



JARDIM BOTÂNICO INVESTIMENTOS

## **CARTA QUADRIMESTRAL**

Dezembro 2010

*Quinta Carta*

## ÍNDICE

<b>ANÁLISE TEMÁTICA .....</b>	<b>3</b>
I. PRESERVAÇÃO DE CAPITAL .....	3
II. NOVO MERCADO.....	4
III. CVM.....	5
<b>RISCO-RETORNO DA CARTEIRA.....</b>	<b>6</b>
I. JB FOCUS FIC FIA.....	6
II. ANIVERSÁRIO DE 5 ANOS DO FUNDO.....	8
III. AES TIÊTE.....	8
A) VISÃO GERAL DA EMPRESA.....	8
B) INVESTMENT CASE.....	9
C) RISCOS.....	9
D) CONCLUSÃO E COMENTÁRIOS FINAIS.....	10

## 1ª SEÇÃO

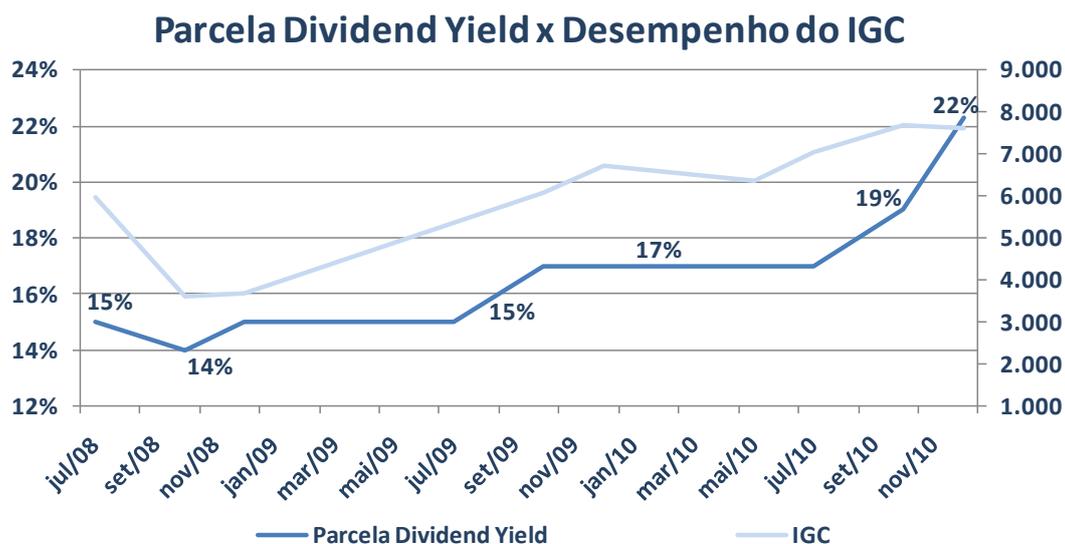
## ANÁLISE TEMÁTICA

## I. PRESERVAÇÃO DE CAPITAL

Em meio a um ano volátil como o de 2010, nos parece oportuno revisitar a importância do conceito de preservação de capital, parte integrante da nossa filosofia de investimentos.

Já na nossa primeira carta afirmamos que: *“Nós procuramos um prêmio de retorno em relação ao custo de oportunidade que não implique em risco muito mais elevado do que aquele embutido no próprio custo de oportunidade. O conceito chave aqui é preservação de capital, ou seja, efetuar investimentos que minimizem a perda e não necessariamente que maximizem ganhos. A experiência nos mostra que a mágica da taxa composta faz com que investimentos desse tipo, que pouco se desvalorizam nas crises e acompanham apenas em parte as subidas, obtém no longo prazo, rentabilidade superior às demais alternativas.”*

Um bom exemplo de investimento que se encaixa no perfil de preservação de capital do fundo são as empresas com histórico consistente de pagamento de dividendos resultando em um *“dividend yield”* (pagamento de dividendos/valor de mercado) atrativo. Esses investimentos são representados, em nossa carteira, pelas ações de duas geradoras de energia: AES Tiête e Tractebel. O *dividend yield* da primeira tem se mantido em mais de 10% nos últimos anos, enquanto o da segunda oscila entre 5-10% (dependendo do ciclo de investimento que a companhia se encontra). Tendemos a aumentar a alocação em empresas com alto *dividend yield* toda vez que identificarmos menos oportunidades no nosso universo de análise (veja gráfico abaixo).



Fonte: JBI e Economática. (1) Usamos o IGC, Índice de Governança Corporativa, por refletir melhor nosso universo de investimento. Além disso, esse índice tem menor concentração em papéis individuais que os demais. A grande influência de Petrobras no Ibovespa ficou clara nesse ano de 2010. (2) Parcela de *dividend yield* calculado sobre o percentual de ações da carteira, que tem sido em média 90%.

Nossa intenção aqui é enfatizar como o manejo desta parcela contribui para maximizar a equação risco-retorno do fundo. De fato, nesse ano de grande volatilidade, as duas geradoras tiveram uma contribuição importante para o nosso desempenho: cerca de 5% dos quase 26% de rentabilidade do ano. Na 2ª seção, descrevemos o caso de AES Tiête com mais detalhes.

## II. NOVO MERCADO

No mês de setembro, a BMF&Bovespa colocou em votação várias propostas de mudanças no regulamento do Novo Mercado. Dentre elas, cinco nos pareciam mais relevantes para elevar ainda mais o nível de governança corporativa das empresas desse segmento: (i) a chamada OPA 30, que tornaria obrigatória a realização de uma oferta pública de aquisição da totalidade das ações por parte de qualquer acionista que atingisse o patamar de 30% do capital total; (ii) a instalação do comitê de auditoria; (iii) o aumento do número mínimo de conselheiros independentes de 20% para 30%; (iv) a separação entre os cargos de presidente do conselho de administração e de presidente da companhia; (v) proibição da inclusão das chamadas cláusulas perpétuas de *poison pill*.

As propostas (i) e (v) nos pareciam particularmente importantes por dois motivos: (i) uniformizaria o gatilho de 30% do capital total para cláusulas de *poison pill* reduzindo a excessiva restrição que vem sendo imposta pelas empresas que recentemente lançaram ações no mercado (muitas com gatilhos de 15% do capital total),; (ii) contribuiria para resolver em parte o complexo problema em torno da aplicação do *tag-along* (a obrigatoriedade do adquirente realizar oferta pública pela totalidade das ações a preço no mínimo igual a 80% do valor pago pelas ações com direito a voto integrantes do bloco de controle), já que inúmeras transações societárias que de fato (mas não de direito) resultam em alienação de controle ficam à margem da regra do *tag along*. De certa forma, com a nova regra estar-se-ia presumindo haver alienação de controle ao se atingir 30% do capital de uma empresa. Uma regra clara e objetiva.

Lamentamos muito que apenas os itens (iv) e (v) tenham sido aprovados. A frustração geral do mercado foi muito bem explicitada na frase do presidente do conselho da BMF&Bovespa, Armínio Fraga, logo após a votação: “senti cheiro de Brasil velho”.

Entendemos perfeitamente a resistência às mudanças e a dificuldade de “pagar para ver”, o que implica em elevação de custos no curto-médio prazo para implementar as propostas com retorno incerto no longo prazo. Exemplo: ter um comitê de auditoria de fato diminui o risco da companhia e, portanto, a leva a ter um prêmio no mercado? Quem pode garantir que sim?

No entanto, nossa sensação é a de que as companhias que mais defenderam a rejeição das propostas deram na verdade um “tiro no pé” nessa votação de setembro. A competição pelo capital hoje é globalizada e certas práticas, como ter somente 20% de membros independentes no conselho de administração, já ficam defasadas em relação a diversos competidores - países emergentes com práticas mais exigentes de governança nesse quesito.

Em pouco tempo, as práticas do Novo Mercado podem se tornar lugar comum se não forem atualizadas para contemplar as exigências mais prementes dos investidores. O prêmio de

mercado, claramente embutido no desempenho do IGC versus os demais índices, pode se reduzir e elevar o custo de capital das companhias. Acreditamos, portanto, que a rejeição às propostas mencionadas vai contra os interesses de longo prazo das próprias empresas.

Esperávamos certa resistência às propostas, mas o nível de rejeição das mesmas nos surpreendeu. Refletimos sobre o ocorrido e acreditamos que talvez tenha faltado maior engajamento por parte dos acionistas das companhias do Novo Mercado. Nós mesmos poderíamos ter feito uma campanha mais organizada de esclarecimento sobre a importância dessas propostas junto às companhias com que mantemos contatos freqüentes.

De qualquer forma, nada impede que as empresas adotem padrões mais elevados de governança corporativa em linha com as propostas rejeitadas.

### III. CVM

2010 foi indubitavelmente um ano de elevada produção do nosso órgão regulador. No balanço final, festejamos a chegada das instruções 480 e 481 conforme explicitado na nossa 3ª carta. E destacamos com mais satisfação ainda a decisão do Colegiado no caso Tractebel em setembro. Esta decisão trouxe nova interpretação ao polêmico artigo 115 da Lei das S.A. (conflito de interesses), estando em total acordo com o entendimento do mercado: acionista que tem interesse conflitante com o da companhia não pode votar nas matérias que o colocam nessa posição de conflito.

Em nossas cartas anteriores descrevemos como estávamos lidando com o conflito de interesses na Tractebel, empresa investida do fundo. Seu controlador, GDF Suez, desenvolve os projetos de novas centrais elétricas e depois os revende para a Tractebel. Discutimos o assunto com o presidente do conselho da companhia em diferentes ocasiões e quando a própria empresa já se preparava para propor uma solução de amenização do conflito de interesses, a CVM se encarregou de afastá-lo completamente ao determinar que a GDF Suez não poderia votar nas deliberações que resultem na aquisição de tais projetos pela Tractebel. E, conforme esperávamos, a transferência do projeto da hidrelétrica de Estreito, apreciada em assembléia em outubro, foi aprovada por unanimidade dos minoritários.

Essa decisão dá enorme alento aos acionistas minoritários que historicamente já foram bastante prejudicados por decisões tomadas por controladores em patente conflito de interesses em inúmeras companhias abertas brasileiras. A decisão é um alívio para o mercado e um marco para a melhoria do ambiente de governança corporativa no Brasil.

## 2ª SEÇÃO

## RISCO-RETORNO DA CARTEIRA

## I. JB FOCUS FIC FIA

O desempenho do fundo desde seu início em 16 de setembro de 2005 foi de 208.6% ou 23.4% a.a.

Tabela 2: Relação Risco e Retorno

	Focus FIA	Ibovespa	IGC
Retorno Anual	23,4%	17,1%	18,2%
Desvio Padrão Anual	21,1%	31,1%	30,1%

Fonte: Economática e BNY Mellon.

No período de janeiro a dezembro de 2010, o fundo alcançou um resultado positivo de 25.9% comparado a 12.5% do IGC e 1.0% do Ibovespa.

No quadro abaixo, vemos as principais contribuições positivas e negativas neste período de janeiro a dezembro:

Tabela 3: Contribuições Focus FIC de FIA (jan-dez 2010)

	Positivas		Negativas
Marcopolo PN	4,4%	Met Gerdau PN	-0,9%
Odontoprev ON	4,2%	Net PN	-0,2%
Mills ON	3,4%	Fosfértil PN	0,0%

Fonte: JBI.

Marcopolo (+119.3% em 2010) continua a confirmar suas boas perspectivas apresentando resultados trimestrais consistentes. Nos três primeiros trimestres de 2010, registrou crescimento de vendas acima de 40% em relação aos mesmos períodos de 2009. As margens brutas estão acima de 20% e a geração de caixa dobrou nos 9M10 comparado aos 9M09. A demanda no mercado interno se mostra aquecida principalmente no segmento rodoviário, o de maior margem para a companhia, pois o BNDES manteve durante todo o ano uma linha de financiamento atrativa para aquisição desses veículos. Espera-se que as concessões de linhas rodoviárias sejam relicitadas em 2011 com a exigência de idade máxima dos ônibus em 10 anos. Considerando-se tal perspectiva, acreditamos que as empresas de transporte rodoviário tenham aproveitado o financiamento mencionado para renovar parte de suas frotas. A Marcopolo acredita que um terço da necessidade de renovação da frota nacional tenha sido antecipada em 2010. Além dos dois terços restantes, as vendas para o mercado interno em 2011 devem já contar com reforço dos inúmeros projetos de BRT (Bus Rapid Transport) para a Copa do Mundo de 2014 e Olimpíadas de 2016. As eleições municipais de 2012 também devem elevar a demanda por ônibus urbanos a partir do segundo semestre desse ano. No meio de 2010, o fundo chegou a ter 6.5% de sua carteira em POMO4, mas, com a forte valorização no ano, começamos a reduzir um pouco a posição a partir de setembro. No entanto, diante da boa qualidade de seu negócio, administração competente e alinhada, a empresa continua sendo uma de nossas principais posições.

Odontoprev (+89.5% no ano) teve mais um ano marcante em 2010. Após a associação com a Bradesco Dental em outubro de 2009, a companhia anunciou mais uma importante parceria, dessa vez com o Banco do Brasil. Uma nova *joint venture* será criada para vender planos odontológicos nas agências do banco. A Odontoprev, que hoje conta com 4,5 milhões de assistidos, pode adicionar 4,4 milhões de clientes até o fim de 2015 através desse novo canal. O anúncio, em agosto, de mais esse importante passo, aliado a resultados trimestrais acima das expectativas, contribuiu para a constante valorização da ação ao longo do ano, com destaque para o mês de outubro (+26%). Nesse momento, reduzimos a posição na carteira, que chegou a atingir 7.5% no início do ano, para 5.0%. Embora seja bastante complexa a tarefa de mensurar com maior precisão o valor agregado pela nova parceria com o Banco do Brasil, permanecemos confiantes nas perspectivas da companhia para o médio e o longo prazo.

Metalúrgica Gerdau (-21.7% no ano) continua a sofrer com a expectativa de resultados fracos no curto prazo. A empresa vem enfrentando sucessivos aumentos de custos sem poder contar com a possibilidade de repasse para os preços. Muito pelo contrário: a contínua valorização do Real permitiu a importação pontual de produtos concorrentes, o que levou a empresa a decidir pela redução de preços no mercado interno. O ajuste necessário para que o *spread* entre preços internacionais e nacionais retornasse a níveis históricos já foi feito. Evidentemente, os efeitos desse período de ajuste se farão sentir no último trimestre de 2010 e nos primeiros de 2011. Reconhecemos a qualidade do ativo, da execução e da posição dominante da Gerdau nos mercados em que atua. Esse fato, aliado às perspectivas positivas do setor de construção civil e automobilístico no Brasil para 2011, nos deu confiança para aumentar nosso investimento na companhia. Aproveitamos as quedas sucessivas da ação de agosto a novembro para elevar o percentual investido da carteira de 5% para 7%.

Não temos uma regra definida em relação ao *turnover* anual do fundo, mas, na prática, alteramos muito pouco a composição do nosso portfólio. Em 2010, zeramos as posições de Natura, Fosfertil e Net, adicionando Mills. Essas movimentações foram descritas em detalhes nas cartas de abril e agosto. Aliás, na carta de agosto, mencionamos o leilão de oferta pública que o controlador da Net realizaria para recomprar as ações PN. O leilão, realizado em outubro, saiu ao preço ofertado de R\$23.00. Apesar de julgarmos este preço abaixo do valor justo, não faria mais sentido manter a posição a partir do momento em que o percentual mínimo para o sucesso do leilão (2/3 das ações em circulação) foi alcançado.

Discutimos bastante sobre a inclusão de três novas empresas na carteira. Apesar de nossa evolução no conhecimento dessas companhias, ainda não atingimos conforto suficiente para realizarmos um investimento nas mesmas. Por isso, escolhemos distribuir a parcela de 6% correspondente à Net pelas companhias da carteira que apresentavam oportunidades pontuais de elevação da exposição: AES Tiête, Metalúrgica Gerdau e Pão de Açúcar.

No caso de Pão de Açúcar, a companhia enfrentava forte ceticismo do mercado em função do atraso na revisão das negociações da associação com as Casas Bahia e, até mesmo, de um possível cancelamento da operação. No entanto, acreditávamos que a fusão aconteceria e poderia gerar benefícios antes mesmo da definição de todos os detalhes e dos números de Casas Bahia estarem incorporados ao resultado. De fato, o terceiro trimestre surpreendeu o mercado trazendo margens brutas mais saudáveis, principalmente em Globex. Essa recuperação deveu-se em grande

parte a melhores negociações com fornecedores conseguidas em função do maior poder de barganha advindo da fusão com Casas Bahia. A ação reagiu bem valorizando-se 22% nos meses de outubro e novembro.

## II. ANIVERSÁRIO DE 5 ANOS DO FUNDO

O JB Focus FIA, renomeado JB Focus FIC de FIA, completou cinco anos em 16 de setembro de 2010. Nesse período, obteve rentabilidade de 171.8% (21.8% a.a.) comparada a 128.1% (17.7% a.a.) do Ibovespa e a 132% (18% a.a.) do IGC.

Essa é a primeira janela de cinco anos do Fundo, prazo que consideramos minimamente razoável para analisar a eficácia de nossa filosofia de investimentos. Consideramos que uma rentabilidade em termos reais de 15.9% a.a., tendo em perspectiva o risco tomado, é satisfatório e, mais importante, condizente com o mandato proposto.

## III. AES TIÊTE

### a) Visão Geral da Empresa

A AES Tietê é a segunda maior companhia privada de geração do país (por capacidade de geração) e possui um parque de usinas composto por 10 hidrelétricas localizadas no Estado de São Paulo com capacidade total instalada de 2651 MW.

A geradora nasceu da cisão da antiga Companhia Energética de São Paulo (CESP) e foi adquirida pela empresa americana AES Corporation em 1999 no leilão de privatização. Desde 2003, após uma reorganização das participações societárias do Grupo AES Corp no Brasil, a AES Tietê passou a ser controlada diretamente pela Companhia Brasileira de Energia, *holding* em que a AES Corp detém a maioria das ações com poder de voto e que também tem a participação do BNDES (veja Figura 1).

Figura 1: Estrutura Acionária



Fonte: AES Tietê. (1) O = participação percentual no capital ordinário; P = participação percentual no capital preferencial; T = participação percentual no capital total.

A companhia tem concessão até 2029 e toda sua energia assegurada está contratada por meio de um contrato bilateral com a AES Eletropaulo, válido até 2015. O preço atual dessa energia é de R\$160/MWh e, de acordo com esse contrato, é atualizado anualmente pela variação do IGP-M.

## b) Investment Case

Nosso racional para a AES Tietê é bastante simples: possui alta previsibilidade e estabilidade de geração de caixa e paga quase a totalidade desse resultado em dividendos. Assim, o investimento nessa companhia gera uma proteção interessante em nossa carteira à medida em que obtemos um rendimento mínimo com essa posição (resultado do *dividend yield* dessa ação).

Por conta do contrato de venda de energia de longo prazo, a receita da companhia é bastante previsível e estável. Além disso, tendo em vista a natureza da operação do seu parque gerador (essencialmente hídrico), seus custos, despesas e investimentos de manutenção são também bem estáveis e relativamente baixos, fazendo com que sua geração líquida de caixa siga o mesmo padrão. Como resultado, a companhia tem distribuído praticamente a totalidade do seu lucro resultando em um *dividend yield* entre 10% e 12%.

A AES Tietê faz parte da nossa carteira desde dezembro de 2006. Inicialmente investimos nas ações preferenciais (GETI4) por considerarmos que o benefício de possuímos uma ação mais líquida (com média de volume diário quase 3x maior) era melhor do que o de ter direitos de *tag-along* (que só as ações ordinárias possuem) – já que não víamos, na época, uma grande chance de troca de controle. No início desse ano, entretanto, começamos a considerar que aumentaram as chances de uma reestruturação societária na Brasileira que resultasse em alienação de controle: o BNDES eventualmente irá se desfazer de sua participação na holding e vemos que vários outros grupos do setor (Cemig, CPFL e Neoenergia, só para citar alguns) estão com grande apetite para ativos de geração e talvez estejam mais bem posicionados financeiramente que a AES para fazer uma aquisição desse porte. Por isso, em março, trocamos nossa posição de GETI4 para GETI3. Também levamos em consideração o fato de que a liquidez das ações ordinárias da AES Tietê melhorou bastante: apesar da diferença relativa ainda ser muito semelhante ao que era antes, hoje a média de negociação da GETI3 está em mais de R\$4 milhões/dia (o que já é bastante razoável).

## c) Riscos

Vemos basicamente dois riscos nesse investimento: (i) a obrigação de expandir a capacidade instalada em no mínimo 15% (cerca de 400 MW) no Estado de São Paulo estabelecida no Edital de Privatização da companhia; e (ii) a recontratação da sua energia após o vencimento do contrato com a Eletropaulo em 2015. Nos dois casos, acreditamos que esses riscos sejam baixos.

Em relação à obrigação de expandir a capacidade instalada, deve-se atentar para o fato de que após a privatização da companhia foram criadas restrições regulatórias que tornaram impossível a garantia do seu cumprimento. Além disso, a Aneel já se pronunciou no sentido de que a obrigação de expansão não afeta o contrato de concessão da companhia.

De qualquer maneira, a companhia vem desenvolvendo um projeto de uma termoeletrica a gás natural com capacidade de geração de aproximadamente 550 MW (além de outros projetos menores de PCHs e biomassa). Mesmo que esses projetos sejam implementados, acreditamos que o risco de redução do pagamento de dividendos é relativamente baixo porque: (i) a companhia tem espaço para aumentar seu endividamento; (ii) constantemente tem-se gerado um caixa líquido maior do que a base de lucros para a distribuição, resultando em um caixa “aprisionado” na empresa; e (iii) hoje já existe saldo de caixa suficiente para quase a totalidade desses projetos.

Em relação à recontratação da energia após 2015, o balanço projetado entre oferta e demanda continua relativamente apertado e acreditamos que as chances de não recontratação são muito baixas. Entretanto, como o contrato atual tem um preço bastante favorável à AES Tietê, conservadoramente consideramos nas nossas projeções um preço menor para a energia vendida após 2015 (de R\$130/MWh ao invés dos R\$160/MWh atuais).

#### d) Conclusão e comentários finais

Mesmo com esse perfil mais conservador, é interessante notar que nosso investimento em AES Tietê produziu retornos atrativos não só em termos absolutos, mas principalmente se compararmos com o desempenho do mercado.

Na Tabela 1 podemos observar que, nos últimos quatro anos, as ações preferenciais da companhia acumularam retorno de mais de 140% enquanto o Ibovespa subiu cerca de 56%. Analisando o desempenho ano a ano, percebemos que em anos de mercado mais forte (2007 e 2009), as ações da AES Tietê foram piores relativamente (mesmo assim, tiveram retornos absolutos atrativos). Por outro lado, durante a crise de 2008 elas permaneceram praticamente estáveis e em 2010 (com a variação praticamente nula do mercado) tiveram um desempenho excepcional. Aliás, em 2010, as ações da AES Tietê foram as que tiveram melhor desempenho entre as companhias do setor elétrico.

**Tabela 1: Desempenho da AES Tietê (GETI4) vs Bolsa (Ibovespa)**

	GETI4	Ibovespa
2007	18.45%	43.65%
2008	0.91%	-41.22%
2009	51.95%	82.65%
2010	32.83%	1.04%
Acumulado	141.28%	55.85%

Fonte: Economática.

Esse comportamento das ações da AES Tietê se encaixa muito bem na proposta do nosso fundo que é a preservação de capital. Aprendemos que, se conseguirmos limitar as quedas em épocas de crise, ao longo do tempo, iremos acumular retornos absolutos relevantes (e, bem provavelmente, superar a maioria dos índices).

**OBJETIVO**

Obter elevados níveis de rentabilidade no longo prazo através do investimento em ações de empresas listadas em bolsa, que tenham boas perspectivas de rentabilidade com base em análise fundamentalista e que se destaquem por suas perspectivas de retorno e práticas de governança corporativa. Nossos investimentos terão por foco o valor econômico das empresas, buscando uma atuação pró-ativa em defesa dos interesses do Fundo.

**CARACTERÍSTICAS**

Público Alvo: Investidores Qualificados	Código Bloomberg: JARDBOT BZ
Data de início: 16/09/2005	ISIN: BRJRDDBCTF005
Categoria ANBID: Ações livre	PL (últimos 12m): R\$ 62,7MM
Código ANBID: 156981	PL atual: R\$ 76,6MM
	PL JBI (empresas de capital aberto): R\$ 242,1MM

**REGRAS DE MOVIMENTAÇÃO**

Horário para movimentações: até 13:00 hrs	Resgate (isento de taxa de saída*):
Novos cadastros: até 12:30 hrs	▪ Conversão de cotas: D+12 dias corridos
Aplicação (conversão de cotas): D+1	▪ Pagamento: D+3 dias úteis após conversão
Aplicação inicial mínima: R\$ 25 mil	Resgate (com taxa de saída*):
Movimentações mínimas: R\$ 10 mil	▪ Conversão de cotas: D+1
Saldo mínimo de permanência: R\$ 25 mil	▪ Pagamento: D+3 dias úteis da conversão

*\*Taxa de saída: 10% sobre o montante resgatado revertido ao fundo*

**TAXAS**

Taxa de administração: 2% a.a.  
 Taxa de performance: 15% sobre IGPM + 6% a.a., cobrado trimestralmente, com marca d'água  
 Tributação: IR de 15% sobre os ganhos nominais

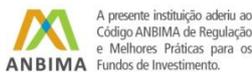
**AGENTES**

<b>Gestor:</b> JBI ("Jardim Botânico Investimentos") Av. Ataulfo de Paiva, 245/6º andar – RJ Tel. (21) 2512-5574 / Fax: (21) 2512-5575 Website: www.jbinvest.com.br Email: focus@jbinvest.com.br	<b>Administrador/ Distribuidor:</b> BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (CNPJ 02.201.501/0001-61) Av. Pres. Wilson, 231/1101 – RJ, CEP 20030-905 www.bnymellon.com.br/sf   Tel: (21) 3219-2998 SAC: sac@bnymellon.com.br Tel: (21) 3219-2600, (11) 3050-8010, (21) 3974-4600 Ouvidoria: ouvidoria@bnymellon.com.br Tel: 0800-7253219
<b>Custodiante:</b> Bradesco	
<b>Auditor:</b> KPMG	

**RENTABILIDADE JB FOCUS FIA (em % até 31 de dezembro de 2010)**

	JB Focus FIA	IGC <sup>(1)</sup>	IGPM+6%a.a.
Desde o início <sup>(2)</sup>	208,6%	145,5%	86,2%
Anualizado <sup>(2)</sup>	23,4%	18,2%	12,3%
Últimos 12m	25,9%	12,5%	18,2%
Últimos 60m	178,3%	108,6%	82,0%
2005 <sup>(2)</sup>	10,9%	17,7%	2,3%
2006	34,2%	41,3%	10,5%
2007	27,5%	31,6%	14,6%
2008	-24,7%	-45,6%	16,7%
2009	71,7%	83,4%	4,3%
2010 <sup>(3)</sup>	25,9%	12,5%	18,2%
dez/10	1,8%	1,0%	1,2%

(1) O IGC (Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada) tem por objetivo medir o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que apresentem bons níveis de governança corporativa. A metodologia de cálculo está disponível no endereço eletrônico: www.bovespa.com.br. O IGC não é um parâmetro objetivo do fundo, apenas uma referência econômica para efeito de comparação.  
 (2) Desde o início do fundo em 16/09/2005.  
 (3) Acumulado até 31 de dezembro de 2010.



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

As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. A Jardim Botânico Partners Investimentos Ltda. (JBI) não se responsabiliza por decisões de investimento tomadas com base neste material. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. \* A JBI não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. \* Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos -

FGC. \* Não obstante a diligência do gestor em selecionar as melhores opções de investimento, a carteira do fundo está, por sua própria natureza sujeita as flutuações de preços/ cotações de seus ativos, além de riscos de crédito e liquidez o que pode acarretar perda patrimonial do fundo. \* A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura \* A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. \* Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. \* Os fundos de ações com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. \* Nos fundos geridos pela JBI a data de conversão de cotas é diversa da data de resgate e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. \* Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, este fundo deixou 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. \* Visando o atendimento ao exigido pela Lei nº 9.613/98, quando do ingresso no fundo, cada cotista deverá fornecer cópias de seus documentos de identificação entre outros documentos cadastrais. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela JBI, não deve ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário e não constitui o prospecto previsto na Instrução CVM 409 ou no Código de Auto-Regulação da ANBID. \* Os indicador "Ibovespa" e "IGC" são meras referências econômicas, e não parâmetros objetivo do fundo. \* Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.