

Nesse primeiro relatório de 2021 mostraremos os resultados de nossos portfólios ativos (Concentrado e Longo Prazo) bem como as principais posições do Geo Smart Beta de Qualidade, lançado em outubro de 2020.

Traremos também uma visão sobre os movimentos de alta nos juros de longo prazo americanos, tema muito debatido nesse primeiro trimestre, e como esse movimento impacta nossos portfólios.

O trimestre em perspectiva

Certamente os eventos mais impactantes para os negócios das empresas de nosso universo de cobertura neste trimestre foram (i) o aumento do ritmo de vacinação em alguns países desenvolvidos e a consequente melhora no ambiente de negócios, melhorando a perspectiva de crescimento econômico e (ii) as discussões e aprovações de enormes pacotes de estímulos financeiros nos EUA.

Os dois eventos citados trouxeram ao mercado, depois de alguns anos, certo temor de eventuais pressões inflacionárias e, como consequência, altas nas taxas de juros de longo prazo americanas, como podemos ver nos gráficos abaixo.



Fonte: www.marketwatch.com

Os movimentos das taxas de juros de longo prazo têm impactos diretos nos *valuations* das empresas e, quanto mais longos os fluxos de caixa gerados por uma companhia (quanto maior a *duration*) maior esse impacto, em direção inversa ao movimento das taxas.

Logo, com o movimento de alta que vimos nesse primeiro trimestre, o valor atribuído a projetos ou empresas que geram fluxos de caixa no futuro mais distante cai de forma mais acentuada do que o valor de projetos ou empresas que geram fluxos de caixa num horizonte mais curto.

--

Essa é, de forma simplificada, a discussão que vemos hoje nas análises e notícias sobre um eventual *rotation* de empresas de *growth* (tipicamente com *durations* mais longos) para empresas de *value* (*durations* mais curtos).

No trimestre, por exemplo, se olharmos apenas o desempenho do S&P 500 fechado (+5.75%) não fica claro esse movimento, mas, com uma análise mais cuidadosa veremos que nesse período o desempenho das chamadas empresas de *growth* e *value* foi bastante diverso, tendo o S&P *Growth* subido 1.91% enquanto o S&P *Value* rendeu, nos mesmos 3 meses, 10.15%.

Ainda é cedo, e há muita discussão, para qualquer conclusão sobre se esse cenário de aumento das taxas de juros de longo prazo observado no primeiro trimestre é algo estrutural, revertendo uma tendência de anos de ausência de pressões inflacionárias ou se foi algo pontual.

Na Geo, apesar de não fazermos projeções macro afim de acertar qual dos cenários vai se materializar, usamos as variáveis macro mais importantes (sendo juros de longo prazo uma delas) e potenciais eventos micros ou políticos, como aumento de impostos, para sensibilizar, de forma precisa e granular, os modelos de negócio das empresas que cobrimos e chegarmos, assim, ao valor dessas empresas no longo prazo (5 anos), em múltiplos cenários.

Trabalhamos hoje, para cada empresa, com 10 cenários diferentes e o portfólio é construído com base nas interações entre as probabilidades dos cenários, os valores de longo prazo resultantes desses cenários para as companhias e a qualidade do modelo de negócios, criando uma carteira (i) resiliente e (ii) diversificada não apenas em empresas de indústrias e geografias diferentes, como também com características de *duration* diversas, o que nos permite não ter que “apostar” em uma direção única ou ser parte da discussão sobre o que vai render mais, valor ou crescimento, nos próximos anos.

Temos hoje investimentos em empresas **dominantes** em seus setores, de diferentes características de modelos de negócio, como poderão ver abaixo nas carteiras abertas.

Nossos portfólios ativos seguiram na tendência positiva dos últimos trimestres e apresentaram resultados de 4.24% (Longo Prazo) e 4.03% (Concentrado) **em dólares** e acumulam, nos últimos 12 meses, também em dólares, 49.3% e 49.6%, respectivamente.

Em nossa opinião, apesar dos altos retornos nos últimos 12 meses, os portfólios seguem bastante atraentes, com *yields* médios (Baratômetro) acima de 12% a.a., em dólares, para os próximos 5 anos em ambas as estratégias.

Estratégia de longo prazo

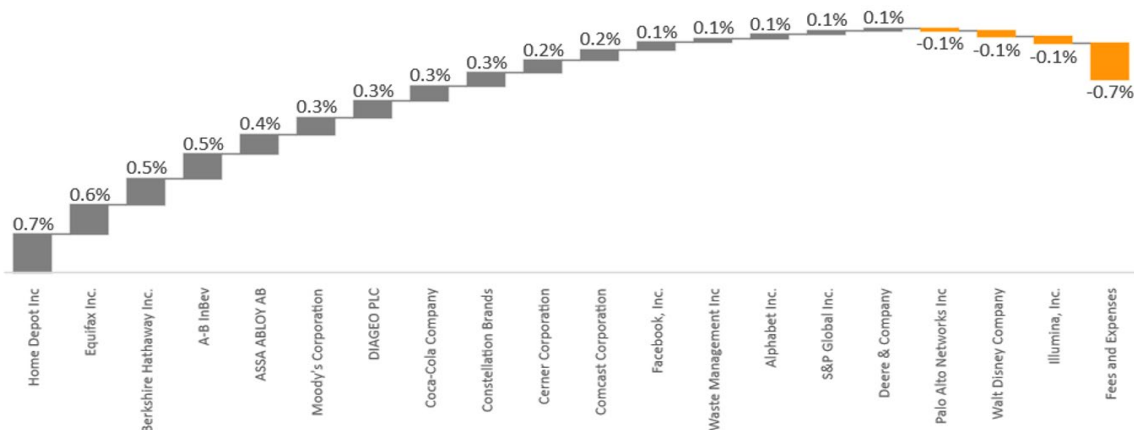
Terminamos o trimestre com 37 empresas em nosso portfólio de longo prazo, conforme tabela abaixo.

Empresas	%	Empresas	%
1 Berkshire Hathaway Inc.	8.3%	12 Constellation Brands	4.1%
2 Comcast Corporation	7.7%	13 Booking Holdings Inc.	4.0%
3 CBOE Holdings, Inc.	6.6%	14 Moody's Corporation	3.9%
4 DIAGEO PLC	6.2%	15 Alphabet Inc.	2.7%
5 A-B InBev	5.6%	16 ASSA ABLOY AB	2.0%
6 Equifax Inc.	5.6%	17 Intercontinental Exchange	1.9%
7 Cerner Corporation	5.6%	18 CME Group Inc.	1.8%
8 The Walt Disney Company	5.4%	19 Industria de Diseño Textil	1.6%
9 EssilorLuxottica	4.7%	20 Sonova Holding AG	1.3%
10 Home Depot Inc	4.5%	Outras (17)	11.1%
11 The Coca-Cola Company	4.3%	Caixa	1.1%
		Total	100%

Fonte: GeoCapital. Data: 31/03/2021

*Valores em USD referentes ao Geo Fund.

Abaixo a contribuição, por ativo, para o retorno no trimestre.



Fonte: GeoCapital Data: 31/03/2021

*Valores em USD referentes ao Geo Fund.

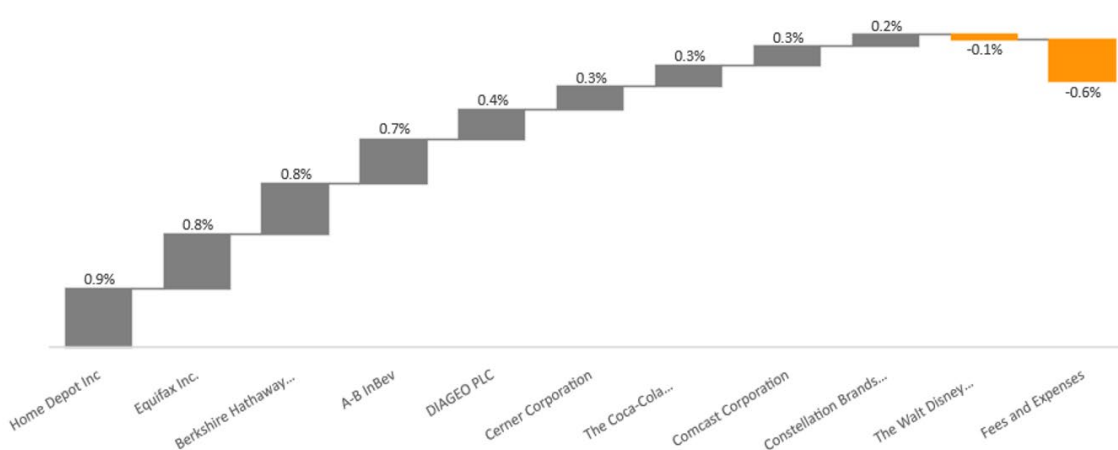
Estratégia concentrada

Terminamos o trimestre com 13 empresas no portfólio concentrado, conforme abaixo.

Empresas	%
Berkshire Hathaway Inc.	12.8%
CBOE Holdings, Inc.	11.2%
Comcast Corporation	11.2%
Cerner Corporation	9.6%
DIAGEO PLC	8.8%
Equifax Inc.	8.7%
Anheuser-Busch InBev SA/NV	7.9%
The Walt Disney Company	6.2%
Home Depot Inc	5.5%
Booking Holdings Inc.	5.0%
EssilorLuxottica Société Anonyme	4.8%
The Coca-Cola Company	4.7%
Constellation Brands, Inc.	2.7%
Caixa	1.0%
Total	100%

Fonte: GeoCapital. Data: 31/03/2021

Abaixo a contribuição, por ativo, para o retorno no trimestre.



Fonte: GeoCapital. Data: 31/03/2021

*Valores em USD referentes ao Geo Concentrated.

Geo Smart Beta de Qualidade

Lançamos em outubro de 2020 o Geo Smart Beta de Qualidade, fundo que investe nas top 60 empresas de nosso universo de cobertura e usa as notas de cada companhia em nosso *framework* de análise como fator de ponderação dos pesos de cada posição.

Abaixo as 20 principais empresas investidas no final do trimestre.

Empresas	Empresas
1 Moody's Corporation	11 L'Oréal S.A.
2 Mastercard Incorporated	12 The Coca-Cola Company
3 CME Group Inc.	13 Microsoft Corporation
4 Apple Inc.	14 The Estée Lauder Companies Inc.
5 S&P Global Inc.	15 Intercontinental Exchange, Inc.
6 Louis Vuitton	16 MSCI Inc.
7 Alphabet Inc.	17 Intuit Inc.
8 Visa Inc.	18 Adobe Inc.
9 Hermès International	19 EssilorLuxottica Société Anonyme
10 Sonova Holding AG	20 The Walt Disney Company

Fonte: GeoCapital. Data: 31/03/2021

Em nossa próxima carta, tendo tido um histórico superior a 6 meses, traremos o retorno acumulado desta estratégia.

Geo

A fim de nos aproveitarmos, cada vez mais, das possibilidades que investir globalmente nos traz, e com o time de investimentos encorpado, contando hoje com 12 profissionais, temos feito um esforço grande na direção de aumentar nosso escopo de cobertura tanto em termos geográficos quanto setoriais, sem renunciar à característica que nos define – **profundidade**.

Fizemos, nesse trimestre, depois de estudo setorial profundo sobre China nos últimos anos, com duas viagens do time de investimentos, nossos primeiros investimentos em empresas daquele país – TME e Alibaba - além de termos feito estudos setoriais em empresas das indústrias Farmacêutica e Energia Limpa.

--

Neste primeiro trimestre de 2021 vimos o investimento no exterior ganhando cada vez mais importância nas estratégias dos gestores. Como pioneiros com foco nesta estratégia no Brasil, ficamos muito felizes em acompanhar este movimento e orgulhosos da nossa trajetória até aqui.

Seguimos assim na direção de sermos a gestora parceira dos brasileiros no movimento de internacionalização de seus investimentos em renda variável, trazendo para seus portfólios os melhores modelos de negócio de capital aberto do mundo.

Mais uma vez, agradecemos a parceria de nossos já mais de 2.000 clientes, obrigado!

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).