

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

São Paulo, 06 de janeiro de 2010.

Prezados Clientes,

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

Aqui apresentamos o cenário econômico e o desempenho dos nossos fundos no período, as nossas perspectivas para o mês de Janeiro de 2010 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 DEZEMBRO

O mês de dezembro consolidou a expressiva recuperação dos mercados financeiros internacionais no ano de 2009. O início do período foi marcado pela preocupação com a moratória do conglomerado Dubai World, que renegociou “apenas” US\$ 26 bilhões da dívida de US\$ 59 bilhões – o valor restante será pago dentro das condições normais. Outro fato que chamou a atenção foi o rebaixamento do rating da Grécia pelas três principais agências de classificação de risco. Entretanto, a divulgação de alguns indicadores de atividade econômica das principais economias melhores do que o esperado motivou a alta das bolsas de valores. Mereceram destaque mais uma vez os números relacionados à produção industrial da China, que apresentou crescimento de 19,2% em novembro, além dos dados do mercado de trabalho dos EUA, que parece finalmente dar sinais de estabilidade. A taxa de desemprego caiu para 10% em novembro, ante 10,2% em outubro, e foram eliminados “somente” 11 mil postos de trabalho no período, muito inferior aos 190 mil do mês anterior. Por fim, o Federal Reserve manteve a taxa básica de juros entre 0,25% e 0,50% aa, conforme esperado. A instituição citou que há sinais mais claros de recuperação da atividade e sinalizou que alguns estímulos concedidos durante a crise começarão a ser retirados no início deste ano. Nos mês, o índice norte-americano S&P-500 avançou 1,8% (+23,5% no ano). O Ibovespa registrou variação positiva de 2,3% em dezembro e encerrou o período aos 68.588 pontos. Em 2009, o índice acumulou ganhos de 82,65%.

Apesar de alguns dados locais terem decepcionado analistas e investidores, os últimos indicadores conhecidos seguem indicando forte recuperação da economia brasileira. O dado mais aguardado do período, o PIB do 3º trimestre, mostrou-se inferior às projeções. Segundo o IBGE, houve crescimento de 1,3% em comparação ao trimestre anterior, bem abaixo dos 2% esperados. Já a produção industrial e as vendas no varejo continuaram apresentando crescimento robusto, assim como o mercado de trabalho, com criação de novas vagas de empregos formais e diminuição da taxa de desemprego. Na reunião ocorrida no mês passado, o Comitê de Política Monetária do Banco Central manteve a taxa básica de juros em 8,75% aa. A decisão, segundo a ata, foi baseada na existência de “margem de ociosidade remanescente dos fatores produtivos” e reiterou que o cenário inflacionário é benigno. Entretanto, o diretor de Política Monetária do BC, Mário Mesquita, afirmou que a instituição deve atuar com uma postura preventiva contra possíveis pressões inflacionárias, pois a inflação tem persistência maior no Brasil. No mercado de juros futuros houve aumento das apostas de mudança da Selic no início deste ano. O DI jan/11, mais sensível às

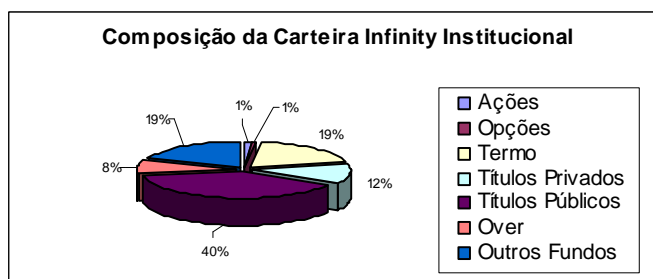
## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

alterações de curto prazo, encerrou o mês de dezembro negociado a 10,48% aa, ante 10,31% no fechamento de novembro, e o DI jan/12 subiu de 11,83% para 11,86% aa neste mesmo período.

O dólar seguiu perdendo valor no mês de dezembro e passou a acumular quatro meses consecutivos de queda. A continuidade do fluxo positivo de recursos para o mercado local, apesar da atuação mais contundente do Banco Central na ponta compradora, somada à valorização dos preços das commodities no mercado internacional foram os principais determinantes para a apreciação do real. A taxa comercial encerrou o mês de dezembro cotada a R\$ 1,743 nas operações de venda, um decréscimo de 0,63% em comparação a novembro. No ano de 2009 a desvalorização do dólar foi de 25,3%. Segundo o Banco Central, o fluxo cambial foi superavitário em US\$ 1,99 bilhão em dezembro (US\$ 28,73 bilhões em 2009). O saldo da balança comercial foi de US\$ 24,62 bilhões no ano de 2009, praticamente o mesmo de 2008.

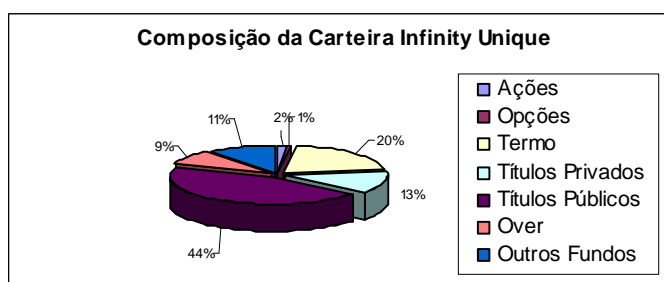
### ESTRATÉGIAS E POSIÇÃO MÉDIA DA CARTEIRA

#### INFINITY INSTITUCIONAL FIM



O fundo Infinity Institucional apresentou boa performance no mês de dezembro. A rentabilidade foi de 114,1% do CDI. Entre os ativos que compõem o portfólio do fundo, merecem destaque a carteira de ações, apesar de sua pequena representatividade, e as operações de arbitragem de taxa de juros futuros e câmbio. Destaque positivo também para a excelente rentabilidade obtida no mês pelos fundos dos quais adquirimos cotas. Do lado negativo, as operações compromissadas mais uma vez apresentaram desempenho inferior ao *benchmark*.

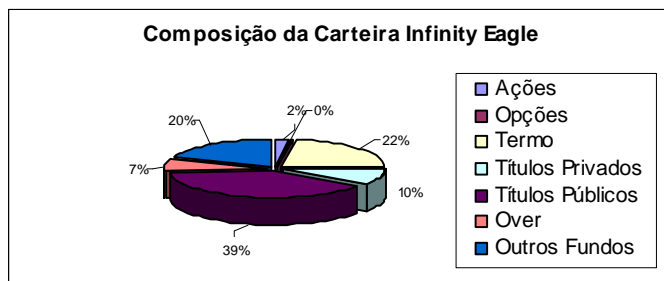
#### INFINITY UNIQUE FIM



## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

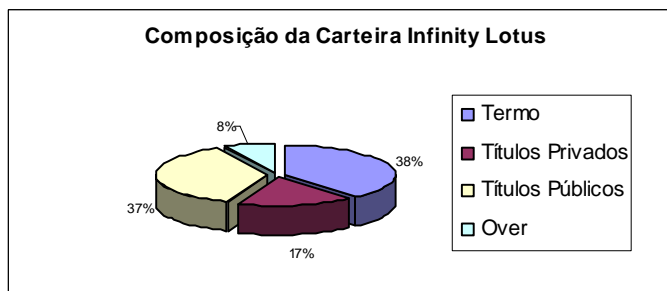
A rentabilidade do fundo Infinity Unique foi de 113,6% do CDI no mês de dezembro. A carteira de ações registrou bom desempenho, apesar de ter sofrido nova redução no período. Houve diminuição da liquidez no mercado de derivativos, porém o aumento da volatilidade beneficiou as operações de arbitragem nos mercados de juros e dólar, com rentabilidades acima do *benchmark*. As operações de termo de Bovespa também tiveram bom desempenho, ao passo que os recursos de caixa destinados às operações compromissadas registraram rentabilidade inferior ao CDI.

### INFINITY EAGLE FIM



Apesar da diminuição da liquidez, as operações de arbitragem e de volatilidade com taxas de juros e câmbio (delta-hedge) mais uma vez contribuíram positivamente para a boa performance do fundo Infinity Eagle, que registrou rentabilidade de 117,6% do CDI no mês de dezembro. Além destas operações com derivativos, a boa performance da bolsa de valores de São Paulo contribuiu para o desempenho da carteira de ações e para o aumento do volume de antecipações das operações a termo de Bovespa.

### INFINITY LOTUS FIRF



O fundo Infinity Lotus obteve uma rentabilidade de 105,0% do CDI no mês de dezembro. As aplicações em títulos privados pós-fixados (DPGEs) e o aumento do volume de antecipações das operações a termo foram novamente os principais responsáveis pela performance superior ao *benchmark* no período. O portfólio do fundo sofreu algumas alterações em relação ao mês anterior. Houve redução do percentual destinado às operações a termo, refletindo a significativa queda da liquidez no final do ano de 2009, e conseqüente aumento da participação em títulos públicos.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

### INFINITY SELECTION FIA

O fundo Infinity Selection atingiu uma rentabilidade no mês de dezembro de 1,75%, contra 2,30% do Ibovespa. Em compensação, no ano de 2009 a rentabilidade acumulada foi de 98,18%, contra 82,66% do Ibovespa, representando uma diferença de 15,52%. No final de 2008 e durante o ano de 2009 procuramos buscar alocações estratégicas no mercado acionário após a forte queda em 2008. A crise internacional teve reflexos aqui, no entanto o Brasil passou por esse período demonstrando um bom desempenho e sendo um dos primeiros a retornar à trajetória de crescimento e geração de empregos. No ano de 2009 o Ibovespa recuperou parte das perdas de 2008 e, em nosso entendimento, em função do seu desempenho na maior crise econômica da atualidade, esperamos que para os próximos 3 a 5 anos o mercado acionário mantenha um desempenho melhor que os demais investimentos, embora sem os mesmos retornos de 2009. Portanto, acreditamos que qualquer fragilidade do mercado ao longo de 2010 será novamente uma oportunidade de compra e ficar fora do mercado com taxas de juros locais inferiores a dois dígitos pode representar perda de boa oportunidade. Um ótimo 2010 a todos!

No mês de dezembro, com a redução dos volumes negociados e a proximidade das festas de final de ano, optamos por não realizar grandes alterações na carteira do fundo, dentre os destaques do mês podemos ressaltar algumas ações e setores.

No setor de construção civil a alta de 3,59% das ações da Brookfield (BISA3), ao passo que as principais ações do setor no Ibovespa (Gafisa e Cyrela) apresentaram queda de 2,75% e 0,81% respectivamente. Já em consumo a maior contribuição veio das ações de Lojas Americanas (LAME4) com alta de 7,10%, encerramos o mês de dezembro com posição levemente acima do mercado no setor de consumo. No setor elétrico todas as nossas posições foram positivas, com destaque para nossa maior exposição em Eletrobrás (ELET3) +25,31%, Cesp (CESP6) +12,03 e Copel (CPLE6) +9,49%. Mantivemos exposição praticamente neutra em comparação ao índice, entretanto nossa composição, devido ao peso de Eletrobrás e Copel, contribuiu positivamente com o Selection.

Nos segmento bancário destacamos as ações do Banco Mercantil, um dos bancos mais baratos da bolsa na atualidade. Suas ações vêm sofrendo nos últimos 50 dias devido basicamente à operação de subscrição de ações proposta pelo grupo controlador. Iremos participar desta operação elevando nossa posição e acreditamos em bons resultados futuros para o banco. No curto prazo suas ações devem permanecer penalizadas (-8,60% em dezembro). Outro destaque negativo para nosso desempenho mensal ficou por conta de Paranapanema (PMAM3), com queda de 7,86%.

Dentre as novas posições do Infinity Selection adquiridas ao longo dos últimos dois meses podemos destacar as ações de AB Note (ABNB3) +9,95% e Marcopolo (POMO4) +10,8%. Acreditamos que as duas empresas possuem atualmente elevado potencial de retorno e comentaremos mais sobre estas empresas nos próximos relatórios. Aumentamos nossa exposição no setor de Papel e Celulose ao longo do mês devido às expectativas positivas para o setor e aos aumentos recentes no preço da Celulose. Nossas principais apostas no setor são Klabin e Suzano, que apresentaram alta de 8,59% e 12,85%. Estamos com exposição acima de mercado no setor e no início de janeiro já realizamos novas adições.

Após vários comentários ao longo dos últimos relatórios, as ações da TAM (TAMM4), apresentaram uma forte valorização em dezembro (+27,62%). O anúncio de números melhores no tráfego aéreo, o final da guerra de preços no setor e o anúncio de IPO do Multiplus Fidelidade catalisaram as ações da companhia nos últimos meses. Já visualizávamos a enorme discrepância no valor de mercado da empresa e seu valor “justo” a um longo tempo e estes eventos demonstraram os valores ocultos que a

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

TAM possuía. Assim como TAM, outras companhias de nosso portfólio guardam excelentes valores e esperamos que os mesmos possam aparecer ao longo de 2010, contribuindo para mais um ótimo ano.

### EXPECTATIVAS PARA JANEIRO

**Cenário Internacional:** A divulgação dos últimos indicadores de atividade sugere uma continuidade do processo de recuperação econômica dos principais países. Apesar da fragilidade ainda demonstrada em alguns setores, como o imobiliário norte-americano, de fato o pior momento da crise está cada vez mais distante e os PIBs das grandes economias já estão em trajetória ascendente. O mercado de trabalho dos EUA finalmente dá sinais de que se aproxima do “turning point” e este dado deve continuar sendo um dos principais focos de direcionamento dos investidores. Eventos negativos como o da holding Dubai World lembram que o mundo ainda está sujeito a solavancos e que a crise ainda pode nos dar novos sustos. O mercado segue atento aos sinais do Federal Reserve. É praticamente consensual que a taxa básica de juros deverá continuar em patamares muito baixos por um longo período, porém a instituição já sinalizou que alguns estímulos concedidos durante a fase mais aguda da crise poderão ser retirados nos próximos meses. Dado o atual cenário, a tendência ainda é de valorização dos preços das commodities, a despeito do peso que as decisões do Fed possam exercer sobre a cotação do dólar e a correlação entre estes ativos. Na Ásia, a China não dá sinais de diminuição do ritmo de aceleração do crescimento e certamente continuará firme em busca do PIB de dois dígitos no ano de 2010.

**Câmbio:** O dólar parece ter encontrado um patamar de acomodação entre R\$ 1,70 e R\$ 1,80, intervalo da cotação de fechamento dos últimos 4 meses e que parece ter feito o governo adiar a adoção de novas medidas de intervenção no mercado cambial. Dois fatores devem influenciar o câmbio de forma mais significativa no decorrer do ano de 2010: a valorização dos preços das commodities, caso realmente se confirme uma recuperação econômica consistente dos países desenvolvidos, e, principalmente, a provável retirada dos estímulos econômicos norte-americanos e uma possível alta da taxa básica de juros dos EUA a partir do 2º semestre de 2010. A percepção continua sendo de que a tendência da moeda norte-americana é de desvalorização no curto prazo, reflexo da continuidade do fluxo positivo de recursos para o mercado local, tanto em investimentos diretos, quanto em aplicações em renda fixa e variável.

**Juros:** Com as perspectivas dos agentes econômicos sobre inflação e atividade bem comportadas para o ano de 2010, o mercado iniciou alguma correção nos prêmios implícitos na parte mais curta da curva de juros (até Janeiro de 2011), olhando para a menor necessidade de aumento na taxa básica de juros. As grandes questões para o ano serão: o quanto a equipe econômica estará disposta a se preocupar com a questão fiscal e qual o nível de ociosidade da economia considerado preocupante para a adoção de maior cautela monetária por parte do BC. Nesse processo de ajuste dos prêmios de risco mais curtos, observamos que os vértices mais longos da estrutura a termo de taxa de juros permanecem ainda fortemente inclinados, o que pode representar boa oportunidade para aqueles que acreditam num

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

processo de acomodação mais rápido da economia (até meados de 2011). Acreditamos que a redução de inclinação mais longa deva se iniciar com maior velocidade já a partir das próximas semanas, com alguma volatilidade logicamente, mas com um direcionamento claro de tendência ao longo desse ano.

### Reuniões Copom



Reuniões Copom	Expectativa Mercado	Taxa
27/01/10	0,07	8,82%
17/03/10	0,21	9,03%
28/04/10	0,69	9,72%
09/06/10	0,69	10,41%
21/07/10	0,65	11,06%
01/09/10	0,65	11,71%
20/10/10	0,37	12,08%
08/12/10	0,37	12,45%

Preços de fechamento dos mercados de DI Futuro do dia 07/01/2010

**Bolsa de Valores:** Após um ano de expressiva valorização, quando o Ibovespa recuperou parcela expressiva das perdas acumuladas no período mais agudo da crise, as previsões para o ano de 2010 seguem positivas, porém os investidores certamente apresentarão uma maior cautela para a montagem de seus portfólios. Apesar da pequena queda da produção industrial no mês de novembro, os demais sinais são de expansão da atividade econômica interna. A diminuição da aversão ao risco e a valorização dos preços das matérias-primas no mercado internacional continuam sendo determinantes positivos para a Bovespa neste início de ano. Houve sensível queda da volatilidade nas últimas semanas, porém acreditamos em reversão desta tendência. Setores para acompanhamento: Celulose e Papel, Mineração, Construção Civil e Consumo. Setor substituído: Petrolífero.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

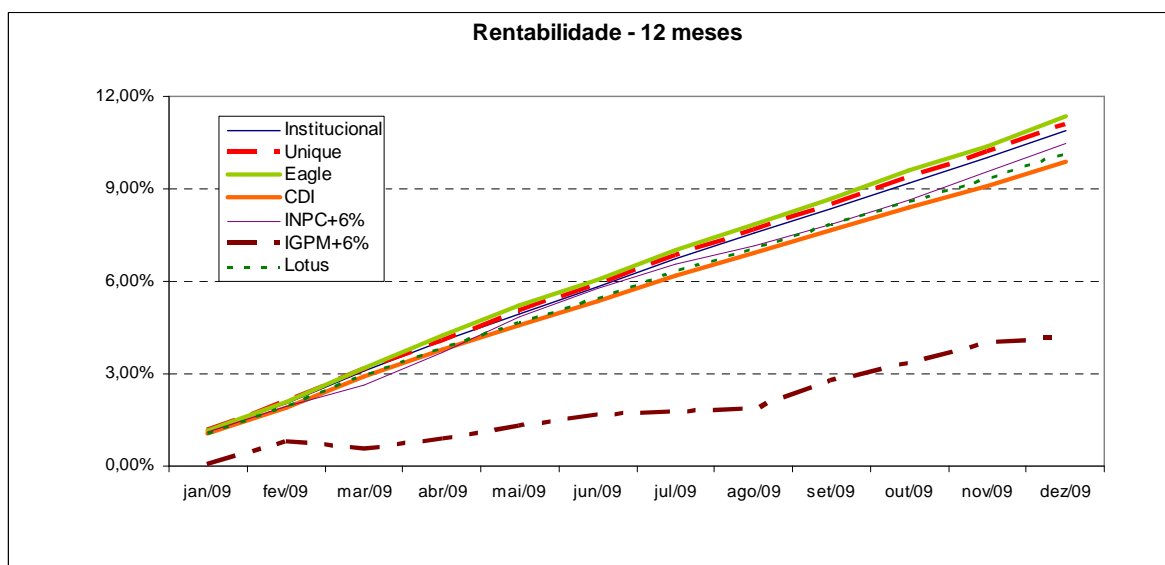
### RENTABILIDADES

#### 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>	148,82%	10,91%	1,13%	0,91%	1,01%	0,95%	0,86%	0,82%	0,86%	0,77%	0,76%	0,76%	0,74%	0,83%	10,91%
CDI	133,13%	9,90%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	0,76%	0,79%	0,69%	0,69%	0,69%	0,66%	0,72%	9,90%
% CDI	<b>111,78%</b>	<b>110,21%</b>	<b>108,25%</b>	<b>106,50%</b>	<b>104,02%</b>	<b>112,96%</b>	<b>112,48%</b>	<b>109,14%</b>	<b>109,26%</b>	<b>111,26%</b>	<b>109,35%</b>	<b>109,87%</b>	<b>112,59%</b>	<b>0,00%</b>	<b>110,21%</b>
<b>Unique</b>	60,34%	11,08%	1,14%	0,91%	1,04%	0,94%	0,89%	0,83%	0,88%	0,80%	0,76%	0,81%	0,74%	0,82%	11,08%
CDI	52,15%	9,90%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	0,76%	0,79%	0,69%	0,69%	0,69%	0,66%	0,72%	9,90%
% CDI	<b>115,71%</b>	<b>111,99%</b>	<b>109,05%</b>	<b>106,31%</b>	<b>106,66%</b>	<b>111,65%</b>	<b>116,61%</b>	<b>110,39%</b>	<b>111,69%</b>	<b>115,85%</b>	<b>109,81%</b>	<b>117,21%</b>	<b>112,12%</b>	<b>0,00%</b>	<b>111,99%</b>
<b>Eagle</b>	62,37%	11,33%	1,16%	0,93%	1,07%	1,03%	0,92%	0,81%	0,91%	0,78%	0,76%	0,83%	0,74%	0,85%	11,33%
CDI	52,15%	9,90%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	0,76%	0,79%	0,69%	0,69%	0,69%	0,66%	0,72%	9,90%
% CDI	<b>119,60%</b>	<b>114,53%</b>	<b>110,80%</b>	<b>108,74%</b>	<b>110,16%</b>	<b>122,26%</b>	<b>119,71%</b>	<b>107,15%</b>	<b>116,49%</b>	<b>112,79%</b>	<b>110,08%</b>	<b>119,59%</b>	<b>112,49%</b>	<b>0,00%</b>	<b>114,53%</b>
IGPM+6%		4,18%	0,04%	0,75%	-0,26%	0,34%	0,42%	0,39%	0,05%	0,13%	0,91%	0,54%	0,59%	0,23%	4,18%
INPC+6%		10,48%	1,13%	0,80%	0,69%	1,04%	1,09%	0,91%	0,72%	0,57%	0,65%	0,73%	0,86%	0,84%	10,48%

#### Fundo de Renda Fixa

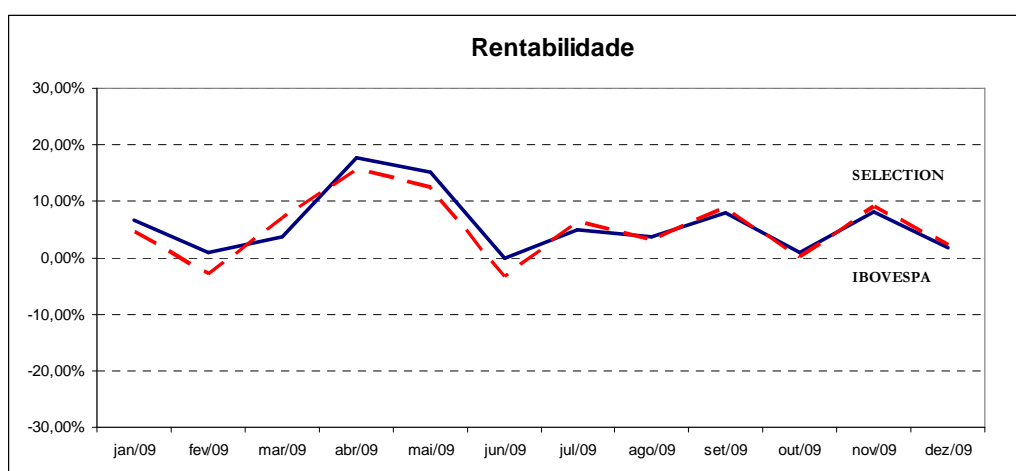
Fundo	Desde Início	12 meses	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	Acum 2009
<b>Lotus</b>	20,61%	10,17%	1,07%	0,86%	0,99%	0,86%	0,80%	0,77%	0,80%	0,72%	0,71%	0,71%	0,68%	0,76%	10,17%
CDI	20,14%	9,90%	1,05%	0,85%	0,97%	0,84%	0,77%	0,76%	0,79%	0,69%	0,69%	0,69%	0,66%	0,72%	9,90%
% CDI	<b>102,36%</b>	<b>102,75%</b>	<b>101,79%</b>	<b>101,09%</b>	<b>102,26%</b>	<b>101,93%</b>	<b>103,90%</b>	<b>102,04%</b>	<b>101,32%</b>	<b>103,79%</b>	<b>102,99%</b>	<b>102,77%</b>	<b>103,84%</b>	<b>0,00%</b>	<b>102,75%</b>
IGPM+6%		4,18%	0,04%	0,75%	-0,26%	0,34%	0,42%	0,39%	0,05%	0,13%	0,91%	0,54%	0,59%	0,23%	4,18%
INPC+6%		10,48%	1,13%	0,80%	0,69%	1,04%	1,09%	0,91%	0,72%	0,57%	0,65%	0,73%	0,86%	0,84%	10,48%



## 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%	98,18%	6,77%	1,03%	3,77%	17,73%	15,14%	-0,05%	4,93%	3,67%	8,01%	1,05%	8,17%	1,75%	98,18%
Ibovespa	3,39%	82,65%	4,66%	-2,84%	7,18%	15,55%	12,49%	-3,26%	6,41%	3,15%	8,90%	0,04%	8,93%	2,30%	82,65%
% Ibovespa	<b>24,30%</b>	<b>15,52%</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>-0,90%</b>	<b>1,01%</b>	<b>-0,77%</b>	<b>-0,55%</b>	<b>15,52%</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.