

INFORME MENSAL – ARGUCIA INCOME FIA – JUNHO 2015

Com o primeiro semestre do ano de 2015 encerrado, aproveitamos para fazer uma reflexão sobre o resultado do fundo e nossos principais temas de investimento.

O fundo Argucia Income FIA teve um retorno de -2,33% em junho e na primeira metade do ano tivemos um resultado negativo de 1,12%. Nesse período, uma parte significativa de nossas posições e teses de investimento, como BB Seguridade, Cetip, Valid, Eletropaulo, Coelba e Bancos, tiveram um bom resultado e geraram contribuições positivas para o fundo, em especial diante do cenário econômico complicado. O resultado, entretanto, sofreu impacto negativo principalmente pela posição em Tegma.

Nossa visão de médio e longo prazo sobre a Tegma permanece positiva, mas sua posição no fundo foi reduzida no final do semestre de forma a adequarmos o tamanho da posição aos riscos do cenário de curto prazo. Os principais fatores que explicam sua performance ruim são: i) piora acima do esperado nas vendas de carros, que acumulam queda acima de 20% no ano (depois de um ano negativo em 2014). Se por um lado o modelo de negócios asset light na logística de distribuição de carros novos (dos fabricantes para as concessionárias) faz com que a Tegma seja capaz de atravessar cenários extremos com lucro e geração de caixa positiva, a menor alavancagem operacional reduz suas margens e demanda cortes e ajustes na operação, reduzindo os resultados estimados de curto prazo; ii) saída em junho de 2015 do CEO Fabio Carvalho, que estava na empresa desde 2013 com o objetivo principal de resolver os problemas então gerados pela divisão de logística de comércio eletrônico (Direct), que acabou vendida em 2014 por R\$127 milhões para as Lojas Americanas; iii) negociações mais duras por 2 de seus principais clientes no setor automotivo; iv) maior aversão a risco pelo mercado.

Ao atingirmos a metade do ano, vemos a economia desacelerando de forma significativa, com níveis

muito baixos de confiança de consumidores e empresários e agravamento da crise política. Não é possível identificar ainda uma estabilização na atividade ou reversão do cenário. Como esse ambiente impacta nossa estratégia de investimentos?

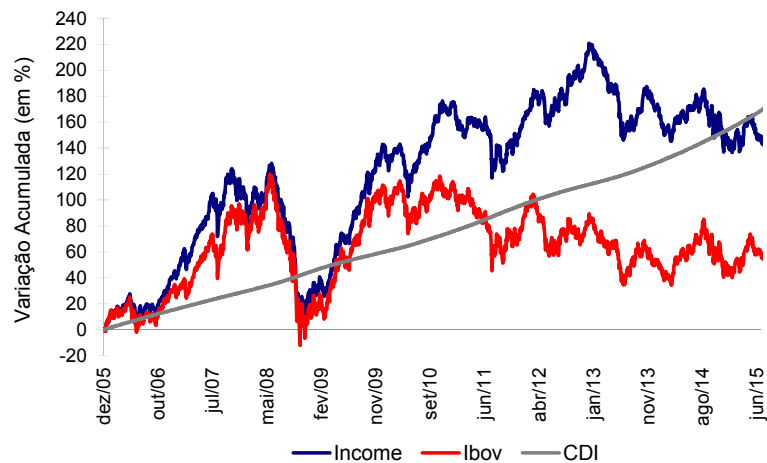
Neste cenário, buscamos realizar a alocação da carteira prioritariamente em companhias com modelos de negócios robustos e resilientes operacionalmente no cenário de curto prazo, que são capazes de entregar bons desempenhos e lucros consistentes no ambiente atual. Nesse sentido destacamos a alocação do fundo em Bradesco, Itau, Valid, BB Seguridade e Cetip. Também buscamos oportunidades em empresas ou setores que estejam passando por mudanças específicas importantes e que sejam capazes de apresentar grande melhoria nos resultados ou redução significativa nos riscos. Algumas empresas do setor elétrico, como Eletropaulo e Coelba, se enquadram nessa linha. Por fim, mantemos também atenção em casos de investimento mais afetados pelo cenário atual, mas que apresentem características que as possam tornar sólidos casos de investimento em um momento posterior.

Reafirmamos o nosso compromisso e entusiasmo em manter uma carteira com investimentos que sejam capazes de gerar bons retornos para o fundo ao longo do tempo, bem como de se ater à filosofia de preservação de capital e renda, especialmente importante em um cenário com maior incerteza. Estamos vigilantes e atentos aos riscos que se apresentam, mas também prontos para aproveitar novas oportunidades de investimento que o momento pode oferecer.

No mês, as ações que mais contribuíram para o retorno do fundo foram Coelba, Eletropaulo e Bradesco. A posição total em renda variável fechou o mês em 96,9%.

Argucia Income FIA	Ano												Ano						
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Fundo	Ibov	Ibx	CDI	12M ⁽¹⁾	24M ⁽²⁾	Início ⁽³⁾
2015	-5,2%	6,1%	-0,8%	5,3%	-3,8%	-2,2%							-1,1%	6,1%	6,4%	5,9%	-8,7%	-4,9%	146,6%
vs Ibovespa	1,0%	-3,9%	0,0%	-4,6%	2,4%	-2,8%							-7,3%				-8,6%	-16,7%	87,9%
Ibovespa	-6,2%	10,0%	-0,8%	9,9%	-6,2%	0,6%											-0,2%	11,8%	58,7%
2014	-6,2%	-0,6%	1,9%	0,1%	-0,2%	4,0%	1,4%	3,5%	-7,3%	1,0%	0,0%	-6,1%	-8,9%	-2,9%	-2,8%	10,8%			
vs Ibovespa	1,3%	0,6%	-5,1%	-2,3%	0,6%	0,3%	-3,6%	-6,3%	4,4%	0,1%	-0,2%	2,5%	-6,0%						
2013	-0,6%	-1,5%	-2,1%	-4,0%	-2,9%	-7,8%	-1,7%	1,2%	3,6%	6,5%	-1,06%	-2,8%	-13,0%	-15,5%	-3,1%	8,1%			
vs Ibovespa	1,4%	2,4%	-0,2%	-3,2%	1,4%	3,5%	-3,4%	-2,5%	-1,1%	2,9%	2,2%	-1,0%	2,5%						
2012	5,0%	4,1%	2,0%	1,7%	-6,6%	2,5%	3,6%	-2,3%	4,8%	3,4%	0,60%	4,8%	25,7%	7,4%	11,5%	8,4%			
vs Ibovespa	-6,1%	-0,2%	4,0%	5,9%	5,3%	2,8%	0,4%	-4,0%	1,1%	6,9%	-0,1%	-1,3%	18,3%						
2011	-3,7%	-1,6%	1,5%	0,5%	-0,3%	-0,9%	-3,3%	-6,0%	-3,3%	6,1%	0,65%	2,8%	-7,9%	-18,1%	-11,4%	11,6%			
vs Ibovespa	0,2%	-2,8%	-0,3%	4,0%	1,9%	2,6%	2,4%	-2,1%	4,1%	-5,4%	3,2%	3,0%	10,2%						
2010	-2,6%	0,9%	2,8%	-4,2%	-4,4%	1,2%	7,4%	1,2%	6,1%	2,7%	2,4%	1,0%	15,0%	1,0%	2,6%	9,8%			
vs Ibovespa	2,1%	-0,8%	-3,0%	-0,2%	2,3%	4,6%	-3,4%	4,7%	-0,4%	1,0%	6,6%	-1,3%	13,9%						
2009	4,7%	-1,0%	4,0%	15,1%	9,6%	0,2%	6,8%	4,9%	6,6%	1,9%	6,7%	6,2%	88,1%	82,7%	72,8%	9,9%			
vs Ibovespa	0,0%	1,9%	-3,1%	-0,5%	-2,9%	3,5%	0,4%	1,8%	-2,3%	1,8%	-2,2%	3,9%	5,4%						
2008	-9,5%	9,4%	-5,4%	4,7%	9,7%	-7,3%	-7,4%	-6,5%	-14,8%	-24,4%	5,5%	2,2%	-40,1%	-41,2%	-41,8%	12,4%			
vs Ibovespa	-1,5%	0,4%	0,2%	-3,0%	-1,6%	3,1%	1,1%	-0,1%	-3,8%	0,4%	7,2%	-0,4%	1,1%						
2007	4,8%	2,1%	3,8%	8,1%	5,1%	4,1%	5,4%	-1,6%	8,4%	5,5%	-4,7%	-1,5%	46,4%	43,7%	48,3%	11,8%			
vs Ibovespa	5,4%	3,6%	-0,6%	-0,1%	-1,5%	0,5%	4,3%	-1,2%	-2,8%	-2,6%	-1,8%	-2,3%	2,7%						
2006	12,7%	1,1%	1,3%	5,3%	-5,7%	0,6%	0,3%	-0,6%	-0,8%	7,3%	7,6%	7,6%	41,8%	33,7%	35,9%	15,0%			
vs Ibovespa	-1,6%	0,0%	3,1%	-0,8%	2,5%	1,0%	-1,1%	1,7%	-1,2%	0,2%	0,6%	1,2%	8,1%						

(1) Rentabilidade em 12 meses / (2) Rentabilidade em 24 meses / (3) Rentabilidade desde o início do fundo em 21/12/2005



Administradora: Argucia Capital Management
Custódia e Controladoria: Banco Itaú S/A.
Auditoria: E&Y Auditores Independentes.
Taxa de Administração: 3%
Taxa de Performance: Não há.
Cota: Diária - Fechamento

Divulgação de Cota e PL: Jornal Valor Econômico.
Tributação - IR: IR na fonte, incidente exclusivamente no resgate de cotas, à alíquota de 15%.
Tributação: IOF não há.
Cota: Diária - Fechamento
Serviço de Atendimento ao Cotista: 21 2128-5500 ou atendimento@argucia.com.br
Público Alvo: Investidores em geral