



PERFIN
INVESTIMENTOS

Relatório Mensal
Junho de 2010

Os ativos de risco apresentaram durante o mês de junho uma continuação da *performance* negativa do mês anterior, com o Ibovespa caindo 3,35% e o S&P 500 apresentando queda de 5,38%.

Novos elementos trouxeram mais incerteza para o cenário já bastante atribulado. Além da questão fiscal envolvendo os membros da zona do euro, os indicadores econômicos, principalmente americanos, geraram desconfiança nos investidores quanto à sustentabilidade do crescimento visto nos últimos trimestres.

Durante a crise de 2008 diversos mecanismos foram ativados na tentativa de suavizar a crise e gerar motor para crescimento futuro, os principais deles sendo um relaxamento monetário aliado a uma expansão fiscal massiva. Os efeitos foram claramente sentidos pela economia que em 2009 apresentou uma aceleração no crescimento nos últimos trimestres entrando em 2010 em um ritmo acelerado.

Essas políticas foram implantadas visando com que o setor privado, após um processo de ajustes drásticos, voltasse a sustentar o crescimento e, posteriormente tais estímulos, seriam retirados. Principalmente o estímulo fiscal americano foi de caráter transitório, no entanto, passado a fase de retomada do crescimento, o setor privado não se mostra capaz de substituir o governo. Estamos observando um mercado de trabalho fraco, com níveis de desemprego e postos de trabalho abaixo de níveis que retratam uma recuperação econômica padrão, o mercado imobiliário voltando a níveis deprimidos de atividade, passado o crédito para compra do primeiro imóvel, e nível da atividade geral (ISM) apresentando um crescimento em menor velocidade.

Apesar dessa situação mais incerta no ambiente internacional, o Brasil apresenta um descolamento em termos de atividade, continuamos a registrar níveis recordes de emprego, alto nível de produção e o Banco Central retirando os estímulos monetários com o ciclo de aperto de juros. A inflação, que em um primeiro momento gerou algum receio nos investidores, mostrou-se tratar de uma pressão mais passageira e não permanente e já observamos níveis de inflação bastante baixos esse mês.

Com isso, nosso cenário continua o mesmo, ainda estamos cautelosos e acreditamos que nos atuais níveis de preço, ativos de diferentes classes precificam cenários diferentes. Um exemplo é a bolsa e o Real, enquanto encontramos *valuation* atrativos para diversas empresas, vemos o Real, apesar de toda a história positiva de fluxos de investimentos para Copa e Olimpíada, precificado para um cenário extremamente favorável. Para nós, esse relativo de comprar ativos específicos de bolsa e comprar Dólar é uma boa oportunidade, que em um eventual cenário menos benigno pode representar uma excelente proteção para a carteira.

A nossa postura ainda é defensiva, estamos alocados somente em ativos que nos tragam excelente capacidade de geração de valor, e estamos ativamente procurando proteções para as carteiras caso um cenário menos benigno se configure.