

INFORME MENSAL – ARGUCIA INCOME FIA – FEVEREIRO 2015

O fundo Argucia Income FIA teve um retorno de 6,09% em fevereiro. O resultado fiscal do mês de janeiro marcou uma mudança importante: após uma série de resultados fiscais ruins e piores do que o estimado, as medidas tomadas pela nova equipe econômica começam a aparecer em um resultado fiscal bom e acima do que o mercado estimava. O ajuste também aparece no realinhamento de tarifas e na redução ou equalização de políticas de incentivo feitas no passado. No curto prazo, as medidas são constracionistas e elevam a inflação, mas criam um ambiente melhor para crescimento no médio prazo e reverterem de forma importante a tendência negativa que se formou nos últimos anos. Politicamente o cenário não é fácil para o governo. Com uma base fraca após as eleições, popularidade baixa e pressionado pelas investigações da Lava Jato, o governo precisará compor e negociar com o congresso para conseguir passar as mudanças necessárias.

Outro fator de risco importante e que temos monitorado com atenção é o risco de racionamento. O impacto da falta de chuvas, principalmente na região Sudeste/Centro-Oeste e Nordeste, em pleno mês de Janeiro, impressionou até os mais pessimistas. Um fenômeno meteorológico chamado de ASAS (Alta Subtropical do Atlântico Sul) estabeleceu até a terceira semana de janeiro uma zona de alta pressão que se estendia pelo Sudeste e que impediu o avanço das massas de ar polar advindas do Sul, resultando em dias consecutivamente quentes e sem chuva em boa parte dessa região. Os números assustaram, com chuvas na casa de 40% da média histórica no SE/CO (responsáveis por cerca de 70% da armazenagem de água para produção de energia). Em fevereiro, esta afluência melhorou e foi de 59%, recuperando um pouco o nível dos reservatórios do SE/CO de 16,8% para 20,6%.

Os nossos modelos simplificados de previsão do nível de reservatório, alimentados com as previsões oficiais, mostram um aumento significativo da probabilidade da necessidade de um racionamento, pois

não sabemos se chegaremos a um patamar seguro do nível dos reservatórios ao final do período úmido (abril). A decisão por um racionamento depende da análise das variáveis de demanda por energia, quantidade de chuvas e quanto isto se transforma em aumento do nível dos reservatórios. A demanda por energia deve ser reduzida este ano devido ao aumento relevante das tarifas de energia elétrica com a implementação das bandeiras tarifárias e da RTE (Revisão Tarifária Extraordinária). Entretanto, ainda não é possível estimar o impacto do aumento do preço da energia elétrica na sua demanda. Acreditamos que, dado o tamanho dos aumentos praticados nesses três primeiros meses de 2015 (os efeitos da RTE somados aos das bandeiras tarifárias chegam em alguns casos a 50% em alguns estados das regiões sudeste e sul), não se pode esperar pela manutenção da demanda aos níveis atuais. Prever clima e chuvas sobre reservatórios é uma tarefa difícil devido a alta incerteza associada aos modelos de previsão de tempo. Assim, acreditamos que o governo somente tomará uma decisão sobre este assunto após a segunda metade do mês de abril, quando teremos uma melhor capacidade de prever a redução de demanda e o nível dos reservatórios. Neste momento acreditamos que o cenário mais provável é que o governo adote uma política de racionalização (campanhas de incentivo a redução de consumo), que somada a preços mais elevados, devem reduzir o consumo. Continuamos focados e atentos na dinâmica e nos efeitos do cenário atual nas empresas do setor elétrico, bem como em empresas de outros setores afetadas de forma positiva ou negativa, buscando aproveitar boas oportunidades de investimentos e evitar riscos que afetem seus fundamentos.

No mês, as ações que mais contribuíram para o retorno do fundo foram: Bradesco, Itaú, BB Seguridade e Multiplan. A posição total em renda variável fechou o mês em 95,3%.

Argucia Income FIA	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano				12M ⁽¹⁾	24M ⁽²⁾	Inicio ⁽³⁾	
													Fundo	Ibov	Ibx	CDI				
2015	-5,2%	6,1%												0,6%	3,2%	2,9%	1,8%	-2,6%	-17,6%	150,9%
vs Ibovespa	1,0%	-3,9%												-2,5%				-11,0%	-7,6%	96,7%
Ibovespa	-6,2%	10,0%																8,4%	-9,9%	54,2%
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%	-1,2%	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%	0,1%	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

Este documento tem caráter meramente informativo e não deve ser considerado como uma oferta de aquisição de cotas de fundo de investimento. • A Argucia Capital Management não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. • Para avaliação de performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de períodos de, no mínimo, 12 (doze) meses. • Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. • Fundos de investimento não contam com a garantia da administradora, 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. • Taxa de Administração de 3% a.a. • PL médio em 12 meses R\$57MM. • PL em 27 de fevereiro de 2015 R\$ 30,6MM.