

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

São Paulo, 06 de junho de 2012.

### CENÁRIO ECONÔMICO EM MAIO

O mês de maio lembrou os piores momentos do segundo semestre de 2008, no período posterior à quebra do banco de investimentos Lehman Brothers. O pessimismo tomou conta de toda comunidade financeira internacional com a notícia de que os partidos mais votados nas eleições presidenciais da Grécia não haviam chegado a um acordo para a formação de um governo de coalizão e que a possibilidade do país abandonar a Zona do Euro era crescente em meio às tensões políticas. Novas eleições presidenciais foram marcadas para o mês de junho e o cenário ainda é de muita indefinição. Na Espanha, a preocupação com o setor bancário aumentou após o aporte de 19 bilhões de euros do governo para resgatar o Bankia. Ainda no Velho Continente, o socialista François Hollande foi eleito o novo presidente da França e propôs um menor rigor fiscal e prioridade na elaboração de políticas de crescimento. Fora da Europa, o quadro também inspira cuidados. A desaceleração econômica dos EUA é cada vez mais visível nos dados de atividade. O payroll apontou a criação de apenas 69 mil novos postos de empregos no mês de maio e a taxa de desemprego subiu para 8,2% no período, a primeira alta em quase um ano. A primeira revisão do PIB dos EUA do 1º trimestre de 2012 também foi ruim. A expansão passou de 2,2% (base anual) na primeira prévia para um crescimento de 1,9% nesta revisão. Na China, números de produção industrial e vendas no varejo também mostram expansão em menor ritmo nos últimos meses e há rumores de que medidas expansionistas podem ser adotadas no curto prazo, porém nada ainda foi anunciado. O índice acionário norte-americano Dow Jones encerrou o mês de maio com queda de 6,2%. O Nasdaq e o S&P-500 caíram 7,2% e 6,3%, respectivamente. A performance do Ibovespa foi ainda pior. O principal índice da bolsa brasileira recuou 4,17% e encerrou o mês de abril aos 61.820 pontos.

No front interno, o mês foi bastante movimentado. A equipe econômica do governo adotou novas medidas de combate à desaceleração da atividade, com redução do IPI de automóveis, corte da taxa de juros de financiamentos, liberação de parte dos depósitos compulsórios, redução do IOF de empréstimos de pessoas físicas e dos juros cobrados pelo BNDES para a aquisição de máquinas e equipamentos. No penúltimo dia do mês, o Comitê de Política Monetária do Banco Central reduziu a taxa básica de juros em 0,50 pp, para 8,50% ao ano, em decisão unânime e sem viés. Este é o menor patamar histórico da Selic. O comunicado pós-reunião afirmou que “permanecem limitados os riscos para a trajetória de inflação” e que “até agora, dada a fragilidade da economia global, a contribuição do setor externo tem sido desinflacionária”. Os números da atividade interna continuaram fracos. O PIB do 1º trimestre de 2012 mostrou tímida expansão de 0,2% em comparação ao 4º trimestre de 2011, abaixo das projeções do mercado. O pior desempenho foi registrado pelo PIB do setor Agropecuário, que desabou 7,3% no período. O PIB Industrial subiu 1,7% e o PIB de Serviços avançou 0,6%. A taxa de desemprego continuou recuando e passou de 6,2% em março para 6,0% em abril, porém a renda média real caiu 1,2% no período. Do lado da inflação, o IPCA-15 registrou alta de 0,51% em maio e o IGP-M avançou 1,02% no período, ambos superiores aos números apresentados em abril. As taxas de juros futuros novamente sofreram acentuados ajustes. O DI jan/13 recuou de 8,29% para 7,93% aa, o DI jan/14 passou de 8,77% para 8,30% aa e o DI jan/17 encerrou o mês de maio negociado a 9,71%, de 10,06% aa do fechamento de abril.

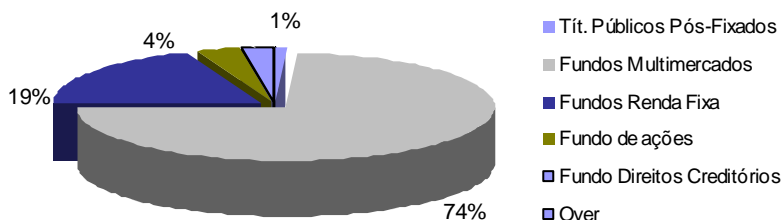
## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

A volatilidade do mercado de câmbio foi muito alta durante praticamente todo o mês. O dólar seguiu em alta, chegou a romper a barreira de R\$ 2,10 nas negociações "intraday", mas devolveu parte dos ganhos com a volta do Banco Central à ponta vendedora. A taxa comercial da moeda norte-americana encerrou o mês de maio negociada a R\$ 2,018 nas operações de venda, uma valorização de 5,82% no mês. Com este resultado, passou a acumular alta de 7,97% em 2012. O turbulento cenário externo teve reflexos diretos na cotação do dólar. O típico movimento de "flight-to-quality" fez com que o dólar norte-americano também subisse em relação ao euro e outras moedas de países emergentes. Diante das tensões externas, o Banco Central voltou a ofertar moeda via leilões de swap cambial tradicional, equivalentes à venda de dólares no mercado futuro. A autoridade monetária realizou seis operações desta natureza. O fluxo de saída de recursos foi elevado. O Banco Central informou que o saldo do mês de maio foi negativo em US\$ 2,69 bilhões (conta financeira registrou saída de US\$ 6,33 bilhões e a conta comercial teve superávit de US\$ 3,64 bilhões).

### INFINITY JUSPREV FIC FIM

A posição da carteira está diversificada em aplicações em cotas de fundos de investimento multimercado, cotas de fundos de investimento de renda fixa, cotas de fundo de ações, cotas de fundo de investimento em direitos creditórios, títulos públicos pós-fixados (LFTs) e operações compromissadas (over).

Composição da Carteira Infinity Jusprev



O Infinity Jusprev FIC FIM registrou um retorno nominal de -0,07% no mês de maio, o correspondente a -9,10% do CDI. Esta foi a primeira vez que o fundo apresentou rentabilidade mensal negativa desde que assumimos sua gestão. Mesmo tendo superado mais uma vez o Ibovespa, o desempenho das cotas do fundo de ações Infinity Selection foi negativo, com retorno nominal de -10,81%. As expressivas perdas do mercado local de ações foram reflexos do turbulento cenário externo. As cotas de fundos multimercado registraram retornos inferiores ao benchmark, prejudicadas pelas distorções na curva longa de juros. O Infinity Institucional FIM apresentou rentabilidade equivalente a 26,93% do CDI, o Infinity Unique FIM registrou um retorno de 56,29% do CDI e o Infinity Eagle FIM acumulou ganhos equivalentes a 59,57% do CDI do mês de dezembro. Já o fundo de renda fixa Infinity Lótus apresentou uma rentabilidade correspondente a 102,94% do CDI e o Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master III atingiu sua rentabilidade-alvo de 100% do CDI + 3,5% aa, o que correspondeu a 132,0% do CDI. A parcela destinada aos títulos públicos (LFTs), que corresponde a aproximadamente 1% do patrimônio do fundo, teve desempenho próximo ao CDI. Ressaltamos que a composição do portfólio do fundo encontra-se bastante diversificada com o objetivo de obter retorno

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

superior ao benchmark no longo prazo, conforme conversado em nossas reuniões de estratégia. Na última semana do mês de maio realizamos um aporte no Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial Itália do Banco BVA, cuja rentabilidade alvo é de 100% do CDI + 3,5% ao ano. No início deste mês de junho o fundo passou a investir no Infinity IMA Tiger FIRF, cujo objetivo é superar a variação dos títulos públicos indexados ao IPCA com prazo de até 5 anos. Desta forma procuramos alinhar ainda mais as aplicações do fundo com os objetivos de longo prazo da Fundação e faremos novas trocas de ativos no portfolio do fundo ao longo do mês de junho.

Para maiores esclarecimentos sobre a performance dos fundos multimercados (Institucional, Unique e Eagle) e de renda fixa (Lotus) sob gestão da Infinity, vide o relatório mensal em anexo.

### EXPECTATIVAS - CURTO PRAZO

**Cenário Internacional:** O quadro externo segue extremamente complexo. As eleições presidenciais da Grécia neste mês de junho poderão definir o futuro do país na Zona do Euro. Após muitos rumores sobre uma eventual saída do bloco econômico continental, agora será exigido um maior esforço político e talvez até um relaxamento das exigências relacionadas às medidas de controle de gastos inicialmente acordadas. O novo presidente da França, François Hollande, é um dos defensores de um maior compromisso com o crescimento, posicionamento contrário à austeridade fiscal pregada principalmente pela Alemanha. O fato é que a Europa aproxima-se de um novo período recessivo (alguns países do bloco já estão em recessão) e uma saída da Grécia poderá aumentar a desconfiança em relação aos demais países periféricos do continente. Nos EUA, o processo de desaceleração segue em curso. O Federal Reserve não se mostra muito disposto a adotar um novo plano de afrouxamento quantitativo (QE3), mas uma piora do cenário poderá forçar uma mudança de postura. Os indicadores de atividade dos próximos meses poderão determinar o comportamento do FOMC. Na China, os principais representantes políticos começam a demonstrar maior preocupação com a desaceleração econômica registrada nos primeiros meses do ano. A inflação segue no foco, porém o mercado já aposta em novas medidas de estímulo, principalmente após o corte de 0,50 pp no compulsório. A que dos preços das commodities e seu impacto benéfico sobre a inflação podem contribuir para que novos incentivos sejam adotados no curto prazo.

**Câmbio:** A elevada volatilidade que o mercado cambial brasileiro vem apresentando nas últimas semanas tem de certa forma assustado os investidores e exigido uma mudança de postura do Banco Central do Brasil. No início da segunda quinzena do mês de maio a instituição passou a realizar operações de swap cambial tradicional (equivalente à venda de dólar no mercado futuro) para tentar conter o forte avanço da moeda norte-americana em relação ao real. De fato o dólar também tem registrado valorização frente às demais divisas, reflexo das incertezas políticas e econômicas que rondam as economias desenvolvidas, porém o real vem apresentando um dos piores desempenhos do mundo no acumulado do ano de 2012. Se por um lado os membros da equipe econômica do governo afirmam insistentemente sobre a importância do câmbio para o desenvolvimento da indústria nacional, por outro lado o Banco Central sabe que uma depreciação significativa da moeda brasileira poderá ter impactos negativos sobre a trajetória de preços e também sinalizou que a elevada volatilidade é um fator negativo e suas intervenções podem conter movimentos especulativos. Com base em suas recentes intervenções, o patamar de tolerância do BC

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

parece ser próximo de R\$ 2,05. A política monetária interna e os desdobramentos da crise internacional continuarão no radar dos investidores.

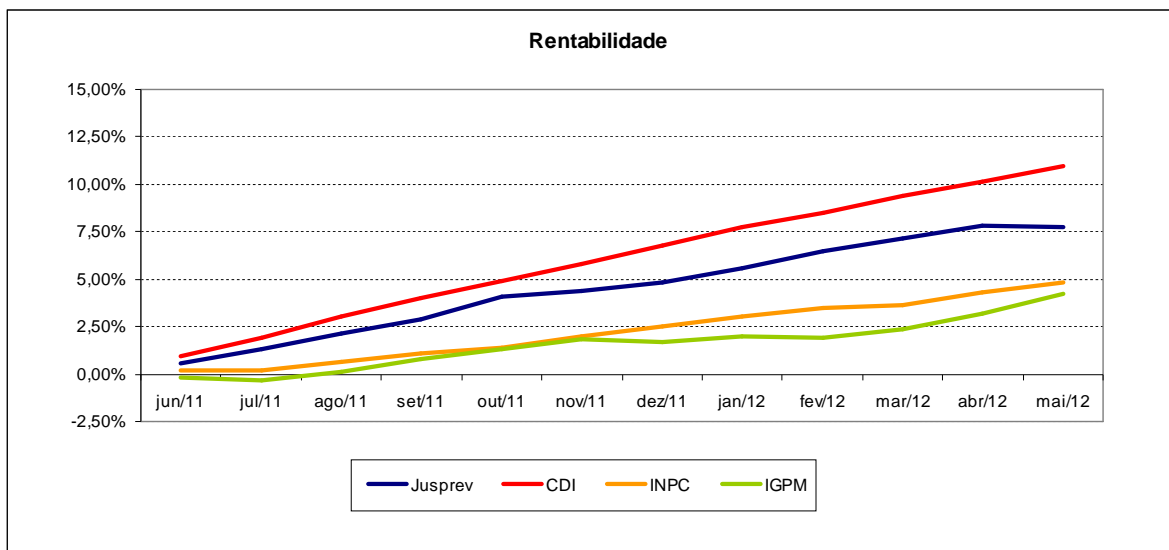
**Juros:** O Comitê de Política Monetária do Banco Central reduziu a taxa Selic para o menor patamar da história (8,50% ao ano) em sua reunião do mês de maio, porém o ciclo de cortes da taxa básica de juros não deverá parar por aí. O comunicado divulgado após a decisão atribuiu peso relevante ao cenário externo. Como os riscos de deterioração da economia global são cada vez maiores, cresce a possibilidade de extensão do processo de flexibilização da política monetária. Se for mantida a postura adotada em suas últimas comunicações oficiais com o mercado, a ata deste último encontro deverá trazer novas pistas sobre quais serão os próximos passos da autoridade monetária. Conforme afirmamos em nosso último relatório, a metodologia que relaciona a remuneração das cadernetas de poupança à variação da Selic parece ter retirado o último entrave para que o juro básico siga renovando suas mínimas históricas. Diante de um complicado quadro internacional e, principalmente, do lento crescimento econômico da economia brasileira nos últimos meses, cortes adicionais da Selic ainda são esperados pelo mercado. Vale lembrar que o ciclo atual já acumula 4,00 pp de queda desde o mês de agosto do ano passado. Logicamente os dados de inflação serão monitorados de perto pelos agentes. Apesar do aparente conforto demonstrado pelo Banco Central em suas últimas manifestações, uma eventual pressão do lado dos preços poderá impedir a continuidade do movimento queda da Selic.

**Bolsa de Valores:** A bolsa de valores de São Paulo sofreu uma forte desvalorização de 11,9% no mês de maio, o pior desempenho mensal desde 2008, e passou a acumular perdas de 4,0% em 2012. O turbulento quadro externo continua sendo o principal fator de pressão sobre os mercados. Após o insucesso para a formação de um governo de coalizão da Grécia, novas eleições presidenciais estão marcadas para este mês de junho. Os dois partidos que lideram as pesquisas de intenção de votos são favoráveis à permanência da Grécia na Zona do Euro, porém os dois não mostram-se satisfeitos com as medidas de austeridade em vigor e deverão propor mudanças nos acordos firmados anteriormente. Esse posicionamento encontra resistência da Alemanha, mas começa a ganhar importantes adeptos, como o novo presidente da França. O fato é que deverá persistir um cenário de alta volatilidade e baixo apetite por ativos de alto risco, como ações e commodities. China continua com sinais de desaceleração mais aguda do que era inicialmente previsto e a recuperação econômica dos EUA também tem perdido força de forma contínua nos últimos meses. Internamente, a atividade segue fraca e o Banco Central e a equipe econômica do governo brasileiro têm empreendido esforços para que o ritmo de expansão ganhe força a partir do segundo semestre deste ano. O processo de redução da taxa básica de juros do Brasil segue em curso e a Selic já encontra-se em seu menor patamar histórico (8,50% ao ano). Alguns incentivos tributários pontuais foram concedidos, como redução do IPI de automóveis, por exemplo, e as medidas de redução das taxas de juros devem começar a surtir efeito. Setores para acompanhamento: Financeiro, Consumo e Construção Civil. Setor substituído: Petrolífero.

**RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS  
INFINITY JUSPREV**

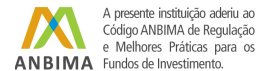
**RENTABILIDADES**

	Indicadores				
	JUSPREV	CDI	INPC	IGPM	%CDI
jun-11	0,60%	0,95%	0,22%	-0,18%	63,30%
jul-11	0,68%	0,97%	0,00%	-0,12%	70,33%
ago-11	0,83%	1,07%	0,42%	0,44%	77,30%
set-11	0,74%	0,94%	0,45%	0,65%	78,95%
out-11	1,15%	0,88%	0,32%	0,53%	129,85%
nov-11	0,30%	0,86%	0,57%	0,50%	35,36%
dez-11	0,43%	0,91%	0,50%	-0,12%	47,78%
jan-12	0,68%	0,89%	0,55%	0,25%	76,94%
fev-12	0,88%	0,74%	0,39%	-0,06%	118,54%
mar-12	0,63%	0,81%	0,18%	0,43%	77,59%
abr-12	0,60%	0,70%	0,64%	0,85%	85,33%
mai-12	-0,07%	0,73%	0,50%	1,02%	-9,10%
<b>Acumulado</b>	<b>7,72%</b>	<b>10,97%</b>	<b>4,84%</b>	<b>4,26%</b>	<b>70,33%</b>



## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

Infinity Asset Management  
[www.infinityasset.com.br](http://www.infinityasset.com.br)



---

Este Relatório Mensal de Investimentos foi elaborado pela equipe da Infinity Asset Management e tem como único objetivo a prestação de informações sobre a gestão dos fundos da própria Infinity. Este documento não deve ser considerado uma oferta de venda dos fundos, nem tampouco constitui um prospecto previsto na Instrução CVM nº 409/2008 ou no Código de Auto-Regulação da Anbid. As informações aqui apresentadas foram baseadas em fontes oficiais e de ampla difusão. A Infinity não se responsabiliza por eventuais divergências e/ou omissões. As opiniões aqui constantes não devem ser entendidas, em hipótese alguma, como uma oferta para comprar ou vender títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

As informações deste material são exclusivamente informativas. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. É recomendada uma análise de, no mínimo, 12 meses. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, do fundo garantidor de crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e o regulamento do fundo de investimento antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. Estratégias com derivativos podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a conseqüente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.