



Comentário Macroeconômico

O mês de setembro foi marcado pelo aprofundamento da crise europeia devido às desconfianças sobre o sistema financeiro europeu e a desaceleração do crescimento mundial, elevando a aversão a risco e gerando uma performance negativa nos ativos de risco.

A crise europeia se acentuou ao longo do mês e se tornou uma crise de confiança no setor bancário europeu, principalmente sobre a sua capacidade de absorver as perdas com títulos soberanos de um eventual *default*, gerando elevados níveis de aversão ao risco. Apesar de todos os países membros da União Europeia manifestarem apoio a moeda comum, ainda falta consenso (político) e soluções viáveis no curto prazo para os países periféricos, tendo em vista que qualquer medida precisa ser aprovada pelo parlamento de cada um dos 17 países (a ampliação do EFSF feita em julho só foi aprovada no parlamento alemão no final de setembro, por exemplo). Essa morosidade para a aprovação de medidas para conter a crise, somada a dados econômicos que indicam uma desaceleração em curso da economia europeia, a dificuldade para implementar os ajustes fiscais (Grécia declarou que não atingirá as metas do FMI em 2011 e 2012), a saída do diretor Jurgen Stark do ECB (ele era diretor do Bundesbank, Banco Central Alemão) por discordar das compras de bonds de Espanha e Itália pelo ECB (demonstrando a falta de consenso até mesmo no ECB) elevaram as desconfianças do mercado sobre um possível *default* da Grécia no curto prazo, que poderia gerar um cenário de ruptura e contágio na Europa.

Devido a essa elevação do risco sistêmico, os bancos europeus começaram a enfrentar dificuldade para obter *funding* em dólar no mercado interbancário, fazendo com que uma crise de confiança se tornasse em uma crise de liquidez. Visando conter esse movimento, o ECB em conjunto com o FED e os bancos centrais do Japão (BOJ), da Inglaterra (BOE) e Suíça (SNB) anunciaram um esforço coletivo para prover liquidez ao sistema através de empréstimos em dólar de 3 meses. Por enquanto, as autoridades europeias estão tomando medidas para conter as consequências da crise e tentando comprar tempo, não se antecipando aos acontecimentos. Algumas medidas de curto prazo que vem sendo discutidas recentemente pelo mercado para conter o contágio são: recapitalização dos bancos europeus pelos governos de cada país, ampliação de escopo e montante do EFSF (para algo acima de EUR 1 trilhão) e redução de juros por parte do ECB, no entanto, tais medidas não resolvem as questões estruturais de longo prazo da Europa.

Os dados econômicos americanos continuaram evidenciando uma desaceleração econômica em curso, principalmente os dados de geração de empregos que foram divulgados logo no início do mês e a persistência da taxa de desemprego acima de 9%. Na tentativa de estimular a economia no curto prazo, tendo em vista o pouco espaço para políticas fiscais expansionistas e os limites da atual política monetária, o FED declarou que vê riscos (negativos) para a concretização de suas projeções de crescimento e anunciou na reunião do FOMC deste mês duas medidas:

(1) a "Operação Twist" no montante de US\$400bi, uma estratégia que consiste na venda de títulos públicos de prazos mais curtos (até 3 anos) e compra de títulos públicos mais longos (entre 7 e 30 anos) com a intenção de pressionar para baixo as taxas de longo prazo e reduzir o custo de crédito; e

(2) reinvestimento dos pré-pagamentos de títulos hipotecários de seu balanço em novos títulos hipotecários, também com a intenção de manter os juros de hipotecas em patamares baixos. Estas novas medidas se diferem de todas tomadas anteriormente (*quantitative easing*) por não expandirem o balanço de ativos do FED, não criando pressão de desvalorização do dólar e com isso, em um primeiro momento, não geram uma sustentação ao preço dos ativos de risco.

Com a configuração de um cenário recessivo nas principais economias do mundo desenvolvido, aumentam os questionamentos sobre um possível *hard-landing* da economia chinesa que vem dando continuidade ao seu compromisso com o combate a inflação e gradual apreciação da moeda. Apesar disso, o dado de produção industrial divulgado no fim do mês ainda indicou expansão da atividade manufatureira em ritmo moderado, afastando no curto prazo as preocupações com um cenário de desaceleração mais acentuada.

A conjunção de fatores negativos, notadamente expectativa de recessão, elevação do risco sistêmico e aversão ao risco, medidas do FED que não depreciam a moeda e dúvidas quanto a sustentabilidade do crescimento chinês, fizeram com que o dólar se fortalecesse de maneira generalizada no mundo contra as principais moedas (libra -4,10%, euro -6,80%, dólar australiano -9,80% e franco suíço -12,70%) e este movimento de dólar forte acabou por gerar uma realização no mercado *commodities* também (Petróleo -11%, Ouro -11%, Milho -23%, Trigo -23%, Cobre -25% e Prata -28%).

No cenário doméstico, a economia brasileira demonstra uma moderação de seu crescimento para algo próximo de 3% em 2011 (apesar da taxa de desemprego na mínima histórica de 6%) e podendo sofrer mais revisões para baixo se o contágio externo se acentuar. Tendo em vista estes riscos, o Banco Central deu início ao processo do corte de juros em agosto e no mês de setembro ele divulgou o Relatório Trimestral de Inflação na qual expressou preocupação com o cenário externo como fonte de pressões deflacionárias (através de um possível colapso da intermediação financeira, evento de crédito na Europa, canal de comércio e queda de *commodities*), expectativa de um cenário prospectivo benigno para inflação no médio prazo (já deve desacelerar no 4º trimestre de 2011) e ajustes da taxa Selic em passo moderado (sinalizando que não tem intenção de acelerar o ritmo de cortes) é consistente com a convergência da inflação para a meta em 2012.



Comentário Macroeconômico

Dada a tendência de valorização do dólar no mundo devido aos diversos eventos citados anteriormente, esse movimento foi acentuado no Brasil devido às perspectivas de corte de juros (o que reduz a atratividade do *carry trade*) somado as deficiências introduzidas no mercado local através de medidas para conter a queda do câmbio alguns meses atrás (IOF e compulsórios sobre posições vendidas), levaram a cotação do dólar de 1,59 no início do mês até a máxima de 1,95 (+22%), que levou o Banco Central a intervir para conter a depreciação do real através da venda de dólar via derivativos (swap cambial). Acreditamos que a manutenção da taxa de câmbio acima de 1,80 deverá favorecer o setor industrial e exportador, compensando parte da queda de preços das *commodities*, e tornar mais atrativo para os investidores estrangeiros os ativos em reais.

Continuamos com uma grande convicção em nossos cases de investimentos; apesar disso, estamos passando por um cenário muito desafiador com riscos de ruptura iminentes. Por esta razão, optamos por implementar nos fundos estratégias de *hedge* (através de *puts* de índice Ibovespa e com custo baixo) para cenários de stress. Apesar de não ser nosso cenário-base, já pudemos observar em 2008 quais as conseqüências de uma crise de confiança que gera risco sistêmico e, tendo em vista a morosidade para a tomada de decisões na zona do euro, achamos prudente ter proteção para um cenário mais pessimista.

Entendemos que o atual cenário é bastante desafiador para os países e investidores, entretanto essas incertezas e volatilidade podem se traduzir em excelentes retornos em um horizonte de prazo de investimento mais longo, dado que acreditamos que muitos desses riscos já estão precificados nos atuais preços de algumas empresas do nosso portfólio.

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, eqüitadamente, 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 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.



Perfin Long Short FIQ FIM

O Perfin Long Short FIQ FIM obteve rentabilidade de 1,77% (59% do CDI) neste terceiro trimestre de 2011. Nos últimos 12 meses o fundo acumula rentabilidade de 10,72% (94% do CDI). Desde o início o fundo acumula 84,74% de rentabilidade (168% do CDI).

Neste terceiro trimestre os setores e papéis que mais contribuíram positivamente para a carteira foram:

Energia Elétrica e Saneamento (*short* **ELET6, ELPL4 e LIGT3**);
Alimentos e Bebidas (*long* **BRFS3**);
Papel e Celulose (*short* **FIBR3**);
Telecom Fixa (*long* **TNLP3**);
Biocombustíveis (*short* **CSAN3**);
Transportes (*short* **TAMM4** e **GOLL4** *via índice*); e
Concessões (*long* **ECOR3**).

Os setores que mais contribuíram negativamente foram:

Saúde e Medicamentos (*long* **DASA3** e **AMIL3**);
Construção Civil (*long* **CYRE3**);
Shopping Centers (*long* **GSHP3**);
Seguradora (*long* **SULA11**); e
Bens de Capital (*long* **CNFB4** e **AUTM3**).

A exposição bruta do fundo variou entre 33% e 69% e a exposição direcional entre 8% e 18%, durante este terceiro trimestre.

Atribuição por Estratégia - 3º Trimestre 2011

	jul/11	ago/11	set/11
Carteira Alpha (<i>Long</i>)	-0,80%	-0,52%	-1,23%
Carteira Alpha (<i>Short</i>)	1,02%	0,53%	2,04%
Carteira Alpha (<i>Direcional</i>)	-0,36%	-0,20%	-0,54%
Pair Trade	0,08%	-0,02%	0,01%
Renda Fixa / Caixa	0,76%	0,71%	0,66%
Custos	-0,12%	-0,12%	-0,14%
Total	0,58%	0,38%	0,80%

Perfin Equity Brazil FIQ FIA

O Perfin Equity Brazil FIC FIA obteve rentabilidade negativa de -13,66%, contra -16,15% do Ibovespa neste terceiro trimestre de 2011. Nos últimos 12 meses o fundo acumula +11,85% de retorno sobre o Ibovespa. Desde o início o fundo acumula 26,65% de rentabilidade, contra -1,13% do Ibovespa.

Neste terceiro trimestre os setores e papéis que mais contribuíram positivamente para a carteira foram:

Alimentos e Bebidas (*long* **BRFS3**);
Educação (*long* **ABRE11**);
Energia Elétrica e Saneamento (*short* **ELET6** e **ELPL4**);
Papel e Celulose (*short* **FIBR3**);
Concessões (*long* **ECOR3**).

Os setores que mais contribuíram negativamente foram:

Bancos (**ITSA4**);
Consumo (**HYPE3**);
Shopping Centers (**GSHP3**); e
Siderurgia e Fundição (**GOAU4**).

Perfin Equity Brazil FIQ FIA (Continuação)

A exposição bruta do fundo variou entre 125% e 160% e a exposição direcional entre 82% e 106%, durante este terceiro trimestre.

Atribuição por Estratégia - 3º Trimestre 2011

	jul/11	ago/11	set/11
Carteira de ações	-6,98%	-3,15%	-5,16%
Hedge da carteira	0,20%	-1,52%	2,79%
Caixa	0,05%	0,05%	0,04%
Custos	-0,14%	-0,25%	-0,22%
Total	-6,87%	-4,87%	-2,55%

Perfin Foresight FIQ FIA

O Perfin Foresight FIQ FIM obteve rentabilidade negativa de 12,63% neste terceiro trimestre de 2011. Nos últimos 12 meses o fundo acumula rentabilidade de -7,45%. Desde o início o fundo acumula 95,55% de rentabilidade, contra -28,75% do Ibovespa e 45,97% do IGP-M + 6% a.a.

Neste terceiro trimestre os setores e papéis que mais contribuíram positivamente para a carteira foram:

Alimentos e Bebidas (**BRFS3**);
Educação (**ABRE11**); e
Concessões (**ECOR3**).

Os setores que mais contribuíram negativamente foram:

Bancos (**ITSA4**);
Consumo (**HYPE3** e **LLIS3**);
Siderurgia e Fundição (**GOAU4**);
Shopping Centers (**GSHP3**);
Construção Civil (**CYRE3**); e
Saúde e Medicamentos (**DASA3**, **AMIL3** e **TEMP3**).

O caixa do fundo variou entre 1% e 7%. O número de posições variou entre 10 e 14 papéis.

Atribuição por Estratégia - 3º Trimestre 2011

	jul/11	ago/11	set/11
Carteira de ações	-6,49%	-2,74%	-3,80%
Hedge da carteira	0,00%	0,00%	0,29%
Caixa	0,03%	0,06%	0,02%
Custos	-0,14%	-0,21%	-0,19%
Total	-6,60%	-2,89%	-3,68%



LE LIS BLANC (Restoque S/A)

Em Junho de 2010, em nosso relatório trimestral, escrevemos sobre a Le Lis Blanc, uma das marcas líderes no setor brasileiro de moda feminina. Na ocasião buscamos justificar e destacar os principais aspectos que nos levaram a investir na empresa. Passado mais de um ano, considerávamos que a empresa merecia um novo relatório capaz não só de ratificar os fundamentos que nos atraíram naquela ocasião, mas também de destacar as novas oportunidades de crescimento que se apresentam e muito nos animam dado o potencial de geração de valor aos acionistas.

É importante comentar que nesse período a Le Lis Blanc, uma das líderes no varejo de moda feminina, se transformou na Restoque, uma das líderes no varejo de moda *premium*. Apesar da sutil diferença, há uma clara mudança de posicionamento que sinaliza a vocação da empresa em agregar sob seu “guarda-chuva” novas marcas e torná-las conceito em seguimentos que vão além da moda feminina.

Para aqueles que são clientes de longa data, pedimos desculpas por sermos repetitivos em alguns pontos. O relatório de 2010 pode ser acessado na íntegra no endereço: www.perfininvestimentos.com.br

Dados Gerais

Os principais destaques da empresa são as elevadas margens e a produtividade (venda/m²) muito acima da média (conforme gráfico ao lado). Essa combinação de atributos é responsável por garantir um nível de retorno sobre o capital investido pouco comum a empresas do segmento, levando em conta somente o negócio de venda de mercadorias, ou seja, desconsiderando qualquer resultado proveniente de operações financeiras.

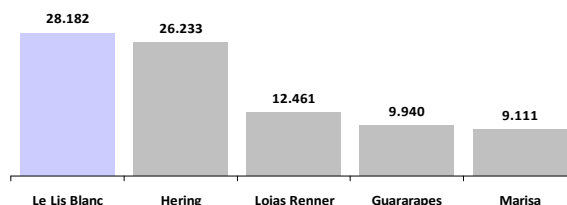
É importante comentar, no entanto, que a Margem EBITDA da empresa ainda é uma das menores dentre as listadas (conforme gráfico ao lado). Entendemos que com o crescimento da operação somado a um esforço contínuo de redução nas despesas a empresa deverá atingir níveis de rentabilidade muito superiores aos atuais.

Outro aspecto que ilustra esse potencial de melhoria da rentabilidade surge quando analisamos a Margem EBITDA na loja madura, que segundo a empresa atinge níveis próximos a 37%, e comparamos com o EBITDA consolidado da empresa em 2010 de aproximadamente 21%. É importante comentar que a margem EBITDA da operação de atacado também é superior a 35%. Ou seja, as despesas de retaguarda e suporte a operação (em sua maioria de natureza fixa) hoje consomem boa parte do resultado representando pelo diferencial da margem da loja (37%) e da margem consolidada (21%), ou seja, 16% aproximadamente. A maturação do plano de expansão e o conseqüente incremento das vendas proporcionarão uma diluição substancial dessas despesas ao longo do tempo e a conseqüente expansão das margens.

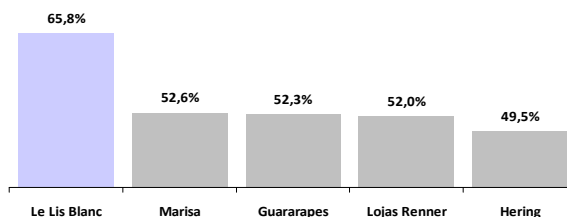
Marcas

A Restoque hoje opera quatro marcas muito bem posicionadas, sendo três com reconhecido histórico de vendas e uma em estágio inicial de desenvolvimento:

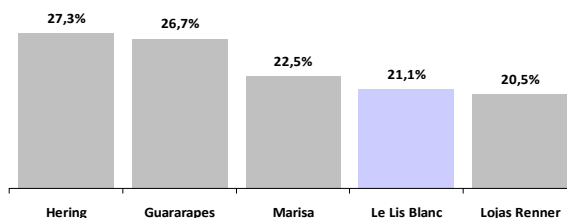
Receita Bruta por m2 (2010)



Margem Bruta vs. Peers (2010)



Margem EBITDA vs. Peers (2010)



o Le Lis Blanc: moda feminina com foco nas classes de renda média-alta e alta, fundada há mais de 20 anos, que atua com um mix de produtos que inclui vestuário, acessórios e itens de decoração de casa.

o Bo.Bô: marca de moda feminina adquirida em 2008 quando ainda estava em estágio inicial de desenvolvimento, também focada em clientes de alto poder aquisitivo mas com um posicionamento mais jovem.

o John John: marca adquirida em 2011 posicionada no segmento de *premium denim*, sem operação de varejo, até então focou seu crescimento no desenvolvimento de clientes no canal multimarcas.

o Noir | Le Lis: marca de moda masculina, em estágio inicial de desenvolvimento. Foi idealizada e concebida dentro da própria Restoque.

Considerando as oportunidades de crescimento e geração de valor recentes proporcionadas tanto pela aquisição da marca John John quanto pela criação da marca Noir | Le Lis, vamos destinar um tópico exclusivo a cada uma das marcas no relatório.

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, eqüitamente, 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 colistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a conseqüente obrigação do colista 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 colista deverá nos fornecer cópias de seus documentos de identificação entre outros documentos cadastrais.





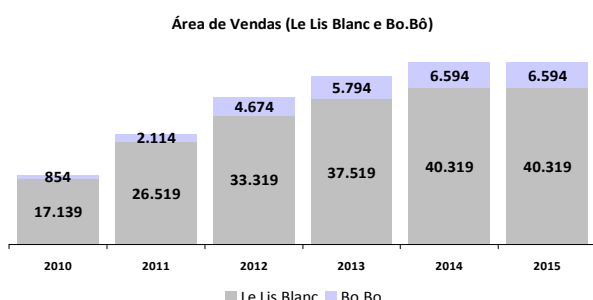
LE LIS BLANC (Restoque S/A)

Modelo Multicanal

A empresa opera um modelo de negócio único que compreende a operação de diferentes marcas em um modelo multicanal. No canal de varejo tradicional, principal vetor de crescimento do negócio, a empresa atua por meio de lojas próprias exclusivas das marcas. No canal atacado, a empresa fornece produtos para lojas multimarcas espalhadas por todo país, capturando clientes cujo acesso seria inviável de outra forma. Além disso, mais recentemente a empresa colocou no ar o site para a marca Le Lis Blanc e passou a atuar também no canal *e-commerce*.

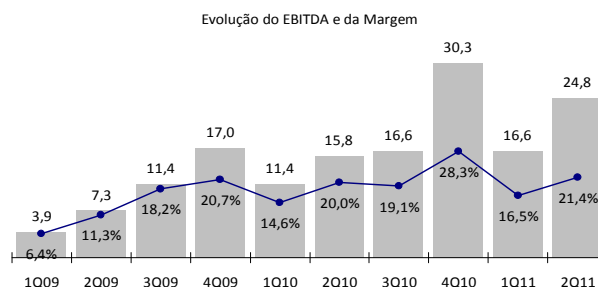
Canal Varejo - Lojas Exclusivas das Marcas

Em Agosto de 2010 a empresa surpreendeu o mercado com o anúncio de um agressivo plano de expansão de lojas para a marca Le Lis. Em Dezembro do mesmo ano foi a vez de anunciar o agressivo plano de expansão da marca Bo.Bô. Somados, esses planos representam um potencial de multiplicar em mais de 3 vezes o total de lojas e em mais de 2,5 vezes a área de vendas total em relação a 2010, conforme se observa no gráfico abaixo. Isso corresponde a entregar uma taxa de crescimento anual composta de impressionantes 27% a.a. com uma aceleração considerável em 2011 e 2012.



Até o momento, a Restoque inaugurou 18 lojas Le Lis Blanc e 8 lojas Bo.Bô, além de expandir duas lojas da marca Le Lis. Isso representa aproximadamente 60% da meta projetada para o ano e considerando o grande volume de inaugurações contratadas para o último trimestre a empresa está confiante na capacidade de inclusive superar seus objetivos.

O mais interessante é que em operações de varejo é comum às empresas registrarem pressões nas margens durante planos agressivos de expansão em virtude do grande número de despesas pré operacionais ou comumente chamadas despesas de "enxoval" (aproximadamente R\$ 300 mil / loja) além das despesas operacionais inerentes a inauguração do negócio (aluguel, salário de funcionários de loja, energia, entre outros). No entanto, em função da capacidade de execução, negociação e da rápida maturação das vendas, estimada em aproximadamente 12 meses após a inauguração, a empresa não reportou queda em sua rentabilidade.



Parte explicada por um aumento no *mark up* (termo usado no varejo que diz quanto o preço do produto está acima do seu custo) e o conseqüente aumento de Margem Bruta e parte por um esforço de redução em despesas operacionais.

Quase "um pra um"!

O *management*, em reuniões com investidores, destaca seu modelo de negócio que prioriza o crescimento orgânico em detrimento ao crescimento pautado em grandes aquisições, exaltando sua capacidade e preferência em gerar quase R\$ 1 milhão de EBITDA para R\$ 1 milhão de investimento realizado. Dessa forma, registra um múltiplo de investimento/ebitda próximo a 1x fazendo melhor uso do dinheiro do acionista alternativamente a realização de grandes aquisições em que os múltiplos de entrada dificilmente ficam abaixo de 6, 7, 8 vezes EBITDA, pagando, sobretudo, por *goodwill*.

Essa matemática pode ser observada na operação de Le Lis Blanc e é abaixo demonstrada:

Economics - Loja Le Lis Blanc

Receita Líquida por m2 (Loja Madura)	18.000
Margem EBITDA na Loja	37%
EBITDA por m2	6.660
Investimento por m2	4.500
Investimento em Capital de Giro	4.223
Total Investimento	8.723
Investimento / EBITDA	1,3x

A relação investimento/EBITDA para a Bo.Bô é maior, mais próxima de 2x tendo em vista que se trata de uma operação de loja menor (80/100 m2 versus 300 m2 de Le Lis) e ainda com potencial de melhoria da produtividade. Mas ainda sim, o nível de 2x é altamente atrativo do ponto de vista de alocação de capital.



LE LIS BLANC (Restoque S/A)

Mix - Maquiagem

Depois de alguns estudos de mercado, o *management da Restoque* concluiu que a cliente da marca Le Lis Blanc tinha poucas opções para comprar maquiagem no Brasil e que a alternativa vinha sendo compras em lojas Duty Free ou no exterior. Além de exemplos bem sucedidos no exterior, onde marcas reconhecidas no mundo da moda estenderam de forma bem sucedida a marca para produtos de maquiagem (Dior, Chanel), são produtos com *mark up* muito superior ao de moda e que ocupariam espaços muito pequenos da área de vendas das lojas. O investimento estimado para adequação das lojas para receber os produtos da linha de maquiagem é de aproximadamente R\$ 30 mil por loja.

Certamente esse incremento de mix vai contribuir para o aumento da produtividade das lojas atuais, no entanto, optamos por não assumir essa premissa em nossos números. Além disso, trata-se de um segmento com potencial para se tornar uma operação de loja própria importante mais pra frente. Na visão da empresa uma loja pequena (50m²) com um faturamento próximo a R\$ 130 mil/mês seria capaz de registrar margem EBITDA superior a 50%. Mas ainda são informações preliminares e sob contínua reavaliação por parte do *management*, portanto, numa abordagem conservadora de investimento, não faz sentido assumir nos números qualquer expectativa de valor para este negócio. De acordo com a Restoque a expectativa é colocar produtos da linha de maquiagem Le Lis Blanc disponível nas lojas no segundo semestre de 2012.

Quanto a penetração de estrangeiros nesse mercado, aumentando ainda mais a competitividade, na opinião do *management* a maior barreira estaria na capacidade de distribuição, ainda um desafio a ser vencido por empresas estrangeiras interessadas em ganhar relevância no país.

John John

A empresa foi adquirida em Setembro de 2011 pelo valor de R\$ 29,1 milhões, sendo (i) R\$ 6,4 milhões pagos à vista e (ii) R\$ 22,7 milhões pagos ao final do prazo de 3 anos, sem correção. Além disso, o contrato prevê o pagamento adicional de R\$ 1,9 milhões após o término de 3 anos se atingidas determinadas condições previstas em contrato.

Os antigos acionistas da empresa continuam no negócio e passaram a integrar o programa de opções de compra de ações da Restoque, dessa forma o *management* buscou um maior alinhamento de interesses com o futuro do negócio.

Foram concedidas 900 mil ações a um preço de exercício aproximado de R\$ 21,00 / ação (450 mil para cada um dos antigos sócios), o que corresponde a uma diluição potencial de 1,6%, com prazo para exercer de 3 anos. Historicamente a empresa tem sido bastante ativa na recompra de ações, portanto, é possível que esses planos sejam contemplados com ações em tesouraria no futuro.

O *valuation* implícito do negócio, correspondeu a R\$ 50MM, sendo que aproximadamente R\$ 21 milhões do total pago estão alinhados com expectativas de desempenho futuro num horizonte de pelo menos 3 anos.

O racional da aquisição

Muitos de vocês podem ter se questionado a respeito da aquisição, considerando o discurso do *management* de manter o foco no crescimento orgânico, justamente por representar melhor uso do caixa dos acionistas. Mas é justamente esse racional que está por trás dessa aquisição.

A John John é uma marca de jeans *premium*, focada em um público unisex e de alto poder aquisitivo. Até então, a marca distribuía seus produtos exclusivamente através de lojas multimarca (340 clientes ativos).

No entanto, a estratégia agora é crescer organicamente através da abertura de lojas próprias exclusivas para a marca. Estudos preliminares apontam um potencial de pelo menos 150 lojas no país com tamanho médio de 300 m², sendo que para 2012 já estão programadas a abertura de 20 lojas.

Do ponto de vista de mix de produto, a intenção é transformá-la em algo próximo a Abercrombie ou Aeropostale em termos de mix de produtos mas com um experiência de compra diferente. Para isso, a Restoque pretende readequar o portfólio e aumentar a linha de produtos de modo que, ao final, *jeans wear* represente apenas 30% do mix. Apesar de possuir produtos de elevado preço médio (entre R\$ 600,00 e R\$ 700,00), estes serão apenas o "chamariz" da loja que passará a ter um preço médio por peça ao redor de R\$ 160.

O modelo de atacado deverá permanecer, mas a empresa alterou a forma de realizar negócios. Antes a empresa trabalhava com o conceito de atacado por pedido, ou seja, realizava grandes desfiles de apresentação da coleção e aguardava pelos pedidos para só então contratar a fabricação, a partir de agora o modelo passará a ser o de atacado a pronta entrega com a criação de showrooms em São Paulo que poderão ser visitados a qualquer momento pelo cliente multimarca para realizar pedidos. Dessa forma, o *mark up* que a loja multimarca terá para aplicar em seu cliente final passará de 2,3x para 2,0x, por outro lado, ao ter o produto a pronta entrega disponível essa mesma multimarca estará mais disposta a arriscar o que pode expandir a venda. Quanto ao risco de estoque implícito no modelo de pronta entrega, diante de uma eventual desaceleração do canal multimarca, poderá ser facilmente escoado pelas lojas próprias da marca.

Todo esse plano, será acompanhado de um intenso investimento em marketing já programado pela empresa e estimado ao redor de R\$ 15 milhões no ano de 2012.

O que nos deixa animados com essa operação é o grande potencial de incremento da área de vendas da Restoque, mantendo os mesmos níveis de produtividade e retorno muito similares e até melhores aos observados nas marcas existentes.

O gráfico abaixo nos ajuda a entender, ainda que em grandes números, todo o potencial por trás do plano de expansão da John John.

	Le Lis Blanc	Bo.Bo	John John
Área Média por Loja	300	80	300
Plano de Crescimento	120	80	150
Área Total de Vendas	36.000	6.400	45.000
Receita Líquida por m ² (madura)	18.000	21.600	16.000
Receita Líquida Potencial (R\$ Milhões)	648,0	138,0	720,0

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



LE LIS BLANC (Restoque S/A)

Essa deverá ser uma operação com *mark up* superior a 5 vezes e maior do que o registrado na Le Lis Blanc, esse fato, alinhado a uma expectativa de venda menos assistida nos leva a crer que a operação tem potencial para atingir margens EBITDA similares e quem sabe até superiores as registradas pela loja Le Lis de 37%. Mas antes é necessário confirmar as expectativas de produtividade da loja acima.

Em termos econômicos, podemos estar diante de uma “nova” Le Lis nascendo dentro da Restoque.

NOIR | Le Lis

A NOIR | Le Lis será a linha masculina da Le Lis Blanc. A idéia é oferecer mais uma opção de compra neste mercado que conta com marcas reconhecidas como Brookfield, VR e Richard’s.

A estratégia é trabalhar tanto lojas próprias exclusivas da marca, como trabalhar lojas coligadas as lojas atuais da Le Lis Blanc quando a negociação com shoppings por incrementos de área permitir de modo que não comprometa a operação já existente.

Para o formato de lojas próprias, a área de vendas deverá ser de 150 a 160 m2. Apesar de não terem divulgado um plano oficial de expansão, estimamos que a marca possa atingir até 80 lojas no país.

Quanto aos economic’s das lojas, a produtividade estimada é um pouco inferior a das lojas Le Lis Blanc e a margem EBITDA da loja também muito próxima.

	NOIR Le Lis
Área Média por Loja	150
Plano de Crescimento	100
Área Total de Vendas	15.000
Receita Líquida por m2 (madura)	16.000
Receita Líquida Potencial (R\$ Milhões)	240,00

Racional do Investimento

É importante comentar as estimativas que justificam o investimento na empresa incorporam somente as operações já consolidadas da empresa, ou seja, as operações de Le Lis Blanc e Bo.Bo nos canais de Varejo e Multimarcas. Entendemos que as demais operações - John John e NOIR | Le Lis – também apresentam grande potencial de geração de valor aos acionistas, mas se tratam de operações sem histórico e, portanto, possuem um risco de execução implícito elevado.

Apesar da marca John John já possuir um histórico de mais de 4 anos sob o comando dos antigos controladores e trazer resultados surpreendentes no período, ainda consideramos o risco implícito elevado. Há uma adequação e ampliação importante do portfólio de produtos, acompanhada de uma mudança nos preços médios, além da necessidade de formação de conceito de marca para operar bem as lojas próprias.

Vale ressaltar que conhecemos e confiamos plenamente na capacidade do *management* a frente de cada um dos projetos e temos a certeza de que será questão de tempo até que possamos também incorporar em nossas estimativas todo o valor das marcas estreates sobre o “guarda-chuva” da Restoque. Ao final de 2012, depois de inauguradas as 20 lojas John John, as 10 lojas da NOIR | Le Lis o mercado certamente passará a incorporá-las.

Mas por princípios de alocação de capital e melhor balanceamento da equação risco x retorno, as operações existentes e consolidadas deveriam ser atrativas por si só e é justamente o que nossas estimativas nos dizem. Ao mesmo tempo, carregamos “*free options*” de negócios que podem contribuir para dobrar o tamanho da empresa.



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%	1,49%	1,27%	1,23%	14,66%	73,49%
2011	0,88%	0,57%	0,56%	1,26%	0,38%	0,90%	0,58%	0,38%	0,80%				6,49%	84,74%

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

Carteira Alpha (% Exposição)	Long	Short	Net	Atribuição
Consumo	5,8%	-1,7%	4,1%	-12
Construção Civil	4,1%	-1,4%	2,8%	-52
Bancos	5,1%	-2,5%	2,6%	19
Saúde e Medicamentos	2,9%	-0,6%	2,4%	-10
Logística e Infra Estrutura	1,5%	-0,3%	1,3%	-13
Mineração	3,8%	-2,6%	1,3%	14
Educação	0,8%	0,0%	0,8%	22
Concessões	0,9%	-0,2%	0,7%	2
Shopping Centers	1,1%	-0,7%	0,4%	-16
Petróleo	3,6%	-3,2%	0,4%	8
Energia Elétrica e Saneamento	2,4%	-2,2%	0,2%	7
Siderurgia e Fundição	1,7%	-1,5%	0,2%	9
TI & Serviços	0,0%	0,0%	0,0%	-1
Seguradora	0,8%	-0,9%	0,0%	-3
Telecom Móvel	0,0%	-0,2%	-0,2%	2
Petroquímicos, Gás e Químicos	0,0%	-0,2%	-0,2%	2
Biocombustíveis	0,0%	-0,2%	-0,2%	2
Outros	1,6%	-1,9%	-0,2%	16
Transportes	0,0%	-0,3%	-0,3%	3
Telecom Fixa	0,0%	-0,4%	-0,4%	4
Bens de Capital	0,0%	-0,4%	-0,4%	-5
Alimentos e Bebidas	1,6%	-2,1%	-0,5%	11
Papel e Celulose	0,0%	-0,8%	-0,8%	13
Total	37,8%	-24,1%	13,7%	22 bps

Pair Trade (% Exposição)	Long	Short	Net	Atribuição
Consumo	0,6%	-0,6%	0,0%	-1
Energia Elétrica e Saneamento	0,2%	-0,2%	0,0%	0
Educação	0,1%	-0,1%	0,0%	0
Bens de Capital	0,0%	0,0%	0,0%	1
Bancos	0,0%	0,0%	0,0%	1
Total	0,9%	-0,9%	0,0%	1 bps

Contribuição por estratégia	Long	Short	Net	Atribuição
Carteira Alpha (Long)	28,4%	0,0%	28,4%	-123
Carteira Alpha (Short)	0,0%	-24,1%	-24,1%	204
Carteira Alpha (Direcional)	9,4%	0,0%	9,4%	-54
Pair Trade	0,9%	-0,9%	0,0%	1
Renda Fixa / Caixa				66
Custos				-14
Total	38,7%	-24,9%	13,7%	80 bps

Exposição	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11
Comprada	20,9%	21,7%	37,8%	38,5%	38,7%
Vendida	-10,6%	-10,0%	-22,7%	-25,2%	-24,9%
Bruta	31,5%	33,3%	60,5%	63,7%	63,6%
Líquida	10,3%	11,7%	15,2%	13,3%	13,7%

Retornos	Fundo	CDI	% do CDI
Retorno no Mês	0,80%	0,94%	85%
Retorno 12 Meses	10,72%	11,44%	94%
Retorno 24 Meses	28,41%	21,79%	130%
Retorno Acumulado*	84,74%	50,54%	168%

* desde 15/10/2007

Estratégia	jul/11	ago/11	set/11
Carteira Alpha (% da Exposição Bruta)	96,0%	97,2%	97,3%
Pair Trades (% da Exposição Bruta)	4,0%	2,8%	2,7%
Quantidade de Pairs	3	3	3
Short Índice (% da Posição Short)	56,9%	63,0%	71,7%
Short Ações (% da Posição Short)	43,1%	37,0%	28,3%

Capitalização de Mercado	Long	Short	Total
Maior que R\$ 5 bilhões	36,5%	34,5%	71,0%
Entre R\$ 1 bilhão e R\$ 5 bilhões	21,1%	4,7%	25,8%
Menor que R\$ 1 bilhão	3,2%	0,0%	3,2%

Informações de Risco x Retorno	
Beta	0,83
Sharpe Histórico	0,91
Vol. Diária	0,40%
Volatilidade Histórica Anualizada	6,36%
Volatilidade Anualizada*	3,24%
Value at Risk (% PL) - 1 Dia	0,42%
Meses Positivos	41 de 48
Meses acima do benchmark	34 de 48
Maior rentabilidade (mês)	8,90%
Menor rentabilidade (mês)	-4,72%

* 6 meses anualizado

Concentração (% do PL)	
Maior Posição Long	3,81%
Maior Posição Short	1,36%

Patrimônio Líquido do Fundo	R\$
PL atual	129.190.518
PL últimos 12 Meses	166.165.064
PL atual da Estratégia	257.438.628

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: Fechado para captação
 Cota de Resgate: D+1 (úteis) para solicitações efetuadas até 14hs.
 Liquidação Resgate: D+4 (úteis)
 Taxa de Administração: 1,5% a.a.
 Taxa de Performance: 20% sobre o que e exceder o CDI
 Valor da Cota: 1,8474339
 Fundo Aberto: Perfin Long Short 15 FIC FIM

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 Perfin Equity Brazil FIQ 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								0,84%	10,67%	8,03%	-3,54%	1,40%	20,72%	20,72%
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%	5,93%	0,08%	2,99%	31,82%	58,66%
IBOV	-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%	30,96%
2011	-4,27%	-2,82%	-0,24%	3,45%	-2,92%	-0,81%	-6,87%	-4,87%	-2,55%				-20,18%	26,65%
IBOV	-3,94%	1,21%	1,78%	-3,58%	-2,29%	-3,43%	-5,74%	-3,96%	-7,38%				-24,50%	-1,13%

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

Exposição	% do PL	Exposição Líquida	% do PL
Small Caps	9%		94,9%
Middle Caps	42%		127,3%
Large Caps	49%		
Liquidez (dias)	90%		

*% PL liquidado em até quatro dias úteis

Alocação Setorial % do PL	Long	Short	Net	Atribuição
Consumo	25,2%	-3,5%	21,6%	-86
Bancos	20,2%	0,0%	20,2%	4
Saúde e Medicamentos	19,2%	-1,1%	18,0%	-61
Construção Civil	9,0%	0,0%	9,0%	-203
Shopping Centers	8,2%	-1,1%	7,1%	-155
Concessões	6,1%	0,0%	6,1%	13
Mineração	6,0%	0,0%	6,0%	-27
Siderurgia e Fundição	5,9%	0,0%	5,9%	0
Educação	4,0%	0,0%	4,0%	102
Seguradora	3,8%	0,0%	3,8%	-48
Petróleo	1,8%	0,0%	1,8%	-35
Energia Elétrica e Saneamento	1,8%	-2,8%	-1,0%	-3
Papel e Celulose	0,0%	-1,3%	-1,3%	30
Outros	0,0%	-1,7%	-1,7%	0
Alimentos e Bebidas	0,0%	-4,7%	-4,7%	3
Logística e Infra Estrutura	0,0%	0,0%	0,0%	-50
Total	111,1%	-16,2%	94,9%	-516 bps

Hedge da Carteira	% do PL	Atribuição
Índice vendido	0,0%	-23
Moedas (Delta)	0,0%	0
Opções	0,0%	302
Total		279 bps

Atribuição de Retorno	Atribuição
Carteira de ações	-516
Hedge da carteira	279
Caixa	4
Custos	-22
Total	-255 bps

Retornos	Fundo	Ibov	+/- Ibov
Retorno no Mês	-2,55%	-7,38%	+5%
Retorno 12 Meses	-13,65%	-25,50%	+12%
Retorno 24 Meses	28,59%	-14,95%	+44%
Retorno Acumulado*	26,65%	-1,13%	+28%

* desde 27/07/2007

Informações de Risco x Retorno

Beta	0,72
Vol. Diária	1,86%
Volatilidade Histórica Anualizada	29,51%
Volatilidade Anualizada*	20,58%
Value at Risk (% PL) - 1 Dia	1,39%
Meses Positivos	28 de 50
Meses acima do benchmark	30 de 50
Maior rentabilidade (mês)	22,44%
Menor rentabilidade (mês)	-35,02%

* Volatilidade de 6 meses anualizada

Concentração (% do PL)

Maior Posição	20,2%
Cinco Maiores Posições	62,6%

Patrimônio Líquido do Fundo

	R\$
PL atual FIQ	27.891.818
PL últimos 12 Meses	79.011.438
PL atual da Estratégia	84.953.399

INFORMAÇÕES GERAIS

Classificação Anbid: Ibovespa Ativo (191698)
Gestor: Perfin Administração de Recursos LTDA
Administrador: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTMV
Custodiante: Itaú Unibanco 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)
Cota de Resgate: D+4 (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 exceder o Ibovespa
Valor da Cota: 1,266463
Fundo Aberto: Perfin Equity Brazil 30 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

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 decorrentes do uso deste informativo. Este Fundo de investimento utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de 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.



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%	7,15%	1,52%	2,71%	42,96%	133,70%
2011	-5,06%	-2,17%	3,42%	3,21%	-2,09%	-1,33%	-6,60%	-2,89%	-3,68%				-16,32%	95,55%

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

Exposição	% do PL		% do PL
Small Caps	10%	Caixa	4,3%
Middle Caps	49%	Exposição Líquida	95,7%
Large Caps	41%		
Liquidez (dias)	90%*		

*% PL liquidado em menos de 30 dias corridos

Alocação Setorial	% do PL	Atribuição
Consumo	23,4%	-135
Bancos	19,4%	4
Saúde e Medicamentos	15,0%	-18
Siderurgia e Fundição	10,0%	-21
Shopping Centers	9,6%	-109
Construção Civil	9,0%	-200
Concessões	5,2%	3
Educação	4,1%	102
Alimentos e Bebidas	0,0%	2
Petróleo	0,0%	-7
Mineração	0,0%	-1
Total	95,7%	-380 bps

Atribuição de Retorno	% do PL	Atribuição
Carteira de ações	95,7%	-380
Caixa	4,3%	2
Opções		29
Custos		-19
Total	100,0%	-368 bps

Retornos	Fundo	Ibov	IGPM+6%
Retorno no Mês	3,68%	-7,38%	0,89%
Retorno 12 Meses	-7,45%	-25,50%	13,54%
Retorno 24 Meses	43,87%	-14,95%	29,77%
Retorno Acumulado*	95,55%	-28,75%	45,97%

* desde 21/05/2008

Informações de Risco x Retorno	
Beta Consolidado	1,07
Vol. Diária	1,88%
Volatilidade Histórica Anualizada	29,87%
Volatilidade Anualizada*	22,72%
Value at Risk (% PL) - 1 Dia	1,74%
Meses Positivos	24 de 40
Maior rentabilidade (mês)	33,88%
Menor rentabilidade (mês)	-27,83%

* Volatilidade de 6 meses anualizada

Concentração (% do PL)	
Maior Posição	19,5%
Cinco Maiores Posições	65,8%

Patrimônio Líquido do Fundo	R\$
PL atual	35.033.528
PL últimos 12 Meses	37.003.191
PL atual da Estratégia	58.802.421

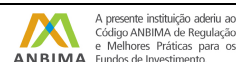
INFORMAÇÕES GERAIS

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+0 para solicitações efetuadas até 14hs.
 Cota de Resgate: D+30
 Liquidação Aplicação: D+0
 Liquidação Resgate: D+3 (úteis após a cotização)
 Taxa de Administração: 2,0% a.a.
 Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder IGPM+6%
 Valor da Cota: 1,9555052

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 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.