RELATÓRIO DE GESTÃO

4º Trimestre 2011

Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Edge Investimentos, não deve ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário e não constitui o prospecto previsto na Instrução CVM 409 ou no Código de Auto-Regulação da ANBID. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Não obstante a diligência do gestor em selecionar as melhores opções de investimento, a carteira do fundo está, por sua própria natureza, sujeita às flutuações de preços/cotações de seus ativos, além de riscos de crédito e liquidez, o que pode acarretar perda patrimonial do fundo. Nos fundos geridos pela Edge Investimentos, a data de conversão de cotas é diversa da data de resgate e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Visando o atendimento ao exigido pela Lei nº 9.613/98 , quando do ingresso no fundo, cada cotista deverá nos fornecer cópias de seus documentos de identificação, entre outros documentos cadastrais. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. Os fundos de ações com renda variável podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

Av. Ayrton Senna 3.000, Bloco 2 Sala 324
Barra da Tijuca – Rio de Janeiro – RJ
Tel.: 21.2421.4262

Índice

Divulgação da Performance Passada 3
Composição de Carteira e Performance 4
Comentários da Equipe de Gestão 5
Desempenho do fundo em 2011 5
Retrospectiva de 2011 5
O Ano de 2012 6
Desempenho de Longo Prazo 7
Investimentos 8
Redecard – Anúncio de Intenção de Fechamento de Capital 8
Coelce – Revisão Tarifária 9
Outros Assuntos 9
Alteração do Regulamento do Edge Value FIA 9
Comentários Finais 9

Av. Ayrton Senna 3.000, Bloco 2 Sala 324
Barra da Tijuca – Rio de Janeiro – RJ
Tel.: 21.2421.4262

Divulgação da Performance Passada

O Edge Value FIA apresentou uma rentabilidade de 7,43% no quarto trimestre de 2011. No mesmo período o Ibovespa e o FGV-100 apresentaram valorização de 8,46% e 8,21%, respectivamente.

No ano, o Edge Value FIA caiu 1,90%, comparado a uma queda de 10,58% do FGV-100 e 18,11% do Ibovespa.

Desde o início de suas atividades, no ano de 2004, o retorno acumulado do Clube San Francisco (atual Edge Value FIA) foi de 416,28%. No mesmo período, o retorno do Ibovespa foi de 160,70% e do FGV-100 foi de 237,48%.

Desde o início de suas atividades, no ano de 2006, o retorno acumulado do Clube Triumph (incorporado pelo Edge Value FIA) foi de 278,42%. No mesmo período, o retorno do Ibovespa foi de 53,80% e do FGV-100 foi de 108,03%.

Período	Edge Value FIA (incorporou o Clube Triumph em 25/08/08)	FGV100	IBOVESPA
Dezembro 2011	3,04%	1,80%	-0,21%
Novembro 2011	-0,66%	-3,21%	-2,51%
Outubro 2011	4,95%	9,82%	11,49%
Setembro 2011	-0,23%	-5,87%	-7,38%
Agosto 2011	-4,93%	-2,52%	-3,96%
Julho 2011	-3,98%	-5,30%	-5,74%
Junho 2011	-0,64%	-3,51%	-3,43%
Maio 2011	-1,15%	-0,41%	-2,29%
Abril 2011	0,77%	-0,91%	-3,58%
Março 2011	1,92%	2,06%	1,79%
Fevereiro 2011	-0,36%	-0,42%	1,22%
Janeiro 2011	-0,23%	-1,73%	-3,94%
2011	-1.90%	-10,58%	-18,11%
2010	18.99%	10,22%	1,05%
2009	85,79%	87,65%	82,66%
2008	-27,18%	-34,09%	-41,22%
2007	40,30%	40,06%	43,68%
2006	33,13%	31,55%	33,73%
2005	29,24%	15,15%	27,06%
Desde o Início (15/04/2004)	416,28%	237,48%	160,72%
Retorno Anualizado	27,72%	19,88%	15,35%
Patrimônio Líquido[1]	R$45.202.404,30		

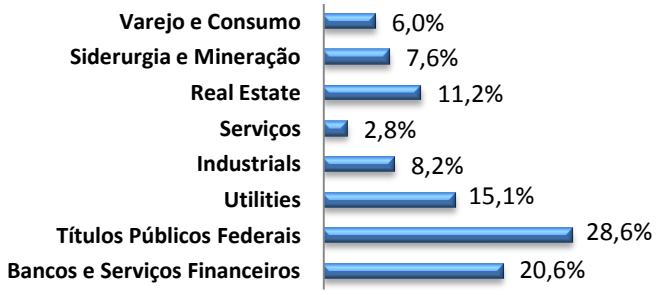
Dados de 15/04/2004 até 13/01/2009 referem-se ao Clube de Investimento Edge Value (antigo clube San Francisco e incorporador do Clube Triumph). Data de conversão para Edge Value FIA foi em 14/01/2009.

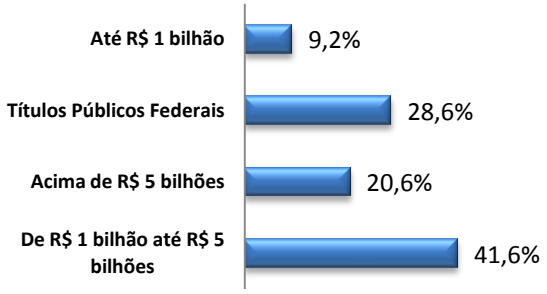
1 Valor em 31/12/2011. O patrimônio médio nos últimos 12 meses foi de R$ 37.581.835,89.

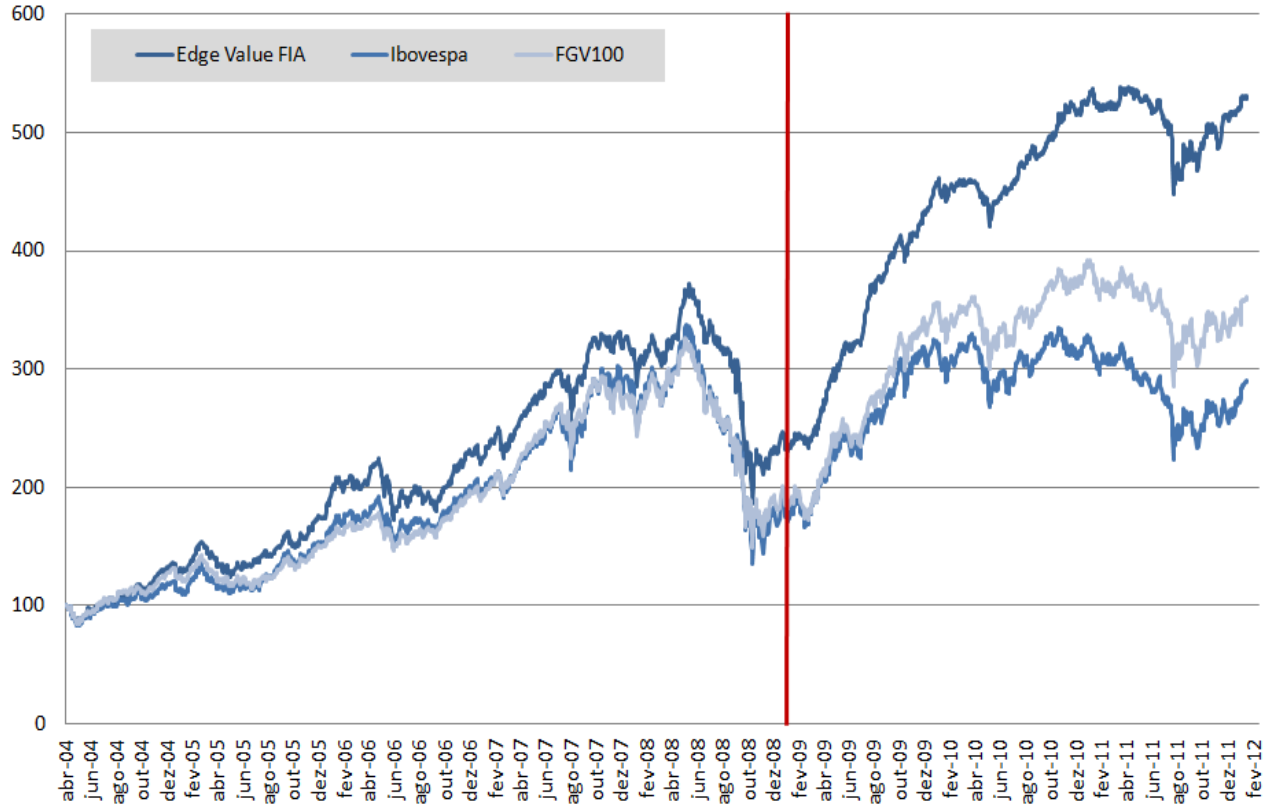
Av. Ayrton Senna 3.000, Bloco 2 Sala 324
Barra da Tijuca – Rio de Janeiro – RJ
Tel.: 21.2421.4262

Composição de Carteira e Performance

Em dezembro de 2011, nossa carteira era composta por 14 ações, divididas da seguinte forma:







(1) A linha em vermelho representa a data da transformação do Clube de Investimentos San Francisco no Fundo Edge Value FIA (14/01/2009).

Av. Ayrton Senna 3.000, Bloco 2 Sala 324
Barra da Tijuca – Rio de Janeiro – RJ
Tel.: 21.2421.4262

Comentários da Equipe de Gestão

Desempenho do fundo em 2011

No ano de 2011, o Edge Value FIA se desvalorizou em 1,90%, comparado a uma perda de 18,11% do Ibovespa e de 10,58% do FGV-100. O bom desempenho relativo aos índices de mercado é consequência da forma conservadora que gerimos nosso portfólio, sempre exigindo larga margem de segurança para qualquer investimento.

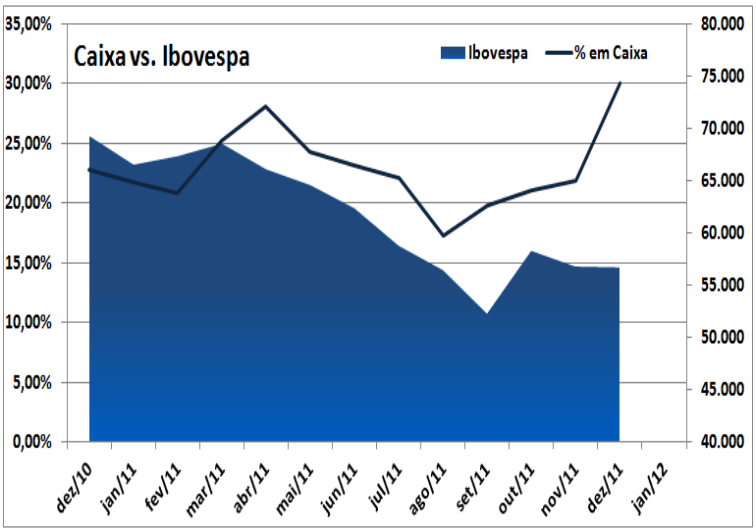
Essa cautela, que protege nosso capital nos anos ruins, evidentemente, não maximiza os retornos nos períodos de mercados em alta. Acreditamos, entretanto, que em um período longo, com anos ruins e bons para bolsa, uma postura disciplinada com foco em valor deverá apresentar uma relação retorno/risco superior.

Retrospectiva de 2011

A volatilidade da bolsa foi elevada no ano de 2011, marcada por um comportamento *risk-on/risk-off*, onde o preço dos ativos de bolsa oscilou de acordo com a percepção de risco macroeconômico dos investidores, guardando pouca correlação com o fundamento microeconômico das empresas listadas.

O índice Ibovespa, que abriu o ano em 70 mil pontos, chegou a atingir 49 mil pontos em agosto, para fechar em 56 mil pontos.

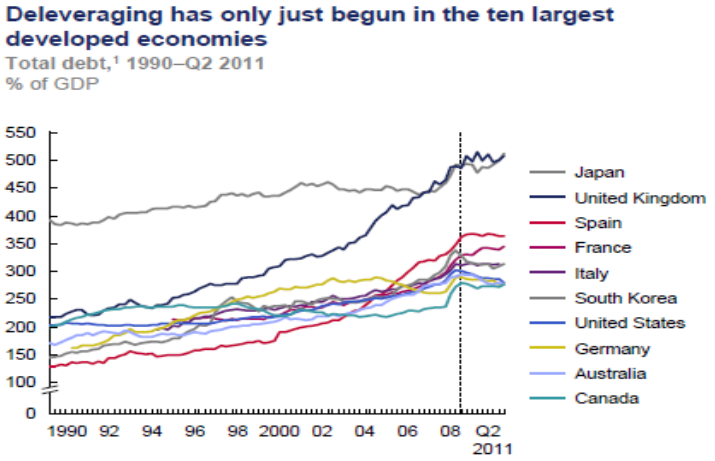
Ao longo do ano, usamos a volatilidade a nosso favor, comprando e vendendo alguns investimentos, contudo, ao contrário de 2008-2009, as maiores oscilações ocorreram em empresas de baixa qualidade ou fora de nosso círculo de competência. Não conseguimos, portanto, encontrar uso inteligente para 100% do nosso caixa. Investimos, além das empresas já em carteira, em Itáu, Porto Seguro, Gerdau e Randon. Ainda assim, fechamos o ano com quase 30% do patrimônio do fundo em caixa, rendendo CDI.



O Ano de 2012

Em 2012, as economias desenvolvidas deverão continuar enfrentando desafios semelhantes àqueles vistos no ano passado. Os problemas crônicos de ordem demográfica, competitiva e fiscal permanecem sem endereçamento adequado por parte das autoridades e o endividamento contraído na época da suposta "grande moderação" continua presente nos balanços consolidados desses países, tendo havido uma migração do setor privado para o setor público.

Em recente publicação[2], o McKinsey Global Institute analisa a evolução do processo de redução do endividamento das economias desenvolvidas, traçando paralelos com outros episódios de desalavancagem documentados na histórica econômica. Em linhas gerais, o estudo indica que o processo de redução de endividamento ainda parece estar longe do fim e que as condições necessárias para o reestabelecimento do crescimento ainda não estão presentes.



Com o crescimento não sendo um caminho viável para redução de dívida, os governos vêm forçando um processo de redução de endividamento via *financial repression*,[3] termo cunhado por Carmen Reinhart para descrever políticas de transferência de valor do credor para o devedor, como o prolongado período de juros reais negativos que estamos vivendo nas economias desenvolvidas. Para o investidor avesso a volatilidade, a opção de investir em títulos soberanos de economias desenvolvidas passou a ser certeza de mau negócio. Nas palavras de James Grant: "*return-free risk*".[4]

Em meio a esse cenário global conturbado, o Brasil chama atenção como uma alternativa aparentemente segura de investimento. Com endividamento externo baixo, UDS 350 bilhões em reservas, economia em crescimento e juros reais elevados, nossa economia tem atraído grande fluxo de capital estrangeiro. Tal entrada de recursos tem efeitos colaterais perversos, como a apreciação do câmbio (a despeito do esforço do governo) e inflação de preços de ativos.

Como agravante, as medidas monetárias convencionais não podem ser usadas livremente, já que a elevação da taxa de juros aceleraria a valorização cambial. O governo brasileiro tem tentado contornar a situação com uma combinação de políticas macroprudenciais, intervenções pontuais no câmbio, um pouco de flexibilidade nas metas de inflação e medidas protecionistas.

[2] Debt and deleveraging: The global credit bubble and its economic consequences (Updated analysis) - http://www.mckinsey.com/Insights/MGI/Research/Financial_Markets/Debt_and_deleveraging_The_global_credit_bubble_Update; Debt and deleveraging: Uneven progress on the path to growth - http://www.mckinsey.com/Insights/MGI/Research/Financial_Markets/Uneven_progress_on_the_path_to_growth
[3] The Liquidation of Government Debt - http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2011/res2/pdf/crbs.pdf
[4] http://www.ft.com/intl/cms/s/0/bd69356a-c229-11dd-a350-000077b07658.html#axzz1nxfCVf00

Av. Ayrton Senna 3.000, Bloco 2 Sala 324
Barra da Tijuca – Rio de Janeiro – RJ
Tel.: 21.2421.4262

Desempenho de Longo Prazo

As tabelas abaixo ilustram o valor corrigido de R$ 100,00 investidos nos clubes de investimento, posteriormente transformados em Edge Value FIA, comparados com o Ibovespa e o FGV-100, nosso índice de referência. Acreditamos que nossos investidores devem adotar um horizonte de longo prazo para avaliar nosso desempenho.

Data	Clube San Francisco	Ibovespa	FGV 100
15/04/2004	**R$ 100,00**	R$ 100,00	R$ 100,00
31/12/2004	**R$ 135,42**	R$ 120,26	R$ 131,06
31/12/2005	**R$ 175,02**	R$ 152,79	R$ 150,91
31/12/2006	**R$ 233,00**	R$ 204,34	R$ 198,54
31/12/2007	**R$ 326,90**	R$ 239,60	R$ 278,05
31/12/2008	**R$ 238,04**	R$ 172,50	R$ 182,49
31/12/2009	**R$ 442,27**	R$ 315,09	R$ 342,43
31/12/2010	**R$ 526,25**	R$ 318,37	R$ 377,40
31/12/2011	**R$ 516,28**	R$ 260,72	R$ 337,48

Data	Clube Triumph	Ibovespa	FGV 100
09/02/2006	**R$ 100,00**	R$ 100,00	R$ 100,00
31/12/2006	**R$ 152,89**	R$ 120,57	R$ 122,58
31/12/2007	**R$ 236,46**	R$ 173,24	R$ 171,69
31/12/2008	**R$ 174,49**	R$ 101,78	R$ 112,68
31/12/2009	**R$ 324,18**	R$ 185,92	R$ 211,44
31/12/2010	**R$ 385,74**	R$ 187,85	R$ 233,03
31/12/2011	**R$ 378,42**	R$ 153,83	R$ 208,38

Nota: Valores líquidos de taxa de administração e performance.

Investimentos

Redecard – Anúncio de Intenção de Fechamento de Capital

Na manhã do dia 07 de fevereiro, o Itaú Unibanco comunicou ao mercado a intenção de realizar uma oferta pública para cancelamento de registro de companhia aberta da sua subsidiária Redecard ao preço máximo de R$35,00 por ação, sendo que esse valor não contempla o dividendo de R$1,10 ao qual os acionistas ainda têm direito.

Sempre sustentamos a opinião de que a Redecard tem um valor maior para o Itaú Unibanco do que para nós minoritários. Essa percepção deriva do conflito de interesses entre as companhias, já mencionado em nosso Relatório de Gestão do 4º trimestre de 2010.

Vendemos inteiramente nossa posição, por um lado descontentes em não mais poder investir diretamente em um negócio que emprega pouco capital e que tem claras oportunidades de crescimento. Por outro, achamos o preço de saída justo, coroando um bom caso de investimento que fizemos.

Fonte: Bloomberg

Coelce – Revisão Tarifária

Em 26/01/12, a ANEEL divulgou a proposta final para o terceiro ciclo de revisão tarifária. O documento, que contém o detalhamento numérico da revisão, indica um reposicionamento tarifário econômico de - 5,48%. Acreditamos que, apesar do desgaste da proposta inicial da ANEEL (vide Relatório de Gestão do 3º Trimestre de 2010) e das pressões políticas, o resultado final da revisão tarifária foi satisfatório, conduzido de forma técnica e razoavelmente justa. Continuamos a discordar, porém, da proposta de reversão dos benefícios fiscais em prol da modicidade tarifária. Tal questão é objeto de ação judicial proposta pela Associação Brasileira dos Distribuidores de Energia Elétrica – ABRADEE, que até a data deste relatório possuía decisão liminar a seu favor.

Coelce representa 5% do Edge Value FIA.

Outros Assuntos

Alteração do Regulamento do Edge Value FIA

No dia 23 de fevereiro realizamos uma Assembleia de cotistas para promover a alteração do regulamento do fundo para se adequar a resolução 3792, que detalha as regras para os investimentos dos fundos de pensão. A alteração, aprovada pela unanimidade dos presentes, entrará em vigor no dia 26 de março.

Comentários Finais

Nos últimos anos, os países desenvolvidos vêm experimentando uma série de medidas não convencionais para reanimar suas frágeis economias. Os efeitos colaterais, é claro, são sentidos em todo o mundo, inclusive no Brasil.

Em um cenário como esse é muito difícil dissociar a atividade de *stock picking* da análise do entorno macroeconômico. A simples extrapolação dos resultados passados (e o pseudofundamentalismo da análise de múltiplos) é um exercício arriscado, à medida que fatores externos como inflação de mão de obra, câmbio artificialmente valorizado e capital abundante podem deslocar significativamente o padrão de rentabilidade dos negócios com pequenas barreiras à entrada. Cada vez mais, a seleção de empresas com vantagens competitivas relevantes, retornos elevados e capacidade de repassar aumentos de custo torna-se mais importante do que a mera busca de negócios medianos com valores de mercado aparentemente "baratos".

"I am more worried about the world, more broadly, than I ever have been in my career[5]."

Seth Klarman – President, Baupost Group.

Obrigado pela confiança,

Atenciosamente,

Equipe de Gestão Edge Investimentos

[5]Tradução: "Estou mais preocupado com o mundo do que eu já estive em toda a minha carreira"