

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

São Paulo, 07 de dezembro de 2011.

### CENÁRIO ECONÔMICO EM NOVEMBRO

A euforia vista em outubro foi deixada de lado e os mercados de ações passaram por um ajuste de baixa no mês de novembro. As diretrizes básicas do plano de recuperação econômica da Zona do Euro foram definidas no final de outubro, porém sua implantação parece distante, em parte devido às resistências dos líderes do bloco (Alemanha e França). A esperada capitalização do Fundo de Estabilização Financeira da Europa não foi concretizada e a credibilidade dos países continuou sendo questionada pelos mercados. Os yields pagos nos leilões dos títulos da dívida dos países da Zona do Euro dispararam e as agências de classificação de risco promoveram novos cortes de ratings dos países. Pressionado pelos movimentos populares e oposição, Silvio Berlusconi pediu renúncia. Mario Monti, ex-comissário da União Européia, é o novo primeiro-ministro da Itália. Lucas Papademos, ex-vice-presidente do Banco Central Europeu, é o novo primeiro-ministro da Grécia. Nos EUA, a situação política também é preocupante. Democratas e republicanos não chegaram a um acordo sobre o aumento do limite de endividamento dos EUA e a discussão sobre cortes de gastos deverá se arrastar por meses a fio. Por outro lado, os números da atividade norte-americana dão sinais de resistência à crise européia e seguem em expansão, ainda que num ritmo moderado. Enquanto a taxa de desemprego da Zona do Euro alcançou 10,3% em outubro, maior patamar desde 1998, nos EUA este mesmo indicador caiu para 8,6%, o menor nível desde 2009. Em novembro, o índice acionário norte-americano S&P-500 recuou 0,51%. O Ibovespa acumulou perdas de 2,51% no período e fechou o mês passado aos 56.875 pontos.

Em sua reunião realizada no último dia do mês de novembro, o Comitê de Política Monetária do Banco Central reduziu mais uma vez a taxa básica de juros em 0,50 pp, para 11,00% aa, em decisão unânime e sem viés. O corte desta magnitude já era esperado pelo mercado, já que os dirigentes do Banco Central afirmaram diversas vezes nas últimas semanas que “ajustes moderados” da Selic são condizentes com o atual cenário. Esta expressão, por sinal, foi novamente destacada no comunicado da reunião e o cenário externo realmente parece ser o principal ponto de atenção do Copom. Os dados locais de fato demonstram cada vez mais o impacto da crise internacional sobre a atividade econômica brasileira, mas a inflação continua em patamares elevados e acima do teto da meta oficial do BC. Do lado da inflação, o IPCA-15 do mês de novembro registrou alta de 0,46% e atingiu 6,69% no acumulado dos últimos 12 meses. Do lado da atividade, o IBC-Br (índice de atividade calculado pelo BC) avançou 0,02% em setembro, porém recuou 0,32% no 3º trimestre. A produção industrial de outubro caiu 0,6% em relação a setembro e 2,2% em base anual. Por fim, os dados de emprego foram ambíguos. A taxa de desemprego caiu de 6,0% em setembro para 5,8% em outubro, mas a renda real manteve-se estável neste intervalo e o relatório Caged mostrou uma criação de postos de trabalho inferior aos meses precedentes. Assim, as taxas de juros futuros seguiram devolvendo prêmios, com os investidores apostando em extensão do ciclo de cortes da Selic. O DI jan/13 passou de 10,28% para 9,61% aa, o DI jan/14 recuou de 10,58% para 9,84% aa e o DI jan/17 encerrou novembro negociado a 10,62%, ante 11,15% aa em outubro.

A taxa comercial do dólar encerrou o mês de novembro negociada a R\$ 1,813, que representa uma valorização de 6,4% em comparação ao fechamento do mês anterior. No ano, o dólar ampliou seus ganhos para 8,82%. O

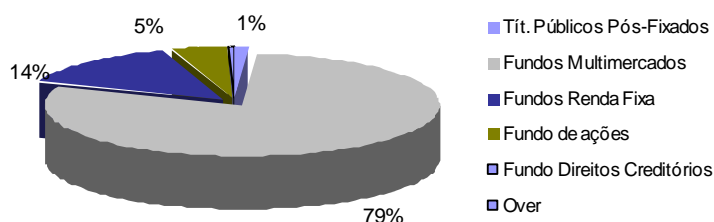
## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

complicado quadro externo e as perspectivas de continuidade do processo de redução da Selic foram os principais fatores para a alta do dólar no mês passado. Entre os dados divulgados, a balança comercial registrou um superávit de US\$ 583 milhões no mês de novembro. Em 2011, o saldo acumulado é de US\$ 25,97 bilhões. Já o fluxo cambial foi negativo em US\$ 942 milhões em novembro, mas no ano registra superávit de US\$ 67,2 bilhões.

### 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



A rentabilidade do fundo Infinity Jusprev foi correspondente a 35,36% do CDI no mês de novembro. Os mercados de ações voltaram a sofrer com as indefinições sobre um plano de ajuda aos países periféricos da Zona do Euro e a aplicação em cotas do fundo de ações Infinity Selection registrou fortes perdas no período. O retorno nominal desta classe de ativos foi de -3,54% (-412% do CDI do período). O percentual investido nesse fundo era próximo de 4,5% do patrimônio no fechamento do mês de novembro. Os investimentos em cotas de fundos multimercados apresentaram retornos inferiores ao CDI do período. O Infinity Institucional FIM obteve retorno de 44,90% do CDI, o Infinity Unique FIM obteve rentabilidade de 88,20% do CDI, e o Infinity Eagle FIM apresentou ganhos equivalentes a 88,67% do CDI de novembro. Já a cota do fundo de renda fixa Infinity Lótus obteve rentabilidade de 103,16% do benchmark de novembro. A única alteração realizada no portfólio do fundo durante o mês de novembro foi o investimento de parcela correspondente 3,7% do patrimônio no Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master III, cuja rentabilidade alvo é 100% do CDI + 3,5% aa.

Para maiores esclarecimentos sobre o desempenho dos fundos multimercado (Institucional, Unique e Eagle), de renda fixa (Lotus) e de ações (Selection), por favor consulte o relatório mensal da Infinity Asset.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

### EXPECTATIVAS - CURTO PRAZO

**Cenário Internacional:** Não há mais quase nada a esperar neste ano de 2011. A começar pelos EUA, o impasse político não foi solucionado. A comissão formada por democratas e republicanos não chegou a um acordo sobre o nível de endividamento do país e a questão deve se arrastar por meses com cortes automáticos de despesas. Ano que vem os norte-americanos vão às urnas para (re)eleger um presidente e este tema deverá ser exaustivamente discutido durante a campanha. A atividade econômica dos EUA continua apresentando um ritmo de crescimento aquém do desejado, mas está se expandindo, inclusive com queda da taxa de desemprego. Se ninguém quebrar, deverá manter este ritmo no curto prazo. Na Europa, a situação é mais crítica. As nações que enfrentam as piores situações fiscais trocaram suas lideranças, mas as mudanças não foram suficientes para restabelecer a confiança dos investidores e os yields dos títulos das dívidas ainda encontram-se em patamares muito elevados. A situação política também não é favorável. Angela Merkel, chanceler da Alemanha, não está disposta a aprovar concessões aos países periféricos sem compromissos claros de maior austeridade fiscal por parte deles. Por outro lado, os governos não assumem mais responsabilidades em meio às incessantes manifestações populares e greves. No primeiro dia de dezembro foi anunciada uma ação coordenada dos principais bancos centrais do mundo com a finalidade de fornecer liquidez em dólares aos mercados. Os investidores ainda aguardam soluções mais efetivas no combate à crise das dívidas soberanas dos países da Zona do Euro. A última chance de um acordo em 2011 acontece no próximo dia 09, na reunião da União Européia. Na China, os sinais de desaceleração são cada vez mais claros. O Banco do Povo da China reduziu a taxa de depósito compulsório dos bancos em 0,50 pp. As apostas são de que os dados de atividade ganhem mais importância no manejo da política monetária daqui por diante.

**Câmbio:** As medidas anunciadas pela equipe econômica do Governo Federal no início deste mês de dezembro devem impactar a cotação do dólar no mercado cambial local. A redução da alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) de 2% para zero em investimentos estrangeiros na bolsa de valores, entre outras medidas, tende a aumentar o fluxo de recursos para o mercado brasileiro e o dólar já passou por pequena correção nos primeiros dias do mês. Por outro lado, dois fatores ainda são determinantes e atuam na ponta contrária. O primeiro deles é a perspectiva de continuidade do ciclo de redução da taxa básica de juros nos próximos meses, reduzindo a atratividade dos títulos públicos brasileiros. O outro refere-se às persistentes dúvidas sobre as medidas que poderão ser adotadas para combater a crise da dívida da Europa e a efetividade das mesmas. O agravamento da crise externa já tem trazido alguns efeitos para o mercado brasileiro. Talvez o principal até o momento seja o aumento do custo de captação de recursos de financiamento às exportações (adiantamento dos contratos), com queda expressiva da demanda por estas operações no último bimestre segundo os últimos dados do Banco Central. A instituição tem monitorado o mercado com frequência e, se necessário, poderá intervir fornecendo liquidez através de leilões. Por fim, também merece atenção o aumento do volume de recursos enviados ao exterior nesta época do ano e que também poderá influenciar a cotação do dólar no mercado cambial local.

**Juros:** A atividade econômica brasileira sentiu os efeitos da crise internacional e perdeu força nos últimos meses. Antes mesmo do PIB do 3º trimestre ser divulgado e mostrar a estagnação do período, o governo federal adotou novos estímulos para evitar uma desaceleração mais acentuada logo no primeiro dia do

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

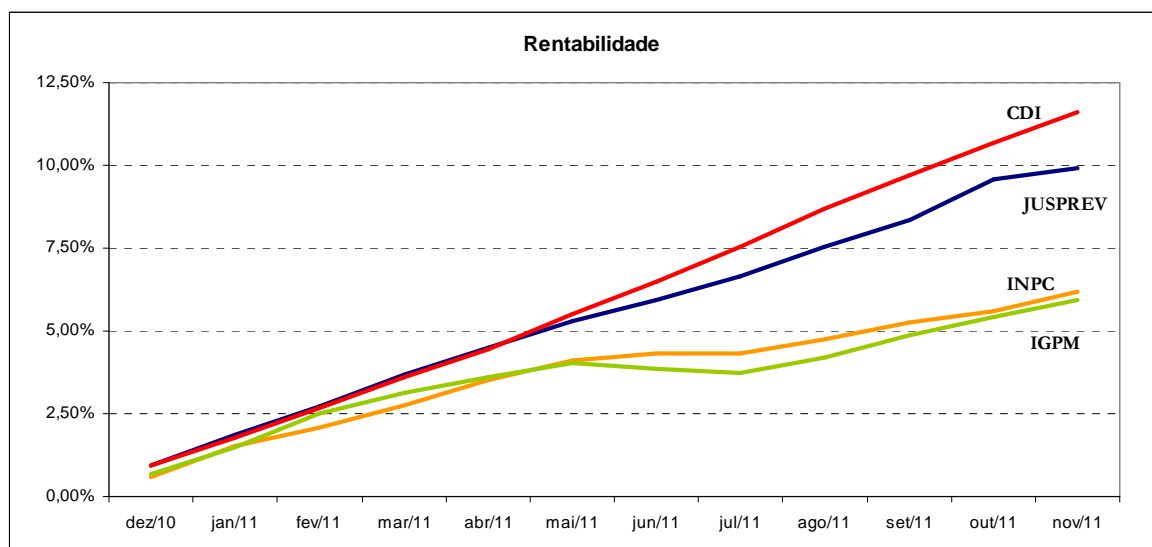
mês de dezembro. Entre as medidas adotadas, redução de tributos sobre o consumo de bens duráveis e itens de alimentação e do IOF sobre operações de crédito pessoal. A estimativa é de que o custo deste pacote tributário chegue a R\$ 2,7 bilhões e sirva para diminuir o impacto recessivo da crise externa. Diante das recentes declarações dos membros do governo, outras medidas fiscais poderão ser adotadas, como afrouxamento do crédito e mais medidas de estímulo ao consumo e à produção (mais cortes de tributos). Deverá também aumentar a pressão política para mais reduções da taxa básica de juros. Entende-se que o período de estagnação atravessado no trimestre passado foi um reflexo direto do aperto monetário adotado do início do ano. O Comitê de Política Monetária voltou a falar em “ajuste moderado” no comunicado da última reunião e a ata não deverá trazer grandes surpresas, dando a mesma ênfase ao cenário internacional como fator determinante para a moderação do ritmo de expansão da economia local e da inflação. Esta segue em patamares elevados, mas de fato deixou de ser a principal preocupação, inclusive com redução das estimativas do mercado para o índice oficial (as projeções para o IPCA 2012 caíram de 5,60% para 5,49% na pesquisa Focus). O mercado segue apostando em novos cortes de 0,50 pp da Selic nas próximas reuniões do BC. A árdua tarefa agora é tentar ponderar o impacto das medidas fiscais e a extensão do ciclo de ajuste monetário em meio aos desdobramentos da crise externa e os efeitos sobre a atividade local.

**Bolsa de Valores:** O início do mês de dezembro trouxe algumas surpresas positivas para o mercado de ações brasileiro e que podem eventualmente contribuir para uma pequena recuperação no final deste ano (o Ibovespa acumulava perdas próximas de 18% até o fechamento do mês de novembro). O Governo Federal reduziu para zero a alíquota de IOF incidente sobre os investimentos estrangeiros em bolsa de valores, medida que claramente estimula as aplicações em renda variável. O problema, no entanto, é que o cenário externo continua extremamente incerto. As autoridades européias não conseguem chegar a um acordo sobre um novo plano de auxílio aos países periféricos do continente e que demonstre um comprometimento para manter a integridade da Zona do Euro. Os governos da Alemanha e da França sabem da importância da ajuda e do risco geral de contaminação e parecem mais dispostos a selar um acordo, principalmente após a ameaça de um possível rebaixamento dos ratings de 15 países da Zona do Euro pela agência de classificação de risco Standard & Poor's. A reunião da União Européia do próximo dia 09 é a última oportunidade do ano para um acordo. Os Estados Unidos, que continuam mostrando um ritmo moderado de crescimento, deverão ficar em segundo plano neste mês de dezembro. Na China, após a redução da taxa de depósito compulsório, o mercado irá monitorar os números da atividade do país e possíveis sinalizações de novos afrouxamentos monetários. Após a divulgação da estagnação da economia brasileira no 3º trimestre do ano, o mercado espera novas medidas de estímulo ao crescimento nos próximos meses, principalmente relacionadas à diminuição da carga tributária e ao aumento das facilidades para a concessão de crédito. Setores para acompanhamento: Consumo, Financeiro e Siderúrgico. Setor substituído: Construção Civil.

**RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS  
INFINITY JUSPREV**

**RENTABILIDADES**

	Indicadores				
	JUSPREV	CDI	INPC	IGPM	%CDI
<b>dez-10</b>	0,95%	0,93%	0,60%	0,69%	102,26%
<b>jan-11</b>	0,92%	0,86%	0,94%	0,79%	107,01%
<b>fev-11</b>	0,81%	0,84%	0,54%	1,00%	96,70%
<b>mar-11</b>	0,97%	0,92%	0,66%	0,62%	106,29%
<b>abr-11</b>	0,74%	0,84%	0,72%	0,45%	88,53%
<b>mai-11</b>	0,80%	0,99%	0,57%	0,43%	80,73%
<b>jun-11</b>	0,60%	0,95%	0,22%	-0,18%	63,30%
<b>jul-11</b>	0,68%	0,97%	0,00%	-0,12%	70,33%
<b>ago-11</b>	0,83%	1,07%	0,42%	0,44%	77,30%
<b>set-11</b>	0,74%	0,94%	0,45%	0,65%	78,95%
<b>out-11</b>	1,15%	0,88%	0,32%	0,53%	129,85%
<b>nov-11</b>	0,30%	0,86%	0,57%	0,50%	35,36%
<b>Acumulado</b>	<b>9,92%</b>	<b>11,62%</b>	<b>6,17%</b>	<b>5,95%</b>	<b>85,38%</b>



## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS INFINITY JUSPREV

**Infinity Asset Management**

[www.infinityasset.com.br](http://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.