

Neste 3º relatório trimestral de 2020 apresentaremos os resultados de nossas estratégias ativas (Concentrada e Longo-Prazo) e compartilharemos a evolução de nosso processo de investimento após os importantes aprendizados com a crise do 1º trimestre.

Além disso, gostaríamos de comunicá-los sobre a criação de nossa nova família de fundos, Smart Beta, com o lançamento do 1º produto – Geo Smart Beta de Qualidade – previsto para o próximo dia 28.

O trimestre em perspectiva

O principal tema de nossa última carta (2º trimestre de 2020) foi a mola comprimida, ou seja, a convicção que tínhamos de que, apesar da alta no 2º trimestre, víamos ainda nossas posições com preços bastante atraentes quando comparados com os valores atribuídos à essas empresas no longo prazo.

E a mola, em nossa opinião, continua comprimida!



O trimestre que terminou em setembro, assim como o anterior, resultou em altas importantes de nossas cotas, tendo o retorno de nossas estratégias ativas (Longo-Prazo e Concentrada) alcançado, respectivamente, 10,7% e 13,3% mas, quando olhamos para nosso portfólio, seguimos convictos de que os preços estão ainda bastante descontados em relação ao valor de longo prazo dos ativos.

Esses descontos se refletem nos altos valores que vemos nos baratômetros (*yield* médio do portfólio) tanto da estratégia de Longo-Prazo (14.5%) quanto da Concentrada (15.4%).

Estratégia de longo-prazo

Nossa estratégia de Longo-Prazo terminou o 3º trimestre de 2020 investida em 26 empresas e apenas 1% de caixa, tendo terminado o trimestre anterior com 20 empresas e 10% de caixa.

Tanto o maior número de empresas no portfólio quanto o menor caixa são consequência da evolução e implementação de certos aprendizados em nosso processo, que serão mais a frente descritos.

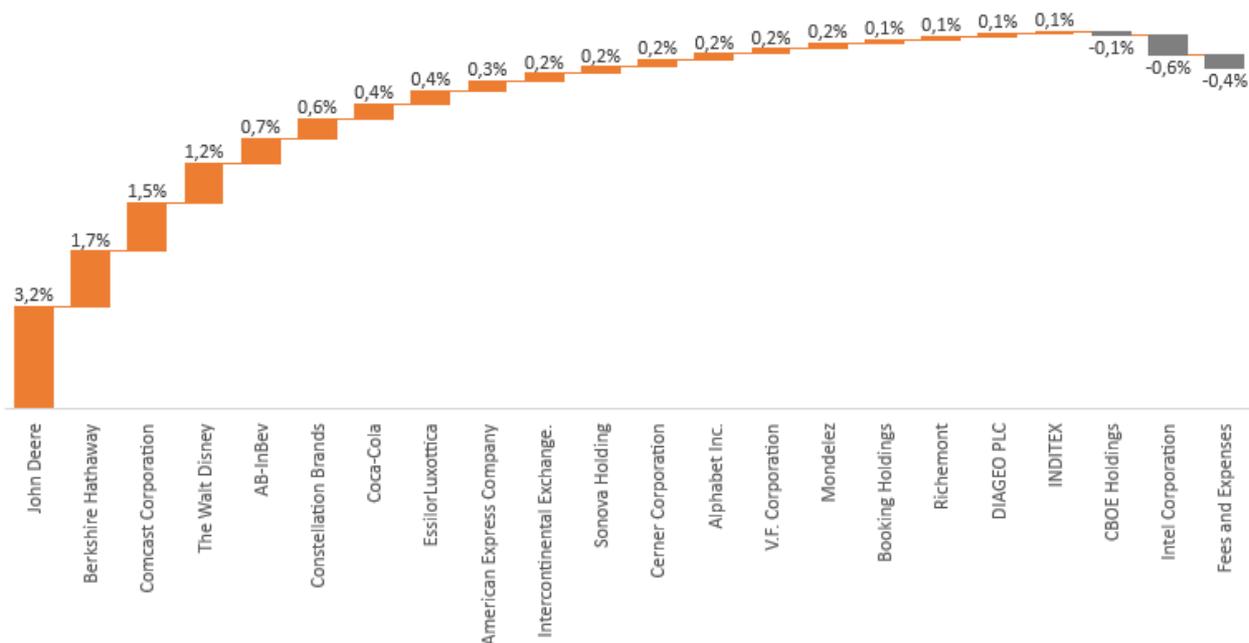
As empresas da estratégia de longo-prazo em 30 de setembro de 2020

Empresas		Empresas	
1 Comcast Corporation	9,1%	11 CBOE Holdings	4,7%
2 The Walt Disney	9,0%	12 Coca-Cola	4,2%
3 Berkshire Hathaway	8,9%	13 Alphabet	2,6%
4 John Deere	8,8%	14 Intercontinental Exchange	2,0%
5 Constellation Brands	7,9%	15 Sonova Holding	1,9%
6 EssilorLuxottica	7,5%	16 Intel Corporation	1,8%
7 AB-InBev	6,0%	17 CME Group	1,7%
8 Cerner Corporation	5,7%	18 Booking Holdings	1,3%
9 Diageo PLC	5,7%	19 Inditex	1,2%
10 American Express	4,8%	20 Illumina	1,0%
		Outras (6)	2,8%
		Caixa	1,4%
Total		100%	

Fonte: GeoCapital

O retorno da estratégia de longo prazo no trimestre foi de 10,7%, tendo acumulado no trimestre ganhos acima dos principais índices de mercado.

Abaixo a contribuição para a performance do fundo, por ativo.



Fonte: GeoCapital - Valores em USD referentes ao Geo Fund

* Outras 12 empresas do portfólio não aparecem no gráfico pois tiveram contribuição entre -0,05% e 0,05%. São elas: CBOE Holdings, Intel Corporation, ASSA ABLOY, Safran, Visa, Paychex, SGS SA, CME Group, S&P, LVMH, Equifax e Illumina.

As empresas da estratégia concentrada em 30 de setembro de 2020

Empresas

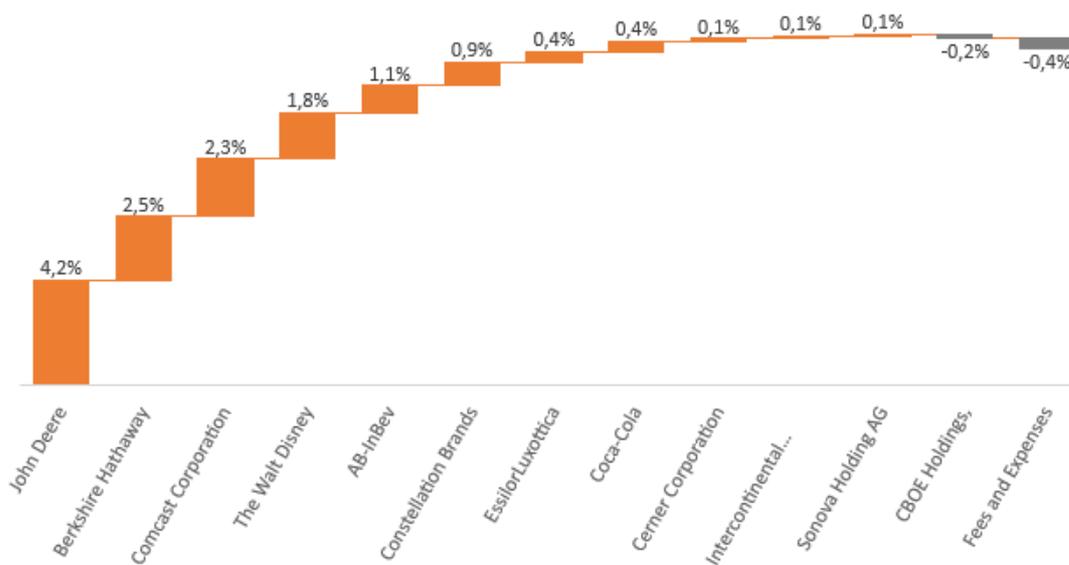
1 Berkshire Hathaway	12,4%
2 Comcast Corporation	11,9%
3 The Walt Disney	11,7%
4 Constellation Brands	11,0%
5 John Deere	10,4%
6 Ab-InBev	8,7%

--

7 EssilorLuxottica	8,2%
8 CBOE Holding	6,1%
9 Diageo	6,0%
10 Cerner Corporation	5,9%
11 Coca-Cola	3,9%
12 Intercontinental Exchange	1,0%
13 CME Group	0,9%
14 Alphabet	0,9%
Caixa	1,0%
Total	100%

Fonte: GeoCapital

Esta estratégia apresentou, no trimestre, retorno de 13,3%, com a seguinte atribuição de performance por ativo:



Fonte: GeoCapital - Valores em USD referentes ao Geo Concentrated.

* Outras 4 empresas do portfólio não aparecem no gráfico pois tiveram contribuição entre -0,05% e 0,05%. São elas: INDITEX, CME Group, Alphabet, DIAGEO.

A evolução do processo de investimento

Depois de uma forte crise como a que vivemos no ano de 2020 é lugar comum falarmos em lições aprendidas, mas, para nós na Geo, mais importante do que teorizar sobre as ações mitigadoras, acreditamos que olhar de forma humilde e curiosa o que passamos e entender onde poderíamos ter feito melhor e, aqui a parte mais difícil, implementar as mudanças e melhorias, sem deixar que os egos nos atrapalhem.

O processo de investimento de nossas estratégias de gestão ativa (Longo Prazo e Concentrada) têm 2 passos muito importantes: construção do universo de cobertura de 60 empresas e decisão de alocação de capital com vistas à geração de retornos absolutos desproporcionais no longo prazo.

Na construção do universo de cobertura de 60 empresas o time de investimento busca os melhores modelos de negócio do mundo em termos de poder de preço, cultura de dono e crescimento através de muitas horas de estudo profundo não só da empresa em questão, como de seus concorrentes, de sua cadeia e clientes.

Já para a decisão de alocação de capital olhamos para os retornos potenciais de cada empresa do universo de cobertura para os próximos 5 anos, investindo naquelas que tragam para o portfólio as melhores relações risco (qualidade) x retorno.

Os retornos anuais esperados dos ativos são calculados comparando seus preços no mercado com seu valor justo de longo prazo (5 anos), o que internamente chamamos de *yield* do ativo.

E aqui está a importante melhoria implementada em nosso processo de investimento, tornando-o mais robusto e eficiente na busca por alfa.

Sempre levamos em consideração em nossas análises a possibilidade de choques externos e cenários adversos para as empresas, o que pode alterar drasticamente seu valor no longo prazo, mesmo que essas continuem sendo superdominantes em seus setores.

Hoje, porém, esses múltiplos cenários estão incorporados em nosso sistema de gestão, resultando, portanto, em uma nuvem de valores possíveis para cada empresa em 5 anos dependendo do cenário enfrentado (diferentes crescimentos de EPS, diferentes taxas de juros, diferentes resultados nas eleições dos EUA, etc).

É contra essa nuvem de valores possíveis que comparamos o preço da empresa hoje para formar nossa opinião sobre o quão atrativo do ponto de vista de *yield* cada ação está.

A implicação dessa mudança para os portfólios é importante.

Ao compararmos os preços das empresas com suas nuvens de valor temos não mais um mundo binário onde a empresa ou está cara ou está barata.

--

Sim, alguns ativos estão baratos contra todos os pontos da nuvem, ou seja, em múltiplos e diversos cenários o *yield* da empresa é muito atrativo. Essas são, portanto, as empresas que temos maior convicção em relação ao potencial de retorno e, logo, são nossas maiores posições.

Há, porém, um outro grupo de empresas que em alguns cenários estão atraentes e em outros nem tanto. Essas empresas, que antes não estariam em nosso portfólio, hoje estão, com posições bem menores do que aquelas de alta convicção.

Temos, no conjunto dessas empresas, uma parte do portfólio com posições bem diversificadas em companhias espetaculares do ponto de vista de modelo de negócio e que, na média, nos oferecem *yields* bem acima da *treasury*.

Essa mudança fez com que nosso processo de investimento ganhasse mais dimensões, tornando o portfólio mais flexível, diversificado e sensível aos diferentes cenários possíveis analisados.

Família de Smart Betas

Gostaríamos de dividir que, depois de 7 anos trabalhando em nossas estratégias de gestão ativa, tendo nessas mais de 1 bilhão de reais sob gestão e mais de 1000 clientes, entendemos estarmos prontos para um passo importante.

Em 2020 lançaremos o 1º produto de nossa família de Smart Betas, o Geo Smart Beta de Qualidade.

Os veículos de investimento conhecidos como Smart Beta são portfólios que seguem algum índice cuja construção se baseia em fatores diferentes dos investimentos puramente passivos que em geral levam em conta *market cap* e liquidez.

Entendemos que essa família de fundos trará aos nossos clientes e parceiros uma alternativa de investimento extremamente complementar em relação aos nossos fundos ativos e poderemos, assim, oferecer fundos mais líquidos e diversificados, com investimentos temáticos.

O primeiro produto dessa família terá o fator QUALIDADE como diferencial e será lançado ainda em 2020.

O Geo Smart Beta de Qualidade investirá em todas as 60 empresas de nosso universo de cobertura, seguindo uma metodologia de pesos onde as empresas com as maiores notas de qualidade terão maior peso no índice, proporcionando uma alocação bastante diversificada nas melhores empresas do mundo, em diversos setores e geografias.

--

Outros temas como Energia Limpa e Crescimento já estão em fase de estudo e simulação no Geo Labs e podem ser novidades em 2021!

A GeoCapital

Continuamos trabalhando com parte relevante do time em home office e todos os sócios e colaboradores têm se mostrado extremamente focados e flexíveis para, mesmo num cenário completamente novo, seguir próximos de nossos clientes, estruturar e lançar uma nova família de fundos (Smart Betas) e seguir investindo na equipe com mais uma contratação: Bruna Veiga que se junta ao time de Compliance.

Mais uma vez agradecemos a confiança e parceria de nossos clientes, obrigado!

Abraço,
GeoCapital

As informações são de caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas para esta finalidade. Nenhuma informação contida neste material de divulgação constitui uma solicitação, oferta ou recomendação para compra ou venda de quotas de fundos de investimento, ou de quaisquer outros valores mobiliários. As tabelas e demais informações aqui constantes destinam-se exclusivamente aos cotistas e são meramente informativas, não representando sugestão de investimento, nos termos da regulamentação da ANBIMA, para a avaliação do desempenho do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze meses). A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – (“FGC”). É recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento pelo investidor antes de aplicar seus recursos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Todos os investimentos envolvem o risco de perda. Os investidores devem observar que um investimento em qualquer fundo de investimento está sujeito a vários riscos relevantes. Fundos de investimento podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Alguns dos fundos aqui expostos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos de ações podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os fundos geridos pela Geo Capital estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos podem ainda estar expostos a uma significativa concentração em ativos de poucos emissores, com riscos daí decorrentes. Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material, não seja o parâmetro objetivo do fundo (benchmark oficial), tal indicador é meramente utilizado como referência econômica. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br.

