



xpo

# INFORME MENSAL

Janeiro 2009

O ciclo de afrouxo monetário no Brasil teve início em janeiro, e pode ser mais agressivo que previamente esperado. A queda de juros é vista pela maioria dos investidores apenas como uma forma de "reativar" a economia, e de fato esse é seu principal uso na área macroeconômica nos dias de hoje. No entanto, a queda de juros traz um benefício a um grupo seleto de empresas por vezes muito maior que o crescimento futuro: **queda do custo da dívida e desalavancagem financeira.** Hoje existe um grupo de empresas listadas em Bolsa (não muitas) que têm um alto índice de endividamento versus geração própria de caixa. Em outras palavras, empresas que entregam toda (ou grande parte) de sua geração de caixa operacional ao pagamento dos juros da dívida assumida. Com a queda da Selic, isso mudará bastante para empresas que têm dívida atrelada a CDI. Acreditamos que nos próximos anos teremos empresas que, provavelmente, diminuirão seu ritmo de crescimento de receita, mas aumentarão em muito seu crescimento de lucro e geração de caixa livre. Entraremos nesse tópico com mais detalhes em nossas próximas cartas mensais.

<b>Rentabilidades</b>		
<b>Fundos de Ações</b>	<b>no mês</b>	<b>no ano</b>
XP Investor	6,71%	6,71%
XP Investor Ibovespa	3,94%	3,94%
XP Absoluto Commodities	12,17%	12,17%
XP Absoluto Bancos	-6,41%	-6,41%
XP Investor Small Caps	4,87%	4,87%
XP Absoluto Consumo	2,03%	2,03%
<b>Fundos Multimercado</b>	<b>no mês</b>	<b>no ano</b>
XP Investor FIC de FIM	1,07%	1,07%
XP Financial	1,23%	1,23%
<b>Indicadores</b>	<b>no mês</b>	<b>no ano</b>
Ibovespa	4,66%	4,66%
Dolar	-0,89%	-0,89%
CDI	1,05%	1,05%

## Lupatech

Em janeiro, voltamos a nos posicionar em Lupatech, empresa fornecedora de produtos de alto valor agregado como cabos para ancoragem de plataformas em águas profundas, válvulas e equipamentos para exploração de poços, que deve se beneficiar dos investimentos da Petrobras nos próximos anos.

O plano de investimentos da Petrobras para os próximos cinco anos é de US\$ 174,4 bilhões de dólares, um aumento de 55% em relação ao último plano divulgado. Além disso, foi informado um investimento de aproximadamente US\$ 111 bilhões de dólares no pré-sal até 2020 considerando apenas a participação da Petrobras dos quais apenas US\$ 28 bilhões serão investidos nos primeiros cinco anos.

## Previsibilidade e crescimento

O backlog (carteira de pedidos) de óleo e gás Brasil da Lupatech é de R\$ 605 milhões e tem prazo médio de aproximadamente nove meses. Portanto, temos uma boa visibilidade para boa parte da receita de 2009. Além disso, ainda existe a possibilidade da construção da plataforma P-62 da Petrobras entrar no faturamento de 2009. Para o faturamento de 2010, temos um potencial muito grande de projetos da Petrobras, dentre os quais podemos citar as plataformas P-58, P-59, Mexilhão 2, P-61 e P-63. E, no longo prazo, temos todo o potencial do pré-sal, o que torna o qualitativo da empresa muito bom. Do lado quantitativo, aproximadamente 1% dos investimentos da Petrobras é convertido em receita para Lupatech e a participação da Petrobras na receita da Lupatech é de aproximadamente 60%. Com esses números chega-se a uma boa estimativa da receita, sendo que na nossa projeção colocamos um desconto.

Hoje, grande parte dos investimentos em desenvolvimento offshore (exploração em águas) tem que ser nacional. A Lupatech tem relacionamento com os principais estaleiros nacionais e internacionais e acreditamos que continuará fornecendo válvulas e cabos para as plataformas de produção de petróleo e válvulas para as refinarias.

## Valuation

No cenário que utilizamos, a Lupatech está operando com desconto em relação ao múltiplo P/L das empresas internacionais em 2010, enquanto achamos que LUPA3 merece prêmio dado seu maior potencial de crescimento e posição de liderança destacada nos mercados que atua, tendo uma proteção natural a novos competidores. Além disso, pela análise de Fluxo de Caixa descontado, achamos que Lupatech tem um valor intrínseco de mais de 80% acima do que negocia em Bolsa hoje, se tornando então um investimento barato em uma empresa com excelentes perspectivas.

		Valor de Mercado	Valor da empresa/LAJIDA		P/L	
			2009	2010	2009	2010
FTC Tec	<b>Bloomberg</b>	3.692	6,3	6,1	10,8	11,6
Cameron		5.130	5,0	4,9	8,7	9,2
Halliburton		15.542	4,8	4,8	10,0	9,8
Smith Internat.		5.001	5,8	5,7	8,7	8,4
Schulmberger		48.890	6,7	6,9	13,1	14,4
Média				5,7	5,7	10,3
Lupatech	projeção própria	1.175	6,5	5,5	10,6	8,1

## Riscos

Dentre os riscos avaliados e analisados existe o risco do cancelamento de alguns investimentos, principalmente, devido à necessidade de fluxo de caixa operacional para compensar os investimentos e, isso, exige um preço de petróleo mais alto. Nas nossas projeções, a viabilidade dos investimentos no pré-sal ocorre com petróleo a US\$ 40 por barril de petróleo equivalente. Devido ao declínio da produção de petróleo de aproximadamente 6% ao ano, são necessários investimentos significativos para pelo menos manter a oferta. Além disso, os investimentos para aumentar a produção de petróleo no Canadá e no Golfo do México são viáveis com petróleo acima de US\$ 50 por barril equivalente e o equilíbrio na oferta e demanda de petróleo vai ocorrer graças à disciplina da OPEP, que representa 40% da oferta global, nos cortes de produção. Por isso, acreditamos que o preço de petróleo se estabilizará no longo prazo acima de US\$ 50 por barril equivalente e, conseqüentemente, que os investimentos da Petrobras em exploração e produção (segmento que é mais relevante para Lupatech) ocorrerão como o planejado. Vale ressaltar, no entanto, que apesar de acreditarmos que os investimentos serão executados, não os incorporamos totalmente em nossos números de forma a ser mais conservador, o que nos dá ainda mais conforto no valor que vemos em Lupatech.

## Nossos Fundos

O XP Investor FIA destacou-se por mais uma vez superar o seu Benchmark, o Ibovespa. Em janeiro o Fundo apresentou rentabilidade líquida de 6,71% enquanto o índice rendeu 4,66%.

Já na linha de Fundos setoriais, o destaque ficou para o Fundo o XP Absoluto Commodities que obteve rentabilidade de 12,17% no mês.

Dentre os Fundos sem renda variável, o Fundo XP Financial, destacou-se superando o CDI novamente. Sua rentabilidade em janeiro foi de 1,23%, ou seja, 118% do CDI.

Ficamos à disposição para quaisquer esclarecimentos.

## Rentabilidades

Fundos de Ações	2007	2008												2009	Últimos 12 meses***
		Jan.	Fev.	Mar.	Abr.	Mai	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Out.	Nov.	Dez.		
XP Investor	27,18%	-8,93%	9,41%	-6,00%	6,32%	9,37%	-9,53%	-4,11%	-5,93%	-19,30%	-23,58%	1,78%	7,17%	6,71%	-29,95%
XP Investor Ibovespa	N/D	-6,78%	8,62%	-5,25%	8,45%	9,35%	-10,01%	-8,51%	-6,46%	-10,97%	-24,95%	-1,56%	1,71%	3,94%	-34,64%
XP Absoluto Commodities	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	-9,41%	-14,26%	-9,21%	-16,06%	-28,76%	-3,62%	6,68%	12,17%	N/D
XP Absoluto Bancos	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	0,03%	-7,89%	-3,33%	-23,62%	6,09%	-2,14%	-6,41%	N/D
XP Investor Small Caps	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	-4,66%	-6,22%	-23,65%	-25,86%	-2,32%	6,20%	4,87%	N/D
XP Absoluto Consumo	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	-4,13%	-13,70%	-21,98%	1,35%	-0,27%	2,03%	N/D
<b>Fundos Multimercado</b>															
XP Investor FIC de FIM	9,49% *	-0,27%	0,24%	-1,04%	0,92%	1,06%	0,37%	0,66%	0,66%	1,01%	0,66%	0,87%	1,12%	1,07%	7,86%
XP Financial	N/D	N/D	N/D	N/D	0,37%	0,95%	1,07%	1,15%	1,05%	1,42%	1,49%	1,11%	1,37%	1,23%	N/D
<b>Indicadores</b>															
Ibovespa	43,71%	-8,04%	9,05%	-5,53%	7,68%	11,34%	-10,43%	-8,48%	-6,43%	-11,03%	-24,80%	-1,77%	2,61%	4,66%	-33,13%
Dolar	-17,07%	-0,62%	-4,37%	3,91%	-3,54%	-3,43%	-2,30%	-1,59%	4,33%	17,13%	10,50%	10,30%	0,17%	-0,89%	31,58%
CDI	11,87%	0,92%	0,80%	0,84%	0,90%	0,87%	0,95%	1,06%	1,01%	1,10%	1,17%	1,00%	1,11%	1,05%	12,51%

\* O valor da rentabilidade do respectivo Fundo corresponde ao período do início do mesmo até o Final de 2007. O XP Investor FIC de FIM teve início em 29/01/2007.

### DATA DE INÍCIO DO FUNDO / CATEGORIA ANBID

XP Investor FIA: 15/9/2006 / Fundo de Investimento em Ações Outros. | FIA XP Investor Ibovespa: 20/12/2007 / Ações Ibovespa Ativo com Alavancagem. | XP Investor FIC de FIM: 29/1/2007 / Multimercado com renda Variável com Alavancagem. | FIM XP Financial: 15/04/08 / Multimercado sem renda variável com Alavancagem. | XP Absoluto Commodities: 23/05/2008 / Ações Ibovespa Ativo com Alavancagem. | XP Absoluto Bancos FIA: 23/06/08 / Ações Ibovespa Ativo com Alavancagem. | XP Absoluto Consumo FIA: 02/07/08 / Ações Ibovespa Ativo com Alavancagem. | XP Investor Small Caps FIA: 05/06/08 / Ações Ibovespa Ativo com Alavancagem.

### OBJETIVO DO FUNDO

XP Investor FIA: Proporcionar a seus participantes valorização real a médio e longo prazo de suas quotas através da aplicação de recursos em carteira diversificada de títulos e valores mobiliários | FIA XP Investor Ibovespa: Acompanhar ou superar os retornos do índice Bovespa médio no longo prazo através de uma gestão ativa nos papéis que compõem a carteira teórica do Ibovespa. | XP Investor FIC de FIM: Proporcionar a seus participantes valorização real a médio e longo prazo de suas cotas acima do CDI. | FIM XP Financial: Realizar financiamento de operações a termo de ações, e obter rentabilidade em nível superior ao CDI. | XP Absoluto Commodities: Superar o Ibovespa no longo prazo, através da seleção de ativos relacionados ao mercado de commodities. | FIA XP Absoluto Bancos: investir em ações de empresas do setor bancário, tendo como meta superar a rentabilidade do Ibovespa no longo prazo. | XP Absoluto Consumo FIA: O fundo tem como objetivo investir no setor de Consumo, tendo como meta superar a rentabilidade do Ibovespa no longo prazo. | XP Investor Small Caps FIA: A Gestão do fundo tem como objetivo investir em empresas de porte menor e com grande potencial de valorização no médio e longo prazo. Possui como meta superar a rentabilidade do Ibovespa em períodos superiores há três anos.

### APLICAÇÕES

XP Investor FIA e o FIA XP Investor Ibovespa: Aplicação mínima inicial: R\$ 1.000,00. Valor mínimo para demais aplicações: R\$ 100,00. As aplicações serão efetuadas pela cota de fechamento do primeiro dia útil após a efetiva disponibilidade dos recursos (D+1). | XP Investor FIC de FIM: Aplicação mínima inicial: R\$ 1.000,00. Valor mínimo para demais aplicações: R\$ 100,00. As aplicações serão efetuadas pela cota de fechamento do dia útil da efetiva disponibilidade dos recursos (D+0). | FIM XP Financial: Aplicação mínima inicial: R\$ 5.000,00. Valor mínimo para demais aplicações: R\$ 1.000,00. As aplicações serão efetuadas pela cota de fechamento do primeiro dia útil após a efetiva disponibilidade dos recursos (D+0). | Linha Absoluto: Aplicação mínima inicial: R\$ 20.000,00. Valor mínimo para demais aplicações: R\$ 1.000,00. As aplicações serão efetuadas pela cota de fechamento do primeiro dia útil após a efetiva disponibilidade dos recursos (D+1). | XP Investor Small Caps FIA: Aplicação mínima inicial: R\$ 1.000,00. Valor mínimo para demais aplicações: R\$ 1.000,00. As aplicações serão efetuadas pela cota de fechamento do primeiro dia útil após a efetiva disponibilidade dos recursos (D+1).

### RESGATES

XP Investor FIA e o FIA XP Investor Ibovespa: Valor mínimo para resgates: R\$ 100,00. Saldo mínimo de permanência: R\$ 1.000,00. Os resgates serão efetuados pela cota de fechamento do primeiro dia útil após a solicitação (D+1). O pagamento será efetuado no quarto dia útil após a solicitação (D+4). | XP Investor FIC de FIM: Valor mínimo para resgates: R\$ 100,00. Saldo mínimo de permanência: R\$ 1.000,00. Os resgates serão efetuados pela cota de fechamento do mesmo dia útil da solicitação (D+0). O pagamento será efetuado no primeiro dia útil após a solicitação (D+1). | FIM XP Financial: Valor mínimo para resgates: R\$ 1.000,00. Saldo mínimo de permanência: R\$ 5.000,00. Os resgates serão efetuados pela cota de fechamento do 29º dia útil apartir da solicitação. O pagamento será efetuado no 30º dia útil após a solicitação (D+30). | Linha Absoluto: Valor mínimo para resgates: R\$ 1.000,00. Saldo mínimo de permanência: R\$ 20.000,00. Os resgates serão efetuados pela cota de fechamento do 1º dia útil a partir da solicitação (D+1). O pagamento será efetuado no 4º dia útil após a solicitação (D+4). | XP Investor Small Caps FIA: Valor mínimo para resgates: R\$ 1.000,00. Saldo mínimo de permanência: R\$ 5.000,00. Os resgates serão efetuados pela cota de fechamento do 20º dia útil a partir da solicitação (D+20). O pagamento será efetuado no 21º dia útil após a solicitação (D+21).

### TAXA DE ADMINISTRAÇÃO / TAXA DE PERFORMANCE

XP Investor FIA: 2,00% a.a sobre o patrimônio Líquido / 20% da valorização da quota do Fundo que exceder 100% do Ibovespa. | FIA XP Investor Ibovespa: 2,00% a.a sobre o patrimônio Líquido / 20% da valorização da quota do Fundo que exceder 100% do Ibovespa. | XP Investor FIC de FIM: 1,00% a.a sobre o patrimônio Líquido / 15% da valorização da quota do Fundo que exceder 100% do CDI. | FIM XP Financial: 1,00% a.a sobre o patrimônio Líquido / 20% da valorização da quota do Fundo que exceder 100% do CDI. | Linha Absoluto: 2,00% a.a sobre o patrimônio Líquido / 20% da valorização da quota do Fundo que exceder 100% do Ibovespa. | XP Investor Small Caps FIA: 2,00% a.a sobre o patrimônio Líquido / 20% da valorização da quota do Fundo que exceder 100% do Ibovespa.

**Gestor**

XP Gestão de Recursos LTDA  
CNPJ: 07.625.200/0001-89 Av. Carlos Gomes, 222  
2º andar, Porto Alegre, RS, CEP 90480-000

**Custodiante**

Bradesco S/A Cidade de Deus, 4º andar, Vila Yara  
Osasco, SP, CEP 06029-900

**Distribuidor**

XP Investimentos CCTVM S/A  
Av. Carlos Gomes, 222, 2º andar, Porto Alegre, RS  
CEP 90480-000 Telefone: (51) 3511-3700

**Auditor**

KPMG Brasil - Rua Dr. Renato Paes de Barros, 33  
São Paulo, SP, CEP 04530-904

**Administrador**

BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A  
CNPJ: 02.201.501/0001-61  
Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro,  
Ouvidoria: no endereço [www.bnymellon.com.br/sf](http://www.bnymellon.com.br/sf) ou no  
telefone 0800 7253219 Serviço de Atendimento ao  
endereço <http://www.bnymellon.com.br/sf> ou no  
telefone (21) 3974-461

**Endereços:**

Porto Alegre - RS  
Av. Carlos Gomes, 222 / 2º andar  
CEP 90480-000  
51 3511 3700 / 3014 3700

Leblon - RJ  
Rua Ataulfo de Paiva, 204 / 13º andar  
CEP 22440-030  
21 2112 3700

**Contate seu gerente de Investimentos:**

Telefone: (51) 3511 3742

As cotas são divulgadas diariamente no site [www.xpgestao.com.br](http://www.xpgestao.com.br)

**Disclaimer:**  
Este relatório é publicado com o propósito de divulgação de informações aos cotistas do XP Investor Fundo de Investimento em Ações. Constatam aqui comentários, destacando os eventos mais significativos relativos aos investimentos realizados. Possui conteúdo apenas informativo e teor meramente analítico. As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais do mercado. Os dados neste relatório podem estar apresentados de maneira reduzida. Esse 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 cotistas. Os investidores em fundos de investimento não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito. Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura. A comparação com Dólar e CDI se faz meramente por referência econômica, não sendo nenhum dos indicadores parâmetro objetivo do fundo. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo pelo investidor ao aplicar seus recursos. Para a avaliação satisfatória de performance de Fundos de Investimento é recomendável uma análise por um período mínimo de 12 (doze) meses. Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os fundos de renda variável deixaram de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passou a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim comparações de rentabilidade devem utilizar para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Patrimônio líquido médio dos últimos 12 meses: XP Investor FIA R\$ 37.698.263,18 - XP Investor FIC de FIM R\$ 2.190.525,33 - XP Investor Ibovespa R\$ 2.068.379,50 - FIM XP Financeiro R\$ 8.889.221,70 - XP Absoluto Commodities R\$ 851.125,34 - XP Absoluto Bancos R\$ 493.023,74 - XP Absoluto Consumo R\$ 424.978,39 - XP Investor Small Caps R\$ 345.680,34. Obs.: Os Fundos XP Absoluto Commodities, XP Absoluto Bancos, XP Absoluto Consumo e XP Investor Small Caps ainda não completaram 12 meses de existência (vide data de início acima), por isso essa é a média do PL desde o início de tais fundos. Tendo em vista que os Fundos aplicam em cotas de outros fundos, fica instituída como taxa de administração máxima sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo: XP Investor FIA: 2,5% a.a.; XP Investor FIC de FIM: 3% a.a.; XP Investor Ibovespa: 4% a.a.; FIM XP Financeiro: 1,5% a.a.; XP Absoluto Commodities FIA 2,5% a.a.; FIA XP Absoluto Bancos 2,5% a.a.; XP Absoluto Consumo FIA 2,5% a.a.; e XP Investor Small Caps 2,5% a.a.