# Safari Capital

## Carta Mensal

Maio 2020

Em maio o mercado continuou o processo de recuperação iniciado em abril, tendo acompanhado o S&P e o grande alívio trazido pela boa performance dos mercados externos. Isso tudo com a continuada turbulência política já comum no nosso dia-a-dia. O Ibovespa, depois da mínima próxima a 75 mil pontos acabou fechando acima de 87 mil, com volumes relevantes. O movimento do câmbio, se foi muito agudo para cima até meados do mês, foi revertido na segunda metade, tendo fechado a R$ 5,34 (baixa de 2,7%).

O Safari FIC FIM subiu **5,8%** em maio.

Vemos muitos riscos, mas também oportunidades no mercado de ações. O risco político, e tudo o que ele pode representar em termos de atraso nas reformas e na recuperação da economia, acaba sendo um dos principais a serem monitorados. Haverá reformas? Quando? São perguntas que hoje não tem uma boa resposta, mas são fundamentais para entender para onde irá o juro futuro, consequência do equilíbrio fiscal. A baixa visibilidade leva ao represamento do crédito nos bancos, direcionado, acertadamente, àqueles que tem menor risco, o que é bom do ponto de vista privado, mas ruim do ponto de vista da recuperação econômica. A maioria dos empregos está nas pequenas empresas, que não tem acesso ao crédito. Também o custo do crédito (por conta do risco associado) cresceu de maneira relevante nos últimos meses. Grandes empresas, que pagavam CDI+0,5% ao ano pagam agora CDI+3,0% ao ano.

Nossa performance teve enorme colaboração do varejo on-line e das concessionárias de rodovias, setores nos quais o fundo já investe faz bastante tempo. Os dois setores foram responsáveis por cerca de 80% da performance do fundo em maio. O *hedge* (proteção) em dólares, via opções de compra, acabou por ser um detrator da performance, mas foi o que nos permitiu manter exposição elevada na carteira durante todo o mês.

O posicionamento do fundo continua simples, e com ações bastante líquidas no portfólio. Os varejistas que tem importante presença on-line, como Magazine Luiza e Via Varejo, continuam a fazer parte do portfólio. Lojas Renner, apesar de ter desenvolvido bastante sua estratégia on-line, ainda é um varejista tradicional que será extremamente beneficiado na reabertura do varejo. Sua solidez financeira também fará diferenças nos próximos meses. As concessionárias de rodovias seguem como ativos importantes, dada a recuperação do tráfego nas rodovias (em especial o tráfego de veículos pesados) e as oportunidades de crescimento com a licitação de novas concessões. Os bancos aparecem mais timidamente na carteira, dada a falta de visibilidade em relação à sua carteira e às prováveis grandes perdas com crédito. Evidente que é por isso que fecharam com perdas de cerca de 40% no ano. A enorme liquidez ajuda na montagem e desmontagem de posições. Gostamos de BTG Pactual por atuar em segmentos menos dependentes de crédito (administração de recursos, banco de investimento, corretagem e crédito *corporate*). Carregamos ainda uma exposição global relevante por meio de índices setoriais do mercado dos EUA (finanças, industriais e tecnologia), parte com *hedge* para o dólar (vendemos o dólar para proteger a posição). Natura é outro investimento antigo e relevante do fundo, sobre a qual já falamos em outras cartas, mas num breve resumo: (i) enorme ganho de sinergias com a Avon (ii) estratégia de digitalização sendo muito bem tocada (iii) recuperação das atividades na Europa e Ásia, o que dilui o risco Brasil na companhia. As *commodities* taticamente foram reduzidas, tendo permanecido Gerdau (mercados dos EUA e Brasil se recuperando) e Marfrig.

O curto prazo nos parece ainda positivo para o mercado, entretanto há riscos importantes no cenário. O anúncio de vacinas ou remédios para a COVID-19 dará um enorme impulso, caso aconteça. A liquidez também é abundante e disseminada, em especial nos países ricos. Além disso, os juros, historicamente baixos, desta vez também no Brasil, complementam uma história positiva para os mercados no curto prazo.

Obrigado pela confiança!

**RENTABILIDADES** **(até 29/05/20)**

| | Safari LB | CDI | %CDI | IBOV |
|---|---|---|---|---|
| 2020 | -29.8% | 1.5% | | -24.4% |
| 6 meses | -21.2% | 2.0% | | -18.4% |
| 12 meses | -10.6% | 4.9% | | -10.3% |
| 18 meses | 1.7% | 8.2% | 21% | -0.6% |
| 24 meses | 7.8% | 11.6% | 67% | 16.0% |
| 30 meses | 27.1% | 15.3% | 177% | 17.3% |
| 36 meses | 45.7% | 20.4% | 225% | 38.2% |
| Desde o início* | 123.9% | 52.2% | 237% | 69.8% |

**Início do fundo: 21/07/2015*

**PL Total da Estratégia Long Bias (CVM): R$ 1,7 bi.**