

# RELATÓRIO DE GESTÃO

---

Setembro 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 5,91% no mês de setembro. No mesmo período o Ibovespa e o FGV100 apresentaram uma rentabilidade de 8,90% e 7,43%, respectivamente.

No acumulado do ano a rentabilidade do Edge Value FIA é de 66,83%, para uma valorização do Ibovespa de 63,83% e do FGV100 de 63,76%.

Nos últimos 12 meses o retorno do Edge Value FIA foi positivo em 45,92%, comparado ao retorno positivo de 24,17% do Ibovespa e 34,97% 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
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	45,92%	-	24,17%	34,97%
YTD 2009	66,83%	-	63,83%	63,76%
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%
<b>Cota Set 2009</b>	<b>3.971,23</b>	<b>N/A</b>		
<b>Desde o Início</b> (15/04/2004)	<b>297,12%</b>	-	<b>182,60%</b>	<b>198,85%</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>R\$15.246.960,88</b>			

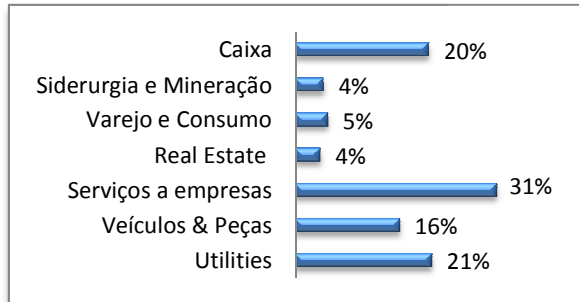
#### Edge Value FIA

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.

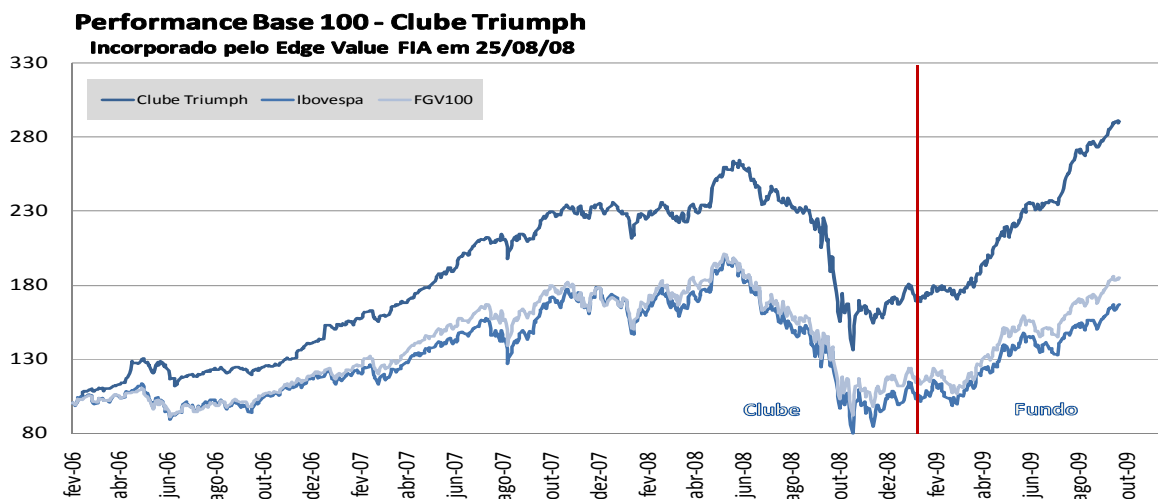
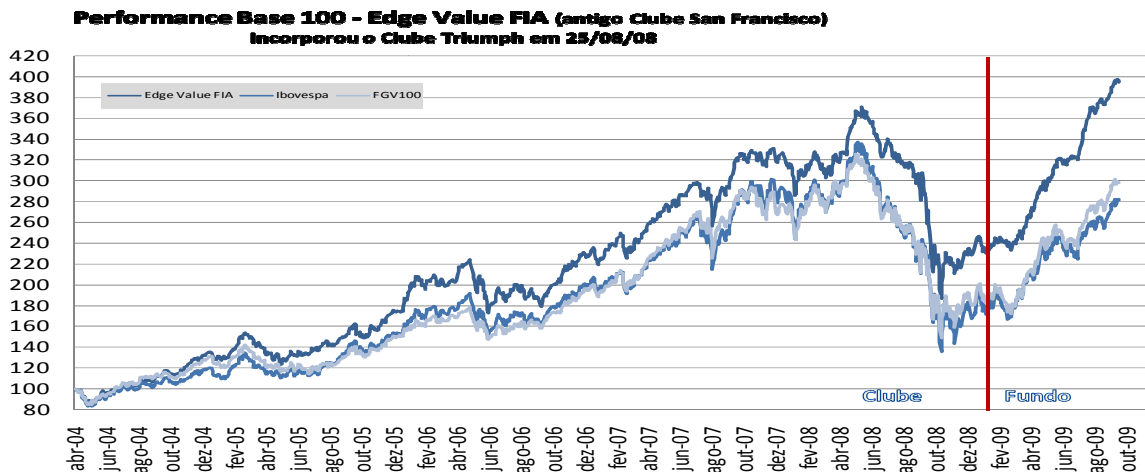
## Composição de Carteira

Em setembro 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	2	15,54%
Entre R\$ 1 bilhão e R\$ 5 bilhões	8	36,93%
Acima de R\$ 5 bilhões	3	12,34%

## Gráfico Comparativo com os Índices de Ações



(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**

*“There is a time when it’s essential that we outperform, and that’s in falling markets. Our clients don’t want to bear the full brunt of a market decline, and neither do we.”<sup>1</sup>*

*Howard Marks*

No mês de setembro, o excesso de liquidez mundial continuou transbordando para os mercados emergentes. O preço dos ativos, naturalmente, continuou a subir, com o índice Ibovespa atingindo 61.518 mil pontos, 8,90% acima do mês anterior.

Como *value investors*, encontramos dificuldades em alocar capital em cenários de excessos, seja de liquidez ou otimismo, quando o preço de todos os ativos é pressionado para cima. Comprar hoje uma carteira diversificada de ações brasileiras significa “aceitar” uma pior relação risco/retorno futura, ou acreditar em uma vigorosa recuperação na lucratividade das empresas. Nenhuma destas hipóteses nos agrada, então seguimos com mais de 20% do fundo em caixa e concentrado em empresas que apresentam boa margem de segurança.

Olhando pra frente, persistindo este cenário, esperamos apresentar resultado positivo, porém abaixo dos índices de mercado como um todo. Infelizmente, o mesmo conservadorismo que evita as perdas permanentes de capital em cenários difíceis, dificulta a obtenção de resultados superiores em momentos de otimismo.

\*\*\*\*\*

**Alterações na Carteira:** Ao longo do mês de setembro e no início de outubro alienamos completamente nosso investimento em Iguatemi. Nossa última venda foi realizada a R\$ 28,95 por ação, comparada a um custo médio de aquisição de R\$ 11,93.

Ainda no mês de setembro, realizamos um investimento em Providência, líder brasileira na produção de não-tecidos de polipropileno. Em nosso próximo relatório de gestão, comentaremos nosso racional de investimento no negócio.

\*\*\*\*\*

**Comgás:** Em 15 de junho, a FIESP entrou com um recurso administrativo, solicitando nova revisão da tarifa do gás natural praticada pela Comgás. Segundo a FIESP, a rentabilidade da Comgás era excessiva, prejudicando a sociedade e os consumidores.

No início de outubro a Agência Reguladora de Saneamento e Energia do Estado de São Paulo (Artesp) julgou improcedente o pleito de reabertura da revisão tarifária da Comgás.

---

<sup>1</sup> “O único momento em que é essencial ter uma performance acima do mercado, é no mercado em queda. Nós, e nem nossos investidores estamos dispostos a suportar integralmente o sofrimento de um declínio de mercado.”

Apesar da notícia positiva, as ações da empresa ainda não apresentaram valorização expressiva no ano, e seguem com ampla margem de segurança. Comgás representa 7,5% da carteira do Edge Value FIA.

### **Breve Comentário sobre Coelce – Novo Investimento**

A Coelce é a distribuidora de energia do estado do Ceará. A empresa foi criada pela unificação das quatro distribuidoras (Cenorte, Celca, Cerne e Conefor) em 1971 e, posteriormente, adquirida por um consórcio liderado pela Endesa em um leilão de privatização, em 1998.

O estado do Ceará tem uma população de mais de 8 milhões de habitantes, distribuídos em 184 municípios, em uma área de 148,8 mil km<sup>2</sup>. Devido às características socioeconômicas da região Nordeste, o Governo Federal vem adotando uma série de medidas de caráter social com o objetivo de estimular o desenvolvimento da região como o Bolsa Família e o Luz para Todos. Estes programas têm causado impacto bastante positivo na demanda por energia, principalmente no setor residencial, que representa 45% da receita líquida da Coelce.

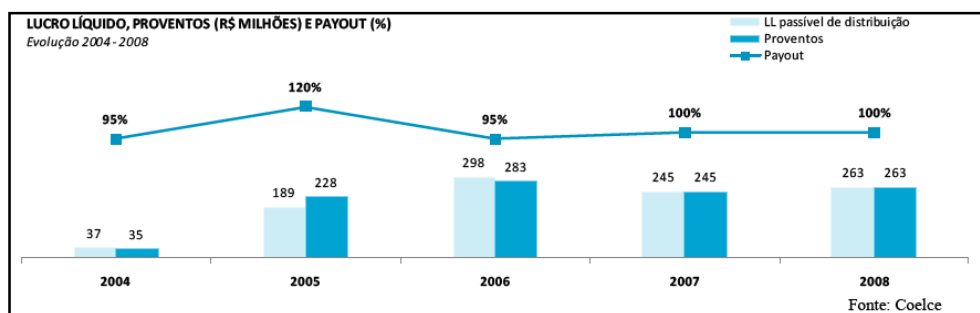
Do ponto de vista operacional, a companhia vem apresentando resultados satisfatórios nos últimos anos, principalmente nos quesitos de qualidade do sistema. Em 2008, a empresa foi eleita a melhor distribuidora do Nordeste em termos de DEC (duração equivalente de interrupções de energia) e FEC (frequência equivalente de interrupções de energia), e em nível nacional, foi a 3<sup>a</sup> e a 8<sup>a</sup> no ranking, respectivamente. Recentemente a empresa ganhou um dos prêmios mais reconhecidos do setor, o prêmio ABRADEE 2009 de melhor distribuidora, juntamente com a CPFL paulista. Esse prêmio leva em conta fatores como a avaliação feita pelo cliente, gestão operacional, responsabilidade social, entre outros.

\*\*\*\*\*

Realizamos o investimento em Coelce no mês de agosto, com um *valuation* de entrada de 4,9x EBITDA. Neste nível de preço, acreditamos que nosso retorno ajustado pelo risco deverá ser muito satisfatório.

Os principais riscos que enxergamos para nosso caso de investimento são a revisão tarifária em abril de 2011, que pode prejudicar mais as tarifas do que estimamos em nosso modelo, e as eventuais modificações na contabilidade em função da adoção das novas regras do IFRS–IFRIC 12, com impacto potencial no lucro contábil e, conseqüentemente, na distribuição de dividendos.

No momento em que fizemos nosso investimento na empresa, o *dividend yield* estimado para 2009 era de 13,9%, um dos maiores do setor. Coelce representa 6% da carteira do Edge Value FIA.



---

**Conclusão**

O mês de setembro não trouxe nenhuma novidade para o cenário dos últimos meses. Os investidores internacionais continuam a fugir de títulos soberanos americanos de curto prazo, que hoje rendem zero, para qualquer ativo com promessa de renda ou ganho de capital. Com esta demanda, todos os ativos de risco têm se valorizado, atraindo a atenção dos investidores que, até então, adotaram uma postura menos agressiva. Após quase um ano de valorização expressiva, ninguém mais quer ficar fora do jogo. Agora, porém, o risco é bem maior.

*“What the wise man does in the beginning, the fool does in the end”<sup>2</sup>*

Obrigado pela confiança.

Atenciosamente,

**Equipe de Gestão Edge Investimentos**

---

<sup>2</sup>“O que uma pessoa sábia faz no começo, o tolo faz no final.”