



abril, maio, jun

20
19

Reach Capital

Carta Trimestral

Case - **Eneva**

“
*The difference
between succeeding and
failing is consistency*
”

Don Connelly

Pouco a perder e muito a ganhar	3
Case de Investimento	5
1. Breve história	5
2. Um setor em constante transformações	9
3. Uma Utility com crescimento	11
4. Riscos	17
5. Oportunidades	18
Palavra do Gestor	19
Resultados	21



■ Pouco a perder e muito a ganhar ■

A análise de uma ação normalmente é feita a partir de um cenário base. Esse cenário nada mais é do que um exercício de imaginação do que acreditamos que seja mais factível. Esse cenário se reflete, por sua vez nos números que projetamos. A realidade, entretanto, é complexa e os cenários que podemos conjecturar são infinitos - tanto positivos como negativos: Será que a economia irá crescer? Será que a competição prejudica? Será que a regulação aumenta?

Tão importante quanto prever o cenário básico de forma sensata – se é que isso existe – é essencial entendermos que existe uma distribuição de possibilidades. Nesse contexto buscamos investir em companhias que possuam uma distribuição assimétrica de retornos. Ou seja, buscamos investir em ativos que possuam muito a ganhar e pouco a perder

Por definição o investimento em ações é assimétrico: o máximo que podemos perder comprando uma ação é 100%, já os ganhos potenciais são infinitos. As ações da Localiza, Lojas Renner e Equatorial - para citar algumas das mais famosas - subiram mais de 1000% na última década. Em comparação, quando se investe num título de renda fixa, normalmente existe muito mais a perder do que a ganhar, no melhor dos casos você recebe seu dinheiro de volta corrigido por uma taxa, no pior você corre o risco de perder todo o capital investido.

Mas como identificar companhias que tenham o retorno mais assimétrico? Como encontrar aquelas que tenham pouco a perder e muito a ganhar?

Ao analisarmos uma empresa, consideramos um cenário pessimista e um cenário otimista.

Caso o cenário pessimista não implique em um grande prejuízo e, simultaneamente, o cenário otimista apresente grandes oportunidades - que são dificilmente mensuráveis - é possível que estejamos diante de um caso desses.

Proponho olharmos para algumas características que fundamentem as duas dimensões:

1. Características de empresas com pouco a perder no cenário pessimista

- **Recorrência** – empresas com linha de negócio perene e que não sejam ameaçadas por mudanças no ciclo econômico ou na tecnologia
- **Bons ativos** – empresas que possuam bons ativos com valor de reposição ou de revenda altos
- **Margem de segurança** – empresas que estejam sendo negociadas a preço relativamente baixo em relação ao lucro das linhas de negócios recorrentes e dos ativos

2. Características de empresas que tem muito a ganhar no cenário otimista

- **Opcionalidade** – que tenham direito de explorar marca ou ativo de alto valor
- **Disrupção** – que desenvolvem tecnologias e serviços com potencial de substituir outros existentes
- **Grande mercado endereçável** – que tenham competência em expandir consideravelmente seu mercado ou participação de mercado

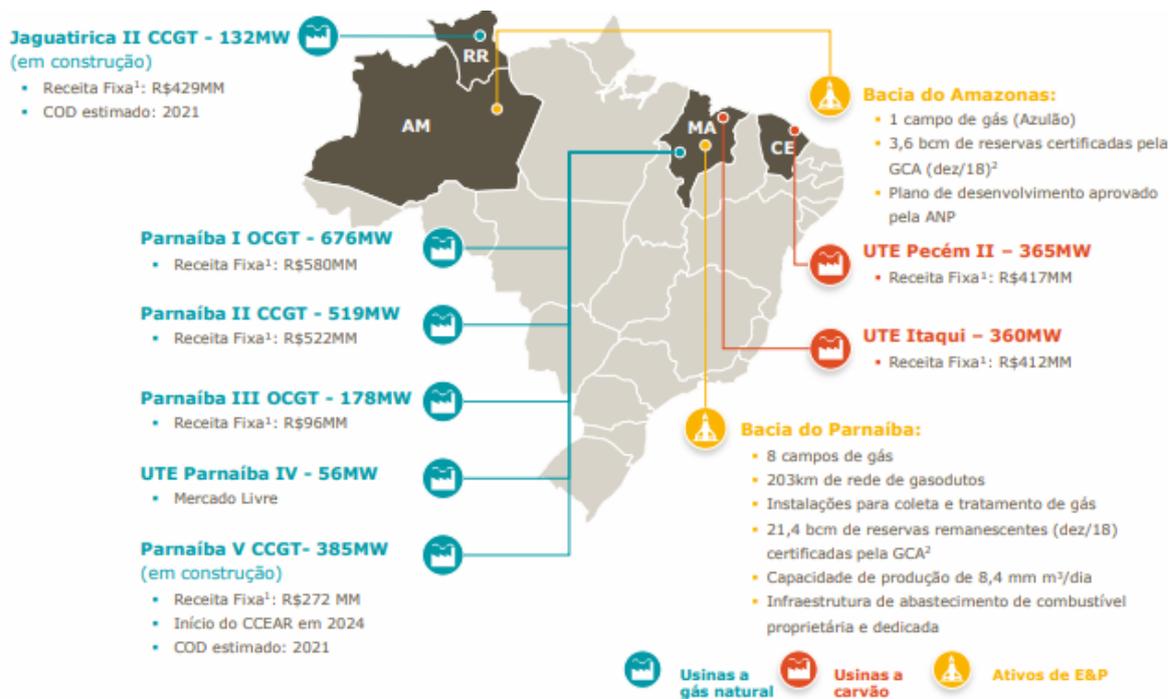
Nessa carta, falaremos da Eneva. Conforme explicaremos a Eneva é uma empresa cujo valor de mercado reflete apenas suas reservas de gás provadas, que levam a uma receita altamente recorrente proveniente da venda de energia gerada. Acreditamos que além disso, existe um grande potencial de novas descobertas e projetos que a companhia pode desenvolver. Ou seja, acreditamos que seja um investimento que tenha pouco a perder e muito a ganhar.





1. Breve história

A ENEVA é a terceira maior empresa em geração de energia térmica do Brasil, maior operadora privada de gás natural no país e pioneira no modelo *reservoir-to-wire*, em que além de explorar o gás, utiliza-o para gerar energia.



Fonte: companhia

“...o senso de urgência contaminou a todos na empresa, resultando em uma tração transformacional”

A companhia tem origem na MPX, CCX e OGX-Maranhão pertencentes ao conglomerado EBX de Eike Batista. Por problemas financeiros, o “Império X” foi desmantelado e cada empresa foi parar nas mãos de diferentes detentores da dívida, o que acabou por deixar as usinas sem combustível.

A dívida foi resolvida quando entraram em Recuperação Judicial e a falta de combustível foi solucionada com a fusão das empresas de gás com a empresa das usinas térmicas. Neste momento, o banco BTG Pactual e a Cambuhy passaram a atuar como sócios controladores.

Em 2016 passamos a acompanhar esta história, mas somente em abril de 2017, tivemos convicção para investir na empresa – a engrenagem começava a girar com as pessoas certas para o *turnaround*.

Desde então, o senso de urgência contaminou a todos na empresa, resultando em uma tração transformacional: cultura e gestão, atração e retenção de pessoas-chaves, melhoria de processos, redução de custos, expansão e desenvolvimento de novos projetos.

Nos últimos meses alguns acontecimentos reforçaram o comprometimento com execução, competência na alocação de capital e maior visibilidade sobre o potencial de crescimento da empresa. Destacamos os seguintes pontos na figura a seguir:

Fechamento de ciclo

Aproveitamento do vapor de uma usina já existente para gerar 50% a mais de energia, sem qualquer aumento de consumo no gás

Reestruturação societária

Reorganizar as empresas subordinadas a uma só, resultando em benefício fiscal e menor custo de dívida



Oferta secundária

Ambos controladores passaram a ter mesma participação, e a empresa obteve aumento de liquidez e reconhecimento no mercado

Nova usina em Roraima

Expansão da Eneva para outras geografias, por meio da vitória no leilão de Roraima, utilizando o gás de um novo campo (Azulão)

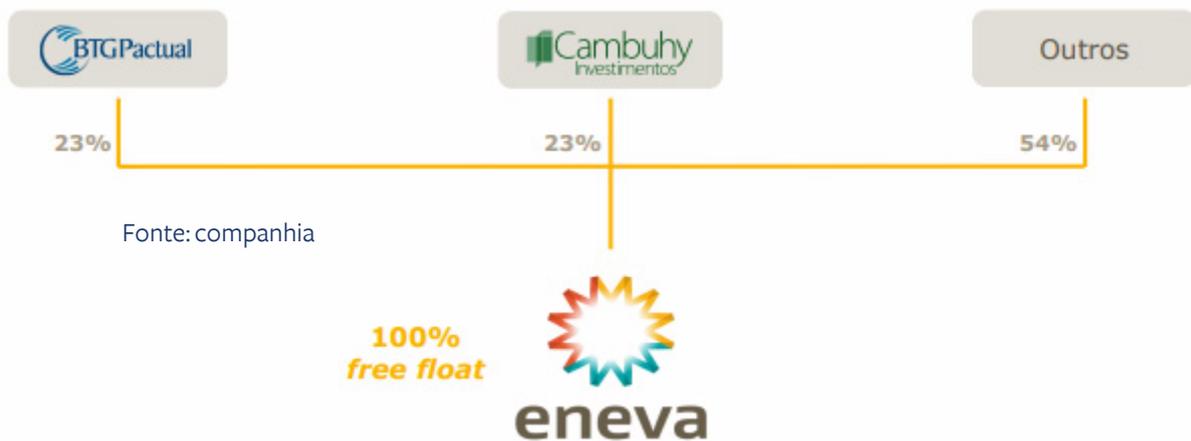
Fonte: Reach Capital

A tese de investimentos tem se materializado e continuamos otimistas com a capacidade da empresa de originar novos projetos de alto retorno, através da expansão do modelo *reservoir-to-wire* para outras bacias geográficas, e se consolidar como player natural para o ecossistema de gás natural, em meio a mudanças regulatórias e à diversificação da matriz energética no país.

Estrutura acionária

A empresa está listada sob o Novo Mercado, o nível mais alto de Governança Corporativa da B3. É um investimento estratégico tanto para a área de merchant banking (investimento em participação de empresas) do banco BTG, quanto para a Cambuhy que reúne entre seus sócios Marcelo Medeiros, Pedro Moreira Salles, Marcelo Barbará e Pedro Bodin.

São sócios assim que buscamos em nossas companhias, que possam trazer uma cultura de excelência e meritocracia, alinhamento de interesse aos minoritários e visão de longo prazo.



Houve uma importante mudança no quadro societário da companhia em abril de 2019, por meio da oferta de ações, movimentando mais de R\$1,1bi. Muitos acionistas eram credores da empresa e, com a Recuperação Judicial, acabaram tendo sua dívida convertida em participação e somente com a oferta puderam ter liquidez.

Liquidez



Permitindo que a empresa pudesse entrar na carteira de diversos fundos, incluindo estrangeiros.

Entendimento do mercado



A Eneva era uma empresa quase sem cobertura, após o evento tivemos mais agentes entendendo o modelo *reservoir-to-wire*, as vantagens competitivas e os riscos da empresa.

Alinhamento de controladores



Sócios controladores passaram a ter a mesma participação, enfatizando governança e visão para empresa. Sem pressão vendedora de algum deles no curto prazo (efeito conhecido como *overhang*).

Se por um lado houve uma reprecificação pelo mercado, devemos mencionar os méritos na melhoria de execução da companhia.



Visão aérea do Complexo do Parnaíba

Fonte: companhia

A partir da resolução de problemas emergenciais, como solvência da empresa e quadro societário, o time executivo pode avançar e pautar uma agenda de melhoria interna: pequenos problemas já diagnosticados e cuja resolução traz um alto impacto, conhecido como *low hanging fruits*.

A engrenagem começou a girar e os resultados começaram a ser entregues:

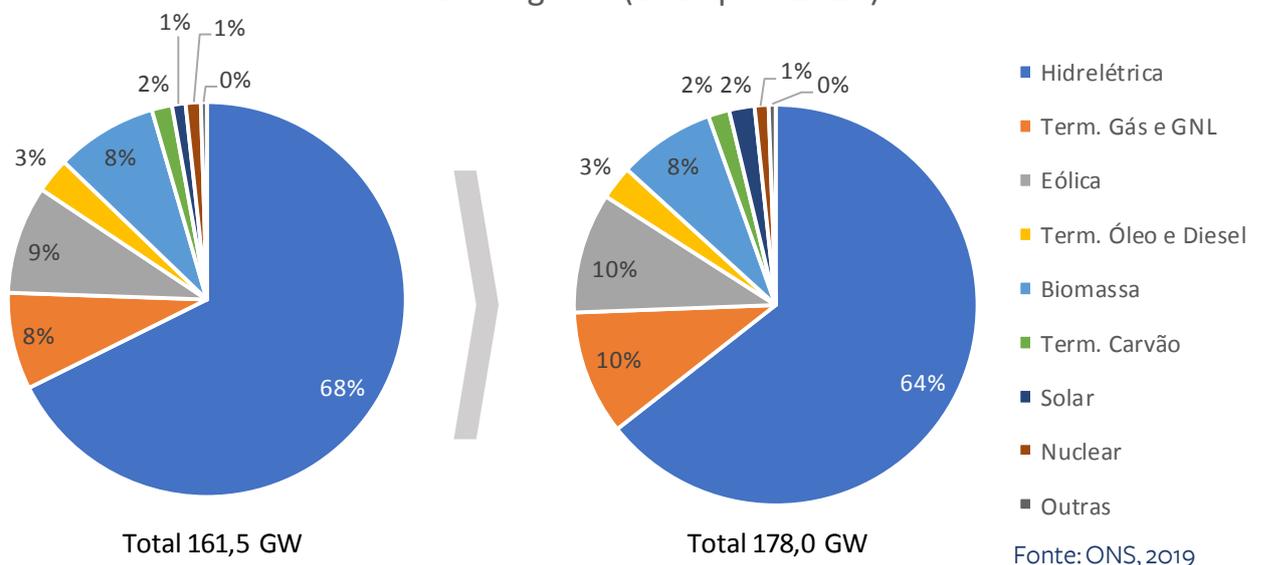
- i) Sinergia da fusão das diversas empresas para uma só, a Eneva – aproveitamento de prejuízos fiscais (compensados por redução de impostos) e redução no custo da dívida;
- ii) Redução de custos de operação e manutenção (O&M);
- iii) Operação das usinas a carvão (Pecém II e Itaqui) retomando a níveis originais, inclusive voltando a reportar lucro;
- iv) Inteligência de mercado de energia – aproveitando para comercializar energia descontratada em momentos em que o preço à vista, da energia, estava caro;
- v) Trabalho junto à Aneel para melhorar regulação e mitigação de risco.

2. Um setor em constantes transformações

O setor de energia vem passando por profundas mudanças no mundo, de maneira que destacamos três tendências: descarbonização, descentralização e digitalização.

No Brasil, como nossa matriz energética já é majoritariamente “limpa”, o apelo à descarbonização é menor, mas existe uma demanda pela racionalização do setor. A fonte energética a base de óleo e diesel deve ser a primeira a ser deslocada, pois é a de maior custo e a mais poluente.

Matriz energética (2018 para 2023)



“...quanto mais fontes intermitentes... maior necessidade de térmicas a gás e biomassa...”

A projeção da ONS para 2023 aponta um crescimento de demanda de energia em torno de 3,6% a.a, sendo que a fonte com maior expansão é a hidrelétrica com +5,4GW, em segundo lugar as térmicas a gás e GNL (gás liquefeito natural) com 5,0GW e em terceiro, as fontes solar e eólica totalizando 4,8GW.

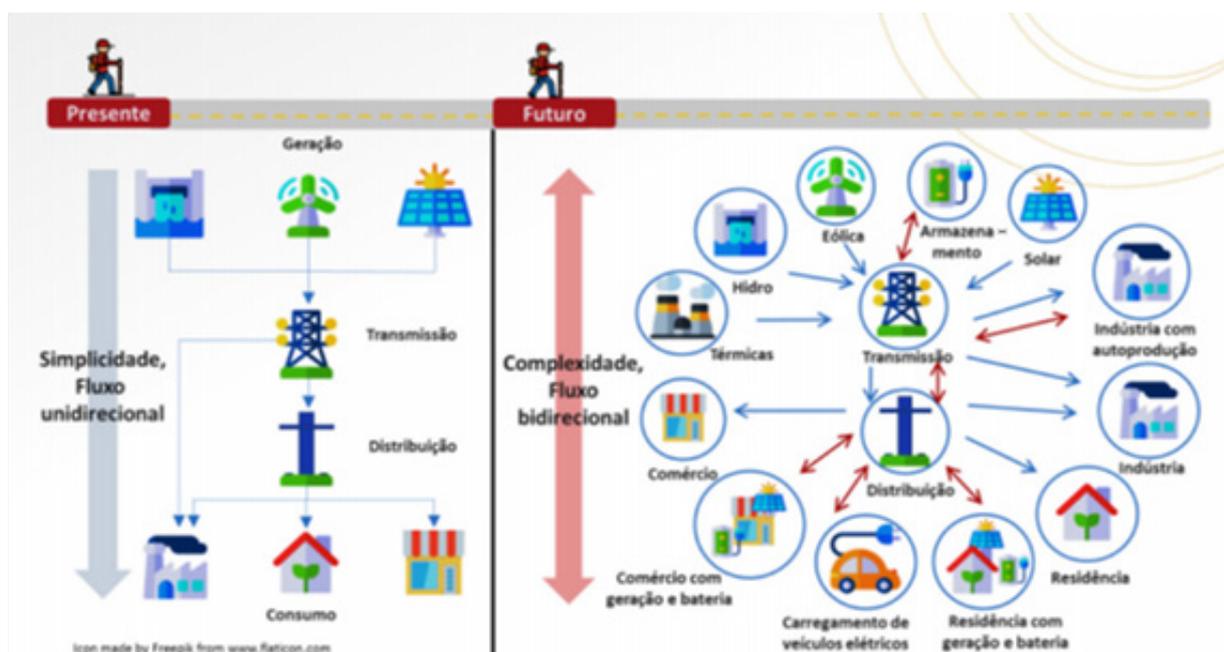
Quanto mais fontes intermitentes no sistema como a eólica e solar, maior é a necessidade de uma energia de reserva que possa ser acionada a qualquer instante, trazendo segurança energética. No presente, somente térmicas a gás e de biomassa são competitivas em custo, mas no futuro baterias e hidrelétricas reversíveis (com bombeamento de água para reservatório) poderão exercer esta função.



Fonte: ONS, 2019

(1) “Prosumer” é a junção de “producer” (produtor) com “consumer” (consumidor), modalidade que o consumidor também produz um produto ou serviço

Outra mudança estrutural é a dinamização do setor: o fluxo deixa de ser unidirecional, de geração para transmissão até o consumidor final, para um sistema com fluxo bidirecional. Os consumidores serão também os produtores em determinados períodos “prosumer”⁽¹⁾, intensificando a necessidade de segurança do sistema.



Fonte: FGV Energia – maio 2019

“...a energia da Eneva funciona como a bateria do sistema nacional”

Por isso acreditamos no crescimento da companhia, pois oferece uma solução para o futuro energético do país: a energia da Eneva funciona como a bateria do sistema nacional. Além disso, há uma opcionalidade interessante de quando os contratos atuais de venda de energia expirarem e as usinas estiverem prontas para vender energia no mercado livre.

3. Uma *Utility* com crescimento



Empresas classificadas como “utilities” são empresas que recebem o direito de explorar um bem ou serviço público (como gás e energia) através de uma concessão, com tarifa e nível de qualidade regulados pelo poder concedente.

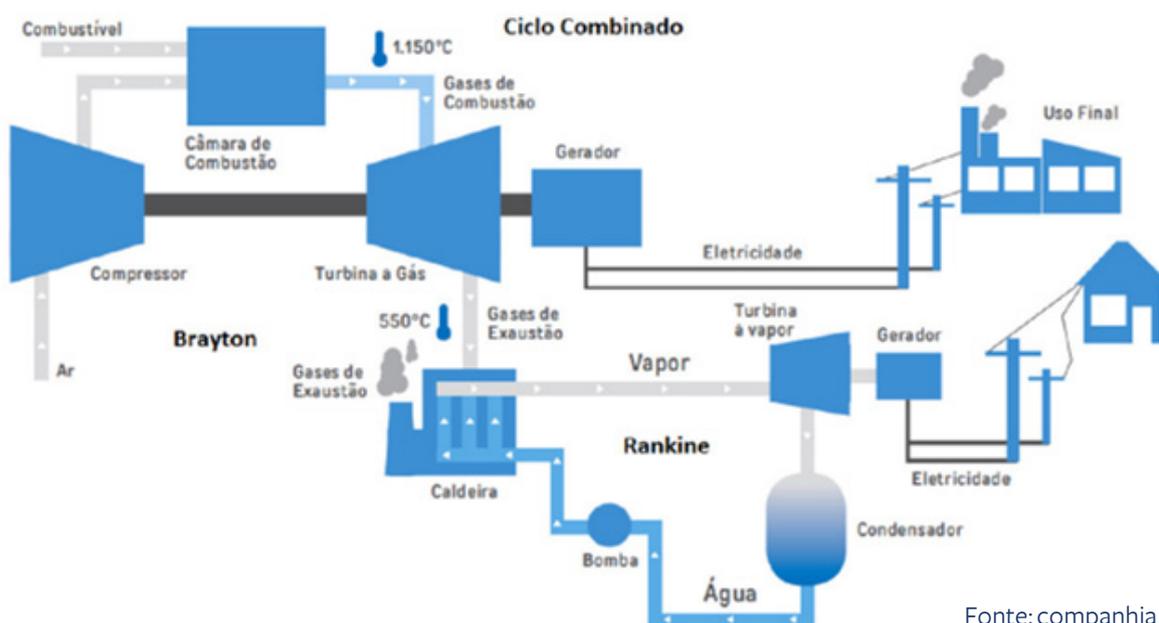
A principal característica destas empresas é a previsibilidade no resultado durante o prazo da concessão, que na Eneva giram em torno dos 10 anos. Por outro lado, o crescimento de uma utility é feito por aquisição de outra empresa ou novos projetos, e a Eneva tem provado que consegue crescer e gerar valor para o acionista.

Desde o ano passado, entregou dois projetos de alto retorno:

Projeto 1 / Parnaíba V

Em agosto de 2018, a Eneva foi uma das vencedoras no leilão de energia nova A-6 2018, com o projeto de fechamento de ciclo Parnaíba V, resultando em aumento de capacidade de 386 MW da usina termelétrica de Parnaíba I (de 676 MW).

O projeto consiste em aproveitar a temperatura dos gases de exaustão da usina, a mais de 500°C, para aquecer uma caldeira e gerar outra turbina a vapor. Um calor, antes desperdiçado no ambiente, agora passa a gerar energia elétrica, sem nenhum acréscimo no consumo de gás.



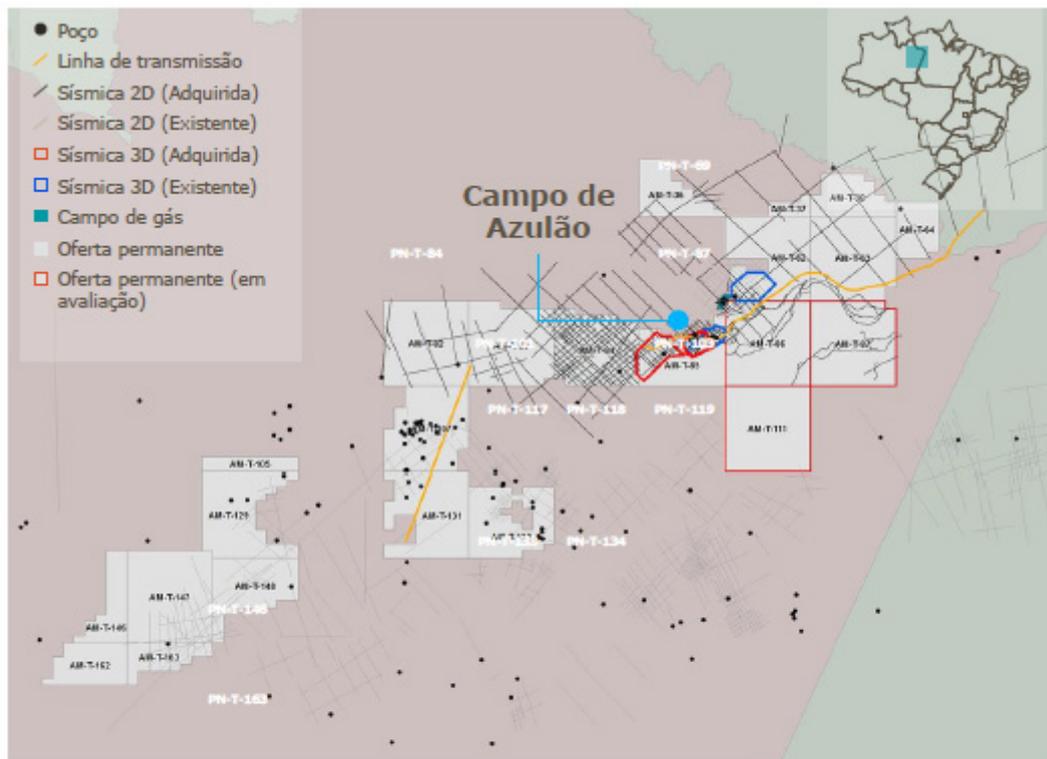
Fonte: companhia

(2) “Duration” é um conceito de prazo médio ponderando o prazo de vencimento de cada PPA pela receita fixa.

O projeto foi uma grande conquista para a empresa, com uma taxa de retorno (TIR) superior a 24%, e proporcionando um aumento do duration⁽²⁾ da companhia. Posteriormente, o projeto foi financiado 100% por dívida por meio de linhas de crédito incentivadas a um custo inferior a 4% + inflação.

Projeto 2 / Expansão para novas fronteiras Campo de Azulão

Em novembro de 2017, a Petrobrás vendeu para a Eneva, por US\$54,5mm, o campo de Azulão, um campo onshore de gás natural localizado na Bacia do Amazonas, a aproximadamente 300 km a leste de Manaus.



Fonte: companhia

Azulão é um campo onshore de gás natural, localizado na Bacia do Amazonas, aprox. 300 km a leste de Manaus.

O custo de aquisição foi inferior ao custo de exploração da Eneva e com probabilidade de haver mais gás na região. Assim, a aquisição reforça a ideia de replicar o modelo reservoir-to-wire para outras geografias.

A empresa teve a reserva de gás natural do campo certificada em 3,6 BCM e estava esperando por algum leilão de energia que pudesse viabilizar a construção de uma nova UTE a gás, no estado do Amazonas.



Neste período, a população do Estado de Roraima passava por momentos dramáticos. O estado é o único não conectado ao SIN (Sistema Integrado Nacional), portanto uma região isolada que depende exclusivamente da geração da usina hidrelétrica de Guri, na Venezuela, e de geradores a diesel locais.

Com os frequentes desligamentos de energia oriunda da Venezuela, os geradores a diesel estavam operando continuamente, demandando o equivalente a oitenta caminhões de óleo diesel por dia, em uma viagem de 720 km entre Manaus e Boa Vista. O custo projetado para este ano em combustível desta região é de R\$1,9bi, subsidiado por todos os brasileiros.

Para garantir a segurança energética da população de Roraima, o governo decidiu realizar um leilão de energia em maio de 2019, e a Eneva esteve presente, sagrando-se vitoriosa com um projeto audacioso: levar o gás do campo de Azulão até Boa Vista por caminhões (1.100 km) e utilizá-lo na usina termelétrica em Roraima.

Existem duas opções interessantes nesta geografia que, no futuro, poderão ser incorporadas ao valor da empresa:

i) Nova campanha de exploração e comercialização de todo gás adicional encontrado para a indústria local;

ii) A reserva do campo está associada a um despacho previsto para a usina, se o sistema não despachar o gás, ele poderá ser comercializado.



Campo de Azulão (Amazonas)

- Produção de gás natural
- Terminal de liquefação
- Tancagem de GNL

Virtual Pipeline™

- GNL transportado em tanques criogênicos por via rodoviária do Campo de Azulão até a UTE (1.100 km de estrada pavimentada)

Jaguatirica II CCGT (Roraima)

- Tancagem do GNL
- Unidade de regaseificação do GNL
- Usina termelétrica

Fonte: companhia

O projeto tem um investimento previsto em R\$1,8bi, com uma receita fixa de R\$429mm/ano durante quinze anos, a partir de junho de 2021.

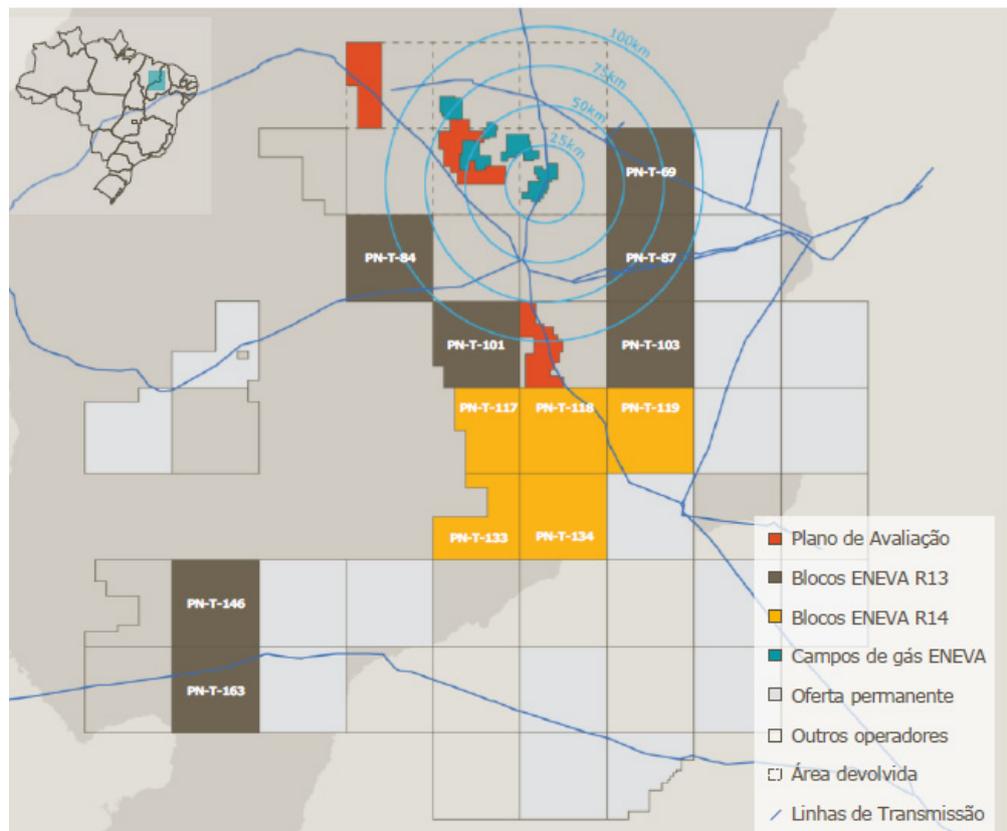
Nossos cálculos apontam uma taxa de retorno de mais de 25% no projeto e um impacto de R\$7 por ação. Acreditamos que somente metade disto foi precificado pelo mercado.

... sendo que já foram reportados, entre abril e julho deste ano, indícios de gás em três destes blocos

Crescimento na Bacia do Parnaíba

A Eneva atua em regiões com mais de 38 mil km de área inexploradas, realizando campanhas de exploração e desenvolvimento. A campanha consiste em capturar imagens por sísmicas da região, fazer poços de exploração e, se constatado o gás natural na formação geológica, realizar o desenvolvimento do poço para produção dele.

Em 2019, iniciou-se perfuração em quatro blocos, sendo que já foram reportados, entre abril e julho deste ano, indícios de gás em três destes blocos. Ainda que nem todo gás possa ser transformado em produção comercial, estamos animados com o potencial da bacia.



Mapa da ANP, 2019 – somente em 4 blocos, foi realizado o desenvolvimento

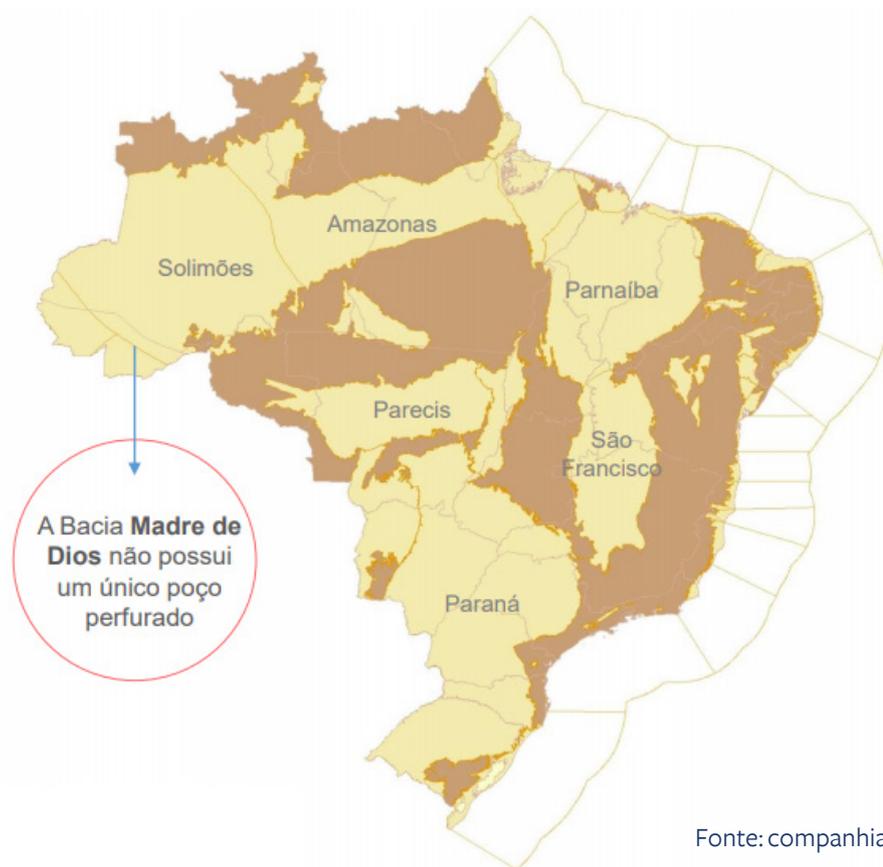
fonte: ANP

Outras geografias e Novo Mercado Gás

O Brasil possui 29 bacias sedimentares, totalizando 7,5 milhões de km², mas apenas 37% podem ser exploradas para produção. Destes 2,8 milhões de km², 1/3 é offshore (marítimo) e 2/3 onshore (terrestre).

A produção de óleo e gás natural em bacias terrestres é concentrada somente em Solimões e Parnaíba, pois há um desinteresse de grandes empresas de operarem reservatórios pequenos (quando comparados às bacias no pós e pré-sal).

O governo lançou em janeiro de 2017, um programa para incentivar pequenos produtores a explorarem e desenvolverem estes campos, o REATE – Programa para Revitalização da Atividade de Exploração e Produção de Petróleo e Gás Natural em Áreas Terrestres. A Eneva pode se beneficiar replicando sua expertise em exploração *onshore* em novas bacias.

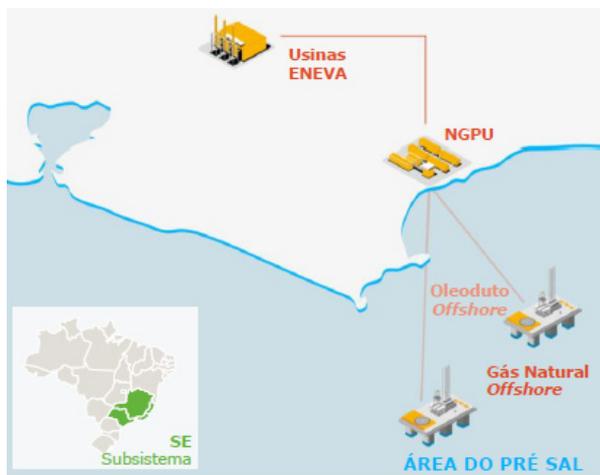


Na sequência do REATE foi lançado o programa “Gás para crescer”, renomeado posteriormente para “Novo Mercado Gás”, tendo como objetivo a expansão da malha de gasodutos e redução do custo do gás.

Esta reformulação é necessária devido à grande oferta de gás-associado do pré-sal que deverá entrar em produção em breve. O gás associado é um subproduto do petróleo extraído dos campos e deverá ser escoado pela malha de gasodutos até as distribuidoras no país.

Parte desta infraestrutura está em construção ou em estudo. Também faz parte do projeto a construção de usinas térmicas na ponta final dos gasodutos, ancorando uma demanda de gás. A Eneva é uma importante operadora de térmicas a gás, e está nos seus planos a expansão da capacidade de energia, replicando o modelo reservatório-to-wire para o gás do pré-sal.

Subsistema SE: Gás associado



Subsistema N/NE: Gás Natural Liquefeito



Fonte: companhia

Além disto, a Eneva também pode se beneficiar da expansão de terminais de GNL (gás natural liquefeito) na costa litorânea do NE. O gás será importado para a indústria local com custo competitivo. É importante ressaltar que a presença de uma usina térmica assegura uma reserva de energia que poderá ser acionada em caso de muita intermitência devido à concentração de fontes eólica e solar, na região.



4. Riscos

O maior dilema no início de nossa tese foi entender o risco de falta de gás. É sabido que no Brasil existem ciclos atípicos que provocam estiagem e ou longos períodos de seca, determinando que térmicas sejam despachadas para poupar os reservatórios das hidrelétricas.

Neste aspecto, a visibilidade que tínhamos é que, em alguns cenários de alto despacho, não haveria gás suficiente para cumprir os contratos, incorrendo em multas e podendo até ocasionar destruição total de valor da empresa.

Nosso esforço então passou a ser de compreender a cabeça dos gestores e conselheiros: disciplina da alocação de capital e manejo de risco e incerteza

- Alocação de capital: a maneira de gerar o maior valor para o acionista é explorar e desenvolver gás conforme o consumo; acelerar a exploração poderá resultar em uma destruição de valor, já que não será consumido no curto prazo;
- Riscos operacionais: foram mapeados e seguem rígido monitoramento;
- Incerteza: a não visibilidade do despacho no médio e longo prazo e quanto custará para achar mais gás.

A empresa busca trabalhar com reserva suficiente para os próximos cinco anos de consumo. Com este racional, ela pode acelerar o investimento em exploração e desenvolvimento conforme o futuro despacho esperado.

Simulamos diversos cenários de stress e nossa conclusão é que o risco de faltar gás é muito baixo.

Evolução das Reservas (bcm) – Bacia do Parnaíba

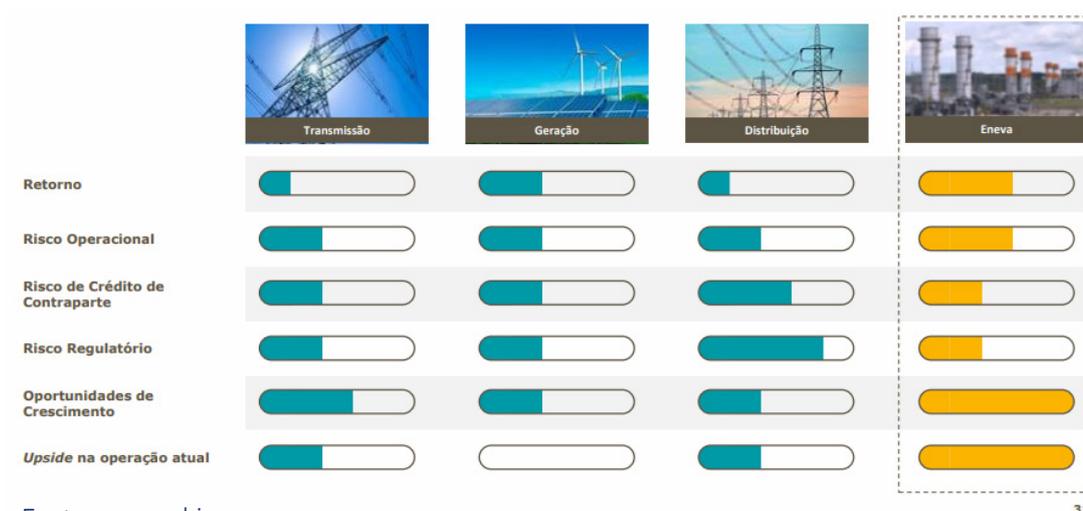


Fonte: companhia

5. Oportunidades

Quando comparada a outras empresas do setor, temos uma clara assimetria na relação risco versus retorno.

A empresa é a melhor operadora do segmento, com capacidade de entregar bons projetos em um setor em expansão. Sua estrutura atual permite o dobro da capacidade de geração de energia, sem necessidade de aumentar custos e despesas administrativas.



Fonte: companhia

Há diversas opcionalidades que não estão no valor da empresa, mas que poderão ser destravados assim como foi com o fechamento de ciclo e campo de Azulão.



A previsibilidade de geração de caixa garante que ela possa operar alavancada, ou seja, utilizando dívida barata para aumentar o retorno ao acionista.

Portanto, a Eneva tem sido um grande case de turnaround, fazendo-nos crer na valorização de 40% no médio prazo ou mais de 100%, caso algumas das opcionalidades se tornem realidade.



Palavra do Gestor

Esse trimestre foi marcado por números fracos de crescimento econômico no Brasil e no mundo, em linha com a falta de confiança dos agentes econômicos em temas centrais da economia como o comércio internacional e a sustentabilidade da dívida pública brasileira. Na verdade, em maio tivemos notícias muito preocupantes nos dois fronts com Trump tirando os EUA da mesa de negociações com a China e com o Bolsonaro se recusando a negociar com o Congresso brasileiro. No entanto isso foi revertido em junho, quando tivemos uma série de notícias positivas para as perspectivas do crescimento global, vamos listá-las.

Primeiro tivemos uma distensão da guerra comercial da China com os EUA que culminou com o encontro dos presidentes Trump e Xi no G20. Com isso, temos a perspectiva de que tarifas voltem a ser zeradas no comércio entre as principais economias mundiais - um estímulo ao crescimento.

Segundo os principais bancos centrais fizeram anúncios de medidas estimulativas: Draghi do Banco Central Europeu, disse que usará as ferramentas disponíveis para conduzir a inflação para a meta e o Comitê de política monetária (FOMC) do Federal Reserve (FED) dos EUA abriu a porta para cortes de juros nesse ano.

Terceiro, aqui no Brasil o Comitê de Política Monetária (COPOM) explicitou que uma vez que a reforma da previdência seja aprovada haverá espaço para cortes na taxa Selic.

Quarto, as nuvens que nublavam a aprovação da reforma da previdência parecem ter se dissipado. Com isso devemos ter a partir de agosto um ambiente de maior confiança no futuro da economia acompanhado de um novo ciclo de corte de juros e, portanto, finalmente as condições postas para a retomada da economia.

Na nossa gestão tivemos a maior parte do trimestre muito investido em bolsa, por volta de 95% o tempo todo, o que foi muito importante para alcançarmos os 8,27% de rentabilidade no período, completando 17,90% no semestre. Nos últimos 12 meses estamos com uma rentabilidade de 35,76%.



O maior ganho da carteira foi de Eneva, uma posição que acabou crescendo muito em nosso portfólio, não por adicionarmos novas compras, mas principalmente por ter subido muito. Espero que tenham entendido o racional na leitura da carta que fazemos com tanto empenho. A rentabilidade no trimestre foi devida a vitória no leilão de Azulão em Roraima e ao follow on que acabou aumentando a liquidez de uma empresa reconhecidamente muito boa. Novamente Mills e B3 (antiga BMF Bovespa) estão em 2º e 3º lugar nas posições que mais agregaram.

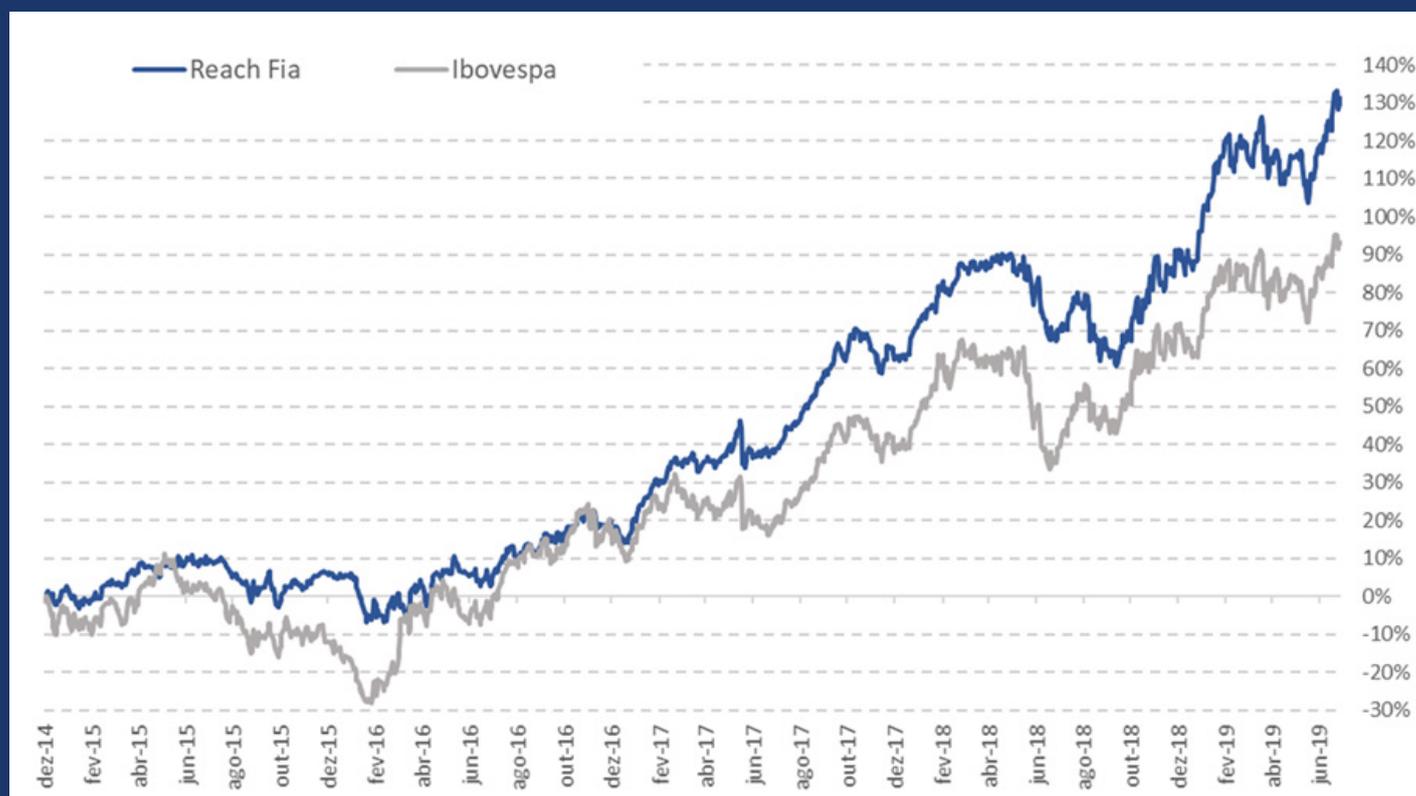
Hoje nossos principais investimentos são Petrobrás, Eneva, Vale, Mills e Gerdau. Eneva e Mills são nossas últimas duas cartas. Petrobrás que continua no seu plano de desinvestimento de ativos menos rentáveis e foco na exploração de petróleo, que ainda passa por um momento de descolamento do preço da commodity com o valor da empresa, fato também compartilhado com a Vale, num momento de baixa de estoques globais.

Resultados

Performance desde o início

Mês	2014		2015		2016		2017		2018		2019	
	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa
Janeiro			-2,8%	-6,2%	-6,2%	-6,8%	8,3%	7,4%	6,5%	11,1%	12,2%	10,8%
Fevereiro			4,2%	10,0%	1,6%	5,9%	3,3%	3,1%	2,4%	0,5%	-1,4%	-1,9%
Março			3,0%	-0,8%	1,8%	17,0%	0,4%	-2,5%	0,9%	0,0%	-1,6%	-0,2%
Abril			1,2%	9,9%	3,5%	7,7%	1,7%	0,6%	1,2%	0,9%	1,1%	1,0%
Mai			0,3%	-6,2%	-0,4%	-10,1%	-0,4%	-4,1%	-5,6%	-10,9%	0,9%	0,7%
Junho			1,3%	0,6%	-1,2%	6,3%	1,3%	0,3%	-5,2%	-5,2%	6,2%	4,1%
Julho			-2,9%	-4,2%	5,8%	11,2%	5,4%	4,8%	3,4%	8,9%		
Agosto			-4,1%	-8,3%	1,6%	1,0%	7,7%	7,5%	-6,0%	-3,2%		
Setembro			-3,6%	-3,4%	2,0%	0,8%	3,9%	4,9%	2,3%	3,5%		
Outubro			3,9%	1,8%	6,5%	11,2%	0,6%	0,0%	10,4%	10,2%		
Novembro			3,9%	0,0%	-1,6%	-4,6%	-1,5%	-3,1%	2,4%	2,4%		
Dezembro	1,9%	-4,3%	-0,1%	-5,5%	0,3%	-2,7%	5,3%	6,2%	2,5%	-1,8%		
Ano	1,9%	-4,3%	3,8%	-13,3%	13,9%	38,9%	41,9%	26,9%	14,7%	15,0%	17,9%	14,9%
Retorno Acumulado	1,9%	-4,3%	5,8%	-17,1%	20,5%	15,2%	71,0%	46,1%	96,1%	68,1%	131,2%	93,1%

*A partir de 01/12/2014



Rentabilidade Acumulada

Reach FIA

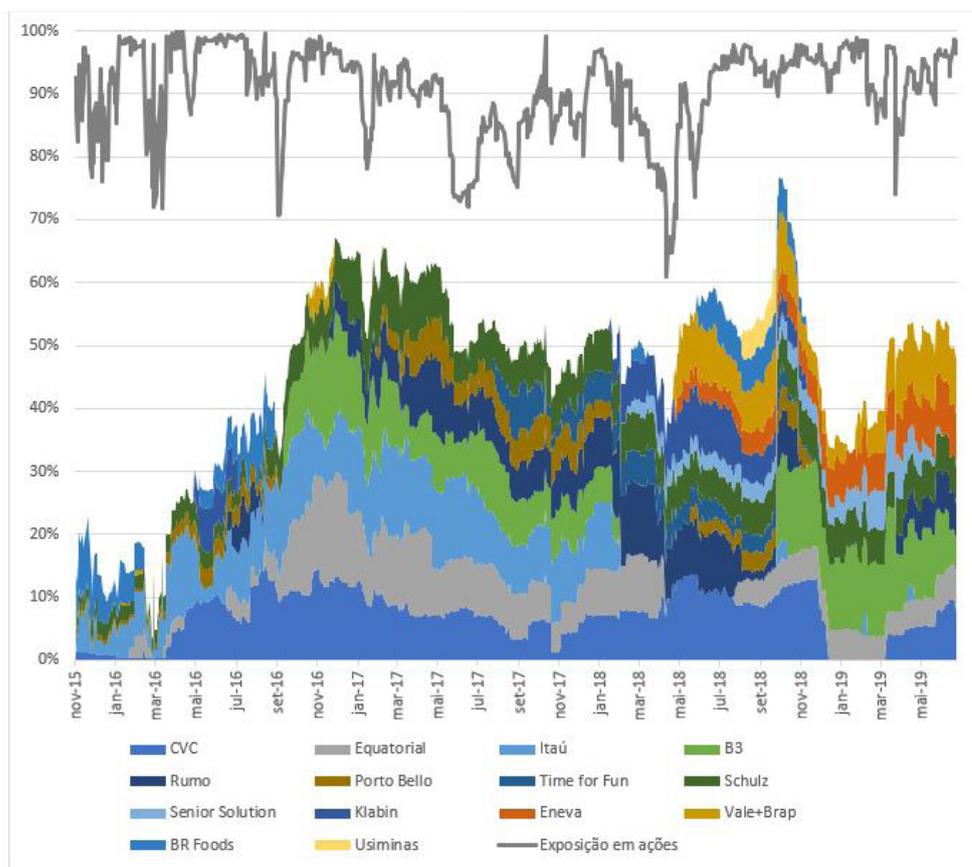
131,2%

* A partir de 01/12/2014

Ibovespa

93,1%

Exposição das Principais Posições



Alocação Setorial

Energia	13,9%
Siderur e Miner	13,2%
Petroleo	8,9%
Construção	8,6%
Turismo	7,7%
Bancos	7,4%
Industria	6,7%
Concessões	6,0%
Financeiro	5,3%
Locadora	5,3%
Imobiliario	4,5%
Varejo	3,5%
Papel e Celulose	3,3%
Telecom	3,3%

Análise Estatística

Valor da cota em 28-06-2019	2,3119
Patrimônio Líquido	R\$ 122,89 mi
PL médio 12 meses	R\$ 94,3 mi
Retorno anualizado desde o início	24,7%
Desvio padrão anualizado desde o início	15,9%
Rentabilidade 12m	36,3%
Meses positivos	37
Meses negativos	17
Meses acima do IBOV	33
Meses abaixo do IBOV	11
Maior retorno mensal	12,2%
Menor retorno mensal	-6,2%

Informação Legal

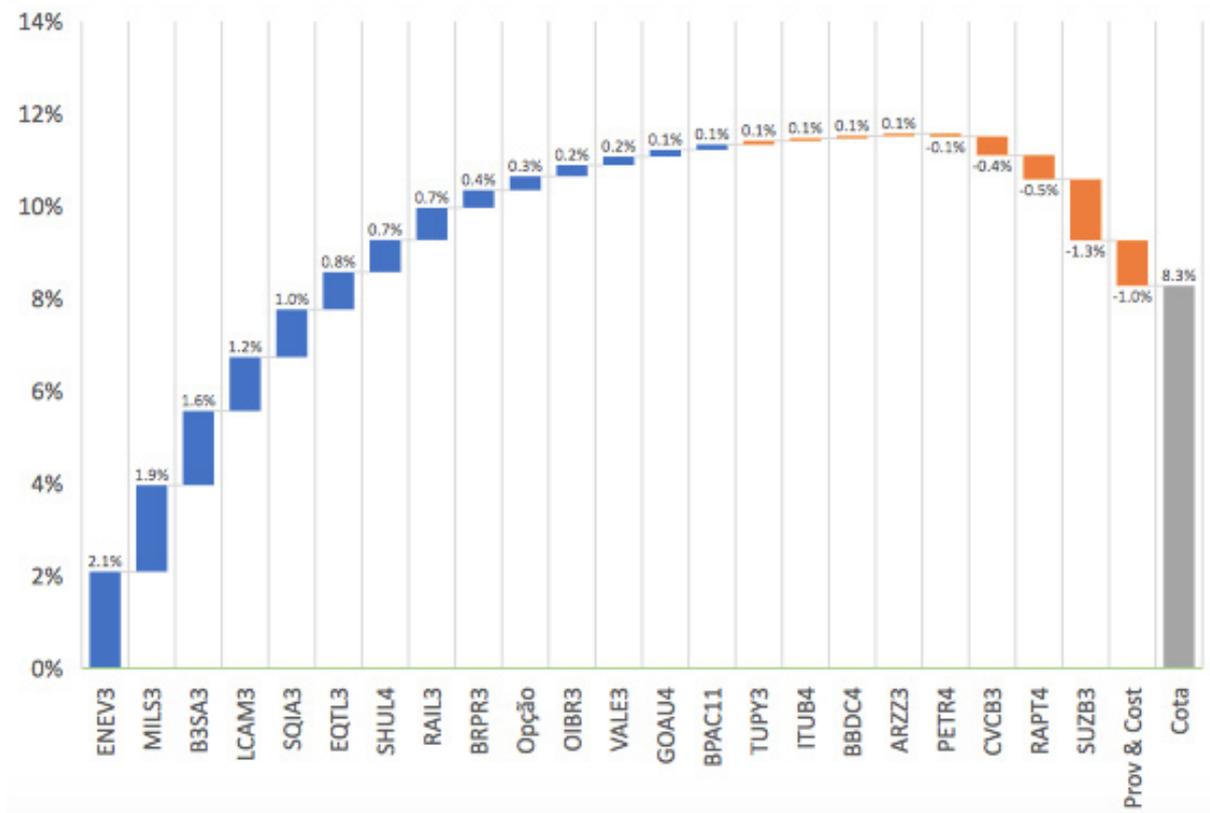
Gestor	Reach Capital Investimentos
Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Custódia e controladoria	Banco BTG Pactual S.A
Auditor	KPMG
Domicílio	Brasil
Início	1 de Dezembro de 2014
Moeda base	Reais (R\$)
Ativos sob gestão	250,0 mi

Características

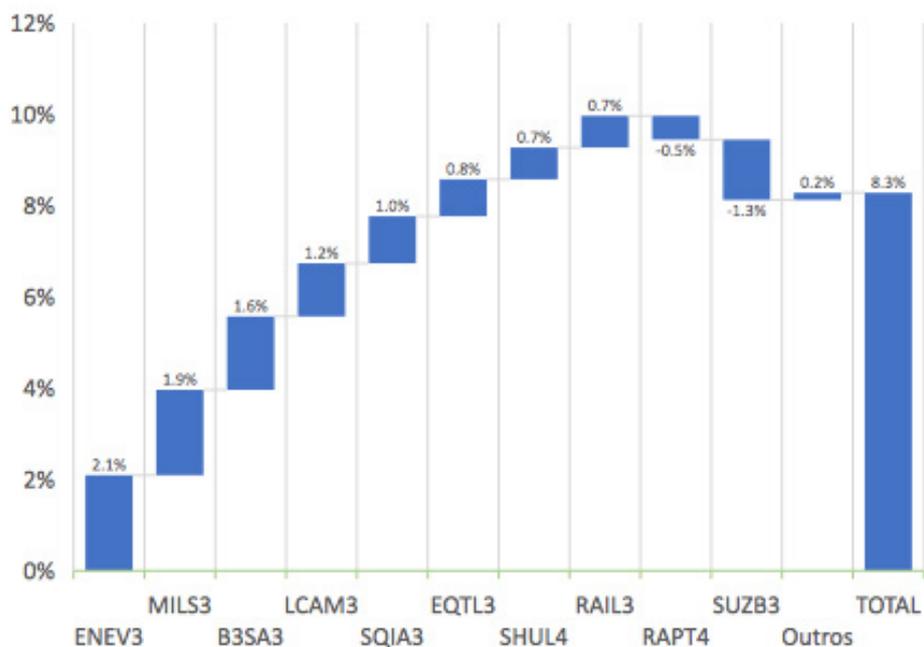
Taxa de administração	1,66% a.a.
Taxa de performance	20% do que exceder o benchmark
Benchmark	Ibovespa
Horario Limite de aplicação	15h30
Aplicação inicial	R\$ 5 mil
Movimentação mínima	R\$ 1 mil
Horário para movimentação	14h00
Prazo de cotização para resgate	D+30 (corridos)
Prazo de liquidação para resgate	D+3 (úteis a partir da conversão)
Imposto de renda sobre o ganho de capital	15%

*O benchmark do fundo foi alterado no dia 19 de abril de 2018

Composição da cota - 2º Trimestre 2019



Composição da cota - 2º Trimestre 2019





Designed by - **Felipe Castellari, Keenwork Design**

Contato

Tel.: 11 2348-0100

RUA IGUATEMI, 192 - C.J. 63

ITAIM BIBI - SÃO PAULO/SP

CEP 01451-010

WWW.REACHCAPITAL.COM.BR

2014 ————— 2019

* A ilustração desta página representa a performance histórica da **Reach** nessa escalada que iniciamos em 2014.