

# Relatório Gerencial

## CSHG JUSPREV FI REFERENCIADO DI

29-mai-09

junho-09

### CSHG JUSPREV FI REFERENCIADO DI

O fundo busca acompanhar através de uma gestão de Renda Fixa conservadora a variação do Certificado de Depósito Interbancário - CDI.

**Classificação Anbid:** Referenciado DI

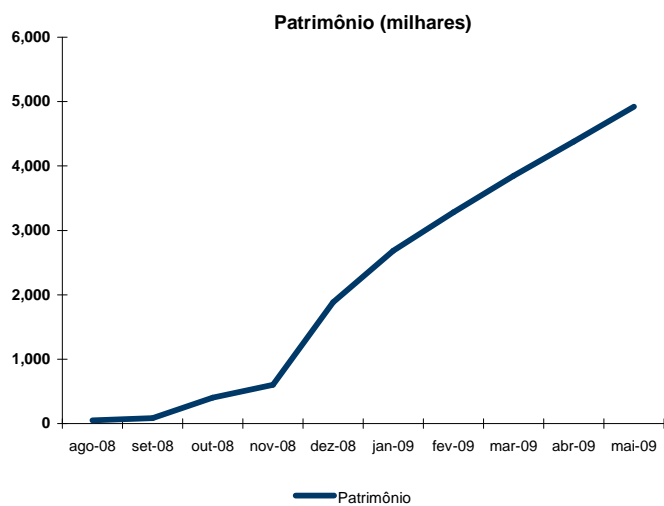
**Gestor:** Credit Suisse Hedging-Griffo Asset Management S/A **Administrador:** Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S/A

Ano	Rent.*	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum. Fundo
2008	Carteira								0.54%	0.92%	1.07%	0.97%	1.09%	4.67%	4.67%
	% do CDI								65%	83%	92%	97%	98%	87%	87%
	PL (R\$ milhares)**								51	84	404	603	1,886		
2009	Carteira	1.03%	0.83%	0.94%	0.81%	0.74%								4.42%	9.29%
	% do CDI	99%	97%	97%	97%	97%								97%	92%
	PL (R\$ milhares)**	2,684	3,282	3,848	4,378	4,922									

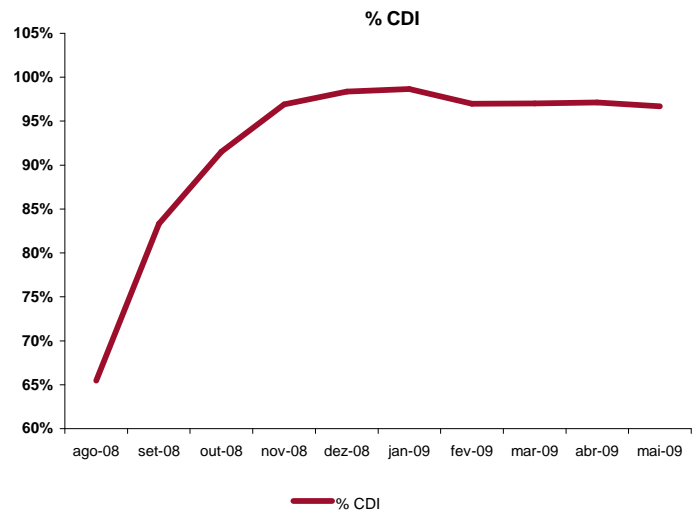
\*Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

\*\* Patrimônio Líquido do último dia de cota disponível do mês

### Evolução do Patrimônio



### Rentabilidade % CDI



29-mai-09

Estatísticas	CSHG Jusprev	CDI
Acumulado desde o início	9.3%	10.1%
Retorno Anualizado	11.5%	12.5%
Volatilidade anualizada	0.14%	0.07%
Maior Rentabilidade Mensal	1.09%	1.11%
Pior Rentabilidade Mensal	0.54%	0.82%
Nº de Meses Abaixo de 90% do CDI	2	-
Nº de Meses entre 90% e 95% do CDI	1	-
Nº de Meses entre 95% e 100% do CDI	7	-
Nº de Meses Acima de 100% do CDI	0	-

### Informações Gerais

Início do Fundo	ago/08
Patrimônio Líquido	R\$ 5 MM
Patrimônio Líquido Médio (12 Meses)	N/A
Acumulado 12 meses	N/A
Acumulado 12 meses (% do CDI)	N/A
Benchmark:	CDI
Taxa de administração efetiva:	0.36%
Mínimo de Aplicação:	R\$ 1,000.00

### Composição da Carteira



\* Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros; 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. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material, não seja o parâmetro objetivo do fundo (benchmark oficial), tal indicador é meramente utilizado como referência econômica. Para obter informações sobre o uso de derivativos, conversão de cotas, objetivo e público alvo, consulte o prospecto e o regulamento do fundo. Verifique a data de início das atividades deste fundo. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. Verifique se este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Verifique se este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de renda variável de poucos emissores. Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Verifique se a liquidação financeira e conversão dos pedidos de resgate deste fundo ocorrem em data diversa do respectivo pedido. A partir de 02/05/2008, todos os fundos de investimento que utilizam ativos de renda variável em suas carteiras deixam de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passam a fazê-lo com base na cotação de fechamento destes ativos. Desta forma comparações de rentabilidade destes fundos com índices de ações devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média destes índices e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Ouvidoria Credit Suisse Hedging-Griffo - 0800 77 20 100 ou ouvidoria@cshg.com.br.

## Informações

<b>Cota:</b> Abertura	<b>Taxa de Administração:</b> 0,36% a.a.
<b>Cota de Aplicação:</b> D+0	<b>Imposto de Renda:</b> Há incidência conforme o tempo de aplicação*
<b>Cota de Resgate:</b> D+0	<b>Taxa de saída antecipada:</b> Não há
<b>Pagamento do Resgate:</b> D+0	<b>Taxa de saída antecipada:</b> Não há
<b>Taxa de Performance:</b> Não há	<b>I.O.F:</b> Isento para aplicações superiores a 30 dias

\*Calculado e recolhido semestralmente (através de come-cotas com alíquota de 15%) ou no resgate

## Comentário do Gestor

Em nosso relatório de Janeiro escrevemos:

*“Continuamos acreditando que os juros reais brasileiros podem ser inferiores a 6%. Lembrando que os juros reais no mundo desenvolvido hoje são negativos (vide gráfico abaixo) e há muito tempo não víamos uma reversão tão brusca do ritmo de crescimento local.”*

Naquele período, as taxas de juros reais de 2 anos negociavam ao redor de 8% ao ano e, hoje, já negociam abaixo de 6%. Portanto, estávamos certos em nosso call.

Contudo, como gestão de recursos deve ser feita sempre olhando à frente, o que enxergamos para os próximos meses?

Os mercados globais embarcaram em uma onda de otimismo, precipitando uma estabilização da economia global ao final de 2009 e um crescimento razoável para 2010, impulsionado pelo dinamismo das economias emergentes.

Nos EUA e UK, o epicentro da crise, os sinais de estabilização nos setores industriais e a recuperação da confiança são claros. Além disso, a velocidade de queda dos preços dos imóveis e destruição de vagas de trabalho já apresenta redução. O mesmo não pode se dizer da Zona do Euro e Japão, que ainda não apresentam sinais consistentes de melhora e serão os últimos a voltar a crescer.

Nos últimos meses, pregamos uma recessão longa e duradoura, fruto da ausência de crédito nas economias centrais, a inoperância dos sistemas bancários e a elevada alavancagem dos consumidores. Dessa forma, não conseguíamos visualizar uma melhora nas condições econômicas ao final desse ano e início de 2010.

Diante da indiscutível melhora do quadro econômico dos últimos 2 meses, acreditamos agora que veremos uma recuperação global em forma de “w”, isto é, o crescimento ao final desse ano se mostrará passageiro e veremos uma nova rodada de piora no início do ano que vem. Os argumentos são os mesmos citados anteriormente com o agravante da forte subida das taxas de juros longas que encarecerá mais ainda o custo do crédito e abortará a onda de refinanciamento de imóveis.

Mas como esse cenário afeta o Brasil e a direção das taxas de juros?

A recuperação mais rápida da economia global afetou as projeções de crescimento brasileiro, principalmente para o ano que vem, onde alguns analistas já acreditam que cresceremos próximos ao nosso potencial novamente (~ 4,5%). Isso levou ao mercado precipitar o início de um novo ciclo de alta dos juros a partir do primeiro semestre do ano que vem.

Discordamos dessa avaliação por dois motivos:

- mesmo considerando uma recuperação do crescimento local, não visualizamos pressões inflacionárias relevantes para os próximos trimestres. A indústria ainda trabalha com capacidade ociosa, os setores exportadores direcionam boa parte da produção para o mercado local, a apreciação cambial é um fator de pressão baixista para os preços nos próximos meses e a taxa de crescimento do crédito PF e PJ está longe dos níveis pré crise;

- como já citamos acima, o nosso pano de fundo é uma recuperação global em forma de “w” o que implica que o mundo continuará longe das taxas de crescimento vistas de 2002 a 2007;

Dito isso, mesmo com o nível de preço bem menos atrativo do que no começo do ano, ainda acreditamos que a direção das taxas de juros reais e nominais no Brasil é para baixo. O Copom deverá continuar o processo de queda da taxa Selic, levando-a para baixo de 9% ao ano.

No mês de maio, o fundo rendeu 0,74% (97% do CDI). Acumula no ano 4,42% (97% do CDI).