



COMENTÁRIO REACH SMALL CAPS SETEMBRO/2024

Caros investidores e amigos,

Em primeiro lugar, queremos agradecer aos primeiros 42 cotistas que investiram 9 milhões de reais e confiaram em nosso trabalho.

Apesar de um semestre marcado por desafios no cenário econômico, as empresas em que investimos permanecem saudáveis, avançando em seus planos de negócios e preparando-se para resultados futuros promissores. Algumas delas nunca estiveram tão atrativas, o que nos deixa ainda mais entusiasmados.

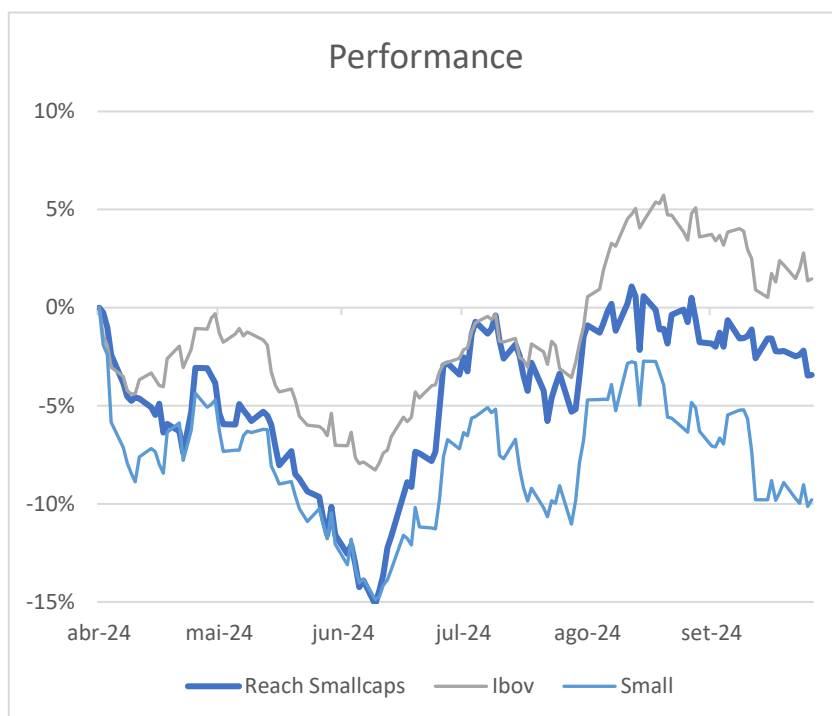
Após seis meses com o fundo em operação, finalmente podemos compartilhar os resultados alcançados até agora. Chegou a hora de fazermos um balanço!

RENTABILIDADE DO FUNDO

O fundo REACH SMALL CAPS acumulou queda de -2,49% até setembro enquanto o Ibovespa subiu 1,48% e o índice de small caps caiu -9,73%.

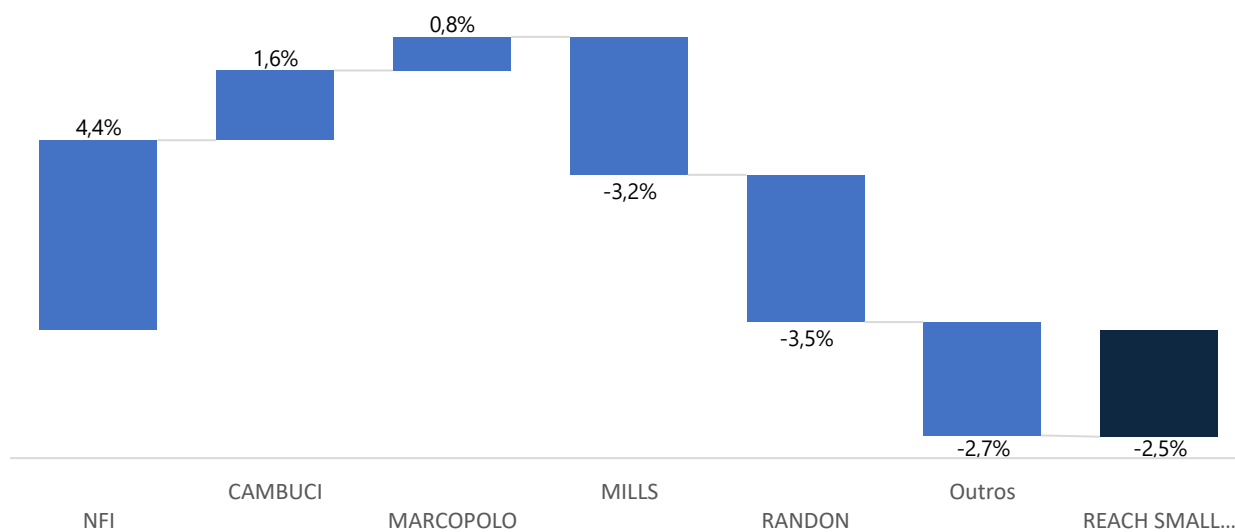
Embora o Ibovespa tenha subido 1,48%, a mediana de retorno das ações do índice foi negativa em -2,35%, e as Small Caps caíram 10%. Acreditamos que esses números capturam melhor o clima de pessimismo que realmente domina o ambiente.

	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	Total
Reach Small Caps	-7,4%	-2,1%	2,1%	3,0%	4,5%	-2,1%	-2,5%
Ibovespa	-3,1%	-3,0%	1,5%	3,0%	6,5%	-3,1%	1,5%
Smallcap B3	-7,8%	-3,4%	-0,3%	1,5%	4,7%	-4,3%	-9,7%



ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

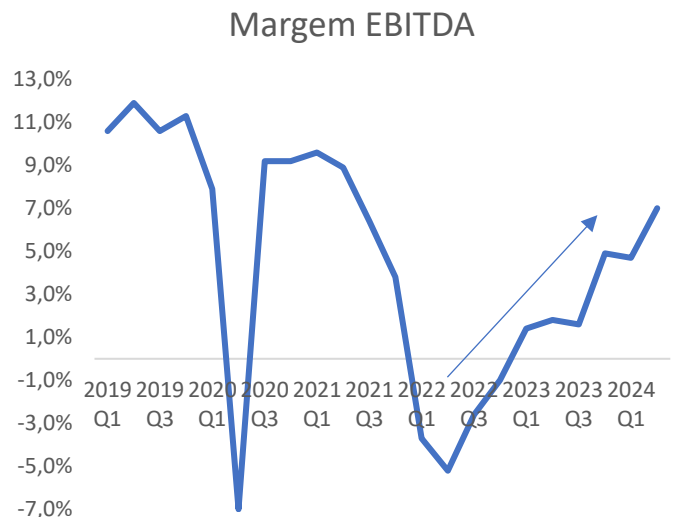
Nossas principais posições, Randon e Mills, sofreram, mas foram parcialmente compensadas por posições menores que tiveram excelente performance.



Destaques Positivos

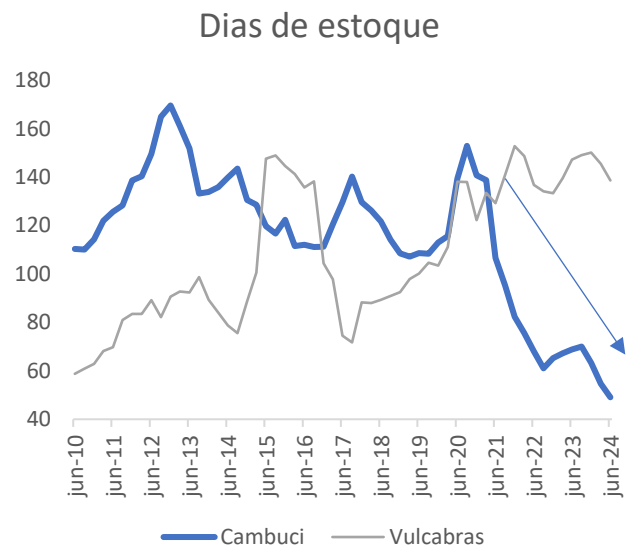
- NFI

- Ações subiram 52% em Dólares canadenses e 62% em reais desde o início do fundo.
- A fabricante de ônibus canadense, líder em ônibus urbano na América do Norte vem entregando melhora de rentabilidade sequencialmente depois dos problemas na cadeia de fornecedores e inflação de custos na pós-pandemia.
- Falamos mais sobre nosso investimento em NFI e Marcopolo no [comentário de jun/24](#).



- Cambuci (Marca Penalty)

- Rentabilidade de 20% desde nosso primeiro investimento.
- A Cambuci vem operando com pouquíssimo estoque, diminuindo o risco de baixar margens e melhorando a geração de caixa.
- Acreditamos que a geração de caixa e a manutenção de margens elevadas combinada com valuation extremamente descontado fez ação subir.



Destaques Negativos

- Mills

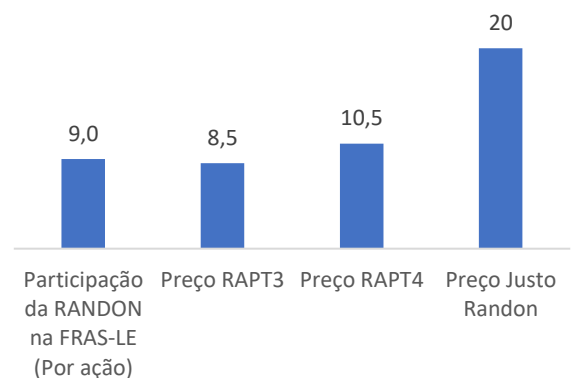
- Registrou queda de 17% desde o início.
- Receitas ligeiramente abaixo do esperado devido à competição mais acirrada no segmento de plataformas elevatórias.
- A grande destaque no semestre foi a aquisição da empresa JM focada no segmento de locação de empilhadeiras que representa um mercado de potencial de 14 bilhões de reais/ano
- Comentamos sobre nosso investimento em Mills no [comentário de jul/24](#).



- Randon

- Ações caíram 19% desde início do fundo. Resultados melhorando especialmente devido a recuperação dos segmentos ligados a autopeças.
- O ponto negativo que permanece é margem do segmento de implementos rodoviários que segue tímida.
- Aquisição da empresa Kuo Refacciones no por sua subsidiária FRAS-LE é transformacional e pode abrir grandes portas para o mercado da América do Norte
- Comentamos sobre nosso investimento em Randon no [comentário de mai/24](#) e no [comentário de ago/24](#).

Apenas participação na FRAS-LE já vale praticamente valor de mercado da Randon





POR QUE ESTAMOS OTIMISTAS?

Neste momento, estamos 100% alocados porque acreditamos que o mercado está proporcionando oportunidades excelentes.

Como exemplo anedótico do tamanho dessa oportunidade, 85% de nossos investimentos estão em empresas negociadas a 4 a 7 vezes seus lucros anuais. O Preço/Lucro (P/L) é calculado dividindo-se o preço da ação pelo lucro por ação. Dessa forma, temos um earnings yield de 14% a 25%. O earnings yield é o inverso do P/L e é calculado dividindo-se o lucro por ação pelo preço da ação. Ele representa o retorno dos lucros em relação ao preço investido. Esse percentual é extremamente alto porque representa um retorno real, corrigido pela inflação.

Simplificando, se você investir em uma empresa com um earnings yield de 20% e a inflação anual for de 5%, e o lucro da empresa crescer para acompanhar essa inflação, isso significa que seu retorno nominal esperado seria aproximadamente 25% ao ano.

É óbvio que a avaliação do valor justo de uma empresa é muito mais complexa do que isso e depende de outras premissas, mas a simplicidade de uma conta básica como essa mostra o tamanho da oportunidade.

Entendemos que, neste momento, a renda fixa soberana oferece boas oportunidades de retorno, mas temos convicção de que esses retornos não serão comparáveis aos das empresas em que estamos investindo.