



# Safari Capital

## Carta Mensal outubro 2020

A seleção de ativos está longe de ser uma tarefa simples, ainda que a grande quantidade de pessoas comentando sobre o assunto nas mais diversas

mídias sociais faça parecer. O processo de investimento é extremamente complexo – da maneira como o desenvolvemos na Safari.

Entretanto, as respostas devem ser simples e possíveis de resumir em poucos tópicos, fazendo parecer que o longo trabalho foi bastante simples.

Muito relevante é a observação de quem faz parte do Conselho de Administração das companhias, responsável pelo direcionamento estratégico das companhias. Igualmente relevante, a diretoria se ocupa de executar as diretrizes definidas pelo Conselho de Administração. Estes são temas que deveriam ser eliminatórios em qualquer processo de investimento, já que podem levar a companhia ao fracasso.

Evidente que o modelo de negócio, setor do qual a empresa faz parte e histórico de resultados – e principalmente de retorno sobre o capital investido – são igualmente relevantes para a nossa análise de cada empresa. A partir daí, e consultando os mais diversos stakeholders (aqueles que de alguma maneira fazem parte do mercado da empresa, como acionistas, consumidores, competidores, etc.), montamos os modelos de análise, com projeções de resultados, de fluxo de caixa e de dividendos. Então, a decisão é tomada, e o investimento feito.

Gostamos ainda de olhar as empresas em transformação, aquelas que passaram por dificuldades, mas que tem um horizonte de retornos interessante pela frente. Magazine Luíza, desde 2016 é uma dessas empresas no nosso portfólio. Muitas vezes é custoso carregar os investimentos com o desafio da cota diária, já que as transformações pelas quais as companhias passam não respeitam o ano-calendário, e muitas vezes acontecem em períodos que não podemos prever.

Um bom exemplo é a Natura, que temos há algum tempo em nosso portfólio, mas que de 2011 a 2018 teve retorno próximo de zero; do início de 2019 até agora subiu mais de 100%. A Ambev fez quase o caminho inverso, tendo subido mais de 140% entre

2011 e o início de 2018. De lá para cá já caiu quase 50%.

Gostamos das transformações pelas quais o mercado vem passando, em especial das empresas mais inovadoras em cada segmento. As companhias de e-commerce tem tido uma participação relevante em nosso portfólio, da ordem de 20% do patrimônio, divididos em alguns nomes como Magazine Luíza e Mercado Livre.

Interessante também a enorme transformação pela qual passa o mercado de investimentos, em movimento iniciado pela XP e seguido por várias outras plataformas. Mantemos nossa posição em BTG há algum tempo na carteira do fundo.

As enormes transformações pelas quais a Natura vem passando também nos agradam bastante, como o acesso a novos mercados, o cross-selling (venda de várias marcas pelas vendedoras que antes vendiam somente uma delas), e o rejuvenescimento da marca Avon mundo afora (menos nos EUA, onde a marca não é da Natura).

São incomparáveis as vantagens que a Suzano tem em seu mercado, combinando elevadíssima tecnologia agrícola com posição geográfica ideal para desenvolver seus negócios, resultando no produtor líder em custo num mercado no qual há pouca diferenciação de preço entre os produtos. É outra companhia que faz parte do nosso portfólio.

As novidades em nossa carteira ficam por conta da Hapvida e da Notre Dame Intermédica, que proveem serviços de planos de saúde verticalizados, nos quais todos os serviços são prestados pelo plano, desde consultas até cirurgias. Acreditamos que cada vez mais (na medida de suas possibilidades) as pessoas buscarão um plano de saúde acessível ao invés de dependerem do SUS.

A perspectiva de juros baixos por um longo período deverá continuar impulsionando o mercado de ações, favorecendo tanto o fluxo para as bolsas

## Outubro 2020

(dinheiro saindo da renda fixa) quanto o custo de capital das empresas, com o aumento do valor presente dos fluxos de caixa futuros. O câmbio, neste cenário, continuará desvalorizado, ainda que o real possa se valorizar do nível atual. Tudo depende, como sempre, do governo fazer a sua parte do lado fiscal, mantendo o teto de gastos.

O Safari 45 FIC FIM II (Safari Long Bias) caiu 4,7% em outubro; as maiores contribuições positivas foram Magazine Luíza, Suzano e Arezzo. Do lado negativo, CVC, Lojas Renner e Natura.

Obrigado pela confiança!

<b>RENTABILIDADES</b>					
	<b>(até 30/10/2020)</b>				
	<b>Safari LB</b>	<b>IBOV</b>	<b>CDI</b>	<b>%CDI</b>	<b>IBOV</b>
<b>2020</b>	<b>-25,8%</b>	<b>-18,8%</b>	<b>2,5%</b>	<b>-</b>	<b>-18,8%</b>
<b>6 meses</b>	<b>13,2%</b>	<b>19,1%</b>	<b>1,1%</b>	<b>1171%</b>	<b>19,1%</b>
<b>12 meses</b>	<b>-17,4%</b>	<b>-12,6%</b>	<b>3,3%</b>	<b>-</b>	<b>-12,6%</b>
<b>18 meses</b>	<b>-2,6%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>6,3%</b>	<b>-</b>	<b>-2,1%</b>
<b>24 meses</b>	<b>12,5%</b>	<b>12,1%</b>	<b>9,7%</b>	<b>129%</b>	<b>12,1%</b>
<b>30 meses</b>	<b>15,3%</b>	<b>9,1%</b>	<b>13,1%</b>	<b>116%</b>	<b>9,1%</b>
<b>36 meses</b>	<b>26,6%</b>	<b>22,5%</b>	<b>16,9%</b>	<b>157%</b>	<b>22,5%</b>
<b>Desde o início*</b>	<b>136,4%</b>	<b>82,5%</b>	<b>53,6%</b>	<b>254%</b>	<b>82,5%</b>

*\*Início do fundo: 21/07/2015*

PL Total da Estratégia Long Bias (CVM): R\$ 1,47 bi.