



PERFIN
INVESTIMENTOS

Apresentação Institucional
JAN. 2012



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, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido. A Perfin não se responsabiliza por ganhos ou perdas conseqüentes do uso desta apresentação.

Os Fundos de investimentos mencionados neste material utilizam 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.



Perfin Highlights

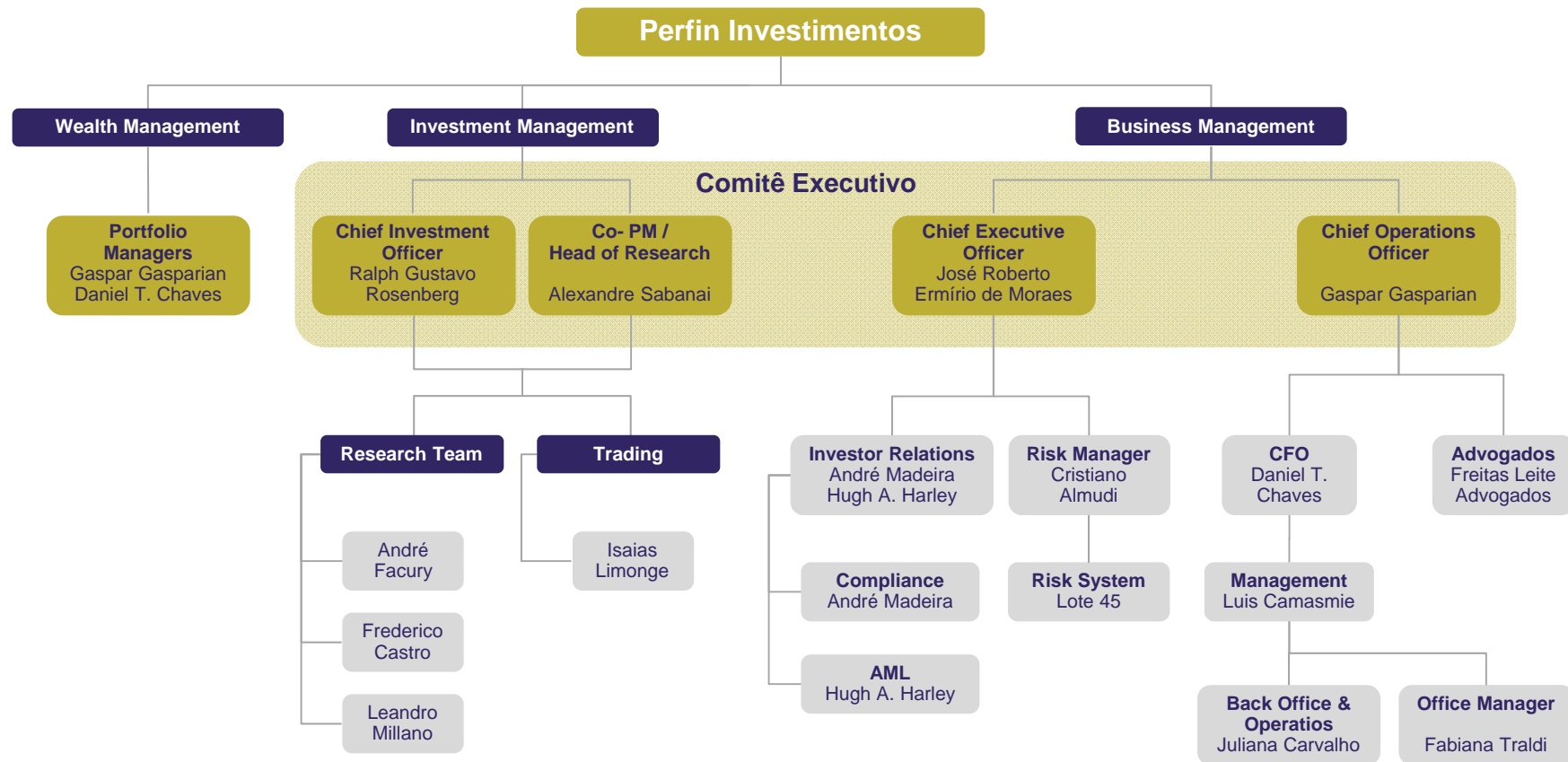
- A Perfin Investimentos é uma gestora de recursos focada em fundos de renda variável.
- Atualmente possuímos mais de R\$ 1,5 bi de patrimônio sob gestão.
- Os sócios da Perfin Investimentos possuem uma rede extensa de relacionamento com empresários e executivos de diversos setores da economia.

Filosofia

- **Investimos nos mesmos fundos que os clientes:**
 - Entendemos que essa é a melhor maneira de manter o alinhamento entre o cliente e os sócios da Perfin. Não podemos operar nenhum ativo ou derivativo, além de possuímos todos os recursos destinados a ações investidos nos mesmos fundos abertos aos clientes.
- **Gestão fundamentalista orientada para o longo prazo:**
 - Acreditamos que a maneira de obter o maior retorno para os nossos fundos é baseado em análise fundamentalista com visão de longo prazo.
- **Preservação de capital e margem de segurança:**
 - Convicção e mensuração do risco são fundamentais no processo de investimento.
 - Assumimos premissas conservadoras para identificar o valor intrínseco das empresas e avaliar o melhor momento de entrada e saída.
- **Cultura de partnership e meritocracia:**
 - Acreditamos que a cultura de partnership e meritocracia motiva, atrai e retem os melhores profissionais do mercado.



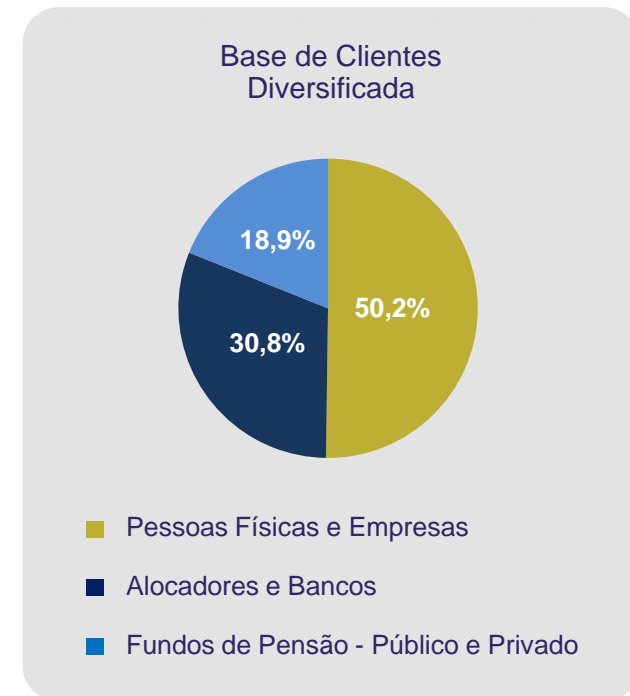
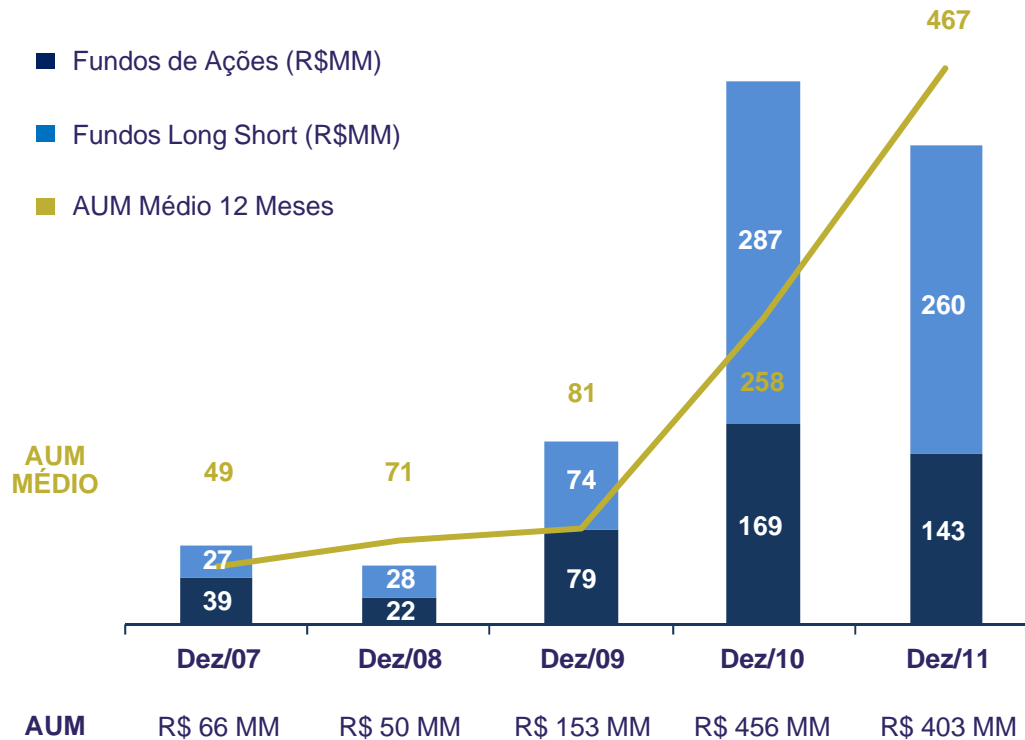
Gestores com grande experiência no mercado de capitais. Grande parte do time de investimentos atua em conjunto a mais de 5 anos na Perfin Investimentos.





Crescimento do AUM e da base de clientes

A Perfin Investimentos apresentou um sólido crescimento desde sua criação em 2007.





Processo de Investimento

1. Perfil do Investimento

*Posição Core x Trading Opp.
Retorno Absoluto x Relativo
Value x Growth
High Beta x Low Beta
Doméstico x Export Driven*

2. Prazo de Investimento

*n semanas
n meses*

3. Case de Investimento

*Descrição do Negócio
Projeção de DCF
Comparação de Múltiplos*

4. Consenso de Mercado

*Consenso Buy side
Consenso Sell Side
Price action movers
Indicadores Técnicos
Suposições implícitas*

5. Tese de Investimento

*Visão do analista
≠
Visão do Consenso*

6. Convergência da Tese de Investimento

*Fatores chave -Triggers
Market trends
Convergência
Riscos*

Dia a dia do analista

Identificar Oportunidades

- Comunicação frequente com empresas privadas, competidores e especialistas do setor analisado
- Constante interação da equipe de investimentos com o mercado de capitais e economia real
- Visitas frequentes as empresas
- Participação em eventos e conferências do setor analisado

Análise de Investimento

- Levantamento de informações
- Demonstrações financeiras histórica e projetada
- Análise da estrutura acionária
- Projeção do fluxo de caixa
- Mercado e análise competitiva
- Tendências de negócios
- Identificar Catalisadores
- Identificação dos principais riscos

Análise de Cenário

- Estimar o valor justo
- Monitorar o consenso de mercado
- Análise de risco-retorno
- Risco da posição no portfólio
- Análise de sensibilidade macroeconômicas

Monitoramento

- Reunião semanal para revalidação da tese de investimento
- Relacionamento próximo ao management das empresas investidas
- Revisão da atratividade frente outras empresas/setores
- Eventos macroeconomicos e drivers



Construção do Portfólio Long Only

Seleção de setores e empresas
Análise Top Down

Universo de cobertura ampliado
100 empresas

Discussão de prioridade do universo de cobertura e agenda da equipe de gestão

Foco na análise Bottom Up
40 empresas

Mapeamento de Oportunidade

Apresentação da Tese de Investimento no Comitê de Gestão (semanal)

Long Only Portfólio Construction
8-15 empresas

Construção do Portfólio Long Short

Análise TOP DOWN

Definição da exposição bruta e líquida
Balanceamento e alocação setorial (*over*, neutro e *under*)
Entre 50% a 80% da posição short é feita via índice

Análise BOTTOM UP

Carteira Direcional

Retorno Absoluto

Stock pickings, long e short

Carteira Alpha

Retorno Relativo

Combinação das idéias *stock pickings* setorial (*bottom up*) e
Balanceamento e alocação setorial
(*overweight . neutro . underweight*)

Pair trade

Retorno Relativo

ON/PN, Intra-setorial e Inter-setorial



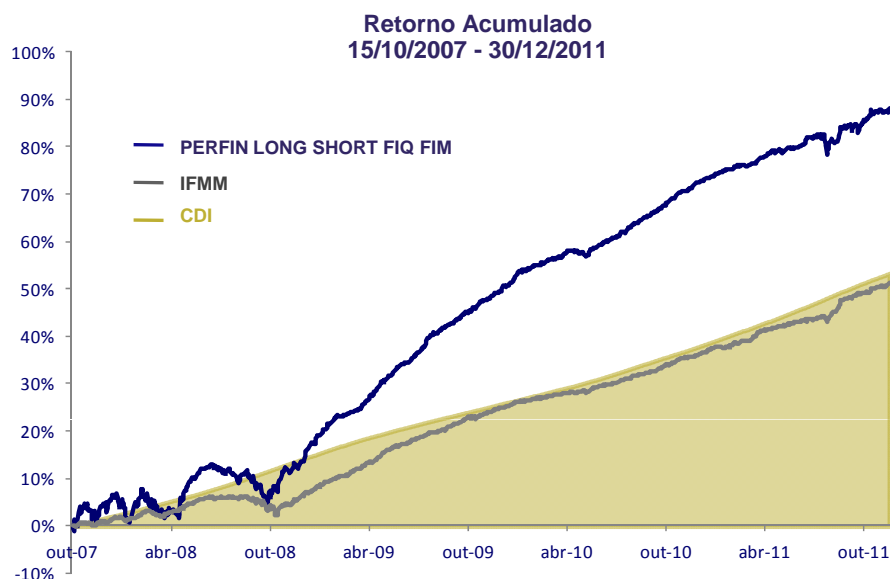
LONG SHORT	<u>PERFIN LONG SHORT 15 FIQ FIM</u>	<u>PERFIN LONG SHORT PLUS FIQ FIM</u>
Objetivo	CDI + 4% / Vol < 2% e 4% >	CDI + 8% / Vol < 4% e 9% >
Estratégia	Carteira Alpha e Pair Trade	Carteira Alpha e Pair Trade
Exposição Bruta	Exp. bruta entre 40% e 60%. Máx 100%.	Exp. bruta entre 80% e 120%. Máx 200%.
Exposição Líquida	Exposição net entre -10% e 20%	Exposição net entre -20% e 40%
Adm e Performance	1,50% a.a / 20% sobre CDI	2,00% a.a / 20% sobre CDI
Liquidez	D+15 (Cotização) D+16 (Liquidação)	D+30 (Cotização) D+31 (Liquidação)
Administrador	BTG Pactual DTVM S.A	BTG Pactual DTVM S.A

LONG ONLY	<u>PERFIN FORESIGHT FIQ FIA</u>
Objetivo	Ganhos absolutos no longo prazo
Estratégia	Long Only - Sem correlação com índice
Composição	Small, Mid e Large Caps
Nº de Posições	8 - 15 Posições
Adm e Performance	2,0% a.a / 20% sobre IGPM + 6%
Liquidez	D+30 (Cotização) D+33 (Liquidação)
Administrador	BTG Pactual DTVM S.A



	out/07	nov/07	dez/07	Ano	% CDI	Acumul.									
PERFIN LONG SHORT FIQ FIM	2,87%	-0,85%	4,42%	6,51%	296%	6,51%									
IFMM	0,68%	-0,17%	0,93%	1,45%	66%	1,45%									
	jan/08	fev/08	mar/08	abr/08	mai/08	jun/08	jul/08	ago/08	set/08	out/08	nov/08	dez/08	Ano	% CDI	Acumul.
PERFIN LONG SHORT FIQ FIM	-4,72%	5,19%	-4,03%	-0,90%	8,91%	2,02%	-0,60%	-0,65%	-4,03%	2,42%	3,42%	3,82%	10,39%	84%	17,57%
IFMM	-0,02%	1,58%	-1,09%	1,44%	1,77%	0,85%	0,19%	-0,10%	-1,06%	-1,21%	1,61%	1,78%	5,80%	47%	7,34%
	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	Ano	% CDI	Acumul.
PERFIN LONG SHORT FIQ FIM	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%	290%	51,30%
IFMM	1,86%	1,17%	1,31%	2,03%	1,90%	1,07%	1,31%	0,77%	1,38%	0,81%	1,08%	1,00%	16,85%	171%	25,42%
	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	Ano	% CDI	Acumul.
PERFIN LONG SHORT FIQ FIM	1,70%	1,02%	0,76%	0,82%	0,35%	1,02%	1,11%	1,73%	1,27%	1,49%	1,27%	1,22%	14,66%	150%	73,49%
IFMM	0,78%	0,39%	0,65%	0,28%	0,59%	0,73%	0,86%	0,89%	0,84%	1,11%	0,82%	1,00%	9,24%	95%	37,04%
	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11	Ano	% CDI	Acumul.
PERFIN LONG SHORT FIQ FIM	0,88%	0,57%	0,56%	1,26%	0,38%	0,90%	0,58%	0,38%	0,80%	1,33%	0,48%	1,67%	10,22%	88%	91,22%
IFMM	0,41%	0,84%	1,23%	0,96%	0,47%	0,38%	0,76%	1,78%	1,41%	0,86%	0,83%	0,68%	11,16%	96%	52,34%

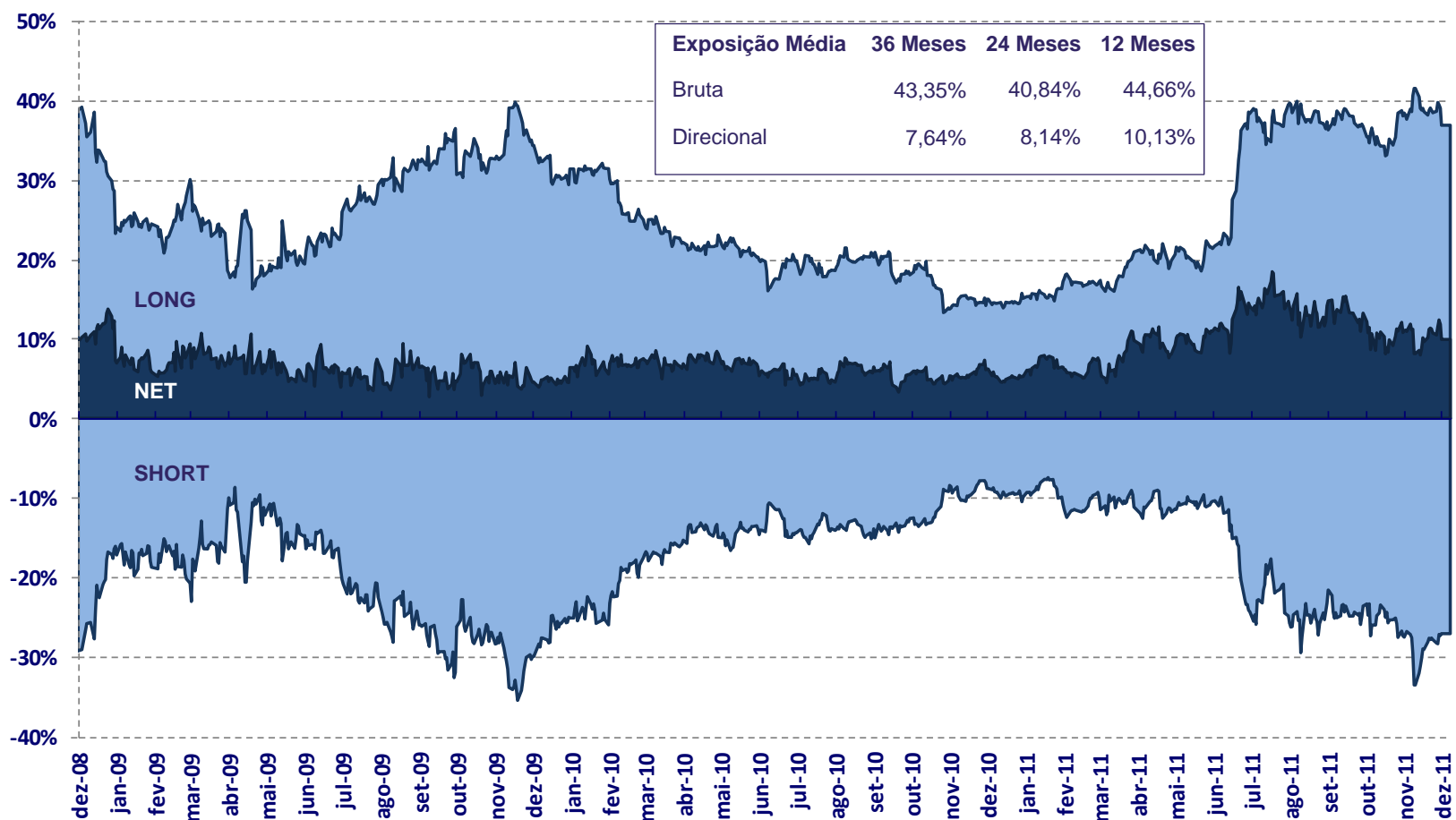
A partir de julho de 2008 o fundo passou a operar com exposição bruta abaixo de 100%.



	Últimos 12 Meses		Últimos 36 Meses		Desde o Início	
	Perfin LS	IFMM	Perfin LS	IFMM	Perfin LS	IFMM
Retorno	10,22%	11,16%	64,26%	42,41%	91,22%	52,34%
% CDI	88,09%	96,22%	184,35%	121,67%	167,17%	95,91%
Retorno Anualizado	-	-	17,99%	12,51%	16,70%	10,55%
> Retorno Mensal	1,67%	1,78%	3,69%	2,03%	8,91%	2,03%
< Retorno Mensal	0,38%	0,38%	0,35%	0,28%	-4,72%	-1,21%
Meses acima do CDI	33%	33%	75%	61%	69%	58%
Meses abaixo do CDI	67%	67%	25%	39%	31%	42%
Volatilidade anualizada	2,76%	1,57%	2,17%	1,34%	6,21%	2,08%
Índice de Sharpe	-	-	3,47	1,52	0,93	-
PL Estratégia 30/12/11	237.793	-	-	-	-	-
PL Médio - Estratégia	288.393	-	158.102	-	122.568	-



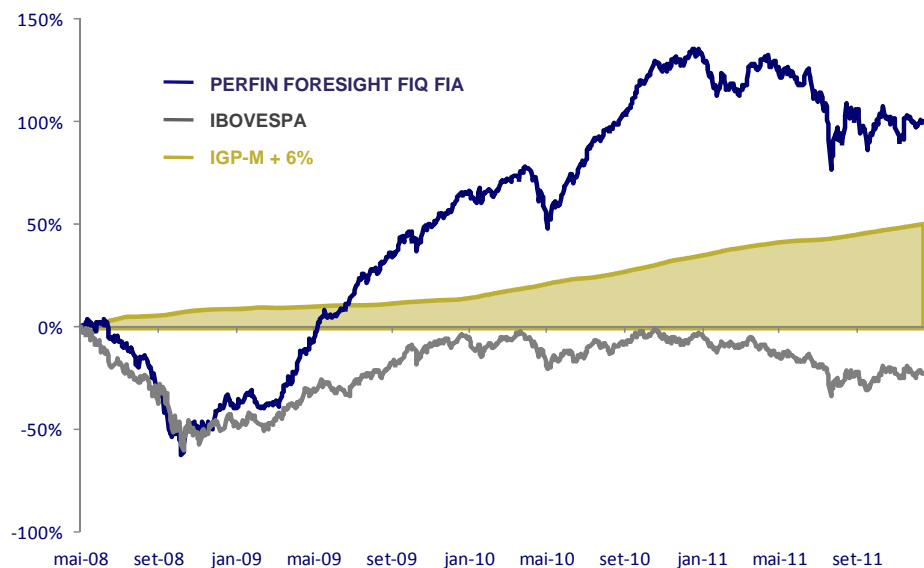
O fundo mantém uma exposição bruta entre 40% e 60%, tendo como limite 100%. A exposição líquida está limitada ao intervalo entre -10% e 20%.





					mai/08	jun/08	jul/08	ago/08	set/08	out/08	nov/08	dez/08	Ano	Acumul.
PERFIN FORESIGHT FIQ FIA					3,58%	-1,40%	-10,55%	-6,65%	-27,83%	-21,72%	11,12%	15,42%	-38,20%	-38,20%
IBOVESPA					-1,15%	-10,43%	-8,48%	-6,42%	-11,02%	-24,80%	-1,77%	2,61%	-48,87%	-48,87%
	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	Ano	Acumul.
PERFIN FORESIGHT FIQ FIA	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%
IBOVESPA	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%	-6,60%
	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	Ano	Acumul.
PERFIN FORESIGHT FIQ FIA	-1,92%	3,00%	4,97%	-0,39%	-7,11%	6,04%	12,08%	3,92%	5,57%	7,15%	1,52%	2,71%	42,96%	133,70%
IBOVESPA	-4,65%	1,68%	5,82%	-4,04%	-6,64%	-3,35%	10,80%	-3,51%	6,58%	1,79%	-4,20%	2,36%	1,04%	-5,63%
	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11	Ano	Acumul.
PERFIN FORESIGHT FIQ FIA	-5,06%	-2,17%	3,42%	3,21%	-2,09%	-1,33%	-6,60%	-2,89%	-3,68%	4,22%	-3,01%	1,28%	-14,33%	100,21%
IBOVESPA	-3,94%	1,21%	1,78%	-3,58%	-2,29%	-3,43%	-5,74%	-3,96%	-7,38%	11,49%	-2,51%	-0,21%	-18,11%	-22,72%

Retorno Acumulado
19/05/2008 - 30/12/2011



	Últimos 12 Meses		Últimos 36 Meses		Desde o Início	
	Perfin FS	IBOV	Perfin FS	IBOV	Perfin FS	IBOV
Retorno	-14,33%	-18,11%	234,28%	53,95%	100,21%	-22,72%
+/- Ibovespa	3,78%		180,32%		122,93%	
Retorno Anualizado	-	-	49,52%	15,47%	21,15%	-
> Retorno Mensal	4,22%	11,49%	33,88%	15,55%	33,88%	15,55%
< Retorno Mensal	-6,60%	-7,38%	-7,11%	-7,38%	-27,83%	-24,80%
Meses acima do Ibovespa	58%		67%		66%	
Meses abaixo do Ibovespa	42%		33%		34%	
Volatilidade anualizada	19,12%	24,58%	19,39%	25,74%	28,85%	34,40%
Correlação com Ibovespa	0,90		0,79		0,78	
PL Estratégia 30/12/11	142.898		-		-	
PL Médio - Estratégia	152.480		97.877		86.661	



PERFIN
INVESTIMENTOS

Contatos

André Madeira

Relacionamento com Investidores

Rua Amauri 286, 2º andar

Itaim Bibi, São Paulo

Tel: (11) 5070-8405/8400

amadeira@perfin.com.br



PERFIN
INVESTIMENTOS

Anexo I - Resumos Profissionais

JAN. 2012



GESTORES

Alexandre Sabanai

Formado em administração de empresas pela Fundação Getulio Vargas (EAESP), iniciou sua carreira em 2001 no BankBoston Asset Management na área de renda variável onde desenvolveu seu trabalho na mesa de operações, na gestão de estratégias de arbitragem e em análise fundamentalista de empresas; integrante da equipe eleita em 2002, 2003 e 2004 pela revista Exame como melhor gestor de fundos de ações. Em 2005, transferiu-se para a corretora do Unibanco como analista de ações de telecom onde foi premiado *runner-up team* pela Institutional Investor All-Brazil Research Team; além disso, foi analista responsável pelo Unibanco na colocação primária (IPO) de Cosan. Em 2006, virou sócio da RXZ Investimentos onde estruturou a área de renda variável como *Head of Research* fazendo a co-gestão do fundo de ações com o Roberto Ruhman. A partir de agosto de 2011 passou a ser sócio responsável pelo *research* e co-gestão dos fundos abertos da Perfin Investimentos.

Ralph Gustavo Rosenberg

Formado em Administração de Empresas, com MBA Executivo em Finanças no IBMEC. Sócio-Fundador da Infinity Participações e do Clube de Investimento Infinity, iniciou sua carreira no Banco Safra como trader de equity, transferindo-se em seguida para a Perfin Investimentos e posteriormente para a Avanti Gestão de Recursos, onde atuou como trader/analista de equity. Desde 2007 é o responsável pela área de gestão da Perfin Investimentos.



TIME DE ANÁLISE

André Vieira Facury

Formando em Administração de Empresa pela Fundação Getúlio Vargas. Trabalhou no Centro de Estudos em Finanças (CEF-FGV) na elaboração do guia de fundos de investimento Exame 2005, transferindo-se para a Neo Investimentos onde atuou como analista de risco e compliance. Trabalhou também como analista de equity para a GWI Bank. Em 2007 passou a atuar como analista de empresas na Perfin Investimentos.

Frederico Oliveira de Castro

Formado em Administração de Empresas pela Universidade de São Paulo (USP), após período de três meses em Londres, iniciou sua carreira no Grupo Ouro Fino na área de avaliação e gestão de projetos e novos negócios junto à diretoria, participou da equipe responsável pela condução dos negócios da NPC Product GmbH (subsidiária da Cia Brasileira de Metalurgia e Mineração – CBMM - na Alemanha) e da migração para nova subsidiária CBMM Europe BV na Holanda, juntando-se em 2007 à equipe de análise de empresas da Perfin Investimentos.

Isaias Blanco Limonge

Formado em administração de empresas pela Fundação Getúlio Vargas. Iniciou sua carreira em 2005, com passagem pelo BNP Paribas (Project Finance), Itaú (fundos de investimento private bank) e Mauá Investimentos, atuando como trainee nas áreas de back-office, risco, comercial e renda fixa. Em 2007 transferiu-se para o Bradesco para atuar na tesouraria (mesa internacional e mesa de câmbio), onde permaneceu até agosto de 2010 quando ingressou na Perfin Investimentos como trader.

Leandro Marques O. G. Millano

Formado em Engenharia Metalúrgica pela Universidade de São Paulo (USP). Iniciou sua carreira em 2006 no Banco Itaú e posteriormente foi analista de empresas na Cox Capital em 2007 e na DEC Investimentos no ano seguinte. Em 2009, foi coordenador de M&A e Project Finance da Glep Energias e Participações S.A., com foco em Pequenas Centrais Hidrelétricas (PCH) e, posteriormente, analista de projetos na GPI Investimentos S.A. Em 2010, passou a integrar a equipe de análise da Perfin Investimentos.

WEALTH MANAGEMENT

Daniel Augusto Tucci Chaves

Formado em Administração de Empresas pela USP e aprovado no CFA Level I. Iniciou sua carreira na área de Corporate Banking no Citibank em 2000. Atua com fundos de investimento desde 2003 com passagem pela área de gestão de renda fixa da Santander Asset. Ainda no Santander, foi o responsável pela criação da área de business intelligence onde permaneceu até 2006. Foi um dos gestores de fund of funds da Santander Asset do início de 2007 até maio de 2008 quando ingressou na Perfin Investimentos.

Gaspar Gasparian Neto

Formado em Economia pela Universidade de São Paulo (USP), *CFA Charterholder*. Atua no mercado de investimento desde 1997 com passagem pela BM&F e Síntese Corretora. No período de 2000 a 2004, foi analista sênior de investimentos da Mercer Investment Consulting nos escritórios de São Paulo e Toronto – Canadá, sendo responsável pela seleção de fundos e elaboração da política de investimentos para investidores institucionais. De 2004 até fevereiro/2010, atuou no Credit Suisse como *Vice President* responsável pela seleção e monitoramento de produtos de investimento, desenvolvimento de políticas de investimento e estratégias de alocação para clientes Private. Em março de 2010 passou a integrar a equipe da Perfin Investimentos.



RELAÇÃO COM INVESTIDORES

André Madeira

Formado em Administração de Empresas pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, iniciou sua carreira em agosto de 2003 no Santander Asset Management onde permaneceu até 2006, atuando nas áreas de produtos e business intelligence. Em 2006 transferiu-se para o Czarnikow Group, para atuar na área comercial da trading. No início de 2007 integrou a área comercial da GPS Planejamento Financeiro, onde atuou até maio de 2009 quando ingressou na Perfin Investimentos.

Hugh Anthony Harley

Formado em Ciências Econômicas pelo Ibmec/SP, iniciou sua carreira na Rio Bravo Investimentos, atuando nos departamentos administrativo e relacionamento com investidores, na posição de trainee, e trade finance, como gerente de produtos. Interrompeu sua carreira entre os anos de 2006 a 2009 para se formar Doutor em Economia e Ciências Políticas pela Claremont Graduate University na Califórnia. Ainda em 2009 passou a atuar como co-gestor da área de Fund of Funds e Economista chefe da Financial Investimentos até juntar-se, em Setembro 2011, à Perfin como responsável pela área de distribuição offshore.

José Roberto E. Moraes Filho

Formado em administração de empresas pelo IBMEC São Paulo. Sócio fundador da Infinity Participações onde participou da seleção, aquisição e gestão da Adts Soluções em Automação e Engenharia Ltd. Trabalhou em investment banking no Banco Merrill Lynch antes de se transferir para a Mckinsey onde permaneceu por mais de um ano. Desde maio de 2009 passou a atuar na área comercial da Perfin Investimentos.



RISCO

Cristiano Almudi

Formado em administração de empresas pela PUC-SP, iniciou a carreira no BankBoston na área de Middle Office, onde trabalhou com fundos de investimentos locais e off-shore. Atuou na tesouraria da empresa Whirlpool S/A, responsável pela área de relacionamento com investidores, controle de operações de câmbio e cartas de fiança da empresa. No banco JP Morgan voltou a atuar na área de Middle Office, na área de controle de clientes estrangeiros, hoje na Perfin atua como responsável da área de controle e risco.

OPERAÇÕES E ADMINISTRATIVO

Juliana Pedroza de Carvalho

Iniciou sua carreira em 2004, no Banco Bradesco S/A, atuando na área de Gestão Integrada de Numerário (Tesouraria). Em março de 2009 ingressou na Banif Nitor Asset Management, atuando na área de Middle Office até outubro de 2010, quando ingressou na Perfin Investimentos. Cursa Economia na Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP).

Luiz Guilherme A. Camasmie

Cursou a Faculdade Autônoma de Direito de São Paulo. Sócio-Fundador da Infinity Participações, da Infinity Venture Capital e do Clube de Investimento Infinity. Estruturou toda Fusão entre Adts e Infinity Venture Capital, foi diretor comercial da Adts Soluções em Engenharia Ltda e Conselheiro do Ação Jovem de Mercado de Capitais. É sócio da Perfin Investimentos e responsável pela área administrativa da Perfin Investimentos.

Fabiana Traldi

Formada em Direito pela Faculdade de Direito de Osasco. Iniciou sua carreira no Banco Unibanco na área de controle administrativo da mesa de operações. No Grupo Votorantim atuava na gestão administrativa junto a Vice Presidência. Na área de advocacia teve passagem no Pinheiro e Traldi Advogados Associados contribuindo nas rotinas jurídicas e administrativas. Em Setembro 2010 iniciou na Perfin Investimentos.



PERFIN
INVESTIMENTOS

Anexo II - Cases de Investimento

JAN. 2012



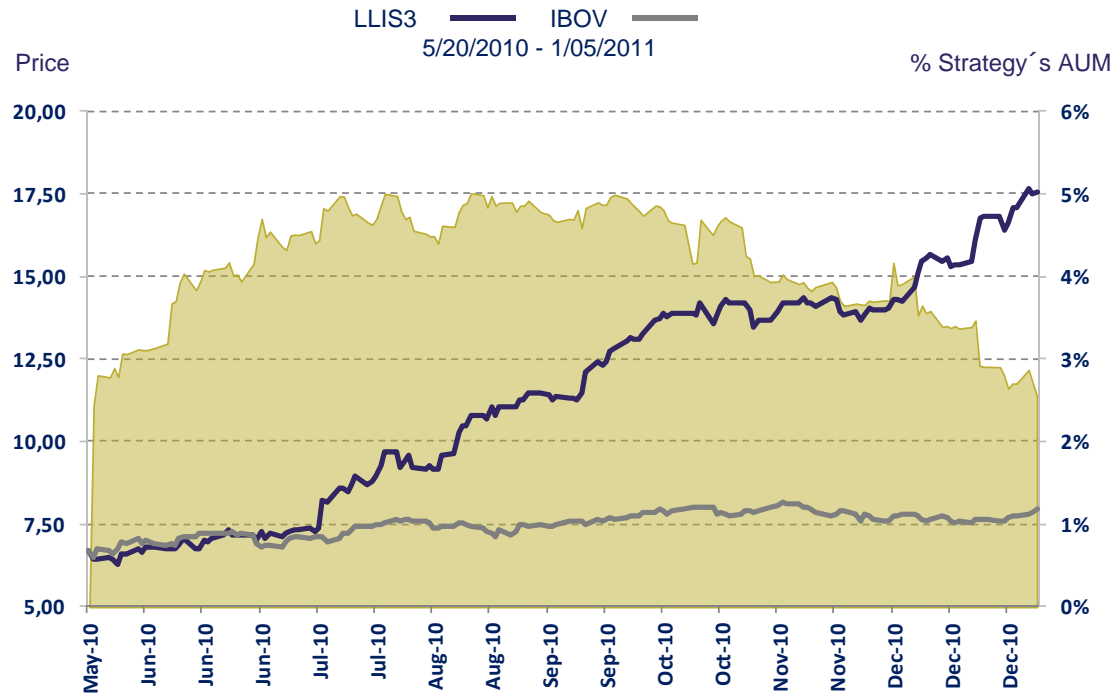
PERFIN
INVESTIMENTOS



Case Le Lis Blanc

Investment Thesis

- Leading brand in women's high end fashion
- Low dependence on credit, interest rates and inflation
- One of the world's highest sales per sq. ft.
- High store profitability; EBITDA margin above 30%, despite 20% on consolidated basis
- Three new growth initiatives (make up, men's fashion, casual wear)



Source: Quantum e Base de dados Perfin Investimentos

Performance LLIS3 5/20/2010 - 1/05/2011

Entry Price	6.44
Exit Price	17.53
Entry Date	5/20/10
Maximum Exposure (% AUM)	5.0%
Minimum Exposure (% AUM)	2.4%
Current Exposure	None

Confidencial



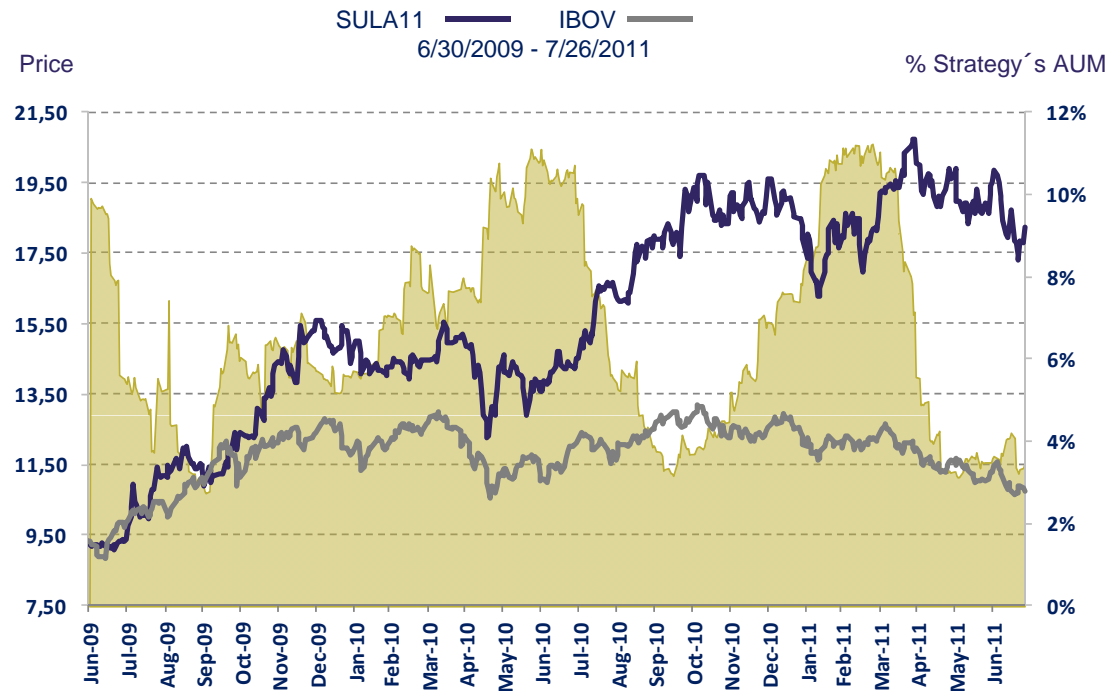
PERFIN
INVESTIMENTOS

SulAmérica
associada ao ING

Case SulAmérica

Investment Thesis

- Private insurance market in Brazil is very promising
- Company exposed to relatively stable categories
- Only independent player with competitive scale and capacity / Good relationship with insurance brokers
- M&A: use of part or totality of actual excess in cash



Source: Quantum e Base de dados Perfin Investimentos

Performance SULA11 6/30/2009 - 7/26/2011

Entry Price	9.24
Exit Price	18.21
Entry Date	6/30/09
Maximum Exposure (% AUM)	11.3%
Minimum Exposure (% AUM)	3.1%
Current Exposure	None

Confidencial

25



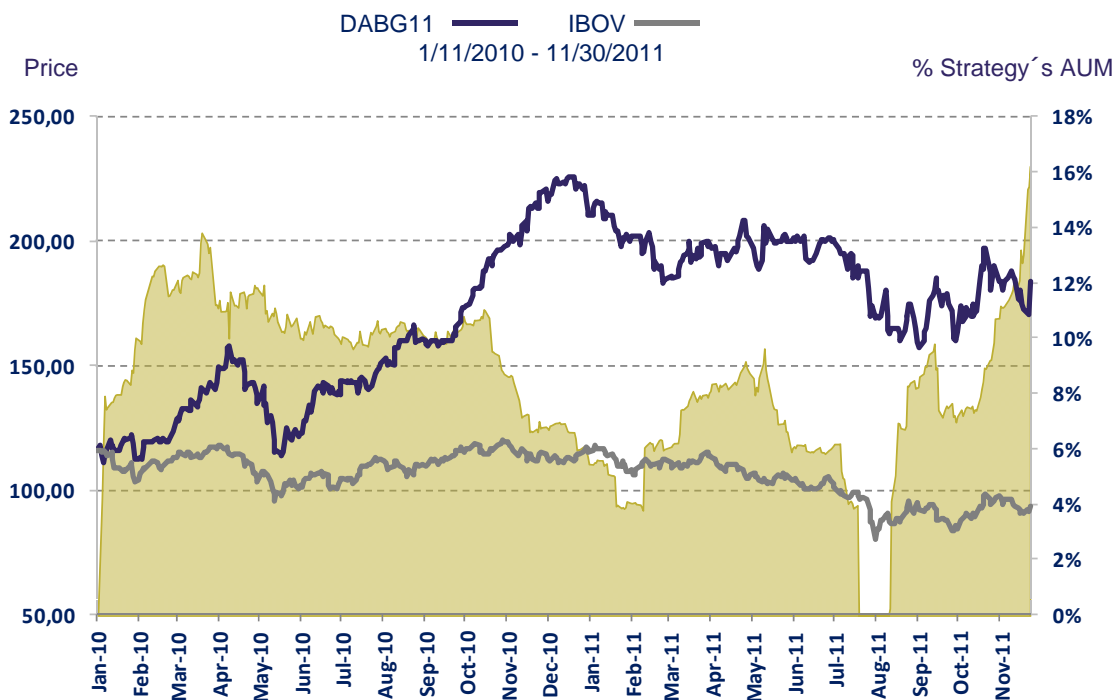
PERFIN
INVESTIMENTOS



Case Dufrey

Investment Thesis

- Global leader in retail travel with strong cash generation
- Leading potential consolidator in a fragmented industry; expanding beyond South America
- Went through a major sell off after disappointing expectations regarding the renewal of lending terms with controlling group
- Market price was heavily discounted; cash on balance sheet equaled almost 70% of market value.



Fonte: Quantum e Base de dados Perfin Investimentos

Performance DABG11 1/11/2010 - 11/30/2011

Entry Price	117.75
Current Price	184.00
Entry Date	1/11/10
Maximum Exposure (% AUM)	16.2%
Minimum Exposure (% AUM)	0.0%
Current Exposure	16.2%

Confidencial

26



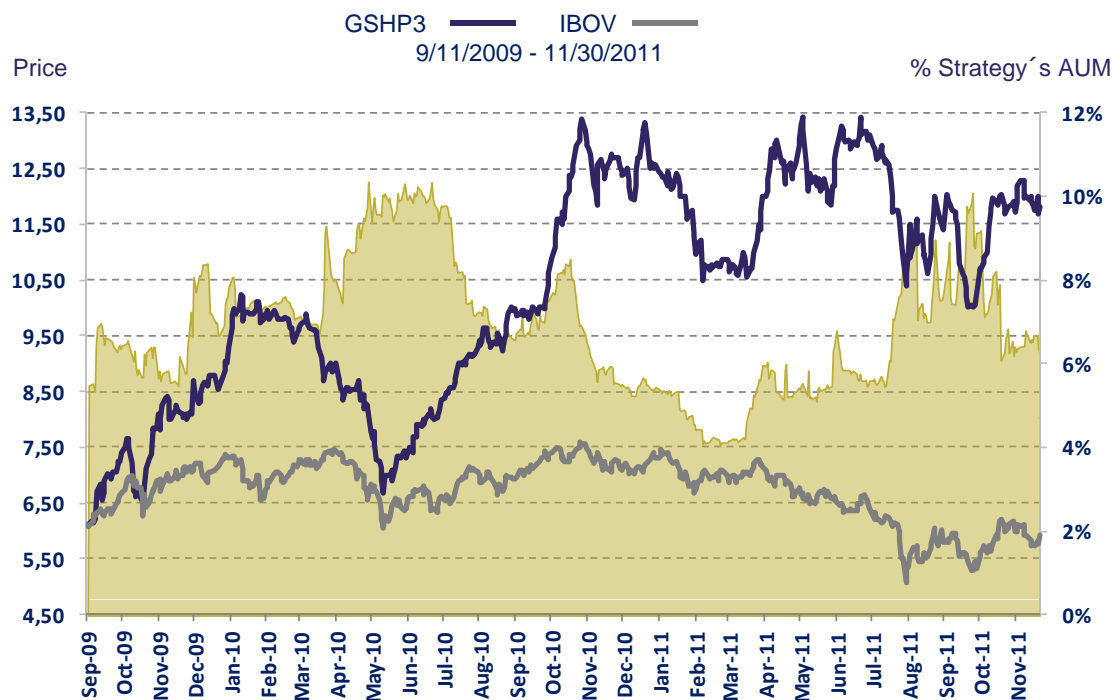
PERFIN
INVESTIMENTOS

GeneralShopping

Case General Shopping

Investment Thesis

- Very strong growth in recent years / High predictability of cash flow and revenue
- Focus on consumer classes B and C / Very interesting portfolio of assets
- M&A opportunities - Great capacity for consolidation in the industry
- Market price is heavily discounted



Fonte: Quantum e Base de dados Perfin Investimentos

Performance GSHP3 9/11/2009 - 11/30/2011

Entry Price	6.10
Current Price	11.80
Entry Date	9/11/09
Maximum Exposure (% AUM)	10.3%
Minimum Exposure (% AUM)	4.1%
Current Exposure	6.3%

Confidencial

27