

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

São Paulo, 04 de fevereiro de 2011.

Prezados Clientes,

Segue o nosso Relatório Mensal de Investimentos de Janeiro de 2011.

Apresentamos o cenário econômico e o desempenho dos nossos fundos no período, as nossas perspectivas para o curto prazo e, por fim, a tabela de rentabilidade dos nossos fundos no ano de 2011.

### CENÁRIO ECONÔMICO EM JANEIRO

Os últimos números conhecidos no exterior confirmaram que o processo de recuperação econômica dos países desenvolvidos segue em curso, ainda que de forma relativamente lenta e não-uniforme. O dado mais relevante foi o PIB dos EUA, que registrou crescimento de 3,2% no 4º trimestre de 2010. O combalido mercado de trabalho norte-americano voltou a registrar criação líquida de postos de trabalho no mês de janeiro, o mercado imobiliário tem melhorado o volume de vendas e a atividade econômica segue em expansão (indústria e serviços). O presidente Barack Obama anunciou algumas medidas para a diminuição do déficit, mas por outro lado também mostrou a intenção de novamente reduzir tributos para empresas e famílias. Na China, o governo segue combatendo a inflação e houve novo aumento da taxa de compulsório (0,5 pp). O robusto crescimento do PIB chinês do ano de 2010 (10,3%) reafirmou as expectativas de novos apertos monetários no curto prazo. Outros dois fatores mereceram a atenção dos investidores neste início de ano. A divulgação dos balanços corporativos, que de uma forma geral mostraram bons lucros no último trimestre de 2010, e o aumento das tensões políticas no norte da África, principalmente no Egito, também influenciaram o comportamento dos mercados em todo o mundo. No mês, o índice S&P-500 avançou 2,3%. Já o Ibovespa registrou perdas de 3,94% e encerrou o mês de janeiro aos 66.575 pontos, o menor patamar desde o início de setembro. O desempenho ruim do Ibovespa esteve diretamente relacionado aos apertos monetários promovidos na China e no Brasil. Destaque negativo para as ações dos bancos e das empresas de construção civil.

Passados seis meses desde o último ajuste promovido na taxa básica de juros, o Comitê de Política Monetária elevou a Selic em 0,50 pp, para 11,25% aa, na reunião ocorrida em janeiro, em decisão unânime e sem viés. A instituição ressaltou que foi dado "início a um processo de ajuste da taxa básica de juros, cujos efeitos, somados aos de ações macroprudenciais, contribuirão para que a inflação convirja para a trajetória de metas", sinalizando que a política monetária deverá sofrer novos ajustes no curto prazo. A ata ressaltou que o cenário prospectivo de inflação evoluiu desfavoravelmente e voltou a citar o descompasso entre a evolução da oferta e da demanda e a estreita margem de ociosidade dos fatores de produção, especialmente da mão-de-obra, porém citou que as ações macroprudenciais são eficazes para conter a expansão da demanda e que ainda terão seus efeitos incorporados à dinâmica dos preços. Enquanto isso, a atividade interna segue aquecida e a inflação ainda encontra-se em patamares muito elevados. O IGP-M avançou 0,79% em janeiro, acima das projeções do mercado, assim como o IPCA-15, que registrou alta de 0,76% no mês passado. Em relação aos dados de atividade, os números seguem fortes. As vendas no varejo registraram alta de 1,1% em novembro, a taxa de desemprego caiu para 5,3% em dezembro, o menor nível da série histórica, e a renda do trabalhador segue em alta. De acordo com o Ministério do Trabalho, foram criados 2,5 milhões de postos formais de trabalho em 2010. A produção industrial teve um resultado ruim em dezembro (queda de 0,7%), mas encerrou o ano de 2010 com alta de 10,5%, a maior variação desde 1986. Diante deste cenário, os investidores

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

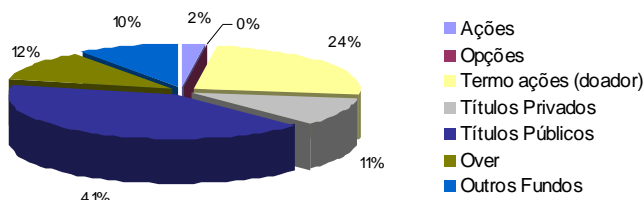
aumentaram suas expectativas de inflação para os anos de 2011 e 2012. O mercado de juros futuros refletiu esta percepção e houve aumento significativo das taxas, principalmente nos vértices de médio e longo prazos. O DI jan/12 subiu de 12,03% para 12,38% aa e o DI jan/13 encerrou janeiro negociado a 12,88% aa, ante 12,26% aa do fechamento de dezembro.

O mercado cambial também teve um período agitado em janeiro. O Banco Central atuou de forma agressiva no mercado (41 intervenções no total) com a finalidade de conter a apreciação do real. Além dos tradicionais leilões de compra de dólares no mercado à vista, o BC também lançou mão de operações de swap cambial reverso e operações a termo. A taxa comercial da moeda norte-americana fechou o mês de janeiro cotada a R\$ 1,674 nas operações de venda, uma tímida valorização de 0,48% em comparação ao fechamento de 2010. Alguns dados mereceram destaque no período. Até o último dia 28, o fluxo de recursos para o mercado local era positivo em R\$ 12,4 bilhões. As compras do Banco Central aumentaram as reservas em US\$ 7,3 bilhões, para um valor próximo de US\$ 300 bilhões. A balança comercial registrou superávit de US\$ 424 milhões em janeiro. Por fim, no fechamento das contas externas de 2010, o déficit em conta-corrente foi de US\$ 47,5 bilhões e o total de investimentos estrangeiros diretos foi de US\$ 48,5 bilhões.

### ESTRATÉGIAS E POSIÇÃO MÉDIA DA CARTEIRA

#### INFINITY INSTITUCIONAL FIM

Composição da Carteira Infinity Institucional

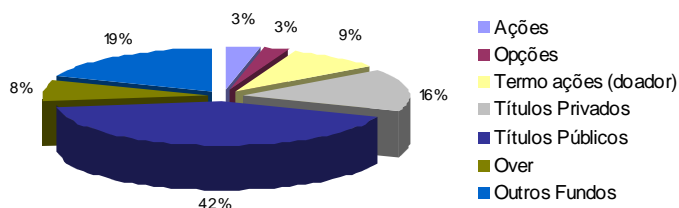


O fundo Infinity Institucional apresentou rentabilidade de 110,48% do CDI no mês de janeiro. Duas estratégias mereceram destaque no período. Mais uma vez as operações de arbitragem de juros futuros registraram bom desempenho e contribuíram de forma positiva para a rentabilidade do fundo. As operações com derivativos cambiais (futuro e opção de dólar) também tiveram boa performance, além de servirem de hedge para as demais estratégias. Já a carteira de ações teve desempenho ruim em janeiro, haja vista a expressiva queda da bolsa de valores no período. A posição aplicada em títulos públicos pré-fixados (LTN) apresentou muita volatilidade durante todo o mês e teve desempenho negativo, dada a abertura da curva, porém suas perdas foram minimizadas com as estratégias de curva de juros. A principal alteração do portfólio do fundo foi a diminuição dos recursos destinados às aplicações em operações de termo de Bovespa (doador de recursos - renda fixa) em função da menor quantidade demandada pelo mercado e do cenário não muito positivo, porém mostraram-se acima do CDI, ainda que abaixo da média histórica. Houve aumento da participação dos títulos públicos (LFTs) e das operações compromissadas (over). Por fim, os DPGEs (títulos privados com garantia do FGC) e as cotas do fundo de renda fixa registraram desempenhos superiores ao benchmark do mês de janeiro.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

### INFINITY UNIQUE FIM

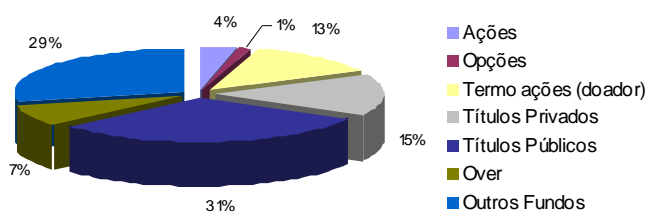
Composição da Carteira Infinity Unique



O Infinity Unique FIM obteve retorno equivalente a 108,36% do CDI em janeiro. As operações de arbitragem e volatilidade entre os diferentes vértices da curva a termo de taxa de juros foram mais uma vez os principais destaques positivos do portfólio no período. As operações com derivativos cambiais apresentaram desempenho ligeiramente negativo, mas foram usadas como proteção para os demais ativos do fundo. A carteira de ações do Unique também teve desempenho negativo em janeiro, acompanhando a performance ruim do Ibovespa no período. Não houve nenhuma mudança significativa no portfólio durante o mês de janeiro. Com relação aos ativos de caixa, as operações a termo de Bovespa (doador de recursos) tiveram retornos superiores ao CDI do mês de janeiro, mas abaixo da média histórica, assim como as aplicações em títulos privados (DPGEs) e as cotas de fundos de investimento multimercado e de renda fixa. Já as operações compromissadas não superaram o CDI e a aplicação em títulos públicos pós-fixados (LTN) apresentou retorno negativo no mês, porém possui pequena representatividade na composição do fundo.

### INFINITY EAGLE FIM

Composição da Carteira Infinity Eagle



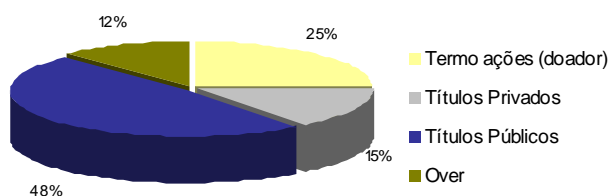
As fortes oscilações do mês de janeiro diante das incertezas sobre os próximos passos da política monetária brasileira favoreceram as operações de arbitragem e de volatilidade de taxas de juros futuros, os principais destaques positivos do Infinity Eagle FIM no período. O retorno obtido pelo fundo em janeiro foi de 110,33% do CDI. Os derivativos de câmbio (futuro e opções de dólar) tiveram fraco desempenho no período, mas novamente foram importantes instrumentos de proteção dos demais ativos do portfólio. A carteira de ações acompanhou a queda do Ibovespa no mês de janeiro, e, assim como em dezembro, voltou a perder participação percentual na composição do fundo. Os títulos privados (DPGEs) tiveram pequeno aumento sobre o patrimônio total, valendo-se das boas taxas conseguidas na renovação destas aplicações. As operações de termo de bolsa (doador de recursos) obtiveram retornos superiores ao CDI, ainda que inferiores à média

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

histórica, assim como as aplicações em cotas de fundos de investimento de renda fixa e multimercado. Os títulos públicos pré-fixados (LTN) com vencimento em janeiro/2013 apresentaram retornos negativos no mês de janeiro. As perspectivas de um aperto monetário menor do que o considerado necessário neste ano de 2011 fez com que houvesse aumento das projeções de inflação para os anos de 2011 e 2012 e, conseqüentemente, aumento das pressões sobre os vértices de médio e longo prazos da curva a termo de taxa de juros.

### INFINITY LOTUS FIRF

Composição da Carteira Infinity Lotus



A rentabilidade do Infinity Lótus FIRF foi de 102,94% do CDI no mês de janeiro. A alteração mais relevante do portfólio no período foi a diminuição dos recursos destinados às operações a termo de Bovespa (doador de recursos) em função das menores oportunidades de financiamento no mercado. Entretanto estas operações ainda constituem-se em parte relevante do fundo e seguiram apresentando retorno superior ao benchmark do período. Os recursos destinados aos títulos privados (DPGEs) também contribuíram positivamente para a rentabilidade do fundo e os títulos públicos pós-fixados (LFTs) obtiveram retornos próximos ao benchmark. O principal destaque negativo do mês de janeiro foi a aplicação em títulos públicos pré-fixados (LTN com vencimento em janeiro 2013), porém possuem baixa participação na carteira do Lotus.

### INFINITY SELECTION FIA

O primeiro mês de 2011 foi bastante nervoso devido aos últimos eventos macroeconômicos, tais como elevação dos juros no Brasil, incertezas quanto à resolução dos níveis de endividamento da zona do Euro e por fim tensões no Egito. Com isso o mercado acionário encerrou o primeiro mês de atividade em campo negativo, com o Ibovespa amargando uma queda de 3,94%. O Fundo Infinity Selection encerrou o mês de janeiro com queda de 3,47%. Desde o início de suas atividades, o fundo acumula alta de 20,52%, contra um Ibovespa de apenas 2,67%. No último trimestre (nov – jan) o fundo acumula retorno positivo de 1,85% contra o Ibovespa.

No mês de janeiro realizamos algumas alterações em nossa carteira de ações, iniciando pelo ajuste em construção civil. Logo na passagem do ano, reduzimos nossa exposição às ações do setor. Zeramos nossa posição de Gafisa (GFS3) e após a realização dos mercados constituímos uma pequena posição em Cyrela (CYRE3). Continuamos levemente posicionados abaixo do mercado no setor, com nossa principal aposta em Even (EVEN3), com desempenho de -8,1% em janeiro, ante uma queda de 11% do setor.

O setor de consumo voltado ao mercado interno foi o que mais sofreu ao longo de janeiro, com os investidores internacionais realizando os lucros auferidos ao longo do ano anterior. Como exemplo, as ações das Lojas Renner (LREN3) caíram 14%, Lojas Americanas (LAME4) 12,5%. Continuamos com nossas posições específicas

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

no setor com Guararapes (GUAR3), em queda de apenas 0,4% e Panvel (PNVL3) -0,5%, contribuindo positivamente para o desempenho do fundo frente o Ibovespa. Com esta correção de preços em vários ativos aproveitamos para constituir uma nova posição em Localiza (RENT3), líder no setor de locação de veículos.

No setor de Utilities continuamos com exposição abaixo do mercado e constituímos uma posição em Cesp (CESP6), que foi destaque de alta no mês de janeiro devido a uma nova possibilidade de privatização da companhia.

Logo no início do ano elevamos nossa exposição em Vale (VALE5) acima do mercado e suas ações foram destaque ao longo de janeiro, com alta de 5,8%. No setor de siderurgia elevamos nossa exposição para levemente acima de mercado em três empresas do setor: Sid. Nacional (CSNA3), Usiminas (USIM5) e Gerdau Metalúrgica (GOAU4).

Após o excelente desempenho em dezembro optamos por realizar os lucros do nosso investimento em Klabin (KLBN4) e constituímos uma nova posição em Fibria (FIBR3), com uma exposição levemente acima de mercado. Continuamos com exposição acima de mercado em Petrobras (PETR4) -0,7% em janeiro, que contribuiu positivamente para o desempenho do fundo ante o índice. Outro destaque positivo em janeiro ficou por conta das ações de Brasil Telecom (BRTO4), com alta de 7,9%.

O destaque negativo do mês ficou por conta das ações de Inepar (INEP4). Após o bom desempenho de dezembro, as ações da companhia caíram 10,5% em janeiro.

### EXPECTATIVAS - CURTO PRAZO

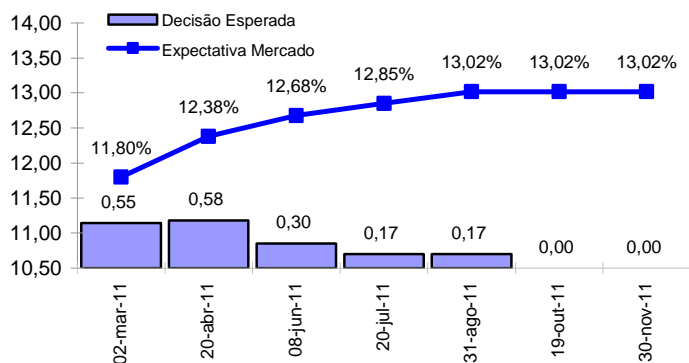
**Cenário Internacional:** Diante do aumento das tensões políticas no Egito e dos possíveis efeitos sobre os países da região (Norte da África e Oriente Médio) e sobre a ordem econômica mundial, o foco de atenção do mercado deixou de ser, ainda que temporariamente, a difícil situação fiscal dos países periféricos da Europa e a lenta recuperação da economia norte-americana. Os desdobramentos geopolíticos na região podem pressionar os preços do petróleo e deteriorar ainda mais o quadro inflacionário internacional, notadamente nas economias dos países emergentes, além do costumeiro aumento da aversão ao risco. Os dados econômicos dos países desenvolvidos continuarão no radar dos investidores e a tendência já demonstrada nos primeiros números divulgados sugere continuidade do processo de recuperação dos EUA no mês de janeiro. Na Europa, os leilões dos títulos da dívida pública deverão ser observados com atenção, devendo demonstrar a capacidade de financiamento e o aumento do nível de endividamento dos países em dificuldades. Na China, o governo segue atento às pressões inflacionárias e é dado como certo que novas medidas de restrição à oferta monetária serão adotadas no curto prazo.

**Câmbio:** A luta contra a apreciação do real deverá ganhar novos contornos nas próximas semanas. O Banco Central diversificou suas modalidades de atuação – além dos tradicionais leilões no mercado spot, a autoridade passou a realizar operações de swap cambial reverso e operações a termo – porém deve começar a contar com a ajuda dos demais setores da equipe econômica do governo. Segundo noticiado na imprensa, Dilma Rousseff tem mostrado descontentamento com a posição brasileira no mercado internacional e com o efeito nocivo das importações sobre a atividade econômica local. Há possibilidade de aumento da taxaço sobre determinados produtos e uma provável desoneração sobre a folha de pagamento das empresas, porém ainda não existe nenhuma definição sobre este assunto. O problema esbarra novamente na alta inflacionária, já que as importações têm contribuído para o controle dos preços. O fluxo deverá continuar positivo, ainda que inferior ao do mês de janeiro, o que obriga o Banco Central a enxugar o excedente de dólares no mercado.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

**Juros:** As incertezas quanto ao ajuste fiscal prometido pelo governo vêm dividindo o mercado sobre sua magnitude e gerando grande volatilidade na estrutura a termo de taxas de juros, principalmente nos vértices mais longos e mais aderentes a risco. Há indícios de algum arrefecimento na atividade econômica, como a queda da produção industrial e o recuo nas concessões de empréstimos, ambos no mês de dezembro, já refletindo o impacto das medidas macro prudenciais adotadas pela autoridade monetária, fato que também divide o mercado sobre a real necessidade e eficácia de um aumento maior do que 150 bps defendido por alguns analistas. Caso a inflação corrente e suas expectativas futuras demonstrem algum sinal de redução, os prêmios de curto prazo da curva de juros sofrerão forte redução, enquanto os vencimentos longos deverão se manter em patamares mais elevados de inclinação, auxiliando o Banco Central em sua política restritiva.

### Reuniões Copom



Reuniões Copom	Expectativa Mercado	Taxa
02/03/11	0,55	11,80%
20/04/11	0,58	12,38%
08/06/11	0,30	12,68%
20/07/11	0,17	12,85%
31/08/11	0,17	13,02%
19/10/11	0,00	13,02%
30/11/11	0,00	13,02%

Preços de fechamento dos mercados de DI Futuro do dia 04/02/2011

**Bolsa de Valores:** A bolsa de valores de São Paulo mostrou baixa correlação com os pares internacionais no mês de janeiro e apresentou forte queda (-3,94%). O movimento do mercado local esteve mais relacionado às expectativas sobre os próximos passos da política monetária brasileira (e à potencial perda de atratividade do mercado de ações frente às prováveis novas altas da Selic), do que propriamente com os principais eventos econômicos do mercado externo. O mês de fevereiro deverá ser bastante movimentado em termos corporativos, já que a temporada de divulgação dos balanços do ano de 2010 ganhará força aqui no Brasil. As atenções, no entanto, deverão permanecer voltadas para os dados de inflação e para o nível da atividade local, os principais direcionadores para a atuação do Banco Central. No exterior, além dos tradicionais indicadores mensais de atividade, o mercado deverá seguir atento aos desdobramentos da crise política no Egito e às possíveis conseqüências sobre a economia mundial. A temporada de balanços perde um pouco de força nos EUA, mas muitos resultados ainda serão conhecidos por lá e também na Europa. A volatilidade deve continuar elevada e as preocupações com a crise fiscal dos PIIGS poderá voltar à tona. Setores para acompanhamento: Commodities, Consumo e Construção Civil.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

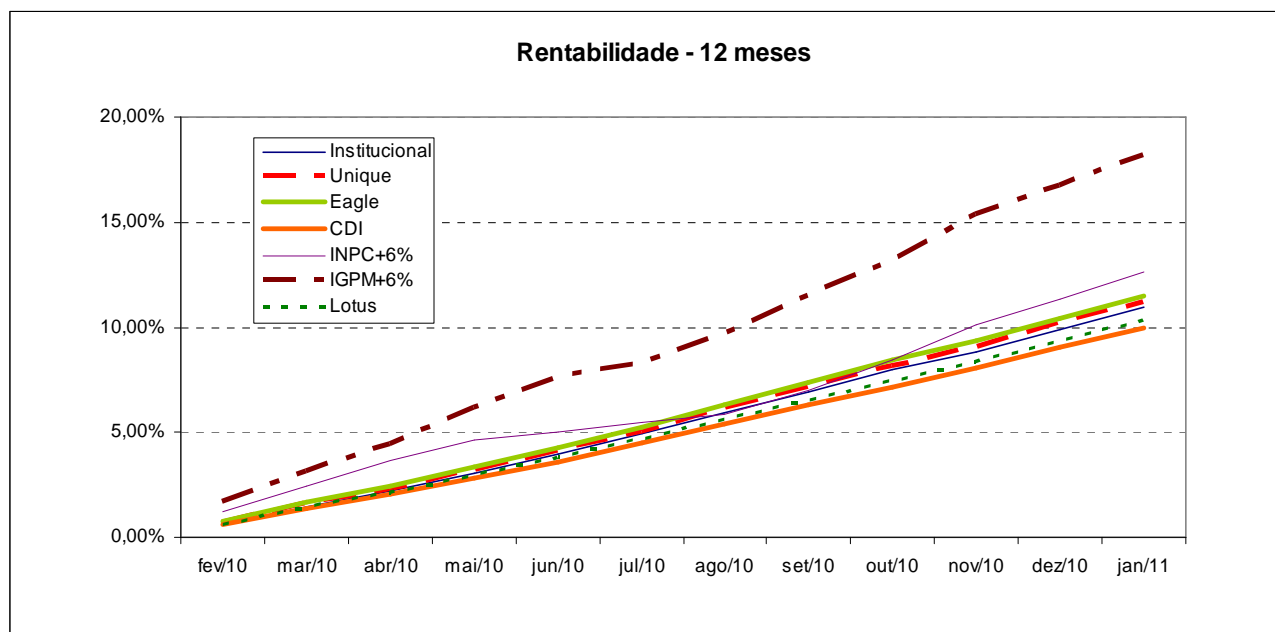
### RENTABILIDADES

#### Fundos Multimercado

Fundo	Desde Início	12 meses	2010	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11	Acum 2011
Institucional	178,13%	10,95%	10,73%	0,95%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,95%
CDI	158,04%	9,96%	9,74%	0,86%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,86%
% CDI	112,71%	109,94%	110,13%	110,48%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	110,48%
Únique	79,58%	11,19%	10,97%	0,93%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,93%
CDI	68,40%	9,96%	9,74%	0,86%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,86%
% CDI	116,34%	112,34%	112,56%	108,36%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	108,36%
Eagle	82,35%	11,50%	11,25%	0,95%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,95%
CDI	68,40%	9,96%	9,74%	0,86%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,86%
% CDI	120,39%	115,42%	115,51%	110,33%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	110,33%
IGPM+6%		18,19%	18,00%	1,28%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,28%
INPC+6%		12,65%	12,97%	1,19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,19%

#### Fundo de Renda Fixa

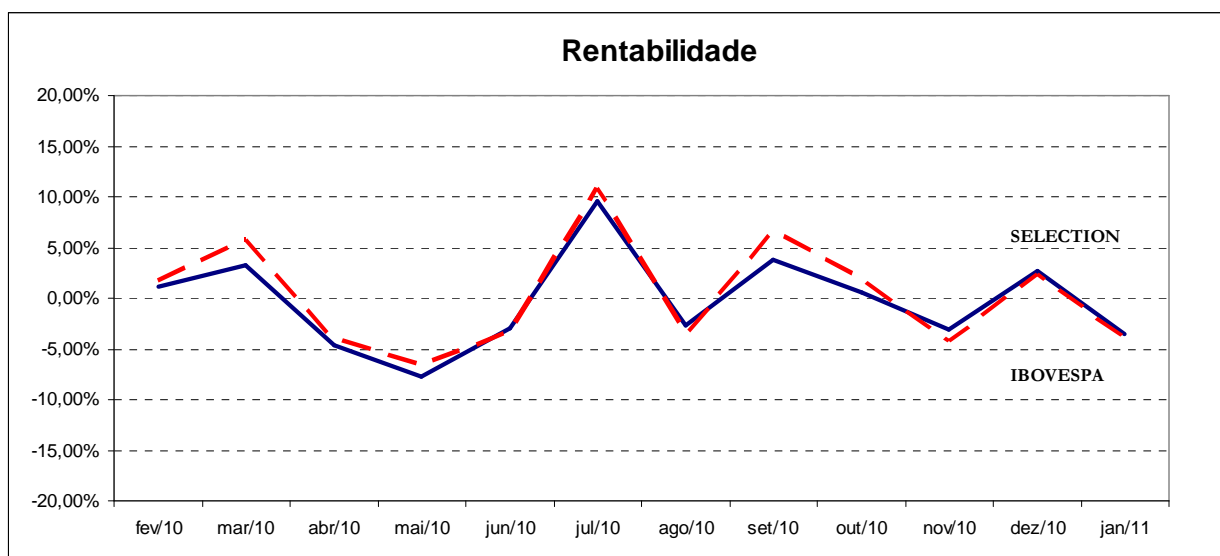
Fundo	Desde Início	12 meses	2010	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11	Acum 2011
Lotus	34,01%	10,34%	10,13%	0,88%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,88%
CDI	32,97%	9,96%	9,74%	0,86%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,86%
% CDI	103,14%	103,83%	104,01%	102,94%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	102,94%
IGPM+6%		18,19%	18,00%	1,28%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,28%
INPC+6%		12,65%	12,97%	1,19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,19%



## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

### Fundo de Ações

Fundo	Desde Início	12 meses	2010	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11	Acum 2011
Selection	20,52%	-4,51%	-3,90%	-3,47%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,47%
Ibovespa	2,67%	1,79%	1,04%	-3,94%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,94%
% Ibovespa	17,85%	-6,30%	-4,95%	0,47%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,47%



**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.