



Comentário Macroeconômico

O mês de setembro foi marcado por movimentos bastante significativos nos mercados financeiros, apresentando retornos muito fortes em todos os ativos de risco. O Ibovespa apresentou retorno de 6,58% e o S&P 500 retorno de 8,75%. Vale ressaltar que no S&P 500 esse resultado é o 2º maior retorno mensal da história.

A forte recuperação do mercado em setembro se deve pela sinalização do Federal Reserve estar desconfortável com o atual nível de inflação, abaixo do objetivo implícito e com a lenta recuperação econômica, tendo como um dos principais indicadores o alto nível de desemprego.

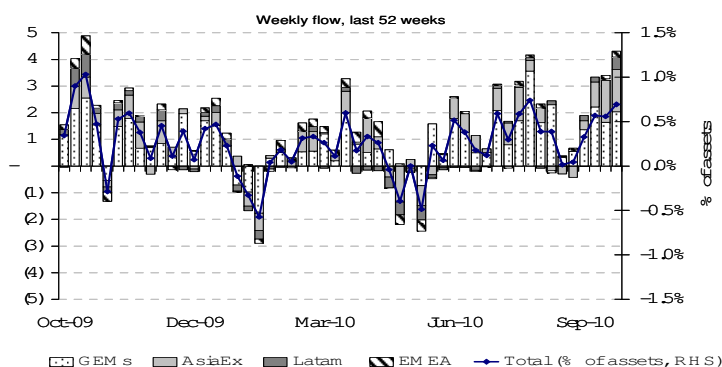
Durante o mês o FED emitiu diversos sinais, via discursos de seus membros e comunicados das reuniões e jornais que novamente agirá de maneira mais efetiva no mercado. Isso é traduzido com novo estímulo monetário, o QE (Quantitative Easing), que irá entrar como comprador de sua própria dívida no mercado criando uma demanda adicional do papel, tornando a taxa de juros mais baixa. Com essas taxas mais baixas o FED acredita que dois efeitos serão obtidos, novos tomadores de crédito por estar mais atrativo e aumento da renda disponível dos que já são tomadores a esses níveis de juros, permitindo que utilizem esses recursos estimulando a economia.

Esse processo de QE tem dois efeitos imediatos, o primeiro é a noção de que a moeda tem que se desvalorizar e o segundo é que o FED cria uma “garantia” implícita para os preços dos ativos, pois está buscando de qualquer forma com que a economia fique sustentada a fim de evitar um novo processo recessivo. Além disso, no médio prazo, tenta gerar mais inflação para que não caia na espiral deflacionária que atinge o Japão até os dias de hoje.

Esse ambiente de baixo crescimento americano aliado ao processo de ajuste fiscal que está sendo implementado na Europa, torna muito evidente o diferencial de crescimento obtido pelos países emergentes e conseqüentemente muito mais atrativo o investimento nesses países. Por estes motivos continuamos a ver influxos muito grandes de recursos para emergentes (EM) em geral como mostra o gráfico abaixo.

O Brasil não foge a regra, o mês de setembro foi marcado por ser um dos maiores influxos de recursos de sua história, devido em sua grande maioria a grande oferta de ações feita pela Petrobrás. Mas não foi somente esse fator, devido ao mundo hoje trabalhar com um patamar baixo de juros, há uma busca por ativos com retornos mais atrativos e dada a condição macroeconômica do Brasil percebe-se que os níveis atuais de juros são bastante atrativo. Com isso o fluxo para operações de renda fixa também auxiliaram no influxo de recursos.

Apesar do cenário mais otimista para os mercados, acreditamos que diversas distorções estão ocorrendo, muito por uma postura de investidores, principalmente os estrangeiros, em buscarem os temas “da moda” e não levarem em consideração o real valor dos ativos alocados. Acreditamos que essas distorções apresentam uma grande oportunidade no médio prazo, e portanto vimos esse momento como uma oportunidade de elevar um pouco nosso atual nível de risco, mas ainda respeitado tanto o mercado como a prerrogativa básica de risco x retorno.



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



Perfin Long Short FIQ FIM

O Perfin Long Short FIQ FIM obteve rentabilidade de 4,17% (160% do CDI) neste terceiro trimestre de 2010. Nos últimos 12 meses o fundo acumula rentabilidade de 15,91% (172% do CDI). Desde o início o fundo acumula 66,77% de rentabilidade (191% do CDI).

Neste terceiro trimestre os setores que mais contribuíram positivamente para a carteira foram: I) consumo, II) biocombustíveis, III) petróleo, IV) saúde e medicamentos, V) educação e VI) construção civil. Os setores que mais contribuíram negativamente foram: I) petroquímicos, gás e químicos, II) logística e infra estrutura, e III) siderurgia e fundição.

A exposição bruta do fundo variou entre 28% e 37% e a exposição direcional entre 4% e 7%, durante este terceiro trimestre.

Perfin Equity Brazil FIA

O Perfin Equity Brazil FIA obteve rentabilidade de 21,14%, contra 13,94% do Ibovespa neste terceiro trimestre de 2010. Nos últimos 12 meses o fundo acumula 34,7% de retorno sobre o Ibovespa. Desde o início o fundo acumula 45,31% de rentabilidade, contra 31,19% do Ibovespa

Neste terceiro trimestre os setores que mais contribuíram positivamente para a carteira foram: I) consumo, II) biocombustíveis, III) construção civil, IV) petróleo, V) seguradora, VI) mineração, VII) bancos e III) saúde e medicamentos. Os setores que mais contribuíram negativamente foram: I) logística e infra estrutura e II) educação.

A exposição bruta do fundo variou entre 137% e 148% e a exposição direcional entre 90% e 95%, durante este terceiro trimestre. O hedge via opção de Dólar variou entre 20% e 30% (Delta).

Perfin Foresight FIQ FIA

O Perfin Foresight FIQ FIM obteve rentabilidade de 22,96% neste terceiro trimestre de 2010. Nos últimos 12 meses o fundo acumula rentabilidade de 53,88%. Desde o início o fundo acumula 109,16% de rentabilidade, contra 5,46% negativo do Ibovespa e 26,89% do IGP-M + 6% a.a.

Neste terceiro trimestre os setores que mais contribuíram positivamente para a carteira foram: I) consumo, II) biocombustíveis, III) petróleo, IV) construção civil, V) seguradora, VI) bancos e VII) educação. O único setor que contribuiu negativamente foi o de bens de capital.

O caixa do fundo variou entre 6% e 18%. O número de posições variou entre 12 e 15 papéis.

Na próxima página descrevemos o case de ECORODOVIAS, posição presente nos três fundos acima citados. Nas páginas seguintes estão disponíveis as lâminas dos fundos Perfin Long Short FIQ FIM, Perfin Equit Brazil FIA e Perfin Foresight FIQ FIA.

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



ECORODOVIAS

A EcoRodovias é uma das maiores empresas de infra-estrutura logística integrada do Brasil. Possui cinco concessões rodoviárias totalizando mais de 1.450 km, terminais logísticos que somam mais de 1 milhão de metros quadrados, e participação na STP, empresa operadora do sistema de pagamentos eletrônicos SemParar. Controlada pelo grupo brasileiro CR Almeida e pelo grupo italiano Impregilo, ambos especializado em construções pesadas, captou R\$ 1,4 bilhão pela venda de 25,8% de seu capital com seu IPO no início de 2010, sendo R\$ 874 milhões na oferta primária. Apesar da recente abertura de capital e listagem no Novo Mercado, a empresa já publica resultados auditados desde 2002.

Setor de Concessões Rodoviárias

Assim como as demais privatizações, as primeiras concessões rodoviárias brasileiras foram leiloadas com o intuito de transferir para a iniciativa privada a grande necessidade de investimentos que este modal demandava.

O Brasil conta hoje com 1,7 milhão de quilômetros de rodovias, dos quais apenas 12% são pavimentadas e menos de 1% estão nas mãos da iniciativa privada. Tais condições, além de colocar o país como um dos com menores densidades de estradas pavimentadas do mundo, 26 metros por quilômetro quadrado de área, contra 105 da Austrália, 668 dos Estados Unidos e números acima de 1.000 para os países europeus, mostram que é bastante relevante ainda o espaço para concessões à iniciativa privada.

Em concessões rodoviárias os primeiros anos do período de concessão são caracterizados por grande consumo de caixa, sendo que após isso a necessidade capital para manter as operações é muito pequena, enquanto a previsibilidade e estabilidade de geração de caixa são bastante grandes, com margens EBITDA na casa dos 70%.

Existem ainda alguns fatores que diferenciam o segmento de concessões rodoviárias de outros tais como telecomunicações, saneamento e eletricidade tais como:

- Tarifas fixas ao longo de todo o período de concessão, corrigidas pela inflação
- Investimentos 100% pré-determinados no início da concessão
- Volume com exposição ao PIB e elasticidade relativamente previsível (entre 1,0 e 1,3)
- Ausência de um player do governo diminui a agressividade nas concorrências

Os dois primeiros itens são consequência do formato da concessão, que define os investimentos e as receitas de pedágio logo no início do projeto. Com tais variáveis fechadas, a interferência política é muito menor em rodovias se comparada às demais concessões.

Considerando os fatores acima, entendemos que o investimento neste setor representa uma boa oportunidade de exposição ao crescimento da economia brasileira, em um negócio bastante simples, protegido, com geração de caixa abundante, previsível e protegida pela inflação e baixa influência do governo.

Concessões da Ecorodovias

No caso da Ecorodovias, suas cinco concessões rodoviárias estão distribuídas nos estados de São Paulo, Paraná e Rio Grande do Sul, que concentraram 46,6% do PIB nacional de 2007. O grande valor de suas concessões especificamente se dá pelo fato de serem as vias de conexão a importantes portos brasileiros. Em São Paulo a empresa controla o acesso ao Porto de Santos, o principal porto do país, no Paraná controla o acesso ao Porto de Paranaguá, principal via nacional de escoamento de grãos, e no Rio Grande do Sul controla o acesso ao Porto do Rio Grande. Além da importância do escoamento de produção, tais rodovias apresentam também grande de fluxo turístico de veículos em direção às praias brasileiras. O posicionamento estratégico destes ativos aliado à boa gestão da empresa fizeram com que a Ecorodovias tivesse a melhor rentabilidade (margem EBITDA) em 2009 dentre as empresas de capital aberto do setor.

Quatro de suas cinco concessões já se encontram no período de baixo investimento e alta geração de caixa. A única exceção é o corredor Ayrton Senna/Carvalho Pinto, o qual a companhia arrematou no leilão de rodovias federais de 2007. Com isso, o segmento de concessões rodoviárias da empresa representa hoje uma excelente fonte de geração de caixa, que pode ser reinvestido, como descrevemos a seguir, ou distribuído aos acionistas.

“Estoque” de Investimentos

Dificilmente os editais de leilões conseguem prever absolutamente todos os investimentos necessários para determinada rodovia. Além disso, os próprios vencedores dos leilões muitas vezes fazem projeções do tráfego futuro que se revelam conservadoras com o passar dos anos, devido ao grande período contratual das concessões. O resultado disso é a saturação das rodovias antes do período previsto. Por isso, não raramente são realizados aditivos contratuais inserindo novos investimentos aos originalmente contratados. No entanto tais investimentos são realizados pelas concessionárias de forma que elas sejam remuneradas nas mesmas taxas de retorno dos investimentos originalmente contratados.

Este ‘estoque’ de investimentos é extremamente relevante por três motivos:

1. As taxas de retorno dos últimos leilões são próximas de 9% real já alavancada, contra taxas próximas de 20% real não alavancada contratada nos primeiros leilões.
2. Ao contrário de negócios como o varejo, por exemplo, onde as lojas podem facilmente ser replicadas, as empresas de concessões rodoviárias não podem replicar rodovias e investimentos nelas realizados para gerar crescimento de receita. Com isso a geração de caixa é utilizada para pagar dividendos ou adquirir outras concessões, seja no mercado secundário, seja em novos leilões, mas o que implicaria em remunerar o seu capital em taxas atuais de mercado, próximas destes 9% citados. Com este ‘estoque’ de investimento a ser realizado o risco de reinvestimento a taxas satisfatórias, intrínseco do negócio, é parcialmente mitigado, pois existe a possibilidade de se reinvestir o caixa gerado a taxas muito superiores às obtidas nos projetos de hoje.

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



ECORODOVIAS

3. As empresas que possuem este 'estoque' conseguem gerar receitas incrementais sem ficar na dependência de leilões do governo ou disponibilidades de ativos a venda.

Estimamos que a Ecorodovias tenha um 'estoque' de investimentos ainda não contratados acima de R\$ 2,5 bilhões, o que representa quase 40% do seu valor de mercado hoje, e que podem ser remunerados a taxas reais desalavancadas acima de 17%. O sistema Anchieta -Imigrantes, que já teve dez aditivos contratuais negociados nas taxas originais do projeto, deve consumir ainda R\$ 1,5 bilhão em expansões para suportar o crescimento do volume.

Além disso, estes investimentos são passíveis de alto grau de alavancagem financeira, geralmente por volta de 70% do valor total, e a custos bastante atrativos. Por se tratarem de obras relevantes de infra-estrutura, há linhas de financiamentos com custos abaixo de 10% ao ano.

Logística - Elog

As atividades de logística da Ecorodovias, concentradas em sua subsidiária 'Elog', foram concebidas de forma a agregar serviços dentro dos sistemas que ela administra. O sistema Anchieta - Imigrantes é um bom exemplo disso.

O Porto de Santos, cujo acesso se dá por este sistema, movimentou 50 milhões de toneladas em 2000, e a previsão para este ano é de 95 milhões, o que o colocaria muito próximo do seu limite de capacidade, estimado em 110 milhões. Pensando em aliviar a estrutura portuária, a Elog concebeu os 'Ecopátios' Cubatão e Imigrantes, que oferecem múltiplos serviços, desde posto alfandegário, centros de distribuição e remanejamento de carga até manutenção de contêineres. Com estes Ecopátios a companhia espera capturar e transferir para sua estrutura grande parte dos serviços que hoje são feitos no Porto de Santos, por oferecer uma melhor infra-estrutura para os usuários.

Além destes dois pátios a companhia já está desenvolvendo mais um na região de Campinas e está atenta a novas possibilidades de serviços logísticos, tais como possíveis futuras concessões aeroportuárias, sempre de forma a capturar possíveis sinergias aos seus sistemas rodoviários. A instalação de tais estruturas cria um círculo vicioso de sinergias com barreiras de entrada, pois ao mesmo tempo que as atividades dos Ecopátios são sinérgicas com os sistemas rodoviários, apenas a própria concessionária pode conceder acessos de instalações deste tipo às rodovias, o que barra concorrentes para seus pátios.

No início de 2010 a BRZ Investimentos, braço de administração de recursos da empresa de private equity GP Investimentos, comprou por R\$ 92 milhões 20% do capital da Elog, o que avalia apenas a Elog em R\$ 460 milhões. Apesar do negócio de serviços logísticos ter uma baixa necessidade de investimentos (asset light) e o balanço da Ecorodovias permitir ainda uma grande alavancagem financeira, a entrada da BRZ garante capital para que a Elog não dependa da geração de caixa das concessões rodoviárias.

Além disso, a BRZ possui ainda investimentos em outras três empresas de logística: a ALL, a maior operadora logística independente da América Latina, e dois terminais portuários no estado de Santa Catarina. Com a expansão que a Ecorodovias planeja para o segmento logístico, a BRZ pode ser um importante parceiro de integração com outros modais.

Por ser uma atividade recente e ainda em maturação, o mercado precifica a Elog de forma muito conservadora, e acreditamos que este segmento pode trazer boas surpresas aos acionistas.

Valuation

Acreditamos que, dado os fatores acima expostos, a Ecorodovias apresenta uma ótima oportunidade de investimento. No Brasil temos a CCR negociando próximo de 8,7x EV/EBITDA para o ano de 2011, e a Ecorodovias próximo de 7,3x. Recentemente tivemos uma operação de aquisição no Chile na qual a ISA adquiriu a empresa Cintra Chile num múltiplo estimado de 13,9x, o que mostra o valor que determina ativos mais estratégicos podem atingir.

Apesar de critérios top-down não serem determinantes em nossas decisões de investimento, devemos considerar também uma possível maior procura por empresas com geração estável e relevante de caixa, com vocação para serem boas pagadoras de dividendos, devido ao cenário de queda de juros do país.

Riscos

Grande parte do valor da empresa vem das concessões já operantes, sem grandes riscos de execução, mas mesmo assim a companhia ainda incorre o risco de volume de tráfego, que é fortemente atrelado ao PIB nacional, e uma eventual desaceleração econômica pode comprometer as receitas destas concessões.

Temos ainda o risco de concentração da receita no sistema Anchieta-Imigrantes. Em 2007 este sistema chegou a representar 75% da receita do grupo. No entanto a maturação da Ayrton Senna e as operações logísticas já estão diluindo esse percentual. No 2º trimestre de 2010 esse valor já caiu para 50%.

Além disso, as expectativas de surpresas positivas estão em pontos cujos riscos ainda não foram mitigados, tais como:

- Estoque de capex pode sofrer consideráveis atrasos de execução, e ser remunerado a TIRs atuais
- Braço logístico não possui histórico relevante de operações, e execução pode ser eventualmente comprometida
- Expansão pode ser feita a altos valuations, dada a atenção que o setor de infra-estrutura e logística vem atraindo

Temos, no entanto, o risco positivo que não precificamos da STP, operadora do sistema 'SemParar', a qual a Ecorodovias possui 12,75%. A STP faturou por volta de R\$ 240 milhões em 2009 com margens muito próximas às de concessões rodoviárias e crescimento anual acima de 40% nos últimos cinco anos. Um possível spinoff desta empresa poderia mostrar um valor que o mercado não precifica corretamente.

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



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.

| Exposição | mai/10 | jun/10 | jul/10 | ago/10 | set/10 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Comprada | 22,7% | 16,5% | 20,5% | 20,9% | 20,1% |
| Vendida | -16,5% | -10,7% | -14,9% | -13,6% | -13,3% |
| Bruta | 39,2% | 27,1% | 35,4% | 34,5% | 33,3% |
| Líquida | 6,2% | 5,8% | 5,6% | 7,3% | 6,8% |

| Carteira Alpha (% Exposição) | Long | Short | Net | Atribuição |
|-------------------------------|--------------|---------------|-------------|---------------|
| Telecom Fixa | 2,7% | -0,1% | 2,6% | 2 |
| Concessões | 1,4% | 0,0% | 1,3% | 4 |
| Mineração | 1,3% | -0,3% | 1,0% | 12 |
| Saúde e Medicamentos | 1,3% | -0,5% | 0,8% | 23 |
| Bancos | 2,2% | -1,4% | 0,8% | 10 |
| Seguradora | 0,7% | 0,0% | 0,7% | 6 |
| Biocombustíveis | 0,8% | -0,1% | 0,7% | 14 |
| Bens de Capital | 0,6% | 0,0% | 0,6% | 2 |
| Petróleo | 1,4% | -0,8% | 0,5% | 7 |
| Telecom Móvel | 0,3% | -0,1% | 0,2% | 3 |
| Construção Civil | 1,1% | -0,9% | 0,2% | 7 |
| Private Equity | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0 |
| Shopping Centers | 0,8% | -0,8% | 0,0% | 2 |
| Siderurgia e Fundição | 0,5% | -0,5% | 0,0% | -1 |
| Educação | 0,5% | -0,5% | 0,0% | 3 |
| Petroquímicos, Gás e Químicos | 0,0% | -0,1% | -0,1% | 0 |
| Alimentos e Bebidas | 0,2% | -0,2% | -0,1% | 0 |
| Papel e Celulose | 0,0% | -0,1% | -0,1% | -1 |
| Transportes | 0,0% | -0,2% | -0,2% | 0 |
| Energia Elétrica e Saneamento | 0,5% | -0,8% | -0,4% | 1 |
| Consumo | 3,9% | -4,4% | -0,5% | 0 |
| Logística e Infra Estrutura | 0,0% | -0,7% | -0,7% | -3 |
| Outros | 0,0% | -0,8% | -0,8% | -3 |
| Total | 20,1% | -13,3% | 6,8% | 88 bps |

| Pair Trade (% Exposição) | Long | Short | Net | Atribuição |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Outros | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0 |
| Total | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0 bps |

| Contribuição por estratégia | Long | Short | Net | Atribuição |
|-----------------------------|--------------|---------------|-------------|----------------|
| Carteira Alpha | 20,1% | -13,3% | 6,8% | 88 |
| Pair Trade | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0 |
| Renda Fixa / Caixa | | | | 65 |
| Custos | | | | -26 |
| Total | 20,1% | -13,3% | 6,8% | 127 bps |

| 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 | jul/10 | ago/10 | set/10 |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|
| Carteira Alpha (% da Exposição Bruta) | 86,4% | 100,0% | 100,0% |
| Pair Trades (% da Exposição Bruta) | 13,6% | 0,0% | 0,0% |
| Quantidade de Pairs | 4 | 0 | 0 |
| Short Índice (% da Posição Short) | 30,1% | 32,9% | 38,9% |
| Short Ações (% da Posição Short) | 69,9% | 67,1% | 61,1% |

| Capitalização de Mercado | Long | Short | Total |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|
| Maior que R\$ 10 bilhões | 32,1% | 37,7% | 69,9% |
| Entre R\$ 1 bilhão e R\$ 10 bilhões | 12,8% | 3,0% | 15,8% |
| Menor que R\$ 1 bilhão | 14,1% | 0,2% | 14,3% |

| 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) | |
|------------------------|------|
| Maior Posição Long | 1,4% |
| Maior Posição Short | 1,6% |

| Patrimônio Líquido do Fundo | R\$ |
|-----------------------------|-------------|
| PL atual | 161.465.884 |
| PL últimos 12 Meses | 100.284.947 |
| PL atual da Estratégia | 193.502.743 |

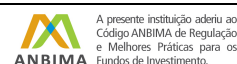
INFORMAÇÕES GERAIS

Classificação Anbid: Long and Short Direcional (196517)
Gestor: Perfin Administração de Recursos LTDA
Administrador: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Custodiante: Banco BTG Pactual S.A.
Auditor: Ernst & Young Auditores Independentes
Início do Fundo: 15 de Outubro de 2007
Imposto de Renda: Para investimentos com prazo de até 6 meses alíquota de 22,5%, entre 6 e 12 meses alíquota de 20%, entre 12 e 24 meses alíquota de 17,5% e mais de 24 meses alíquota de 15%.

Aplicação Mínima: R\$ 10.000,00
Movimentação Mínima: R\$ 5.000,00
Saldo Mínimo: R\$ 5.000,00
Cota de Aplicação: D+0 (úteis) para solicitações efetuadas até 14hs.
Cota de Resgate: D+1 (úteis) para solicitações efetuadas até 14hs.
Liquidação Aplicação: D+0 (úteis)
Liquidação Resgate: D+4 (úteis)
Taxa de Administração: 1,5% a.a.
Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder o CDI
Valor da Cota: 1,667691

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, eventualmente, 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 Infinity Equity Brazil FIA tem como objetivo gerar retornos acima do Índice Bovespa. A estratégia de alocação baseia-se em oportunidades no mercado acionário com sólidos fundamentos de longo prazo. Além disso, o fundo eventualmente explora distorções de mercado por meio de operações de arbitragem (long short) e utiliza derivativos para proteção da carteira.

PERFORMANCE HISTÓRICA

| | Jan | Fev | Mar | Abr | Mai | Jun | Jul | Ago | Set | Out | Nov | Dez | Ano | Acum. |
|------|---------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|
| 2007 | | | | | | | | 0,78% | 3,22% | 8,32% | -5,69% | -2,01% | 4,47% | 4,47% |
| IBOV | | | | | | | | -1,24% | 11,23% | 8,07% | -2,93% | 0,80% | 18,70% | 18,70% |
| 2008 | -11,92% | 9,57% | -10,54% | 8,59% | 18,43% | -5,69% | -7,34% | -8,43% | -35,02% | -22,05% | 2,03% | 7,98% | -50,42% | -48,20% |
| IBOV | -8,04% | 9,05% | -5,53% | 7,68% | 11,33% | -10,43% | -8,48% | -6,42% | -11,02% | -24,80% | -1,77% | 2,61% | -41,23% | -30,23% |
| 2009 | 9,98% | -3,04% | -1,74% | 22,44% | 14,88% | 1,47% | 13,32% | 5,92% | 5,91% | 2,53% | 10,25% | 8,11% | 132,36% | 20,36% |
| IBOV | 4,66% | -2,84% | 7,18% | 15,55% | 12,49% | -3,26% | 6,41% | 3,15% | 8,90% | 0,05% | 8,93% | 2,30% | 82,66% | 27,44% |
| 2010 | 1,99% | -0,07% | 3,88% | -1,89% | -5,08% | 1,08% | 9,05% | 4,17% | 6,63% | | | | 20,73% | 45,31% |
| IBOV | -4,65% | 1,68% | 5,82% | -4,04% | -6,64% | -3,35% | 10,80% | -3,51% | 6,58% | | | | 1,23% | 31,19% |

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

| Exposição | % do PL | Exposição | % do PL |
|-----------------|---------|-------------------|---------|
| Small Caps | 19,2% | Exposição Líquida | 95,3% |
| Middle Caps | 22,4% | Exposição Bruta | 141,7% |
| Large Caps | 58,4% | | |
| Liquidez (dias) | 90%* | | |

*% PL liquidado em até quatro dias úteis

| Alocação Setorial % do PL | Long | Short | Net | Atribuição |
|-------------------------------|--------|--------|-------|------------|
| Mineração | 14,2% | 0,0% | 14,2% | 151 |
| Bancos | 16,2% | -2,3% | 13,9% | 89 |
| Petróleo | 12,3% | 0,0% | 12,3% | 49 |
| Concessões | 12,2% | 0,0% | 12,2% | 27 |
| Consumo | 19,8% | -8,9% | 10,9% | 99 |
| Saúde e Medicamentos | 10,3% | -1,4% | 8,9% | 151 |
| Biocombustíveis | 8,2% | 0,0% | 8,2% | 94 |
| Telecom Fixa | 5,6% | 0,0% | 5,6% | -10 |
| Seguradora | 3,8% | 0,0% | 3,8% | 60 |
| Shopping Centers | 7,3% | -4,1% | 3,2% | 26 |
| Bens de Capital | 2,7% | 0,0% | 2,7% | 9 |
| Siderurgia e Fundição | 2,3% | 0,0% | 2,3% | -1 |
| Construção Civil | 3,6% | -2,0% | 1,6% | 47 |
| Energia Elétrica e Saneamento | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 5 |
| Total | 118,5% | -18,7% | 99,8% | 796 bps |

| Hedge da Carteira | % do PL | Atribuição |
|-------------------|---------|------------|
| Índice | 4,5% | -4 |
| Moedas (Delta) | 25,0% | -112 |
| Total | | -116 bps |

| Atribuição de Retorno | Atribuição |
|-----------------------|------------|
| Carteira de ações | 796 |
| Hedge da carteira | -116 |
| Caixa | 8 |
| Custos | -25 |
| Total | 663 bps |

| Retornos | Fundo | Ibov | +/- Ibov |
|--------------------|---------|--------|----------|
| Retorno no Mês | 6,63% | 6,58% | + 0,1% |
| Retorno 12 Meses | 47,55% | 12,86% | + 34,7% |
| Retorno 24 Meses | 140,91% | 40,14% | + 100,7% |
| Retorno Acumulado* | 45,31% | 31,19% | + 14,1% |

* desde 27/07/2007

| Informações de Risco x Retorno | |
|-----------------------------------|----------|
| Beta | 0,85 |
| Vol. Diária | 2,05% |
| Volatilidade Histórica Anualizada | 32,55% |
| Volatilidade Anualizada* | 16,26% |
| Value at Risk (% PL) - 1 Dia | 2,45% |
| Meses Positivos | 24 de 38 |
| Meses acima do benchmark | 26 de 38 |
| Maior rentabilidade (mês) | 22,44% |
| Menor rentabilidade (mês) | -35,02% |

* Volatilidade de 6 meses anualizada

| Concentração (% do PL) | |
|------------------------|-------|
| Maior Posição | 11,7% |
| Cinco Maiores Posições | 45,8% |

| Patrimônio Líquido do Fundo | R\$ |
|-----------------------------|------------|
| PL atual | 79.516.870 |
| PL últimos 12 Meses | 65.271.568 |

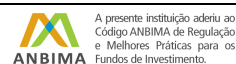
INFORMAÇÕES GERAIS

Classificação Anbid: Ibovespa Ativo (191698)
Gestor: Perfin Administração de Recursos LTDA
Administrador: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Custodiante: Banco BTG Pactual S.A.
Auditor: Ernst & Young Auditores Independentes
Início do Fundo: 27 de Julho de 2007
Imposto de Renda: Alíquota de 15% sobre o rendimento auferido.

Aplicação Mínima: R\$ 10.000,00
Movimentação Mínima: R\$ 5.000,00
Saldo Mínimo: R\$ 5.000,00
Cota de Aplicação: D+0 (úteis) para solicitações efetuadas até 14hs.
Cota de Resgate: D+1 (úteis) para solicitações efetuadas até 14hs.
Liquidação Aplicação: D+0 (úteis)
Liquidação Resgate: D+7 (úteis)
Taxa de Administração: 2,0% a.a.
Taxa de Performance: 25% sobre o que e exceder o Ibovespa
Valor da Cota: 1,453146

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, equitativamente, possíveis variações no patrimônio investido. A Perfin não se responsabiliza por ganhos ou perdas decorrentes 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 fundo Perfin Foresight FIQ FIA utiliza-se de análise fundamentalista para compor o seu portfólio, baseado no diferencial existente entre o valor econômico intrínseco das ações e seu valor de mercado. O fundo possui investimentos de longo prazo em empresas listadas em bolsa, sem restrições de liquidez ou market cap (tamanho do mercado).

PERFORMANCE HISTÓRICA

| | Jan | Fev | Mar | Abr | Mai | Jun | Jul | Ago | Set | Out | Nov | Dez | Ano | Acum. |
|------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|
| 2008 | | | | | | -1,40% | -10,55% | -6,65% | -27,83% | -21,72% | 11,12% | 15,42% | -38,20% | -38,20% |
| 2009 | 2,41% | 0,55% | -3,49% | 33,88% | 19,48% | 7,09% | 15,04% | 5,38% | 6,59% | 3,33% | 8,49% | 7,28% | 164,52% | 63,47% |
| 2010 | -1,92% | 3,00% | 4,97% | -0,39% | -7,11% | 6,04% | 12,08% | 3,92% | 5,57% | | | | 27,95% | 109,16% |

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

| Exposição | % do PL | | % do PL |
|-----------------|---------|-------------------|---------|
| Small Caps | 24,3% | Caixa | 15,7% |
| Middle Caps | 19,5% | Exposição Líquida | 84,3% |
| Large Caps | 56,2% | | |
| Liquidez (dias) | 100%* | | |

*% PL liquidado em menos de 27 dias úteis

| Retornos | Fundo | Ibov | IGPM+6% |
|--------------------|---------|--------|---------|
| Retorno no Mês | 5,57% | 6,58% | 1,64% |
| Retorno 12 Meses | 53,88% | 12,86% | 14,21% |
| Retorno 24 Meses | 239,80% | 40,14% | 20,59% |
| Retorno Acumulado* | 109,16% | -5,46% | 26,89% |

* desde 21/05/2008

| Alocação Setorial | % do PL | Atribuição |
|----------------------|---------|------------|
| Consumo | 15,2% | 72 |
| Bancos | 12,4% | 93 |
| Mineração | 9,3% | 110 |
| Concessões | 8,7% | 3 |
| Biocombustíveis | 8,5% | 93 |
| Shopping Centers | 7,2% | 40 |
| Petróleo | 6,4% | 59 |
| Saúde e Medicamentos | 6,2% | 61 |
| Seguradora | 4,1% | 61 |
| Construção Civil | 4,0% | 67 |
| Alimentos e Bebidas | 2,2% | 10 |
| Outros | 0,0% | 0 |
| Total | 84,3% | 669 bps |

| Informações de Risco x Retorno | |
|-----------------------------------|----------|
| Beta Consolidado | 1,01 |
| Vol. Diária | 2,12% |
| Volatilidade Histórica Anualizada | 33,66% |
| Volatilidade Anualizada* | 16,63% |
| Value at Risk (% PL) - 1 Dia | 2,56% |
| Meses Positivos | 19 de 28 |
| Maior rentabilidade (mês) | 33,88% |
| Menor rentabilidade (mês) | -27,83% |

* Volatilidade de 6 meses anualizada

| Concentração (% do PL) | |
|------------------------|-------|
| Maior Posição | 10,3% |
| Cinco Maiores Posições | 44,9% |

| Atribuição de Retorno | % do PL | Atribuição |
|-----------------------|---------|------------|
| Carteira de ações | 84,3% | 669 |
| Caixa | | 15 |
| Custos | | -127 |
| Total | 84,3% | 557 bps |

| Patrimônio Líquido do Fundo | R\$ |
|-----------------------------|------------|
| PL atual | 24.835.980 |
| PL últimos 12 Meses | 17.885.843 |
| PL atual da Estratégia | 34.690.779 |

INFORMAÇÕES GERAIS

Classificação Anbid: Fundo de Investimento de Ações Outros (209376)
Gestor: Perfin Administração de Recursos LTDA
Administrador: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Custodiante: Banco BTG Pactual S.A.
Auditor: Ernst & Young Auditores Independentes
Início do Fundo: 21 de Maio de 2008
Imposto de Renda: Alíquota de 15% sobre o rendimento auferido.
Público Alvo: Fundo destinado exclusivamente a investidores qualificados (de acordo com instrução CVM no 409).

Aplicação Mínima: R\$ 10.000,00
Movimentação Mínima: R\$ 5.000,00
Saldo Mínimo: R\$ 5.000,00
Cota de Aplicação: D+1 (úteis) para solicitações efetuadas até 14hs.
Cota de Resgate: D+27 (úteis) para solicitações efetuadas até 14hs.
Liquidação Aplicação: D+0 (úteis)
Liquidação Resgate: D+30 (úteis)
Taxa de Administração: 2,0% a.a.
Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder IGPM+6%
Valor da Cota: 2,091618

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, eventualmente, 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.