



Data da ação de rating

17 de abril de 2017

Vigência do rating

Março de 2018

* Uma classificação SR Rating constitui opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao *default*. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. A presente classificação buscou avaliar exclusivamente o risco de gestão, segundo confiáveis fontes de informação disponíveis. A SR Rating não assume qualquer responsabilidade civil ou penal por eventuais erros de avaliação atuais ou mudanças supervenientes, ou ainda, por frustração do retorno financeiro esperado.

SR Rating Prestação de Serviços Ltda.

contato: Daniel Esperança

daniel@srrating.com.br

Av. Franklin Roosevelt, 84/402
– Centro – 20021-120

Rio de Janeiro – RJ – Brasil

telefone: +55 21 2263.7456

www.srrating.com.br

relatório inicial de rating de gestão*

Infinity Asset Management

Nota de gestão: **G3^{SR}**

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas acima descritas, denotando segurança boa e fatores de proteção adequados. Os riscos por fatores internos ou ambientais são, em geral, baixos, com alguma vulnerabilidade a mudanças bruscas, internas ou do ambiente.

Os principais fatores a serem considerados na classificação da qualidade de gestão da Infinity Asset decorrem do sólido e já longo *track-record* da gestora, bem como da experiência dos principais profissionais e da adequada estrutura operacional. Apesar da escala de negócios considerada reduzida, a gestora tem alcançado sólidos resultados, principalmente no seu nicho principal, o de fundos multimercado focados em derivativos.

Os desafios enfrentados pela Infinity são:

(i) fortalecer sua posição de mercado, tendo em vista o ambiente altamente competitivo em que atua, sua escala reduzida e seu significativo espaço para crescimento na atual estrutura, (ii) manter o padrão e a cultura operacional, alinhada à estratégia apresentada, criando e mantendo valores em termos de recursos humanos e tecnológicos.

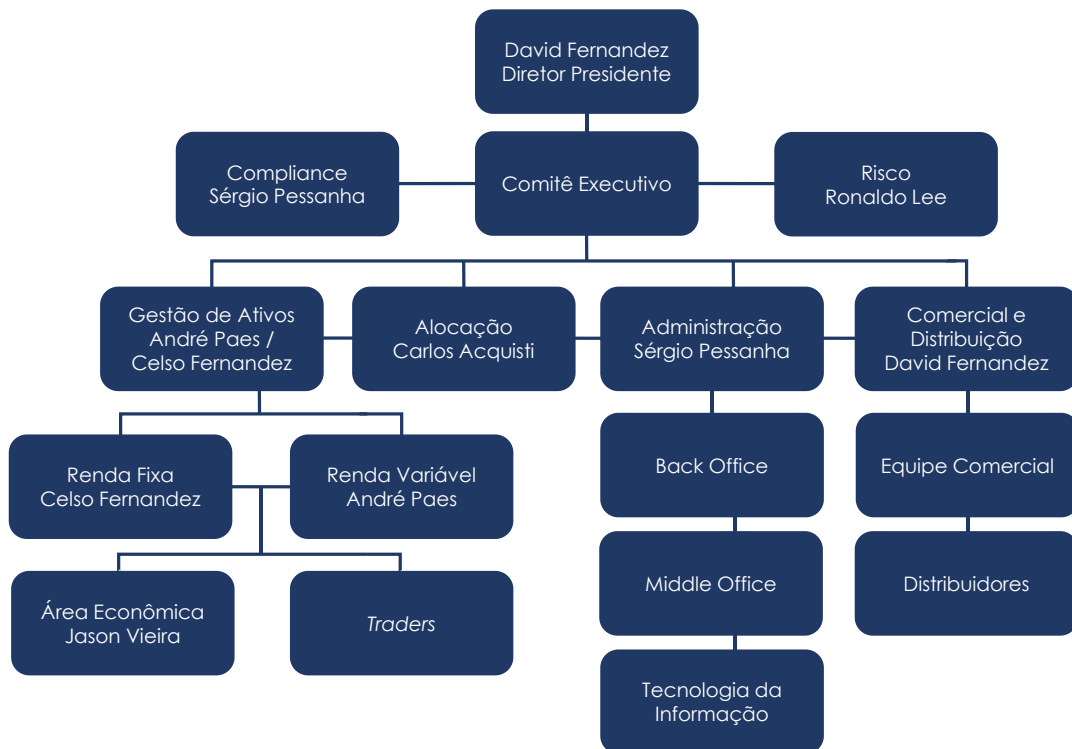
Perfil Corporativo | A Infinity Asset Management foi fundada em 1999, inicialmente voltada à prestação de serviços de corretagem na BM&F, Bovespa e mercado de títulos públicos e privados, principalmente em derivativos na BM&F. Em 2003, optou-se por tornar o foco à atividade de gestão de fundos, encerrando-se assim as atividades de corretagem. O Grupo é formado, ainda, pela Infinity CCTVM, que realiza a distribuição dos fundos, e pela Infinity Capital Partners, focada na otimização de estruturas financeiras e análise de projetos.

Ao final de 2016 a empresa atingiu R\$ 186 milhões sob gestão (R\$ 212 milhões se não descontada a dupla contagem referente à aplicação em cotas dos próprios fundos da gestora), significativamente acima do observado nos anos anteriores, em que houve relevantes oscilações no patrimônio gerido. A gestora possui sete fundos ativos, dois dos quais de renda fixa, quatro multimercado e um fundo de fundos multimercado.

O sócio-fundador é o Sr. David Fernandez, que segue como diretor-presidente e sócio majoritário da gestora, executivo com mais de 30 anos de experiência no mercado. Os principais executivos contam também com vasta experiência no



mercado de atuação. A empresa conta, atualmente, com 26 colaboradores. O organograma abaixo resume a estrutura hierárquica e decisória da Infinity Asset, constando ainda os principais executivos.



SWOT de riscos | na presente avaliação da qualidade de gestão de recursos de terceiros pela INFINITY ASSET MANAGEMENT são considerados, em suma, os seguintes fatores:



Processo de decisão de investimento | O processo de gestão da Infinity passa pelas atividades de análise de risco da tomada de determinada posição e contraposição às estratégias de gestão, com acompanhamento ativo de risco de mercado e de liquidez. A empresa conta com mecanismos próprios de acompanhamento e parametrização, bem como auxílio de sistemas e serviços externos.

A gestora não possui fundos com estratégia de tomada de risco direcional, tendo sua gestão focada na arbitragem com ativos de alta liquidez e mercado secundário organizado e significativo, especialmente derivativos de juros, operando preponderantemente nas distorções de mercado, sendo, portanto, premente o ativo e constante acompanhamento dos mercados.

Cinco comitês fazem parte do dia-a-dia do processo de gestão, realizados de maneira periódica ou segundo demanda, não necessariamente de maneira formal. O Comitê de Investimentos, formado pelo Diretor de Gestão, economistas, analistas e *traders*, realiza a apresentação e revisão dos cenários pela Área Econômica e de Pesquisa, bem como parâmetros e testes pela Área de Risco.

A partir da demanda deste, a Área de Análise de Risco realiza as análises pertinentes, que passam pelo Comitê de Risco e Crédito, que então determina limites e adequações às estratégias e posições. É composto pelo gestor de riscos, analistas e eventuais membros dos demais comitês, atuando de forma independente da Área de Gestão. Tais análises passam, então, pelo Comitê de Investimentos e, por fim, para o Comitê Executivo, que tem o poder último de decisão nos processos de gestão e nas estratégias da empresa, sendo composto por seus principais executivos.

É realizado ainda o Comitê de Compliance, responsável pela aderência do processo de investimento às legislações pertinentes e às melhores práticas da instituição, procurando evitar riscos legais e operacionais à atividade, sendo composto pelo Diretor de Compliance e representantes do grupo executivo. A gestora conta com Manual de Procedimentos e Controles Internos (manual de compliance), cuja última revisão é datada de dezembro de 2014, abrangendo também o Código de Ética da instituição. A empresa é ainda signatária do Código de Ética, do Código de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimento e do Código de Regulação e Melhores Práticas para o Programa de Certificação Contínua, todos da ANBIMA.

Ademais, há o Comitê Comercial e Produtos, que apresenta e analisa resultados da Área Comercial, bem como traça metas e objetivos de atuação junto aos clientes, sendo também responsável pela pesquisa de produtos demandados pelo mercado, podendo propor adequações em produtos existentes e criação de novos produtos. Dele participam o diretor e demais membros da Área Comercial, bem como um membro do Comitê Executivo.

Apesar da realização dos diversos comitês, não necessariamente de maneira formal, a presença de um único sócio com 99,9% do capital social da *asset*, especialmente dada a dimensão relativamente reduzida da estrutura, pode implicar em relativa centralização decisória na figura do mesmo, o Sr. David Fernandez, ainda que as decisões sejam, via de regra, tomadas em conjunto com os demais membros da equipe.

Procedimentos e controles de gestão de riscos | A partir da demanda do Comitê de Investimentos é realizada a análise do risco de tomada de uma determinada posição. A Área de Análise de Risco é formada por dois colaboradores, reportando-se ao Comitê Executivo. A gestora utiliza sistemas internos próprios para gerenciamento dos riscos financeiros, que permite simulações antes da realização das operações para verificação de limites de risco de mercado, concentração e liquidez da carteira e atendimento às regras de *compliance*. A gestora utiliza, ainda, sistemas e serviços externos para auxílio no processo de análise de riscos e gestão, tais como Bloomberg, Broadcast, CMA, TT, Economática e IT4 Finance.

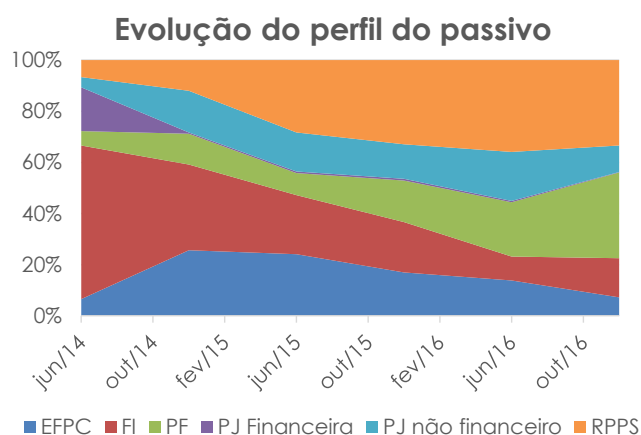
São então gerados relatórios diários de risco de mercado, liquidez e enquadramento à legislação e ao regulamento de cada fundo. Tais análises passam pelo Comitê de Risco e Crédito, então para o Comitê de Investimentos e, por fim, ao Comitê Executivo para que possa obter-se o aval para aplicação em determinado ativo. Dada a estratégia significativamente concentrada em arbitragem com derivativos, o acompanhamento do risco de mercado passa por monitoramento *on-line* detalhado das oscilações, bem como formação de cenários de estresse e contraposição com margem de garantias e limites pré-estabelecidos em regulamento, legislação pertinente e patrimônio do fundo. O relatório diário de risco de mercado contempla análise de

exposições direcionais (DIV01), níveis de alavancagem, percentual de patrimônio líquido alocado como margem de garantia, entre outras métricas. Os *traders* da gestora têm limites de exposição definidos pelo Comitê de Investimentos, havendo mecanismo de *stop-loss* em caso de desenquadramento.

Para acompanhamento do risco de liquidez, realizado diariamente, mantém-se monitorado o volume de negociação no mercado secundário dos ativos que compõem a carteira dos fundos da gestora, sendo calculado horizonte temporal para zeragem, apresentando-se o percentual da carteira de cada fundo que pode ser zerado em um dia, cinco dias, 30, 120 e 360 dias, e mais de um ano. Ativos que não possuem mercado secundário organizado têm seu prazo de zeragem medido pelo prazo de vencimento. Assim, monta-se um mapa da possibilidade de zeragem para a carteira de títulos e a de derivativos, mantendo-se o risco de liquidez quantificado e monitorado.

Ativos sob gestão | Os fundos possuem, no total, 211 cotistas (31/12/2016) com perfil relativamente diversificado, a depender da tipologia do fundo. Há atualmente predominância de investidores institucionais previdenciários (41%, entre EFPC e RPPS), seguidos de pessoas físicas (34%), fundos de investimento de terceiros e pessoas jurídicas financeiras (15,5%) e pessoas jurídicas não-financeiras (10,4%). Todos os fundos são de condomínio aberto sem carência para resgate (resgate em D+1).

No gráfico ao lado, que mostra a evolução semestral da tipologia do passivo consolidado dos fundos da gestora de junho de 2014 a dezembro de 2016, percebe-se um aumento significativo da participação dos RPPS, bem como das pessoas físicas, bem como uma diminuição relevante das EFPC e, principalmente, dos fundos de investimento de terceiros.



A gestora vem seguindo estratégia de diversificação de investidores, avançando preponderantemente sobre o segmento de *wealth management*, havendo estrutura comercial setorizada para o segmento.

Fundo	Administrador	Custodiante	Auditoria	Qtd. Cotistas	% 10 maiores cotistas
Centur FIC-FIM Cred Priv	Santander DTVM	Santander DTVM	-	2	100%
Infinity Eagle FIM	BRB DTVM	BRB DTVM	BDO RCS	35	89%
Infinity Hedge FIM	Santander DTVM	Santander DTVM	KPMG	129	60%
Infinity IMA B5 Tiger FIRF	BRB DTVM	BRB DTVM	BDO RCS	20	100%
Infinity Institucional FIM	BRB DTVM	BRB DTVM	BDO RCS	35	86%
Infinity Lotus FIRF	BRB DTVM	BRB DTVM	BDO RCS	64	82%
Infinity Platinum FIM	BRB DTVM	BRB DTVM	BDO RCS	6	100%

Dos R\$ 186 milhões sob gestão em dezembro de 2016, 61% se dá através de quatro fundos multimercado (FIM) e um fundo de fundos multimercado (FIC-FIM), este criado no segundo semestre de 2016. A estratégia de investimento dos primeiros é focada em derivativos de juros, câmbio e bolsa, bem como alocação ativa do caixa em títulos públicos, cotas de fundos próprios e operações de termo de renda fixa. As cotas de tais fundos são detidas, preponderantemente, por pessoas físicas, com participação relevante de outros fundos de investimento e pessoas jurídicas não-financeiras.

Os 39% restantes se dão através de dois fundos de renda fixa (FIRF), cuja estratégia geral de aplicação é focada em títulos públicos, operações de termo de renda fixa e cotas de fundos de investimento de renda fixa. O passivo de tais fundos é significativamente focado em investidores previdenciários com destaque para Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), e menor participação de outros fundos de investimento.

Fundo	Benchmark	Benchmark 12 M	Retorno 12 M	Benchmark 36 M	Retorno 36 M	Início
Centur FIC-FIM Cred Priv	CDI	14,0%	13,8%	-	-	set-06
Infinity Eagle FIM	CDI	14,0%	24,2%	43,1%	55,0%	abr-06
Infinity Hedge FIM	CDI	14,0%	17,7%	-	-	set-15
Infinity IMA B5 Tiger FIRF	IMA-B 5+	31,0%	57,5%	61,5%	44,8%	mai-12
Infinity Institucional FIM	CDI	14,0%	16,7%	43,1%	59,3%	ago-03
Infinity Lotus FIRF	CDI	14,0%	15,5%	43,1%	47,6%	abr-08
Infinity Platinum FIM	CDI	14,0%	31,9%	43,1%	-99,8%	nov-08

A gestora possuía, ainda, mais dois fundos multimercado e um fundo de ações (FIA), já extintos.

Infinity Asset Management	jun-14	dez-14	jun-15	dez-15	jun-16	dez-16
Centur FIC-FIM Cred Priv	-	-	-	-	-	45.265.001,00
Infinity Eagle FIM	5.344.542,00	1.661.576,00	2.636.418,00	2.911.369,00	9.311.443,00	8.913.425,00
Infinity Hedge FIM				5.352.174,00	15.256.413,00	45.159.995,00
Infinity IMA B5 Tiger FIRF	7.212.772,00	3.967.195,00	5.383.942,00	4.050.100,00	5.526.375,00	10.906.081,00
Infinity Institucional FIM	6.409.446,00	3.978.900,00	6.975.814,00	6.353.217,00	11.914.785,00	25.823.727,00
Infinity Lotus FIRF	19.793.027,00	29.267.785,00	29.598.098,00	42.030.182,00	47.622.032,00	72.320.534,00
Infinity Platinum FIM	662.196,00	87.488,00	1.589.002,00	2.275.472,00	3.994.098,00	3.736.576,00
Infinity Unique FIM	2.146.496,22	1.287.327,94	2.240.058,74	2.190.601,89	-	-
Infinity Selection Ibovespa FIA	5.955.889,48	4.147.224,62	1.390.586,14	395.644,99	-	-
Infinity Fioprev FIM	31.385.660,91	-	-	-	-	-
Total	78.910.029,61	44.397.496,56	49.813.918,88	65.558.760,88	93.625.146,00	212.125.339,00 *

* inclui dupla contagem por aplicações nos próprios fundos da gestora, sem as quais o valor atingiria R\$ 186, milhões.

Os fundos da gestora possuem política de resgates a permitir que seja realizado no dia útil seguinte à solicitação (D+1), conferindo grande liquidez às cotas, o que combinado à alta concentração de cotistas, coloca o passivo da *asset* em posição de grande exposição a saídas significativas. No entanto, os fundos da gestora aplicam, preponderantemente, em ativos cujo mercado secundário é significativo e organizado, mitigando possíveis riscos de liquidez pela possibilidade de desinvestimento célere caso necessário, sendo a liquidez dos fundos objeto de ativo acompanhamento pela gestora.

A Infinity tem relação ativa atualmente com 11 distribuidores, inclusa a corretora do grupo, Infinity CCTVM.

Há 12 corretoras aprovadas, dentre as quais instituições de sólida reputação no mercado. A seleção passa por análise de risco de crédito das mesmas, infraestrutura técnica, solidez e agilidade na execução das ordens, *track-record* e pessoal, sendo realizadas avaliações periódicas.

Riscos operacionais e aspectos estruturais | A sede da gestora abriga, também, a Infinity CCTVM, no entanto, a mesma não realiza serviços de administração ou custódia dos fundos geridos pela *asset*, realizando apenas a distribuição das cotas. A Infinity Capital Partners também funciona na mesma sede. Ressalta-se, entretanto, que há segregação acesso às salas por crachá eletrônico. O compartilhamento de estrutura entre as empresas resume-se à infraestrutura de TI entre a Infinity Asset e a Infinity CCTVM, e

eventualmente parte da estrutura comercial entre a Infinity Asset e a Infinity Capital Partners, embora haja equipe exclusiva para o comercial dos fundos da gestora.

A escala de negócios da *asset* é considerada reduzida, e vem apresentando relativa volatilidade nos últimos anos. O perfil ativo e passivo dos fundos, de alta liquidez, e a estrutura atual, que permite significativo crescimento, fazem com que as oscilações no patrimônio sob gestão fiquem sobremaneira dependentes do desempenho da área comercial na captação ativa de clientes em contraposição às saídas de recursos.

Em termos de estrutura operacional, a parte mais expressiva dos investimentos foi realizada em 2010, com implantação de estrutura de ponta, na oportunidade do desenvolvimento da atual sede da empresa. Não obstante, a mesma mantém constantes investimentos em sistemas de modo a contar com a tecnologia adequada para o ativo acompanhamento requerido pela atividade. A gestora estima a capacidade atual de gestão em cerca de R\$ 1 bilhão, frente a um PL gerido de R\$ 186 milhões no fechamento de 2016, havendo, portanto, significativo espaço para crescimento com a estrutura atual. Segundo a empresa, existem planos definidos de expansão, contratações e investimentos em sistemas, a serem implantados conforme a identificação das necessidades. A gestora conta, hoje, com 26 colaboradores. Conforme já mencionado, conta também com sistemas próprios de acompanhamento e parametrização, bem como diversos serviços e sistemas externos para auxílio no processo de gestão de ativos.

A empresa encontra-se preparada para seguir em operação em eventuais quedas de energia, e inclusive em caso de falha nos geradores do edifício em que funciona a sede. A *asset* possui plano de contingenciamento em caso de impedimento, por qualquer evento, de acesso dos colaboradores à sede em São Paulo-SP ou aos recursos nela contidos, com ativação do escritório da empresa em Curitiba-PR.

É realizado *back-up* diário para dados considerados críticos ou estratégicos, de difícil recuperação. Para dados não considerados críticos, cuja recuperação oferece menor dificuldade, o *back-up* é realizado semanalmente. Para dados históricos, o *back-up* é realizado mensalmente. No entanto, no intuito de incrementar a segurança da informação e reduzir custos de atualização e manutenção, a gestora encontra-se em processo de transferência da estrutura de armazenamento de dados para o serviço de *cloud drive* da Amazon, empresa de sólida reputação internacional e líder em diversos segmentos no setor de serviços digitais.

A empresa possui ainda política de prevenção à lavagem de dinheiro, comprometendo-se a cumprir todas as determinações legais neste ponto, a partir de criteriosa análise cadastral de seus clientes, atenta a qualquer indício de tentativa de reintegração de recursos advindos de atividade ilícita, tais como movimentação financeira incompatível com a capacidade financeira declarada ou presumida, frequente resistência em fornecer informações (ou fornecimento de informações de difícil verificação), frequentes solicitações para elevação de limites de operação, atuação contumaz em nome de terceiros, etc. Faz parte da política, ainda, atuação com poucos clientes institucionais, estes também com poucos cotistas, de modo a permitir adequado monitoramento das operações neste tocante, tendo todos os colaboradores o dever de atentar para tais fatos e registrar quaisquer indícios de lavagem de dinheiro que as operações possam sugerir.

A fim de mitigar o risco fiduciário por meio da segregação das atividades de administração e custódia dos fundos, a gestora atua em parceria com grandes *players* do mercado, designando a si unicamente a função de gestão dos ativos. Atualmente, a administração e custódia da maior parte dos fundos fica a cargo da BRB DTVM, com dois fundos tendo tais serviços prestados pela Santander DTVM.

Desempenho Financeiro

A Infinity Asset Management é remunerada a partir da sua atividade de gestão, com remuneração fixa sobre patrimônio gerido e remuneração variável correspondente a percentual sobre performance. Sendo assim, seu faturamento varia diretamente segundo volume de recursos sob gestão e performance dos fundos.

A gestora vem mostrando lucratividade satisfatória e relativamente estável, salvo no ano de 2015, em que foi auferido resultado significativamente abaixo da média. No entanto, é observada boa recuperação em 2016, ano em que as receitas de gestão de fundos aumentam fortemente, especialmente se comparados ao ano anterior, havendo também boa recuperação na lucratividade.

A reduzida necessidade de novos investimentos dada a atual estrutura operacional, adequada inclusive a volumes de atividade significativamente maiores do que os atuais, contribui à boa perspectiva de rentabilidade.

Matriz de riscos | a matriz de risco abaixo, pontua a exposição e intensidade do presente rating aos riscos em evidência.

<p>RISCO MACROECONÔMICO</p>	<p>EXPOSIÇÃO MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * atividade de negócio focada em ativos de alta liquidez; * ausência de tomada de riscos direcionais como estratégia. 	<p>INTENSIDADE MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * sólido <i>track-record</i> de atuação * ativo acompanhamento econômico e de sensibilidade dos ativos.
<p>RISCO DE LIQUIDEZ</p>	<p>EXPOSIÇÃO MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * fundos constituídos sob condomínio aberto com resgate em D+1; * aplicação preponderante em ativos de liquidez elevada. 	<p>INTENSIDADE MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * ativo acompanhamento do risco de liquidez e horizontes de zeragem; * significativa concentração de cotistas.
<p>RISCO DE PERFORMANCE e FINANCEIRO</p>	<p>EXPOSIÇÃO MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * reduzida escala de negócios limita força financeira da gestora 	<p>INTENSIDADE MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * experiência e fidúcia do principal sócio; * sólido <i>track-record</i> com boa performance financeira.
<p>RISCO OPERACIONAL</p>	<p>EXPOSIÇÃO ALTA</p> <ul style="list-style-type: none"> * estratégia da <i>asset</i> requer ativo acompanhamento de mercado. 	<p>INTENSIDADE MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * adequada estrutura operacional e sistemas, incluindo plano de contingência; * <i>compliance</i> com procedimentos bem delineados.
<p>RISCO REGULATÓRIO</p>	<p>EXPOSIÇÃO MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * atividade fortemente regulada e exposta a repentinas alterações. 	<p>INTENSIDADE BAIXA</p> <ul style="list-style-type: none"> * presença de profissionais voltados para a área de <i>compliance</i> mitiga os riscos de uma alteração regulatória e/ou descumprimentos de normas.

Perspectivas das notas | as notas atribuídas possuem perspectiva estável, não obstante a possibilidade de alteração em decorrência dos seguintes fatores: (i) deterioração do desempenho dos fundos; (ii) queda substancial nos ativos sob gestão, resultando em pressões de liquidez; (iii) mudanças significativas no processo decisório ou na gestão de risco; e (iv) elevação da percepção dos riscos operacionais.

(página intencionalmente deixada em branco)

Informações sobre o processo de análise

- ♦ As notas foram atribuídas pelo Comitê de Classificação de Risco da SR Rating.
- ♦ Esta avaliação foi realizada em consonância com a metodologia de rating de gestão, cuja versão mais recente é datada de 30 de janeiro de 2016, devidamente validada pelo Comitê de Classificação da SR Rating.
- ♦ A SR Rating não atesta e nem audita qualquer informação utilizada neste trabalho, a despeito do cuidado e criticidade empenhados sobre as mesmas, no intuito de prover a maior qualificação possível nas análises. Nossas fontes de informações foram: (i) questionário Anbima preenchido pela gestora; (ii) abertura dos fundos geridos fornecida pela asset; (iii) demonstrações financeiras da asset; (iv) informações operacionais fornecidas pela gestora; (v) *due diligence* realizada à sede da gestora; e (vi) informações públicas disponibilizadas pela CVM.
- ♦ Conforme Resolução CVM nº 521 / 2012, e conforme previsto nas regras e procedimentos da SR Rating, informamos que não houve qualquer indício de conflitos de interesse, presentes ou potenciais, neste processo de atribuição de classificação de risco.
- ♦ Além da presente classificação de risco de gestão, a Infinity Asset Management não possui quaisquer outras relações de prestação de serviços com a SR Rating.

Histórico da classificação de risco

- ♦ Em 03 de março de 2017, a SR Rating emitiu o relatório preliminar de *rating*.
- ♦ Em 17 de abril de 2017 foi emitido o relatório definitivo.

Recomendamos que os leitores acessem nosso website (www.srrating.com.br) para maiores informações sobre as notas classificatórias, seus alcances e limitações, bem como sobre as metodologias e procedimentos.



Copyright © 2017 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.