

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

São Paulo, 06 de junho de 2011.

Prezados Clientes,

Segue o nosso Relatório Mensal de Investimentos de Maio 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 MAIO

Os mercados de ações mantiveram o viés de baixa em quase todo o mundo no mês de maio. Se no segundo bimestre os indicadores de atividade eram contraditórios em relação à continuidade da trajetória de recuperação das economias desenvolvidas, os dados conhecidos nas últimas semanas indicam com mais clareza um momento de desaceleração. O crescimento do PIB dos EUA foi de 1,8% no 1º trimestre de 2011 em comparação aos últimos 3 meses de 2010, inferior às projeções dos analistas. Os indicadores do setor imobiliário e do mercado de trabalho também mostram certa fraqueza. O payroll apontou uma criação de apenas 54 mil novos postos de trabalho nos EUA no mês de maio e a taxa de desemprego voltou a romper o patamar de 9,0%. Na Europa, a situação da Grécia permanece no centro das atenções. As mudanças em curso no FMI têm dificultado a concessão de uma nova ajuda financeira ao país e diversas agências de classificação de risco voltaram a rebaixar sua nota de crédito. A Itália também entrou no radar e teve seu rating rebaixado pela agência Standard & Poor's. Na China, os recentes dados têm indicado uma desaceleração da economia. As medidas de restrição monetária adotadas ao longo deste ano começam a ter reflexos sobre o nível de atividade, mas os índices de preços continuam em patamares elevados, o que aumenta as chances de novas altas da taxa de juros. Por fim, os números do Japão têm refletido o desastre ocorrido no início do mês de março e a produção do país sofreu expressiva retração. Diante desta bateria de eventos negativos, o índice acionário norte-americano S&P-500 passou por pequena correção e encerrou o mês de maio com queda de 1,35%. O Ibovespa seguiu apresentando perdas superiores aos mercados de ações do exterior e recuou 2,29%, encerrando o mês de maio aos 64.620 pontos.

No Brasil, o cerne da questão ainda é a aceleração inflacionária. O IPCA-15 do mês de maio registrou alta de 0,70%, elevando a inflação acumulada nos últimos 12 meses para 6,51%. Ainda que apresente alguma diminuição na divulgação do número fechado do mês de maio, o índice oficial continuará acima do teto da meta oficial do Banco Central. Sem reuniões do Comitê de Política Monetária, as atenções estiveram concentradas na divulgação dos números de atividade e inflação. Além do IPCA-15, o IGP-M também segue em níveis elevados, porém já apresenta certo arrefecimento. O índice avançou 0,43% em maio, a menor variação do ano, mas acumula alta de 9,77% nos últimos 12 meses. Com relação à produção industrial e à atividade do setor varejista, os números foram divergentes. O índice de vendas a varejo avançou 1,2% no mês de março em relação a fevereiro e a produção industrial caiu 2,1% em abril ante o mês anterior. Após a elevação do rating do Brasil pela agência de classificação de risco Fitch, a Standard & Poor's revisou sua expectativa de neutra para positiva, porém afirmou que o efetivo aumento do rating não deverá ocorrer em um prazo inferior a 6 meses. O mercado segue apostando em duas novas elevações de 0,25 pp da Selic no ano de 2011. No mercado futuro, os vencimentos de curto prazo não apresentaram variações relevantes e os longos recuaram. O DI jan/13 caiu de 12,67% para 12,50% aa e o DI jan/14 passou de 12,64% para 12,44% aa e o DI jan/17 fechou o mês negociado

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

a 12,30% aa. No início deste mês de junho, o IBGE finalmente divulgou o PIB do 1º trimestre. A economia brasileira cresceu 1,3% em relação ao último trimestre do ano passado. Em comparação ao 1º trimestre de 2010, a alta foi de 4,2%.

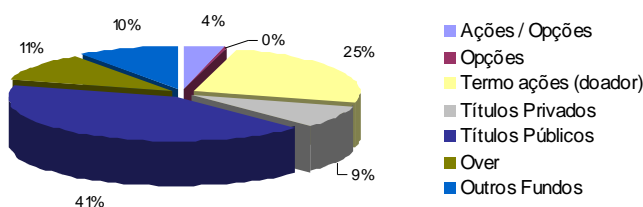
No mercado cambial local, o dólar apresentou pequena alta no mês de maio. A taxa comercial do dólar subiu 0,45% em relação ao fechamento do mês de abril e encerrou o período cotada a R\$ 1,580 nas operações de venda. A valorização chegou a ser maior no mês, repercutindo o aumento da aversão ao risco no exterior, porém o real voltou a ganhar terreno nos últimos dias de maio. Os números divulgados continuaram indicando uma melhora nos termos de troca e fluxo positivo de recursos para o mercado local. A balança comercial do mês de maio registrou superávit de US\$ 3,53 bilhões. O saldo superior ao de abril reflete uma diminuição menor das exportações (-0,6%) do que das importações (-7,2%).

### ESTRATÉGIAS E POSIÇÃO MÉDIA DA CARTEIRA

#### INFINITY INSTITUCIONAL FIM

A rentabilidade do Infinity Institucional FIM foi de 78,61% do CDI no mês de maio. Alguns fatores influenciaram negativamente a performance do fundo no período. O primeiro deles foi a perda registrada nas operações de arbitragem com ações (posição comprada no mercado à vista e vendida em opções de ações), especificamente nos papéis BVMF3, OGXP3 e PETR4. Outro fator que contribuiu de forma desfavorável foram as operações de termo de bolsa (doador de recursos – renda fixa), com retorno inferior ao CDI do mês e muito aquém da sua média histórica. A queda do volume de antecipações deve-se à menor atratividade do mercado de ações nestes últimos meses, com significativa redução do giro financeiro diário na bolsa de valores de São Paulo (queda de 10% no mês de maio em comparação a abril). Por fim, as aplicações em LTNs (títulos públicos pré-fixados) e os derivativos cambiais (opções de dólar e dólar futuro) também tiveram fraco desempenho. Em relação às demais estratégias do fundo, destaque positivo para as operações de arbitragem com juros futuros, que obtiveram o melhor resultado para o fundo no período. Também mereceram destaque positivo os investimentos em DPGEs (títulos privados com garantia do FGC) e os recursos aplicados no fundo de investimento em renda fixa Infinity Lotus.

Composição da Carteira Infinity Institucional



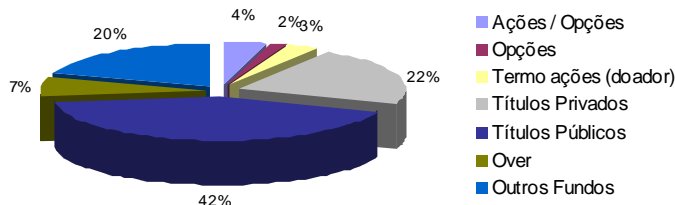
#### INFINITY UNIQUE FIM

O Infinity Unique FIM obteve retorno de 103,95% do CDI no mês de maio. As estratégias de arbitragem na estrutura a termo de taxa de juros foram decisivas para que o retorno do fundo superasse o benchmark no

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

período. O alongamento das travas em vértices posteriores ao janeiro/2015 mostrou-se bem sucedido e trouxe bons resultados financeiros ao fundo. As operações de bolsa de valores obtiveram desempenhos mistos no mês de maio. Destaque positivo para as operações de giro e para a posição vendida em Ibovespa Futuro em determinados momentos do mês. Do lado negativo, a estratégia de compra no mercado à vista x venda de opções de ações apresentou perdas. Os derivativos cambiais apresentaram desempenho neutro no período. Em relação aos demais ativos do fundo, as aplicações em títulos públicos pré-fixados (LTN janeiro/2013), as operações de termo de Bovespa (doador de recursos) e as cotas de fundo multimercado registraram retornos inferiores ao CDI. As cotas de fundo de renda fixa e as aplicações em DPGEs (títulos privados com garantia do FGC) apresentaram rentabilidade acima do CDI de maio.

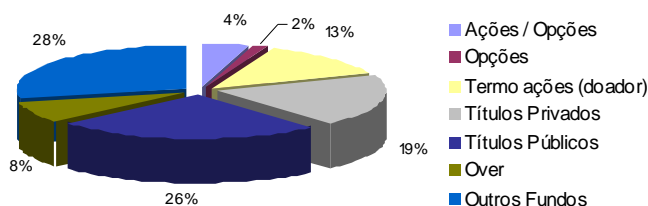
**Composição da Carteira Infinity Unique**



### INFINITY EAGLE FIM

O Infinity Eagle FIM registrou no mês de maio um retorno correspondente a 112,75% do CDI. A estratégia de alongamento dos prazos na estrutura a termo de taxa de juros, que em parte reflete o aumento da colocação de títulos pré-fixados do Tesouro com vencimento em janeiro/2015, trouxe um pouco mais de volatilidade à cota do fundo, porém foi a responsável pelos maiores retornos e garantiram o bom desempenho do período. Já os derivativos de câmbio (futuro e opções de dólar) apresentaram desempenho neutro. A carteira de ações apresentou baixa exposição direcional no mês. As estratégias de compras de ações no mercado à vista e venda de opções de ações tiveram retorno negativo. Por outro lado, as arbitragens de compra no mercado à vista com venda de Ibovespa Futuro apresentaram pequenos ganhos em maio, assim como as operações de giro (day-trades). Entre os ativos que compõem o colchão de rentabilidade do fundo, o desempenho também não foi uniforme. As aplicações em títulos públicos pré-fixados (LTN janeiro/2013) e, principalmente, as operações de termo de Bovespa (ponta doadora de recursos) registraram retornos inferiores ao benchmark do mês de maio. Já os DPGEs (títulos privados com garantia do FGC) e as cotas de fundo de renda fixa apresentaram retornos superiores ao CDI.

**Composição da Carteira Infinity Eagle**

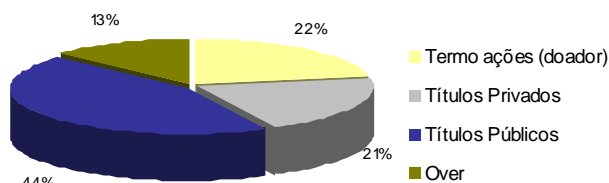


## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

### INFINITY LOTUS FIRF

O retorno do Infinity Lotus FIRF no mês de maio foi de 100,37% do CDI. Assim como no mês de abril, os recursos destinados aos DPGEs (títulos privados com garantia do FGC) obtiveram os melhores retornos entre os ativos que compõem o portfólio do fundo. Pequenas mudanças foram feitas em sua composição. As operações de termo de Bovespa (doador de recursos) apresentaram retornos inferiores ao benchmark e reduziram timidamente sua participação no patrimônio do fundo. Os títulos públicos pré-fixados (LTN jan/13) também registraram retornos inferiores ao CDI. Os títulos públicos pós-fixados (LFTs) e as operações compromissadas (over), estas últimas com pequeno aumento de participação, seguiram obtendo retornos próximos ao do CDI.

**Composição da Carteira Infinity Lotus**



### INFINITY SELECTION FIA

Mais um mês bastante complicado para a renda variável, com muitos eventos externos ditando os rumos do mercado local. Notícias já antigas continuam a promover grande volatilidade nos mercados acionários mundo afora, como as dívidas Grega e Portuguesa, a desaceleração Chinesa, o crescimento Americano e a inflação nos países emergentes, e aí entra o Brasil na história.

Em meados de maio o índice Bovespa chegou a apresentar desvalorização de mais de 5%, recuperando um pouco o terreno nos últimos pregões para encerrar Maio com uma queda de 2,28%. O fundo Infinity Selection, por sua vez, encerrou o mês com queda de 1,95%. Com este resultado amargamos uma desvalorização de 8,62% no ano de 2011, ao passo que o Ibovespa acumula um retorno negativo de 6,76%. Desde o seu início, o Fundo Infinity Selection acumula um retorno positivo de 14,08%, enquanto seu benchmark apresenta uma desvalorização de 0,35%.

Em termos estruturais, neste mês encerramos o investimento em 3 empresas: Marisol (MRSL4), São Carlos (SCAR3) e CCR Rodovias (CCRO3). Ao longo do mês optamos por desinvestir nestas empresas em vistas de novas opções mais interessantes, tanto nas empresas já existentes do portfólio, quanto em alguns novos casos de investimentos. Estamos em processo de composição de um novo investimento que comentaremos nos próximos relatórios mensais e neste mês montamos uma posição em Randon (RAPT4), uma empresa que vive um verdadeiro boom em suas vendas.

Já em termos setoriais mantivemos a carteira praticamente inalterada, com apenas algumas aquisições de Petrobras (PETR4) que a devolveram para uma posição igual ao mercado e com isso, no setor de Petróleo também elevamos nossa exposição para igual ao mercado. Ademais, continuamos com nossas principais exposições em empresas específicas ligadas ao mercado interno e com suas particularidades próprias.

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

Entre as variações positivas de maio, destacamos Cielo (CIEL3) +8,04%, Randon (RAPT4) +6,20%, Redecard (RDCD3) +4,60% e Cyrela (CYRE3) +4,50%.

Os impactos negativos ficaram por conta de Inepar (INEP4) -10%, Panvel (PNVL3) -6,84%, Usiminas (USIM5) -6,20% e Petrobras (PETR4) -5,11%.

### EXPECTATIVAS - CURTO PRAZO

**Cenário Internacional:** Os últimos indicadores dos EUA e da Europa sinalizaram uma diminuição do ritmo de expansão da atividade econômica. A retirada de alguns estímulos, como o encerramento do programa de compra de títulos de longo prazo do Federal Reserve neste mês de junho e os aumentos das taxas básicas de juros já promovidos pelo Banco Central Europeu e pelo Banco da China, deve prejudicar ainda mais a recuperação econômica. Em junho inicia-se o período de férias no Hemisfério Norte, o que certamente influenciará a liquidez dos mercados globais. A crise fiscal dos países europeus continua no foco dos investidores e não estão descartados novos rebaixamentos dos ratings das nações envolvidas. Os próximos leilões da dívida dos países da região serão importantes para medir a aversão ao risco do mercado. A atenção também estará voltada para a reestruturação da dívida da Grécia. Os números de inflação devem seguir em patamares elevados, dificultando ainda mais a tarefa das autoridades monetárias, com os preços das commodities sendo monitorados de perto pelos investidores. O preço do petróleo passou por correção no mês de maio e voltou a ser negociado próximo de US\$ 100 (chegou a rondar US\$ 115 semanas atrás). Revisões para baixo das perspectivas de crescimento dos países desenvolvidos podem impor novos ajustes aos preços dos ativos. Outro ponto de alerta refere-se às discussões do Congresso dos EUA sobre o teto de endividamento do país. Caso não seja alterado o aumento do limite atual, pois há forte resistência da bancada republicana, as agências de classificação de risco podem rever suas perspectivas e até mesmo promover rebaixamentos da nota de crédito do país.

**Câmbio:** Fluxo continua expressivo para o mercado local, porém com algumas alterações sutis. Um dado que chama atenção é a conta de Investimentos Estrangeiros Diretos, que no mês de abril atingiu o pico da série histórica no saldo acumulado dos últimos 12 meses (US\$ 63,68 bilhões). O aumento do Imposto sobre Operações Financeiras dos empréstimos provenientes do exterior alterou o perfil das captações, com considerável alongamento dos prazos (os dados do BC do mês de abril validam esta informação). A medida tem contribuído para inibir o volume de operações de carry-trade, que é um fator relevante de pressão sobre o câmbio. A volatilidade voltou a cair na segunda quinzena de maio após o aumento verificado no início do mês. Importante ressaltar que esta tem sido uma tendência mundial. O euro também tem trabalhado em um intervalo pequeno de oscilação nas últimas semanas. O Banco Central diminuiu seu ritmo de atuação e tem comprado menos dólares. No entanto, um movimento maior de apreciação do real pode levar a instituição a uma mudança de postura.

**Juros:** O mercado aposta em duas novas altas de 0,25 pp da Selic nas reuniões de junho e julho, o que elevaria a taxa básica para 12,50% aa no ano corrente. O ajuste “suficientemente prolongado” citado na ata da última reunião do Comitê de Política Monetária poderá ser interrompido com números inflacionários sob menor pressão nos próximos meses. O ajuste iniciado nos meses de dezembro e janeiro, com a adoção das chamadas medidas prudenciais e elevação da Selic em 1,25 pp desde então, terá seus efeitos dimensionados de uma forma mais precisa a partir do próximo trimestre, com uma queda mais sensível dos índices de preços e um controle maior da expansão da atividade econômica de uma forma geral. As

## RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

fontes de preocupação do mercado permanecem no mercado de trabalho (aumento da mão-de-obra ocupada e ganhos reais de renda), no equilíbrio fiscal, nos dados de crédito e na trajetória dos preços das commodities. Os juros futuros de curto e médio prazo têm apresentado uma oscilação de certa forma limitada, dado que é quase consensual o direcionamento da Selic no curtíssimo prazo. Os vértices mais longos da estrutura a termo mostram, como de costume, uma sensibilidade maior aos eventos internacionais e têm apresentado uma volatilidade relativamente maior.

**Bolsa de Valores:** Ano difícil para os mercados de ações. Sem motivos aparentes para uma recuperação vigorosa no curtíssimo prazo, o Ibovespa deverá encerrar este primeiro semestre com fortes perdas. O principal determinante para o fraco desempenho da bolsa de valores brasileira nesta primeira metade de 2011 tem sido a política monetária interna, que ainda deverá passar por novos ajustes de alta da Selic, diminuindo ainda mais a atratividade das ações brasileiras. Nem a recuperação dos preços das commodities foi suficiente para impulsionar o mercado local. Lá fora, por mais persistentes que pareçam ser as preocupações com a crise da dívida dos países periféricos da Zona do Euro e os sinais mais evidentes de que a expansão dos países desenvolvidos perdeu força nos últimos meses, as bolsas ao menos ainda acumulam pequenos ganhos no ano. Encerrada a temporada de divulgação de balanços corporativos do 1º trimestre, onde já foi sentido o impacto da alta inflacionária nos resultados das companhias, o foco deste mês de junho voltará a ser o mercado externo. Além dos EUA e Europa, números menos robustos também são esperados na China após as últimas medidas de restrição monetária. Setores para acompanhamento: Petrolífero e Consumo. Setor substituído: Siderúrgico.

**RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS**

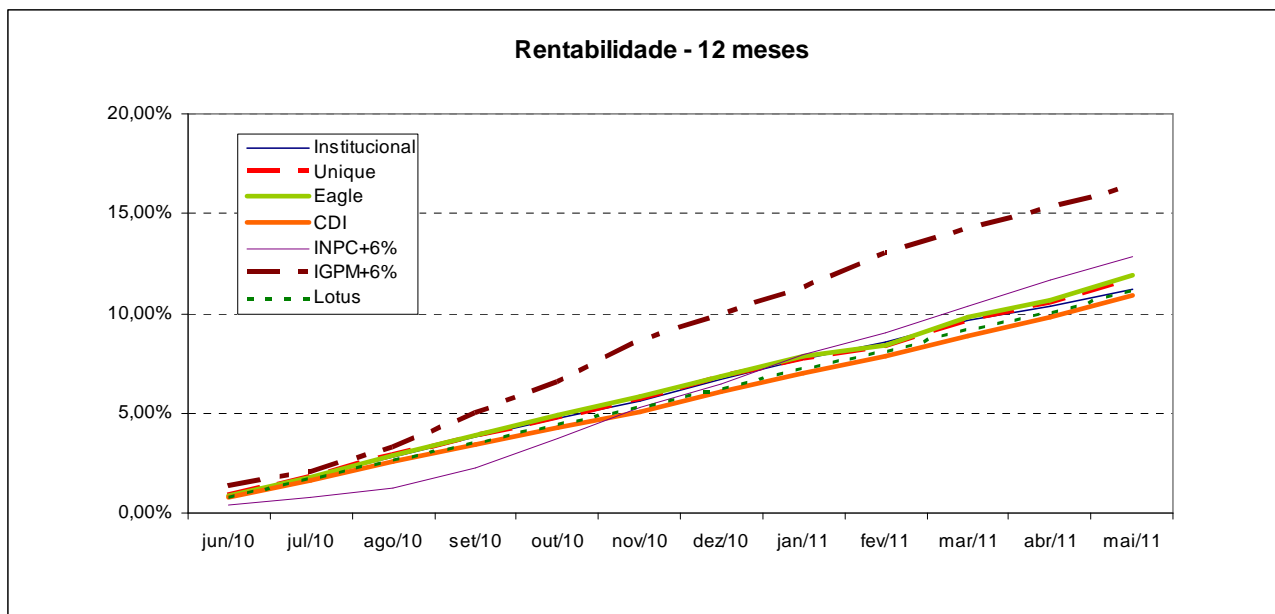
**RENTABILIDADES**

**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	187,36%	11,24%	10,73%	0,95%	0,86%	0,98%	0,66%	0,77%	-	-	-	-	-	-	-	4,30%
CDI	167,41%	10,86%	9,74%	0,86%	0,84%	0,92%	0,84%	0,99%	-	-	-	-	-	-	-	4,52%
% CDI	<b>111,92%</b>	<b>103,48%</b>	<b>110,13%</b>	<b>110,48%</b>	<b>102,35%</b>	<b>106,78%</b>	<b>79,07%</b>	<b>78,61%</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>95,09%</b>
Unique	86,08%	11,64%	10,97%	0,93%	0,57%	1,20%	0,78%	1,02%	-	-	-	-	-	-	-	4,58%
CDI	74,52%	10,86%	9,74%	0,86%	0,84%	0,92%	0,84%	0,99%	-	-	-	-	-	-	-	4,52%
% CDI	<b>115,52%</b>	<b>107,14%</b>	<b>112,56%</b>	<b>108,36%</b>	<b>67,51%</b>	<b>130,93%</b>	<b>92,91%</b>	<b>103,95%</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>101,38%</b>
Eagle	89,14%	11,91%	11,25%	0,95%	0,48%	1,30%	0,79%	1,11%	-	-	-	-	-	-	-	4,70%
CDI	74,52%	10,86%	9,74%	0,86%	0,84%	0,92%	0,84%	0,99%	-	-	-	-	-	-	-	4,52%
% CDI	<b>119,62%</b>	<b>109,61%</b>	<b>115,51%</b>	<b>110,33%</b>	<b>56,61%</b>	<b>141,52%</b>	<b>93,82%</b>	<b>112,75%</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>104,03%</b>
IGPM+6%		16,35%	18,00%	1,28%	1,49%	1,11%	0,94%	0,92%	-	-	-	-	-	-	-	5,87%
INPC+6%		12,81%	12,97%	1,19%	1,03%	1,15%	1,21%	1,04%	-	-	-	-	-	-	-	5,75%

**Fundo de Renda Fixa**

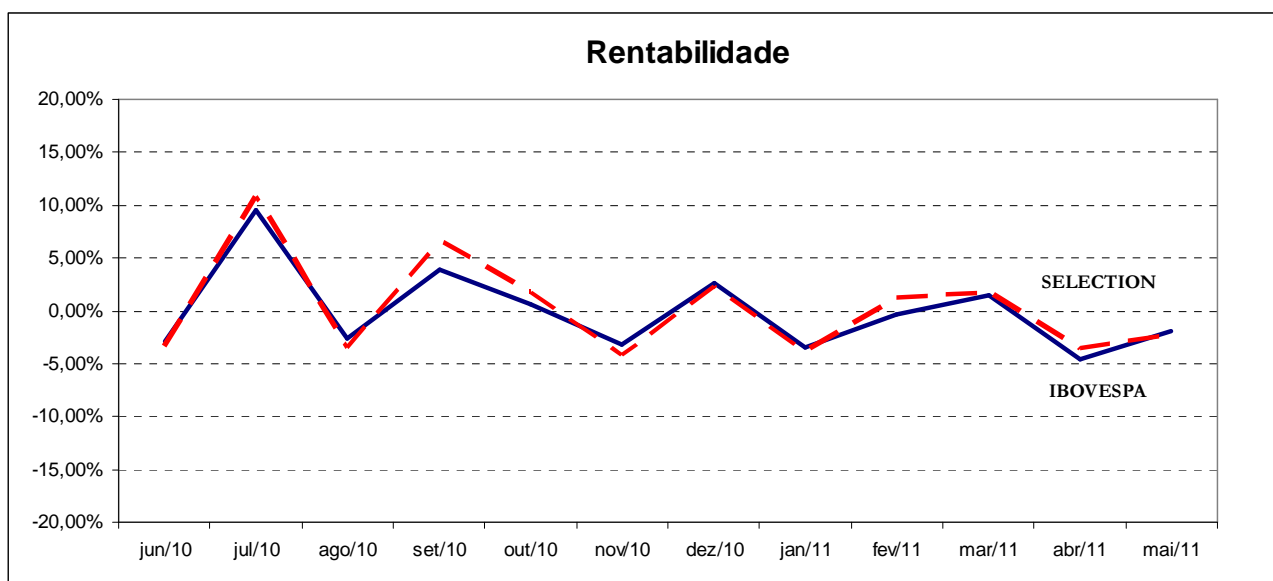
Fundo	Desde Início	12 meses	2010	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11	Acum 2011
Lotus	38,96%	11,17%	10,13%	0,88%	0,86%	0,94%	0,85%	0,99%	-	-	-	-	-	-	-	4,61%
CDI	37,80%	10,86%	9,74%	0,86%	0,84%	0,92%	0,84%	0,99%	-	-	-	-	-	-	-	4,52%
% CDI	<b>103,07%</b>	<b>102,79%</b>	<b>104,01%</b>	<b>102,94%</b>	<b>102,67%</b>	<b>102,75%</b>	<b>101,33%</b>	<b>100,37%</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>102,01%</b>
IGPM+6%		16,35%	18,00%	1,28%	1,49%	1,11%	0,94%	0,92%	-	-	-	-	-	-	-	5,87%
INPC+6%		12,81%	12,97%	1,19%	1,03%	1,15%	1,21%	1,04%	-	-	-	-	-	-	-	5,75%



## 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	14,08%	-1,65%	-3,90%	-3,47%	-0,30%	1,46%	-4,56%	-1,96%	-	-	-	-	-	-	-	-8,63%
Ibovespa	-0,35%	2,50%	1,04%	-3,94%	1,21%	1,79%	-3,58%	-2,29%	-	-	-	-	-	-	-	-6,76%
% Ibovespa	14,43%	-4,15%	-4,95%	0,47%	-1,51%	-0,32%	-0,98%	0,33%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-1,87%



**Infinity Asset Management**

[www.infinityasset.com.br](http://www.infinityasset.com.br)

**ANBIMA** A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

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.