

**Economia**
**Dezembro: bolsa sobe forte com ajuste técnico**

Como esperávamos, dezembro passado não foi uma exceção a regra e o comportamento do mercado de ações foi positivo no último mês do ano. O Ibovespa apresentou ganhos fortes de 6,05% em uma sequência praticamente ininterrupta de altas. A análise dos dados e do noticiário econômicos, entretanto, não resulta em justificativas capazes de explicar esse movimento que só encontra respaldo em um ajuste técnico de preços.

Desde a eleição americana, já se sabia que o principal fato a direcionar o comportamento do mercado seria o resultado do debate no congresso americano sobre o abismo fiscal. Conseguiriam os Estados Unidos evitar o aumento de impostos e o corte de gastos automáticos que poderia levar o país a recessão em 2013?

Como o fluxo de notícias no início do mês era de que um acordo entre Republicanos e Democratas estava sendo construído, os investidores mantiveram-se focados nos dados econômicos que ainda repercutiam a revisão para cima do PIB americano e a recuperação da confiança dos consumidores derivada da queda na taxa de desemprego e da recuperação no preço dos imóveis.

Porém, conforme os dias foram passando, os feriados de final de ano se aproximando e nenhum acordo fechado; os mercados americanos passaram a ceder com um crescente sentimento de preocupação. Mais uma vez, os políticos deram prova de seu distanciamento das sociedades que deveriam representar e um acordo só foi anunciado no final da noite do dia primeiro de 2013. Ainda assim, um acordo parcial restrito ao aspecto tributário. Todo o debate relacionado aos gastos públicos precisará ser revisitado em dois meses.

De forma não usual neste ano de 2012, o mercado brasileiro apresentou comportamento diverso do verificado nas bolsas americanas. Nos primeiros pregões caminhou na mesma direção, mas com maior intensidade. Enquanto o Dow Jones acumulava valorização de 2,5% até o dia 18, o Ibovespa subia 5,2%. E quando o índice americano passou a ceder para fechar dezembro com perdas de 0,7%; o indicador brasileiro ainda conseguiu quase mais 1% de ganhos, para encerrar o mês subindo 6,05%.

Como em dezembro tivemos a divulgação do Relatório de Inflação pelo Banco Central, que revisou a estimativa de crescimento do nosso PIB em 2012 para apenas 1%, perceberemos que faltaram fundamentos econômicos para justificar os ganhos do Ibovespa. A única razão para a valorização está em um ajuste técnico em que os investidores procuraram justamente pelas ações com maior peso no Ibovespa e que apresentavam desempenho negativo no ano.

**Expectativas para 2013**

Se nos atermos aos dados econômicos perceberemos que as perspectivas para 2013 são de que o ano se assemelhará bastante com 2012. O cenário internacional segue se distanciando de uma ruptura (nova recessão americana, fim do Euro, etc), mas está longe da pujança dos anos anteriores a Crise de 2008. Com expansão modesta da economia, o lucro das empresas tende a não crescer a ponto de justificar uma expansão expressiva no preço das ações e de gerar otimismo nos mercados. Importante ter em mente ainda que o calendário estará recheado de fatos importantes capazes de gerar volatilidade em vários momentos.

Domesticamente falando veremos o governo brasileiro desafiado como nunca a mostrar capacidade de estimular o setor privado a investir. O exagero de retórica, a insistência em medidas pontuais e de curto prazo, o forte intervencionismo e o distanciamento do tripé econômico que levou o país a estabilização econômica colocaram em xeque sua credibilidade e sua habilidade para implementar projetos de longo prazo. Vemos dificuldades relevantes para que o país cresça acima dos 3% em 2013.

Pensando em investimentos, seja em ações seja em renda fixa, temos a convicção de que em 2013 os melhores retornos continuarão a vir de nomes e produtos diferente dos óbvios. Foi se afastando dos papéis de maior peso no Ibovespa em nossos fundos de ações e investindo em crédito privado em nossos fundos de renda fixa que superamos não apenas os benchmarks, mas também o custo de oportunidade em todos os nossos produtos em 2012.

**Indicadores de Mercado**

Indicadores Renda Variável	Oscilações - %		
	Mês	Ano	12 Meses
Ibovespa	6,05	7,40	7,40
IbRX-100	4,78	11,55	11,55

Indicador Multimercados	Oscilações - %		
	Mês	Ano	12 Meses
IHF-A *	1,18	14,61	14,61

Indicadores Renda Fixa	Oscilações - %		
	Mês	Ano	12 Meses
CDI	0,53	8,40	8,40
IMA-Geral	1,25	17,73	17,73

Indicadores Inflação	Oscilações - %		
	Mês	Ano	12 Meses
IPCA-15	0,69	5,87	5,87
IGP-M	0,68	7,32	7,32

**Pensamento do mês**

*“O planejamento não diz respeito às decisões futuras, mas às implicações futuras de decisões presentes”*

*Peter F. Drucker*

**Gestão**

## Desempenho dos Fundos – PETRA ASSET

### PETRA VALUE FIC FIA

No último mês do ano, o PETRA VALUE FIC FIA valorizou 3,41%. No ano, trouxemos 19,51% de retorno para o cotista, resultado superior ao Ibovespa, que valorizou 7,40% no ano. Em Dezembro, as maiores contribuições ao portfólio vieram das fortes valorizações de Autometal (AUTM3) e Banco ABC (ABCB4), respectivamente 18,06% e 12,96%. A continuidade do bom desempenho desses ativos era de certa forma esperada, já que continuam subprecificados quando comparado aos seus pares.

De forma geral o resultado do PETRA VALUE FIC FIA no ano foi bastante positivo. A estratégia de descolamento adotada para o portfólio em relação às principais temáticas do ano (situação europeia e a aversão as commodities, impacto da queda de juros nos bancos e a reforma no setor elétrico), conduziu o fundo ao cumprimento do objetivo de superar o benchmark, além de proporcionar uma relação risco retorno favorável ao cotista. Para 2013, o cenário econômico continua nebuloso. No entanto, para nossa estratégia ele se torna cada vez menos relevante, a medida que as companhias investidas passem a entregar os resultados esperados por nós, derivados principalmente das boas estratégias de atuação adotadas no passado.

	Oscilações - %		
	Mês	Ano	12 Meses
Ibovespa	6,05	7,40	7,40
IbRX-100	4,78	11,55	11,55
<b>PETRA VALUE FIC FIA</b>	<b>3,41</b>	<b>19,51</b>	<b>19,51</b>



### PETRA DIVIDENDOS FIC FIA e PETRA DIVIDENDOS MASTER

A reestruturação do portfólio do PETRA DIVIDENDOS FIC FIA mostrou-se acertada no mês de dezembro. A valorização do fundo ficou em 5,70%, apenas 35 p.p. abaixo do Ibovespa, mas suficiente para gerar um retorno de 8,84% no ano, superando o Ibovespa e o CDI. Enxergamos o resultado final como positivo dado o impacto da reforma do setor elétrico, que interferiu no bom caminho que o Fundo percorria até setembro mas que deve ser entendido como não recorrente. A nova conjuntura trouxe à tona uma série de discussões conceituais acerca da remuneração em dividendos. Além da própria reestruturação dos fluxos de caixa das companhias abertas, que reduzirá o dividendo proposto, a queda das taxas de juros também tende a reduzir a remuneração em dividendos aos acionistas. Afinal, se os dividendos são líquidos de imposto de renda e uma dada companhia adota uma política mais robusta de distribuição, se houver uma mera previsibilidade sobre seu futuro, essa companhia passa a ser vista como uma mina de ouro. No entanto, qualquer prêmio de remuneração em relação a taxa de juros levará o mercado a ajustar para cima o preço das suas ações reduzindo o *dividend yield*. Ou seja, não haverá almoço grátis. Haverá sim uma redução estrutural na remuneração em dividendos, e a seleção dos ativos deverá agregar algumas outras qualidades, tais quais aquelas observadas em nossa estratégia de valor. Em 2013, traremos resultados partindo dessa visão do investimento em dividendos.

	Oscilações - %		
	Mês	Ano	12 Meses
Ibovespa	6,05	7,40	7,40
IbRX-100	4,78	11,55	11,55
<b>PETRA DIVIDENDOS</b>	<b>5,46</b>	<b>9,65</b>	<b>9,65</b>
<b>PETRA DIV FIC FIA</b>	<b>5,70</b>	<b>8,84</b>	<b>8,84</b>

	2012			
	Dividendos recebidos pelo Fundo no período	Patr. Líquido do Fundo (em milhares de reais) - Médio	Dividend Yield Aproximado	Retorno Total Rent. + Dividendos
Out	47.215,55	14.116,46	0,29%	0,91%
Nov	67.256,29	14.515,23	0,65%	2,26%
Dez	196.143,96	14.860,38	0,12%	5,58%
<b>NO ANO</b>	<b>918.717,60</b>		<b>6,06%</b>	<b>14,26%</b>

### PETRA SHARE FIC FIA

O PETRA SHARE fechou dezembro com uma valorização de 4,10%, suficiente para que fechasse o ano com 10,65% de ganhos. Dessa forma, o fundo superou seu *benchmark* (Ibovespa) em 325 p.p. Para o início de 2013 alocaremos um maior peso em nossa estratégia de valor (75%), já que esperamos uma situação mais favorecida para os ativos presentes nesse portfólio.

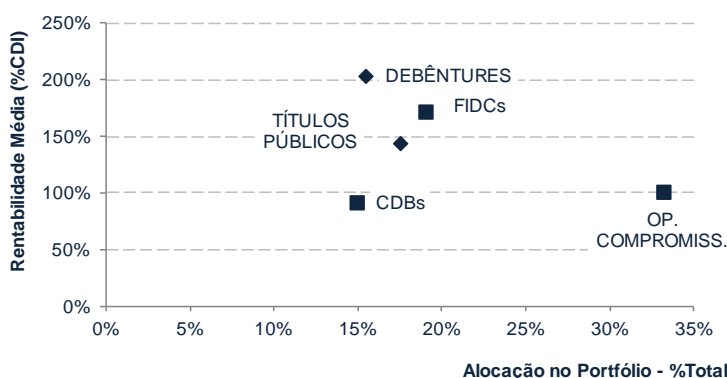
Continuamos a acreditar na boa proposição da estratégia adotada para o fundo. Certamente permitirá ao cotista obter retornos fortes mas com menores oscilações.

Desde o início do fundo (2/09/2009), o SHARE mostra valorização de 29,09%, cerca de 20 pontos percentuais acima do Ibovespa no mesmo período.

	Oscilações - %		
	Mês	Ano	12 Meses
Ibovespa	6,05	7,40	7,40
IbRX-50	4,78	11,55	11,55
<b>PETRA SHARE</b>	<b>4,10</b>	<b>10,65</b>	<b>10,65</b>

**Desempenho dos Fundos – PETRA ASSET**
**PETRA DINÂMICO FUNDO MULTIMERCADO LP**

O PETRA DINÂMICO terminou 2012 como começou, superando mais uma vez seu *benchmark* (CDI) por uma ampla vantagem. Em dezembro, o fundo atingiu 131% do CDI, fazendo com que no ano o fundo mostrasse valorização de 10,95%, cerca de 130% do CDI. As principais contribuições para o bom desempenho do portfólio vieram das debêntures adquiridas nos últimos meses (Ecorodovias, Taesa e Cart), atreladas as taxas de inflação. Aliás, a inflação será o grande desafio do próximo ano. A mudança do patamar da taxa de juros básica reduziu de forma substancial qualquer remuneração adicional proveniente dos títulos públicos pré-fixados (LTNs, NTNs) em 2013. As estratégias montadas nesses tipos de ativos serão incapazes de trazer os fortes retornos proporcionados em 2012. Do nosso ponto de vista, haverá uma corrida maciça para outras classes de ativo, o que provocará altas dos preços e quedas de prêmio. Esse movimento favorecerá a parte pós-fixada do fundo, por meio de ganhos de capital nas debêntures. Na parte direcionada aos títulos públicos, aguardaremos esse movimento do mercado, em vistas a obtenção de prêmios um pouco melhores àqueles negociados atualmente. Conforme comentado na carta passada, ainda enxergamos algum prêmio a ser capturado na ponta mais longa da curva de inflação, por meio da aquisição de títulos com vencimentos mais longos (2020 em diante). No entanto, toda a cautela é pouca, já que esses títulos costumam trazer um pouco mais de volatilidade ao portfólio.

**Rentabilidade vs Alocação - Ativos Investidos**


	Oscilações - %		
	Mês	Ano	12 Meses
CDI	0,53	8,40	8,40
IHF-A *	1,18	14,61	14,61
<b>PETRA DINAMICO</b>	<b>0,70</b>	<b>10,95</b>	<b>10,95</b>
% CDI	<b>131,1%</b>	<b>130,3%</b>	<b>130,3%</b>

**Tabela de Rentabilidade**

PETRA ASSET	FUNDO	Benchmark	Início	Cota de Fechamento	PL Final Mês (R\$ MM)	Mês	Ano	6M	12M	24M	36M	Desde o Início	Diferencial para o Benchmark - Desde o Início dos Fundos
	Petra Value FIC FIA	Ibovespa	11-set-08	1.368,31	20.817,789	3,41%	19,51%	8,87%	19,51%	18,34%	25,76%	36,83%	15,10%
	Petra Dividendos FIC FIA	Ibovespa	24-jun-11	1,16338	11.047,588	5,70%	8,84%	-1,91%	8,84%			16,34%	16,46%
	Petra Share FIC FIA	Ibovespa	2-set-09	5,42550	3.098,452	4,10%	10,65%	4,27%	10,65%	7,41%	13,35%	29,39%	17,57%
	Petra Dividendos Master FIA	Ibovespa	6-jul-10	1.328,31	17.461,888	5,46%	9,65%	-2,85%	9,65%	17,85%		32,83%	35,25%
	Ibovespa			60,952		6,05%	7,40%	12,14%	7,40%	-12,05%	-11,13%		
	Ibrx Índice Brasil			21,982		4,78%	11,55%	10,95%	11,55%	-1,16%	1,43%		
	Petra Dinamico FI Mult LP	CDI	19-mar-10	1,32978	19.650,69	0,70%	10,95%	4,78%	10,95%	23,36%		32,98%	1,92%
	CDI 252d					0,53%	8,40%	3,64%	8,40%	21,02%	32,81%		

**Equipe**

<b>Gestores:</b>	Ricardo Binelli João Luiz Piccioni Junior
<b>Gestor de Riscos / Compliance:</b>	Reinaldo Kagi
<b>Economista-Chefe:</b>	Ricardo Binelli
<b>Análise de Investimentos:</b>	João Luiz Piccioni Junior Rogério Gonçalves André Caldas
<b>Operações:</b>	Fernand Hurel
<b>Relacionamento com Investidores:</b>	Gabriel Rodrigues Mary Hurel Regina Faria da Cruz Bianca Rossini

**PETRA ASSET GESTÃO DE INVESTIMENTOS LTDA.**

Av. Paulista, 1842 – Torre Norte – 1º Andar Cj.17  
 São Paulo – SP – CEP 01310-923  
 Tel.: 55 11 3526-9001  
 Fax: 55 11 3526-9030  
[www.petraasset.com.br](http://www.petraasset.com.br)  
[investimentos@petraasset.com.br](mailto:investimentos@petraasset.com.br)

O CONTEÚDO DESTES DOCUMENTOS FOI PREPARADO EXCLUSIVAMENTE PARA FINS INFORMATIVOS. ESSE DOCUMENTO NÃO CONSTITUI UMA OFERTA PARA A VENDA DE COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO, EMBORA TODO O ESFORÇO POSSÍVEL TENHA SIDO FEITO PARA GARANTIR A PRECISÃO DAS INFORMAÇÕES, A PETRA ASSET GESTÃO DE INVESTIMENTOS LTDA NÃO ASSUME RESPONSABILIDADE POR EVENTUAIS ERROS.

[www.petraasset.com.br](http://www.petraasset.com.br)


A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

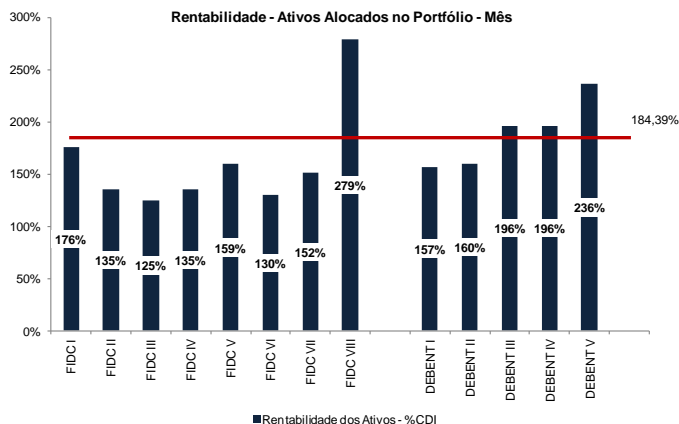
- 1) FUNDOS DE INVESTIMENTOS NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC
- 2) A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA
- 3) É RECOMENDADA A LEITURA DO PROSPECTO E REGULAMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO PELO INVESTIDOR AO APLICAR SEUS RECURSOS
- 4) A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS
- 5) PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DO FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL UMA ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES.

## Desempenho dos Fundos – PETRA CAPITAL

### PETRA CAPITAL ESTRUTURADO MASTER FI RF CP LP

Em dezembro, o Petra Capital Estruturado Master voltou a gerar um retorno muito forte, superando os 184% do CDI. Não obstante o seu foco em Fundos de Recebíveis, seguimos atentos as oportunidade em outras classes de ativos de crédito privado e em dezembro o fundo adquiriu debêntures da Cart (empresa concessionária pertencente a INVEPAR e responsável pela concessão da rodovia Raposo Tavares) com rentabilidade de IPCA+6,05%. A carteira do fundo, com uma parcela relevante em ativos atrelados a inflação ou com prêmios pré-fixados em relação ao CDI tem todas as condições para seguir proporcionando rentabilidade forte durante todo o ano de 2013, quando a taxa de juros da economia deve se manter estável.

	Oscilações - %		
	Mês	Ano*	12 Meses
CDI	0,53	5,69	5,69
<b>PETRA CAPITAL FI RF</b>	<b>0,99</b>	<b>8,83</b>	<b>8,83</b>
% CDI	<b>184,4%</b>	<b>155,3%</b>	<b>155,3%</b>



### PETRA CAPITAL CRÉDITO PRIVADO FIC FI MULTIMERCADO LP

O Petra Capital Crédito Privado FIC FI Multimercado LP, é um fundo de crédito, que segue uma política de investimentos muito semelhante àquela praticada no Petra Capital Estruturado Master (acima). É voltado para investidores qualificados. O fundo concentra sua alocação direta ou indiretamente em cotas de fundos de recebíveis buscando apropriar a relação risco-retorno diferenciada deste veículo de investimento. Em dezembro a rentabilidade do fundo foi de 0,71% equivalente a 133,6% do CDI. Em 2012, o retorno acumulado atingiu a 122,1% da variação do CDI.

	Oscilações - %		
	Mês	Ano*	12 Meses
CDI	0,53	5,31	5,31
<b>PETRA CAPITAL CP</b>	<b>0,71</b>	<b>6,48</b>	<b>6,48</b>
% CDI	<b>133,6%</b>	<b>122,1%</b>	<b>122,1%</b>

## Tabela de Rentabilidade

PETRA CAPITAL	FUNDO	Benchmark	Início	Cota de Fechamento	PL Final Mês (R\$ MM)	Mês	Ano *	6M	12M	24M	36M	Desde o Início	Diferencial para o Benchmark - Desde o Início dos Fundos
												6,48%	1,11%
	Petra Capital CP FICFI Mult LP	CDI	19-abr-12	1,06481	5.596,758	0,71%	6,48%	4,566%				6,48%	1,11%
	Petra Capital Estruturado CP FI RF LP	CDI	4-abr-12	1,08829	10.507,963	0,99%	8,83%	5,814%				8,83%	2,97%
	CDI 252d					0,53%	8,40%	3,64%	8,40%	21,02%	32,81%		

## Equipe

<b>Gestor:</b>	Ricardo Binelli
<b>Economista-Chefe:</b>	Ricardo Binelli
<b>Análise de Investimentos:</b>	Delano Macedo Vasconcelos
<b>Relacionamento com Investidores:</b>	Gabriel Rodrigues

### PETRA CAPITAL GESTÃO DE INVESTIMENTOS LTDA

Av. Paulista, 1842 – Torre Norte – 1º Andar Cj.17  
 São Paulo – SP – CEP 01310-923  
 Tel.: 55 11 3526-9001  
 Fax: 55 11 3526-9030  
[www.petraasset.com.br](http://www.petraasset.com.br)  
[investimentos@petraasset.com.br](mailto:investimentos@petraasset.com.br)

O CONTEÚDO DESTA DOCUMENTO FOI PREPARADO EXCLUSIVAMENTE PARA FINS INFORMATIVOS. ESSE DOCUMENTO NÃO CONSTITUI UMA OFERTA PARA A VENDA DE COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO. EMBORA TODO O ESFORÇO POSSÍVEL TENHA SIDO FEITO PARA GARANTIR A PRECISÃO DAS INFORMAÇÕES, A PETRA CAPITAL GESTÃO DE INVESTIMENTOS LTDA NÃO ASSUME RESPONSABILIDADE POR EVENTUAIS ERROS.

[www.petraasset.com.br](http://www.petraasset.com.br)



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

- 1) FUNDOS DE INVESTIMENTOS NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC
- 2) A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA
- 3) É RECOMENDADA A LEITURA DO PROSPECTO E REGULAMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO PELO INVESTIDOR AO APLICAR SEUS RECURSOS
- 4) A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS
- 5) PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DO FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL UMA ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES.