

## ANÁLISE

A essa altura do ano, as projeções dos indicadores econômicos para 2011 intensificam um processo de convergência para os seus valores reais. Se em janeiro, a expectativa do mercado para a inflação no ano era de aproximadamente 5,3%, agora, em dezembro, ela é de 6,5%. Já as projeções para o crescimento do PIB brasileiro caminharam no sentido oposto: em janeiro de 2011, o mercado julgava que 4,5% era uma boa estimativa. Agora, essas estimativas não ultrapassam 3%. O que observamos, portanto, foi a abertura de um hiato entre as projeções da inflação e do crescimento do PIB: enquanto a inflação cresceu, o crescimento do PIB contraiu-se. Embora seja difícil passar intacto por turbulências macroeconômicas, nossa filosofia de gestão procura se abster desse tipo de flutuação.

Agora, um dos grandes desafios para o país em 2012 é reduzir esse hiato. É preciso estabilizar a inflação, de forma que a política monetária possa ser usada para estimular a economia. Nesse sentido, as perspectivas para o ano que vem são boas: a inflação deve diminuir, influenciada pela estabilização dos preços das commodities. Dessa forma, os juros podem ser mantidos baixos, o que favorece investimentos e atrai aplicações em bolsa.

No cenário internacional, a crise da dívida europeia gera um ambiente de insegurança entre os investidores de todo o mundo. As incertezas serão suavizadas à medida que os planos de austeridade fiscal sejam cumpridos.

Nos Estados Unidos, as políticas de juros zero e afrouxamento monetário buscam criar mais liquidez e recuperar a economia. Os efeitos dessas políticas ainda não têm sido sentidos nas altas taxas de desemprego do país. No entanto, maiores taxas de crescimento do produto são esperadas para os próximos anos.

Quanto à China, o maior parceiro comercial do Brasil, destino de quase 17% de nossas exportações, a desaceleração do crescimento é fonte de preocupações. Embora em queda, o crescimento chinês em 2011 deve ficar entre 8,5% e 9% o que, ainda assim, é muito expressivo. Por fim, essa tendência de desaceleração deve ser revertida em conjunto com a recuperação de outras economias e fortemente ancorada no crescimento da demanda doméstica, que tem grande potencial de expansão.

## CARTEIRA

### Valid

Dentre as empresas que compõem nossa carteira, a maior alta até novembro de 2011 ficou a cargo de Valid. Quase 17% de alta, contra mais de 17% de queda do Ibovespa. Ainda assim, a empresa apresenta preços atrativos e grande potencial de valorização, além de emitir constantemente sinais positivos para o mercado. No último mês anunciou um programa de recompra de ações, que deve abranger 3,5% dos papéis em circulação. O último balanço da companhia trouxe marcas históricas, como o EBITDA de R\$55,6 milhões, 24% superior ao terceiro trimestre de 2010. Além disso, com o crescimento acumulado da receita em 2011 de 16,7%, a Valid fica em posição tranqüila para cumprir, e até superar, o guidance divulgado no início do ano, que projetava crescimento entre 8% e 12%.

A Valid atua em três segmentos. O segmento *sistemas de identificação* cresceu 11,4% no último trimestre, atingindo R\$70 milhões de receita, em função da retomada da emissão de carteiras de habilitação (a Valid emite 81% de todas essas carteiras no Brasil). Para essa divisão, há boas oportunidades de crescimento, relacionadas à emissão de certificados digitais, que será iniciada em 2012 e contará com 4 milhões de portadores obrigatórios e ao Registro de Identidade Civil (RIC), ainda em fase de formulação e cujo público alvo é toda a população brasileira. O segmento *meios de pagamento* cresceu 17,3%, totalizando R\$104 milhões de receita, impulsionado pelo processo de migração dos cartões magnéticos para os cartões com chip. Esse processo pode culminar ainda na consolidação de transações via celular, transição para a qual a Valid se preparou ao firmar parceria com a Bell ID, líder mundial em pagamentos móveis. Por fim, o segmento de telecomunicações cresceu 22,4% nesse trimestre e atingiu R\$54 milhões. A expansão do uso dos chips, bem como a utilização do celular para efetuar pagamentos, são os motores de crescimento dessa divisão.

### Mahle Metal Leve

A Mahle Metal Leve atua na fabricação e comercialização de componentes de motores e filtros automotivos. Ela está presente no Brasil há mais de 50 anos e atua nos segmentos de peças originais para as montadoras de automóveis, e de peças de reposição para o mercado final. A empresa faz parte de um dos mais tradicionais grupos de autopeças do mundo, o grupo alemão MAHLE, o que permite a troca de conhecimentos e tecnologias, além de uma maior inserção no comércio mundial.

A aquisição da Mahle Participações em novembro do ano passado representou mais um vetor de crescimento para a Metal Leve. Desta forma, os números da empresa para o 3º trimestre de 2011 vieram fortíssimos, ainda que nem todas as sinergias da aquisição já tenham sido capturadas. No segmento de peças para reposição, o aumento da receita líquida foi de 28,3% quando comparada com o acumulado do ano passado. Já no segmento de equipamento original a evolução na receita líquida foi de 31,4%. Caso o aumento da receita líquida proveniente da Mahle Participações fosse expurgado da conta, o crescimento teria sido de 10,7% demonstrando a força da empresa. Esse aumento das vendas fez com que o lucro líquido acumulado até setembro de 2011 fosse de R\$ 171 milhões, o que representa um crescimento de 165% em relação ao mesmo período do ano passado. Apenas para efeito de comparação, anualizando este lucro dos 9 primeiros meses de 2011 para todo o ano, a empresa geraria um retorno em termos de lucro de 13% em relação ao seu preço atual. Superior portanto, à rentabilidade da renda fixa medida pela taxa Selic (11% ao ano), demonstrando a atratividade do investimento.

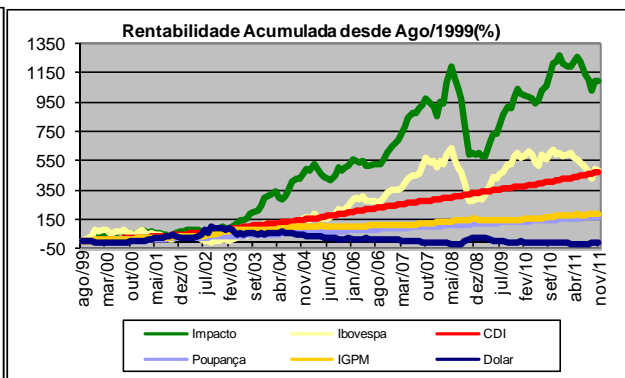
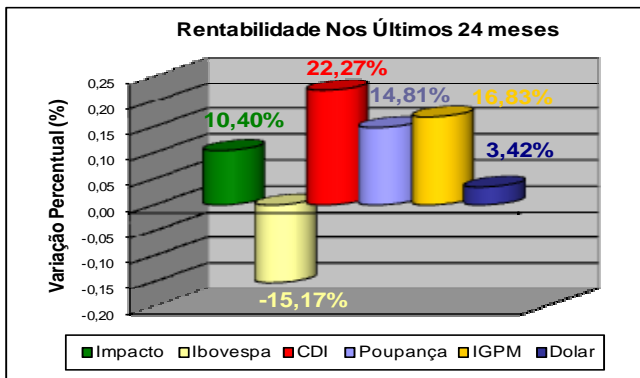
Visando proteger a indústria brasileira, o governo federal divulgou no início de agosto o Plano Brasil Maior, estabelecendo, para o período de 2011 a 2014, a sua política industrial, tecnológica, de serviços e de comércio exterior. Foram prorrogados por mais 12 meses a redução do IPI sobre bens de capital, material de construção, caminhões e veículos comerciais leves, o que impacta diretamente o nível de produção da empresa. O governo vem dando claros sinais de que não quer que a indústria sofra redução no nível de atividade e a Metal Leve já se mostrou bem resiliente em um cenário de incertezas, de forma que seguimos muito confiantes em ser acionista da companhia.

**RENTABILIDADE**
**CLUBE DE INVESTIMENTO IMPACTO**

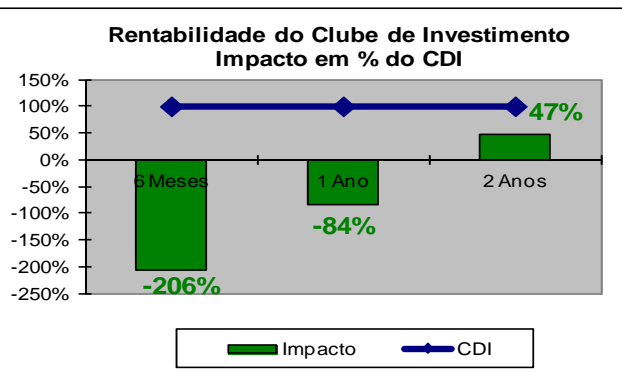
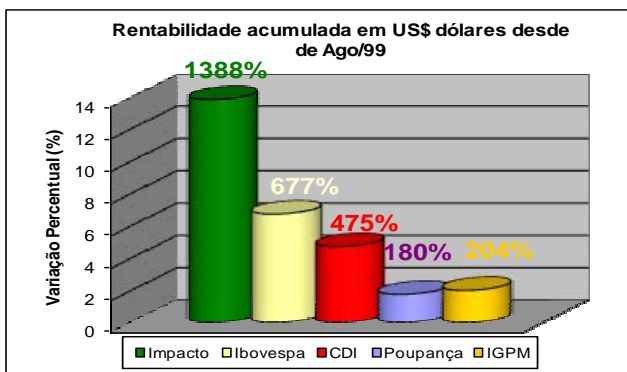
	COTA EM 30/11/2011	VARIÇÃO NO MÊS	VARIÇÃO NO MÊS (EM DÓLAR)	VARIÇÃO NO MÊS (EM % DO CDI)	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
CLUBE IMPACTO	R\$11,93856	-0,33%	-7,07%	-38,66%	R\$10.995.38,92

DATA	IMPACTO (%)	IBOVESPA (%)	CDI (%)	POUPANÇA (%)	IGP-M (%)	DÓLAR (%)
<b>Novembro/2011</b>	<b>-0,33</b>	<b>-2,51</b>	<b>0,86</b>	<b>0,56</b>	<b>0,50</b>	<b>7,25</b>
Outubro/2011	6,05	11,49	0,88	0,56	0,53	-8,95
Últimos 12 meses	-9,74	-16,00	11,63	7,50	5,95	5,51
Últimos 24 meses	10,40	-15,17	22,27	14,81	16,83	3,42
Últimos 36 meses	70,67	55,41	34,89	22,98	14,98	-23,05
Últimos 48 meses	14,83	-9,73	51,19	32,49	28,65	0,66
<b>Acum. desde Ago99*</b>	<b>1093,86</b>	<b>479,31</b>	<b>473,45</b>	<b>167,77</b>	<b>187,87</b>	<b>-6,31</b>
2002	22,98	- 17,01	19,09	9,24	25,30	52,25
2003	90,97	97,34	23,25	11,10	8,71	- 18,23
2004	51,63	17,81	16,17	8,10	12,41	- 8,13
2005	3,73	27,71	19,01	9,17	0,92	- 11,83
2006	20,99	32,93	15,04	8,32	3,85	- 8,66
2007	36,74	43,65	11,81	7,71	7,75	- 17,14
2008	- 32,13	- 41,22	12,38	7,90	9,81	31,96
2009	63,91	82,66	9,90	6,93	-1,71	-26,12
2010	20,57	1,04	9,76	6,90	11,32	-4,32
<b>2011</b>	<b>-12,88</b>	<b>-17,94</b>	<b>10,60</b>	<b>6,81</b>	<b>5,22</b>	<b>8,67</b>

\*O Clube de Investimentos IMPACTO teve início em 20 de agosto de 1999, de forma que os cálculos têm essa data como base.  
Fonte: IMPACTO Investimentos e Banco Itaú.



A rentabilidade anual real, ou seja, **descontada a inflação (IGP-M)**, alcançada pelo **IMPACTO** nos últimos 148 meses (início da gestão) foi de 12,27% ao ano.



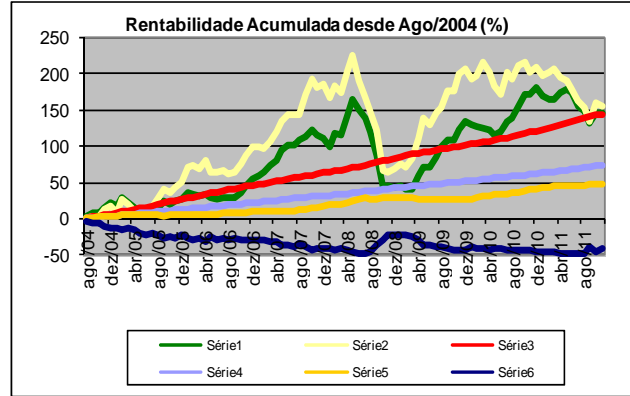
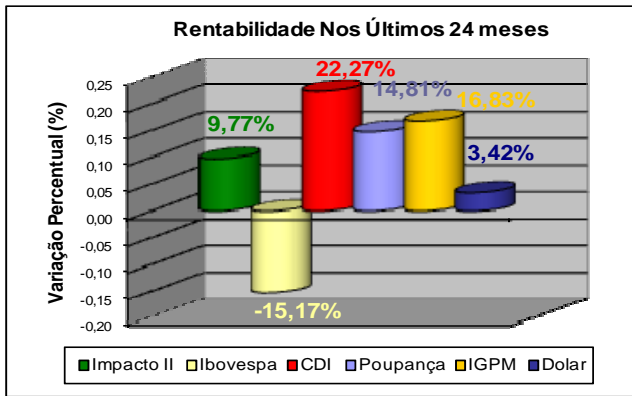
**RENTABILIDADE**

**CLUBE DE INVESTIMENTO IMPACTO II**

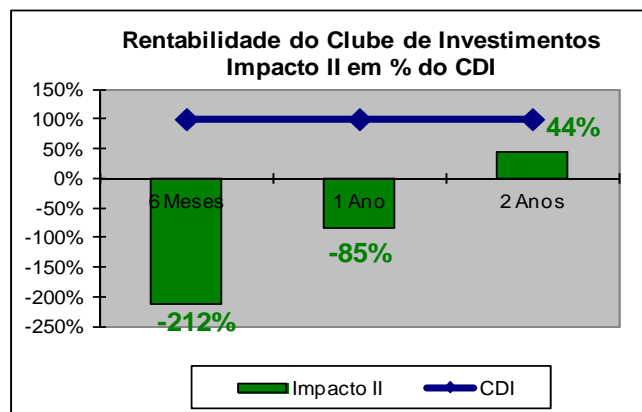
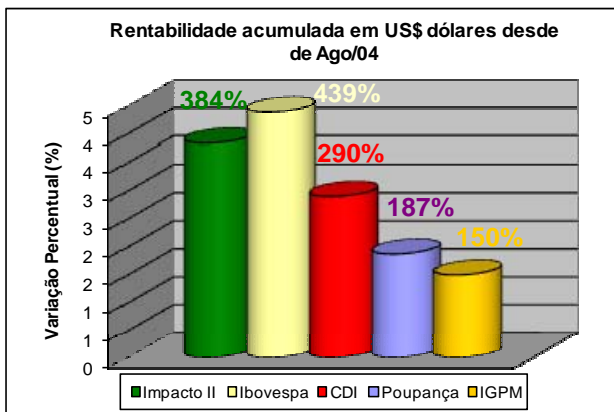
	COTA EM 30/11/2011	VARIAÇÃO NO MÊS	VARIAÇÃO NO MÊS (EM DÓLAR)	VARIAÇÃO NO MÊS (EM % DO CDI)	PATRIMONIO LÍQUIDO
CLUBE IMPACTO II	R\$ 2,44880	-0,46%	-7,18%	-52,99%	R\$3.361.892,37

DATA	IMPACTO II (%)	IBOVESPA (%)	CDI (%)	POUPANÇA (%)	IGP-M (%)	DÓLAR (%)
<b>Novembro/2011</b>	<b>-0,46</b>	<b>-2,51</b>	<b>0,86</b>	<b>0,56</b>	<b>0,50</b>	<b>7,25</b>
<b>Outubro/2011</b>	<b>5,70</b>	<b>11,49</b>	<b>0,88</b>	<b>0,56</b>	<b>0,53</b>	<b>-8,95</b>
Últimos 12 meses	-9,94	-16,00	11,63	7,50	5,95	5,51
Últimos 24 meses	9,77	-15,17	22,27	14,81	16,83	3,42
Últimos 36 meses	69,76	55,41	34,89	22,98	14,98	-23,05
Últimos 48 meses	13,81	-9,73	51,19	32,49	28,65	0,66
<b>Acum. desde Ago04**</b>	<b>144,88</b>	<b>154,63</b>	<b>144,75</b>	<b>73,50</b>	<b>48,76</b>	<b>-40,67</b>
2004	22,09	17,28	6,64	3,38	3,92	- 12,29
2005	3,85	27,71	19,01	9,17	0,92	- 11,83
2006	22,13	32,93	15,04	8,32	3,85	- 8,66
2007	36,43	43,65	11,81	7,71	7,75	- 17,14
2008	- 32,28	- 41,22	12,38	7,90	9,81	31,96
2009	63,89	82,66	9,90	6,93	-1,71	-26,12
2010	20,15	1,04	9,76	6,90	11,32	-4,32
<b>2011</b>	<b>-13,07</b>	<b>-17,94</b>	<b>10,60</b>	<b>6,81</b>	<b>5,22</b>	<b>8,67</b>

\*\*O Clube de Investimentos IMPACTO II teve início em 11 de agosto de 2004, de forma que os cálculos têm essa data como base. Fonte: IMPACTO Investimentos e Banco Itaú.



A rentabilidade anual real, ou seja, **descontada a inflação (IGP-M)**, alcançada pelo **IMPACTO II** nos últimos 88 meses (início da gestão) foi de 6,77% ao ano.

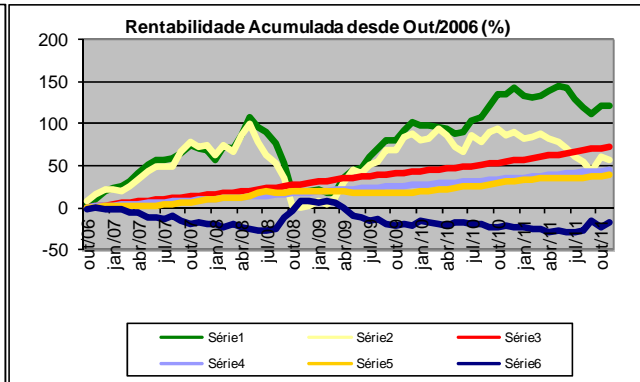
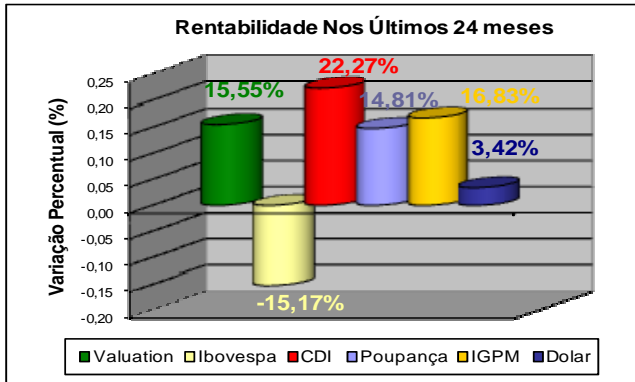


**RENTABILIDADE**
**IMPACTO VALUATION FIA**

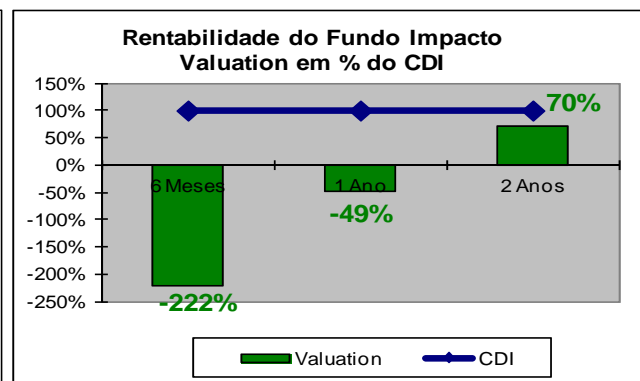
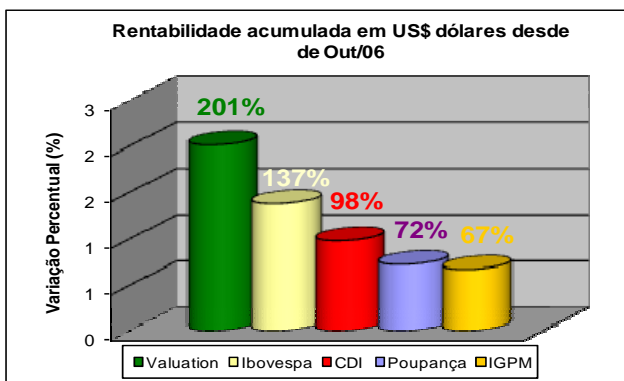
	COTA EM 30/11/2011	VARIAÇÃO NO MÊS	VARIAÇÃO NO MÊS (EM DÓLAR)	VARIAÇÃO NO MÊS (EM % DO CDI)	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
IMPACTO VALUATION FIA	R\$ 2,21993	0,06%	-6,70%	6,90%	R\$ 7.308.455,42

DATA	VALUATION(%)	IBOVESPA (%)	CDI (%)	POUPANÇA (%)	IGP-M (%)	DÓLAR (%)
<b>Novembro/2011</b>	<b>0,06</b>	<b>-2,51</b>	<b>0,86</b>	<b>0,56</b>	<b>0,50</b>	<b>7,25</b>
Outubro/2011	5,38	11,49	0,88	0,56	0,53	-8,95
Últimos 12 meses	-5,75	-16,00	11,63	7,50	5,95	5,51
Últimos 24 meses	15,55	-15,17	22,27	14,81	16,83	3,42
Últimos 36 meses	84,12	55,41	34,89	22,98	14,98	-23,05
Últimos 48 meses	30,28	-9,73	51,19	32,49	28,65	0,66
<b>Acum. desde Out/06**</b>	<b>121,99</b>	<b>56,04</b>	<b>72,88</b>	<b>44,72</b>	<b>38,32</b>	<b>-17,41</b>
2006	19,14	22,01	3,12	1,98	1,55	- 1,67
2007	48,41	43,65	11,81	7,71	7,75	- 17,14
2008	- 28,18	- 41,22	12,38	7,90	9,81	31,96
2009	67,92	82,66	9,90	6,93	-1,71	-26,12
2010	20,48	1,04	9,76	6,90	11,32	-4,32
<b>2011</b>	<b>-8,82</b>	<b>-17,94</b>	<b>10,60</b>	<b>6,81</b>	<b>5,22</b>	<b>8,67</b>

\*\*\* O IMPACTO VALUATION FIA teve início em 29/09/06, de forma que os cálculos têm essa data como base.  
 Fonte: IMPACTO Investimentos e Banco Itaú.



A rentabilidade anual real, ou seja, **descontada a inflação (IGP-M)**, alcançada pelo **VALUATION** nos últimos 63 meses (início da gestão) foi de 9,43% ao ano.



## Disclaimer:

Fundo de Investimentos, Clubes de Investimentos Impacto e Impacto II

IMPORTANTE: Este relatório pretende apenas divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela IMPACTO Investimentos, não significando oferta de venda dos Clubes de Investimentos. Clubes de investimento e Fundos de Investimentos não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. As informações das rentabilidades de CDI, Poupança, IGPM e Dólar são meras referências econômicas, e não parâmetros objetivo dos fundos.

Impacto Valuation FIA - Início 29/09/2006			
<b>Política de Investimentos</b>	A política de investimento do FUNDO consiste no investimento em uma carteira de títulos e valores mobiliários de emissão de companhias negociadas em bolsa de valores através de uma gestão ativa de uma carteira concentrada em ações de empresas que apresentam um alto potencial de valorização, negociadas com grande desconto em relação ao seu valor justo.		
<b>Objetivo</b>	O objetivo do Fundo é proporcionar elevados retornos absolutos no longo prazo a partir do investimento em ações.		
<b>Público Alvo</b>	O FUNDO tem como público alvo os investidores em geral, pessoas físicas ou jurídicas que buscam elevados retornos absolutos no longo prazo a partir do investir		
<b>Categoria ANBID</b>	Ações Livre		
<b>Aplicação</b>	Será cotizada em D+1 ou, para recursos disponibilizados até as 14h, em D+0.		
<b>Resgate</b>	Será cotizado em D+1 e pago em D+4, para pedidos até às 14hs. Solicitações realizadas após o horário pré-determinado serão consideradas como efetuadas no dia út		
<b>Política de Administração de Risco</b>	A política de administração de risco da ADMINISTRADORA baseia-se em duas metodologias: <i>Value at Risk (VaR)</i> e <i>Stress Testing</i> .		
<b>Tx de Administração</b>	2% a.a. do patrimônio líquido, provisionada diariamente e paga mensalmente	<b>Investimento Inicial</b>	R\$ 20.000,00
<b>Tx de Performance</b>	20% sobre o ganho que exceder 1bo vespa, provisionada diariamente e paga semestralmente com marca d'água	<b>Movimentação Mínima</b>	R\$ 2.000,00
<b>Gestor</b>	Impacto Investimentos Ltda.	<b>Saldo Mínimo</b>	R\$ 10.000,00
<b>Administrador</b>	BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.	<b>Patrimônio Novembro</b>	R\$ 7.235.119,46
<b>Prazo de Carência</b>	Não há	<b>Patrimônio Médio 12 Mese</b>	R\$ 7.789.344,65

## Impacto Valuation FIA

A taxa de administração prevista acima é a taxa de administração mínima do FUNDO. Tendo em vista que o FUNDO admite a aplicação em cotas de fundos de investimento, fica instituída a taxa de administração máxima de 4,00% a.a. (quatro por cento ao ano) sobre o valor do patrimônio líquido do FUNDO.

IMPORTANTE: É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Os fundos de ações podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Em atendimento à Instrução CVM n° 465, desde 02/05/2008, 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. Este relatório pretende apenas divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela IMPACTO Investimentos, não significando oferta de venda dos Clubes de Investimentos. Clubes de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Administrador/Distribuidor: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (CNPJ: 02.201.501/0001-61)  
 Av. Presidente Wilson, 231 11° andar – Rio de Janeiro - RJ CEP: 20.030-905  
 Telefone (21) 3219-2998 Fax (21) 3974-4501  
[www.bnymellon.com.br/sf](http://www.bnymellon.com.br/sf)  
 SAC: [sac@bnymellon.com.br](mailto:sac@bnymellon.com.br) ou (21)3974-4600, (11)3050-8010, 0800 725 3219  
 Ouvidoria: [ouvidoria@bnymellon.com.br](mailto:ouvidoria@bnymellon.com.br) ou 0800 7253219