

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

São Paulo, 06 de julho de 2012.

CENÁRIO ECONÔMICO EM JUNHO

O mês de junho foi marcado por momentos bastante distintos. O início do período foi de muita apreensão em relação às eleições presidenciais da Grécia e o futuro do país na Zona do Euro. A confirmação do nome de Antonio Samaras para o cargo de líder do país tranquilizou os mercados, já que seu partido é favorável à manutenção do país no bloco econômico continental, e as bolsas de valores afastaram-se das mínimas do ano. Em um segundo momento, números ruins da atividade econômica dos países desenvolvidos, a decepção com o Federal Reserve, que se limitou a prolongar a Operação Twist de compras de títulos de longo prazo até o final do ano e não introduziu o tão esperado programa de afrouxamento quantitativo (QE3), e principalmente a dissipação da desconfiança sobre a capacidade de Espanha e Itália honrarem seus compromissos fiscais provocaram uma nova onda de pessimismo. Os yields pagos nas emissões das dívidas dos países periféricos europeus dispararam, alertando para a necessidade de algum tipo de ajuda externa à Espanha. As bolsas voltaram a ser castigadas. Por fim, os líderes dos países-membros da União Européia se reuniram e, quando menos se esperava algum tipo de incentivo, o resultado da reunião de cúpula surpreendeu e as bolsas voltaram a subir. O acordo visa permitir que os fundos de resgate do continente aportem diretamente recursos nos bancos. Será criado um supervisor comum para o sistema bancário, dando a possibilidade de capitalização direta das instituições por meio do Mecanismo Europeu de Estabilidade. Também foi divulgada a pretensão de injetar um valor próximo de 120 bilhões de euros para o financiamento de projetos de infraestrutura, uma medida mais sensata para o combate à recessão. Os índices acionários norte-americanos Dow Jones e S&P-500 encerraram o mês com altas próximas de 4,0%. Já o Ibovespa não teve a mesma sorte e encerrou o mês de junho com queda de 0,25%, aos 54.355 pontos, ampliando as perdas de 2012 para 4,23%.

Sem reuniões do Comitê de Política Monetária do Banco Central ao longo do mês de junho, as atenções dos investidores voltaram-se aos dados macroeconômicos locais e às manifestações da instituição por meio dos seus documentos oficiais (ata da reunião de maio e Relatório Trimestral de Inflação) e dos discursos dos seus principais dirigentes. Tanto a ata da última reunião do Copom, divulgada no início de junho, quanto o Relatório Trimestral de Inflação, conhecido na última semana do mês, afirmaram que os riscos para a trajetória de inflação permanecem limitados, que o cenário externo tem viés desinflacionário e que a recuperação da atividade doméstica ocorre de forma mais lenta do que inicialmente previsto. No entanto, o Copom entende que há defasagem dos efeitos das ações tomadas até o momento e que os próximos passos da autoridade monetária deverão ser conduzidos com "parcimônia". Os números da economia brasileira confirmam esse mau momento. A produção industrial do mês de maio recuou 0,9% ante o mês de abril e passou a acumular queda de 4,3% em base anualizada. Esta foi a nona retração mensal consecutiva. As vendas no varejo crescem em menor ritmo e também preocupa. A equipe econômica do governo adotou algumas medidas pontuais. Lançou o programa PAC Equipamentos, que prevê um valor de R\$ 8,4 bilhões em compras adicionais do governo neste ano, e a Taxa de Juros de Longo Prazo foi reduzida de 6,0% aa para 5,5% aa. O Banco Central reduziu sua previsão de crescimento do PIB do ano corrente de 3,5% para 2,5%. Estes fatores somados aos números de inflação mais controlados (o IPCA-15 acumulado nos últimos 12 meses é de 5,00%) derrubaram os juros mais uma vez. O DI jan/13 recuou de 7,93% para 7,64% aa, o DI jan/14 passou de 8,30% para 7,90% aa e o DI jan/17 encerrou o mês de junho negociado a 9,32%, de 9,71% aa do fechamento de maio.

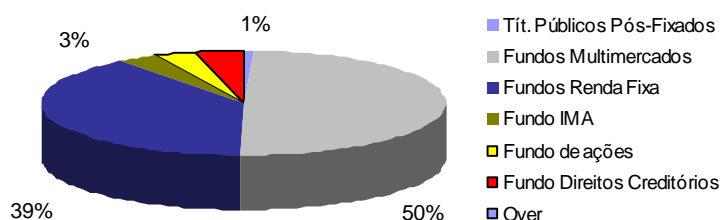
RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

O mercado cambial doméstico assistiu a um período de volatilidade pouco mais contida no mês de junho. O dólar buscou o patamar de R\$ 2,10 nos momentos de maior tensão externa, mas a escalada foi feita de forma gradual. Ao atingir esse patamar, o Banco Central voltou à tona. A instituição ofertou contratos de swap cambial tradicional, que corresponde basicamente à venda de dólares no mercado futuro, e a partir daí a trajetória se inverteu e o real voltou a se valorizar. O cenário externo menos turbulento e a decisão de que os exportadores estão novamente autorizados a realizar operações de pré-pagamento com instituições financeiras ou empresas que não sejam as compradoras de seus produtos também motivaram a queda do dólar na última semana do mês. A taxa comercial da moeda norte-americana encerrou o mês de junho negociada a R\$ 2,010 nas operações de venda, uma desvalorização de 0,38% no período, passando a acumular alta de 7,56% em 2012. Entre os dados relativos ao mês de junho, destaque para o superávit de US\$ 807 milhões da balança comercial e para o saldo positivo de US\$ 318 milhões do fluxo cambial.

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 obteve um retorno nominal de 0,40% no mês de junho, equivalente a 63,18% do CDI. Buscando uma maior aderência das aplicações aos objetivos de longo prazo da Fundação, nossa equipe de gestão deu continuidade ao processo de mudanças estruturais do portfólio, com aumento da exposição em ativos indexados à inflação. O percentual aplicado no fundo Infinity IMA Tiger, cujo objetivo é superar a variação dos títulos públicos indexados ao IPCA com prazo de até 5 anos, subiu de 0,3% no fechamento de maio para 8,00% ao final do mês de junho. Visando uma menor exposição à volatilidade, também aumentamos o percentual aplicado no Infinity Lótus FIRF, que passou de 19,1% do PL para 45,5% neste mesmo intervalo. Por outro lado, reduzimos a parcela investida em fundos multimercado com indexação ao CDI. No entanto, o desempenho dos ativos indexados à inflação foi negativo no mês de junho. O fundo Infinity IMA Tiger FIRF apresentou rentabilidade nominal de -0,29%, porém estas aplicações visam o longo prazo e acreditamos na tendência de queda das taxas. As cotas de fundo de ações também contribuíram negativamente, com retorno de -2,20%. Entre os fundos multimercado, o Infinity Institucional FIM, o Infinity Unique FIM, e o Infinity Eagle

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

FIM apresentaram rentabilidade abaixo do benchmark. O Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial Itália do Banco BVA e o Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master III atingiram suas rentabilidades-alvo de 100% do CDI + 3,5% ao ano, que corresponderam a aproximadamente 0,93% em termos nominais. Por fim, o retorno obtido pelo fundo de renda fixa Infinity Lótus foi de 0,63%, correspondente a 98,19% do CDI.

Para maiores esclarecimentos sobre a performance dos fundos sob gestão da Infinity, vide o relatório mensal em anexo.

EXPECTATIVAS - CURTO PRAZO

Cenário Internacional: O segundo semestre do ano começa com Itália e Espanha na berlinda. O galopante aumento dos yields pagos pelos dois países para a colocação dos respectivos títulos da dívida preocupa. A descrença dos investidores sobre a capacidade destes países honrarem seus compromissos vai aos poucos se transformando na certeza de um default. A Grécia encontra-se em “stand-by”. Sua situação é muito delicada, mas a eleição de um partido favorável à manutenção do país na Zona do Euro trouxe certo alívio. Poucas medidas concretas de combate à recessão foram tomadas. A chanceler alemã Ângela Merkel perdeu seu aliado francês, mas manteve sua convicção de não apoiar o compartilhamento de dívida soberana da Zona do Euro, ou seja, não admite a possibilidade de emissão dos chamados “eurobonds”. Sua obsessão continua sendo a ampla reforma orçamentária dos países da região, ainda que o preço seja um baixo crescimento/novo período recessivo. O pacote de 120 bilhões de euros de estímulo ao crescimento ainda é muito pouco. Do outro lado do Atlântico, Ben Bernanke, presidente do Federal Reserve, mantém seu discurso de que a instituição está pronta para agir e possui mais instrumentos de incentivo, porém não anuncia nada novo, provavelmente à espera dos desdobramentos da crise europeia. A impressão é de que o QE3 está na agulha do FOMC, mas a instituição espera um momento mais oportuno para usar este cartucho. Em ano de eleição presidencial dos EUA, outros incentivos também podem estar guardados na caixa de ferramentas. Na China, as recentes declarações dos principais representantes do governo central mostram uma maior preocupação com a desaceleração econômica registrada neste ano, porém os sinais são de que eventuais medidas de incentivo deverão ser adotadas gradualmente.

Câmbio: O Brasil já não parece mais figurar entre os locais preferidos dos investidores estrangeiros e tem sido um dos principais alvos da fuga de capitais dos últimos meses. Além do complexo cenário externo, a maneira como a equipe econômica do governo brasileiro tem conduzido suas “políticas cambiais” vem recebendo diversas críticas e contribui ainda mais para o recente aumento desta aversão ao Brasil. Outro importante fator está diretamente relacionado aos sucessivos cortes da taxa básica de juros desde o mês de agosto de 2011. Sem dúvida o menor retorno dos títulos brasileiros tem feito com que diversos estrangeiros reduzam seus investimentos em ativos domésticos. Por fim, as projeções para o crescimento da economia brasileira nos próximos dois anos seguem caindo. O conjunto destes fatores provocou a desvalorização recente do real e continuarão influenciando a cotação do dólar por aqui. A moeda norte-americana exibiu uma menor volatilidade nas últimas semanas, porém este movimento não significa necessariamente uma tendência de curto ou de médio prazo. O Banco Central deverá manter suas intervenções para conter maiores oscilações. A instituição tem ofertado contratos de swap cambial tradicional (equivalente à venda de dólar no mercado futuro), porém tem também a possibilidade de

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

realizar leilões de venda de dólares no mercado à vista. As atuações do Banco Central continuam indicando que seu patamar de tolerância parece ser próximo de R\$ 2,05. Circulam rumores sobre a eliminação da cobrança do IOF sobre as posições vendidas em derivativos cambiais, mas representantes da equipe econômica negam qualquer tipo de mudança neste sentido.

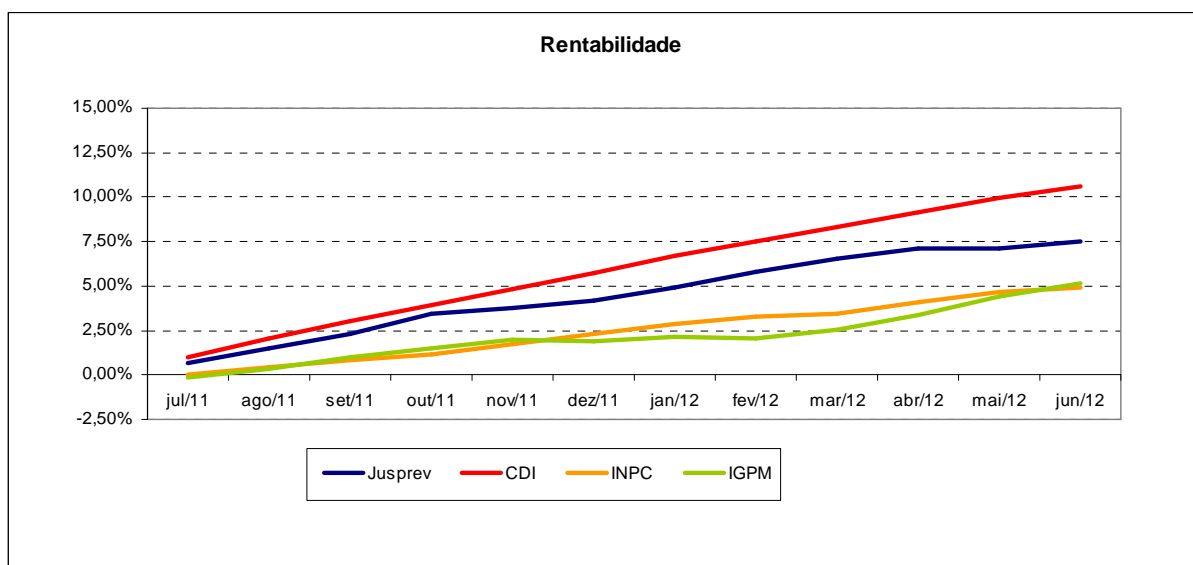
Juros: Após reduzir a taxa básica de juros para 8,50% ao ano, o menor patamar da história, a palavra de ordem da autoridade monetária é “parcimônia”. A recuperação da atividade vem ocorrendo de forma mais lenta do que inicialmente previsto, mas os efeitos das medidas adotadas até o momento deverão aparecer com mais força neste segundo semestre do ano. O Banco Central afirmou no último Relatório Trimestral de Inflação que o cenário internacional ainda “manifesta viés desinflacionário no horizonte relevante” e que o balanço de riscos para a inflação local é favorável. A compreensão do mercado é de que há espaço para ao menos dois novos cortes de 0,50 pp da Selic (reuniões de julho e agosto). Os níveis de preços mostram-se mais tranquilos e de fato há uma convergência da inflação oficial à meta estabelecida pelo Banco Central. A principal diferença é que as expectativas de inflação também têm recuado, dando uma maior margem de manobra ao BC. A inflação de serviços finalmente dá sinais de que está perdendo força, o que contribui favoravelmente para a redução das expectativas. Acreditamos que o mix de medidas monetárias e fiscais deverá impulsionar a demanda e sustentar o crescimento interno neste segundo semestre do ano. Há necessidade de expansão dos investimentos em infraestrutura.

Bolsa de Valores: O complicado quadro internacional e a redução das perspectivas de crescimento da economia brasileira no ano corrente deverão continuar sendo os principais drivers da bolsa de valores de São Paulo. Comparando o desempenho do mercado de ações local aos seus pares do exterior e olhando para a trajetória da política monetária local nos últimos 12 meses, a impressão é de que há espaço para uma recuperação da bolsa brasileira, mas o Brasil não parece ser mais a bola da vez dos investidores estrangeiros. E sem esse capital, dificilmente enxergaremos uma recuperação mais consistente no curto e no médio prazo. Alguns eventos deverão ser observados de perto. As discussões sobre uma política pró-crescimento na Europa ganham força e algumas medidas já foram tomadas no encontro da reunião de cúpula da União Européia no final do mês passado. Ainda é muito pouco, mas indica uma mudança de postura das autoridades. Os números da economia norte-americana poderão sinalizar uma urgência maior para a adoção do QE3 e também serão monitorados de perto. O mês de julho marca o início da temporada de divulgação de balanços corporativos do 2º trimestre do ano. Apesar da redução de alguns custos, os resultados lá fora podem trazer surpresas negativas em termos de faturamento e projeções. Por aqui, os dados de atividade da indústria e do varejo não indicam que o trimestre passado tenha sido um período de bons resultados. A valorização cambial vai aparecer para nos balanços para o bem e para o mal. E a inadimplência pode atingir seu pico. Setores para acompanhamento: Varejo, Financeiro e Petrolífero. Setor substituído: Construção Civil.

**RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS
INFINITY JUSPREV**

RENTABILIDADES

	Indicadores				
	JUSPREV	CDI	INPC	IGPM	%CDI
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%	0,55%	1,02%	-9,10%
jun-12	0,40%	0,64%	0,26%	0,66%	63,18%
Acumulado	7,50%	10,63%	4,94%	5,14%	70,60%



RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

Infinity Asset Management

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.