

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

São Paulo, 05 de agosto de 2010.

Prezados Clientes,

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

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

### CENÁRIO ECONÔMICO EM JULHO

O início do segundo semestre do ano de 2010 foi marcado por significativa melhora da percepção de risco no mercado financeiro internacional, a despeito da divulgação de indicadores de atividade que colocam em xeque a consistência da trajetória de recuperação das economias maduras. Entretanto, por outro lado, os balanços empresariais mostraram vigor, muitas vezes acompanhados de melhores projeções de lucros das empresas para o ano corrente, contribuindo de forma decisiva para o aumento da procura pelos chamados ativos de risco, principalmente ações. Na grande maioria dos casos, houve melhora das receitas e dos lucros das empresas na comparação com o primeiro trimestre do ano. Outro evento do mês de julho que chamou a atenção dos mercados foi a divulgação dos testes de estresse dos bancos europeus. Houve reprovação de apenas 7 das 91 instituições analisadas (uma da Alemanha, uma da Grécia e cinco da Espanha). O resultado foi recebido com certa desconfiança pelos analistas, que questionaram as premissas adotadas no teste, já que durante o período mais agudo da crise muitos bancos passaram por problemas de liquidez. Em relação aos números divulgados no período, mereceram atenção os fraquíssimos dados do mercado imobiliário dos EUA, ainda refletindo o fim dos incentivos do governo, a debilidade do setor de empregos, um dos pontos de maior preocupação do Federal Reserve, e a desaceleração dos PIBs dos EUA e da China, que no segundo trimestre avançaram 2,4% e 10,3%, respectivamente, ambos em base anual, porém demonstraram desaceleração na comparação com o primeiro trimestre do ano. Os mercados de ações, no entanto, tiveram bom desempenho. O índice S&P-500 avançou 6,9% em julho. A alta do Ibovespa foi ainda maior. O índice disparou 10,8% e encerrou o período aos 67.515 pontos, reduzindo as perdas do ano de 2010 para 1,6%.

Internamente, os principais indicadores também dão sinais de desaceleração. Após o forte ritmo de expansão da atividade local no primeiro trimestre do ano, os últimos dados apontam arrefecimento. Segundo o IBGE, a produção industrial mostrou-se estável e as vendas no varejo registraram crescimento de 1,4%, ambos relativos ao mês de maio na comparação mensal. Já a taxa de desemprego recuou de 7,5% em maio para 7% em junho, com aumento da renda real do trabalhador. Os indicadores de inflação seguem em queda. O IGP-M do mês de julho avançou 0,15%, ante 0,85% em junho, e o IPCA-15 de julho apresentou deflação de 0,09%, contra uma alta de 0,19% no mês precedente. O principal evento do mês foi a reunião do Comitê de Política Econômica do Banco Central. A instituição reduziu seu ritmo de alta e elevou a taxa básica de juros em 0,5 pp, para 10,75% aa. Segundo a ata da reunião, a expansão da demanda doméstica e um “virtual esgotamento de ociosidade na utilização dos fatores de produção” são os principais riscos para o cenário inflacionário benigno. Por outro lado, o aumento da Selic menor do que o esperado por boa parte dos analistas ocorreu graças à redução significativa da dispersão das expectativas de inflação, ao processo de recuperação externa que mostra-se mais lento do que o esperado e à retirada dos estímulos introduzidos durante a crise financeira.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

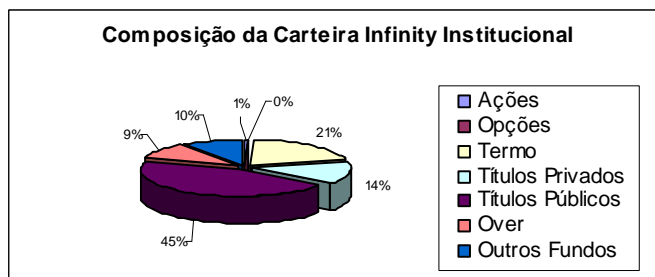
Desta forma, houve significativa redução das apostas de alta da taxa Selic no ano de 2010 e as taxas de juros futuros registraram fortes declínios no mês. O DI jan/11 caiu de 11,35% para 10,77% aa e o DI jan/12 recuou de 12,06% para 11,47% aa.

O mercado cambial doméstico reagiu à melhora do humor externo, ainda que em menores proporções se comparado ao mercado acionário. A taxa comercial do dólar encerrou o mês de julho cotada a R\$ 1,756 nas operações de venda, uma desvalorização de 2,7% em comparação a junho. O mercado respeitou o “pisso” de R\$ 1,75, já que o Banco Central sinalizou que há possibilidade de novas formas de intervenção no mercado de câmbio caso este patamar seja rompido. Algumas empresas brasileiras voltaram a captar recursos no exterior a taxas mais atrativas. Entre os dados, o mais preocupante foi o elevado déficit das contas externas. No primeiro semestre, o déficit em conta corrente foi de US\$ 23,8 bilhões, o pior resultado desde 1947, com forte aumento das remessas de lucros de investimentos para o exterior.

### ESTRATÉGIAS E POSIÇÃO MÉDIA DA CARTEIRA

#### INFINITY INSTITUCIONAL FIM

A rentabilidade do fundo Infinity Institucional foi de 108,7% do CDI no mês de julho. As operações de arbitragem e volatilidade com taxas de juros futuros foram mais uma vez os principais destaques positivos do portfólio no período. O aumento das oscilações, dada a incerteza do mercado sobre os próximos passos da autoridade monetária, propiciou boas oportunidades neste segmento. Ao contrário dos últimos meses, em julho não foram utilizadas estratégias com derivativos cambiais. A carteira de ações sofreu expressiva redução no mês, o que acabou limitando os seus ganhos. Entretanto, a performance foi positiva, valendo-se da forte alta do Ibovespa. A principal mudança na composição do patrimônio líquido do fundo foi o aumento das operações de termo de Bovespa (renda fixa), cuja participação praticamente dobrou no período. O desempenho deste grupo de ativos voltou a superar o benchmark. A boa performance da bolsa de valores aumentou a quantidade de antecipações destas operações. Os títulos privados (DPGEs) também contribuíram para que o fundo apresentasse rentabilidade superior ao CDI, ao passo que as operações compromissadas (over) registraram desempenho abaixo do benchmark.

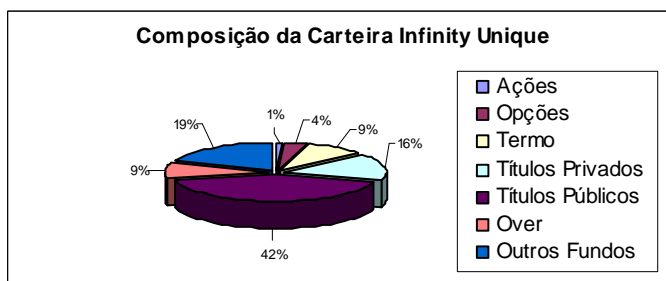


#### INFINITY UNIQUE FIM

O fundo Infinity Unique obteve rentabilidade equivalente a 107,5% do CDI de julho. As estratégias adotadas com derivativos apresentaram desempenhos mistos. Enquanto as operações de arbitragem e volatilidade com

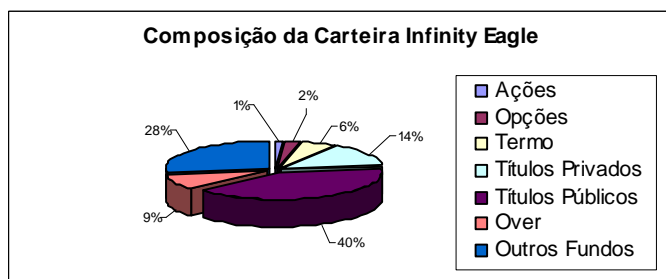
## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

taxas de juros (travas no mercado futuro) voltaram a registrar ganhos, reflexo da elevada volatilidade do mercado no período, os derivativos de câmbio (futuros e opções) tiveram desempenho negativo no mês de julho, porém serviram de proteção das estratégias de juros. A carteira de ações sofreu nova redução no mês, porém acompanhou a alta da bolsa de valores e apresentou boa performance. As operações a termo de Bovespa sofreram um pequeno aumento no período e mais uma vez superaram o benchmark. Houve aumento do volume de antecipações destas operações, o que em parte refletiu o bom momento do mercado acionário. Por fim, os títulos privados (DPGEs) seguem contribuindo positivamente, enquanto as operações compromissadas (over) tiveram performance aquém do benchmark do período.



### INFINITY EAGLE FIM

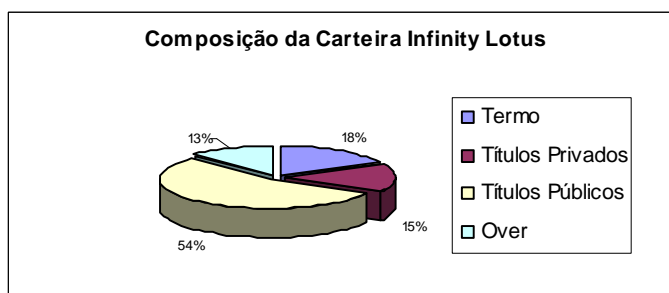
O bom desempenho das operações de arbitragem com derivativos de taxas de juros (travas no mercado futuro), dado o cenário de incerteza em relação à condução da política monetária brasileira após a divulgação dos dados mais recentes de atividade e inflação, foi mais uma vez o principal destaque do portfólio do fundo Infinity Eagle, cuja rentabilidade foi de 110,0% do CDI no mês de julho. Já as estratégias cambiais com futuro e opções de dólar tiveram desempenho negativo, porém serviram de hedge para as demais posições do fundo. A carteira de ações sofreu uma forte redução em relação à composição do patrimônio do fundo, o que de fato limitou os ganhos destes ativos no período. As operações a termo também tiveram pequena queda na participação do fundo, mas o aumento das antecipações propiciou uma boa performance destas operações. Os títulos privados (DPGEs) apresentaram bom retorno, ainda valendo-se das taxas negociadas nos meses precedentes.



## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

### INFINITY LOTUS FIRF

O fundo Infinity Lotus registrou ganhos correspondentes a 102,9% do CDI no mês de julho. Entre os ativos que compõem o portfólio do fundo, mereceram destaque as operações a termo de Bovespa (renda fixa – doador de recursos) e o rendimento dos títulos privados (DPGEs). Ambos superaram o benchmark do período. As aplicações em títulos públicos pós-fixados tiveram aumento na participação do patrimônio do fundo, com pequena redução dos recursos destinados às operações de termo e operações compromissadas (over).



### INFINITY SELECTION FIA

No mês de Julho o Fundo Infinity Selection apresentou uma valorização de 9,59%, ao passo que o Ibovespa valorizou-se 10,79%. Desde o início do fundo, o Selection acumula uma valorização de 23,41% contra um Ibovespa de apenas 4,12%.

Neste mês destacamos a alta nos preços das ações das construtoras, com a melhora do cenário externo e o incremento de investimentos de risco nas carteiras globais. Destaque para Gafisa (GFSA3) e Cyrela (CYRE3), com altas de 22,2% e 27%, respectivamente. Após este excelente desempenho optamos por zerar nossa posição em Cyrela e montamos uma nova posição em Even (EVEN3). Com estas alterações reduzimos esta posição setorial de acima do mercado para igual ao mercado.

No setor de consumo continuamos com exposição acima do mercado e o destaque do mês ficou por conta de Guararapes (GUAR3) +18,56%. Apesar disso, o setor contribuiu negativamente para a carteira do fundo devido aos desempenhos mais fracos de Panvel (PNVL3) +2,18% e BR Foods (BRFS3) +4,26%.

Outro segmento que contribuiu positivamente para o desempenho do mês foi o setor de Finanças, com destaque para as ações dos grandes bancos Bradesco (BBDC4) +26,26%, Banco do Brasil (BBAS3) +23,89%, assim como nossa posição de Sulamérica (SULA11) +26,2%. Este setor foi positivamente impactado com a divulgação dos testes de stress dos bancos Europeus, o que proporcionou uma alta generalizada dos papéis de instituições financeiras ao redor do mundo. Continuamos com exposição levemente acima do mercado no setor de finanças. O destaque negativo do setor ficou por conta das ações do Banco Mercantil (BMEB4), com alta de apenas 2,56%, entretanto suas ações acumulam relevante desempenho positivo no ano, com alta de quase 30%.

No final do mês a Vale anunciou uma oferta pública para aquisição do controle da Paranapanema (PMAM3) e suas ações apresentaram forte valorização, encerrando o mês com alta de 23%. Apesar de não acharmos vantajosa a oferta feita pela Vale de R\$ 6,30 por ação ordinária, optamos por realizar os lucros desta posição em face de outras oportunidades interessantes. Ao longo dos últimos meses havíamos aumentado

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

significativamente nossa posição nas ações da empresa com aquisições entre R\$ 4,90 e R\$ 5,15, pois acreditávamos no bom momento que a empresa vive em função da forte demanda por seus produtos e dos resultados operacionais pós-reestruturação.

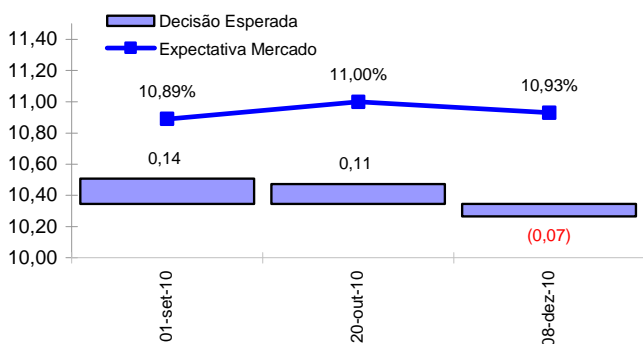
Ao longo do mês adquirimos uma nova posição em OGX (OGXP3), que apresentou alta de 11,18%, e aproveitamos para adquirir novas ações de antigas posições, como Aços Altona (EALT4) +14,3% e Panvel (PNVL3). São empresas que investimos há bastante tempo e vislumbramos um excelente cenário nos próximos trimestres.

### EXPECTATIVAS PARA AGOSTO

**Cenário Internacional:** Os dados externos têm se mostrado um tanto contraditórios. Enquanto a economia européia, principal fonte de preocupação dos investidores no primeiro semestre, mostra fôlego maior do que o esperado, puxada principalmente por uma moeda excessivamente desvalorizada, as duas maiores economias do mundo, EUA e China, de fato encontram-se em trajetória de desaceleração, reflexo da retirada dos estímulos governamentais, e os dados macroeconômicos devem continuar refletindo este momento. O fim da temporada de divulgação de balanços corporativos e o período de férias no exterior (EUA e Europa), que deve ir até o final deste mês, tendem a diminuir a volatilidade dos mercados e o foco permanecerá voltado aos números de atividade.

**Juros:** A continuidade de boas notícias pelo lado da inflação e atividade econômica em patamares confortáveis levou o mercado a praticamente descartar nova alta na taxa Selic para o ano de 2010, incorporando altas no início de 2011 que chegam a 150 bps. Esse cenário faz bastante sentido se considerarmos uma retomada mais forte na atividade econômica brasileira e, principalmente da atividade global, quadro que aparentemente não deve ser observado tão rapidamente como precificado na estrutura a termo de taxas de juros. Acreditamos na redução de inclinação dessa parte da curva e, alguma composição maior de prêmios para vencimentos mais longos, a partir de 2014.

### Reuniões Copom



Preços de fechamento dos mercados de DI Futuro do dia 05/08/2010

Reuniões Copom	Expectativa Mercado	Taxa
01/09/10	0,14	10,89%
20/10/10	0,11	11,00%
08/12/10	-0,07	10,93%

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

**Câmbio:** O comportamento do mercado de câmbio segue dependente do humor externo, porém os investidores locais também voltam suas atenções para as novas formas de atuação do Banco Central. O patamar de R\$ 1,75 é apontado como o limite para que o BC realize novas formas de intervenção para conter a apreciação do real. Além das habituais compras de dólar no mercado à vista, a instituição realizou pesquisa de demanda para operações de swap cambial reverso no final do mês de junho, mas ainda não concretizou esta nova forma de atuação. As contas externas preocupam. O Banco Central revisou suas estimativas de déficit em conta-corrente para US\$ 49 bilhões em 2010, resultado que se for confirmado será o pior da série histórica.

**Bolsa de Valores:** O mercado brasileiro de ações finalmente voltou a ter bom desempenho no mês de julho, com elevado fluxo de recursos estrangeiros para o mercado local, fruto da sensível diminuição da aversão ao risco após a divulgação dos bons resultados corporativos do primeiro semestre. O Ibovespa praticamente “zerou” as perdas do ano. Entretanto, passada a temporada de divulgação de balanços, a tendência é de que a continuidade desta trajetória de alta das bolsas volte a estar mais relacionada aos indicadores macroeconômicos externos. O cenário ainda é muito incerto, porém as autoridades seguem retirando os estímulos concedidos durante o período mais agudo da crise, além de adotarem medidas contracionistas visando a diminuição dos elevados déficits fiscais (Europa). Atenção também para a China e o comportamento dos preços das commodities. Por aqui, muitos balanços ainda serão divulgados, o que deve adicionar certa volatilidade ao Ibovespa. Outro importante fator é a perspectiva de menor aperto monetário no ano de 2010 em relação ao anteriormente previsto, o que tende a aumentar a atratividade do mercado de ações. Setores para acompanhamento: Financeiro e Consumo. Setor substituído: Siderúrgico.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

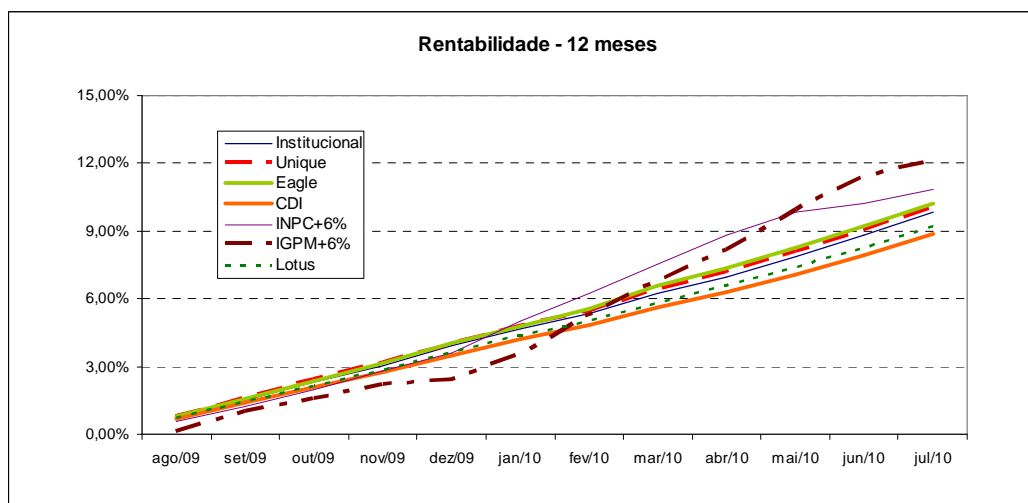
### RENTABILIDADES

#### Fundos Multimercado

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 2010
<b>Institucional</b>	162,99%	9,83%	0,75%	0,64%	0,82%	0,72%	0,84%	0,87%	0,93%	-	-	-	-	-	5,70%
CDI	145,19%	8,86%	0,66%	0,59%	0,76%	0,66%	0,75%	0,79%	0,86%	-	-	-	-	-	5,18%
% CDI	112,26%	110,95%	113,40%	108,73%	108,08%	108,35%	111,82%	109,96%	108,73%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	110,07%
<b>Unique</b>	69,67%	10,05%	0,73%	0,68%	0,87%	0,74%	0,87%	0,86%	0,92%	-	-	-	-	-	5,82%
CDI	60,02%	8,86%	0,66%	0,59%	0,76%	0,66%	0,75%	0,79%	0,86%	-	-	-	-	-	5,18%
% CDI	116,08%	113,35%	110,44%	115,28%	115,00%	112,40%	116,01%	109,56%	107,54%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	112,44%
<b>Eagle</b>	72,08%	10,25%	0,73%	0,76%	0,93%	0,76%	0,86%	0,86%	0,94%	-	-	-	-	-	5,98%
CDI	60,02%	8,86%	0,66%	0,59%	0,76%	0,66%	0,75%	0,79%	0,86%	-	-	-	-	-	5,18%
% CDI	120,09%	115,62%	110,36%	127,62%	122,34%	114,31%	115,10%	109,53%	110,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	115,58%
IGPM+6%		12,14%	1,12%	1,67%	1,43%	1,26%	1,68%	1,34%	0,64%	-	-	-	-	-	9,51%
INPC+6%		10,84%	1,37%	1,19%	1,20%	1,22%	0,92%	0,38%	0,54%	-	-	-	-	-	7,01%

#### Fundo de Renda Fixa

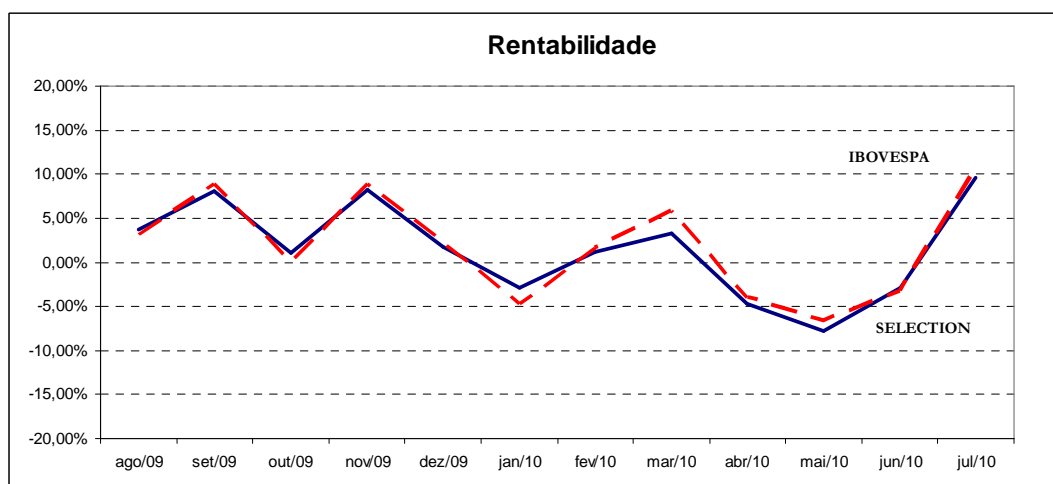
Fundo	Desde Início	12 meses	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	Acum 2010
<b>Institucional</b>	162,99%	9,83%	0,75%	0,64%	0,82%	0,72%	0,84%	0,87%	0,93%	-	-	-	-	-	5,70%
CDI	145,19%	8,86%	0,66%	0,59%	0,76%	0,66%	0,75%	0,79%	0,86%	-	-	-	-	-	5,18%
% CDI	112,26%	110,95%	113,40%	108,73%	108,08%	108,35%	111,82%	109,96%	108,73%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	110,07%
<b>Unique</b>	69,67%	10,05%	0,73%	0,68%	0,87%	0,74%	0,87%	0,86%	0,92%	-	-	-	-	-	5,82%
CDI	60,02%	8,86%	0,66%	0,59%	0,76%	0,66%	0,75%	0,79%	0,86%	-	-	-	-	-	5,18%
% CDI	116,08%	113,35%	110,44%	115,28%	115,00%	112,40%	116,01%	109,56%	107,54%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	112,44%
<b>Eagle</b>	72,08%	10,25%	0,73%	0,76%	0,93%	0,76%	0,86%	0,86%	0,94%	-	-	-	-	-	5,98%
CDI	60,02%	8,86%	0,66%	0,59%	0,76%	0,66%	0,75%	0,79%	0,86%	-	-	-	-	-	5,18%
% CDI	120,09%	115,62%	110,36%	127,62%	122,34%	114,31%	115,10%	109,53%	110,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	115,58%
IGPM+6%		12,14%	1,12%	1,67%	1,43%	1,26%	1,68%	1,34%	0,64%	-	-	-	-	-	9,51%
INPC+6%		10,84%	1,37%	1,19%	1,20%	1,22%	0,92%	0,38%	0,54%	-	-	-	-	-	7,01%



## 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 2010
Selection	23,41%	18,29%	-2,86%	1,19%	3,30%	-4,71%	-7,73%	-2,91%	9,59%	-	-	-	-	-	-5,01%
Ibovespa	4,12%	23,28%	-4,65%	1,68%	5,82%	-4,04%	-6,64%	-3,35%	10,80%	-	-	-	-	-	-1,56%
% Ibovespa	19,29%	-4,99%	1,78%	-0,49%	-2,51%	-0,67%	-1,09%	0,43%	-1,21%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-3,45%



**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.