

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

São Paulo, 04 de dezembro de 2009.

Prezados Clientes,

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

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

Infinity Asset Management
www.infinityasset.com.br

CENÁRIO ECONÔMICO EM NOVEMBRO

O mês de novembro foi de otimismo e diminuição da aversão ao risco no mercado financeiro internacional, o que acabou se traduzindo em novas altas das bolsas de valores e dos preços das commodities. Em relação à atividade econômica, nenhuma grande novidade nos principais centros. A produção industrial e a atividade do setor de serviços seguem se recuperando, ainda que de maneira não-uniforme entre os países, enquanto o mercado de trabalho segue em deterioração, com aumento da taxa de desemprego (10,2% em outubro) e queda da renda do trabalhador. A revisão do PIB dos EUA apontou um crescimento de 2,8% no 3º trimestre, abaixo dos 3,5% divulgados inicialmente, porém confirma o fim da recessão no país. O número final será conhecido somente neste mês de dezembro. A economia da China segue muito bem, ainda que calcada nos estímulos concedidos pelo governo central, principalmente relacionados à concessão de crédito e investimentos em infra-estrutura. Por fim, uma das principais notícias do período foi o anúncio de que a holding Dubai World, que possui passivos de US\$ 59 bilhões, pretende interromper o pagamento de suas obrigações por seis meses, aumentando o clima de incerteza, porém não impediu novos ganhos dos mercados acionários. Nos EUA, o índice Dow Jones subiu 6,5% e o S&P-500, 5,7%. O Ibovespa registrou forte elevação de 8,93% em novembro, a terceira maior alta mensal do ano, e encerrou o período aos 67.044 pontos. Em 2009, o índice acumula ganhos de 78,54%.

Os indicadores divulgados no front interno apresentaram uma tendência mais consistente de retomada da atividade econômica, em linha com os demais países emergentes. Segundo o IBGE, houve avanço de 2,2% da produção industrial de outubro em comparação a setembro, com destaque para a produção de bens industriais. A taxa de desemprego segue em queda: o índice caiu de 7,7% em setembro para 7,5% em outubro. Em relação ao comércio varejista, o último dado oficial conhecido é defasado, porém indica que o setor foi um dos menos afetados na crise. A alta de setembro foi de 0,3% (5% em base anual). Os índices de inflação apresentaram variações maiores do que nos últimos meses, porém seguem em patamares relativamente tranquilos. O IPCA subiu 0,29% em outubro. Em 12 meses acumula variação positiva de 4,17%, abaixo do centro da meta. O IGP-M registrou pequena alta de 0,10% no mês de novembro (-1,46% em 2009). Sem reuniões do Copom no período, as mudanças na diretoria do Banco Central acabaram sendo o foco das atenções. Foi anunciada a substituição de Mário Torós por Aldo Mendes na Diretoria de Política Monetária da instituição, economista considerado menos “ortodoxo” do que seu antecessor. As

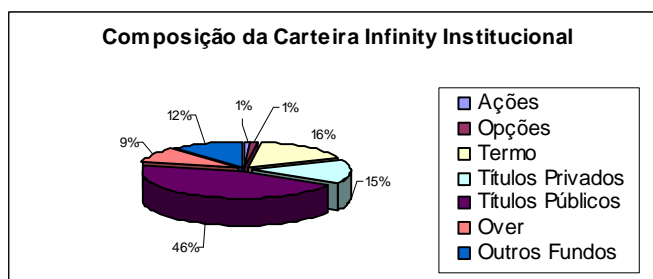
RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

taxas dos contratos de juros futuros refletiram a percepção de que o ajuste da Selic deverá ser adiado, o que contribuiu para o aumento da inclinação da curva. Enquanto o DI jan/11 caiu de 10,34% (outubro) para 10,31% aa, o DI jan/12 subiu de 11,64% para 11,83% aa.

A volatilidade deu o tom dos negócios no mercado cambial doméstico. Os temores de novas medidas de contenção da valorização do câmbio impediram que o comportamento do real em relação ao dólar fosse o mesmo observado no exterior. O governo instituiu o IOF também sobre as emissões de DRs (Depositary Receipts), porém com alíquota de 1,5%. No entanto, o dólar voltou a registrar desvalorização em novembro. A taxa comercial encerrou o período cotada a R\$ 1,754 nas operações de venda, pequena queda de 0,17% em comparação a outubro. Segundo o Banco Central, o fluxo de recursos do mês era positivo em US\$ 2,1 bilhões e as reservas internacionais já encontram-se próximas de US\$ 240 bilhões.

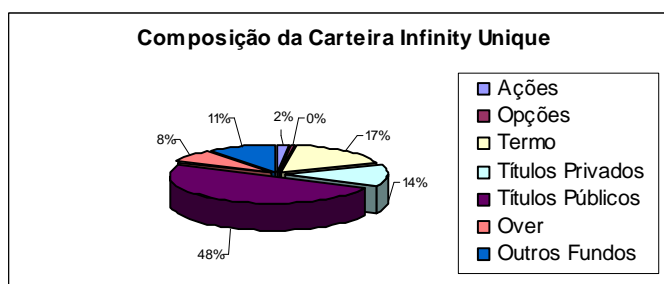
ESTRATÉGIAS E POSIÇÃO MÉDIA DA CARTEIRA

INFINITY INSTITUCIONAL FIM



A rentabilidade do fundo Infinity Institucional foi de 112,6% do CDI em novembro. Apesar do pequeno percentual em relação ao patrimônio total do fundo, a carteira de ações foi um dos principais destaques do mês, reflexo da forte alta do Ibovespa. Houve aumento do volume de antecipação das operações de termo, que por sua vez também foram beneficiadas pelo bom desempenho do mercado de ações. As operações de arbitragem e volatilidade de taxa de juros e câmbio mais uma vez contribuíram para que o fundo apresentasse desempenho superior ao *benchmark*, ao passo que as operações compromissadas registraram desempenho inferior ao CDI.

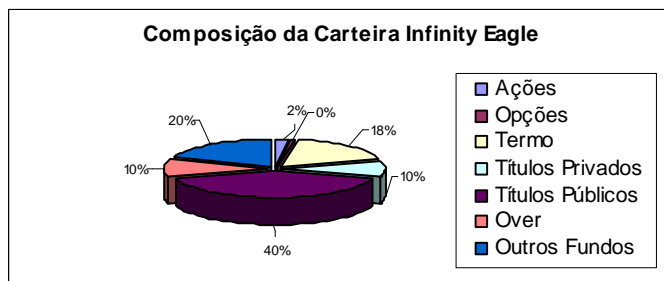
INFINITY UNIQUE FIM



RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

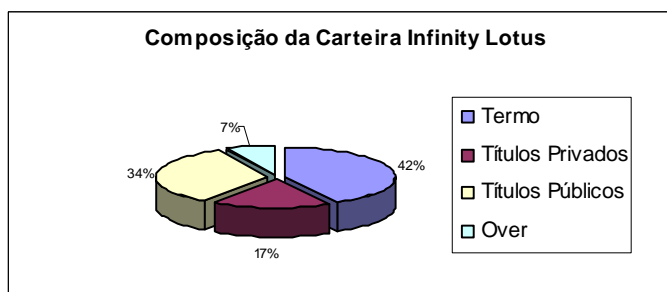
O fundo Infinity Unique obteve rentabilidade de 112,1% do CDI no mês passado. As aplicações em ações, ainda que tenha havido pequena redução do percentual em comparação a outubro, foram um dos principais destaques do período. As operações com derivativos de juros e câmbio também foram decisivas para a boa performance do fundo no período, ainda que o desempenho tenha se mostrado pouco inferior ao mês anterior.

INFINITY EAGLE FIM



A rentabilidade do fundo Infinity Eagle em novembro foi de 112,5% do CDI. Apesar da diminuição da liquidez no mercado de derivativos, o aumento da volatilidade beneficiou as operações de arbitragem nos mercados de câmbio e de juros, que registraram rentabilidades acima do *benchmark*. A carteira de ações, cujo percentual no total do fundo registrou pequeno decréscimo no período, apresentou ótimo desempenho no período, sendo um dos principais destaques em novembro. Houve pequeno aumento do volume de antecipações das operações de termo de Bovespa, que também apresentaram desempenho superior ao *benchmark*. Já a rentabilidade das operações compromissadas foi inferior ao CDI.

INFINITY LOTUS FIRF



O fundo Infinity Lotus apresentou em novembro uma rentabilidade de 103,8% do CDI. A estratégia de aumento do percentual das operações a termo na composição total do fundo foi benéfica, já que o volume de antecipações de operações sofreu significativo incremento no mês passado. Por outro lado, a diminuição das oportunidades no mercado de títulos privados (DPGEs) e a migração de parte destes

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

recursos para títulos públicos acabou tendo impacto de rentabilidade inferior sobre a performance do fundo.

INFINITY SELECTION FIA

No mês de Novembro o fundo Infinity Selection encerrou com alta de 8,17% enquanto o índice Ibovespa subiu 8,93%. No ano acumulamos alta de 94,77%, ao passo que o benchmark subiu para 78,5%, o que coloca o fundo entre os primeiros de sua categoria.

Neste mês mantivemos a estratégia do fundo muito similar aos meses anteriores, sem grandes alterações na postura setorial, porém com alguns ajustes nas empresas do portfólio.

Dentre os destaques setoriais o setor que apresentou maior contribuição para o retorno do fundo foi o setor de consumo, com forte contribuição de Lojas Americanas (LAME4) - alta de 25% - após os bons resultados trimestrais apresentados e o plano de abertura de 400 lojas nos próximos 5 anos. Destacamos também a venda das ações de Cambuci devido a forte valorização dos papéis nos últimos meses. Em apenas 3 meses da nossa aquisição, os papéis subiram aproximadamente 130%. Dada a valorização expressiva em um curtíssimo espaço de tempo e a liquidez que os papéis apresentavam, optamos por realizar nosso lucro, visto que grande parte de nossas premissas embute a valorização recente.

Apesar de permanecermos com posição abaixo do índice no setor elétrico, o mesmo apresentou resultado bastante positivo para o Infinity Selection, uma vez que as ações da Eletrobrás (ELET3) +16,40% e Copel (CPLE6) +12,60%, apresentaram altas bastante significativas.

Do lado negativo, destacamos o setor bancário. Apesar da alta de 13,3% das ações do Itaú Unibanco (ITUB4), o destaque negativo no setor ficou por conta das ações do Banco Mercantil, que caíram 8,33% e contribuíram para o desempenho setorial abaixo do índice.

Ao longo de outubro montamos uma nova posição nas ações de Tempo Participações (TEMP3) devido aos últimos movimentos envolvendo o setor de saúde (ex.: Odontoprev x Bradesco e mais recente Amil x Medial). As ações da Tempo apresentam excelente relação risco x retorno nos níveis atuais de preço e contribuíram positivamente para o desempenho do fundo com alta de 13% no mês de novembro.

Outro destaque no mês ficou por conta das ações da TAM, a qual já mencionamos várias vezes ao longo dos últimos relatórios, com a perspectiva positiva para o setor de aviação em termos de crescimento de tráfego aéreo e fim da guerra de preços. Contudo, acreditamos que o mercado ainda não reparou nas outras áreas em que a empresa tem atuado e isto poderá trazer novas valorizações quando percebidas. As ações da Tam (TAMM4) subiram 18,5%.

Também em outubro, adquirimos uma posição em ALL (ALLL11) por acreditarmos que os papéis encontravam-se em níveis historicamente baixos de precificação e pelas perspectivas positivas para o setor de infra-estrutura brasileira. Inicialmente fomos surpreendidos com a compra de uma empresa ferroviária pelo investidor Warren Buffet nos Estados Unidos. Logo na sequência houve uma valorização para os papéis da ALL. As ações da empresa apresentaram forte alta 19,25% no mês.

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

EXPECTATIVAS PARA DEZEMBRO

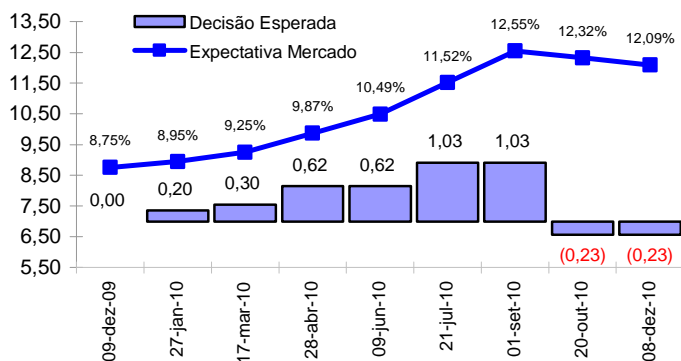
Cenário Internacional: Os possíveis efeitos da moratória da holding Dubai World sobre as instituições financeiras dominaram as discussões no início de dezembro. A informação de que a companhia pretende renegociar um valor inferior a 50% da dívida de US\$ 59 bilhões com os bancos credores e que continuará cumprindo o pagamento do valor restante nos prazos e condições iniciais tranquilizou o mercado, diminuindo a aversão ao risco que marcou o final de novembro. As atenções agora se voltam mais uma vez para os indicadores econômicos dos principais países. Mantemos nossa perspectiva de que os estímulos concedidos pelas autoridades no período mais agudo da crise só deverão ser retirados após sinais mais sólidos de recuperação econômica, principalmente no mercado de trabalho norte-americano. Os dirigentes do Federal Reserve ainda não indicaram qual será a “estratégia de saída” dos benefícios concedidos. Algumas instituições financeiras, como o Bank of America, já informaram que irão quitar suas dívidas com o governo. Um dos motivos se deve ao fato de que estas instituições estão impossibilitadas de realizar o pagamento dos bônus aos dirigentes enquanto não houver o pagamento dos recursos obtidos através do TARP. A volatilidade deve seguir elevada nos principais mercados. Os preços das commodities e equities estarão ao sabor dos dados da atividade econômica, principalmente dos EUA e China.

Câmbio: Apesar das últimas declarações do ministro da Fazenda, Guido Mantega, sobre o sucesso das medidas adotadas até o momento e que não há nada em pauta para o curto prazo, os investidores seguem cautelosos em relação ao comportamento do governo, principalmente à medida que o dólar se aproxima da “barreira psicológica” de R\$ 1,70. Mantemos nossa percepção de que a tendência da moeda norte-americana é de desvalorização caso novas intervenções não ocorram, acompanhando o movimento internacional. Logicamente a variação dos preços das commodities e a percepção de risco dos investidores continuam sendo fatores determinantes para o comportamento do real. O mês de dezembro é geralmente marcado pela remessa de lucros e dividendos das empresas multinacionais, porém o efeito sobre a cotação do dólar deverá ser limitado.

Juros: Com alguns indicadores de inflação vindo mais pressionados ao longo do mês, além de dados de atividade sinalizando recuperação mais acelerada, o mercado voltou a projetar altas nos juros já a partir de Janeiro de 2010. Na precificação do mercado, os juros devem subir até 375 bps ao longo do ano que vem, número bem superior ao aguardado pelos economistas. As pressões sobre a estrutura a termo das taxas de juros se devem às preocupações quanto ao comprometimento com as metas fiscais por parte do governo ao longo de um ano eleitoral e, ainda, quanto ao potencial de alta da inflação após a eliminação da ociosidade na capacidade produtiva. Caso a economia venha demonstrar sinais mais claros de crescimento moderado com inflação sob controle, poderemos observar, mesmo com indicadores fiscais nem tão positivos, uma boa correção dos prêmios implícitos, buscando níveis mais próximos dos esperados pelas áreas econômicas.

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

Reuniões Copom



Reuniões Copom	Expectativa Mercado	Taxa
09/12/09	0,00	8,75%
27/01/10	0,20	8,95%
17/03/10	0,30	9,25%
28/04/10	0,62	9,87%
09/06/10	0,62	10,49%
21/07/10	1,03	11,52%
01/09/10	1,03	12,55%
20/10/10	-0,23	12,32%
08/12/10	-0,23	12,09%

Preços de fechamento dos mercados de DI Futuro do dia 04/12/2009

Bolsa de Valores: Mesmo após os expressivos ganhos acumulados no ano de 2009 (+78,5%), acreditamos que a tendência do Ibovespa continua sendo de valorização no mês de dezembro, amparado principalmente na continuidade do processo de recuperação das economias centrais e emergentes. A excessiva liquidez, enquanto mantida, favorece as aplicações de risco mais elevado, como o mercado de ações brasileiro. A retomada da atividade econômica local também contribui para a valorização das ações das companhias locais, principalmente daquelas que possuem maior dependência das variações da atividade interna. O início do período de férias tende a diminuir o volume de negociações. A volatilidade deverá continuar alta. Sem notícias relevantes no mercado corporativo, os investidores seguem atentos aos dados econômicos dos principais países, que devem mais uma vez nortear o comportamento do mercado. Setores para acompanhamento: Petrolífero, Consumo e Celulose e Papel. Setor substituído: Mineração.

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

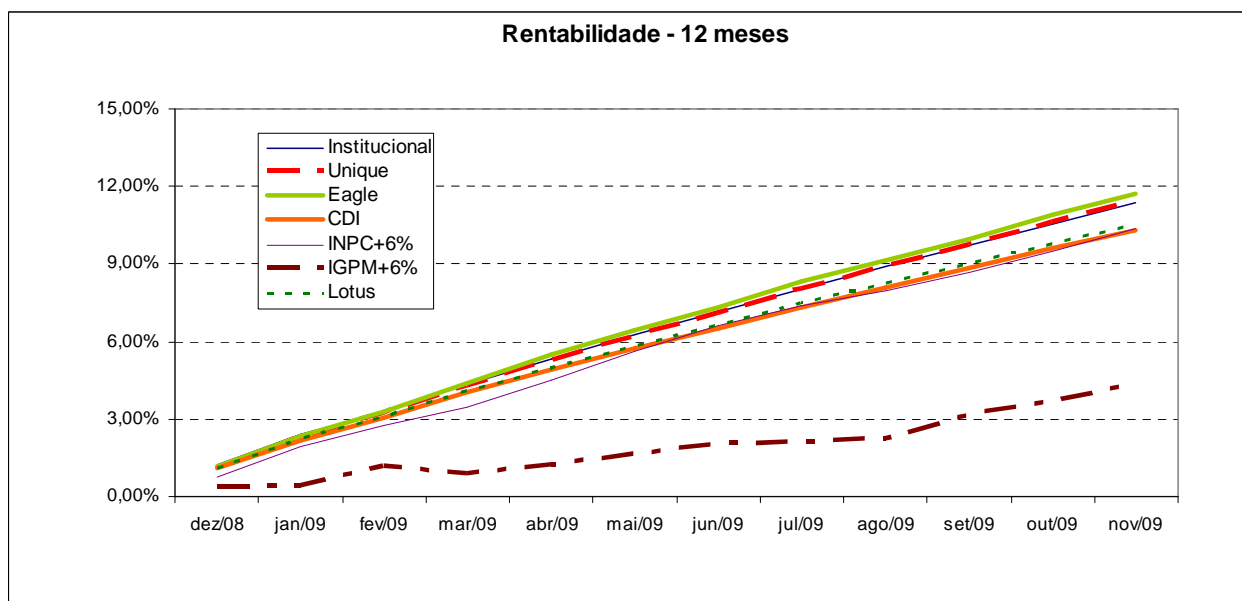
RENTABILIDADES

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
Institucional	146,78%	11,35%	1,13%	0,91%	1,01%	0,95%	0,86%	0,82%	0,86%	0,77%	0,76%	0,76%	0,74%	-	10,00%
CDI	131,45%	10,32%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	0,76%	0,79%	0,69%	0,69%	0,69%	0,66%	-	9,11%
% CDI	111,66%	110,04%	108,25%	106,50%	104,02%	112,96%	112,48%	109,14%	109,26%	111,26%	109,35%	109,87%	112,59%	-	109,79%
Unique	59,03%	11,43%	1,14%	0,91%	1,04%	0,94%	0,89%	0,83%	0,88%	0,80%	0,76%	0,81%	0,74%	-	10,18%
CDI	51,05%	10,32%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	0,76%	0,79%	0,69%	0,69%	0,69%	0,66%	-	9,11%
% CDI	115,63%	110,78%	109,05%	106,31%	106,66%	111,65%	116,61%	110,39%	111,69%	115,85%	109,81%	117,21%	112,12%	-	111,76%
Eagle	61,00%	11,70%	1,16%	0,93%	1,07%	1,03%	0,92%	0,81%	0,91%	0,78%	0,76%	0,83%	0,74%	-	10,39%
CDI	51,05%	10,32%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	0,76%	0,79%	0,69%	0,69%	0,69%	0,66%	-	9,11%
% CDI	119,48%	113,39%	110,80%	108,74%	110,16%	122,26%	119,71%	107,15%	116,49%	112,79%	110,08%	119,59%	112,49%	-	114,14%
IGPM+6%		4,32%	0,04%	0,75%	-0,26%	0,34%	0,42%	0,39%	0,05%	0,13%	0,91%	0,54%	0,59%	-	3,95%
INPC+6%		10,39%	1,13%	0,80%	0,69%	1,04%	1,09%	0,91%	0,72%	0,57%	0,65%	0,73%	0,84%	-	9,54%

Fundo de Renda Fixa

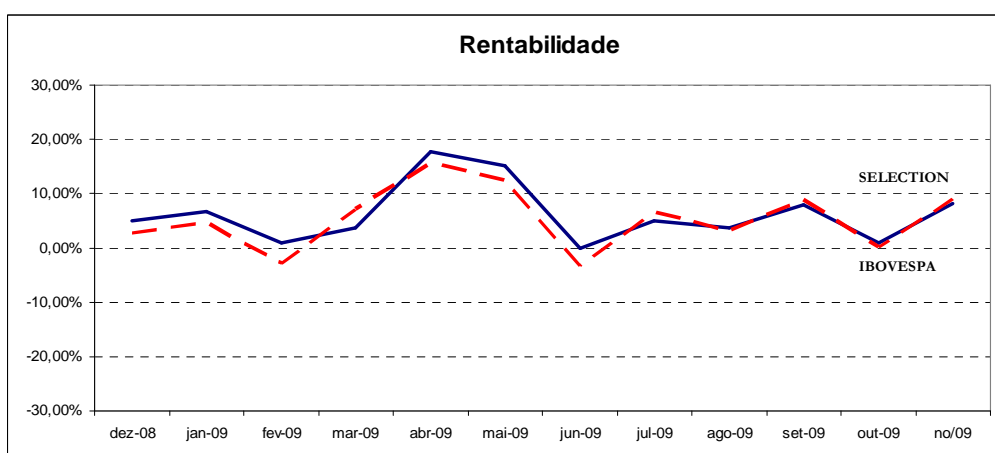
Fundo	Desde Início	12 meses	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	Acum 2009
Lotus	19,70%	10,57%	1,07%	0,86%	0,99%	0,86%	0,80%	0,77%	0,80%	0,72%	0,71%	0,71%	0,68%	-	9,34%
CDI	19,27%	10,32%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	0,76%	0,79%	0,69%	0,69%	0,69%	0,66%	-	9,11%
% CDI	102,23%	102,40%	101,79%	101,09%	102,26%	101,93%	103,90%	102,04%	101,32%	103,79%	102,99%	102,77%	103,84%	-	102,54%
IGPM+6%		4,32%	0,04%	0,75%	-0,26%	0,34%	0,42%	0,39%	0,05%	0,13%	0,91%	0,54%	0,59%	-	3,95%
INPC+6%		10,39%	1,13%	0,80%	0,69%	1,04%	1,09%	0,91%	0,72%	0,57%	0,65%	0,73%	0,84%	-	9,54%



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	27,69%	104,47%	6,77%	1,03%	3,77%	17,73%	15,14%	-0,05%	4,93%	3,67%	8,01%	1,05%	8,17%	-	94,77%
Ibovespa	3,39%	83,20%	4,66%	-2,84%	7,18%	15,55%	12,49%	-3,26%	6,41%	3,15%	8,90%	0,04%	8,93%	-	78,54%
% Ibovespa	24,30%	21,27%	2,11%	3,87%	-3,41%	2,18%	2,64%	3,21%	-1,49%	0,52%	-0,90%	1,01%	-0,77%	-	16,23%



Infinity Asset Management
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.