



Perfin Long Short - 3 anos

É com grande satisfação que celebramos três anos de histórico do nosso fundo Perfin Long Short. Durante este período atingimos alguns objetivos importantes: recebemos premiações de diversos jornais e revistas, entregamos resultados com consistência acima da meta, crescemos o número de clientes, distribuidores e patrimônio, além de aumentarmos a estrutura de fundos e equipe. Atualmente a equipe é composta por 15 colaboradores e gerimos mais de R\$ 350 milhões em fundos abertos e mais de R\$ 750 milhões em carteiras exclusivas.

Neste mês de aniversário o fundo Perfin Long Short superou o patrimônio de R\$ 200 milhões e conforme política de liquidez adotada, visando a preservação do estilo de gestão, encerramos as captações do nosso fundo D+4. Após atingirmos este volume, iniciamos no próprio mês de outubro o fundo Perfin Long Short 15 FIC FIM que possui as mesmas características do fundo Perfin Long Short FIC FIM com exceção do prazo de resgate. Este novo fundo terá capacidade para mais R\$ 300 milhões de patrimônio.

Estratégia do fundo

O principal objetivo do fundo é a preservação de capital seguido por geração de *alpha* (retornos descorrelacionados dos mercados), e por fim, se considerarmos o risco retorno atrativo, gerar *beta* (exposição direcional aos mercados). O fundo utiliza uma visão macro (*top down*) e uma análise aprofundada dos ativos (*bottom up*) para traçar sua estratégia e concretizar seus investimentos no mercado de renda variável (ações) com a finalidade de buscar um retorno acima do CDI, por meio de duas estratégias nomeadas "*carteira alpha*" e "*pair trade*".

A nossa análise macro consiste em discussões e formulações de cenários entre os nossos gestores e analistas, assim como profissionais especialistas de diferentes setores da economia real e economistas do mercado. Esta análise é fundamental para definir o tamanho das posições por setor e papéis.

Já a nossa análise micro, dividimos em duas partes:

1. Quantitativo: visa identificar o valor justo das empresas, quais são os melhores preços de entrada e saída dos investimentos e principalmente quais são as principais variáveis que influenciam os investimentos em questão. Para isso, utilizamos o modelo de fluxo de caixa descontado, análise de múltiplos e dividendos. Buscamos também ficar sempre atentos ao que chamamos de "*earnings momentum*" juntamente com o cenário macro, para dosar melhor o tamanho das posições e encontrar os melhores momentos de adicionar ou reduzir a exposição a um determinado investimento.
2. Qualitativo: visa identificar o negócio em que a empresa está inserida, em qual estágio e ciclo o mercado da empresa se encontra, bem como suas vantagens competitivas, a presença de alinhamento de interesses entre a gestão e os acionistas minoritários, o potencial de melhorias operacionais, capacidade de manutenção dos mesmos índices de retorno em diferentes cenários econômicos e de crescimento, entre outros.

O fundo pode se posicionar com um percentual direcional de até 20% comprado e 10% vendido. Essas posições sempre são analisadas isoladamente e seu monitoramento é efetuado em relação ao custo de capital do fundo (CDI). Portanto, teremos posições direcionais em empresas que tenham um retorno constantemente e conservadoramente acima do custo de capital e com baixo risco de execução de acordo com as nossas análises. Nos últimos 12 meses o fundo ficou com uma posição direcional comprada média de 6,7% e nos últimos 24 meses de 6,1%.

Vale destacar também que nossas posições não possuem grande concentração. A exposição média por posição foi de 0,5% do patrimônio nos últimos 12 meses e máxima de 3%, conforme regra adotada. Isso gera conforto para que, se por ventura errarmos o *timing* da construção da posição, mas o cenário base da mesma continue inalterado, ainda teremos espaço para aumentar ou diminuir a exposição à ação sem gerar um grande risco de concentração para o fundo. O fundo é gerido com o conceito de margem de segurança tanto para exposição bruta como direcional, ou seja, raramente o fundo trabalhará próximo dos limites de exposição justamente para poder aumentar ou diminuir as posições em um cenário de stress. Importante destacar que a partir de julho de 2008 a exposição bruta do fundo foi alterada e limitada a 100% do patrimônio do fundo.

Para informações sobre investimento, favor entrar em contato: perfin@perfin.com.br
Rua. Amauri 286, 2º andar - Itaim Bibi / São Paulo - SP - Tel.: (11) 5070-8400

É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Este documento foi elaborado pela Perfin Administradora de Recursos Ltda e é meramente informativo. As informações, opiniões, estimativas e previsões contidas neste documento foram obtidas ou baseadas em fontes que acreditamos ser confiáveis. Os investidores devem estar preparados para aceitar e assumir os riscos dos mercados em que o Fundo atua e, eqüitativamente, possíveis variações no patrimônio investido. A Perfin não se responsabiliza por ganhos ou perdas consequentes do uso deste informativo. Este Fundo de investimento utiliza estratégias com derivativos como parte integrante da sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros; e os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito. Visando o atendimento ao exigido pela Lei nº 9.613/98, quando do ingresso do fundo, cada cotista deverá nos fornecer cópias de seus documentos de identificação entre outros documentos cadastrais.



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



Gestão e exposição por setores

Com o aumento da incerteza em relação ao cenário macro ao longo do último trimestre de 2009, iniciamos um processo de redução da nossa exposição bruta. Desde janeiro de 2010 estamos trabalhando com uma exposição bruta abaixo de 40% com objetivo de concentrar exposição nos setores/papéis que temos mais confiança e utilizar a volatilidade dos mercados a nosso favor. Abaixo descrevemos a nossa visão para os setores que temos mais exposição.

- **Commodities**: o Brasil está no primeiro quartil em termos de custo de produção de diversas *commodities*, com destaque para açúcar, aço, minério de ferro e celulose, entretanto, o setor de aço passa por um momento mais adverso devido ao excesso de capacidade no mundo que gera um aumento de exportações e conseqüentemente queda de preços. Achamos que grande parte desse cenário ruim já está refletido nos preços das ações desse setor, porém estamos esperando um melhor momento (retomada de preço e queda nas importações do mercado brasileiro), para aumentar mais a exposição. Mineração continua sendo uma posição *overweight*, devido ao momento positivo em relação a preços de minerais e forte demanda, principalmente por parte de mercados emergentes. Apesar da recente valorização do setor ainda enxergamos oportunidades de retorno interessantes, em menor escala dado o movimento que vimos nos últimos meses, logo, optamos por reduzir as alocações no setor. Petróleo e açúcar e etanol, são posições relevantes ainda, mas com peso menor dado a forte performance dos últimos 12 a 24 meses.
- **Bancos e Seguradoras**: os bancos e seguradoras no Brasil continuam se beneficiando do ambiente de forte crescimento do crédito e com alta qualidade, juntamente com uma melhora da inadimplência, gerando fortes resultados que achamos que são sustentáveis. Os *valuations* em sua maioria não são mais nenhuma "pechincha", entretanto ainda possuem um bom *upside* e carrego, ainda mais se considerados em relação a algumas empresas de consumo e *real estate*.
- **Real Estate**: o setor como um todo se beneficiou com as medidas do governo como o Minha Casa Minha Vida. Isso aliado ao bom momento em que nossa economia passa e claramente algumas empresas, está gerando fortes distorções de *valuation* por parte dos investidores, que acabam colocando na conta a perpetuidade de cenários extremamente otimistas. Acreditamos que mais do que nunca, as boas oportunidades nesse setor se encontram em pequenas e médias empresas.
- **Concessão Rodoviária e Shopping Centers**: empresas do nosso portfólio hoje negociam com uma TIR (Taxa Interna de Retorno) de aproximadamente 13%, abaixo do seu valor intrínseco, considerando um cenário conservador em nossas premissas. Esses setores repassam inflação, tem uma boa elasticidade em relação ao PIB, possuem projetos para investimento com altas taxas de retorno e devem continuar gerando bastante caixa em suas operações.
- **Consumo e Saúde e Medicamentos**: hoje temos um percentual grande da nossa exposição bruta nesses setores, com destaque para consumo, por conta das diversas oportunidades que alguns pontos acima mencionados estão gerando. Continuamos enxergando o setor de saúde e medicamentos com mais valor, mais confiança nos resultados e *drivers* de crescimento, por isso permanecemos *overweight*. Já em consumo, setor com a maior exposição bruta da nossa carteira, permanecemos *underweight*. Apesar de achar o setor bem precificado, acreditamos que existem boas oportunidades tanto na posição comprada como vendida.
- **Utilities**: além de considerarmos exagerados os atuais patamares de preços de algumas empresas do setor, tais companhias estão extremamente expostas a políticas governamentais populistas tanto nas operações correntes quanto na expansão de suas atividades, como vimos recentemente em manifestações dos órgão reguladores. Acreditamos existirem melhores setores para ficarmos expostos de forma a capturar o crescimento econômico do país.
- **Telecom**: os temores de movimentações societárias prejudiciais aos acionistas minoritários provocaram fortes distorções de valor nas empresas do setor, que encontra-se em fase final de consolidação. Nos atuais níveis de *valuation* acreditamos que a forte e estável geração de caixa de algumas empresas garante uma boa relação risco/retorno, justificando nosso *overweight*.

Para informações sobre investimento, favor entrar em contato: perfin@perfin.com.br
Rua. Amauri 286, 2º andar - Itaim Bibi / São Paulo - SP - Tel.: (11) 5070-8400

É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Este documento foi elaborado pela Perfin Administradora de Recursos Ltda e é meramente informativo. As informações, opiniões, estimativas e previsões contidas neste documento foram obtidas ou baseadas em fontes que acreditamos ser confiáveis. Os investidores devem estar preparados para aceitar e assumir os riscos dos mercados em que o Fundo atua e, eqüitativamente, possíveis variações no patrimônio investido. A Perfin não se responsabiliza por ganhos ou perdas conseqüentes do uso deste informativo. Este Fundo de investimento utiliza estratégias com derivativos como parte integrante da sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a conseqüente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros; e os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito. Visando o atendimento ao exigido pela Lei nº 9.613/98, quando do ingresso do fundo, cada cotista deverá nos fornecer cópias de seus documentos de identificação entre outros documentos cadastrais.



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



Informações complementares

Equipe: Durante estes três anos a equipe de gestão do fundo Perfin Long Short continuou a mesma, composta pelos gestores Ralph Rosenberg e Bento Guida e pelos analistas André Facury, Frederico Castro e Roberto Vasconcellos, com exceção a entrada de dois novos analistas Leandro Millano e Isaias Limonge em 2010. Além da área de gestão aumentamos a nossa equipe comercial, administrativa e operacional.

Passivo: Atualmente o fundo possui mais de 350 cotistas distribuídos entre investidores pessoa física, *single family offices*, *multi family offices*, *advisors* e bancos, sendo aproximadamente 50% do passivo representado por pessoas físicas.

Performance: O objetivo de retorno do fundo, CDI + 4%, vem consistentemente sendo atingido, com volatilidade inferior ao alvo de 3,5% a.a em um período de doze meses. Nos últimos 12 meses o fundo acumula rentabilidade de 15,91% (172% do CDI) e volatilidade de 1,55% a.a, nos últimos 24 meses a rentabilidade acumulada é de 55,99% (261% do CDI) e volatilidade de 3,63% a.a. Desde o início o fundo acumula 66,77% de rentabilidade (191% do CDI).

Principais atribuições de retorno: Durante os últimos doze meses alguns setores apresentaram destaque positivo na atribuição de retorno do fundo, como:

Consumo *underweight* (setor com maior exposição na nossa carteira *alpha*, principais posições compradas: Dufry, Marisa, Guararapes, Le Lis Blanc, Alpargatas e Pão de Açúcar e posições vendidas: Lojas Renner, Natura, Souza Cruz e Hypermarchas);

Construção Civil *overweight* (posições compradas: Trisul, Eztec, Rodobens, posição vendida MRV);

Petróleo *overweight* (posição comprada: OGX e posição vendida: Petrobrás);

Biocombustíveis *overweight* (posição comprada: Cosan);

Bancos *overweight* (no último trimestre de 2009, primeiro e segundo trimestre de 2010 a nossa exposição era maior em banco pequenos e médios (exceto Banco do Brasil que possuía posição grande), como: Bic Banco, Banco Panamericano, Banrisul e Sofisa, e na metade do segundo trimestre e terceiro trimestre aumentamos a posição comprada em Banco do Brasil e posteriormente trocamos por Itaú ON);

Papel e Celulose *underweight* (posição vendida em Fibria);

Utilities *underweight* (posição vendida CPFL);

Telecom *overweight* (Net, Brasil Telecom (após evento) e TIM PN);

Concessão Rodoviária e Infra-Estrutura *overweight* (posições compradas: Ecorodovias, Triunfo e Confab e posição vendida All-Logística); e

Mineração *overweight* (posições compradas Vale e Magnesita).

Na próxima página deste relatório estão disponíveis as informações dos últimos 12 meses de atribuição de retorno, exposição bruta e líquida, exposição *carteira alpha* e *pair trade*, exposição por capitalização de mercado, maiores posições direcionais comprada e vendida entre outros.

Aproveitamos a oportunidade para agradecer a confiança em nosso trabalho e permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos.

Equipe Perfin Investimentos

Para informações sobre investimento, favor entrar em contato: perfin@perfin.com.br
Rua. Amauri 286, 2º andar - Itaim Bibi / São Paulo - SP - Tel.: (11) 5070-8400

É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Este documento foi elaborado pela Perfin Administradora de Recursos Ltda e é meramente informativo. As informações, opiniões, estimativas e previsões contidas neste documento foram obtidas ou baseadas em fontes que acreditamos ser confiáveis. Os investidores devem estar preparados para aceitar e assumir os riscos dos mercados em que o Fundo atua e, eqüitativamente, possíveis variações no patrimônio investido. A Perfin não se responsabiliza por ganhos ou perdas consequentes do uso deste informativo. Este Fundo de investimento utiliza estratégias com derivativos como parte integrante da sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros; e os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito. Visando o atendimento ao exigido pela Lei nº 9.613/98, quando do ingresso do fundo, cada cotista deverá nos fornecer cópias de seus documentos de identificação entre outros documentos cadastrais.



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



O Perfin Long Short FIQ FIM tem como objetivo gerar retorno superior ao CDI no médio prazo. O fundo utiliza-se de análise fundamentalista e a estratégia de alocação consiste na arbitragem entre posições compradas em ações e posições vendidas em ações e índice futuro. O fundo mantém uma exposição bruta entre 40% e 60%, tendo como limite 100%. A exposição líquida está limitada ao intervalo entre -10% e 20%.

PERFORMANCE HISTÓRICA

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2007										2,87%	-0,85%	4,42%	6,51%	6,51%
2008	-4,72%	5,19%	-4,03%	-0,90%	8,90%	2,02%	-0,60%	-0,65%	-4,03%	2,42%	3,42%	3,82%	10,39%	17,57%
2009	3,24%	1,52%	1,17%	3,69%	2,32%	1,93%	3,50%	1,62%	1,46%	1,82%	1,40%	1,86%	28,69%	51,30%
2010	1,70%	1,02%	0,76%	0,82%	0,35%	1,02%	1,11%	1,73%	1,27%				10,22%	66,77%

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

¹ Carteira Alpha (% Exposição)	Long	Short	Net	Atribuição
Consumo	2,6%	-4,0%	-1,4%	181
Construção Civil	1,6%	-1,5%	0,0%	122
Petróleo	2,9%	-1,3%	1,6%	99
Biocombustíveis	1,6%	-0,1%	1,4%	92
Bancos	2,5%	-2,0%	0,5%	79
Papel e Celulose	0,0%	-1,0%	-1,0%	66
Saúde e Medicamentos	1,0%	-0,2%	0,8%	58
Educação	0,2%	-0,3%	-0,2%	56
Seguradora	0,7%	-0,1%	0,7%	46
Mineração	1,3%	-1,5%	-0,2%	46
Bens de Capital	0,3%	0,0%	0,3%	39
Siderurgia e Fundição	0,9%	-0,9%	0,0%	38
Transportes	0,3%	-0,2%	0,1%	33
Outros	0,0%	-1,1%	-1,1%	28
Concessões	0,8%	-0,2%	0,6%	26
TI & Serviços	0,1%	0,0%	0,1%	20
Energia Elétrica e Saneamento	1,2%	-1,4%	-0,2%	16
Alimentos e Bebidas	0,4%	-0,4%	0,0%	15
Logística e Infra Estrutura	0,1%	-0,3%	-0,2%	14
Shopping Centers	0,9%	-0,3%	0,6%	13
Telecom Fixa	1,7%	-0,2%	1,6%	8
Telecom Móvel	0,2%	-0,2%	0,1%	7
Private Equity	0,0%	0,0%	0,0%	3
Agrobusiness	0,1%	0,0%	0,1%	-1
Petroquímicos, Gás e Químicos	0,1%	-0,2%	-0,1%	-2
Total	21,5%	-17,3%	4,2%	1102 bps

Exposição Média	4º Tri 09	1º Tri 10	2º Tri 10	3º Tri 10
Comprada	30,5%	23,5%	19,6%	20,0%
Vendida	-28,5%	-20,4%	-14,2%	-13,6%
Bruta	59,0%	43,9%	33,8%	33,6%
Líquida	2,0%	3,0%	5,4%	6,4%

Retornos	Fundo	CDI	% do CDI
Retorno no Mês	1,27%	0,84%	150,3%
Retorno 12 Meses	15,91%	9,24%	172,2%
Retorno 24 Meses	55,99%	21,49%	260,5%
Retorno Acumulado*	66,77%	35,04%	190,5%

* desde 15/10/2007

Estratégia	1º Tri 10	2º Tri 10	3º Tri 10
Carteira Alpha (% da Exposição Bruta)	92,3%	92,5%	95,3%
Pair Trades (% da Exposição Bruta)	7,7%	7,5%	4,7%
Quantidade de Pairs	4	5	4
Short Índice (% da Posição Short)	45,3%	40,7%	34,5%
Short Ações (% da Posição Short)	54,7%	59,3%	65,5%

Capitalização de Mercado méd. 12M	Long	Short	Total
Maior que R\$ 10 bilhões	31,6%	36,0%	67,6%
Entre R\$ 1 bilhão e R\$ 10 bilhões	18,3%	4,7%	23,0%
Menor que R\$ 1 bilhão	9,3%	0,1%	9,4%

² Pair Trade (% Exposição)	Long	Short	Net	Atribuição
Transportes	0,3%	-0,3%	0,0%	6
Bancos	1,9%	-1,9%	0,0%	6
Telecom Móvel	0,5%	-0,5%	0,0%	5
Petróleo	0,3%	-0,3%	0,0%	4
Energia Elétrica e Saneamento	0,2%	-0,2%	0,0%	3
Concessões	0,1%	-0,1%	0,0%	2
Logística e Infra Estrutura	0,5%	-0,5%	0,0%	2
Shopping Centers	0,7%	-0,7%	0,0%	2
Petroquímicos, Gás e Químicos	0,1%	-0,1%	0,0%	1
Construção Civil	0,3%	-0,3%	0,0%	-1
Papel e Celulose	0,5%	-0,5%	0,0%	-1
Siderurgia e Fundição	0,5%	-0,5%	0,0%	-1
Mineração	0,9%	-0,9%	0,0%	-5
Total	6,8%	-6,8%	0,0%	23 bps

Informações de Risco x Retorno	
Beta	0,04
Sharpe*	1,88
Vol. Diária	0,46%
Volatilidade Histórica Anualizada	7,24%
Volatilidade Anualizada*	1,37%
Value at Risk (% PL) - 1 Dia	0,26%
Meses Positivos	29 de 36
Meses acima do benchmark	28 de 36
Maior rentabilidade (mês)	8,90%
Menor rentabilidade (mês)	-4,72%

* 6 meses anualizado

Concentração (% do PL) - 12 Meses	
Maior Posição Net Long	3,0%
Maior Posição Net Short	2,5%

Contribuição por estratégia	Long	Short	Net	Atribuição
Carteira Alpha	21,5%	-17,3%	4,2%	1102
Pair Trade	6,8%	-6,8%	0,0%	23
Renda Fixa / Caixa				839
Custos ³				-373
Total	28,3%	-24,1%	4,2%	1591 bps

Patrimônio Líquido do Fundo	R\$
PL atual	174.751.776
PL últimos 12 Meses	100.284.947
PL atual da Estratégia	211.278.514

¹ Carteira Alpha: Exposição média por setor, utilizando as carteiras de fechamento de cada mês, nos últimos 12 meses.

² Pair Trade: Exposição média por setor, utilizando as carteiras de fechamento de cada mês, considerando apenas os meses nos quais os pares estavam ativos.

³ Custos: Taxa de administração, taxa de performance, aluguel de ações e demais custos do fundo.

Para informações sobre investimento, favor entrar em contato: perfin@perfin.com.br
Rua. Amauri 286, 2º andar - Itaim Bibi / São Paulo - SP - Tel.: (11) 5070-8400

