

RELATÓRIO DE GESTÃO

Outubro 2009



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.

Divulgação dos Resultados

O Edge Value FIA apresentou uma rentabilidade de -0,44% no mês de outubro. No mesmo período o Ibovespa e o FGV100 apresentaram uma rentabilidade de 0,05% e 1,90%, respectivamente.

No acumulado do ano a rentabilidade do Edge Value FIA é de 66,09%, para uma valorização do Ibovespa de 63,90% e do FGV100 de 66,87%.

Nos últimos 12 meses o retorno do Edge Value FIA foi positivo em 80,46%, comparado ao retorno positivo de 65,19% do Ibovespa e 68,87% do FGV.

Período	Edge Value FIA (incorporou o Clube Triumph em 25/08/08)	Clube Triumph (incorporado pelo Edge Value em 25/08/08)	IBOVESPA	FGV100
Outubro 2009	-0,44%	-	0,05%	1,90%
Setembro 2009	5,91%	-	8,90%	7,43%
Agosto 2009	4,98%	-	3,15%	4,45%
Julho 2009	10,76%	-	6,41%	9,47%
Junho 2009	3,65%	-	-3,26%	-3,50%
Maio 2009	8,37%	-	12,49%	11,44%
Abril 2009	15,54%	-	15,55%	19,12%
Março 2009	2,17%	-	7,18%	4,07%
Fevereiro 2009	1,89%	-	-2,84%	-2,87%
Janeiro 2009	0,27%	-	4,66%	2,95%
12 meses	80,46%	-	65,19%	68,87%
YTD 2009	66,09%	-	63,90%	66,87%
2008	-27,18%	-26,29%	-41,22%	-34,09%
2007	40,30%	54,66%	43,68%	40,06%
2006	33,13%	52,89%	33,73%	31,55%
2005	29,24%	N/A	27,06%	15,15%
Cota Out 2009	3.953,63	N/A		
Desde o Início (15/04/2004)	295,36%	-	182,73%	204,52%
Patrimônio Líquido	R\$15.257.355,78			

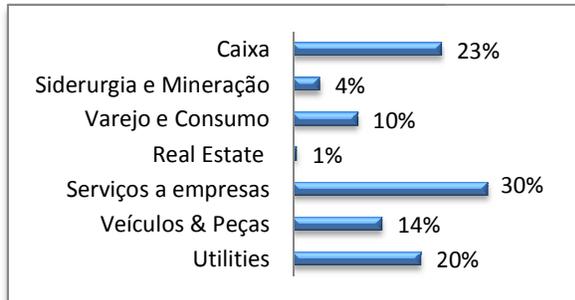
Edge Value FIA

Maior alta mensal	18,30%
Maior queda mensal	-19,50%

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.

Composição de Carteira

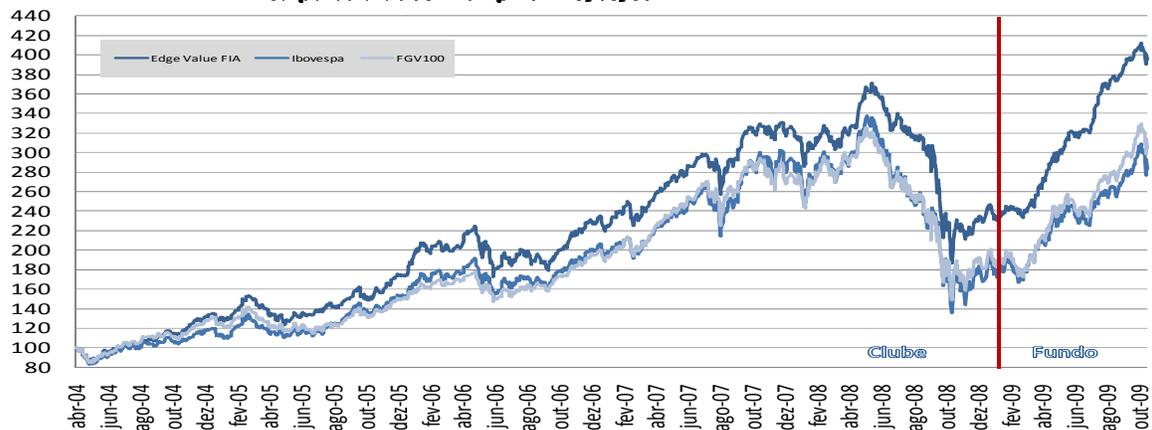
Em outubro de 2009, nossa carteira era composta por 13 ações, divididas da seguinte forma:



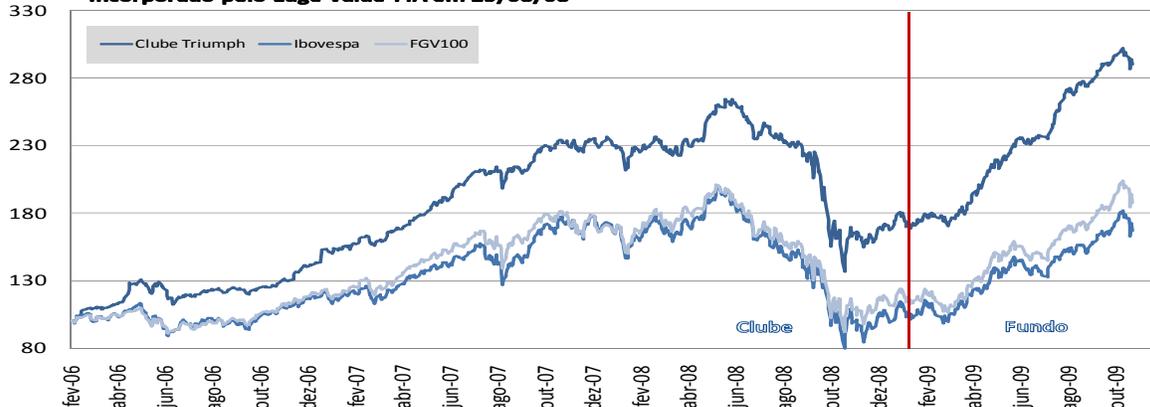
Valor de Mercado das Companhias (R\$)	Número de Empresas	% dos Ativos
Até R\$ 1 bilhão	3	21,41%
Entre R\$ 1 bilhão e R\$ 5 bilhões	7	44,41%
Acima de R\$ 5 bilhões	3	11,53%

Gráfico Comparativo com os Índices de Ações

Performance Base 100 - Edge Value FIA (antigo Clube San Francisco)
 Incorporou o Clube Triumph em 25/08/08



Performance Base 100 - Clube Triumph
 Incorporado pelo Edge Value FIA em 25/08/08



(1) As linhas em vermelho representam a data da transformação dos clubes San Francisco e Triumph em fundo (15/01/2009).

Comentários da Equipe de Gestão

“OK. So where does that leave the individual investor, the small saver who is paying the price of the 0,01%? Damned if you do, damned if you don’t.”¹

Bill Gross – Managing Director PIMCO

O cenário internacional permaneceu sem grandes alterações em outubro. Apesar do soluço do IOF, assunto que não entraremos no mérito, os mercados já retornaram ao ciclo de alta no início de novembro.

Em recente relatório mensal, Bill Gross, diretor da PIMCO, observou que, considerando a taxa de juros de curto prazo do governo americano em 0,01%, demoraríamos 6.932 anos para dobrarmos o capital investido. É evidente que estas taxas não deverão permanecer assim eternamente mas, enquanto isso, o dinheiro “queima” na mão. E as oportunidades para o investidor estrangeiro são relativamente escassas. Comprar ações já bem precificadas? Investir em títulos soberanos com baixa rentabilidade nominal? Ou correr o risco de *default* da dívida corporativa *high yield*, cujos *spreads* já fecharam bastante?

Neste cenário, o Brasil, com taxas de retorno bastante atrativas, mercado doméstico em expansão e potencial exportador de *commodities*, parece ser uma das poucas oportunidades decentes disponíveis.

Consequentemente, acreditamos que os ativos brasileiros continuem a se apreciar por algum tempo, eventualmente superando bastante o valor intrínseco. Porém, como não jogamos este jogo, mantivemos o viés conservador que faz parte de nossa filosofia, alienando em outubro o restante de nosso investimento em Randon e Iguatemi, conforme já comentado em nossa última carta. Ainda em outubro, adquirimos uma nova empresa para nossa carteira, comentado brevemente abaixo.

Resultados das Empresas: Nas últimas semanas foram divulgados os resultados do terceiro trimestre das empresas investidas. Em geral, os resultados foram bons, em consequência da recuperação da economia e dos cortes de custo realizados no final do ano passado e início deste ano.

Nosso único investimento em *commodities*, Usiminas, ainda não voltou a apresentar o seu nível histórico de rentabilidade, apesar da elevação no preço da ação. Acreditamos que a recuperação de rentabilidade deve ser mais lenta, principalmente se o preço do aço for pressionado pelo retorno a operação de alguns altos fornos atualmente desligados, o que pode ocorrer em 2010. Não obstante, acreditamos que o valor intrínseco do negócio ainda seja superior ao valor de mercado. Temos reduzido um pouco o investimento à medida que a nossa margem de segurança diminui. Usiminas hoje representa 5% do patrimônio do Edge Value.

Quanto aos investimentos em empresas de utilidade pública, Coelce, Eletropaulo e Comgás, os resultados continuam estáveis, com maior destaque para a recuperação no consumo de gás pela indústria paulista. Na média, estimamos que nossos investimentos em elétricas continuem apresentando uma relação

¹ “OK. Então o que resta para o investidor individual, que vem pagando o preço dos 0,01% ao ano? Se correr o bicho pega, se ficar o bicho come.”

risco/retorno adequada nos próximos anos. Ajustaremos a exposição às empresas de utilidade pública à medida que outras oportunidades mais interessantes apareçam.

Finalmente, quanto às outras empresas em carteira, os resultados foram crescentes, sem grandes surpresas.

Breve Comentário sobre Providência – Novo Investimento

Breve Histórico - A Cia. Providência foi fundada na década de 60 com o objetivo de produzir embalagens plásticas para produtos alimentícios. Em 1978, a empresa diversificou seus negócios com a produção de tubos de PVC com a marca Provinil e, posteriormente, em 1988, a empresa ingressou no ramo de produção de não tecidos.

Em janeiro de 2007, um grupo de fundos geridos pela AIG, pelo fundo ASAS (dos controladores da Gol), pela Governança e Gestão, pelo Banco Boreal e Banco Espírito Santo adquiriu o controle da empresa, até então nas mãos da família fundadora do negócio. Em julho de 2007, a empresa fez o seu IPO, pelo valor de mercado de aproximadamente R\$ 1,3 bilhão.

Logo após o IPO, o novo grupo controlador definiu a estratégia de focar exclusivamente no segmento de não-tecidos, o qual combina crescimento, margens saudáveis e liderança no mercado local. Em setembro de 2007 foi descontinuada a produção de embalagens. Em setembro de 2008 a empresa vendeu sua participação no negócio de tubos e conexões de PVC para o Grupo Aliaxis por R\$80 milhões. Hoje, Providência é a maior produtora de não tecidos do Brasil, com aproximadamente 50% de *market share* e faturamento próximo de R\$ 500 milhões.

Mercado Crescente - Basicamente, não tecidos são produtos têxteis não entrelaçados, produzidos através de diversos processos e utilizando diferentes matérias primas. Usados inicialmente em produtos duráveis (colchões, forração automotiva, etc..), hoje os não tecidos são bastante utilizados em produtos higiênicos descartáveis tais como fraldas, absorventes femininos e descartáveis de uso médico.

O mercado brasileiro de não tecidos deve continuar apresentando forte crescimento nos próximos anos, devido ao crescimento na renda da população verificado recentemente, com conseqüente aumento no consumo de fraldas descartáveis. Atualmente, o índice de penetração de fraldas descartáveis é de 38%, em comparação com aproximadamente 50% na Argentina e Colômbia e 95% em países desenvolvidos.

Paralelo a isso, existem vetores adicionais na área médica, sendo a penetração no mercado local próxima a zero. Atualmente a Providência é grande fornecedora de não tecidos especiais para uso médico para o mercado norte americano.

Posição Dominante – A Providência tem hoje aproximadamente metade do *market share* de não tecidos brasileiro, com capacidade produtiva bastante superior a seus concorrentes. Esta posição de liderança, aliada ao uso de tecnologia de ponta, confere escala na aquisição de insumos, custos inferiores de conversão e margens superiores. Nos últimos três anos, a margem EBITDA média da divisão de não tecidos da

Providência foi de 29%, comparada a 10% de margem média dos grandes *players* mundiais, que utilizam processos produtivos menos avançados.

É importante destacar também o relacionamento de longo prazo com clientes de ponta, como Procter & Gamble, Kimberly Clark e Johnson & Johnson. Esta relação confere previsibilidade à receita e barreiras à entrada de concorrentes. Dentre as variações de nãotecido produzidas pela Providência, existem mais de 500 tipos tecnicamente especificados pelos maiores clientes. O Aloe Vera e vitamina E, por exemplo, presentes em algumas fraldas direcionadas à classe A, são aplicadas ao nãotecido pela Providência.

Valuation – Começamos a comprar ações da Providência em outubro de 2009, após alguns meses de análise. Nosso preço inicial de aquisição foi de R\$ 6,00 por ação, indicando um valor de mercado de R\$ 480 milhões para a empresa.

Acreditamos que este preço nos confere margem de segurança suficiente em relação ao valor intrínseco das operações atuais, mesmo desconsiderando o crescimento futuro que a empresa possa alcançar. Hoje, Providência representa 7,5% da carteira do Edge Value FIA.

Obrigado pela confiança.

Atenciosamente,

Equipe de Gestão Edge Investimentos