

Em nosso quarto relatório trimestral de 2022 traremos os resultados de nossas estratégias ativas (Longo Prazo e Concentrada) e do Geo Smart Beta de Qualidade, nosso fundo sistemático.

Traremos também uma retrospectiva das mudanças que ocorreram em nosso universo de cobertura em função do novo ambiente macroeconômico que se apresenta, bem como o caso de investimento em Solar Edge.

## **Estratégias Ativas:**

### **Estratégia de longo prazo**

Terminado o 4º trimestre, nossa estratégia de longo prazo fechou o ano com retorno de -16,07% a.a., em dólares enquanto o *MSCI World*, no mesmo período, fechou em -18,14% a.a., também em dólares.

Terminamos o ano com 33 empresas em nosso portfólio de longo prazo e as 10 maiores posições representando 61% da carteira, conforme tabela abaixo.

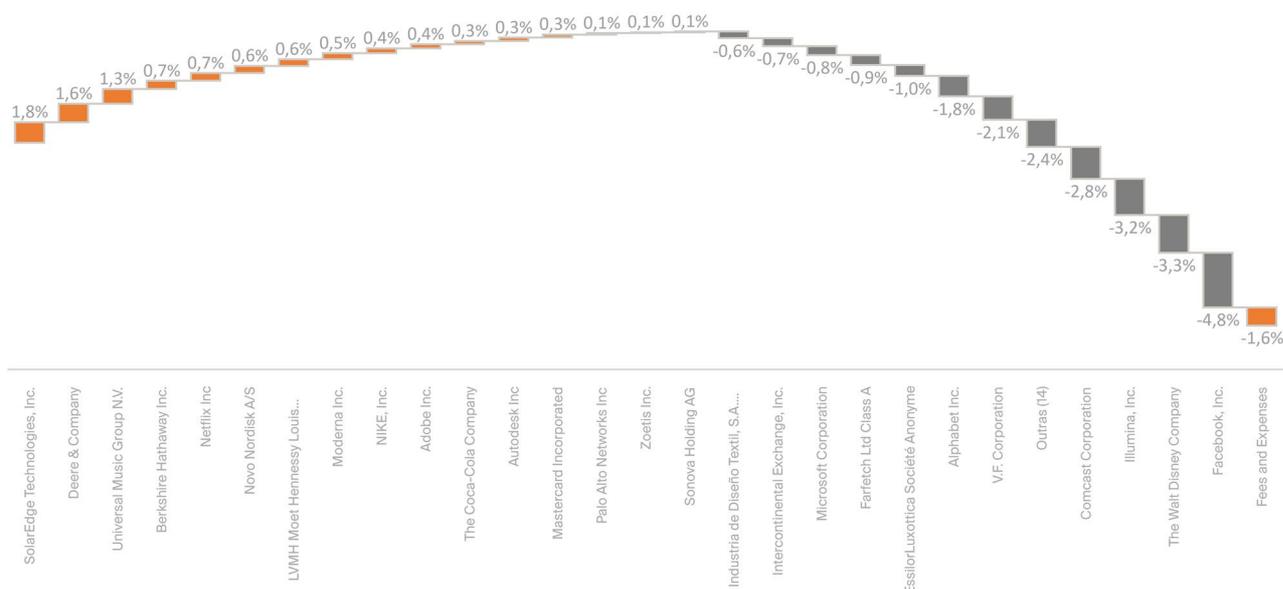
--

Empresa	%	Empresa	%
1 Berkshire Hathaway Inc.	7,8%	12 LVMH	3,0%
2 CBOE Holdings, Inc.	7,3%	13 Moderna Inc.	2,8%
3 Visa Inc.	6,7%	14 Adobe Inc.	2,6%
4 Intercontinental Exchange, Inc.	6,7%	15 Albemarle Corporation	2,4%
5 Alphabet Inc.	6,6%	16 DIAGEO PLC	2,3%
6 Booking Holdings Inc.	6,4%	17 Inditex	2,3%
7 Thermo Fisher Scientific Inc.	5,4%	18 Airbnb, Inc.	2,1%
8 Sonova Holding AG	4,8%	19 Netflix Inc	1,9%
9 Microsoft Corporation	4,7%	20 Facebook, Inc.	1,9%
10 The Walt Disney Company	4,5%	Outras (13)	12,8%
11 Royalty Pharma Plc	3,9%	Caixa	1,3%
		<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fonte: GeoCapital. Data: 30/12/2022

\*Valores em USD referentes ao Geo Fund.

Abaixo a contribuição, por ativo, para o retorno acumulado no ano (-16,07%).



Fonte: GeoCapital Data: 30/12/2022

\*Valores em USD referentes ao Geo Fund.

## Estratégia concentrada

A estratégia concentrada fechou o ano com retorno de -21,31% a.a. em dólares, enquanto o MSCI World, no mesmo período, fechou em -18,14% a.a. também em dólares.

--

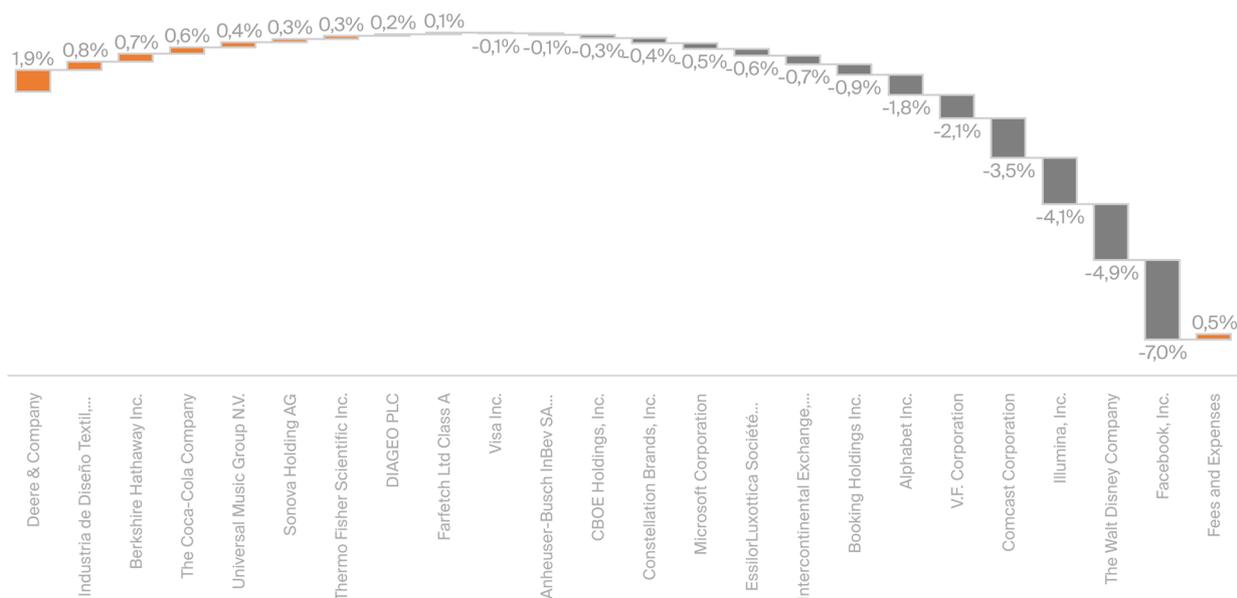
Terminamos o ano com 14 empresas em nosso portfólio concentrado e as 10 maiores posições representando 92% da carteira, conforme tabela abaixo.

Empresa	%
1 Booking Holdings Inc.	11,5%
2 Intercontinental Exchange, Inc.	11,4%
3 Alphabet Inc.	11,0%
4 Berkshire Hathaway Inc.	10,7%
5 CBOE Holdings, Inc.	10,3%
6 Visa Inc.	9,3%
7 Thermo Fisher Scientific Inc.	8,8%
8 The Walt Disney Company	7,6%
9 Industria de Diseño Textil, S.A. (INDIT	6,4%
10 Sonova Holding AG	4,7%
Outras (4)	7,5%
Cash	0,7%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fonte: GeoCapital. Data: 30/12/2022

\*Valores em USD referentes ao Geo Concentrated.

Abaixo a contribuição por ativo para o retorno acumulado no ano (-21,31%).



Fonte: GeoCapital Data: 30/12/2022

\*Valores em USD referentes ao Geo Concentrated.

## Estratégia Sistemática

O Geo Smart Beta de Qualidade, nosso portfólio sistemático, fechou o ano com retorno de -27,04 % a.a., já considerando a variação cambial no período (-5,18%).

Terminamos o ano com 52 empresas em nosso portfólio sistemático e as 10 maiores posições representando apenas 28% da carteira, conforme tabela abaixo.

<u>Empresa</u>	<u>%</u>	<u>Empresa</u>	<u>%</u>
1 NIKE, Inc.	3,0%	12 CME Group Inc.	2,6%
2 The Estée Lauder Companies Inc.	3,0%	13 Moody's Corporation	2,6%
3 LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	2,9%	14 Sonova Holding AG	2,6%
4 EssilorLuxottica Société Anonyme	2,8%	15 MSCI Inc.	2,6%
5 Mastercard Incorporated	2,8%	16 Alphabet Inc.	2,5%
6 Adobe Inc.	2,8%	17 Apple Inc.	2,3%
7 L'Oréal S.A.	2,7%	18 Novo Nordisk A/S	2,2%
8 Microsoft Corporation	2,7%	19 The Walt Disney Company	2,2%
9 Intercontinental Exchange, Inc.	2,7%	20 Universal Music Group N.V.	2,0%
10 Visa Inc.	2,7%	Outras (32)	44,8%
11 S&P Global Inc.	2,7%	Caixa	2,7%
		Total	100%

Fonte: GeoCapital. Data: 30/12/2022

Abaixo as contribuições por ativo para o retorno no ano. (-27,04%).

<u>Nome</u>	<u>Attribution</u>	<u>Nome</u>	<u>Attribution</u>
Deere & Company	0,5%	CBOE Holdings, Inc.	-0,1%
Novo Nordisk A/S	0,4%	Mondelez International, Inc.	-0,1%
Twitter Inc	0,3%	EssilorLuxottica Société Anonyme	-0,1%
Netflix Inc	0,3%	Paychex, Inc.	-0,1%
Berkshire Hathaway Inc.	0,2%	Ferrari N.V.	-0,1%
The Coca-Cola Company	0,2%	Colgate-Palmolive Company	-0,1%
SolarEdge Technologies, Inc.	0,1%	Palo Alto Networks Inc	-0,1%
Moderna Inc.	0,1%	Thermo Fisher Scientific Inc.	-0,1%
Mastercard Incorporated	0,1%	Outros (52)	-23,2%
Universal Music Group N.V.	0,1%	Fees and Expenses	-1,6%
Safran SA	0,1%	Variação Cambial	-5,2%
London Stock Exchange Group plc	0,1%		

Fonte: GeoCapital. Data: 30/12/2022

## Retrospectiva Geo 2022

O processo de investimento ativo da Geo tem dois passos bastante definidos: encontrar empresas cujos modelos de negócio sejam extremamente dominantes para compor nosso universo de cobertura e, desse universo, investir de forma ativa nas empresas onde enxergamos maiores retornos nos próximos 3 a 5 anos.

--

Em anos de muita volatilidade e mudanças conjunturais no ambiente de negócios em que as empresas estão inseridas, ter um processo bem definido e respeitado pelo time de investimentos é fundamental.

E 2022 claramente foi um desses anos, onde nosso time trabalhou constantemente em duas frentes:

- Entender quais modelos de negócios continuarão sendo dominantes e quais não, nos próximos anos, dado o cenário bastante diferente que teremos e quais novas empresas deveriam entrar em nosso universo de cobertura.
- Gerir o portfólio para que, o mesmo, esteja investido nas melhores oportunidades de retorno dentro do universo de cobertura, procurando privilegiar as empresas que estão com preço muito descontados.

### Empresas em nosso Universo de Cobertura

O cenário macroeconômico em 2022 trouxe mudanças estruturais importantes em relação às últimas décadas e, assim, estressamos as nossas teses de investimento diante do novo cenário que se apresenta – juros mais altos, possibilidade de recessão, inflação, ondas de covid na China – visando encontrar, e retirar do universo de cobertura, empresas que podem ter ficado mais frágeis.

Embora esse seja um processo constante e recorrente na Geo, em 2022 foi ainda mais importante.

Ao mesmo tempo, procuramos sempre novas teses que se mostrem dominantes e fortes olhando para a frente.

Buscamos mais empresas de crescimento para nosso portfólio, procurando empresas com fortes vantagens competitivas, mas que muitas vezes ainda estão se consolidando por estarem mais no início de seu ciclo de vida.

Assim, encontramos empresas com diversas evidências de dominância em um nicho de mercado com forte potencial de crescimento, conforme abordaremos a seguir.

--

## O que entrou em nosso Universo de Cobertura?

### *Shopify*

A *Shopify* entrou no universo de cobertura em novembro deste ano. A empresa vem se posicionando como a principal solução de migração para o *e-commerce* para pequenas e médias empresas através de uma plataforma de baixo custo de entrada, com alta escalabilidade e fácil implementação.

Ainda, o tamanho de mercado endereçável da *Shopify* aparenta ser múltiplas vezes a receita da empresa, o que proporciona uma ampla avenida de crescimento sustentada pelo aumento da penetração do *e-commerce* e o aumento do *ticket* médio por cliente em função da adoção de mais soluções oferecidas pela empresa (como pagamentos e serviços de entrega). Ainda, a empresa é gerida até hoje por um dos fundadores e aparenta ter um histórico forte de execução.

### *Farfetch*

A *Farfetch* entrou no universo de cobertura em abril deste ano. A empresa vem se posicionando como o principal *marketplace* de luxo, fornecendo às marcas de luxo um canal com vasta exposição a consumidores diversos e maior que o atingido pelos sites próprios das marcas, além de permitir que as marcas tenham o controle de precificação dos produtos, que é crucial em termos de marca para a indústria de luxo, à medida que qualquer movimento de liquidação pode afetar a percepção de durabilidade dos produtos por parte do consumidor. Ainda, a plataforma oferece curadoria e acesso a produtos exclusivos para os consumidores.

Em relação às perspectivas de crescimento, entendemos que o canal digital tem ganho maior relevância dentre as marcas, impulsionados pela forma como os compradores de luxo escolhem marcas e bens, sendo digitalmente influenciados; além de uma mudança geracional que está ocorrendo na indústria, o que proporciona uma ampla avenida de crescimento para a empresa.

## O que saiu do nosso Universo de Cobertura?

### *Illumina*

A tese de *Illumina* 'caiu' em setembro de 2022. Já havíamos observado uma tendência de fragilidade na empresa, especialmente por dois motivos: (i) diminuição na velocidade de

--  
adoção de equipamentos de sequenciamento genético e (ii) aquisição da *Grail* não se materializando.

Sobre o primeiro ponto, a grande pauta é entender o momento em que o estudo genético começará de fato a ganhar maior tração – e isso vem acontecendo a taxas menos óbvias.

O ponto (ii) era um pilar importante para a tese. Testes de biópsia líquida para detecção de câncer em estágios iniciais poderiam revolucionar o mercado, em nossa opinião. Mas, até o momento, a regulação parece indicar que a transação não poderá ser concluída, devido a medidas anticompetitivas.

### Coca-Cola

A tese de Coca se mostrou fragilizada em março de 2022. É importante distinguir essa informação vs. o modelo de negócios, que continuamos achando positivo e de qualidade.

Mas o que explica a saída da empresa de nosso universo? Simplesmente o fato de que a expansão de margens não ocorreu na rápida velocidade que esperávamos. A Geo estava muito otimista e escrevemos um número na tese fora da realidade.

Como o escrito não se materializou, seguimos o processo e retiramos a empresa de nosso universo.

### V.F. Corporation

A tese da *VF Corporation* “caiu” em novembro deste ano. Já havíamos observado uma tendência de fragilidade na empresa, especialmente por dois motivos: (i) perda de popularidade da marca *Vans* e (ii) uma migração mais lenta para canais diretos com o cliente do que o esperado, com as marcas continuando presentes de maneira relevante em canais de atacado.

O primeiro ponto era importante para a tese, à medida que a *Vans* é uma das maiores marcas do portfólio da *VF Corporation* e a que tem apresentado taxas de crescimento mais aceleradas nos últimos anos. Porém, encontramos evidências de que a *Vans* vem perdendo sua força de marca e popularidade, pilares que sustentaram seu crescimento na última década, e que deveriam impulsionar o seu crescimento futuro.

Sobre o segundo ponto, à medida que a empresa continua muito dependente de canais atacado, ela continua dividindo a receita da venda de seus produtos com intermediários, implicando em receitas e margens menores do que estávamos esperando – o que também foi relevante para a queda de nossa tese de investimentos.

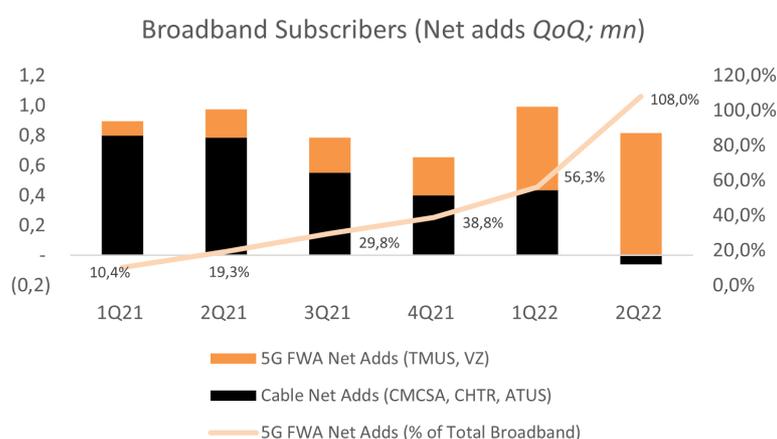
### Comcast

Outra empresa que deixou a nossa cobertura em 2022 foi a *Comcast*. A *Comcast* é uma empresa que acompanhamos desde a fundação da Geo, responsável por contribuições importantes aos nossos fundos ao longo de um período de crescente dominância da companhia no setor de internet à cabo nos Estados Unidos.

A tese da empresa mostrou os seus primeiros sinais de fragilização em 2021, diante dos sucessivos investimentos de provedores de serviços de telecom, como a *Verizon* e a *T-Mobile*, na tecnologia *Fixed Wireless*. Em termos simples, o *Fixed Wireless* nada mais é do que o serviço de internet em casa via transmissão wireless, viável graças ao surgimento do 5G.

Embora ainda em seus estágios iniciais, o *Fixed Wireless* é uma tecnologia inédita capaz de representar, ao longo dos próximos anos, uma ameaça ao mercado de internet à cabo da *Comcast*, mercado esse que representa c.70% do EBITDA da companhia, e até então pouco ‘incomodada’ por novos entrantes.

Diante da possibilidade de uma penetração acelerada desse novo serviço em *households* nos Estados Unidos em detrimento dos serviços da *Comcast*, decidimos retirar a empresa da nossa cobertura, zerar a posição, e alocar os recursos em outros nomes de qualidade, conforme elaboramos nesta carta.



--

## Efetividade da Gestão Ativa

Foco de intenso debate conceitual, o valor da gestão ativa tende a ser maior em cenários mais complexos onde os ativos não se comportam todos de forma uniforme ou na mesma direção.

Acreditamos que, assim como em 2022, nos próximos anos continuará sendo muito importante a gestão ativa dos portfólios de ações com o objetivo de evitar modelos de negócios que se tornem frágeis e, ao mesmo tempo, aproveitar oportunidades de preço, mesmo que os índices “fiquem de lado”.

### *SolarEdge*

Ao longo de 2022, *SolarEdge* foi um exemplo importante do valor da gestão ativa para o portfólio da Geo.

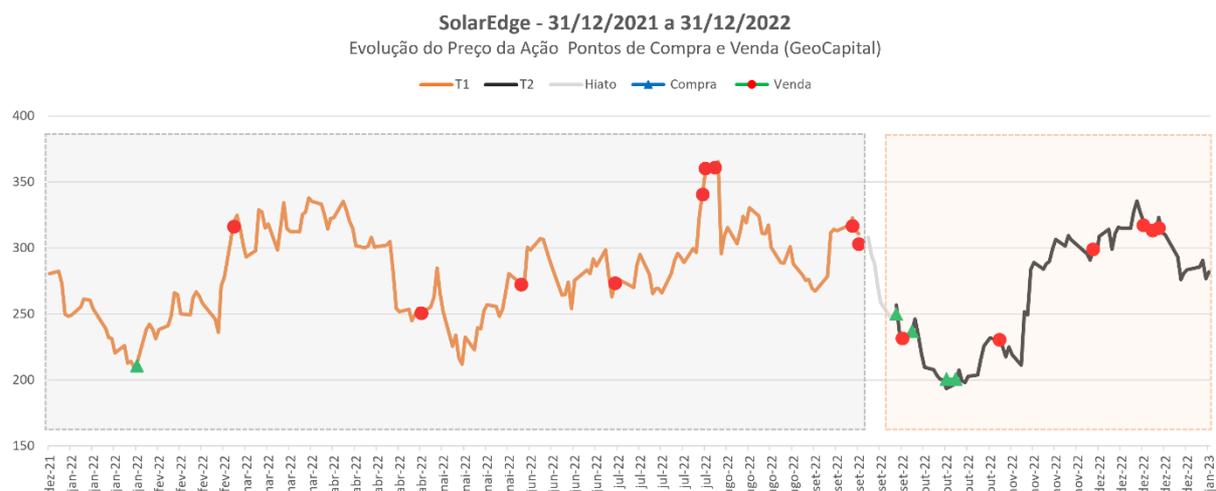
A companhia foi a #1 em atribuição de performance para nossos fundos. Se o preço da ação em jan/22 estava em aproximadamente 255 dólares, o preço ficou praticamente o mesmo em nov/22, quase um ano depois. Já no último mês de 2022, o preço teve uma valorização de mais de 13%, encerrando o ano com +16%.

Embora os ganhos tenham sido positivos, nossos fundos se beneficiaram ainda mais. Tivemos duas tranches (T1 e T2) bem nítidas de investimento.

Começamos a montar posição na *SolarEdge* quando seu preço estava em 210 dólares e começamos a zerar a posição alguns meses depois a um preço médio de 327 dólares. Durante esse período de 231 dias, tivemos uma valorização de +55% em nosso investimento.

A segunda tranche T2 foi também representativa. Considerando os retornos mais atrativos por conta da queda, iniciamos uma posição a preço médio de 223 dólares e zeramos novamente a 313 dólares. Durante esse período de 84 dias, tivemos uma valorização de +40% em nosso investimento.

--



Fonte: GeoCapital. Data: 31/12/2022.

Hiato: período em que ficamos com a posição zerada na *SolarEdge*, sem realizar nenhuma compra/venda.

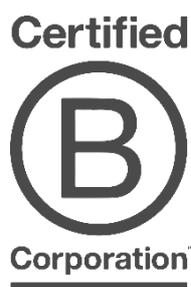
No consolidado, o investimento gerou um ganho de +49% para nossos fundos, em um período de quase um ano (327 dias). Assim, se *SolarEdge* teve uma valorização de +16% nos preços em 2022, nossos fundos se beneficiaram com cerca de 3x esse valor.

## Geo

É com muito orgulho e alegria que anunciamos 4 novos sócios na GeoCapital. Agora já somos 14 sócios e um time de 30 pessoas que junto aos nossos clientes, investem no mundo todo.

Bruno e Yong integram nosso time de investimentos, Guilherme é responsável pela área de tecnologia e Roberta pelo administrativo e financeiro da Geo. Sejam bem-vindos ao time de sócios e que possamos juntos, ir cada vez mais longe.

Fechamos o trimestre com mais uma conquista. Estamos entre as primeiras empresas brasileiras do mercado financeiro certificadas pelo **Sistema B**.



Pertencemos, com muito orgulho, a uma comunidade de empresas que atendem a altos padrões de impacto social e ambiental. E isso é apenas o começo de uma longa jornada.

--

No segundo semestre do ano, tivemos o prazer de realizar mais uma grande final do Desafio Geo, presencialmente. Pelo segundo ano consecutivo, tivemos grupos incríveis, determinados e trazendo conteúdos excelentes para o Desafio.



Gostaríamos de agradecer por cada inscrição, cada trabalho e por todo empenho dos participantes. E claro, parabenizar os vencedores!

Por último, nossos votos de um 2023 cheio de saúde para nossos clientes, parceiros e colaboradores e, mais uma vez, obrigado pela confiança.

Abraços,

Equipe GeoCapital

Esta carta é uma publicação realizada com o propósito de divulgar informações e não deve ser considerada como uma oferta de venda dos fundos da GEO Capital e/ou recomendação de investimentos em nenhum dos valores mobiliários. Os julgamentos, dados e valores mobiliários citados são apenas opiniões expostas e válidas até a presente data. Tais opiniões, podem mudar sem aviso prévio a qualquer momento. Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura. Os investidores em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda, pelo fundo garantidor de crédito (FGC).