

## Divulgação de Resultados 2T11

A Tarpon Investimentos S.A. ("Tarpon" ou "Companhia") é uma gestora independente dedicada a investimentos em bolsa e *private-equity*. A Tarpon conduz sua atividade de gestão de fundos e carteiras administradas ("Fundos Tarpon") com o objetivo de viabilizar, no longo prazo, retornos absolutos superiores à média de mercado.

As ações da Tarpon são negociadas no segmento Novo Mercado da BM&FBOVESPA sob o código TRPN3.

### Teleconferência de Resultados

[Teleconferência em Inglês](#)

**Data:** Quarta-feira, 3 de agosto de 2011

**Hora:**  
11:00 h (Brasília)  
10:00 h (EUA leste)

**Telefone:**  
(11) 4688-6361 (Brasil)  
+1 (786) 924-6977 (outros países)

**Senha:** Tarpon

**Webcast:**  
[www.ccall.com.br/tarpon/2q11.htm](http://www.ccall.com.br/tarpon/2q11.htm)

**Contato de RI:**  
**Rafael Sonder**  
Diretor de RI  
Tel: +55 (11) 3074-5800  
[ri@tarponinvest.com.br](mailto:ri@tarponinvest.com.br)

**Visite nosso website de RI:**  
[www.tarponinvest.com.br/ri](http://www.tarponinvest.com.br/ri)

### MERCADO

**Informações base:** 28/07/2011  
**Valor de mercado:**  
R\$923,0 milhões  
**Cotação TRPN3:** R\$19,35  
**Ações emitidas:** 47.700.632

### Segundo trimestre 2011 - Destaques

As receitas brutas relacionadas com honorários de prestação de serviço de gestão dos Fundos Tarpon atingiram R\$126,1 milhões no 2T11, totalizando R\$ 218,4 no primeiro semestre de 2011.

✓ **Desempenho dos fundos:** foram verificados os seguintes retornos:

	<u>2T11</u>	<u>2T10</u>
Estratégia Long Only Equity em R\$	(6,2)%	6,9%
Estratégia Long Only Equity em US\$	(3,5)%	5,8%
Estratégia Hybrid Equity em US\$	1,0%	11,2%
Ibovespa em R\$	(9,0)%	(13,4)%
IBX em R\$	(7,3)%	(13,7)%

✓ **Novas captações:** R\$275,0 milhões em novas captações (R\$85 milhões líquidos);

✓ **Ativos sob gestão:** R\$5,9 bilhões em 30 de junho de 2011, um crescimento de 19% em relação a 30 de junho de 2010;

✓ **Receitas operacionais:**

Honorários relacionados a taxas de administração: R\$16,2 milhões no 2T11 e R\$ 31,2 milhões no semestre;

Honorários relacionados a taxas de performance: R\$109,9 milhões no 2T11 e R\$ 187,2 milhões no semestre;

✓ **Lucro líquido:** R\$40,9 milhões no 2T11 e R\$94,6 milhões no semestre.

✓ **Dividendos:** No dia 28 de Julho o Conselho de Administração aprovou a distribuição de 100% dos lucros da Companhia, resultando numa distribuição de R\$ 1,98 por ação (47,7 milhões de ações em circulação em 28 de Julho, 2011).

## Sobre a Tarpon Investimentos

Somos uma gestora independente dedicada a investimentos em bolsa e *private-equity*, com o objetivo de viabilizar retornos absolutos no longo prazo, superiores à média de mercado.

Nossa filosofia de investimento é composta por seis pilares:

### **Foco em valor intrínseco**

Buscamos oportunidades com potencial significativo de valorização no longo prazo, cujo valor de mercado esteja substancialmente inferior ao valor intrínseco justo do investimento.

### **Concentração de portfólio**

Acreditamos em concentração, o que contribui para que cada companhia investida tenha um impacto relevante no portfólio e nos permite obter conhecimento mais aprofundado sobre tais companhias.

### **Abordagem de contramão**

Buscamos oportunidades de investimento pouco óbvias, normalmente subestimadas ou ignoradas, formando uma visão independente do consenso de mercado.

### **Alta convicção**

Buscamos adotar um processo de investimento disciplinado, o que nos permite atingir um elevado grau de convicção com relação a nossas decisões de investimento.

### **Perspectiva de longo prazo**

Acreditamos que uma perspectiva de longo prazo seja essencial para maximizar o ganho potencial de cada investimento que realizamos.

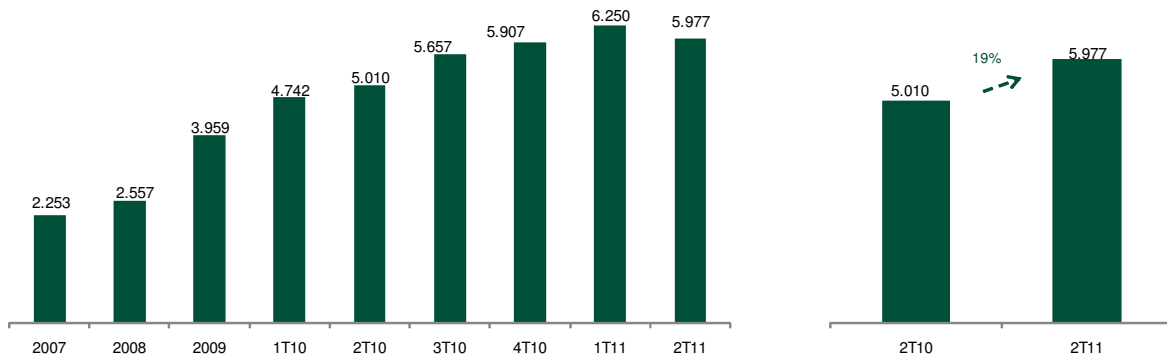
### **Geração de valor**

Freqüentemente, procuramos implementar uma agenda positiva de geração de valor junto às companhias em que investimos.

## Ativos sob gestão

Os nossos ativos sob gestão (“AuM”) totalizaram R\$5,9 bilhões em 30 de junho de 2011, um aumento de aproximadamente 19% quando comparado com o AuM de R\$5,0 bilhões registrado em 30 de junho de 2010. Em relação ao 1T11 houve uma queda de 4%, conforme descrito abaixo:

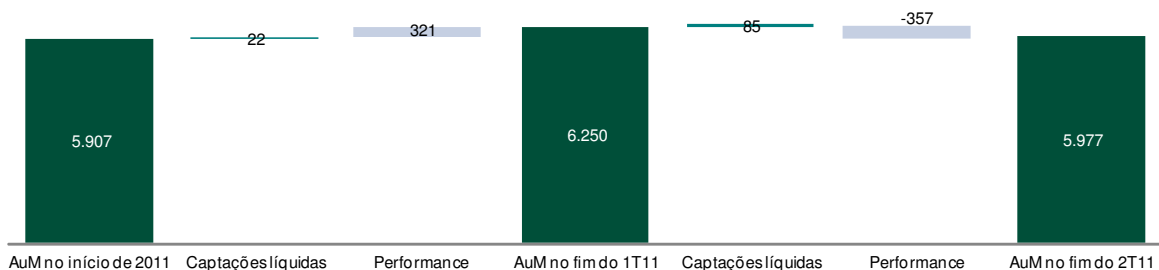
### Crescimento histórico do AuM Total - R\$ milhões



O AuM do trimestre refletiu as captações líquidas de R\$ 85 milhões no 2T11, bem como o impacto negativo da performance dos fundos.

O retorno dos Fundos Tarpon no 2T11 contribuíram para uma queda de R\$357 milhões do AuM.

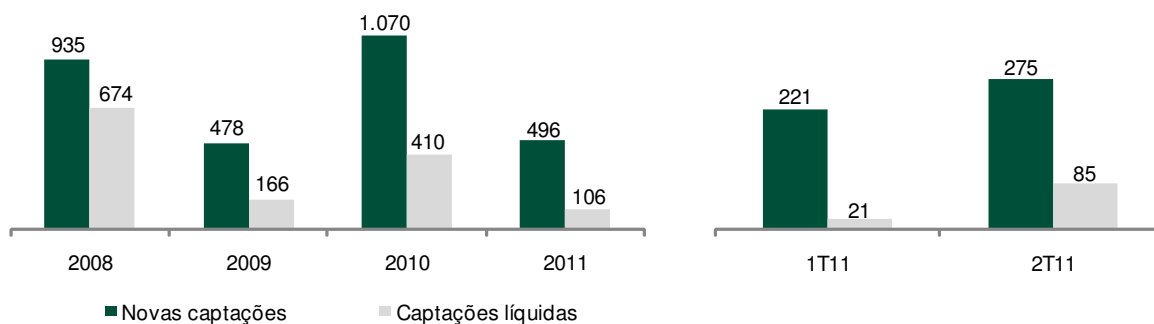
### Composição do crescimento do AuM - R\$ milhões



Captações líquidas: os Fundos Tarpon apresentaram captação líquida (equivalente à diferença entre o volume de novas captações e de resgates pagos no trimestre) de R\$85 milhões ao longo do trimestre. A

estratégia atual de captação da Tarpon está baseada na reciclagem do capital, visando substituir potenciais resgates por novas aplicações em valores similares.

### Captação - R\$ milhões



No trimestre, os recursos foram majoritariamente captados para a estratégia de *Hybrid Equity*, a qual tem como objetivo investir em oportunidades específicas em bolsa ou em *private-equity*.

## Estratégias de investimento

Conduzimos a atividade de investimentos por meio de três principais estratégias:

### Estratégia Long Only Equity

(investimento em bolsa)

A estratégia *Long Only Equity* compreende os Fundos Tarpon que investem em companhias abertas cujas ações são negociadas na BM&FBOVESPA.

Em 30 de junho de 2011, o AuM da estratégia Long Only Equity totalizava R\$2,4 bilhões.

### Estratégia Hybrid Equity

(investimentos em bolsa e *private-equity*)

A estratégia *Hybrid Equity* compreende os Fundos Tarpon que investem tanto em empresas listadas em bolsa quanto em *private-equity*.

Em 30 de junho de 2011, o AuM da estratégia *Hybrid Equity* totalizava R\$2,9 bilhões, dos quais R\$436,0 milhões correspondiam ao capital comprometido e não chamado.

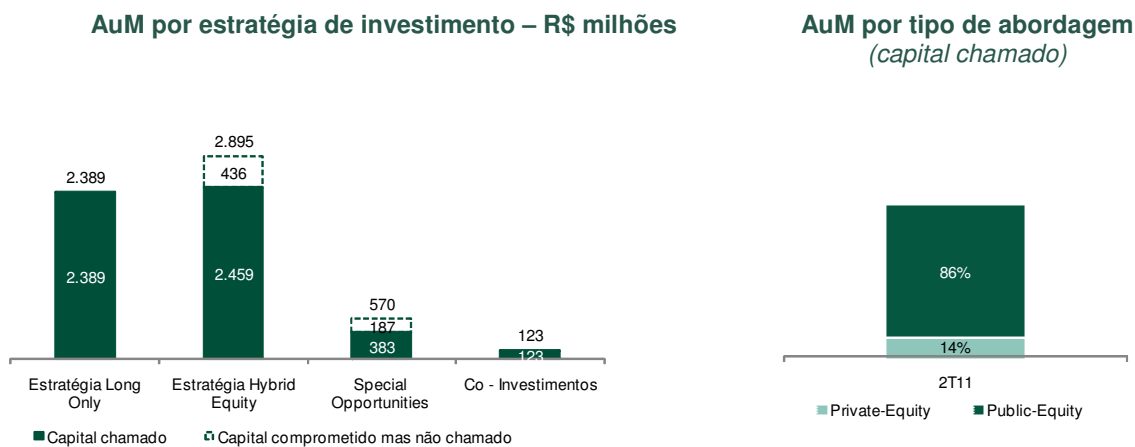
### Estratégia de Co-Investimentos

*(investimentos em bolsa e private-equity)*

A estratégia de co-investimento compreende os veículos Special Opportunities, que têm por objetivo investir em oportunidades específicas em conjunto com os demais Fundos Tarpon, tanto nas estratégias de bolsa quanto de *private-equity*.

Em 30 de junho de 2011, o AuM da estratégia de co-investimento totalizava R\$693 milhões, dos quais R\$187 milhões correspondiam ao capital comprometido e não chamado, esse valor inclui R\$ 123 milhões em ativos de estruturas segregadas sobre os quais não temos gestão, mas fazemos jus ao recebimento de taxa de performance.

Em 2011, conforme ilustrado nos gráficos abaixo, o montante do AuM alocado em investimentos de bolsa representava 86% do total do capital chamado. Os investimentos em *private-equity*, marcados a valor de mercado, correspondiam a 14%.

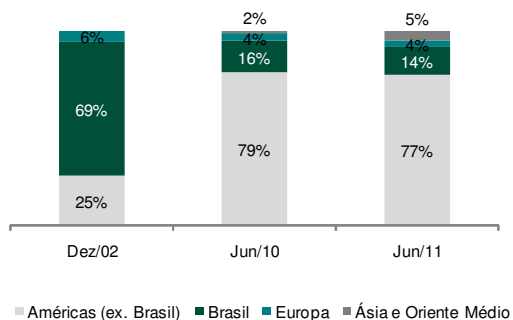


## Base de investidores

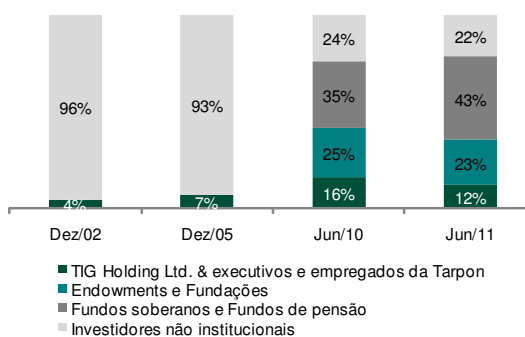
Buscamos atrair e reter uma base sofisticada de investidores, alinhados com nossa filosofia de investimentos e com perfil de investimento de longo prazo.

Em 30 de junho de 2011, a base de investidores institucionais como fundos de universidades (endowments), fundações, fundos de pensão e fundos soberanos, correspondia a 66% da base de ativos sob nossa gestão. O capital "permanente" da TIG Holding Ltd. juntamente com o de nossos executivos e empregados representava 12% do AuM.

**AuM por região geográfica**



**AuM por tipo de investidor**



### Desempenho dos fundos

No trimestre, a estratégia de investimento Long Only Equity apresentou performance líquida de -6,2% em R\$ e -3,5% em US\$. Desde o início, o retorno anualizado dessa estratégia foi de 33,5% em R\$ e 35,4% em US\$.

A estratégia *Hybrid Equity* apresentou performance trimestral líquida de 1,0% (em US\$). Desde o início, o retorno acumulado anualizado foi de 33,0%. A performance, em 2011, foi impactada positivamente pela valorização dos investimentos de *private equity* dessa estratégia.

Apenas para efeitos ilustrativos, no 2T11 os índices Ibovespa e IBX apresentaram, respectivamente, retornos em R\$ de -9,0% e de -7,3%.

Estratégia	Início	Performance <sup>(1)(2)</sup>					Desde o início (anualizado)
		2T11	2011	12 meses	2 anos	5 anos	
Long Only Equity (R\$)	maio 2002	-6,2%	-1,5%	18,2%	92,1%	186,5%	33,5%
Long Only Equity (US\$)	maio 2002	-3,5%	2,0%	28,2%	117,9%	252,8%	35,4%
Hybrid Equity (US\$)	out. 2006	1,03%	10,9%	43,8%	136,4%	-	33,0%
Índices de mercado		2T11	2011	12 meses	2 anos	5 anos	Desde maio 2002 (anualizado)
Ibovespa (R\$)		-9,0%	-9,9%	2,4%	21,2%	70,3%	19,1%
IBX (R\$)		-7,3%	-6,7%	8,8%	24,5%	75,3%	22,1%
Ibovespa (US\$)		-5,0%	-3,9%	18,1%	51,5%	136,1%	24,8%
IBX (US\$)		-3,3%	-0,4	25,6%	55,6%	143,1%	27,8%

(1) Performance líquida de taxas.

(2) Performance apresentada até 30 de junho de 2011.

## Desempenho financeiro

### Sumário

*Destaques financeiros - R\$ milhões*

	2T 2011	1S 2011	2T 2010	1S 2010
<b>Receita operacional bruta</b>	<b>126,0</b>	<b>218,5</b>	<b>87,8</b>	<b>157,2</b>
Taxas de administração	16,1	31,3	12,8	25,6
Taxas de performance	109,9	187,2	75,0	131,6
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>119,0</b>	<b>206,4</b>	<b>83,3</b>	<b>149,1</b>
<b>Despesas operacionais</b>	<b>(51,6)</b>	<b>(58,2)</b>	<b>(23,2)</b>	<b>(27,8)</b>
Recorrentes: administração geral, salários & outros	(6,2)	(10,9)	(4,1)	(6,7)
Não recorrentes: Plano de opções, PLR e remuneração variável	(45,4)	(47,3)	(19,1)	(21,1)
<b>Resultado operacional</b>	<b>67,4</b>	<b>148,2</b>	<b>60,1</b>	<b>121,3</b>
<i>Margem operacional</i>	<i>57%</i>	<i>72%</i>	<i>72%</i>	<i>81%</i>
<b>Resultado das operações financeiras</b>	<b>2,4</b>	<b>3,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,9</b>
Resultado Financeiro	2,4	3,9	1,2	1,9
<b>Imposto de renda e contribuição social</b>	<b>(28,9)</b>	<b>(57,5)</b>	<b>(10,1)</b>	<b>(17,8)</b>
<b>Lucro líquido</b>	<b>40,9</b>	<b>94,6</b>	<b>51,2</b>	<b>105,3</b>
<i>Margem líquida</i>	<i>34%</i>	<i>46%</i>	<i>61%</i>	<i>71%</i>
Lucro por ação (R\$/ação)	0,89	2,07	1,24	2,55
Dividendos por ação (R\$/ação)	2,07	2,07	2,55	2,55
Ações emitidas (milhares)	45.760	45.760	41.207	41.207
AuM (fim do período)	5.977	5.977	5.010	5.010
AuM sobre o qual incide taxa de adm. <sup>(1)</sup>	5.231	5.231	4.054	4.054

(1) Ativos sob gestão sobre os quais há incidência de taxas de administração. Desconsidera o capital comprometido não chamado, e outras estruturas de co-investimentos.

Nota: as margens apresentadas são calculadas com base no montante líquido de receitas operacionais.

### Receitas operacionais

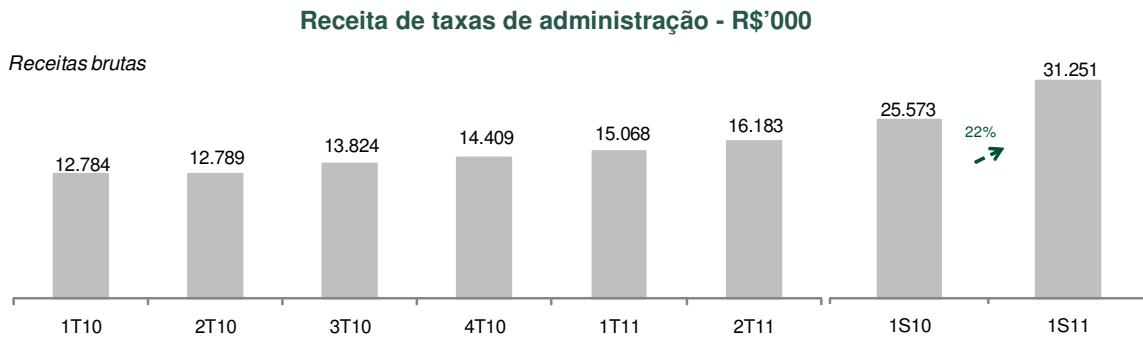
As receitas operacionais são compostas por honorários relacionadas a taxas de administração – fluxo de receitas recorrente e de maior previsibilidade, calculado com base no montante do patrimônio líquido dos Fundos Tarpon – e por honorários relacionados a taxas performance – fluxo de receitas de maior volatilidade, calculado com base na performance auferida pelos Fundos Tarpon.



### Honorários com taxas de administração

Os honorários relacionados a taxas de administração são recebidos em base mensal ou trimestral, calculados sobre o volume do capital investido.

No 2T11, a receita bruta com honorários relacionados a taxas de administração totalizou R\$16,1 milhões, o equivalente a 13% do total das receitas operacionais do trimestre e 14% no semestre. As receitas aumentaram 27% quando comparamos 2T11 e 2T10 e 22% quando comparamos 1S11 e 1S10.

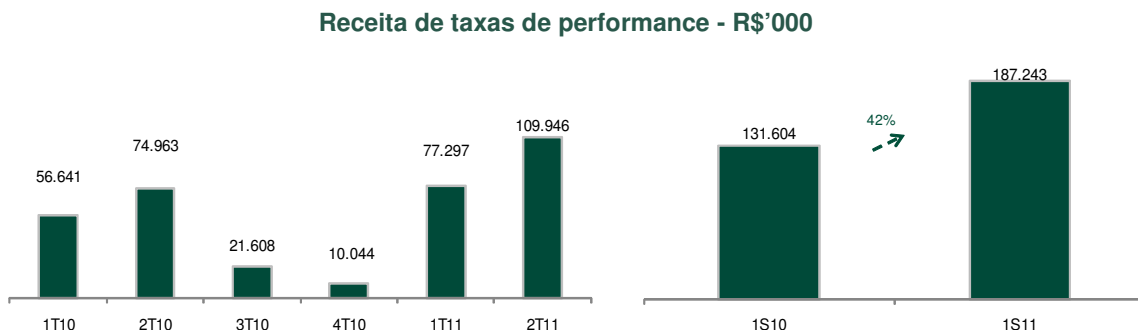


### Honorários com taxas de performance

Os honorários relacionados às taxas de performance são recebidos quando o desempenho dos Fundos Tarpon supera um determinado parâmetro de rentabilidade (*hurdle rate*) mínimo. A maior parte dos ativos sob gestão tem como parâmetro valores absolutos variando entre 6% e indicador de inflação + 6% ao ano.

Os Fundos Tarpon seguem o conceito de “*high water mark*” (marca d’água). Assim, somente é devida taxa de performance se o valor da cota do respectivo fundo, no momento da cobrança, superar o valor da cota no momento da última cobrança de performance, ou seja, última marca d’água, ajustada pelo respectivo parâmetro de rentabilidade.

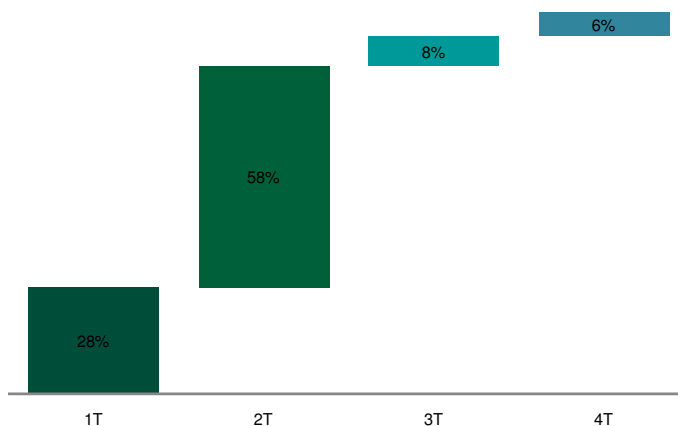
No 2T11, a receita com honorários relacionados a taxas de performance totalizou R\$109,9 milhões, o equivalente a 87% do total das receitas operacionais do trimestre e 86% no semestre.



No semestre, as receitas atingiram R\$187,2 milhões, refletindo o desempenho dos Fundos Tarpon. O crescimento foi de 47% quando comparamos 2T11 com 2T10 e 42% quando comparamos 1S11 e 1S10.

Por fim, abaixo demonstramos a distribuição atual da cobrança de taxas de performance por trimestre:

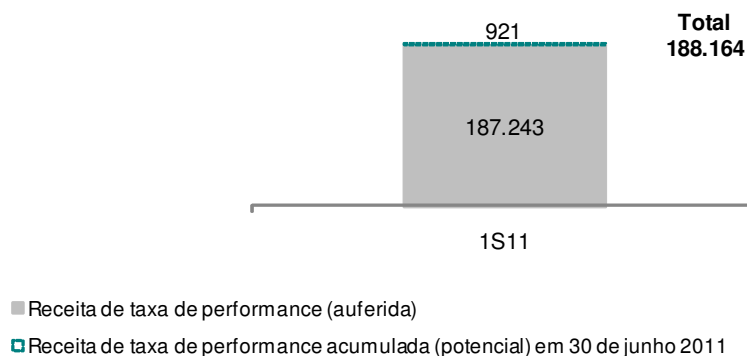
### Distribuição da Cobrança de Performance - %AUM



Em 30 de junho de 2011, 41% do patrimônio líquido dos Fundos Tarpon encontravam-se acima das respectivas marcas d'águas.

As taxas de performance dos Fundos Tarpon são cobradas em diferentes datas do ano. Apenas para efeito ilustrativo, se 100% do patrimônio líquido dos Fundos Tarpon recolhesse taxas de performance em 30 de junho de 2011, o montante em receitas adicionais seria de R\$921 mil (baseado no valor do patrimônio líquido dos Fundos Tarpon na referida data). Como não podemos prever a variação das cotas dos fundos, o valor efetivo poderá variar substancialmente. Este valor é estimado, não há garantia de que tais valores serão efetivamente devidos à Tarpon nas respectivas datas.

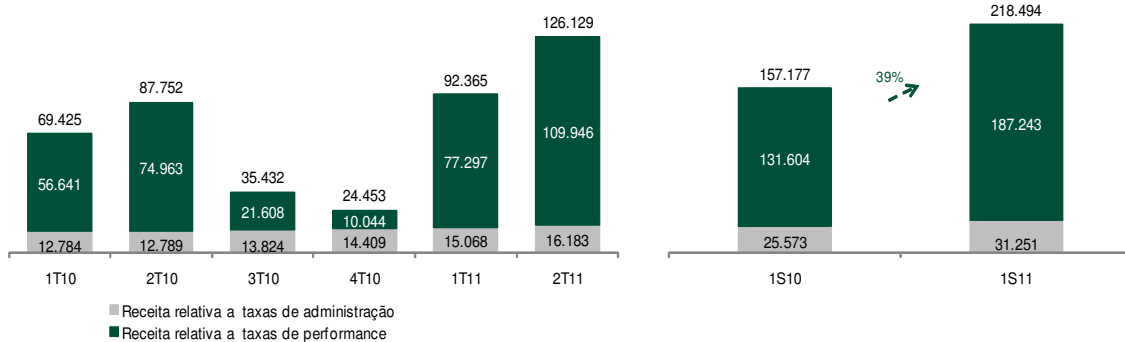
### Receitas com taxas de performance auferida e potencial em 30 de junho de 2011 - R\$'000



### Receita total

Como resultado dos honorários recebidos, a receita operacional, no 2T11, foi de R\$126,1 milhões, representando um crescimento de 37% sobre o primeiro trimestre de 2011, no semestre as receitas totalizaram R\$ 218,5 milhões representando um crescimento de 39% sobre o mesmo período de 2010.

### Receitas operacionais totais - R\$'000

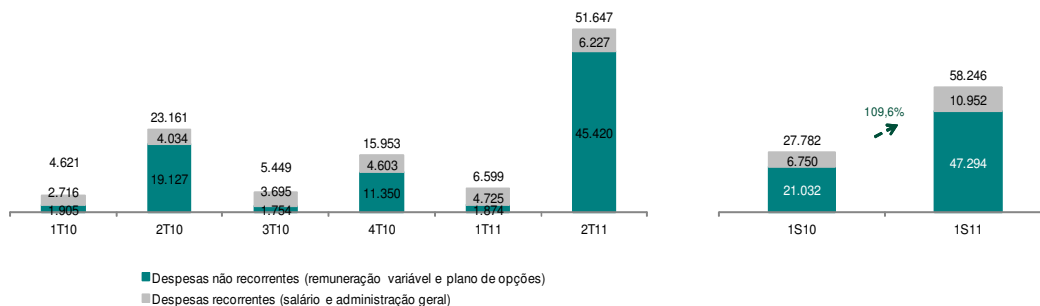


### Despesas operacionais

As despesas operacionais, divididas entre despesas recorrentes e não recorrentes, totalizaram R\$51,6 milhões no 2T11 (margem operacional de 57%), ante R\$23,3 milhões em 2T10 (margem operacional de 72%).

A parcela das despesas recorrentes é composta por despesas administrativas, despesas com salários e encargos sociais, e outras despesas como depreciação e despesas com viagens. No 2T11, as despesas recorrentes totalizaram R\$6,2 milhões, o equivalente a 12% das despesas totais do trimestre. No mesmo trimestre do ano anterior, as despesas recorrentes totalizaram R\$4,0 milhões, refletindo, dentre outros, o menor número de empregados e menor infra-estrutura (instalações) no mesmo período de 2010.

### Despesas operacionais totais - R\$'000



No semestre findo em 30 de junho de 2011, a parcela das despesas não recorrentes totalizou R\$45,4 milhões referente à provisão (sem efeito caixa) do nosso plano de opção de compra de ações e também a despesa com a remuneração variável e PLR.

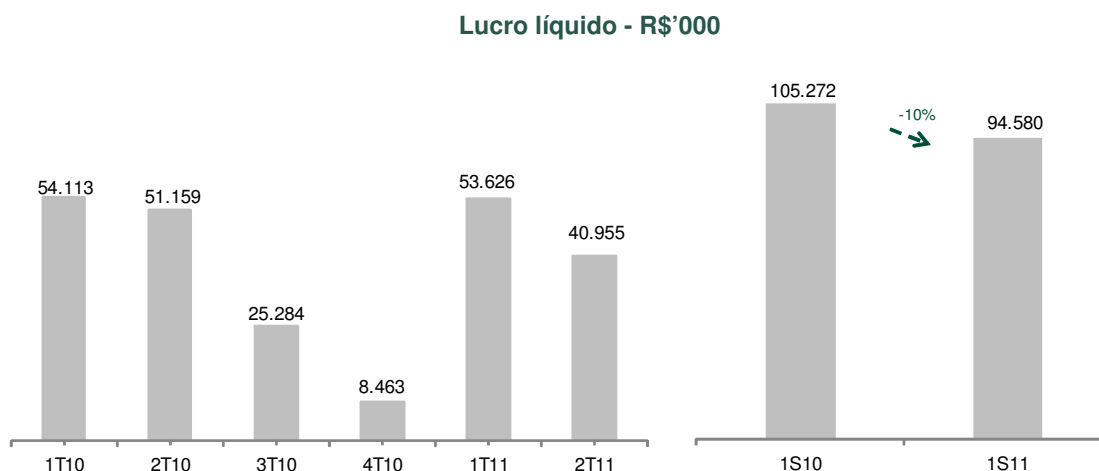
### Impostos

Devido ao nível de receitas registrado no ano de 2010, a partir de 1 de janeiro de 2011, a Companhia passou a utilizar um novo regime tributário (Lucro Real).

Por conta da mudança supracitada, houve um aumento da alíquota efetiva do imposto de 18,6% para 33,7% (considerando PIS, COFINS, ISS, IR e CSLL) de dezembro de 2010 para 30 de junho de 2011. Comparando 1ST11 com o 1ST10 houve um aumento de 223,0% nas despesas de imposto de renda e contribuição social.

### Lucro líquido

O lucro líquido do trimestre totalizou R\$40.9 milhões (R\$ 2,07 por ação), uma queda de 19,9% em relação ao 2T10, resultando em uma margem líquida de 46%. Esta queda no lucro líquido é explicada pelo impacto que a mudança para o regime tributário de lucro real teve na companhia.



Nossas ações são negociadas sob o ticker TRPN3 na BM&FBOVESPA, no segmento do Novo Mercado.

### LTM Performance

Tarpon Investimentos S.A.

Ações emitidas: 47.700.632

Listagem: BM&F Bovespa / Novo Mercado

Código: TRPN3

Início de negócios: 26/05/2009

Cotação 28/07/2011: 19,35

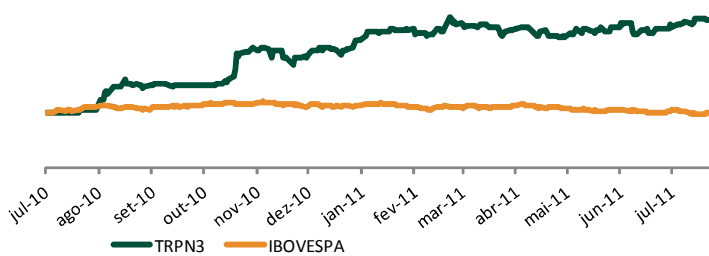
Market Cap: R\$923,0 milhões

**Desempenho:**

2T11: 3,5%

2011 (até 28.07): 16,3%

LTM: 154%



**DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS - CONSOLIDADO**

<i>Em R\$'000</i>	2T11	1S11	2T10	1S10
<b>Receitas líquidas</b>	<b>119.150</b>	<b>206.410</b>	<b>83.296</b>	<b>149.146</b>
Despesas com pessoal	(2.417)	(5.110)	(1.761)	(3.607)
Plano de opções	(1.795)	(3.669)	(1.955)	(3.860)
Despesas administrativas	(3.584)	(5.639)	(937)	(1.868)
Remuneração variável e PLR	(43.625)	(43.625)	(17.172)	(17.172)
Outras receitas/(despesas)	(226)	(203)	(1.336)	(1.275)
<b>Resultado das atividades operacionais</b>	<b>67.503</b>	<b>148.164</b>	<b>60.135</b>	<b>121.364</b>
Resultado financeiro	2.430	3.955	1.247	1.916
Resultado de equivalência patrimonial	-	-	(196)	(253)
<b>Resultado antes do imposto de renda</b>	<b>69.933</b>	<b>152.119</b>	<b>61.186</b>	<b>123.027</b>
Imposto de renda e contribuição social	(28.978)	(57.539)	(10.126)	(17.882)
Acionistas minoritários	-	-	99	128
<b>Resultado líquido</b>	<b>40.955</b>	<b>94.580</b>	<b>51.159</b>	<b>105.273</b>

## BALANÇO PATRIMONIAL - CONSOLIDADO

<i>Em R\$'000</i>	<b>30.06.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>30.06.10</b>
<b>Ativos</b>			
Caixa e equivalentes a caixa	1.122	294	29
Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio de resultado	107.220	45.217	69.441
Ativos financeiros disponíveis para venda	-	-	4.719
Recebíveis *	115.444	21.282	81.645
Outros ativos	13.082	1.523	923
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>236.868</b>	<b>68.316</b>	<b>156.757</b>
Ativo imobilizado	1.435	1.435	340
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>1.435</b>	<b>1.435</b>	<b>340</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>238.303</b>	<b>69.751</b>	<b>157.097</b>
<b>Passivo</b>			
Contas a pagar	41.710	10.333	17.733
Obrigações tributárias	63.596	6.396	14.208
Obrigações trabalhistas	4.369	1.319	1.147
Dividendos a pagar	-	33.713	-
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>109.675</b>	<b>51.761</b>	<b>33.088</b>
<b>Patrimônio líquido</b>			
Capital social	5.419	4.180	4.180
Reserva de capital	16.678	2.102	2.102
Reserva estatutária	30	30	30
Reserva legal	836	836	801
Ajuste de variação patrimonial	-	-	4.619
Plano de opções	11.085	10.842	7.004
Lucros acumulados	94.580	-	105.273
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>128.628</b>	<b>17.990</b>	<b>124.009</b>
<b>Total do patrimônio líquido e passivo circulante</b>	<b>238.303</b>	<b>69.751</b>	<b>157.097</b>

\* Até 28 de julho de 2011, aproximadamente, 100% dos recebíveis foram liquidados.

## FLUXO DE CAIXA - CONSOLIDADO

<i>Em R\$'000</i>	2T11	1S11	2T10	1S10
<b>Resultado líquido</b>	<b>40.955</b>	<b>94.580</b>	<b>51.159</b>	<b>105.273</b>
Depreciação	67	134	14	27
Resultado de equivalência patrimonial	-	-	97	125
Plano de opções	1.795	3.669	1.955	3.860
<b>Resultado líquido ajustado</b>	<b>42.817</b>	<b>98.383</b>	<b>53.225</b>	<b>109.285</b>
Capital de giro	62.921	80.068	20.171	23.615
Recebíveis	(27.109)	(94.162)	(16.163)	(71.661)
<b>Caixa proveniente de (utilizado nas) atividades operacionais</b>	<b>78.629</b>	<b>84.289</b>	<b>57.233</b>	<b>61.239</b>
Varição no ativo imobilizado	(95)	(133)	93	84
Varição em ativos financeiros	(77.494)	(62.003)	(57.316)	(54.674)
Dividendos pagos	-	(33.713)	(5)	(6.838)
Exercício de opção de ação	-	12.388	-	176
<b>Caixa proveniente de (utilizado nas) atividades de financiamento</b>	<b>(77.589)</b>	<b>(83.461)</b>	<b>(57.228)</b>	<b>(61.252)</b>
<b>Aumento (diminuição) do caixa e equivalentes a caixa</b>	<b>1.040</b>	<b>828</b>	<b>5</b>	<b>(13)</b>
<b>Caixa e equivalentes a caixa no início do trimestre/ano</b>	<b>82</b>	<b>294</b>	<b>24</b>	<b>42</b>
<b>Caixa e equivalente a caixa no final do trimestre</b>	<b>1.122</b>	<b>1.122</b>	<b>29</b>	<b>29</b>



## Contato

**Tarpon Investimentos S.A.**

[www.tarponinvest.com.br](http://www.tarponinvest.com.br)

Email: [ri@tarponinvest.com.br](mailto:ri@tarponinvest.com.br)

Tel: (11) 3074-5800

Rafael Sonder  
*Diretor de RI*

## Observação importante

Este documento pode conter projeções e estimativas futuras. Estas projeções e estimativas estão sujeitas a riscos e incertezas relacionados a fatores fora da capacidade da Companhia de controlar ou estimar precisamente, tais como condições de mercado, ambiente competitivo, flutuações de moeda e da inflação, mudanças em órgãos reguladores e governamentais e outros fatores relacionados às operações da Companhia, sendo que os resultados futuros da Companhia poderão diferir materialmente daqueles projetados.

Os leitores são advertidos a não tomarem decisões exclusivamente com base nestas projeções e estimativas. Estas projeções e estimativas não devem ser interpretadas como garantia de performance futura. A Companhia não se responsabiliza em publicar qualquer revisão ou atualizar essas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento.

Este documento não constitui uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários