

FEVEREIRO 2025

COMENTÁRIO MENSAL

REACH SMALL CAPS



COMENTÁRIO REACH SMALL CAPS FEVEREIRO/2025

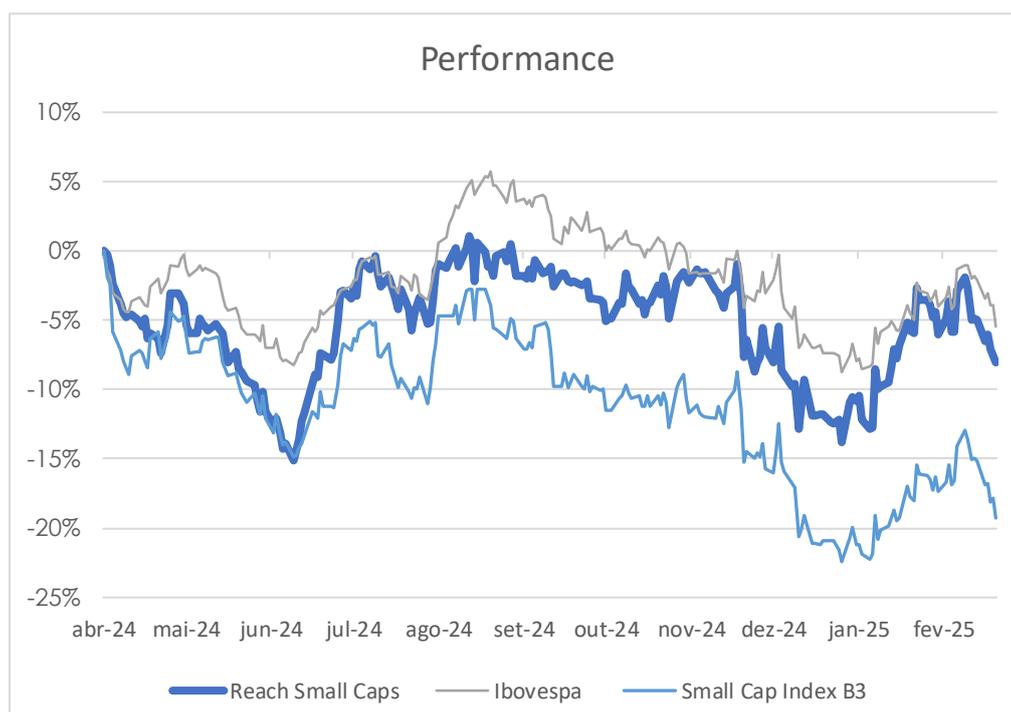
Caros investidores e amigos,

[Em junho de 2024](#), apresentamos nossa tese sobre a NFI, traçando um paralelo entre a recuperação da Marcopolo e o potencial de valorização da canadense NFI. Após uma forte alta nas ações, percebemos um aumento nos riscos e optamos por realizar lucros, zerando temporariamente nossa posição.

Recentemente, no entanto, a forte queda das ações, impulsionada por preocupações excessivas com tarifas comerciais, criou uma oportunidade de entrada. Reavaliamos o cenário e decidimos recomprar a posição, confiantes no potencial de recuperação da empresa.

RENTABILIDADE DO FUNDO

O fundo REACH SMALL CAPS acumulou queda de -4,6% em fevereiro enquanto o Ibovespa caiu -2,6% e o índice de small caps -3,8%. No acumulado desde o início fundo caiu -8,0% enquanto Ibovespa caiu -5,5% e o índice de Small Caps -19,3%.



	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24	2024	Acumulado
Reach Small Caps	-	-	-	-7,4%	-2,1%	2,1%	3,0%	4,5%	-2,1%	-0,1%	-3,9%	-6,4%	-12,4%	-12,4%
Ibovespa	-	-	-	-3,1%	-3,0%	1,5%	3,0%	6,5%	-3,1%	-1,6%	-3,1%	-4,3%	-7,4%	-7,4%
Smallcaps B3	-	-	-	-7,8%	-3,4%	-0,3%	1,5%	4,7%	-4,3%	-1,3%	-4,0%	2,0%	-20,9%	-20,9%
	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24	2025	Acumulado
Reach Small Caps	10,1%	-4,6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,0%	-8,0%
Ibovespa	4,9%	-2,6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,1%	-5,5%
Smallcaps B3	6,1%	-3,8%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,0%	-19,3%

Comentário sobre nosso investimento na NFI

Conforme destacamos em nossa carta de [junho de 2024](#), a NFI é a principal fabricante de ônibus urbanos nos EUA e Canadá. Nossa decisão de investir na companhia foi baseada em dinâmicas semelhantes às da Marcopolo no Brasil — uma empresa que, após enfrentar desafios com a pandemia, inflação e problemas na cadeia de suprimentos, conseguiu se recuperar de forma notável. Esse case, aliás, gerou retornos expressivos para nossos portfólios, com uma valorização de 165% em 2023 e 34% em 2024.

Desde o lançamento do Fundo Reach Small Caps, em abril de 2024, a NFI registrou uma valorização de 62% em reais nos primeiros seis meses. No entanto, no final do ano passado, a companhia foi impactada por problemas inesperados na cadeia de suprimentos, principalmente com um fornecedor chave de assentos, o que pressionou seus resultados no 3º, 4º trimestre de 2024 e deve continuar afetando o 1º trimestre de 2025.

Diante desse cenário, realizamos lucros de 52%, optando por zerar temporariamente nossa posição na empresa.

Preço das ações da NFI em dólares americanos



Oportunidade de recomprar após um movimento exagerado do mercado

Nos últimos meses, o mercado reagiu de forma exagerada às preocupações sobre tarifas comerciais potencialmente impostas por Trump sobre produtos canadenses, levando a uma forte queda das ações da NFI. Avaliamos essa reação como excessiva, por diversas razões:

- A maior parte da produção da NFI para os EUA já ocorre nos EUA, limitando significativamente qualquer impacto tarifário.
- Apenas um terço dos ônibus inicia produção no Canadá e é finalizado nos EUA, resultando em exposição tarifária inferior a 5% do valor total da receita.
- A produção parcial no Canadá e finalização nos EUA será eliminada em 2025, quando a NFI terá capacidade integral de fabricação no Canadá, reduzindo o risco regulatório.
- A empresa possui cláusulas contratuais que permitem renegociar preços em caso de mudanças tarifárias, protegendo suas margens.
- A NFI tem fábricas tanto nos EUA quanto no Canadá, garantindo flexibilidade operacional para ajustar a produção conforme necessário.

Com base nessa análise, recomparamos a posição na empresa, aproveitando a desvalorização excessiva no preço das ações.

Resultados do 4º Trimestre e forte recuperação do preço das ações

O 4º trimestre de 2024 confirmou nossa tese: apesar dos desafios na cadeia de suprimentos, os fundamentos da NFI seguem sólidos. A empresa apresentou:

- Recorde de pedidos: 9.489 unidades no backlog (+55%).
- Ajuste EBITDA cresceu 77%, refletindo melhora operacional.
- Ticket médio dos ônibus subiu 11% nos urbanos e 25% nos motorcoaches, impulsionado pelo repasse da inflação e maior presença de ônibus elétricos.
- Crescimento expressivo no segmento de ônibus de médio porte (+62%), demonstrando forte demanda.

A divulgação dos resultados provocou uma forte valorização das ações, com alta de mais de 20% na última sexta-feira, 14/03/2025, reforçando nossa decisão de recomprar a posição.

Toronto - Delayed Quote • CAD

NFI Group Inc. (NFI.TO)

13.42 +2.31 +(20.79%)

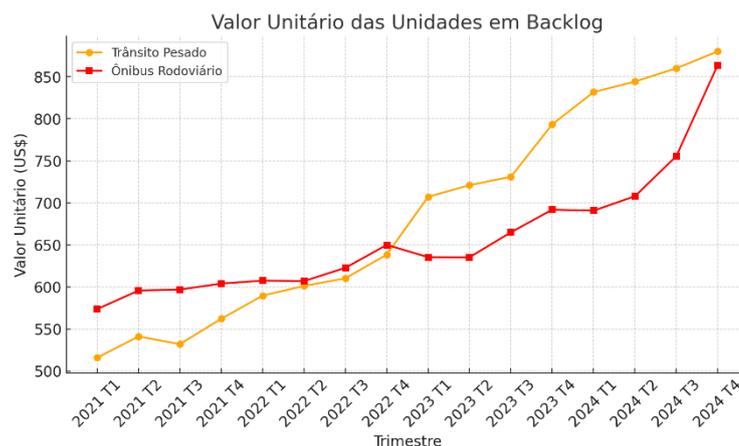
At close: March 14 at 4:00:00 PM EDT

Perspectivas: O ambiente nunca foi tão favorável

- O cenário competitivo segue extremamente positivo. A saída de concorrentes como Novabus, Eldorado e Proterra consolidou a NFI como monopolista em vários

subsegmentos nos EUA, fortalecendo seu poder de precificação, que deve se converter em melhora de margens.

- A demanda segue forte, impulsionada pelo envelhecimento das frotas e incentivos governamentais, garantindo um backlog robusto.



- A cadeia de suprimentos deve se estabilizar até o segundo trimestre de 2025, melhorando prazos de entrega e otimizando custos.

Com esses fatores, a empresa deve continuar expandindo margens e desalavancagem, reforçando nossa convicção no case.

Seguimos otimistas com o futuro da NFI e de suas ações, especialmente nos preços atuais.