

**Delos FIA: +4,41%**

O Fundo acumulou valorização positiva enquanto o índice Bovespa fechou no terreno negativo com perdas de **3,57%**.

O descolamento do fundo se deve principalmente ao investimento em Eztec, empresa com maior lucratividade do setor de construção civil, que vem surpreendendo o mercado com o forte crescimento em seus lançamentos, somente nos 3 primeiros meses do ano a companhia já atingiu 41% da meta de lançamentos para o ano. As vendas contratadas cresceram 115% na comparação com o mesmo período de 2011, aguardamos os números finais do fechamento do primeiro trimestre de 2011 com expectativa de lucro recorde. Apesar das ações terem se valorizado 17% em abril, acreditamos que a empresa está muito depreciada, na nossa avaliação o mercado não precifica corretamente o crescimento da companhia, que continua sendo negociada com desconto em relação aos principais players do setor.

Ao longo do mês participamos da assembléia dos acionistas da EMAE, em conjunto com outros investidores e gestores, nosso grupo detém 4.271.840 ações preferenciais da companhia representando 82% do free float e cerca de 10% do capital total da companhia. O intuito da indicação de alguns membros para o conselho de administração e fiscal é de colaborar com a estratégia de longo prazo da empresa e preservar o interesse dos acionistas minoritários, apesar da Eletrobrás ser a maior acionista e já ter indicado uma pessoa ao conselho, nosso grupo está acompanhando o investimento de perto. O consenso entre os investidores é em relação ao valor atual de mercado da empresa, que está muito baixo, fato que é reforçado por laudos de avaliação feitos por bancos contratados pela Sabesp e pelo Estado que chegaram a um valor de mais de duas vezes as cotações atuais em bolsa.

Estratégia: é importante ressaltar aos investidores a estratégia de poucas e boas empresas no portfólio do fundo, acreditamos que a concentração e alta convicção em bons ativos gerem retornos acima da média.

Atenciosamente,

Delos Asset Management