em títulos conversíveis de alta qualidade dos EUA. A Combinação tem data de lançamento em 1º de janeiro de 1991 e inclui todas as contas totalmente discricionárias, sujeitas a tarifas, com valor igual ou superior a US\$ 1.000.000, inclusive as que não estão mais com a Firma.

Os dados acima representam o desempenho não auditado de determinadas combinações institucionais da Calamos. Embora o Calamos U.S. Convertible Opportunities Fund, cuja data de lançamento é 27 de novembro de 2007, seja gerido pela mesma equipe de investimento usando o mesmo processo das combinações, os dados de desempenho citados representam o desempenho passado das composições e podem não ser um indicador confiável de seu desempenho futuro.

Calamos Global Institutional Convertible Composite.

Os retornos apresentados de 01 de outubro de 1996 até 31 de dezembro de 2008 refletem o Calamos Global Opportunities Composite, que é um composto ativamente administrado que investe principalmente em uma carteira globalmente diversificada de ações, títulos conversíveis e títulos de renda fixa com igual ênfase apreciação do capital e na receita atual. A combinação tem data de lançamento em 1º de outubro de 1996 e inclui todas as contas totalmente discricionárias, sujeitas a tarifas, com valor igual ou superior a US\$ 500.000, inclusive as que não estão mais com a Firma. Os retornos apresentados de 1º de janeiro de 2009 até o período atual refletem o Calamos Global Convertible Composite, uma combinação com gestão ativa que investe principalmente em uma carteira com diversificação global de títulos conversíveis. A combinação tem data de lançamento em 1º de outubro de 2001 e inclui todas as contas totalmente discricionárias, sujeitas a tarifas, com valor igual ou superior a US\$ 1.000.000, inclusive as que não estão mais com a Firma.

Os dados acima representam o desempenho não auditado de determinadas combinações institucionais da Calamos. Embora o Calamos Global Convertible Opportunities Fund, cuja data de lançamento é 27 de novembro de 2007, seja gerido pela mesma equipe de investimento usando o mesmo processo das combinações, os dados de desempenho citados representam o desempenho passado das composições e

podem não ser um indicador confiável de seu desempenho futuro.

As taxas incluem a taxa de assessoria de investimento cobrada pela Calamos Advisors LLC. Os retornos de períodos superiores a 12 meses são anualizados.

Fontes de dados do gráfico Mellon Analytical Solutions LLC e Calamos Advisors LLC.

O índice S&P 500 consiste de 500 ações selecionadas por tamanho de mercado, liquidez e representatividade do grupo do setor. É um índice de valor de mercado ponderado. O Índice MSCI World é um índice ponderado pelo valor de mercado, composto de empresas representativas da estrutura dos mercados desenvolvidos da América do Norte, Europa e região da Ásia/Pacífico. O índice é calculado sem dividendos, com dividendos líquidos ou brutos reinvestidos, em dólares norte-americanos e em moedas locais. Os retornos dos índices sem gestão presumem a reaplicação de toda e qualquer distribuição e não incluem honorários, despesas ou taxas de ingresso. Não é possível investir diretamente em um índice.

O Índice BofA Merrill Lynch Global 300 Cv (VG00) é um índice não administrado, denominado em US\$ e em moeda local, geralmente indicativo do mercado global de títulos conversíveis.

Este documento não constitui uma oferta ou convite para investir no Fundo. É dirigido apenas a investidores profissionais/sofisticados e destina-se exclusivamente ao uso e informação desses investidores. Este documento não deve ser exibido ou entregue a investidores de varejo.

CALAMOS®

Calamos Global Funds PLC
State Street Fund Services (Ireland) Limited
78 Sir John Rogerson's Quay | Dublin 2 | Irlanda
Tel: + (353) 1 853 8200 | Fax: + (353) 1 523 3759
Internet: calamosglobal.com
E-mail: Calamos-Dealing-Team@statestreet.com

Calamos International LLP
No1 Cornhill,
London, EC3V 3ND, Reino Unido
Tel: +44 (0)20 3178 8841

© 2011 Calamos Holdings LLC. Todos os direitos reservados.

Calamos® e Calamos Investments® são marcas comerciais registradas da Calamos Holdings LLC.

CGFLVEQCOM 9208b-PO 0411Q