

A conjuntura econômica internacional em outubro se deteriorou, a expectativa de uma solução de curto prazo tanto para a economia Europeia e dos Estados Unidos se dissiparam. E já se considera maiores probabilidades de uma recessão para a Europa e um quadro de crescimento lento para os Estados Unidos com níveis de desemprego elevado. Soluções monetárias sem ajustes estruturais não surtiram os efeitos desejados. A população americana e em países europeus começam a protestar e a crise econômica se reflete no quadro político com mudança de governos através de reformulação ministeriais como na Grécia e Itália e através de eleições gerais como na Espanha. Este quadro é claro teve repercussões no comportamento das bolsas mundiais que apresentaram quedas no ano de 2011 com exceção da bolsa norte americana como o SP 500 que praticamente não teve variação, o que pode ser explicada pela presença de empresas multinacionais em seu índices e um quadro mais favorável para evolução de sua economia. Índices de preços *commodities* que inicialmente tiveram uma recuperação apresentaram uma reversão voltando a níveis próximos dos do início do ano. No Brasil as expectativas de aceleração das taxas de inflação cederam e as expectativas quanto ao crescimento econômico se deterioraram para umas taxas de cerca de 3%. Com a redução das taxas de juros espera-se uma recuperação da economia nos próximos meses.

Acreditamos que este quadro nos países desenvolvidos ainda permanecerá por algum tempo, pois é chegada a hora de mudanças estruturais mais profundas com perdas divididas tanto pelo sistema financeiro como pela população em geral. Este processo tem que necessariamente levar em conta a criação de empregos em curto prazo se levarmos em conta o processo demográfico de crescimento baixo e envelhecimento acelerado de suas populações.

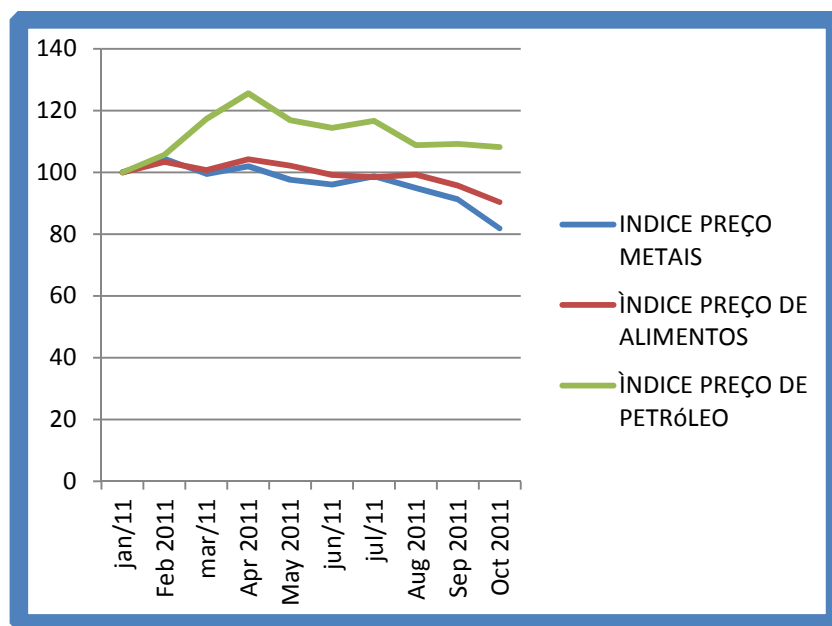
Se de um lado as economias desenvolvidas podem atravessar este processo com ônus elevado, mas suportável devido a sua infra-estrutura e uma população com níveis educacionais altos o mesmo não ocorre nos países em desenvolvimento que necessitam elevados investimentos em saúde educação e infra-estrutura.

Esperemos que as coisas não estejam mudando só para que tudo fique na mesma..

VARIAÇÃO DOS ÍNDICE DE ALGUMAS BOLSAS DE JAN À OUT 2011

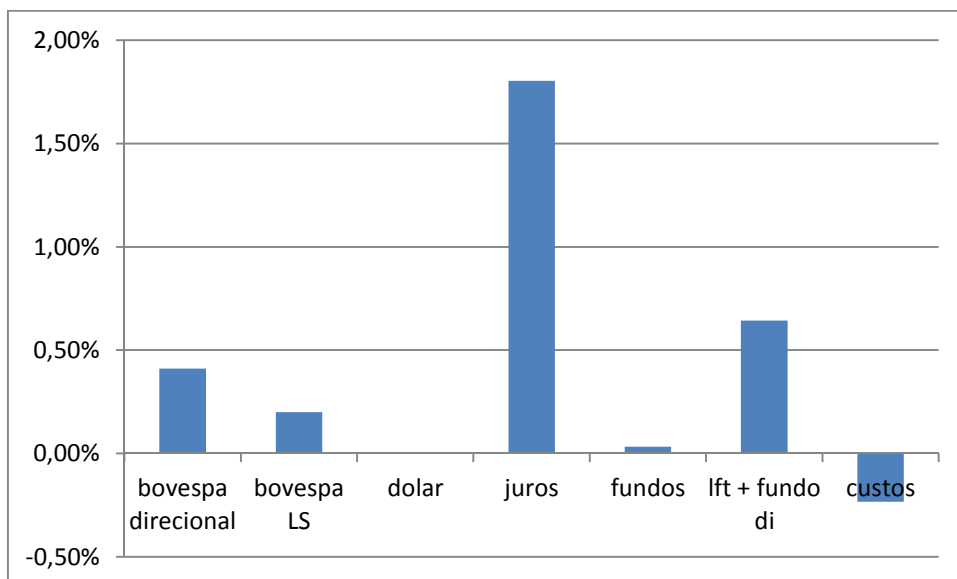
DAX	SP500 US	MADRID	SHANGAI COMPOSITE	BOVESPA	ALL ORDINARIES AUSTRALIA	KOSPI COREIA	FTSE LONDRES
-14%	-2%	-22%	-11%	-12%	-10%	-8%	-6%

EVOLUÇÃO DE ALGUNS ÍNDICES DE COMODITIES EM 2011



SECURITY ESTRATÉGIAS DISSOCIADAS FI MULTIMERCADO

O fundo obteve rentabilidade de 3,09% no mês de setembro ante 0,88% do CDI. O destaque positivo ficou por conta da posição em juros. Pretendemos continuar apostando na manutenção da aceleração do fechamento do juros e na bolsa dar mais ênfase as posições de curtíssimo prazo aproveitando as oportunidades de arbitragem.



RETORNO (%)

Nome	Mês	Ano	6 meses	12 meses	24 meses
Fundo	3,09	9,31	2,48	7,96	20,39
% do CDI	350,67	96,46	42,44	68,87	92,29
CDI	0,88	9,65	5,84	11,56	22,10
Dólar	-8,95	1,34	6,26	-0,76	-3,22
Euro	-5,33	6,69	0,22	-0,24	-8,03
Ibovespa	11,49	-15,82	-9,30	-17,45	-3,03
IBX	8,84	-11,79	-6,92	-11,70	2,18
IGP-M	0,53	4,70	1,72	6,95	16,37
Poupança	0,56	6,22	3,76	7,47	14,80

Retorno acumulado - 23/07/2009 até 31/10/2011 (diária)



■ Fundo

■ CDI