

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

São Paulo, 05 de outubro de 2009.

Prezados Clientes,

Segue o nosso relatório mensal de investimentos do mês de Setembro de 2009.

Aqui apresentamos o cenário econômico e o desempenho dos nossos fundos no período, as nossas perspectivas para o mês de outubro e, por fim, a tabela de rentabilidade dos fundos no ano de 2009.

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

### CENÁRIO ECONÔMICO EM SETEMBRO

Passado o período de férias no hemisfério norte, os principais centros financeiros internacionais retomaram os patamares normais de liquidez com a volta dos investidores no mês de setembro. O otimismo mais uma vez se fez presente e as bolsas de valores ampliaram os ganhos acumulados no ano de 2009. A divulgação de indicadores de atividade econômica das grandes economias mundiais continuou sendo o principal *driver* do mercado, porém estes seguem sem dar sinais claros de recuperação. Nos EUA, houve nova deterioração do mercado de trabalho e a taxa de desemprego voltou a atingir o maior patamar desde 1983. O setor imobiliário segue em recuperação e a atividade industrial e o consumo ainda não apresentam uma tendência definida, apesar de já terem se afastado dos níveis mais alarmantes do auge da crise. A economia da China continua robusta, com fortes avanços da produção industrial e das vendas a varejo, mas o mercado de ações deu sinais de desgaste com analistas alertando para uma possível bolha em função da elevada liquidez. Um sinal interessante de reversão de tendência é a volta dos processos de fusão e aquisição em importantes setores da indústria, demonstrando um certo otimismo dos empresários. No acumulado do mês, o Dow Jones subiu 1,75% e o S&P-500, 2,75%. O Ibovespa registrou expressiva alta de 8,90% no período, ampliando os ganhos de 2009 para 63,83%. A bolsa brasileira continua sendo uma das principais beneficiadas pela diminuição da aversão ao risco no front externo.

Já em relação à atividade local, alguns números merecem destaque. O principal dado divulgado no período foi o PIB do 2º trimestre deste ano. Segundo o IBGE, a economia brasileira cresceu 1,9% em relação ao trimestre anterior, acima das projeções dos analistas. O IPCA, índice oficial de inflação, mostrou tímido avanço em agosto e no acumulado de 12 meses já se encontra abaixo da meta oficial do BC. A produção industrial do mês de agosto seguiu registrando recuperação do setor. O índice avançou 1,2% em comparação ao mês de julho. A reunião do Copom realizada logo no início do mês não trouxe novidades e manteve a Selic inalterada em 8,75% aa, parecendo assim encerrar o ciclo de redução de 5 pp da taxa básica de juros no ano de 2009. O relatório trimestral de inflação ressaltou alguns riscos para o cenário de inflação futura, reflexo da política fiscal expansionista e da redução da taxa básica de juros em 2009, o que ocasionou uma certa agitação no mercado de juros futuros. As taxas dos principais contratos apresentaram elevações. O DI jan/11 avançou de 9,74% (fechamento de agosto) para 10,25% aa e o DI jan/12 subiu de

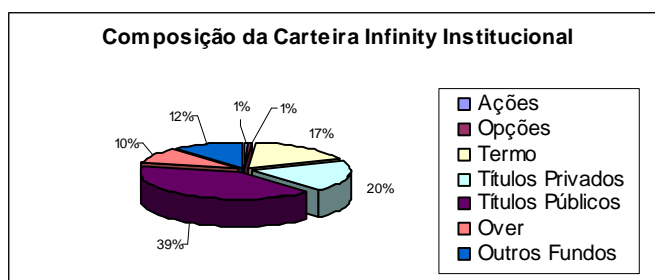
## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

11,08% para 11,48% aa. Importante ressaltar que a agência Moody's elevou a classificação de risco do país para grau de investimento no final de setembro com perspectivas positivas para o futuro.

A valorização do dólar no mês de agosto de fato não encontrou sustentação e o real voltou a ganhar terreno no mês de setembro. A melhora do cenário externo (sensível diminuição da aversão ao risco) propiciou um elevado fluxo de recursos para o mercado local. A taxa comercial do dólar registrou desvalorização de 6,2% e encerrou o mês de setembro cotada a R\$ 1,772 nas operações de venda, passando a acumular queda de 24,1% em 2009. As atuações mais agressivas do Banco Central impediram uma apreciação ainda maior do real. O volume de recursos estrangeiros para a bolsa de valores foi elevado (R\$ 4 bilhões) e a balança comercial registrou superávit de US\$ 1,33 bilhão no período.

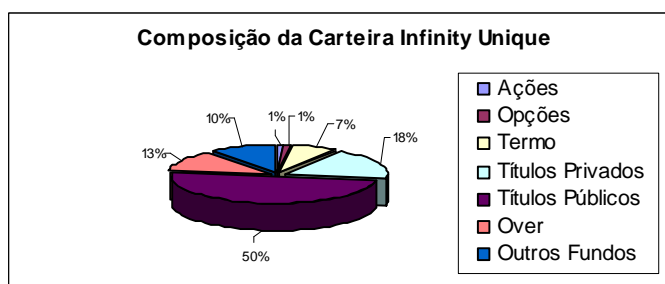
### ESTRATÉGIAS E POSIÇÃO MÉDIA DA CARTEIRA

#### INFINITY INSTITUCIONAL FIM



O fundo Infinity Institucional apresentou uma rentabilidade de 109,4% do CDI no mês de setembro. Assim como ocorrido no mês precedente, a carteira de ações apresentou o melhor desempenho do período. A partir da 2ª quinzena de setembro reduzimos a exposição do fundo de uma forma geral devido à nossa visão de diminuição excessiva dos prêmios. Com relação aos derivativos, as operações de arbitragem e volatilidade de taxa de juros e câmbio apresentaram resultados aquém do esperado, inclusive acarretando na diminuição de algumas estratégias com pequenas perdas, à espera de novas oportunidades. O volume de antecipações das operações de termo mostrou-se pouco inferior ao mês passado, porém estas operações seguem com rentabilidades maiores do que o *benchmark*.

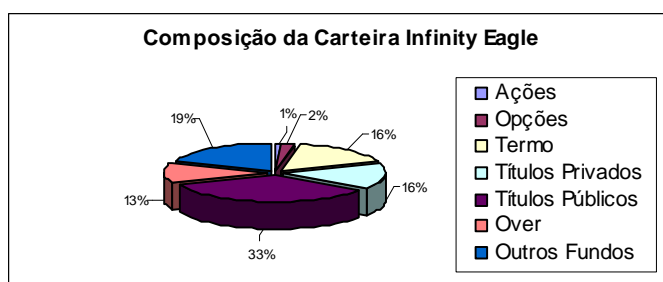
#### INFINITY UNIQUE FIM



## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

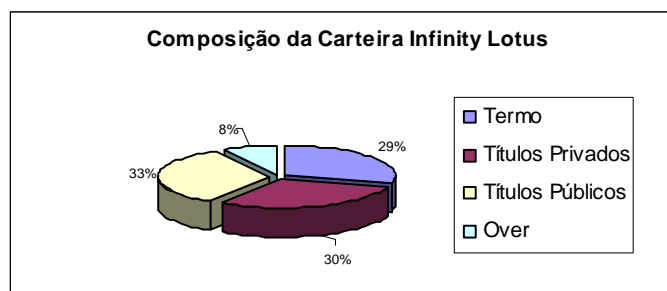
A rentabilidade do fundo Infinity Unique no mês de setembro foi de 109,8% do CDI. Na esteira da forte elevação da Bovespa, a carteira de ações registrou o melhor desempenho entre os ativos que compõem o patrimônio do fundo. De uma forma geral, parte da exposição foi reduzida nas duas últimas semanas do período baseada em nossa visão de redução dos prêmios. O fundo permanece com a parte mais relevante do seu portfólio alocada em títulos públicos. As operações com derivativos de juros e câmbio apresentaram desempenho aquém do esperado e algumas estratégias foram reduzidas no período, aguardando novas oportunidades de entrada ou abertura dos prêmios. Os termos de Bovespa seguiram apresentando bom desempenho, porém houve um menor volume de antecipações em comparação ao mês de agosto.

### INFINITY EAGLE FIM



O fundo Infinity Eagle obteve rentabilidade de 110,1% do CDI em setembro. O grande destaque do mês, apesar da pequena representatividade na composição total do fundo, foi a carteira de ações, beneficiada pela forte alta da bolsa de valores. Importante ressaltar que reduzimos nossa exposição na segunda quinzena do mês devido à nossa visão de queda dos prêmios. As operações de termo também foram beneficiadas pela alta da Bovespa e apresentaram desempenho acima do *benchmark*. Ao contrário dos meses anteriores, as operações de arbitragem e de volatilidade com juros e câmbio não apresentaram os retornos esperados, ocasionando inclusive em redução e zeragem de algumas posições que registraram perdas.

### INFINITY LOTUS FIRF



## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

A rentabilidade do fundo Infinity Lotus foi de 103% do CDI no mês de setembro. As aplicações em títulos privados pós-fixados (DPGEs) e as antecipações das operações de termo foram as principais responsáveis para que a rentabilidade do fundo fosse superior ao CDI do período.

### INFINITY SELECTION FIA

As expectativas de realização para os mercados acionários não se concretizaram ao longo de setembro e o Ibovespa registrou uma forte valorização, encerrando o mês com alta de 8,90%, ao passo que o Fundo Infinity Selection subiu 8,01% (valorização de 78,19% no ano e 16,82% desde o início, contra um Ibovespa de +63% no ano e -5,13% no mesmo período).

Os investidores locais parecem acreditar que a valorização da bolsa paulista está um tanto quanto exagerada, ao passo que o investidor estrangeiro continua aportando recursos no país. Em conversa informal com gestores americanos tivemos a percepção de que o investidor estrangeiro está mais otimista com o Brasil do que o próprio investidor local. Acreditamos que o cenário de investimentos para o mercado acionário brasileiro é bastante positivo nos próximos 5 anos e continuamos avaliando os riscos e as oportunidades (muito mais raras nestes patamares) para composição da nossa carteira de ações. Assim, é natural que em certos momentos algumas ações apresentem desempenho inferior ao Ibovespa, muito mais sensível aos fluxos de investidores estrangeiros.

No mês de setembro continuamos sem posições no setor de construção civil e ainda optamos por realizar lucro nas ações de Duratex (DURA4) após a excelente performance apurada no ano (alta de mais de 100%). Aguardaremos novos dados trimestrais para avaliar melhor as sinergias e o processo de integração entre Duratex e Satipel. Continuamos com exposição acima do índice em empresas ligadas ao consumo interno, por acreditar que estas possam apresentar resultados melhores que as demais empresas com participação no mercado internacional e principalmente por algumas empresas ainda possuírem descontos em relação aos seus pares. Infelizmente este setor contribuiu negativamente para o desempenho do fundo no período, com destaque apenas para Dufry, com valorização de 3,96%. Constituímos uma nova posição no mês: Brasil Foods (PRGA3). No setor elétrico destacamos a alta de 7,97% das ações da Cesp (CESP6). A carteira do setor continua com exposição neutra em relação ao Ibovespa. No setor bancário mantivemos exposição levemente acima do mercado. Logo no início do mês constituímos uma posição de Banco do Brasil (BBAS3) - alta de 20,1% - devido ao forte ganho de mercado apresentado pelo banco frente aos demais players privados. Destaque também para a alta de 14,26% das ações do Banco Mercantil (BMEB4), e do lado negativo as ações do Banco Pine (PINE4) subiram apenas 0,8% (no ano é de quase 250%). Elevamos nossa posição ao longo do mês para uma exposição maior ao setor de bancos, acreditando na expansão do crédito no país e no aumento da relação Dívida/PIB brasileira nos próximos anos.

Nos setores de commodities, leia-se Mineração, Siderurgia, Papel e Celulose e Petróleo, excluindo este último (Petróleo), mantivemos exposição praticamente neutra em relação ao índice. No campo positivo destacamos os papéis da Klabin (KLBN4) +15,07% e OGX (OGXP3) +32,19%, no campo negativo destacamos a alta de 11,25% para as ações da Vale (VALE5) visto que mantivemos uma posição abaixo de mercado ao longo do mês. Outro destaque de alta no mês foi a última posição adquirida pelo fundo, Telemar (TMAR5), com alta de 12,55% no mês.

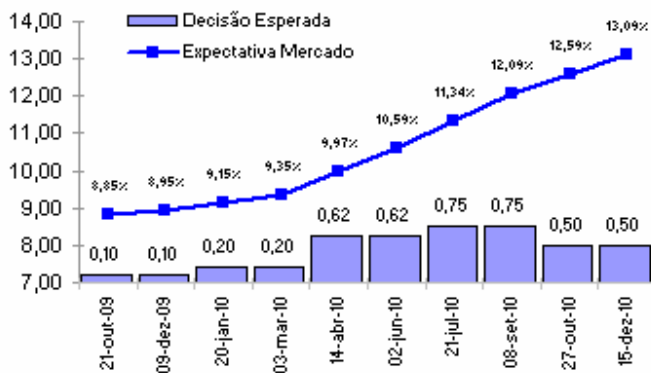
## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

### EXPECTATIVAS PARA OUTUBRO

**Cenário Internacional:** As atenções dos investidores no mês de outubro estarão divididas entre a divulgação dos indicadores de atividade econômica dos principais países, que tendem a apresentar continuidade de recuperação, e o início da temporada de balanços corporativos do 3º trimestre de 2009. Com o pior momento da crise deixado para trás, a crença é que os resultados das empresas devam apresentar melhoras marginais. As projeções para o PIB dos EUA do 3º trimestre apontam que a maior potência econômica mundial finalmente voltará a crescer após meses de recessão. O mercado também segue de olho na China, principalmente aos dados de crédito e às especulações de formação de bolha no mercado acionário do país. As discussões sobre alterações na política monetária dos principais países ainda encontram-se em segundo plano, porém podem ser antecipadas caso seja verificada uma retomada mais consistente da atividade econômica externa, com um crescimento da demanda por commodities.

**Juros:** A percepção de um aumento mais importante na atividade econômica e pouca sinalização por parte do governo de maior esforço fiscal têm levado o mercado a precificar, já para as primeiras reuniões do Copom do ano de 2010, alta nas taxas de juros. Existem analistas que apostam na quase eliminação da capacidade ociosa no final do último trimestre de 2009 e, forte crescimento (acima de 5%) para o próximo ano. Para o mercado, a autoridade monetária elevaria as taxas de juros em aproximadamente 450 bps, nível que consideramos excessivo, além de mostrar-se elevado se comparado com o atual patamar das taxas e às atuais expectativas dos economistas. Com essa ampla diferença de expectativas, a volatilidade deve permanecer na estrutura a termo de taxas de juros com alguma redução dos prêmios implícitos de prazos mais elevados.

### Reuniões Copom



Preços de fechamento dos mercados de DI Futuro do dia 06/10/2009

Reuniões Copom	Expectativa Mercado	Taxa
21/10/09	0,10	8,85%
09/12/09	0,10	8,95%
20/01/10 *	0,20	9,15%
03/03/10 *	0,20	9,35%
14/04/10 *	0,62	9,97%
02/06/10 *	0,62	10,59%
21/07/10 *	0,75	11,34%
08/09/10 *	0,75	12,09%
27/10/10 *	0,50	12,59%
15/12/10 *	0,50	13,09%

\* Reuniões Estimadas

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

**Câmbio:** A tendência realmente parece ser de mais um mês de desvalorização do dólar, motivada principalmente pelo elevado fluxo de recursos para o mercado brasileiro. As perspectivas para a entrada de dólares seguem elevadas, decorrentes das novas ofertas iniciais de ações (IPOs) e de algumas captações de recursos no exterior, não só de empresas, como também do Tesouro Nacional. Os investidores estrangeiros seguem otimistas em relação à economia brasileira. Soma-se a este fato as projeções extremamente negativas para o déficit fiscal norte-americano no médio prazo e os atuais patamares dos juros das principais economias. A depreciação do dólar, por sinal, se dá frente às demais moedas também. Uma nova aceleração dos preços das commodities está diretamente atrelada à uma retomada mais consistente da atividade econômica mundial. Os indicadores industriais divulgados no período devem seguir influenciando a cotação dos preços dos metais e do barril de petróleo. O Banco Central continuará comprando dólares no mercado à vista, enxugando parte da elevada quantidade de recursos destinada ao mercado local.

**Bolsa de Valores:** A esperada realização de lucros acabou não ocorrendo no mês de setembro e o índice renovou a pontuação recorde do ano de 2009, passando a acumular ganhos de 63%. A escolha da cidade do Rio de Janeiro como sede dos Jogos Olímpicos de 2016, ainda que falem 7 anos para a sua realização, somada à realização da Copa do Mundo de 2014, aumentou o otimismo dos investidores em relação ao futuro da economia brasileira. São esperados volumes maciços de investimentos em infraestrutura e conseqüente incremento dos setores de turismo, consumo, entre outros. Os indicadores econômicos, tanto do exterior, quanto locais, devem continuar norteando o comportamento dos investidores, que estão cada vez mais seletivos na montagem de suas carteiras, dado que a valorização das ações de alguns setores já é considerada excessiva. Os atuais patamares de preços dos ativos já embutem a continuidade de recuperação dos principais centros financeiros internacionais, o que significa que ajustes podem ocorrer caso esta retomada não se confirme. Os IPOs continuam sendo um dos principais atrativos para o investidor estrangeiro, que costuma responder por mais de 50% do capital nessas operações. Muita atenção também para o início da temporada de divulgação dos resultados corporativos do 3º trimestre. Setores para acompanhamento: Petrolífero, Consumo e Construção Civil. Setor substituído: Celulose e Papel.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

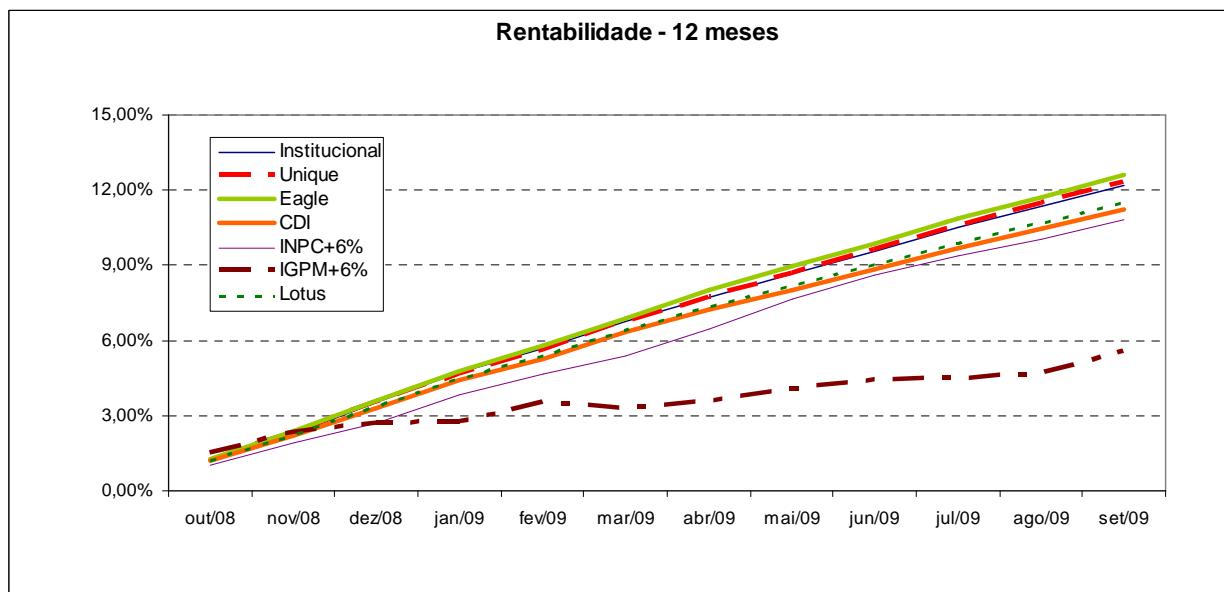
### RENTABILIDADES

#### 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>	143,11%	12,19%	1,13%	0,91%	1,01%	0,95%	0,86%	0,82%	0,86%	0,77%	0,76%	-	-	-	8,37%
CDI	128,36%	11,22%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	0,76%	0,79%	0,69%	0,69%	-	-	-	7,65%
% CDI	111,50%	108,68%	108,25%	106,50%	104,02%	112,96%	112,48%	109,14%	109,26%	111,26%	109,35%	-	-	-	109,37%
<b>Unique</b>	56,60%	12,29%	1,14%	0,91%	1,04%	0,94%	0,89%	0,83%	0,88%	0,80%	0,76%	-	-	-	8,49%
CDI	49,03%	11,22%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	0,76%	0,79%	0,69%	0,69%	-	-	-	7,65%
% CDI	115,43%	109,56%	109,05%	106,31%	106,66%	111,65%	116,61%	110,39%	111,69%	115,85%	109,81%	-	-	-	111,01%
<b>Eagle</b>	58,50%	12,59%	1,16%	0,93%	1,07%	1,03%	0,92%	0,81%	0,91%	0,78%	0,76%	-	-	-	8,68%
CDI	49,03%	11,22%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	0,76%	0,79%	0,69%	0,69%	-	-	-	7,65%
% CDI	119,31%	112,25%	110,80%	108,74%	110,16%	122,26%	119,71%	107,15%	116,49%	112,79%	110,08%	-	-	-	113,54%
IGPM+6%		5,58%	0,04%	0,75%	-0,26%	0,34%	0,42%	0,39%	0,05%	0,13%	0,91%	-	-	-	2,79%
INPC+6%		10,83%	1,13%	0,80%	0,69%	1,04%	1,09%	0,91%	0,72%	0,57%	0,74%	-	-	-	7,94%

#### Fundo de Renda Fixa

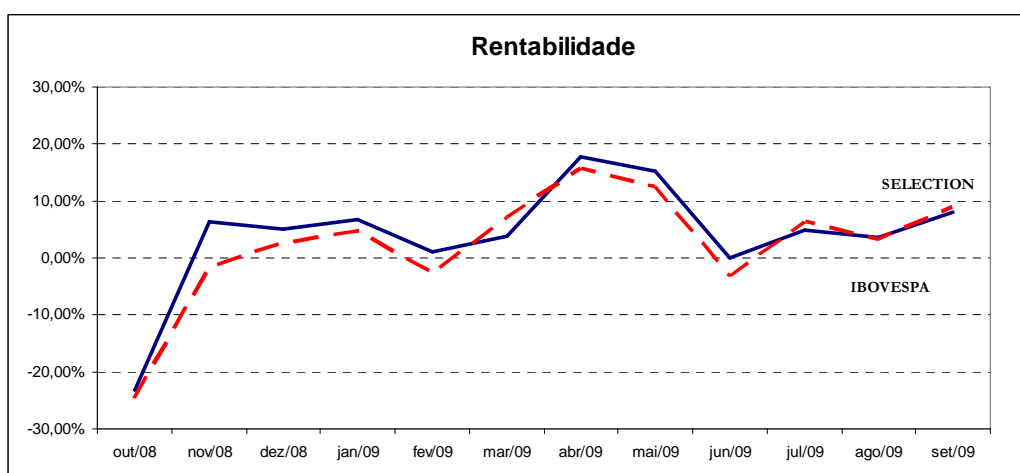
Fundo	Desde Início	12 meses	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	Acum 2009
<b>Lotus</b>	18,05%	11,46%	1,07%	0,86%	0,99%	0,86%	0,80%	0,77%	0,80%	0,72%	0,71%	-	-	-	7,83%
CDI	17,68%	11,22%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	0,76%	0,79%	0,69%	0,69%	-	-	-	7,65%
% CDI	102,10%	102,11%	101,79%	101,09%	102,26%	101,93%	103,90%	102,04%	101,32%	103,79%	102,99%	-	-	-	102,36%
IGPM+6%		5,58%	0,04%	0,75%	-0,26%	0,34%	0,42%	0,39%	0,05%	0,13%	0,91%	-	-	-	2,79%
INPC+6%		10,83%	1,13%	0,80%	0,69%	1,04%	1,09%	0,91%	0,72%	0,57%	0,74%	-	-	-	7,94%



## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

### 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	16,82%	52,64%	6,77%	1,03%	3,77%	17,73%	15,14%	-0,05%	4,93%	3,67%	8,01%	-	-	-	78,19%
Ibovespa	-5,13%	24,17%	4,66%	-2,84%	7,18%	15,55%	12,49%	-3,26%	6,41%	3,15%	8,90%	-	-	-	63,83%
% Ibovespa	<b>21,95%</b>	<b>28,47%</b>	<b>2,11%</b>	<b>3,87%</b>	<b>-3,41%</b>	<b>2,18%</b>	<b>2,64%</b>	<b>3,21%</b>	<b>-1,49%</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,00%</b>	-	-	-	<b>14,36%</b>



**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.