



Safari Capital

Carta Mensal
junho 2020

De certa maneira o Ibovespa descolou do S&P em junho, tendo tido uma performance muito mais forte, ajudado pelos bancos (pesados no índice), Vale e B3. Os principais detratores foram os frigoríficos, entre outras ações ligadas ao câmbio. No exterior continuou o destaque para as ações de tecnologia, que voltaram a performar muito melhor que o S&P. Os massivos estímulos monetários nos EUA principalmente tem garantido uma recuperação rápida da economia norte-americana, bem como dos mercados de ações. Aqui, ainda que o calibre seja infinitamente menor, temos uma bazuca poderosa no auxílio emergencial, que tem sido fundamental para manter os níveis de consumo das classes menos favorecidas. Certamente teremos um problema quando este auxílio for suspenso.

Em junho o Safari FIC FIM subiu **11,3%**.

A calma política aqui no Brasil tem ajudado bastante os mercados, assim como o fortalecimento do ministro da economia. O governo voltou a pautar projetos de infraestrutura e tem procurado baixar a temperatura nos assuntos mais espinhosos, entre eles a Amazônia. Assim, seguindo a boa performance e o fluxo sem fim para as bolsas dos EUA, combinado com juros historicamente baixos por aqui – ainda que a curva de juros esteja inclinada e o juro longo (10 anos) rode a 7,40% -, o mercado tem performado bem.

Nosso *stock picking* fez toda a diferença na performance do fundo em junho, com as altas em Via Varejo, Magazine Luiza e B2W, responsáveis por cerca de 30% do desempenho do mês. O consumidor descobriu que pode ter tudo on-line, ou seja, não precisa se deslocar para ter todos os produtos que necessita, ao mesmo tempo que as empresas que tinham lojas fechadas as transformaram em “mini centros de distribuição”. Há ainda os ganhos de *market-share* com a

operação on-line e com a melhor estrutura financeira, para habilitar o crédito junto aos fornecedores. As ferramentas como Whatsapp tem sido importantes para as vendas, combinada com a exploração mais racional do banco de dados das companhias. Com a reabertura gradativa das lojas haverá o impulso nas vendas das lojas físicas e talvez um arrefecimento no crescimento das vendas on-line (vem crescendo mais de 100% sobre 2019).

Outro destaque foi BTG Pactual, que carregamos há tempos em nossa carteira. Os bons resultados divulgados e perspectivas de forte crescimento em todas as áreas beneficiaram a ação. Novas frentes de alocação de capital - que já estão sendo abertas - também serão importantes para a performance futura do papel. Há uma ineficiência no sistema bancário na concessão de crédito às pequenas e médias empresas, o que atrapalha bastante a retomada da economia.

A posição que montamos em algumas incorporadoras de imóveis também contribuiu neste mês. Com juros baixos (financiamento imobiliário por volta de 7% ao ano) e crédito para o programa Minha Casa Minha Vida, as incorporadoras vem tendo meses extremamente positivos, inclusive maio e junho (ruins para a economia em geral). A compra da casa própria tem agora prestação compatível com o desembolso do aluguel. Muitos, apesar da incerteza com o cenário futuro, preferem assumir o risco do financiamento a continuar pagando aluguel. Temos 3 posições que respondem por quase os 11% do fundo alocados neste segmento.

Por fim, vale ressaltar os ganhos com Natura, que continuou recuperando valor, e ainda está muito distante do que achamos que deveria atingir. Oportunidades enormes de ganhos com sinergias na aquisição da Avon, além de outras relacionadas

Junho 2020

à *The Body Shop* e à Aesop ainda aparecerão nos próximos anos.

As concessionárias de rodovias ficaram de lado neste mês, mas terão muitas novidades pela frente. A primeira provavelmente será o rebalanceamento dos contratos com o governo do estado de São Paulo e a segunda, os vários leilões de concessões agendados para o fim de 2020 e para 2021. São ações que carregamos há quase dois anos em nossa carteira, e que ainda tem grandes opcionalidades pela frente.

Houve poucas mudanças no portfólio em relação ao mês passado. Zeramos taticamente as posições em frigoríficos e também em Gerdau, por conta da performance do câmbio (esperamos que acomode mais por volta de R\$ 4,80 a R\$ 5,00) e também pela dificuldade de leitura das margens (frigoríficos) das empresas.

Estamos otimistas com o mercado, olhando para dois eventos importantes nos próximos meses: descoberta de uma vacina eficiente contra a Covid-19 e eleições nos EUA, que deverão começar a fazer preço a partir de setembro.

Obrigado pela confiança!

RENTABILIDADES		(até 30/06/20)		
	Safari LB	CDI	%CDI	IBOV
2020	-21.8%	1.8%		-17.8%
6 meses	-22.3%	1.8%		-18.9%
12 meses	-4.6%	4.6%		-6.2%
18 meses	14.5%	7.9%	184%	11.2%
24 meses	20.4%	11.3%	181%	34.6%
30 meses	40.2%	14.9%	271%	26.4%
36 meses	65.4%	19.6%	333%	55.6%
Desde o início*	149.3%	52.6%	284%	84.7%

*Início do fundo: 21/07/2015

PL Total da Estratégia Long Bias (CVM): R\$ 1,8 bi.