

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

São Paulo, 06 de maio de 2010.

Prezados Clientes,

Segue o nosso relatório mensal de investimentos de Abril de 2010.

Aqui apresentamos o cenário econômico e o desempenho dos nossos fundos no período, as nossas perspectivas para o mês de Maio de 2010 e, por fim, a tabela de rentabilidade dos fundos.

### CENÁRIO ECONÔMICO EM ABRIL

Bons números de atividade econômica nas economias centrais, resultados corporativos superiores às expectativas, além da revisão para cima das projeções de crescimento do produto dos países e dos lucros das empresas neste ano de 2010, não foram suficientes para afastar os temores relacionados às economias periféricas da Europa. O assunto permaneceu no centro das atenções do mercado financeiro internacional e o clima ainda é de bastante cautela. A ajuda financeira da União Européia em conjunto com o FMI foi aprovada, porém o valor de 110 bilhões de euros já é apontado como insuficiente para que a Grécia cumpra suas obrigações de curto e médio prazo. O país necessita realizar ajustes em seu orçamento e muitos observam agora o risco de default nas demais economias, principalmente Portugal e Espanha. Enquanto isso, os dados econômicos seguem em recuperação. O mercado de trabalho dos EUA finalmente dá sinais de recuperação, assim como o setor imobiliário, que começa a registrar aumento das vendas e recomposição dos preços dos imóveis. O PIB dos EUA registrou crescimento de 3,3% no primeiro trimestre de 2010, com destaque para o avanço dos gastos de consumo. As economias da Europa também têm dado sinais de resiliência. Os primeiros dados divulgados do mês de abril apontaram que as atividades industrial e de serviços atingiram suas máximas dos últimos 12 meses. Em relação aos balanços corporativos, os principais destaques foram as instituições financeiras e as empresas do setor de tecnologia, que voltaram a registrar lucros bilionários nos três primeiros meses de 2010. Por fim, os temores de que a China promova novos ajustes de aperto monetário foram confirmados neste início de abril. O país elevou em 0,5 pp a taxa do depósito compulsório pela terceira vez no ano e estuda novas medidas para conter um crescimento desenfreado (principalmente no setor imobiliário). A despeito das perdas na última semana de abril, o índice norte-americano S&P-500 manteve-se em território positivo e acumulou alta de 1,5% no mês passado. O Ibovespa não acompanhou as bolsas de valores dos EUA e apresentou perdas de 4,04% no mês de abril (-1,54% no ano), encerrando o período aos 67.530 pontos. Destaque negativo para as blue chips Petrobrás e Vale do Rio Doce.

No Brasil, os recentes dados continuam indicando aceleração da atividade econômica interna. Ainda que um pouco defasados, os últimos números divulgados superaram as projeções do mercado. A produção industrial avançou 2,8% no mês de março em comparação a fevereiro. A taxa de desemprego manteve-se estável em 7,6% e os índices de inflação já mostram certo arrefecimento, porém ainda encontram-se em patamares elevados. O IGP-M registrou elevação de 0,77% em abril e o IPCA-15 subiu 0,48%. O grande evento do mês passado foi a reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central. Em decisão unânime e sem viés, o Copom elevou a taxa básica de juros em 0,75 pp, para 9,50% aa, pela primeira vez desde 2008. Segundo o comunicado da reunião, a instituição dá seqüência "ao processo de ajuste das condições monetárias ao cenário prospectivo da economia, para assegurar a convergência da inflação à trajetória de metas". O mercado de juros

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

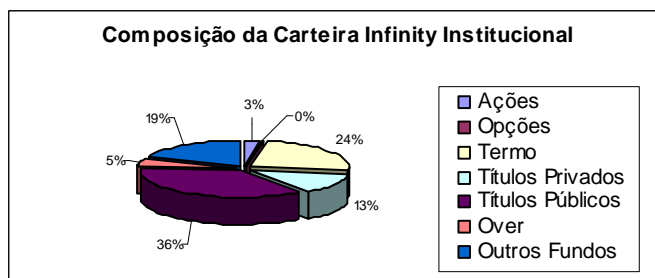
futuros teve um mês de elevada volatilidade e com forte alta das taxas. O DI jan/11 disparou de 10,38% do fechamento de março para 11,16% aa e o DI jan/12 encerrou o mês de abril negociado a 12,35% aa, ante 11,66% aa do mês anterior.

O dólar registrou forte desvalorização em abril, o terceiro mês consecutivo. A taxa comercial do dólar encerrou o mês passado negociada a R\$ 1,738 nas operações de venda, um decréscimo da ordem de 2,4% em comparação a março, e passou a acumular pequena queda de 0,3% no ano de 2010. O início de abril foi marcado por uma sensível diminuição da aversão ao risco, o que ocasionou um fluxo positivo de recursos para o mercado local. Segundo o Banco Central, as entradas superaram as saídas em US\$ 2,25 bilhões em todo o mês. O saldo da balança comercial foi superavitário em US\$ 1,28 bilhão no período. Houve aumento do volume de captação de recursos no exterior, principalmente por parte dos bancos. A elevação da Selic também pode ser considerada um fator de atratividade de recursos. Diante deste aumento do ingresso de divisas para o mercado local e a conseqüente desvalorização do dólar, o Banco Central aumentou suas intervenções no mercado à vista, chegando a realizar dois leilões de compra de dólares em um único dia.

### ESTRATÉGIAS E POSIÇÃO MÉDIA DA CARTEIRA

#### INFINITY INSTITUCIONAL FIM

O fundo Infinity Institucional obteve rentabilidade equivalente a 108,35% do CDI no mês de abril. As estratégias de arbitragem e volatilidade com derivativos de taxa de juros e, principalmente, derivativos de câmbio (futuro e opções) foram novamente as principais responsáveis pelo bom desempenho no período. O mau resultado da carteira de ações, que apresentou a pior performance entre os ativos que compõem o portfólio do fundo, foi minimizado pela posição vendida em Ibovespa futuro, porém mesmo assim ainda com net negativo. As operações de termo de Bovespa seguiram apresentando rentabilidade superior ao CDI, porém ainda um pouco aquém das nossas expectativas.

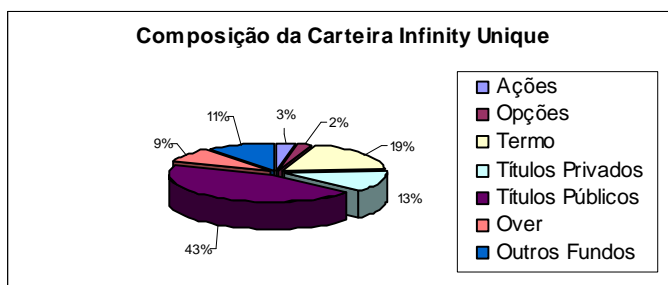


#### INFINITY UNIQUE FIM

A rentabilidade do fundo Infinity Unique foi de 112,40% do CDI no mês de abril. Mais uma vez as operações de arbitragem e volatilidade com derivativos de taxa de juros e câmbio foram decisivas para a boa performance do fundo no período. O desempenho da carteira de ações foi negativo (houve pequeno aumento da exposição do fundo ao mercado de ações), porém as perdas foram reduzidas em parte pelas operações de *hedge* com

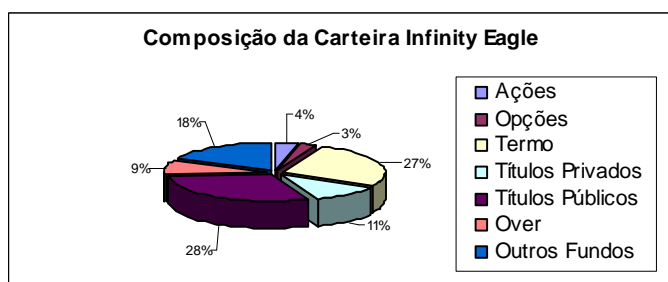
## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

Ibovespa futuro. Houve pequena redução do percentual aplicado em títulos públicos e migração de parte destes recursos para operações de termo de Bovespa, que mais uma vez superaram o *benchmark* do período, porém em percentual aquém da expectativa da estratégia.



### INFINITY EAGLE FIM

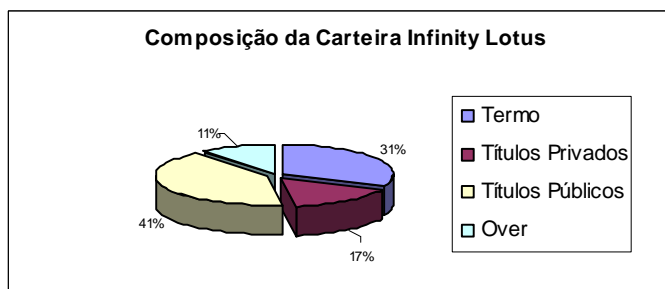
Beneficiando-se do aumento da volatilidade dos mercados, o fundo Infinity Eagle apresentou rentabilidade equivalente a 114,3% do CDI no mês de abril. As oscilações do mercado de juros futuros diante das incertezas de quais serão os próximos passos na condução da política monetária brasileira favoreceram as operações de arbitragem no mercado de juros futuros, que, em conjunto com as operações de derivativos cambiais, foram os principais destaques do período. A carteira de ações sofreu pequeno aumento em relação à composição total do fundo, porém teve um desempenho ruim no mês de abril, acompanhando a queda da bolsa de valores, apesar de uma parcela da carteira estar protegida por operações de venda de índice futuro. Por fim, as operações de termo apresentaram boa performance no mês, ainda que tenham sofrido com a diminuição do volume de antecipações em comparação à média do primeiro trimestre de 2010.



### INFINITY LOTUS FIRF

O fundo Infinity Lotus apresentou rentabilidade de 105,95% do CDI no mês de abril. Assim como no mês de março, as aplicações em operações de termo voltaram a ser os principais destaques do portfólio no período, mesmo diante da significativa queda do volume de antecipações na última semana de abril. Os títulos privados (DPGEs) também tiveram bom desempenho, ao passo que os recursos de caixa destinados às operações compromissadas não superaram o CDI do mês de abril.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS



### INFINITY SELECTION FIA

Em abril o Índice Bovespa retornou ao campo negativo e encerrou o mês com uma queda de 4,03%, contra um recuo de 4,70% do Infinity Selection. No ano o fundo acumula rentabilidade negativa de 3,23% e o Ibovespa apresenta perdas de 1,54%. Entretanto, desde o início do fundo, o Selection acumula uma rentabilidade de 25,72% contra 4,14% do Ibovespa.

O mês de abril voltou a ser recheado de incertezas e os mercados voltaram a realizar. Não fizemos grandes alterações na carteira no mês de abril, mas continuamos aumentando nossa exposição a ações de utilities. Em contrapartida, no início de maio, após as quedas recentes do setor de construção civil, constituímos duas novas posições que serão comentadas no próximo relatório.

Continuamos com exposição acima de mercado no setor de consumo, com apostas específicas através de Marisol (MRSL4) e Dimed/Panvel (PNVL3), por se tratarem de ativos de extremo valor, e empresas líquidas como Lojas Americanas (LAME4) e Pão-de-Açúcar (PCAR5), entretanto o setor impactou negativamente nossa carteira no mês passado. Destaque para a queda de 6,34% de Marisol.

Em utilities estamos com posição bem acima do índice, principalmente através de Copasa (CSMG3), Eletrobras (ELET3) e AES Tietê (GETI4). Destaque positivo para Copasa (+0,63%) e AES Tietê (+1,04%). Neste setor nossa maior aposta atualmente é em Copasa, após a queda expressiva do papel no ano, a empresa se tornou uma opção bastante interessante dentre as empresas do setor.

Ao longo do mês elevamos nossas posições em bancos e finanças para neutra em relação ao benchmark através da compra de Itaúsa (ITSA4) e realizamos nossa posição em Banco do Brasil (BBAS3) após a alta recente e os receios acerca da oferta pública a ser realizada nos próximos meses. Ainda consideramos as ações do Banco do Brasil uma das mais baratas no setor, mas aguardaremos melhor sinalização para nos posicionarmos novamente. Dentre os destaques do mês, no lado positivo as ações de Itaúsa, com queda de apenas 0,99%, e no lado negativo Banco Mercantil (BMEB4), com retração de 6,02%.

Finalizamos o mês com exposição neutra em siderurgia. Após os ganhos recentes, reduzimos nossas posições em Siderúrgica Nacional (CSNA3) e Gerdau Metalúrgica (GOAU4).

Por fim, as empresas de segunda e terceira linha continuam sendo as maiores quedas dentre as ações da Bovespa. Em nossa carteira destacamos o impacto negativo de Inepar (INEP4), com queda de 16,6%, e Paranapanema, que recuou 12,54%.

Com as últimas quedas no mercado acionário temos identificado excelentes oportunidades para médio e longo prazo. Conhecemos profundamente algumas empresas e estas já foram objetos de investimentos por parte do fundo.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

### EXPECTATIVAS PARA MAIO

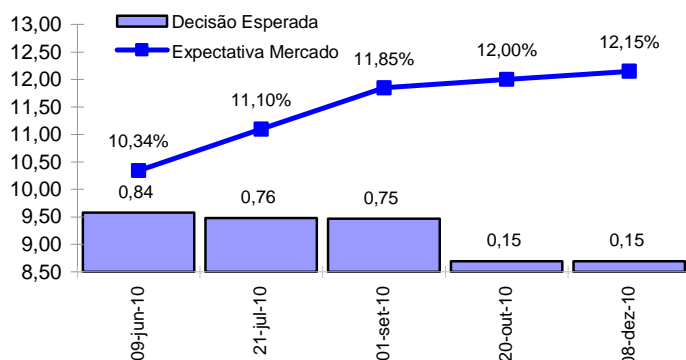
**Cenário Internacional:** As preocupações com a saúde fiscal das economias periféricas europeias permanecem no centro das atenções neste início do mês de maio. Temores com a possibilidade de default da Grécia mesmo após a ajuda bilionária concedida ao país e a análise de que há risco de contágio no continente, com preocupações redobradas em relação a Portugal e Espanha, têm trazido muita volatilidade ao mercado financeiro internacional e ainda permanecerão em pauta por um extenso período. De uma forma geral, os números devem continuar apontando uma trajetória de recuperação da atividade econômica dos principais países, inclusive das nações europeias. O governo da China, que já adotou medidas de restrição à concessão de crédito e elevou por três vezes neste ano a taxa do depósito compulsório, deve continuar monitorando o superaquecimento da sua economia e há possibilidade de continuidade de redução de estímulos no curto prazo. Os preços das commodities devem continuar sendo afetados por todos estes fatores. Em relação às mudanças de política monetária das economias maduras, ainda não há perspectiva de alteração da taxa básica de juros. Em seu último comunicado, o Federal Reserve ressaltou que o processo de recuperação econômica encontra-se curso, porém manteve o discurso de que as taxas de juros permanecerão baixas por um longo período. Pelo apresentado neste início de maio, o período terá elevada volatilidade em função, principalmente, das dúvidas relacionadas à economia da Europa.

**Câmbio:** O sensível aumento da aversão ao risco no mercado financeiro internacional neste início do mês de abril impôs um ajuste de acentuada alta do dólar em relação às demais moedas (incluindo o real). O cenário externo deverá determinar a tendência da moeda norte-americana nas próximas semanas. A situação fiscal dos PIIGS segue crítica e este tem sido o principal fator para o aumento da volatilidade dos mercados. No front local, se por um lado as perspectivas de continuidade do processo de alta da taxa básica de juros tende a aumentar a atratividade dos investimentos em renda fixa, por outro lado o processo de deterioração das contas externas tem sido alvo de críticas no período recente. Como afirmamos em nosso último relatório, a confirmação da trajetória de alta dos preços das commodities deve minimizar os impactos negativos sobre a balança comercial, dada a relevância destes itens na composição da cesta de produtos voltados à exportação, porém o cenário é relativamente preocupante. Outro ponto de atenção é o elevado acúmulo de reservas internacionais, na casa dos US\$ 250 bilhões. O custo de manutenção destes ativos é alto (diferença de remuneração dos recursos aplicados no exterior em relação à taxa nominal de juros local e variação do câmbio), porém não deve inibir as intervenções do Banco Central.

**Juros:** Com a confirmação das expectativas do mercado sobre o aumento mais expressivo na taxa Selic, e a sinalização da continuidade dos aumentos na mesma magnitude, o mercado continuou o processo de redução dos prêmios mais longos da curva de juros. Porém, a forte turbulência apresentada pelos mercados externos pode reacender o questionamento sobre o potencial recessivo do agravamento dessa crise, o que acarretaria na necessidade de um menor aperto monetário do que o precificado pelo mercado, além do aumento de risco no longo prazo. Quanto mais persistir a volatilidade nos mercados globais, mais força ganhará essa hipótese nas mesas de operações, o que parece ainda um pouco distante, mas não totalmente descartado num cenário onde a convicção sobre a direção dos mercados parece relativamente abalada.

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

Reuniões Copom



Reuniões Copom	Expectativa Mercado	Taxa
09/06/10	0,84	10,34%
21/07/10	0,76	11,10%
01/09/10	0,75	11,85%
20/10/10	0,15	12,00%
08/12/10	0,15	12,15%

Preços de fechamento dos mercados de DI Futuro do dia 06/05/2010

**Bolsa de Valores:** As preocupações com a situação fiscal da Grécia e as medidas de aperto monetário da China foram danosas para o Ibovespa no mês de abril, que registrou queda na casa dos 4% e passou a acumular prejuízo no ano de 2010. Outros dois fatores também têm contribuído para a perda de atratividade dos investimentos na bolsa de valores de São Paulo: o ajuste promovido na Selic no mês de abril, aliado às expectativas de continuidade do processo de elevação da taxa básica de juros, e os sinais mais claros de recuperação da economia norte-americana, principalmente após a divulgação dos balanços corporativos do 1º trimestre deste ano. Muitos investidores migraram parte dos recursos para o mercado de ações dos EUA e esta tendência deve ganhar força à medida que o processo se consolide, o que deve acontecer nos próximos meses. Por outro lado, as perspectivas para os preços das commodities são de alta, ainda que a economia da China pareça entrar em um movimento de pequena desaceleração diante das últimas medidas adotadas. A economia brasileira encontra-se em expansão e os primeiros resultados das empresas locais confirmam o bom momento. Os principais resultados relativos ao primeiro trimestre serão conhecidos neste mês de maio, com destaque para a Petrobrás e Vale do Rio Doce. Seguimos extremamente dependentes dos eventos internacionais. Setores para acompanhamento: Mineração, Siderurgia e Consumo. Setor substituído: Petrolífero.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

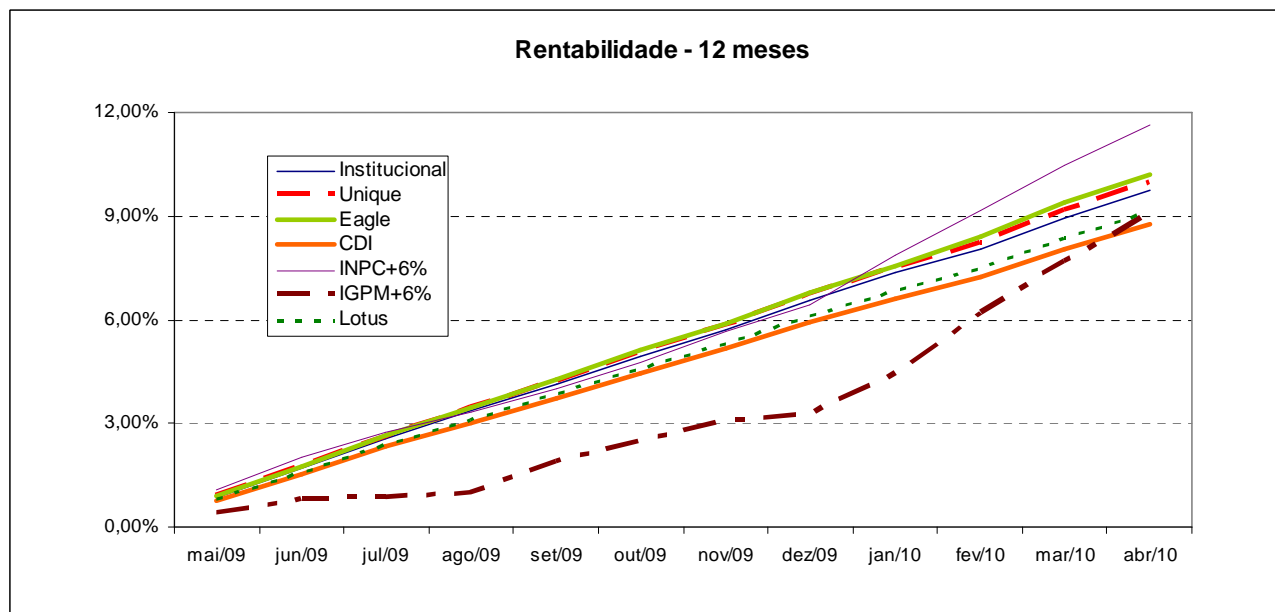
### RENTABILIDADES

#### Fundos Multimercados

Fundo	Desde Início	12 meses	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	Acum 2009
<b>Institucional</b>	156,17%	9,73%	0,75%	0,64%	0,82%	0,72%	-	-	-	-	-	-	-	-	2,96%
CDI	139,41%	8,77%	0,66%	0,59%	0,76%	0,66%	-	-	-	-	-	-	-	-	2,70%
% CDI	<b>112,02%</b>	<b>111,00%</b>	<b>113,40%</b>	<b>108,73%</b>	<b>108,08%</b>	<b>108,35%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>109,71%</b>
<b>Unique</b>	65,24%	9,99%	0,73%	0,68%	0,87%	0,74%	-	-	-	-	-	-	-	-	3,06%
CDI	56,25%	8,77%	0,66%	0,59%	0,76%	0,66%	-	-	-	-	-	-	-	-	2,70%
% CDI	<b>115,99%</b>	<b>113,95%</b>	<b>110,44%</b>	<b>115,28%</b>	<b>115,00%</b>	<b>112,40%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>113,45%</b>
<b>Eagle</b>	67,57%	10,22%	0,73%	0,76%	0,93%	0,76%	-	-	-	-	-	-	-	-	3,20%
CDI	56,25%	8,77%	0,66%	0,59%	0,76%	0,66%	-	-	-	-	-	-	-	-	2,70%
% CDI	<b>120,12%</b>	<b>116,53%</b>	<b>110,36%</b>	<b>127,62%</b>	<b>122,34%</b>	<b>114,31%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>118,79%</b>
IGPM+6%		9,07%	1,12%	1,67%	1,43%	1,26%	-	-	-	-	-	-	-	-	5,60%
INPC+6%		11,62%	1,37%	1,19%	1,20%	1,04%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,89%

#### Fundo de Renda Fixa

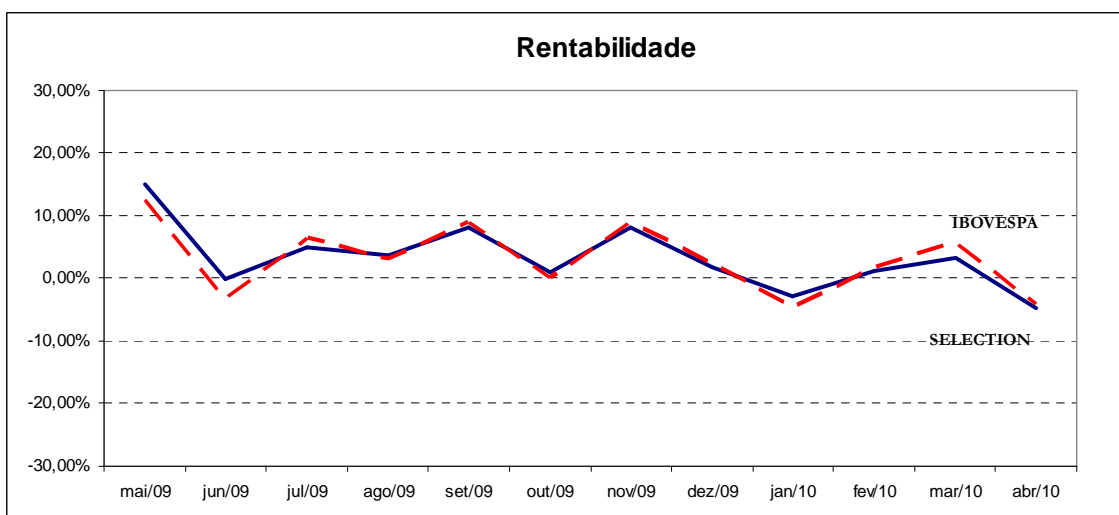
Fundo	Desde Início	12 meses	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	Acum 2009
<b>Lotus</b>	24,04%	9,12%	0,69%	0,61%	0,82%	0,70%	-	-	-	-	-	-	-	-	2,85%
CDI	23,37%	8,77%	0,66%	0,59%	0,76%	0,66%	-	-	-	-	-	-	-	-	2,70%
% CDI	<b>102,87%</b>	<b>104,08%</b>	<b>105,32%</b>	<b>102,53%</b>	<b>107,68%</b>	<b>105,95%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>105,58%</b>
IGPM+6%		9,07%	1,12%	1,67%	1,43%	1,26%	-	-	-	-	-	-	-	-	5,60%
INPC+6%		11,62%	1,37%	1,19%	1,20%	1,04%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,89%



## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

### Fundo de Ações

Fundo	Desde Início	12 meses	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	Acum 2009
Selection	25,72%	45,50%	-2,86%	1,19%	3,30%	-4,71%	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,24%
Ibovespa	4,14%	42,80%	-4,65%	1,68%	5,82%	-4,04%	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,54%
% Ibovespa	21,58%	2,70%	1,78%	-0,49%	-2,51%	-0,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-1,70%



**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.