

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

São Paulo, 05 de maio de 2011.

Prezados Clientes,

Segue o nosso Relatório Mensal de Investimentos de Abril 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 ABRIL

O mês de abril foi marcado pelo aumento da volatilidade nos mercados financeiros internacionais. Eventos como a tragédia ocorrida no Japão no mês de março e as manifestações populares por mudanças políticas no Oriente Médio perderam espaço no noticiário econômico. Os resultados corporativos, os dados de atividade e, principalmente, as preocupações com o quadro inflacionário voltaram a influenciar o comportamento dos mercados. Nos EUA, o Federal Reserve manteve a taxa de juros entre zero e 0,25% aa e voltou a afirmar que sua política monetária permanecerá frouxa, porém confirmou que o programa de compra de Treasuries será encerrado em junho. Na Europa, o Banco Central Europeu deu seu primeiro passo para combater a disparada dos preços e elevou o juro básico em 0,25 p, para 1,25% aa, o primeiro aumento desde 2008. O Banco do Povo da China voltou a calibrar sua política monetária e promoveu aumentos da taxa básica de juros e da taxa de depósitos compulsórios. No setor corporativo, os balanços do 1º trimestre garantiram um mês positivo para os mercados de ações dos EUA. As empresas do setor de tecnologia continuaram apresentando fortes lucros e foram os principais destaques desta última leva de resultados. O índice S&P-500 encerrou o mês de abril com alta de 2,85%, próximo de sua máxima desde 2008, e o índice de tecnologia Nasdaq atingiu sua maior pontuação desde o ano 2000. Em relação aos dados de atividade, destaque para o crescimento de 1,8% do PIB dos EUA no 1º trimestre do ano. O número veio pouco abaixo das estimativas do mercado, porém ratificou a trajetória ascendente da economia norte-americana, apesar da fragilidade de alguns setores (mercado de trabalho e imobiliário). Já o Ibovespa registrou fortes perdas no período. O principal índice do mercado brasileiro desabou 3,58% no mês passado, apesar da elevação do rating do Brasil pela agência de classificação de risco Fitch. As perspectivas de novos aumentos da Selic fizeram com que o mercado de ações perdesse atratividade. Destaque negativo para os setores siderúrgico e petrolífero.

No mercado interno, a questão inflacionária continua sendo o principal foco de atenção. O IPCA, índice oficial de preços, segue se deteriorando e rompeu o teto da meta no mês de abril (acumulado em 12 meses está em 6,51%). O Comitê de Política Monetária elevou a Selic em 0,25 pp na reunião do mês passado, para 12,00% aa. A decisão desta vez não foi unânime. Cinco membros votaram a favor do aumento de 0,25 pp e outros dois votaram pela continuidade da alta de 0,50 pp. A ata da reunião afirmou que o “ajuste total da taxa básica de juros deve ser, a partir desta reunião, suficientemente prolongado”. A justificativa baseia-se no “grau de persistência das pressões inflacionárias recentes” e na “complexidade que envolve hoje o ambiente internacional”. A reavaliação da estratégia do BC, considerando que os aumentos anteriores foram de 0,5 pp, deveu-se, ainda segundo a ata, às defasagens dos mecanismos de transmissão do esforço implementado até o momento para a atividade e para os preços. Com relação às chamadas medidas prudenciais, o ministério da Fazenda anunciou que o IOF sobre operações de crédito para pessoas físicas subiu de 1,5% para 3,0%, com a finalidade de diminuir o ritmo de expansão do crédito. Entre os números divulgados no período, destaque para

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

a alta de 0,45% do IGP-M e de 0,77% do IPCA. A taxa de desemprego subiu de 6,4% em fevereiro para 6,5% em março e a produção industrial apresentou crescimento de 0,5% em março. As apostas dos investidores passaram a ser de duas novas elevações de 0,25 pp da Selic no ano de 2011. O DI jan/12 subiu de 12,12% para 12,32% aa, o DI jan/13 passou de 12,67% para 12,70% aa, e o vencimento jan/14 encerrou o mês de abril negociado a 12,64%, ante 12,86% aa do fechamento de março.

O dólar registrou expressiva desvalorização no mês de abril. O fluxo de recursos para o mercado local perdeu força em relação ao mês de março, porém continuou elevado, constituindo-se num dos principais determinantes para a apreciação do real no período. A taxa comercial do dólar encerrou o mês abril negociada a R\$ 1,573 nas operações de venda, uma desvalorização de 3,6% em relação ao fechamento do mês de março. A equipe econômica do governo editou novas medidas cambiais, mas os efeitos foram limitados. A cobrança de 6% de IOF sobre as captações de recursos no exterior foi estendida para empréstimos com prazos de até 2 anos. Anteriormente a incidência era prevista para empréstimos de até um ano. O dólar também perdeu valor em comparação ao euro e às moedas de outros países emergentes. Entre os dados divulgados no período, a balança comercial acumulou superávit de US\$ 1,86 bilhão em abril e o fluxo de recursos para o mercado local foi positivo em US\$ 1,54 bilhão no mês, elevando o saldo de 2011 para US\$ 37,1 bilhões.

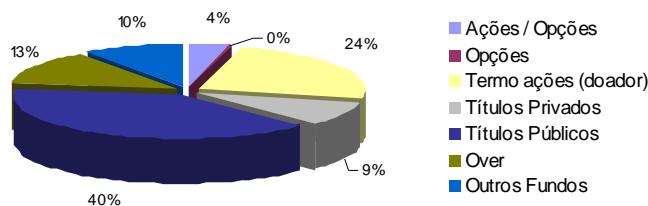
ESTRATÉGIAS E POSIÇÃO MÉDIA DA CARTEIRA

INFINITY INSTITUCIONAL FIM

O Infinity Institucional FIM encerrou o mês de abril com um retorno de 79,07% do CDI. Esta é a segunda vez que o fundo obtém rentabilidade inferior ao CDI nos seus 92 meses de existência. O principal destaque negativo foi a carteira de ações do fundo (voltada para financiamento e não-direcional), que registrou fortes perdas no período. As operações de financiamento de OGXP3 e PETR4 (comprado no mercado à vista e vendido em opções de ações) apresentaram os piores retornos, apesar da pequena participação percentual da carteira. Os papéis da OGX sofreram perdas de 17% em único dia após a reavaliação das reservas da companhia. Por outro lado, esta mesma estratégia apresentou retorno positivo com VALE5. As operações de termo também não obtiveram bom desempenho, com retorno inferior ao CDI do mês. No mercado de juros, apesar das incertezas sobre a condução da política monetária brasileira, houve diminuição das oportunidades de operações de arbitragem. As estratégias na curva de juros mostraram-se bem sucedidas, porém ficaram aquém da média histórica do fundo. No mercado de câmbio, a rentabilidade foi praticamente neutra. Com relação às demais posições do fundo, as rentabilidades mostraram-se superiores ao benchmark. Os principais destaques foram os investimentos em DPGes (títulos privados com garantia do FGC) e as LTNs (título público pré-fixado). As operações compromissadas apresentaram retornos inferiores ao CDI, mas são importantes instrumentos do controle de liquidez do fundo. O mês de abril foi marcado por um aumento da volatilidade nos mercados em que atuamos (juros, câmbio e bolsa de valores), o que acabou refletindo em oscilações da cota do fundo superiores à sua média histórica. Ressaltamos, no entanto, que o fundo mantém sua característica de baixíssima exposição direcional e que, em alguns casos, as variações apresentadas refletem muito mais os critérios de precificação adotados pela BVM&F do que propriamente distorções dos preços dos ativos que constam em nosso portfólio.

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

Composição da Carteira Infinity Institucional



INFINITY UNIQUE FIM

O fundo apresentou uma exposição direcional praticamente neutra nos mercados de juros e câmbio no mês de abril, mantendo assim sua principal característica. Entretanto, o período foi marcado por uma oscilação maior da cota, em parte explicado pelas marcações dos preços dos ativos pela BVM&F, principalmente nos vértices de longo prazo da estrutura a termo de taxa de juros. O Infinity Unique FIM obteve uma rentabilidade equivalente a 92,91% do CDI no mês de abril. Assim como já havia ocorrido em fevereiro, as marcações dos preços dos DIs no call do fechamento do mês não refletiram os patamares apresentados até então, impondo um forte ajuste negativo ao fundo. Desta forma, o desempenho das estratégias de arbitragem na curva de juros acabou sendo comprometido. Houve redução da quantidade de operações nos vértices de curto e médio prazos, com conseqüente aumento do volume de contratos negociados nos vencimentos mais longos (a partir do DI janeiro/2014). As estratégias com derivativos cambiais, principalmente as travas de opções de dólar, apresentaram bom desempenho no período. A carteira de ações performou melhor que a bolsa de valores de São Paulo, mas apresentou perdas no mês. Destaque negativo para as operações de financiamento (comprado à vista e vendido em opções de ações). Entre os ativos de caixa, as aplicações em títulos públicos pré-fixados (LTN janeiro/2013), as cotas de fundo de renda fixa e as aplicações em DPGEs (títulos privados com garantia do FGC) obtiveram retornos acima do CDI. Do lado negativo, as operações compromissadas e as operações de termo de Bovespa (doador de recursos) registraram retornos inferiores ao benchmark.

Composição da Carteira Infinity Unique



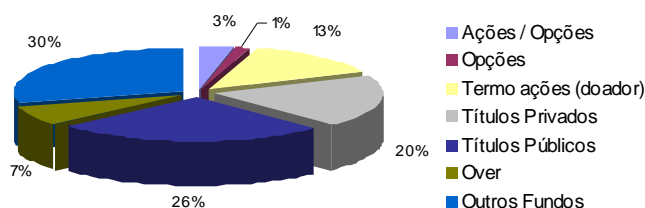
INFINITY EAGLE FIM

No mês de abril, o Infinity Eagle FIM apresentou uma rentabilidade equivalente a 93,82% do CDI. O período continuou sendo marcado por um alongamento das colocações dos Títulos do Tesouro Nacional. Os maiores lotes de LTN (títulos pré-fixados) foram emitidos para os vencimentos Julho/2013 e Janeiro/2015. Com isso,

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

também alongamos nossas estratégias de arbitragem na curva de juros, aumentando as posições do fundo nos vértices a partir de Janeiro/2015. De uma forma geral, estas estratégias mostraram-se bem sucedidas, porém a marcação dos preços dos ativos no call de fechamento do mês, com taxas muito divergentes das negociadas até então, comprometeram o desempenho destas operações e, conseqüentemente, a rentabilidade do fundo no período. Os derivativos de câmbio (futuro e opções de dólar) apresentaram retorno positivo no mês de abril. A carteira de ações apresentou um desempenho praticamente neutro, a despeito do péssimo retorno obtido pela bolsa de valores no período. Durante parte do período, o fundo apresentou uma posição vendida em Ibovespa Futuro como instrumento de proteção das posições detidas à vista. A carteira de ações para financiamento teve desempenho negativo (comprado no mercado à vista e vendido em opções de ações). As aplicações em títulos públicos pré-fixados (LTN janeiro/2013), os DPGes (títulos privados com garantia do FGC) e as cotas de fundo de renda fixa superaram o benchmark do período. Por outro lado, operações de termo de bolsa (ponta doadora de recursos) e as operações compromissadas (over) apresentaram retornos inferiores ao CDI do mês de abril.

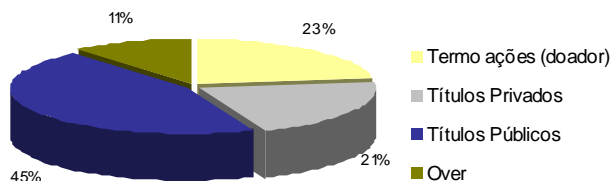
Composição da Carteira Infinity Eagle



INFINITY LOTUS FIRF

O Infinity Lotus FIRF registrou no mês de abril um retorno equivalente a 101,33% do CDI. O principal destaque positivo ficou por conta dos recursos destinados aos DPGes (títulos privados com garantia do FGC). Os títulos públicos pré-fixados (LTN jan/13) também superaram o benchmark. Os títulos públicos pós-fixados (LFTs) e as operações compromissadas (over) mais uma vez obtiveram retornos próximos ao CDI do período. Houve diminuição da participação das operações a termo de Bovespa (renda fixa – doador de recursos) em relação ao patrimônio líquido total do fundo. Estes ativos apresentaram retornos inferiores ao CDI do período, com queda do volume de antecipações.

Composição da Carteira Infinity Lotus



RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

INFINITY SELECTION FIA

O mês de abril marcou o 16º mês em que a bolsa brasileira negocia ao redor dos 65.000 pontos. O Ibovespa fechou o mês aos 66.133 pontos, queda de 3,58% no mês e uma desvalorização de 4,58% no ano de 2011. O fundo Infinity Selection, por sua vez, apresentou desvalorização de 4,56% em abril e com isso acumula uma queda de 6,80% no ano. Desde o início o fundo acumula retorno positivo de 16,36%, contra o Ibovespa de apenas 1,98%.

No mês passado, os destaques ficaram por conta das Assembléias Gerais Ordinárias (AGO), em que contribuimos juntamente com outros investidores para a eleição de membros para os conselhos fiscais e de administração no Banco Mercantil do Brasil (BMEB4) e em Aço Altona (EALT4).

Já na movimentação da carteira, este mês realizamos algumas alterações importantes.

No setor elétrico reduzimos nossa exposição com a venda total da posição em Eletrobras ON (ELET3). No setor financeiro constituímos duas novas importantes posições: Cielo (CIEL3) e Redecard (RDCD3). Observando o setor de commodities como um todo, optamos por elevar a exposição de Papel e Celulose via Fibria (FIBR3) e reduzir a exposição no setor Siderúrgico, com isso vendemos nossa posição de Gerdau Metalúrgica (GOAU4). Por fim, encerramos nosso investimento em Embraer (EMBR3) e constituímos uma nova posição em Ecorodovias (ECOR3).

Com as recentes alterações, a carteira do Infinity Selection manteve sua exposição levemente abaixo do mercado em Construção Civil, acima de mercado no setor de Consumo, abaixo do mercado em Utilities, praticamente igual ao mercado em Finanças, entretanto, com apostas direcionadas em Redecard (RDCD3) e Cielo (CIEL3) e em Banco Mercantil do Brasil (BMEB4), abaixo do mercado em Mineração, com exposição somente a Vale do Rio Doce (VALE5), igual ao mercado em Papel e Celulose e abaixo do mercado em Petróleo e Siderurgia.

Entre as principais variações da carteira, destacamos o desempenho positivo de Cyrela (CYRE3), com alta de 6,65%, CCR Rodovias (CCRO3) +3,87% e Localiza (RENT3) +3,28%. No campo negativo, destacamos a desvalorização das seguintes empresas: Usiminas PN (USIM5) -18,2%, OGX Petróleo (OGXP3) -14% e Petrobrás PN (PETR4) -9,77%.

EXPECTATIVAS - CURTO PRAZO

Cenário Internacional: A inflação segue como principal preocupação do mundo financeiro. A disparada dos preços, principalmente das commodities, tem motivado uma mudança de postura das autoridades monetárias em todo o mundo. O Banco Central da Europa promoveu sua primeira elevação da taxa básica de juros desde 2008. O Federal Reserve manteve os juros em patamares muito baixos, mas reafirmou que o programa de compra de títulos de longo prazo será encerrado em junho, dentro do prazo inicialmente previsto. Na China, diversos ajustes já foram promovidos, como aumento da taxa básica de juros e da taxa de depósito compulsório, mas os preços seguem em patamares elevados e novas medidas deverão ser tomadas no curto prazo. O processo de recuperação econômica segue em curso, porém a reversão dos estímulos concedidos por conta dos problemas inflacionários pode reverter o atual quadro de expansão da atividade. Notamos duas posturas opostas das autoridades ao lidar com este "trade-off": o Banco Central Europeu e os Bancos Centrais de países em desenvolvimento claramente optando por um combate mais incisivo contra a disparada dos preços, enquanto o Federal Reserve e o Banco da Inglaterra ainda demonstram preocupações com o processo de crescimento e adotam uma postura mais leniente em

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

relação à alta dos preços. As atenções também se voltam para os persistentes problemas fiscais dos países periféricos europeus, mesmo após a ajuda da União Européia/FMI concedida à Portugal.

Câmbio: A expressiva desvalorização acumulada pelo dólar no ano de 2011 (-5,6% até o fechamento de abril) abriu espaço para uma pequena correção no início deste mês de maio e o dólar voltou a ser cotado acima de R\$ 1,60. O aumento da aversão ao risco e uma possível diminuição das posições vendidas dos bancos (estava em US\$ 11,7 bilhões no final de abril) são alguns dos motivos para o ajuste. Entretanto, a tendência ainda é de queda. O cenário é extremamente favorável para as operações de “carry-trade”, ainda mais com a continuidade do processo de alta da Selic. Além disso, as projeções são boas para os investimentos estrangeiros diretos e os termos de troca ganharam força no comércio internacional. Enquanto não houver uma sinalização mais nítida do Federal Reserve de que a política monetária norte-americana realmente passará por ajustes, uma valorização maior do dólar parece improvável.

Juros: A divulgação da ata da última reunião do Copom alterou sensivelmente a percepção do mercado sobre os próximos passos da autoridade monetária. Em seus documentos anteriores, o Banco Central parecia optar por um menor ajuste na taxa básica de juros e uma utilização maior das medidas prudenciais. Com a última ata, o BC deixou de forma mais clara que a taxa de juros é o melhor instrumento no combate à inflação. A instituição informou que o ajuste da Selic “deve ser suficientemente prolongado”. Ainda assim, as expectativas dos agentes não apresentaram mudanças significativas e rondam o teto da meta oficial do governo. Por outro lado, os últimos números divulgados sugerem um maior equilíbrio do lado fiscal. Com a diminuição do ritmo de alta da taxa básica de juros, a maior parte do mercado tem acreditado em mais duas elevações de 0,25 pp no curto prazo, o que levaria a taxa Selic para 12,50% aa. Alguns fatores merecem um monitoramento mais de perto: a trajetória dos preços das commodities, o crescimento da massa salarial e das respectivas remunerações, os dados de crédito e os números fiscais consolidados. A volatilidade deverá continuar elevada, principalmente nos vértices mais longos da estrutura a termo de taxa de juros.

Bolsa de Valores: A situação continua ruim para a bolsa de valores de São Paulo. Após as fortes perdas registradas em abril, descolada dos principais pares internacionais, o mês de maio teve início com expressiva correção dos preços das commodities e perspectivas de um ajuste maior da Selic no curto prazo, diminuindo ainda mais a atratividade do mercado de ações. Os apertos monetários da China também têm impacto negativo sobre os ativos brasileiros. O Ibovespa atingiu sua menor pontuação do ano nos primeiros dias de maio (abaixo dos 64 mil pontos). Como se não bastasse, a situação dos países periféricos da Europa voltou a preocupar. Portugal chegou a um acordo para obtenção de empréstimo da União Européia/FMI, mas analistas aumentaram a possibilidade de default da Grécia. No segmento corporativo, os resultados foram bons, porém já mostram uma maior pressão dos custos em função da alta inflacionária. Muitos balanços ainda serão divulgados nas próximas semanas e continuarão sendo monitorados pelos investidores. Setores para acompanhamento: Consumo, Petrolífero e Siderúrgico. Setor substituído: Bancário.

RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

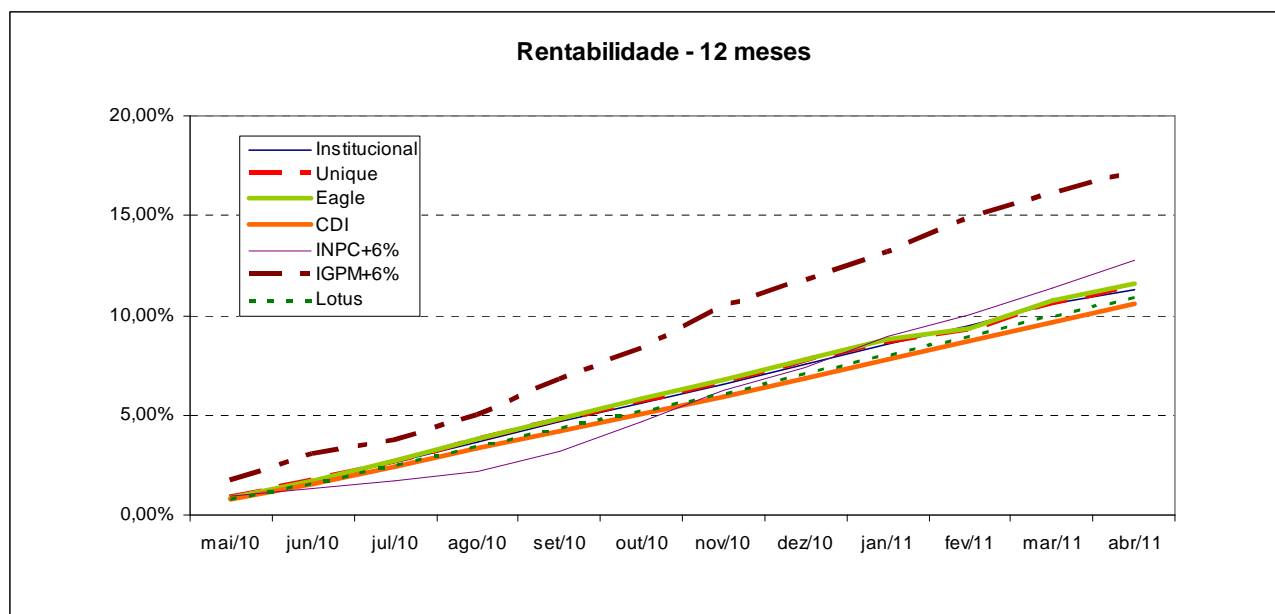
RENTABILIDADES

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	185,15%	11,31%	10,73%	0,95%	0,86%	0,98%	0,66%	-	-	-	-	-	-	-	-	3,50%
CDI	164,80%	10,60%	9,74%	0,86%	0,84%	0,92%	0,84%	-	-	-	-	-	-	-	-	3,50%
% CDI	112,35%	106,66%	110,13%	110,48%	102,35%	106,78%	79,07%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	99,89%
Unique	84,19%	11,47%	10,97%	0,93%	0,57%	1,20%	0,78%	-	-	-	-	-	-	-	-	3,52%
CDI	72,81%	10,60%	9,74%	0,86%	0,84%	0,92%	0,84%	-	-	-	-	-	-	-	-	3,50%
% CDI	115,63%	108,15%	112,56%	108,36%	67,51%	130,93%	92,91%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,62%
Eagle	87,06%	11,63%	11,25%	0,95%	0,48%	1,30%	0,79%	-	-	-	-	-	-	-	-	3,55%
CDI	72,81%	10,60%	9,74%	0,86%	0,84%	0,92%	0,84%	-	-	-	-	-	-	-	-	3,50%
% CDI	119,56%	109,70%	115,51%	110,33%	56,61%	141,52%	93,82%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	101,48%
IGPM+6%		17,23%	18,00%	1,28%	1,49%	1,11%	0,94%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,91%
INPC+6%		12,76%	12,97%	1,19%	1,03%	1,15%	1,29%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,74%

Fundo de Renda Fixa

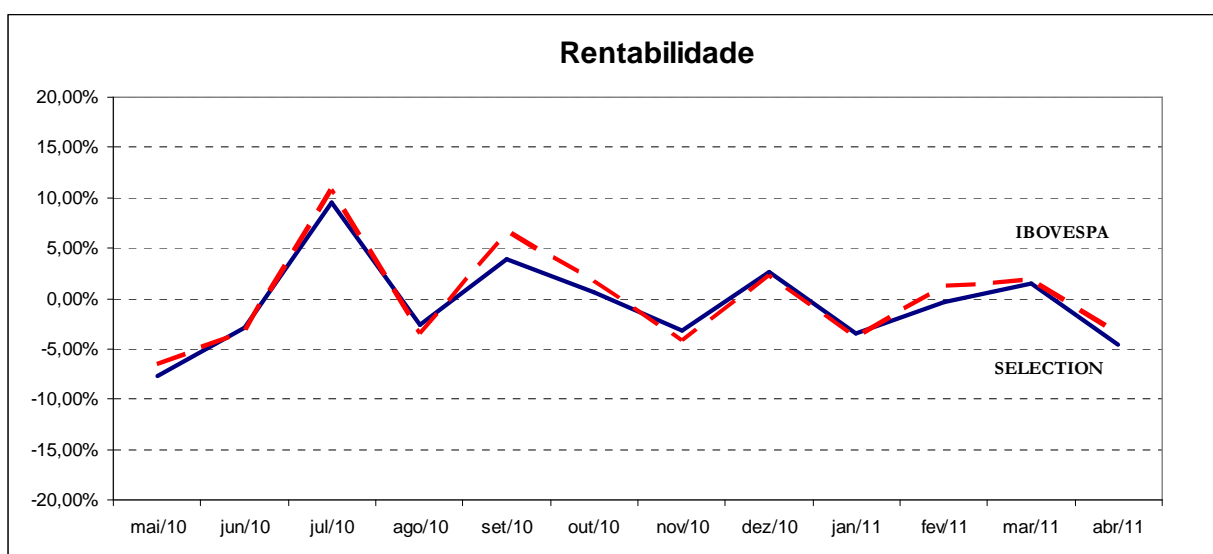
Fundo	Desde Início	12 meses	2010	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11	Acum 2011
Lotus	37,60%	10,93%	10,13%	0,88%	0,86%	0,94%	0,85%	-	-	-	-	-	-	-	-	3,59%
CDI	36,46%	10,60%	9,74%	0,86%	0,84%	0,92%	0,84%	-	-	-	-	-	-	-	-	3,50%
% CDI	103,14%	103,06%	104,01%	102,94%	102,67%	102,75%	101,33%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	102,47%
IGPM+6%		17,23%	18,00%	1,28%	1,49%	1,11%	0,94%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,91%
INPC+6%		12,76%	12,97%	1,19%	1,03%	1,15%	1,29%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,74%



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	16,36%	-7,44%	-3,90%	-3,47%	-0,30%	1,46%	-4,56%	-	-	-	-	-	-	-	-	-6,80%
Ibovespa	1,98%	-2,07%	1,04%	-3,94%	1,21%	1,79%	-3,58%	-	-	-	-	-	-	-	-	-4,58%
% Ibovespa	14,38%	-5,37%	-4,95%	0,47%	-1,51%	-0,32%	-0,98%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-2,23%



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.