

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTO

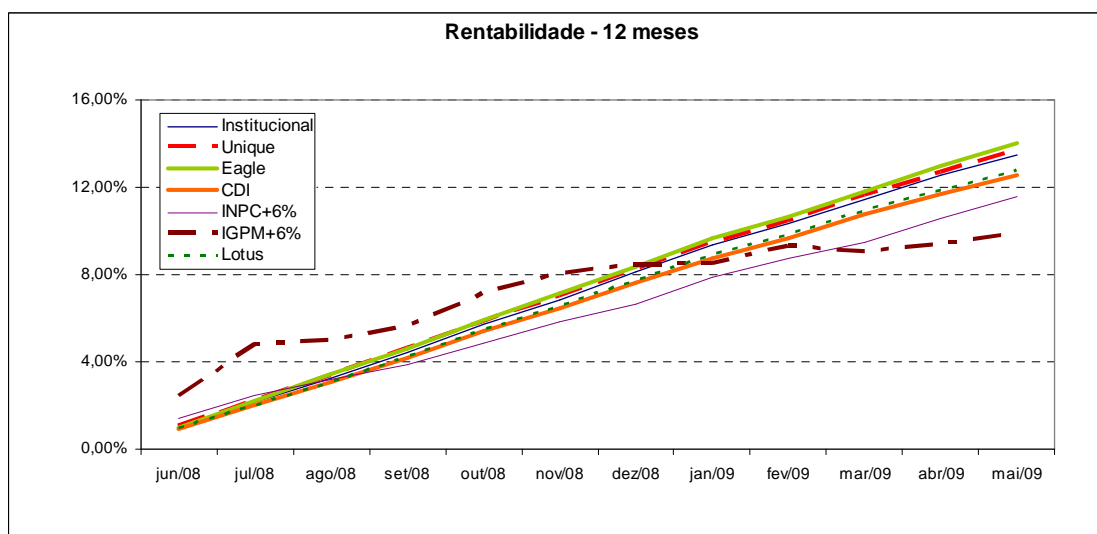
São Paulo, 04 de junho de 2009.

### Fundos Multimercados

Fundo	Desde Início	12 meses	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	Acum 2009
<b>Institucional</b>	135,47%	13,49%	1,13%	0,91%	1,01%	0,95%	0,86%	-	-	-	-	-	-	-	4,96%
CDI	121,80%	12,54%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	-	-	-	-	-	-	-	4,56%
% CDI	111,22%	107,60%	108,25%	106,50%	104,02%	112,96%	112,48%	-	-	-	-	-	-	-	108,77%
<b>Unique</b>	51,58%	13,68%	1,14%	0,91%	1,04%	0,94%	0,89%	-	-	-	-	-	-	-	5,01%
CDI	44,75%	12,54%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	-	-	-	-	-	-	-	4,56%
% CDI	115,25%	109,09%	109,05%	106,31%	106,66%	111,65%	116,61%	-	-	-	-	-	-	-	109,98%
<b>Eagle</b>	53,43%	14,02%	1,16%	0,93%	1,07%	1,03%	0,92%	-	-	-	-	-	-	-	5,21%
CDI	44,75%	12,54%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	-	-	-	-	-	-	-	4,56%
% CDI	119,39%	111,79%	110,80%	108,74%	110,16%	122,26%	119,71%	-	-	-	-	-	-	-	114,23%
IGPM+6%		9,86%	0,04%	0,75%	-0,26%	0,34%	0,42%	-	-	-	-	-	-	-	1,29%
INPC+6%		11,58%	1,13%	1,04%	0,79%	1,04%	0,89%	-	-	-	-	-	-	-	4,98%

### Fundo de Renda Fixa

Fundo	Desde Início	12 meses	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	Acum 2009
<b>Lotus</b>	14,58%	12,78%	1,07%	0,86%	0,99%	0,86%	0,80%	-	-	-	-	-	-	-	4,66%
CDI	14,30%	12,54%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	-	-	-	-	-	-	-	4,56%
% CDI	101,95%	101,86%	101,79%	101,09%	102,26%	101,93%	103,90%	-	-	-	-	-	-	-	102,19%
IGPM+6%		9,86%	0,04%	0,75%	-0,26%	0,34%	0,42%	-	-	-	-	-	-	-	1,29%
INPC+6%		11,58%	1,13%	1,04%	0,79%	1,04%	0,89%	-	-	-	-	-	-	-	4,98%

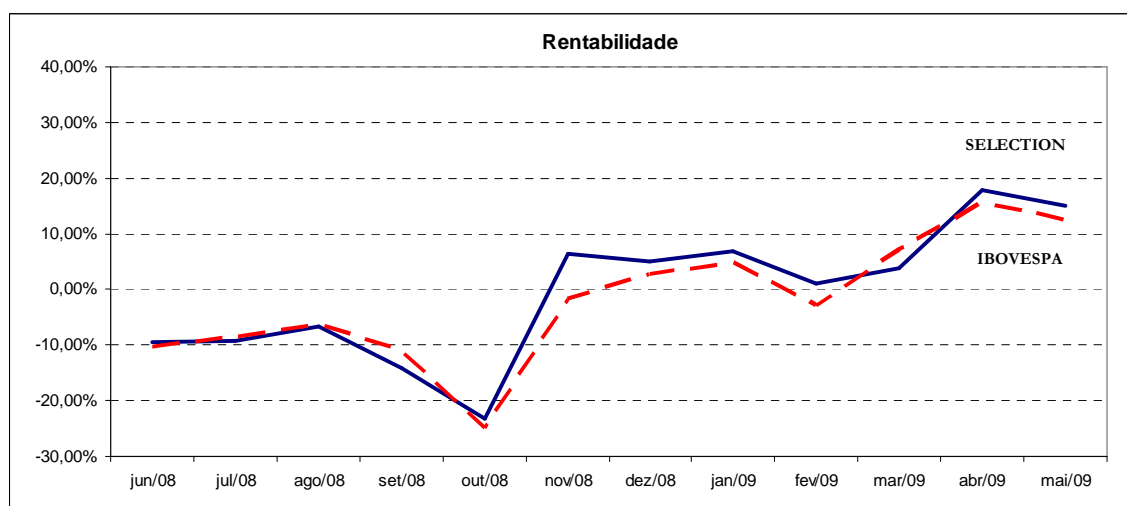




## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTO

### Fundo de Ações

Fundo	Desde Início	12 meses	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	Acum 2009
Selection	-0,52%	-14,67%	6,77%	1,03%	3,77%	17,73%	15,14%	-	-	-	-	-	-	-	51,74%
Ibovespa	-17,96%	-26,72%	4,66%	-2,84%	7,18%	15,55%	12,49%	-	-	-	-	-	-	-	41,67%
% Ibovespa	<b>17,45%</b>	<b>12,05%</b>	<b>2,11%</b>	<b>3,87%</b>	<b>-3,41%</b>	<b>2,18%</b>	<b>2,64%</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>10,07%</b>



### Cenário Econômico em Maio

O mês de maio foi novamente marcado por uma onda de otimismo que levou os mercados de ações a novas elevações, com algumas bolsas de valores recuperando os patamares do mês de setembro de 2008, período anterior ao colapso do banco Lehman Brothers. Passado a época de divulgação dos resultados corporativos do 1º trimestre de 2009, o mercado voltou suas atenções para os novos indicadores de atividade econômica. Conforme previsto, a taxa de desemprego dos EUA segue em trajetória crescente e atingiu 8,9% em abril. Após a divulgação da forte queda do PIB norte-americano no 1º trimestre, foram conhecidos os dados da Zona do Euro, que registrou contração de 4,6%, e do Japão, cuja queda foi de 15,2%, ambos em comparação ao mesmo período de 2008. Já os dados do setor imobiliário mostraram leve recuperação. Apesar da continuidade de queda dos preços dos imóveis, os indicadores de vendas de casas e os gastos com construção registraram altas acima do esperado. O setor industrial também sinalizou melhora. O sentimento do mercado de que o pior já ficou para trás acabou prevalecendo e as bolsas de valores voltaram a subir em maio. O Dow Jones avançou 4,1% e o S&P-500, 5,3%. A bolsa de valores de São Paulo foi beneficiada pelas boas perspectivas para a economia brasileira no médio prazo e apresentou ganhos ainda mais expressivos no período. O Ibovespa teve alta de 12,49% e encerrou o mês de maio aos 53.198 pontos. Os ganhos de 2009 passaram a ser de 41,7%.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTO

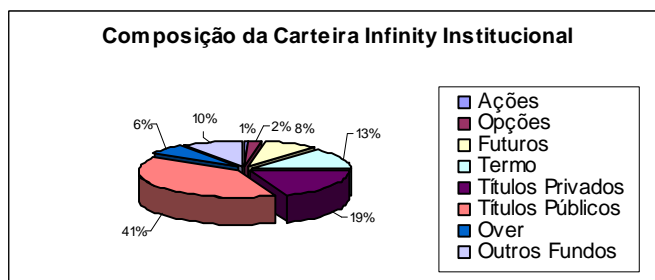
A diminuição da aversão ao risco no front internacional teve reflexos no mercado cambial local. O real voltou a registrar significativa valorização em relação ao dólar no mês de maio. O elevado fluxo de recursos para o Brasil continuou sendo o principal determinante para a cotação do dólar, que também perdeu valor em relação às demais moedas. Segundo o Banco Central, o volume de investimentos estrangeiros foi de US\$ 3,41 bilhões no mês de abril. A conta de transações correntes registrou saldo positivo pela 1ª vez desde 2007. Para a Bovespa, até o dia 28 o montante era superior a R\$ 6 bilhões no mês de maio. A taxa comercial do dólar desabou 9,7% e encerrou o período negociada a R\$ 1,970 nas operações de venda, a menor cotação de 2009. No ano, a desvalorização do dólar é de 15,6%. Ao contrário do mês anterior, em maio a autoridade monetária atuou de forma contundente na ponta compradora no mercado à vista. O montante adquirido pelo BC foi de US\$ 2,75 bilhões, o maior desde abril do ano passado. As reservas atingiram US\$ 205,6 bilhões.

Sem reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central ao longo do mês, os investidores mais uma vez pautaram seus comportamentos nos dados de atividade econômica e inflação, além da ata da última reunião da entidade e de declarações de membros da equipe econômica do governo. Após o corte de 1 pp da Selic no mês de abril, quando a mesma foi reduzida para 10,25% aa, a ata ressaltou que houve diminuição das pressões inflacionárias, abrindo espaço para a flexibilização da política monetária. A discussão acerca dos rendimentos das aplicações financeiras e da tributação dos fundos pelos membros do governo também foi vista como um sinal de que novas cortes da taxa básica ocorrerão nas próximas reuniões do Copom. Entre os dados divulgados, destaque para a pequena recuperação das vendas a varejo e para o recuo da taxa de desemprego, que caiu para 8,9% em abril, ante 9% no mês anterior. No mercado futuro, as taxas de juros dos principais contratos voltaram a cair. O DI jan/10 recuou de 9,72% no fechamento de abril para 9,19% aa, enquanto o DI jan/12 passou de 11,25% para 10,61% aa. O IGP-M do mês de maio registrou nova deflação, a terceira consecutiva. O indicador apresentou queda de 0,07%, ante -0,15% no mês anterior.

### Estratégias e Posição Média das Carteiras

#### Fundos Multimercados:

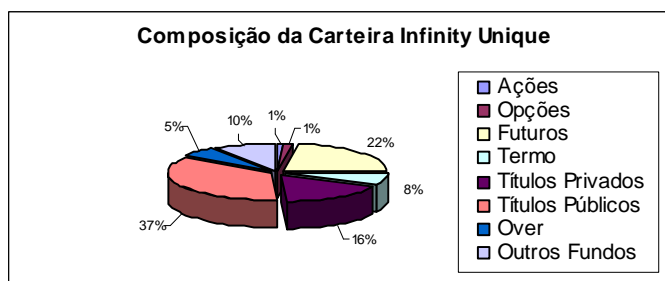
- **Institucional:**



## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTO

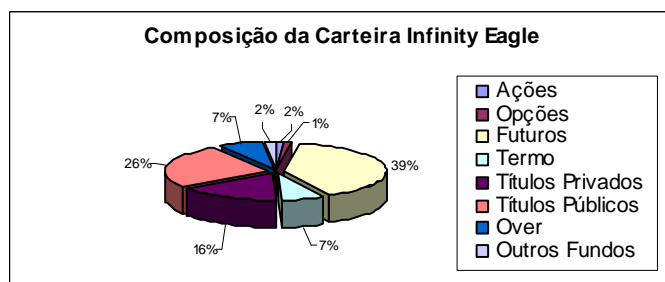
O fundo Infinity Institucional obteve uma rentabilidade de 112,5% do CDI no mês. A acentuada alta da bolsa de valores de São Paulo mais uma vez acarretou em antecipações das operações a termo, com importância significativa para a composição da rentabilidade da carteira. Entre os títulos pós-fixados, destaque para as aplicações em DPGEs, valendo-se das boas taxas conseguidas no lançamento do produto. As operações de arbitragem e de volatilidade com taxas de juros e câmbio (*delta-hedge*), também contribuíram positivamente para a boa performance do fundo no mês de maio.

- **Unique:**



As operações de arbitragens com derivativos cambiais e de taxa de juros (travas) no mercado futuro mais uma vez foram as principais responsáveis pela rentabilidade acima do *benchmark* no mês (116,6% do CDI) do fundo Infinity Unique. A carteira de ações, apesar de apresentar pequeno percentual na composição total do fundo, apresentou ótimo rendimento, refletindo a alta do Ibovespa. Os títulos públicos, de grande representatividade na carteira, registraram ganhos pouco superiores a 100% do CDI.

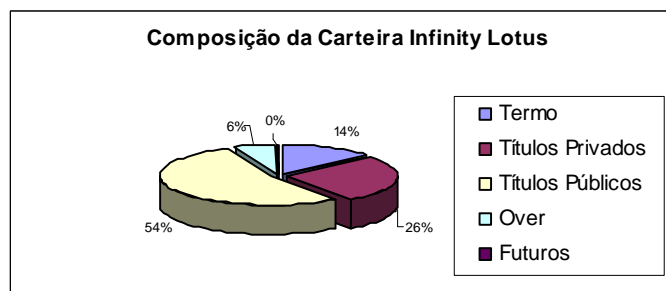
- **Eagle:**



A rentabilidade do fundo Infinity Eagle no mês de maio foi de 119,7% do CDI. Mais uma vez a carteira de ações teve um bom resultado no mês, porém manteve uma pequena participação sobre a composição total do fundo. As operações de arbitragem de taxa de juros e câmbio contribuíram significativamente para o bom desempenho do mês. As operações de termo também apresentaram rentabilidade acima do *benchmark*, porém ainda representam pequena parcela na composição do portfólio do fundo.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTO

### Fundo de Renda Fixa Lotus:



As operações a termo mais uma vez registraram bom desempenho no mês, com aumento do volume de antecipações das operações. Houve pequena diminuição do percentual de títulos públicos pós-fixados (LFTs) na composição do fundo, com destinação de parte dos recursos às aplicações em DPGEs.

**Fundo de Ações Selection:** O Infinity Selection conseguiu mais uma vez superar o desempenho do seu *benchmark* e encerrou o mês de maio com alta de 15,14%, ante 12,49% do Ibovespa, passando a acumular ganhos de 51,74% no ano. Próximo ao final de maio, resolvemos reduzir nossa exposição no setor de construção civil após as recentes altas recentes e desmontamos nossas posições em Tenda (TEND3), alta de 200% no ano, e Ind. de Ferragens Haga (HAGA4), ganhos de 101% no mês de maio e de 340% no ano de 2009. Ambas contribuíram fortemente para o desempenho do fundo ao longo do mês de maio. No setor de consumo constituímos uma nova posição, Livraria Saraiva (SLED4), uma empresa com excelentes perspectivas a um preço extremamente atrativo, e também em Grendene (GRND3). Ademais nossas antigas posições apresentaram um excelente desempenho com Dufry (DUFB11), elevação de 23,7%, e Cremer (CREM3), 27%. No mês nossa carteira de consumo apresentou alta de 18,75%, contra 9,9% do *benchmark*. O setor de bancos apresentou em maio um desempenho inferior ao Ibovespa e continuamos mantendo uma posição inferior à composição do índice, o que contribuiu positivamente para o fundo. O Banco Pine (PINE4), entretanto, foi destaque por mais um mês e apresentou alta de 26%. Em commodities continuamos com exposição abaixo do mercado em Petrobras (+16%) e Vale (+6,6%), no entanto, mantivemos uma exposição mais elevada no setor siderúrgico que apresentou bom desempenho, próximo de 21%. No campo negativo destacamos a queda nas ações da Eletrobrás (ELET3) -1,6%.

### Expectativas para Junho

**Cenário Internacional:** As preocupações com os testes de estresse dos bancos norte-americanos e com a disseminação em larga escala da gripe suína foram deixadas temporariamente de lado e o mercado deve voltar novamente suas atenções para os indicadores da atividade econômica dos países centrais. Os dados devem continuar apontando muita fragilidade, porém podem indicar uma pequena recuperação

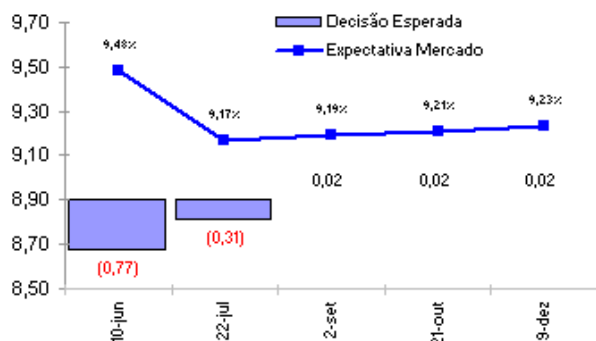
## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTO

em relação aos últimos meses. O pânico que dominou o mercado no período posterior à quebra do banco Lehman Brothers parece realmente ter ficado para trás, mas a sensação de que o pior já passou depende dos próximos dados a serem divulgados nos meses subsequentes. Segue a crença de que os países emergentes, principalmente os BRICs, devem contribuir de forma significativa para a recuperação da economia mundial. A mudança de perspectiva da nota de crédito do Reino Unido pela agência de classificação de risco Standard & Poor's de estável para negativa reacendeu a discussão sobre a sustentabilidade do déficit orçamentário norte-americano.

**Câmbio:** A desvalorização acumulada pelo dólar já é superior a 15% no ano de 2009. O fluxo positivo de recursos para o mercado interno, principal determinante da queda da moeda norte-americana, segue extremamente dependente da percepção de risco dos investidores estrangeiros. A tendência é de que o real siga ganhando terreno em relação ao dólar, movimento também verificado pelas outras moedas. Deve haver diminuição do fluxo de recursos destinado à Bovespa após o elevado volume do mês de maio, porém deve permanecer positivo. Membros da equipe econômica do governo demonstraram publicamente preocupação com a valorização do real, considerada excessiva. Até o presente momento ainda não foi anunciada nenhuma medida de controle de capitais e o Banco Central segue comprando divisas no mercado à vista.

**Juros:** Com a valorização do real frente ao dólar, as perspectivas do mercado sobre a trajetória da taxa Selic sofreram alterações relevantes ao longo do mês. As discussões sobre a possibilidade do Copom reduzir o ritmo dos cortes das taxas de juros e estender este ciclo de quedas por um período maior aumentaram consideravelmente. No cenário de inflação baixa, sustentada pelo câmbio favorável, a autoridade monetária reduziria a magnitude dos cortes para observar dados mais precisos sobre o nível de atividade corrente, para então continuar seu processo de flexibilização monetária. Já na estrutura a termo de taxas de juros, o mercado vem sofrendo forte aumento de inclinação, principalmente pelo aumento de riscos externos associados ao vultoso déficit americano que já começa a levantar questões alarmantes sobre sua resolução, ou pelo menos, redução dos atuais patamares.

### Reuniões Copom



Reuniões Copom	Expectativa Mercado	Taxa
10/06/09	-0,77	9,48%
22/07/09	-0,31	9,17%
02/09/09	0,02	9,19%
21/10/09	0,02	9,21%
09/12/09	0,02	9,23%

Preços de fechamento dos mercados de DI Futuro do dia 05/06/2009



## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTO

**Bolsa de Valores:** Ao término do mês de maio a bolsa apresentava ganhos acumulados de 41,7% no ano de 2009. Parte relevante desta alta foi verificada nos dois últimos meses, quando alguns números de atividade começaram a dar sinais de recuperação, além da diminuição dos temores de novas quebras no segmento financeiro após a divulgação dos testes de estresse dos bancos norte-americanos. A continuidade do processo de alta do mercado de ações está calcada na divulgação de dados econômicos que indiquem alguma melhora dos principais centros, principalmente EUA e China. A volatilidade deve seguir elevada no front externo e um movimento de realização mais contundente também não está descartado, porém se mostra mais improvável a esta altura. Setores para acompanhamento: Consumo, Bancário e Petrolífero. Setor substituído: Siderúrgico.

**Carlos Acquisti**  
**Infinity Asset Management**  
[www.infinityasset.com.br](http://www.infinityasset.com.br)