



"Fear that the market is risky can render it quite safe"
(Howard Marks)

Caros Investidores,

A HIX Capital é uma gestora independente focada em investir em renda variável. O objetivo do HIX Capital FIA é maximizar o retorno sobre o capital investido através de um portfólio concentrado em empresas de qualidade, com modelos de negócios fáceis de entender, tocadas por bons gestores e que negociem a preços interessantes no mercado de capitais. Procuramos conhecer tão profundamente as empresas quanto é possível para um acionista que não seja *insider*.

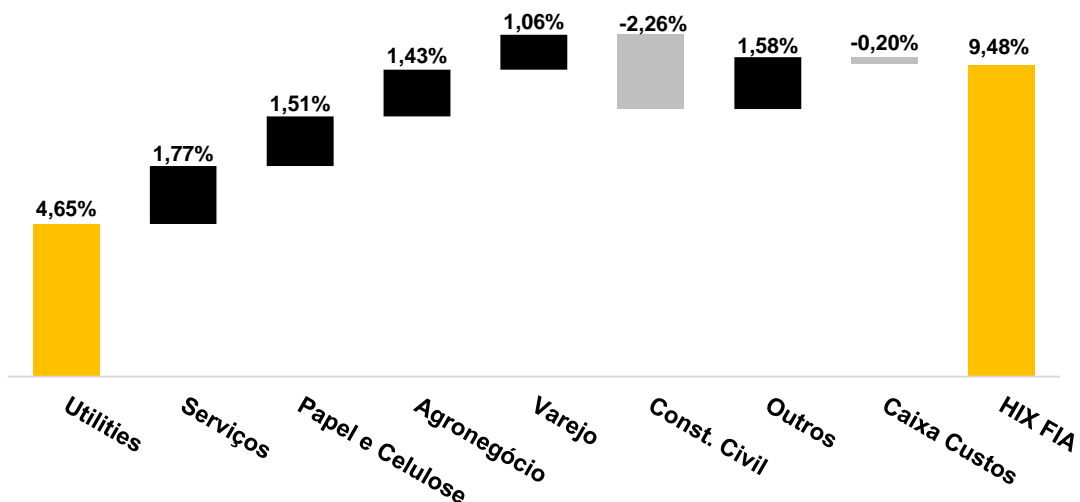
No primeiro semestre de 2015, o HIX Capital FIA teve um ganho de 9,48%, enquanto o Ibovespa se valorizou 6,15%. Desde maio de 2005, a carteira administrada pelos gestores do HIX Capital FIA valorizou-se em 691% comparado a 107% do Ibovespa¹. No ano tivemos contribuições bastante positivas em nossos investimentos em Equatorial Energia, Tempo Assist, Dufry e Brasil Agro, enquanto Even e Portobello geraram as maiores perdas para o fundo no período.

Resultados Consolidados - HIX Capital FIA (%)

Ano	HIX FIA	Ibovespa	IPCA + 6%
2012	13,1%	6,8%	4,6%
2013	8,8%	-15,5%	12,2%
2014	3,9%	-2,8%	12,6%
2015	9,5%	6,2%	9,2%
Desde o Início	39,9%	-7,0%	44,3%

Fonte: HIX Capital

Atribuição de Performance 1º Semestre de 2015 – HIX Capital FIA



Fonte: HIX Capital

¹ Inclui a performance do *Clube de Investimentos Keep Investing* de Maio de 2005 até agosto de 2012. A performance anualizada até junho de 2015 foi de 23,0% a.a. para a carteira versus 7,6% a.a. do Ibovespa.



Nosso portfólio se alterou pouco neste semestre. Apesar de termos sido bastante ativos do ponto de vista de novas idéias, não fizemos ajustes nas nossas posições *core*. Desinvestimos totalmente de algumas empresas como BB Seguridade, Abril Educação e Ânima. Por outro lado investimos em algumas novas posições como Senior Solution, CVC, Qualicorp, Fundos Imobiliários e Kraft.

Com o efeito combinado da valorização das ações, o crescimento dos lucros das empresas e os pequenos ajustes na carteira, nosso portfólio mantém uma perspectiva de crescimento de lucros de dois dígitos para o ano com um múltiplo P/E 2015 razoável de 13,5x. Continuamos bastante animados com as perspectivas individuais das empresas que investimos e o nosso caixa se encontra em aproximadamente 15%.

Evolução Resultados HIX FIA Holding

R\$ Bilhões	2013A	2014A	2015E
Receita Líquida	9,8	11,3	13,3
Cresc. %		14,9%	17,7%
Lucro Líquido	1,6	2,0	2,2
Cresc. %		19,8%	14,0%
P/E Fwd.	13,5x	11,7x	13,4x

Fonte: HIX Capital

ATUALIZAÇÃO DE CENÁRIO:

Desde o início de 2013, temos argumentado que a economia brasileira sofreria uma desaceleração nos anos subsequentes². Mais recentemente houve a cristalização de uma situação de crise no Brasil, com forte impacto sobre a confiança dos investidores. Esta crise é tanto política - envolvendo o esgotamento do modelo de alianças e controle de poder pelo PT – quanto econômica – envolvendo o esgotamento da “Nova Matriz Econômica” do atual governo. Ao analisar a situação, duas percepções nos parecem claras: (i) a primeira é que são necessárias mudanças no *status quo*, tanto do ponto de vista político, através de um redesenho do equilíbrio de forças e influências no legislativo e executivo, quanto econômico através de um ajuste fiscal e reformas que ajudem a colocar o país de volta no caminho de competitividade e crescimento e (ii) a segunda é de que hoje é um momento de incerteza para realizar investimentos no Brasil.

É praticamente um consenso que crises são excelentes momentos para investir³. No entanto, o número de investidores que efetivamente tem o sangue frio de comprar ativos em momentos de crise é bastante pequeno. Isso não é de forma alguma surpreendente, afinal, em crises vivemos momentos de incertezas grandes, onde é difícil prever o que irá ocorrer com a economia do país e por consequência com os resultados das empresas. Até mesmo para os investidores que têm sangue frio e apetite para risco, muitas vezes investir em crises é um desafio, afinal saber se já atingimos o fundo do poço ou se ainda há espaço para quedas é praticamente impossível⁴. Vale apenas lembrar que no mercado de renda variável, acertar o *timing* ideal de investimentos é praticamente impossível, assim, os melhores investidores tendem a começar a montar posições gradualmente maiores depois que o movimento de correção já passou de 2/3 do caminho, o que já parece ser o caso do ciclo atual⁵.

² Na carta de junho de 2013 escrevemos que “Neste cenário (...) de menor crescimento nos próximos anos, acreditamos que o que funcionou no passado não necessariamente funcionará no futuro. As taxas de crescimento de boas empresas dos setores de serviços, consumo e varejo devem desacelerar...”

³ O Mega-investidor Warren Buffet costuma dizer que “o investidor deve ser ousado quando os outros tem medo, e medroso quando os outros estão sendo ousados.”

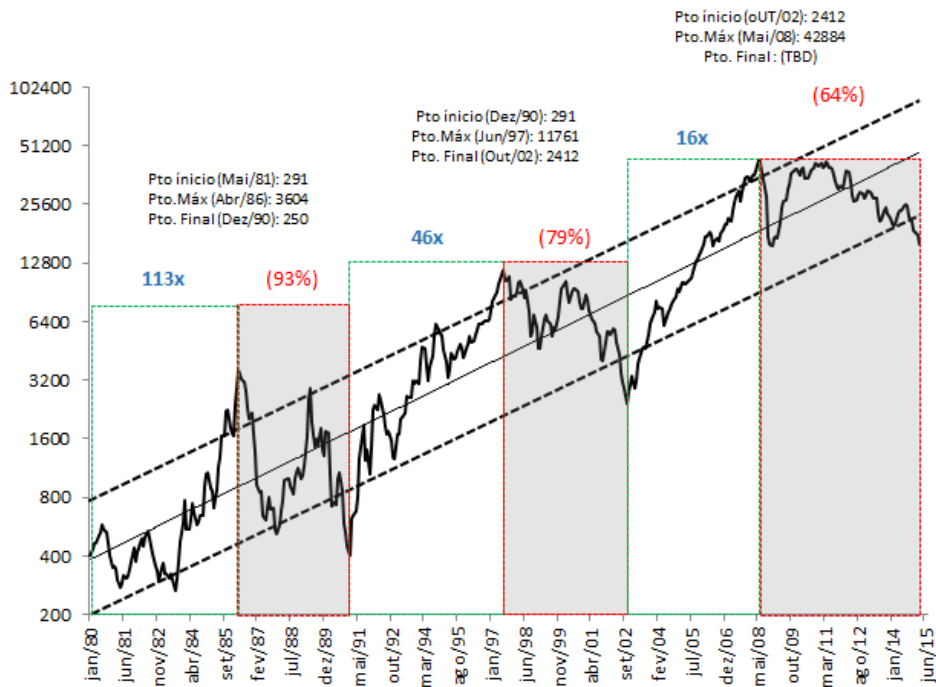
⁴ E nós não acreditamos sermos capazes de prever em que momento deste ciclo estamos.

⁵ A correção atual já foi de 64%, enquanto o vale médio dos últimos ciclos foi atingido após uma correção de 80%.



Para os curiosos, demonstramos abaixo, os retornos para os investidores que tiveram o sangue frio para investir em Bolsa⁶ em cada uma das maiores crises do Brasil, no início dos anos 80, 90 e 2000⁷. Se hipoteticamente, um investidor tivesse comprado ao Ibovespa no ponto mais baixo em 2002 e vendido no pico subsequente, que foi em 2008, teria multiplicado seu capital por 16x em dólares.

Evolução do Ibovespa em Dólares



Fonte: HIX Capital

Se tivéssemos que apostar se o Ibovespa já atingiu o fundo do poço, nossa resposta provavelmente seria que não. No entanto, quando olhamos o mercado de forma mais ampla é possível perceber que há uma distribuição bastante heterogênea de *valuations*. Sendo assim, é possível encontrar oportunidades em uma série de empresas de diversos segmentos e tamanhos. Na captura dessas oportunidades é importante sermos flexíveis tanto do ponto de vista de mandato, sem nos restringir a classes de ativos, setores ou tamanho das empresas quanto do ponto de vista de mentalidade, não nos apegando demais a fatos, percepções e paradigmas.

Um exemplo da grande dispersão de *valuations* é a diferença de performance entre companhias mais líquidas e menos líquidas nos últimos anos⁸. De um lado encontramos diversas empresas grandes, com características excelentes e com múltiplos P/E na casa de 20 a 25x, que nos parecem altos. De outro, encontramos outras companhias pequenas e médias, também com características de negócio excepcionais, negociando a múltiplos de apenas um dígito, que na nossa visão está muito próximo do que seria um piso. Acreditamos que este movimento ocorreu,

⁶ Para manter a análise simples, usamos o Ibovespa em dólares. Acreditamos que investidores passivos podiam ter tido retornos melhores com o IBX e investidores em fundos ativos podiam ter obtido retornos ainda maiores.

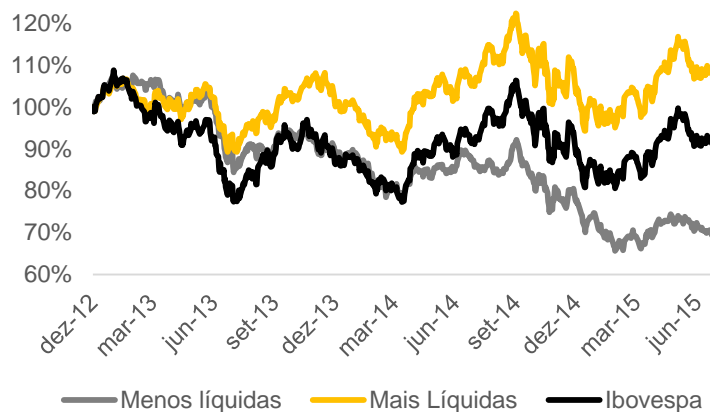
⁷ Fica aqui a uma provocação em relação à ciclicidade do mercado. Parece que a cada 10 anos temos algum tipo de crise, que faz com que desviemos do retorno médio de 11% a.a. em dólar.

⁸ Para efeito de comparação usamos como mais líquidas o índice de *Mid-Large Caps* e para as menos líquidas o de *Small Caps* da Bovespa.



pois nos últimos anos as *Small Caps* se tornaram órfãs de investidores. Esse movimento é resultado de que: (i) muitos dos fundos dedicados a *Small Caps* fecharam ou reduziram de tamanho nos últimos anos, (ii) ao mesmo tempo, as pessoas físicas brasileiras deixaram quase que totalmente o mercado de capitais e, por fim, (iii) os investidores estrangeiros não investem neste espectro devida à baixa liquidez.

Performance das Ações de Empresas Mais e Menos Líquidas



Fonte: Bovespa e HIX Capital

O nosso objetivo no dia a dia é encontrar oportunidades de investimento que tenham uma relação de retorno satisfatório com baixo risco de perda de capital. Em alguns casos, algumas dessas oportunidades estão em empresas, que por razões distintas estão sendo mal precificadas pelo mercado e que nós, após um intenso processo de análise, tenhamos uma visão contrária ao consenso de mercado. No ano passado, tivemos a oportunidade de comprar ações de Equatorial Energia a preços muito baixos enquanto o mercado entrava em pânico com os efeitos de um eventual racionamento de energia⁹. Atualmente, existem diversas boas empresas como Brasil Agro, Senior Solution e Tecnisa que negociam a preços extremamente atraentes justamente porque muitos investidores estão assustados.

Resumindo, não achamos que já estejamos em um momento onde comprar a média da bolsa brasileira seja óbvio. No entanto, temos encontrado oportunidades muito atraentes para alocar o capital do fundo. Esperamos que isso se reverta em bons retornos ao longo dos próximos anos.

ATUALIZAÇÃO DE CARTEIRA:

Nossa carteira continua alocada principalmente em negócios estáveis e cujos resultados estão pouco correlacionados com os movimentos de curto prazo da economia. O nosso receio de que a economia perderia força e, por consequência, o consumo seria afetado de forma expressiva, nos levou nos últimos anos, a comprar empresas que não sofreriam muito com esses efeitos¹⁰. A decisão se provou acertada até agora e acreditamos que continua sendo um fator que torna o risco de nossa carteira bastante baixo e nos dá conforto olhando para o futuro.

⁹ Nós acreditávamos que os efeitos de um racionamento para a CEMAR e a CELPA seriam pequenos e de pouca duração, o que nos dava bastante conforto com o investimento.

¹⁰ Desde o fim de 2012, temos buscado investir em empresas com dinâmicas internas de crescimento de lucro, como argumentamos em nossa carta de Junho de 2013: "neste momento, procuramos investir em empresas, onde o crescimento de lucro venha preferencialmente de alavancas que estejam sob o controle dos gestores"



A maior parte das empresas que temos no portfólio tem dinâmicas de crescimento de receita (volume e preço de seus produtos e serviços), que levam as operações a não terem grandes riscos de queda de resultados nos próximos anos.

Empresa	% Portfólio	Dinâmica de Volumes	Dinâmica de Preço
Equatorial	16%	Volumes não discricionários	Corrigido contratualmente por inflação
Dufry e Kraft	16%	Volumes diversificados no mercado global	Preços e custos em USD/EUR
Tempo Assist	8%	Demanda contratual com razoável <i>switching cost</i>	Preços corrigidos por inflação de serviços
Brasil Agro	7%	Produção voltada para exportação (<i>commodities</i> agrícolas)	Preços em USD
Klabin	6%	Demanda excedente exportada reduz pressão sobre mercado local	Preços em USD e custos em R\$
Senior Solution	5%	Demanda contratual com altíssimo <i>switching cost</i>	Corrigido contratualmente por inflação
Qualicorp	3%	Serviço com altíssima resiliência de demanda (planos de saúde)	Preços corrigidos pela inflação médica
Total	61%		

DUFRY:

Nossa história investindo nas ações de Dufry se iniciou em 2006 na subsidiária brasileira da companhia, a Dufry South América. Em 2010, convertemos nossas ações em BDRs da Dufry AG a aproximadamente R\$160 por ação, e desde então o valor das mesmas se apreciou em 200% ou 23% a.a..

Nos últimos 12 meses a Dufry surpreendeu o mercado global de *Travel Retail* ao comprar dois de seus maiores concorrentes (Nuance em 2014 e a World Duty Free Group em 2015) e despontar na liderança do setor.

Em Junho de 2014 a Dufry realizou um primeiro movimento relevante com a compra da Nuance por CHF 1,5bi. A Nuance era um operador de CHF 2bi de receita líquida com um EBITDA de aproximadamente 150 mm. Isso era aproximadamente 30% do tamanho¹¹ da Dufry e a aquisição foi realizada a um múltiplo EV/EBITDA de aproximadamente 7,5x¹², número em linha com as melhores aquisições da Dufry e bastante gerador de valor. Outro ponto muito importante na aquisição da Nuance foi o aumento da presença da Dufry na Ásia, criando uma base forte na região, que tem oportunidades relevantes de crescimento.

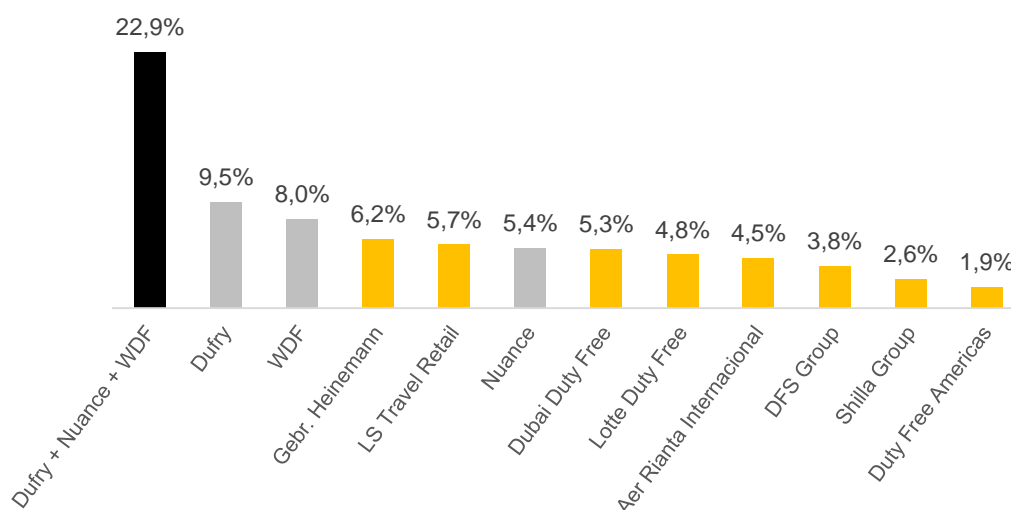
Em Março de 2015, a Dufry anunciou a aquisição de seu maior concorrente, a World Duty Free Group (WDFG) por 3,6 bi. Esta aquisição mudou de forma relevante o mercado de *Travel Retail* a medida que criou um líder absoluto em termos de *market-share*. Hoje a Dufry tem 22,9% de *market-share* no mundo, ou 3,7x mais que o 2º player do setor e, maior que a soma da participação do 2º ao 5º somados.

¹¹ Em termos de resultado operacional.

¹² Múltiplo calculado somando as sinergias anunciadas. Sem as sinergias o múltiplo subiria para 10x.



Market-Share dos Principais Players de Travel Retail no Mundo

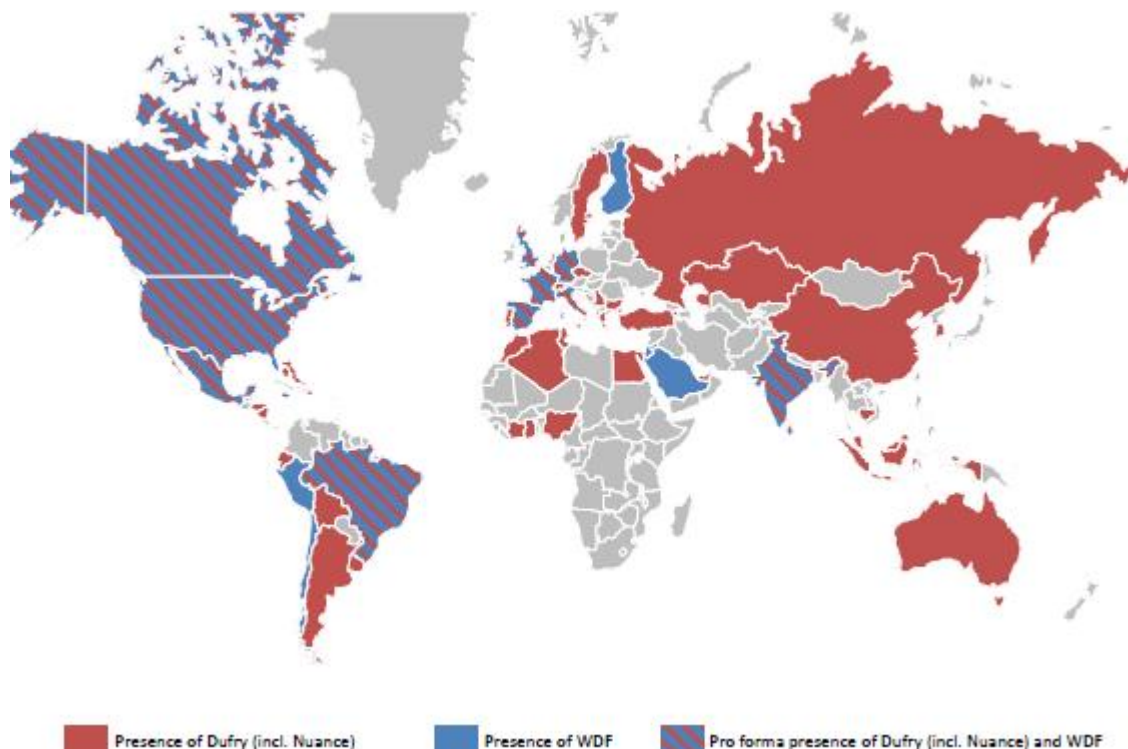


A aquisição da WDFG foi ainda maior que a da Nuance e não menos relevante do ponto de vista estratégico. A WDFG teve em 2014 uma receita de EUR 2,5 bi e um EBITDA de EUR 250 mm. A aquisição foi realizada a um múltiplo EV/EBITDA de 9,2x, incluídas as sinergias anunciadas integralmente. Apesar de ser um valor alinhado com as transações de maior atenção da indústria, à primeira vista esta transação pode não parecer tão atraente do ponto de vista de valor. No entanto, uma segunda análise mostra um valor estratégico significativo na transação:

- A nova companhia combinada terá uma receita combinada de CHF 8 bilhões ou 2,3x a receita da Dufry de 2013. Acreditamos que com a nova escala de compra, as oportunidades de melhoria de condições comerciais serão expressivas. Além disso, com a sua nova escala, a Dufry conseguirá baratear os seus custos de dívida e ganhar escala corporativa melhorando seus resultados a medida que as operações adquiridas convirjam para a eficiência da Dufry:

Companhia	Receita 2013	Margem Bruta	Margem EBITDA
Dufry (2013)	3.572	59,0%	14,9%
WDFG (2014)	2.407	58,7%	10,8%
Nuance (2013)	2.095	55,8%	9,7%

- Com 22,9% de *market-share* global, a Dufry torna-se ainda mais importante em qualquer nova concorrência. Combinando isso com a melhor rentabilidade da nova Dufry em relação a seus concorrentes menores, a probabilidade de um ganho de share contínuo é alta.
- Com as duas aquisições, a Dufry ganhou acesso a aeroportos Tier 1 no Reino Unido e na Espanha, com receitas de EUR 1 bilhão e EUR 600 mm respectivamente, além de um bom portfólio na Ásia, América do Norte e Peru. A diversificação geográfica da nova Dufry é enorme, como pode ser vista a seguir:



Fonte: Dufry

O tamanho da integração a ser realizada seria bastante preocupante não fosse o *Track Record* da Diretoria. A frente da Dufry desde a sua aquisição em 2004 tanto o *Chairman* quanto o CEO participaram da aquisição e integração bem sucedida¹³ de 7 empresas. Sendo assim acreditamos que a despeito da grande complexidade do processo a frente, as operações serão integradas, com a obtenção das sinergias anunciadas e muito valor será criado para os acionistas.

BRASIL AGRO

A Brasil Agro é um investimento do nosso fundo desde Janeiro de 2013 e escrevemos sobre ela na carta de Junho de 2013. A recente venda da Fazenda Cremaq, que ocorreu em Junho de 2015 nos estimulou a atualizar alguns pontos sobre a nossa tese de investimentos:

Terra como Reserva de Valor: por um lado, é senso comum que a população mundial está crescendo e se tornando cada vez mais urbanizada, o que naturalmente aumenta o consumo per capita de proteína. Por outro lado, há uma limitação de disponibilidade de terras no mundo e o Brasil possui uma extensa área produtiva disponível e é um dos países mais competitivos do mundo no agronegócio. O aumento da demanda por alimentos no mundo é o principal fator de determinação de preços de *commodities*¹⁴ e, conseqüentemente, *driver* de preço de terras no Brasil.

Modelo de Negócios e Valuation de Entrada: como falamos na carta de Julho de 2013, preferimos o negócio de transformação de terras (transformar terra bruta em desenvolvida) vis à vis o negócio de ser apenas um operador agrícola, dado os níveis de retorno de cada um dos

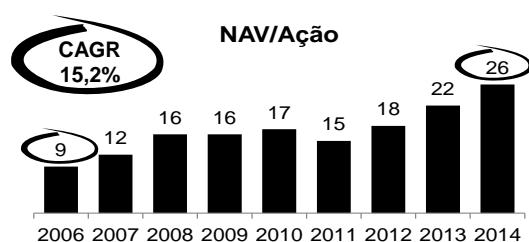
¹³ Na maior parte das aquisições as sinergias atingiram os valores anunciados e em alguns casos até o superaram.

¹⁴ Além de alguns fatores mais seculares como produtividade e outros mais voláteis como a taxa de câmbio.

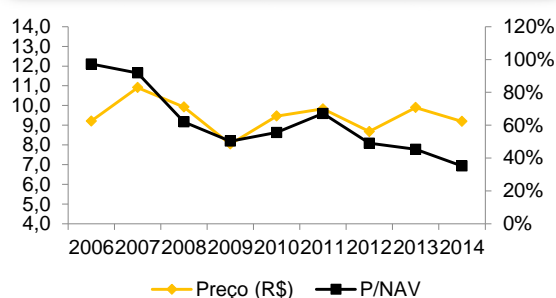


modelos de negócios. No negócio de transformação de terras, a Brasil Agro vem crescendo o valor de seus ativos (NAV) a uma taxa de 15,2% a.a. desde o IPO (mesmo tendo ficado anos com uma estrutura de capital ineficiente e uma estrutura administrativa desproporcional ao seu tamanho), o que é muito superior ao retorno do operador agrícola tradicional. Ademais, a Brasil Agro negociava com um grande desconto para o valor de seus ativos (fazendas), o que potencializaria ainda mais o retorno do investimento.

NAV / Ação (R\$) – Non-Diluted



Preço da Ação desde o IPO e P/NAV



Fonte: HIX Capital e Brasil Agro

Ponto de Inflexão (Ciclo de Desinvestimento): quando fizemos o investimento na Brasil Agro, acreditávamos que ela estava muito perto de entrar em um ciclo de desinvestimento e monetização das fazendas já transformadas e em operação, após ter passado diversos anos apenas investindo na transformação das fazendas adquiridas pós o IPO. Nessa linha, foram realizadas vendas de 8 propriedades em 6 fazendas (sendo a maior parte delas após o nosso investimento inicial) e todas com uma taxa de retorno acima de 19% a.a. a nível das fazendas (aproximadamente 3x o capital investido desde o IPO). Desde o nosso investimento, a Brasil Agro vendeu R\$377 mm em fazendas.

A venda mais recente e relevante da história da Brasil Agro foi a da Cremaq (27,8k hectares) e foi concretizada em Junho de 2015 por R\$270 mm pagos à vista (retorno de 4,3x o capital investido ou 20,4% a.a. e 10% acima do último valor de NAV reportado), enfatizando mais uma vez a capacidade da companhia gerar valor nas terras.

# Fazenda	Data Aquis.	Data Venda	UF	Cultura	Aquis. + CAPEX	Valor da Venda	MOIC	TIR
1 Engenho	jan/07	jun/08	MS	Cana	10	22	2,2 x	29,7%
2 São Pedro	set/06	set/11	GO	Cana	10	26	2,5 x	19,0%
3 Horizontina	abr/10	set/12	MA	Grãos	53	75	1,4 x	27,0%
4 Araucária	abr/07	mai/13	GO	Cana	4	10	2,7 x	20,2%
5 Cremaq	out/06	mai/13	PI	Grãos	11	38	3,5 x	23,8%
6 Cresca	dez/13	abr/14	Paraguai	Pasto e Grãos	10	17	1,7 x	n/a
7 Araucária	abr/07	jun/14	GO	Cana	11	41	3,9 x	19,2%
8 Cremaq	out/06	jun/15	PI	Grãos	64	270	4,3 x	20,4%
Total					172	500	2,9 x	

Valuation Atual: apesar do sucesso da companhia na transformação e monetização de suas fazendas, as ações da Brasil Agro continuam negociadas a 47% do NAV. Após a venda da Cremaq, ficou ainda mais explícito esse desconto, dado que 50% do valor de mercado da Brasil Agro é caixa e ativos de alta liquidez (contas a receber de vendas de fazendas e capital de giro líquido) e 50% do valor vem das fazendas que estão implicitamente valendo 36% de seu valor justo (ou com 64% de desconto). Atualmente, o portfólio de fazendas da Brasil Agro está avaliado



a R\$2,6k/Ha (o que é muito abaixo do preço para comprar um hectare bruto), sendo que 44% das terras da Brasil Agro já estão desenvolvidas. Esperamos também que os 56% não desenvolvidos se valorizem de forma expressiva nos próximos anos, a medida que forem cultivados.

	% Mkt Cap	
Mkt Cap	652	
Preço (R\$)	11,20	
# Ações	58	
Caixa Líquido	172	26%
Contas a Receber de Venda de Fazendas	29	4%
Capital de Giro Líquido	129	20%
Fazendas	329	50%
Outros Passivos	- 7	-1%
P/NAV (implícito das fazendas)	36%	

Acreditamos que o mercado não precifica a Brasil Agro do modo como achamos razoável. Este ano, apesar da valorização de 22% das ações, o desconto para o seu valor justo aumentou. Nos próximos trimestres, esperamos que a companhia retorne aos acionistas uma parte significativa do valor da venda da Cremaq via dividendos (~8% de *dividend yield*) e uma outra boa parte via recompra de ações. O saldo deverá ser utilizado para o início de seu 2º ciclo de compras de fazendas.

Resumindo, a oportunidade de investimento na Brasil Agro está ainda mais interessante e continua sendo uma posição relevante do nosso fundo.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS (FII's):

Em Janeiro de 2015, realizamos os primeiros investimentos do HIX Capital FIA em fundos imobiliários. A nossa estratégia se baseia na compra de cotas de FII's listados, que detenham imóveis corporativos de padrão AAA, nas melhores regiões de São Paulo e que tenham um bom desconto para o seu valor justo. Os principais pilares desta tese são:

- (i) Aquisição de Ativos *Premium* com desconto significativo em relação ao valor justo;
- (ii) Mercado de imóveis corporativos em SP está próximo do ponto mais baixo do ciclo;
- (iii) Os ativos detidos pelos FII's estão negociando com descontos de ~40% para transações privadas em imóveis equivalentes e ~20% abaixo do custo de reposição (sem margem do incorporador);
- (iv) Rendimentos correntes interessantes (8,5%-12,0% a.a.) com bom potencial de aumento ao longo do tempo.

Ao longo dos últimos anos, o mercado de imóveis corporativos foi bastante penalizado em decorrência de uma relevante piora no cenário macroeconômico aliado a um grande volume de entregas de projetos iniciados entre 2010 e 2012. Esta conjuntura levou o mercado a altos níveis de vacância, em torno de 19,7% em SP. Conseqüentemente, houve um aumento na competição o que causou uma redução no valor dos aluguéis (Ex: aluguel médio para ativos AAA na região da Faria Lima estão em torno de R\$110/m² hoje vs. R\$150/m² em 2013). Esta redução no valor dos aluguéis somada a um aumento da taxa de juros fez com que os ativos em questão perdessem em torno de 30% do seu valor e nos deu a oportunidade de investir com uma grande margem de segurança, uma vez que compramos estes ativos muito abaixo do custo de reposição e com uma



renda corrente estabilizada média de 9,5% a.a., em um momento de aluguéis deprimidos e alta vacância.

De forma a mitigar os riscos em um mercado cuja oferta ainda é crescente, concentramos nossos investimentos nas regiões com o maior nível de absorção líquida, visto que nestes momentos as regiões mais afastadas perdem competitividade. Além disto, temos visto uma maior absorção bruta em ativos AAA e A do que em ativos classe B

Visto que o valor de locação atual não remunera novas incorporações baseado no custo de construção, não haverá um volume significativo de entregas a partir de 2016. Isso deve permitir que o mercado se ajuste com uma gradual absorção das áreas vagas e um aumento no valor dos aluguéis. A consequência natural deste movimento é que o valor dos ativos também aumente e supere o custo de reposição, se aproximando do valor dos ativos no mercado privado. Isso deve ocorrer a partir de 2017, momento em que imaginamos que o desinvestimento se torne provável.

De acordo com nossas estimativas, é necessário um valor de locação de R\$150-160/m² (a valores de hoje) para remunerar novos empreendimentos na Faria Lima, cujo custo de construção gira em torno de R\$16-17k/m² (considerando a disponibilidade de CEPAC). Em outras palavras, o valor médio de locação na região da Faria Lima precisaria subir em torno de 20% para que novos empreendimentos sejam construídos, assumindo que incorporadores sejam racionais na tomada de decisão na construção de novos empreendimentos. O valor dos imóveis prontos deveria subir em linha com este aluguel.

Por fim, acreditamos que a convergência entre o preço de mercado e o preço justo dos ativos, se dará por: (i) aumento nos rendimentos em decorrência de valores de locação melhores à medida que a vacância começar a diminuir; (ii) fluxo de compra por outros fundos de fundos imobiliários, fundos de Ações e institucionais; (iii) venda dos ativos ou tomada de controle dos fundos por investidores de longo prazo.

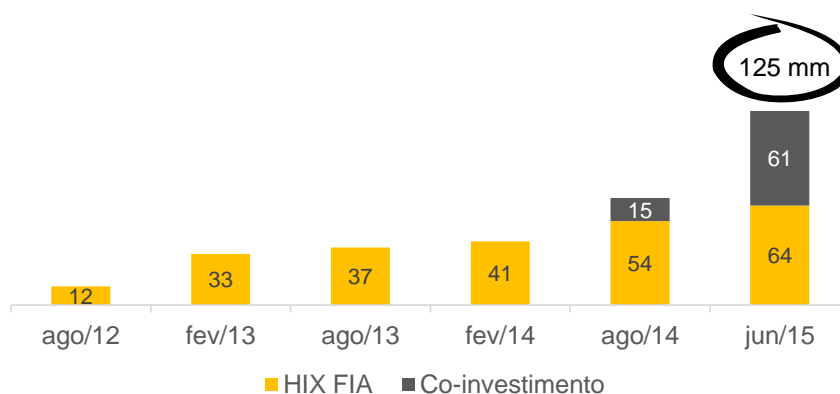
Aos investidores que desejarem ter mais informações sobre esta tese, por favor nos avisem e encaminharemos nossa carta completa sobre o tema.



ATUALIZAÇÃO HIX CAPITAL:

A HIX Capital atingiu nos últimos semestres um crescimento contínuo e estruturado. Fechamos Junho de 2015 com aproximadamente R\$125 mm sob gestão investidos em ações. Nossos principais investidores continuam sendo famílias e *family offices*, com os quais temos relacionamento direto, que entendem e confiam em nossa estratégia de investimentos e estão alinhados com o nosso horizonte de criação de valor. Ao mesmo tempo, iniciamos durante o ano passado e estamos intensificando ao longo de 2015 um trabalho de aproximação e relacionamento com investidores institucionais e os resultados deste trabalho já começaram a aparecer.

Evolução do AUM da HIX Capital (R\$ milhões)



Durante o ano, investimos fortemente para melhorar ainda mais a estrutura institucional da HIX. Reforçamos o nosso time com contratações nas áreas de investimentos, controladoria e relações com investidores. Trabalhamos para melhorar nossos processos de *screening*, análise de risco, *trading* e montagem de portfólio.

Acreditamos que poucos fatores são tão importantes para uma empresa quanto ter gente boa, bem alinhada e trabalhando de forma coesa por um período prolongado. Nosso time vem trabalhando junto há alguém tempo e amadurecendo cada vez mais nos processos e interações, de forma que o futuro deve ser ainda melhor do que o passado.

Continuamos animados com as perspectivas de crescimento da HIX e confiantes com a capacidade do time de continuar crescendo e encontrando boas oportunidades de investimentos para os sócios e para os nossos investidores.

Agradecemos a confiança,

Equipe HIX Capital