

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

São Paulo, 06 de julho de 2011.

### CENÁRIO ECONÔMICO EM JUNHO

Diante das crescentes preocupações com a difícil situação fiscal atravessada pelos países periféricos da Zona do Euro, em especial a Grécia, os mercados de ações seguiram apresentando perdas no mês de junho. Ao longo do período aumentaram os temores relacionados à possibilidade de default, já que o governo grego encontrava forte resistência política e social para a aprovação das reformas exigidas pelo FMI e pela União Européia. No entanto, na última semana do mês, o Parlamento do país finalmente aprovou as medidas necessárias (cortes de gastos, aumento de impostos, privatizações, entre outras) para a obtenção dos recursos pleiteados e trouxe certo alento ao mercado, porém não suficiente para zerar as perdas acumuladas no mês de junho. A ajuda chegou numa hora propícia, mas é incapaz de resolver o problema do elevado endividamento do país. A Itália também estuda um plano de austeridade que prevê cortes de até 43 bilhões de euros, mas enquanto nada é aprovado, seu rating encontra-se na mira das agências de classificação de risco. Adicionalmente, os dados de atividade econômica continuaram decepcionando os investidores, com baixo crescimento dos segmentos industrial e varejista (em alguns casos até retrações), taxa de desemprego perto de 9% nos EUA e de 10% na Zona do Euro e o mercado imobiliário norte-americano com fracas vendas e preços em níveis considerados muito baixos. Na China, apesar da desaceleração, os números de atividade ainda encontram-se em elevados patamares, pressionando a inflação. O Banco do Povo da China promoveu nova alta na taxa de depósito compulsório. O índice acionário norte-americano S&P-500 encerrou o mês de junho com perdas de 1,83%. Por aqui, o Ibovespa voltou a registrar desempenho inferior aos seus pares internacionais e desabou 3,43% em junho, para 62.404 pontos. Com este resultado, o índice encerrou o 1º semestre do ano com queda de 9,96%.

O Comitê de Política Monetária do Banco Central voltou a elevar a taxa básica de juros no mês de junho. O aumento promovido foi de 0,25 pp, para 12,25% aa, em decisão unânime. A ata da reunião trouxe poucas novidades. O texto voltou a afirmar que o ajuste monetário será feito por tempo suficientemente prolongado e que o nível de incerteza permanece acima do usual. A instituição se referiu à moderação do ritmo de expansão da atividade internacional e sua influência ambígua na inflação local, mencionou que conta com a ajuda do lado fiscal e que as medidas macroprudenciais ainda não tiveram seus efeitos totalmente incorporados. O tom adotado em relação à inflação mostrou-se mais otimista ao afirmar que há sinais mais favoráveis para o cenário prospectivo de inflação. O Relatório Trimestral de Inflação, no entanto, trouxe aumento das projeções do IPCA para os anos de 2011 e 2012 nos cenários de mercado e de referência, o que acabou alterando a estrutura a termo de taxa de juros. É praticamente consensual um novo aumento de 0,25 pp da Selic no encontro do Copom deste mês de julho, mas o mercado encontra-se dividido para a reunião do final de agosto. Os vértices longos subiram. O DI jan/13 subiu de 12,50% para 12,70% aa, o DI jan/14 passou de 12,44% para 12,65 aa e o vencimento jan/17 fechou o mês de junho negociado a 12,36% aa, ante 12,30% aa do encerramento de maio. Alguns dados divulgados mereceram destaque. A produção industrial apresentou alta de 1,3% no mês de maio em comparação a abril, recuperando parte do tombo apresentado no mês anterior. Com relação aos números do mês de inflação, o IPCA-15 do mês de junho apontou alta de 0,23%, ante 0,70% do mês de maio, e o IGP-M teve deflação de 0,18% no mês passado.

O dólar deu continuidade à trajetória de queda e atingiu no último dia do mês de junho sua menor cotação dos

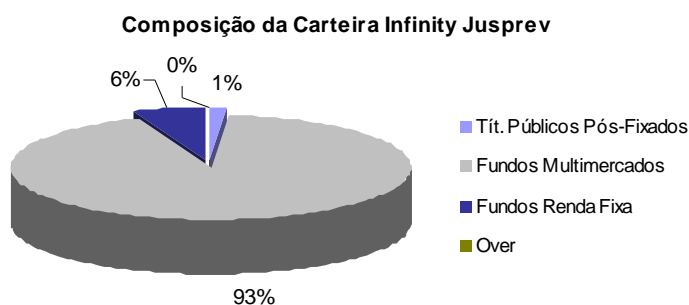
## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

últimos três anos. A taxa comercial do dólar recuou 1,14% em comparação ao fechamento do mês de maio e encerrou o período negociada a R\$ 1,562. O nervosismo em relação à Grécia chegou a fazer com que o dólar rompesse R\$ 1,60 no início da segunda quinzena do mês, mas a solução encontrada para que um default fosse evitado no curto prazo fez com que os investidores voltassem a buscar ativos de risco, como commodities e moedas de países emergentes, e o real apresentou acentuada apreciação na última semana do mês. A balança comercial registrou superávit de US\$ 4,43 bilhões em junho. Já o saldo do fluxo de recursos para o mercado local foi negativo em US\$ 2,56 bilhões no período, porém ainda é positivo em US\$ 39,8 bilhões em 2011.

### 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, em títulos públicos pós-fixados (LFTs) e em operações compromissadas (over).

O Infinity Jusprev FIC FIM registrou rentabilidade equivalente a 63,30% do CDI do mês de junho. Os investimentos em cotas de fundos multimercado, que representam 93% do patrimônio líquido do fundo, tiveram desempenhos inferiores ao benchmark do período. O Infinity Institucional FIM, que corresponde a 82,8% do total do patrimônio do fundo, teve um retorno correspondente a 62,67% do CDI. O Infinity Eagle FIM e o Infinity Unique FIM registraram rentabilidades de 65,90% e 63,51% do CDI, respectivamente. Já a aplicação em cotas do fundo de renda fixa Infinity Lotus superou o benchmark do mês de junho, com retorno de 101,74% do CDI e as aplicações em títulos públicos pós-fixados (LFTs) apresentaram ganhos ligeiramente superiores ao CDI de junho. Para maiores esclarecimentos sobre o desempenho dos fundos multimercado (Institucional, Unique e Eagle) e de renda fixa (Lotus), por favor consulte o relatório mensal da Infinity Asset.



### EXPECTATIVAS - CURTO PRAZO

**Cenário Internacional:** A aprovação do plano de austeridade fiscal da Grécia parece ter acalmado o mercado na última semana de junho, porém os problemas persistem. Os cortes de gastos e o aumento da carga tributária deverão estender o período recessivo atravessado pelo país, porém mostrou-se a única alternativa para que o país obtivesse nova ajuda financeira e afastasse, ainda que temporariamente, os temores de default. O risco de contágio é evidente, dada a exposição dos grandes bancos europeus à dívida

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

grega, o que faz com que haja um grande esforço conjunto para que o país não “quebre”. As preocupações agora voltam-se aos demais países da região que também atravessam dificuldades fiscais. O problema parece estar apenas começando e não há sinais de uma solução definitiva. Fora do Velho Continente, a situação também não é das mais fáceis. Nos EUA, além do processo de desaceleração econômica em curso, as atenções estão voltadas para o nível de endividamento do país, ponto que já ressaltamos em nosso último relatório. A votação para a ampliação do teto de endividamento no Congresso dos EUA deverá ocorrer neste mês de julho. O “QE2” foi de fato encerrado e a injeção de recursos parece ter surtido poucos efeitos sobre as principais variáveis macroeconômicas (pouco sobre a inflação e quase nada sobre a expansão da atividade). O mês de julho será marcado pelo início do período de divulgação dos resultados corporativos do 2º trimestre. As expectativas são relativamente boas, principalmente no que diz respeito ao crescimento das receitas das companhias. Na China, atenção para os números de inflação e para a possibilidade de novas medidas restritivas. Os índices de preços tendem a refletir o recuo dos preços das commodities.

**Câmbio:** Apesar do fluxo negativo de recursos para o mercado local no mês de junho, reflexo das incertezas no front internacional, o real voltou a subir no período (percepção de que a economia brasileira passa por um bom momento e forte movimento especulativo). Com a aproximação da barreira de R\$ 1,55, o mercado volta a trabalhar com a possibilidade de adoção de novas medidas pelo governo, como por exemplo uma possível quarentena para a entrada de recursos. A apreciação do real mesmo diante de um fluxo negativo de recursos repercute movimentos especulativos, principalmente no mercado futuro, onde os investidores estrangeiros apresentam elevadas posições vendidas em dólar. Vale lembrar que a partir deste mês de julho entra em vigor a nova metodologia de cálculo da taxa ptax, usada como base para a liquidação dos contratos de câmbio no mercado futuro. O cálculo, anteriormente feito pela média ponderada, passará a ser realizado pela média simples das cotações de mercado coletadas pelo Banco Central em quatro oportunidades entre 10hs e 13hs. A tendência é de que a manipulação para formação da ptax seja dificultada.

**Juros:** Ganha força a aposta de dois novos aumentos de 0,25 pp da Selic nos meses de julho e agosto. Os últimos documentos do Banco Central (Ata da última reunião do Copom e Relatório Trimestral de Inflação) voltaram a citar que o ajuste da taxa básica de juros será feito por tempo “suficientemente prolongado”. A instituição afirmou que os efeitos das medidas adotadas desde dezembro do ano passado ainda terão seus efeitos incorporados nos próximos meses, mas tem demonstrado preocupação com a trajetória inflacionária recente e elevou suas previsões para o IPCA dos anos de 2011 e 2012. Diante do ano corrente perdido, onde a inflação oficial deverá estar muito mais próxima do teto do que do centro da meta (acumulado em 12 meses), o BC já avisou que sua mira está voltada para 2012. Acreditamos ser crucial o cumprimento da meta no ano que vem, dado que em 3 dos últimos 4 anos o IPCA ficou acima do centro da meta estabelecida (já incluindo o ano de 2011 na conta), mas os custos políticos são elevados. As medidas prudenciais adotadas até então têm efeitos maiores na moderação de riscos do sistema de crédito do que propriamente para o controle inflacionário, porém a tendência é de que apresente resultados mais contundentes nos próximos meses. A preocupação central reside nos ganhos salariais acima da produtividade da mão-de-obra e novas rodadas de negociação para aumentos dos vencimentos ocorrerão neste segundo semestre, o que dificulta ainda mais o trabalho da autoridade monetária.

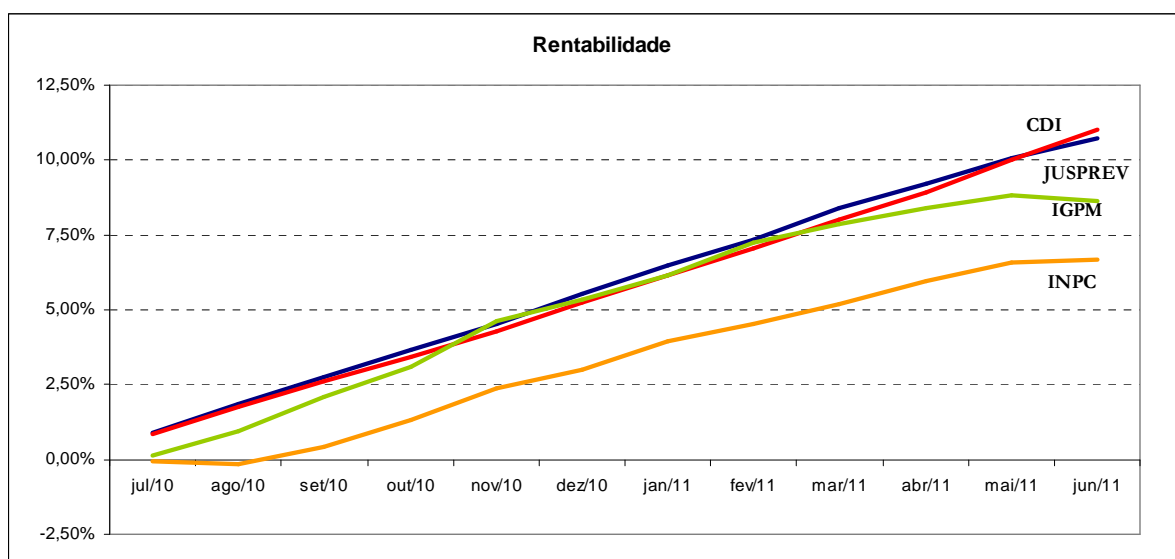
## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

**Bolsa de Valores:** Após um primeiro semestre de fortes perdas para a bolsa de valores de São Paulo, as expectativas para os próximos seis meses não são muito animadoras. Um cenário externo muito turbulento, com constante preocupação em relação à situação fiscal dos países periféricos europeus e à trajetória de desaceleração das economias desenvolvidas, aliado a um quadro interno com inflação em elevados patamares e perspectivas de novos apertos da taxa básica de juros, apesar das boas perspectivas de crescimento, constituem-se como os principais ingredientes no curto prazo. A política monetária interna tem determinado o comportamento do mercado de ações brasileiro e o Ibovespa registra um dos piores desempenhos em todo o mundo neste ano de 2011, apesar do bom momento atravessado pela economia local, principalmente quando comparada aos demais países. Em julho tem início a temporada de divulgação de balanços corporativos do 2º trimestre. Devemos observar alguma corrosão dos lucros por conta da forte alta inflacionária e a dificuldade de repasse em alguns setores, mas as perspectivas em geral são boas. Setores para acompanhamento: Consumo, Petrolífero e Bancário.

**RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS  
INFINITY JUSPREV**

**RENTABILIDADES**

	Indicadores				
	JUSPREV	CDI	INPC	IGPM	%CDI
<b>jul-10</b>	0,89%	0,86%	-0,07%	0,15%	103,67%
<b>ago-10</b>	0,95%	0,89%	-0,07%	0,77%	107,74%
<b>set-10</b>	0,90%	0,84%	0,54%	1,15%	106,24%
<b>out-10</b>	0,88%	0,81%	0,92%	1,01%	109,54%
<b>nov-10</b>	0,81%	0,81%	1,03%	1,45%	100,60%
<b>dez-10</b>	0,95%	0,93%	0,60%	0,69%	102,26%
<b>jan-11</b>	0,92%	0,86%	0,94%	0,79%	107,01%
<b>fev-11</b>	0,81%	0,84%	0,54%	1,00%	96,70%
<b>mar-11</b>	0,97%	0,92%	0,66%	0,62%	106,29%
<b>abr-11</b>	0,74%	0,84%	0,72%	0,45%	88,53%
<b>mai-11</b>	0,80%	0,99%	0,57%	0,43%	80,73%
<b>jun-11</b>	0,60%	0,95%	0,10%	-0,18%	63,30%
<b>Acumulado</b>	<b>10,72%</b>	<b>11,04%</b>	<b>6,67%</b>	<b>8,64%</b>	<b>97,11%</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.