



# Safari Capital

## Carta Mensal julho 2020

Na década de 1990, devido à incapacidade de investimento da Telebrás e suas controladas, havia escassez de linhas telefônicas no país. Muitos

viviam de alugar as linhas telefônicas para outros, linhas essas declaradas no imposto de renda, pois eram ativos valiosos, chegando ao preço de US\$ 10

mil em determinadas regiões. Aqueles que desejassem ter uma linha telefônica entravam no chamado autofinanciamento, mecanismo pelo qual as empresas emitiam ações ao valor patrimonial e anos depois instalavam a tão sonhada linha telefônica. Muitos investidores enriqueceram comprando tais ações, emitidas ao valor patrimonial mas negociadas a 2% deste valor; alguns nem sabiam que detinham as ações do plano de expansão, afinal tinham “comprado” um telefone, e não obtido o direito de uso na verdade compraram as ações do plano de expansão.

O início da telefonia celular também não foi diferente, com o mesmo sistema de venda de linhas, e a indisponibilidade de atendimento da população em curto prazo.

A privatização, lançada pelo governo Collor e concluída no governo FHC, quase 10 anos depois, foi um marco no sistema de telecomunicações do Brasil. As empresas privatizadas tinham metas de atendimento da população, o que fez com que a disponibilidade de linhas passasse a ser muito maior. No caso da telefonia móvel, instalou-se uma competição feroz entre os *players* do mercado, com a existência de até 4 empresas em cada área. Também havia os prestadores de serviço de longa distância, sendo a Embratel a empresa dominante e a Intelig (depois adquirida pela TIM) a empresa espelho.

O fato é que tanto a telefonia fixa – e a de longa distância – quanto a telefonia móvel se desenvolveram bastante, além, é claro, da banda larga para internet. Parecia impossível quando se projetava, ainda no início dos anos 2000, que haveria mais linhas de telefonia móvel do que habitantes no Brasil, ou seja, a taxa de penetração passaria de 100%. E nos anos 1980, quando se ligava para a telefonista para pedir uma ligação para outro município e ela retornava, 10 minutos depois, conectando as duas pontas. O DDD (discagem direta

à distância) foi uma grande novidade, pois o próprio usuário completaria sua ligação sem auxílio de ninguém.

Não se pode contestar o enorme sucesso da privatização deste setor (bem como de outros), que trouxe produtividade e eficiência às pessoas e cadeias produtivas do país.

Hoje discutimos mais uma etapa no setor de telecomunicações, já que as empresas de telefonia foram autorizadas a compartilhar infraestrutura (torres, redes, etc.), podendo então focar exclusivamente no cliente. Levada ao extremo, esta nova possibilidade fará com que a empresa se diferencie pela capacidade de melhor atender seu cliente, seja por meio de mais cobertura ou de qualquer outro atributo. Os grandes investimentos necessários para a expansão do sistema com o crescimento de tráfego (logo teremos o 5G, a internet das coisas) serão bancados por empresas que então alugarão capacidade de tráfego para as prestadoras de serviços. Assim como a instalação de torres de telefonia móvel, que ficará a cargo das empresas que compraram essas torres.

O desenho proposto pela Oi para seu processo de recuperação judicial é exatamente este. A companhia focará no atendimento de seus clientes de FTTH (*fiber to the home*), venderá sua operação móvel inteira, assim como uma parte da empresa que possui os *backbones* (cabos de fibra ótica para a transmissão de sinais de telecomunicações). A empresa de torres já foi vendida.

Boa notícia para os prestadores de serviços em geral e mais ainda para os acionistas da Oi, que serão sócios de uma empresa com baixa alavancagem, altamente geradora de caixa e com foco no cliente. Ainda falta a aprovação da assembléia de credores, pois a Oi se encontra em recuperação judicial – além, é claro, da ANATEL.

Em julho o Safari 45 FIC FIM II (Safari Long Bias) subiu 9,98%. As maiores contribuições para o desempenho do fundo foram Via Varejo, Oi, Natura, BTG Pactual, Cosan (CZZ) e CVC.

Nossas posições de elevada convicção permanecem no portfólio: CZZ (Cosan Limited), Via Varejo, B2W, Mercado Livre, BTG Pactual, XP, Natura e Vale.

Obrigado pela confiança!

RENTABILIDADES		(até 31/07/20)		
	Safari LB	CDI	%CDI	IBOV
<b>2020</b>	<b>-13.9%</b>	<b>2.0%</b>		<b>-11.0%</b>
<b>6 meses</b>	<b>-17.5%</b>	<b>1.6%</b>		<b>-10.8%</b>
<b>12 meses</b>	<b>-3.1%</b>	<b>4.2%</b>		<b>0.8%</b>
<b>18 meses</b>	<b>11.3%</b>	<b>7.5%</b>	<b>151%</b>	<b>6.1%</b>
<b>24 meses</b>	<b>28.6%</b>	<b>10.9%</b>	<b>263%</b>	<b>28.2%</b>
<b>30 meses</b>	<b>43.2%</b>	<b>14.4%</b>	<b>300%</b>	<b>20.3%</b>
<b>36 meses</b>	<b>74.8%</b>	<b>18.8%</b>	<b>398%</b>	<b>58.3%</b>
<b>Desde o início*</b>	<b>174.6%</b>	<b>52.9%</b>	<b>330%</b>	<b>99.9%</b>

*\*Início do fundo: 21/07/2015*

PL Total da Estratégia Long Bias (CVM): R\$ 1,95 bi.