

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

São Paulo, 06 de abril de 2011.

Prezados Clientes,

Segue o nosso Relatório Mensal de Investimentos de Março 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.

CENÁRIO ECONÔMICO EM MARÇO

O otimismo relativo à continuidade do processo de recuperação econômica perdeu um pouco do ímpeto no mês de março após os eventos catastróficos ocorridos no Japão, além da deterioração do quadro geopolítico nos países do Norte da África e do Oriente Médio. O devastador terremoto/tsunami na região nordeste do Japão, agravado pela possibilidade de um grande desastre nuclear com a destruição de parte da Usina de Fukushima, trouxe muita comoção e abalou a confiança da comunidade financeira internacional. O país responde por aproximadamente 6% do PIB mundial e, neste primeiro momento, a economia japonesa deverá sofrer uma retração com a interrupção de importantes setores produtivos. Com relação ao Norte da África e ao Oriente Médio, diversos regimes ditatoriais estão enfrentando manifestações populares para um processo de transição para a democracia e a situação mais grave parece ser a da Líbia. O ditador Muamar Kadafi armou ofensiva contra as forças de oposição, que agora contam com o apoio militar dos países do Ocidente (OTAN). O preço do petróleo refletiu o aumento das tensões na região e tem sido negociado próximo de US\$ 105/barril nas últimas semanas, o que fez com que as atenções se voltassem para a deterioração do quadro inflacionário, problema que os países desenvolvidos também começam a enfrentar com mais intensidade. A alta dos preços nos EUA já começa a ser discutida, enquanto na Europa fala-se em elevação da taxa básica de juros no curto prazo. Os recentes indicadores ainda sinalizam que o processo de crescimento econômico segue em curso, apesar de alguns solavancos muito específicos (setor imobiliário dos EUA, por exemplo). O mercado de trabalho dos EUA voltou a dar sinais de recuperação com a criação líquida de 216 mil postos de trabalho no mês de março e redução da taxa de desemprego para 8,8%. Entretanto, as bolsas de valores não apresentaram movimento uniforme. O índice Dow Jones registrou alta de 0,8%, enquanto o S&P-500 recuou 0,1%. O Ibovespa recuperou parte das perdas apresentadas em fevereiro e encerrou o mês de março aos 68.587 pontos, uma alta de 1,79% no período.

O Comitê de Política Monetária do Banco Central elevou a taxa básica de juros em 0,5 pp no início de março, para 11,75% aa, em linha com as expectativas do mercado. Na ata da reunião e no Relatório Trimestral de Inflação, o BC sinalizou que adotará uma postura mais gradual no combate à inflação, apesar de ressaltar que a economia apresenta um nível de incerteza acima do usual e que os riscos para o cenário de inflação não têm evoluído de forma favorável. A instituição aposta nas chamadas medidas macroprudenciais como forma de auxílio à política monetária convencional e conta com a ajuda do governo na parte fiscal, principalmente após os cortes de gastos anunciados para o ano de 2011. Os últimos dados divulgados continuaram apresentando expansão da atividade econômica. O índice de vendas a varejo avançou 1,2% em janeiro na comparação com o mês de dezembro e a produção industrial registrou alta de 1,9% em fevereiro em relação a janeiro. O relatório Caged do Ministério do Trabalho apontou uma criação de 281 mil postos de trabalho no mês de fevereiro. Os números de inflação permanecem em patamares elevados, porém tiveram pequena desaceleração em relação

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

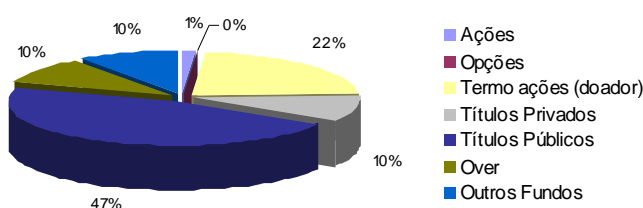
ao primeiro bimestre do ano. O IPCA-15 registrou alta de 0,60% e o IGP-M avançou 0,62% em março. Após os últimos sinais do BC, houve devolução dos prêmios nos vértices de curto prazo da curva a termo, enquanto os vencimentos mais longos apresentaram alta. O DI jan/12 desabou de 12,53% para 12,12% aa, o DI jan/13 encerrou o mês de março negociado a 12,67%, ante 12,71% aa do fechamento de fevereiro, e o DI jan/14 subiu de 12,64% para 12,86% aa no período.

Após um longo período de estabilidade, o dólar registrou expressiva desvalorização no mês de março. A moeda chegou a exibir alta na primeira quinzena do mês, refletindo o aumento da aversão ao risco com os eventos catastróficos no Japão e os conflitos políticos nos países árabes. Na segunda quinzena, com a diminuição das preocupações externas, o dólar voltou a cair. O mercado esperava medidas mais contundentes do governo para combater a apreciação do real. A equipe econômica anunciou somente a extensão da cobrança do IOF para captações de recursos no exterior cujo prazo seja inferior a 360 dias. Uma postura menos agressiva do Banco Central na ponta compradora também contribuiu para o ajuste. A taxa comercial da moeda norte-americana encerrou o mês de março cotada a R\$ 1,631 nas operações de venda, um recuo de 1,92% em relação ao fechamento de fevereiro. Entre os dados divulgados no período, destaque para o superávit de US\$ 9,4 bilhões do balanço de pagamentos no mês de fevereiro. Com relação aos números mais recentes, a balança comercial acumulou superávit de US\$ 1,55 bilhão em março e o fluxo de recursos para o mercado local foi positivo em US\$ 12,66 bilhões no mês.

ESTRATÉGIAS E POSIÇÃO MÉDIA DA CARTEIRA

INFINITY INSTITUCIONAL FIM

Composição da Carteira Infinity Institucional

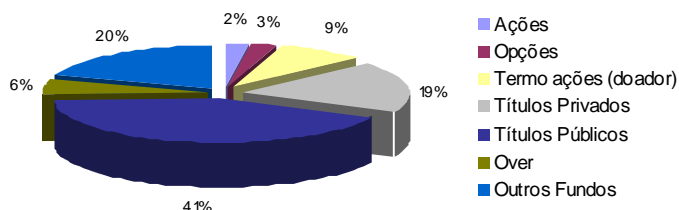


A rentabilidade do Infinity Institucional FIM foi de 106,8% do CDI no mês de março. As estratégias com derivativos apresentaram os melhores desempenhos do período. Mantendo a principal característica do fundo, as operações de arbitragem de juros futuros deram a maior contribuição para que sua rentabilidade superasse o benchmark no mês de março. Ao contrário do ocorrido em fevereiro, os vértices mais longos da curva tiveram os melhores retornos. As estratégias com derivativos de dólar (futuro e opções) também registraram bom desempenho. A carteira de ações acompanhou a alta da bolsa de valores de São Paulo e contribuiu positivamente para a rentabilidade do fundo no período, apesar de sua baixa representatividade. As operações de termo de Bovespa (doador de recursos) apresentaram retornos acima do benchmark, porém bem inferiores à sua média histórica. Houve pequena queda da participação destas operações na composição do portfólio. Os títulos públicos pré-fixados (LTN), os DPGes (títulos privados com garantia do FGC) e as cotas do fundo de renda fixa registraram retornos superiores ao CDI do mês.

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

INFINITY UNIQUE FIM

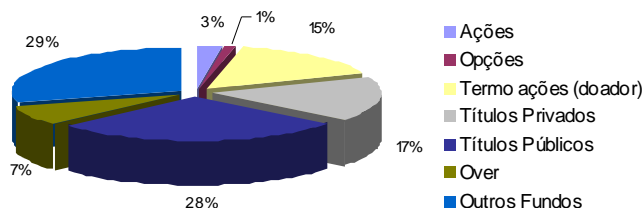
Composição da Carteira Infinity Unique



O Infinity Unique FIM apresentou um retorno de 130,94% do CDI no mês de março. As operações de arbitragem na estrutura a termo de taxa de juros apresentaram os melhores retornos do período. Os vértices de longo prazo da curva recuperaram as perdas sofridas no último dia de fevereiro e deram a maior contribuição para a rentabilidade do fundo em março. Já as estratégias com derivativos cambiais – futuro de dólar e opções de dólar – desta vez não apresentaram bom desempenho, porém foram utilizadas como hedge das demais posições do fundo. O delta destas operações cambiais trabalhou comprado ao longo do mês. A carteira de ações acompanhou as oscilações da bolsa de valores de São Paulo e registrou alta no mês de março. Em relação às alterações do portfólio do Unique, destaque para a diminuição da participação das operações de termo (doador de recursos – renda fixa) e aumento do volume de recursos destinados às aplicações em DPGEs, respeitando o limite permitido pelo FGC. Ambos apresentaram retornos superiores ao CDI do período, assim como as aplicações em títulos públicos pré-fixados (LTN janeiro/2013) e as cotas de fundo de renda fixa. Do lado negativo, as operações compromissadas registraram retorno levemente inferior ao benchmark

INFINITY EAGLE FIM

Composição da Carteira Infinity Eagle



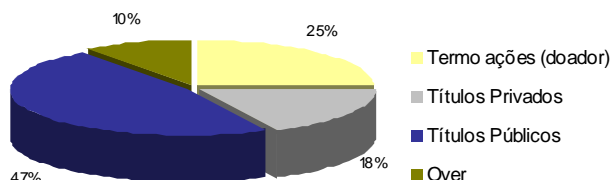
O Infinity Eagle FIM registrou no mês de março uma rentabilidade equivalente a 141,52% do CDI. O forte desempenho do fundo, acima de sua média histórica, é explicado pela correção dos preços de ajuste dos vértices mais longos da estrutura a termo de taxa de juros. Como havíamos mencionado em nosso último relatório, os preços dos Dis longos mostraram-se muito distorcidos (principalmente o ano 2015) no fechamento de fevereiro, considerando-se que eram negociados em outros patamares até então. A correção foi benéfica para o fundo e decisiva para o desempenho apresentado em março. Os derivativos de câmbio (futuro e opções de dólar) apresentaram retorno negativo, mas foram utilizados como instrumentos de proteção dos demais ativos da carteira do Eagle (delta comprado ao longo do mês). Ao contrário do mês de

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

fevereiro, a carteira de ações teve bom desempenho, em linha com a recuperação da bolsa de valores de São Paulo. Também mereceram destaque as aplicações em títulos públicos pré-fixados (LTN janeiro/2013), os DPGEs (inclusive com pequeno aumento da participação na composição do fundo e dentro dos limites estabelecidos pelo FGC) e as aplicações em cotas de fundos de investimento de renda fixa, todos eles com retornos superiores ao benchmark do período. As operações de termo de bolsa como doador de recursos também superaram o CDI, mas ficaram muito aquém dos resultados anteriores.

INFINITY LOTUS FIRF

Composição da Carteira Infinity Lotus



O fundo de renda fixa Infinity Lotus FIRF obteve um retorno equivalente a 102,75% do CDI no mês de março. As aplicações em DPGEs (títulos privados que possuem garantia do FGC) apresentaram os melhores desempenhos do período, inclusive com aumento de sua participação em relação ao patrimônio líquido do fundo, mas dentro dos limites do Fundo Garantidor de Crédito. As operações a termo de Bovespa (ponta doadora – renda fixa) apresentaram rentabilidade acima do CDI, porém aquém da média histórica. Os títulos públicos pré-fixados (LTN jan/13) também superaram o benchmark, mas possuem pequena representatividade na carteira.

INFINITY SELECTION FIA

No mês de março o Fundo Infinity Selection apresentou valorização de 1,46%, acumulando no ano uma variação negativa de 2,35% e desde seu início uma valorização de 21,9%, contra um benchmark de +1,78% no mês, -1,03% no ano e uma valorização de 5,7% desde o início do fundo.

O mês de março foi muito pouco ativo em termos de alterações de posições e de exposições setoriais, contudo foi um mês muito agitado em torno dos resultados trimestrais e anuais publicados por parte de nossas companhias investidas, com uma gama muito positiva de resultados divulgados e de evoluções em diversos aspectos operacionais.

Com relação às alterações realizadas no mês, zeramos nossa posição no setor de Papel e Celulose, mais especificamente a posição de Fibria que mantínhamos, e constituímos três novas posições.

Em finanças aumentamos nossa exposição de abaixo do mercado para levemente abaixo do mercado, através da aquisição de uma posição em Bradesco PN (BBDC4). O destaque positivo do mês ficou por conta das ações do Itaú Unibanco, com valorização de 6,26%.

As outras duas novas posições adicionadas ao longo do mês foram Embraer e CCR Rodovias. As duas posições foram constituídas em face da perspectiva extremamente positiva para ambos os negócios.

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

O destaque negativo do mês ficou por conta da ausência de posições no setor de Telecomunicações, que possui peso de 4,10% na composição do índice e apresentou forte desempenho, com alta de 9,6% na composição setorial.

Entre os destaques positivos do mês, o setor de construção civil apresentou expressiva valorização em face aos resultados operacionais divulgados por nossas companhias. Even e Brookfield publicaram bons resultados trimestrais confirmando nossa preferência por estas duas empresas dentro do setor. Even (EVEN3) subiu 12,2% e Brookfield (BISA3), 9,56%.

Fortes resultados também nos surpreenderam positivamente em nossas empresas de consumo, com Guararapes (GUAR3) apresentando excelente evolução em termos de margens e sinalizando um bom ano pela frente, isto sem considerar o belo plano de abertura de lojas para os próximos 3 anos, que segue muito bem planejado e estruturado. Com isso, as ações de Guararapes subiram 6,4%. Outro destaque no setor em termos de resultados operacionais foi de Dimed / Panvel (PNVL3) uma das mais antigas posições setoriais de nosso fundo. Os resultados demonstram boa evolução, mas ainda não foram precificados em suas ações devido à baixa liquidez. Entretanto, continuamos muito animados com as perspectivas para a empresa e para o setor em que a Panvel está inserida. Ainda no setor de consumo as ações de Localiza (RENT3) foram destaque com elevação de 11,49%.

O setor de utilities também foi muito significativo no mês e teve uma importante contribuição com a valorização de Cemig (CMIG4) +12,8% e Cesp (CESP6) +13,9%. Continuamos com exposição um pouco abaixo do mercado no setor, entretanto nossa carteira setorial continuou apresentando desempenho superior à carteira do Ibovespa.

Outro destaque positivo para o desempenho da carteira ficou por conta das ações de Aço Altona (EALT4), com alta de 7,40%, recuperando parte das perdas do ano.

Os resultados do último trimestre do ano confirmaram nossa expectativa positiva em relação às empresas investidas e aos seus resultados para este ano de 2011. Empresas com saúde financeira e modelos de negócios focados na expansão de seus negócios e perspectivas positivas em termos de resultados operacionais futuros.

EXPECTATIVAS - CURTO PRAZO

Cenário Internacional: Os preços dos ativos já embutem boa parte dos eventos ocorridos no Norte da África e no Japão, mas surpresas adicionais não estão descartadas. Ainda há preocupação com a possibilidade de um desastre nuclear de grandes proporções no Japão e a situação dos países árabes pode ganhar novos contornos com o aumento das tensões na região (principalmente na Síria, tendo em vista suas alianças políticas estratégicas). O fator que mais tem chamado a atenção do mercado nas últimas semanas é a aceleração inflacionária nos países desenvolvidos. Os dirigentes do Banco Central Europeu já sinalizaram que devem elevar a taxa básica de juros no curtíssimo prazo. Os conflitos políticos em importantes zonas produtoras de petróleo têm puxado o preço desta commodity e deteriorado ainda mais as expectativas de inflação. Os membros do Federal Reserve estão divididos sobre a necessidade de mudança na política monetária. Se por um lado a atividade econômica ainda encontra-se distante dos patamares considerados ideais, alguns dirigentes temem os efeitos inflacionários com a manutenção dos estímulos concedidos. Na China, houve aumento da taxa básica de juros neste início de abril e outras medidas de aperto monetário ainda não estão descartadas. Neste mês de abril começa a temporada de divulgação de balanços corporativos. Acreditamos que haverá confirmação da trajetória de recuperação dos lucros das empresas. O mercado deverá olhar com cuidado para os “guidances”, principalmente após a recente catástrofe no Japão.

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

Câmbio: A equipe econômica do governo central continua enfrentando muitas dificuldades para combater a valorização do real. O forte fluxo de recursos para o mercado local, que já ultrapassa a impressionante marca de US\$ 35 bilhões nos três primeiros meses do ano, tem contribuído decisivamente para a apreciação do real em relação ao dólar. As compras de dólares do Banco Central no mercado à vista já elevaram as reservas em US\$ 8,4 bilhões no ano, mas não têm sido suficientes para segurar a cotação. O limite de posição vendida imposto pelo CMN fez com que o total das posições dos bancos caísse para US\$ 8,8 bilhões no fechamento do trimestre passado, mas também não resolveu a situação. Novas medidas são esperadas. Cogita-se um novo aumento de IOF para captações externas, novas regras tributárias para aplicação de recursos estrangeiros no mercado local, quarentena e outras coisas mais. Por enquanto isso tudo ainda é especulação. Em relação ao déficit em conta-corrente, a trajetória foi decrescente no primeiro bimestre do ano em termos percentuais do PIB (2,3% no acumulado em 12 meses), após a forte alta registrada nos últimos dois anos. A continuidade do processo de recuperação das economias desenvolvidas e as menores projeções de crescimento do Brasil tendem a reforçar esta trajetória de queda.

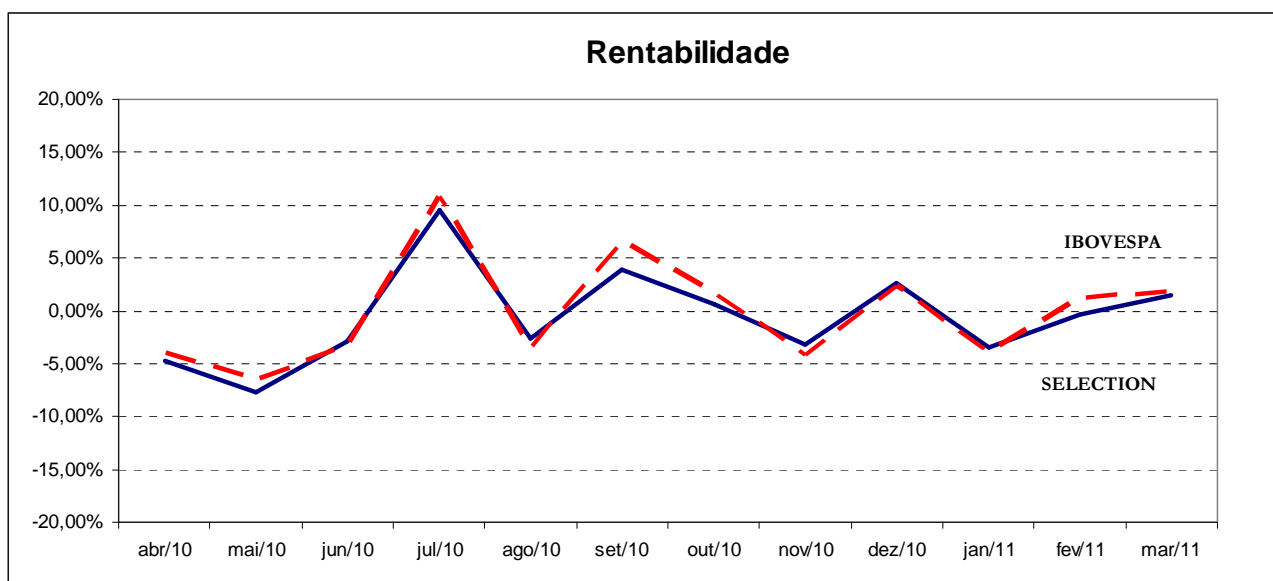
Juros: Mesmo diante de um complicado quadro inflacionário, o Banco Central sinalizou em seus últimos documentos oficiais (Relatório Trimestral de Inflação e Ata da última reunião do Copom) que deverá optar por um menor ajuste na taxa básica de juros e uma utilização maior dos chamados instrumentos macroprudenciais, além de contar com a ajuda do restante da equipe econômica do governo para um maior equilíbrio do lado fiscal. No entanto, as expectativas dos agentes de mercado em relação à trajetória de inflação continuam elevadas, mesmo levando em consideração um horizonte de 12 meses à frente. Os preços das commodities ainda preocupam, mas a valorização do real tem contribuído para minimizar o impacto. Os índices de inflação seguem pressionados e em patamares elevados. Provavelmente romperão o teto da meta no início do 3º trimestre. As menores perspectivas de crescimento econômico no ano de 2011 deverão contribuir para uma alta mais moderada da remuneração do trabalho e, conseqüentemente, uma menor pressão sobre a demanda agregada. Os próximos dados da atividade interna estarão no radar do mercado, já os sinais de desaceleração não são tão evidentes. A tendência é de que a volatilidade continue elevada nos vértices mais longos da estrutura a termo de taxa de juros.

Bolsa de Valores: A bolsa de valores de São Paulo voltou a apresentar recuperação no mês de março e neste início de abril praticamente zerou suas perdas do ano de 2011. As atenções dos investidores estão bem divididas entre os eventos externos e o noticiário local. Lá fora permanecem as preocupações relacionadas à trajetória da dívida dos países periféricos da Europa, principalmente após Portugal informar que necessitará da ajuda financeira da União Européia, além da difícil situação do Japão e do agravamento dos conflitos no Norte da África e no Oriente Médio. O aperto monetário da Europa e sinais mais claros de retirada de estímulos nos EUA também devem influenciar a bolsa brasileira. Por aqui, ainda não está claro o tamanho do ajuste final na taxa básica de juros e quais serão as novas medidas macroprudenciais que o BC poderá adotar no curto prazo. As revisões de projeções têm apontado um crescimento mais modesto para a economia brasileira em 2011, mas as ações voltadas ao mercado interno ainda figuram entre as mais atrativas. Outro aspecto que merece atenção é o câmbio. Rumores sobre uma possível tributação no mercado de renda variável voltaram a ser veiculados após o recente upgrade do Brasil pela agência de classificação de risco Fitch. Setores para acompanhamento: Consumo, Bancário e Petrolífero. Setor substituído: Construção Civil.

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	21,92%	-7,58%	-3,90%	-3,47%	-0,30%	1,46%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-2,35%
Ibovespa	5,77%	-2,54%	1,04%	-3,94%	1,21%	1,79%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,04%
% Ibovespa	16,15%	-5,05%	-4,95%	0,47%	-1,51%	-0,32%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-1,31%



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.