



REACH
CAPITAL



jan, fev, mar

20
19

Reach Capital
Carta Trimestral

Case - **Mills**

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

Don Connelly

Filosofia de Gestão	3
Case de Investimento	6
Histórico de inovação	6
Atuação	7
Do céu ao inferno	8
O grande salto Fusão Mills e Solaris	14
Oportunidades de médio e longo prazo	16
Principais riscos	21
Conclusão	19
Palavra do Gestor	20
Resultados	22

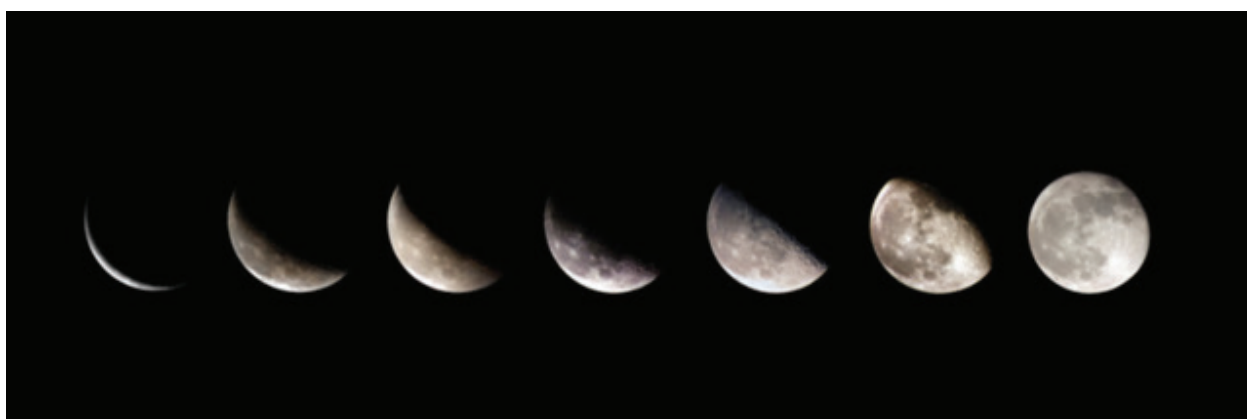


■ Filosofia de Gestão ■

“A história não se repete, mas ela rima.””

Mark Twain

Ciclos são grupos de eventos que acontecem em uma ordem particular e repetida. Sua existência pode ser encontrada em inúmeras dinâmicas da natureza. Aprendemos cedo sobre o ciclo da água, do oxigênio, carbono e nitrogênio. Também conhecemos os ciclos das estações do ano, da lua, da vida das abelhas e o das células do nosso corpo.



No espectro econômico, apesar de não existirem relações determinísticas como nas ciências naturais, uma ampla literatura aborda as dinâmicas do ciclo da dívida, dos juros, dos lucros das empresas, dos preços dos ativos e mesmo da psicologia humana e sua alternância entre ganância e medo. Investidores de longa data e grande sucesso, como Howard Marks e Ray Dalio, que já passaram por diferentes ciclos, atestam a importância de se levar em conta tal fenômeno.

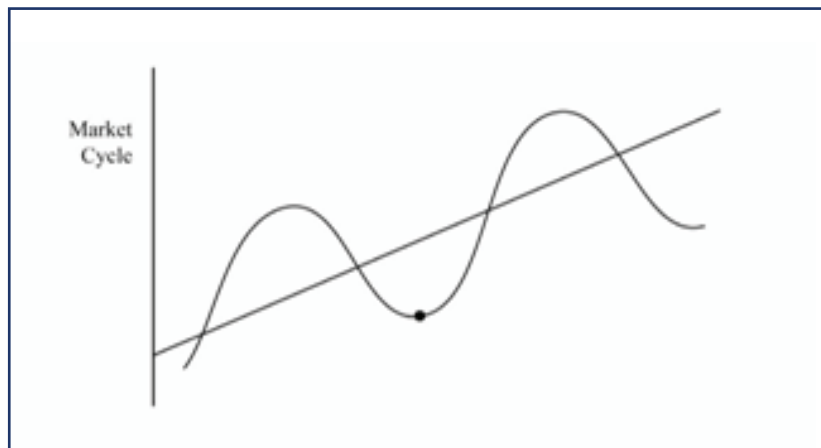
Na gestão de nossos fundos, buscamos focar no escrutínio das empresas e suas condições de ganharem mercado, melhorarem suas margens e lucrarem mais. No entanto, não ignoramos que por vezes existem forças exógenas responsáveis pela determinação da maior parte de seu sucesso,

que tende a andar em linha com toda a economia e o ambiente de negócios. Assim, oscilamos entre uma análise micro e macroeconômica para encontrar as melhores oportunidades em um dado contexto. Nessa carta em que apresentaremos o caso da Mills, empresa atuante em um segmento com períodos de expansão e contração intensos, torna-se relevante abordar o tema dos ciclos da economia.

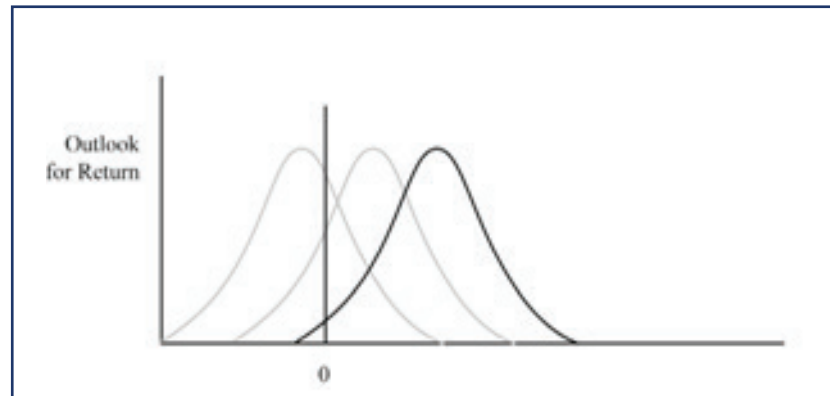
Levando em conta o crescimento populacional e o aumento da produtividade, existe uma taxa de crescimento natural da economia no longo prazo. De toda forma, no curto e médio prazo, o nível dos juros, capacidade de endividamento das empresas, decisões políticas e otimismo produzem, através da alocação de capital e preços dos ativos, desvios no entorno dessa média.

Mesmo que um governo ou a psicologia humana possa acentuar, acelerar ou estender tais variações, os desvios momentâneos, para mais ou para menos, são posteriormente corrigidos e assim temos a existência dos ciclos na busca do retorno à média natural. No Brasil, passamos por um período de correção de excessos e, de forma geral as empresas tiveram seus resultados piorando sequencialmente, enquanto notícias negativas se tornaram o padrão por toda a mídia e a aversão ao risco dos investidores atingiu níveis compreensivelmente altos.

Nos últimos dois anos, um novo ciclo parece ter se iniciado, com a economia deixando de piorar em diferentes aspectos. Embora a velocidade de retomada esteja aquém do esperado, acreditamos que devemos passar a viver uma melhora estrutural de desenvolvimento econômico no país nos próximos anos. Na imagem abaixo, retirada do livro “Mastering the Market Cycle”, buscamos demonstrar em que ponto do ciclo estamos de forma visual e simplificada.



Essa crise, assim como outras, cria boas oportunidades ao tornar possível investir em empresas que, por terem tido péssimos resultados, negociam abaixo do simples valor de reposição de seus ativos. Por não ser uma ciência exata, uma inúmera quantidade de fatores podem influenciar o próximo ciclo, fazendo-o ser mais curto ou menos robusto. Contudo, entendemos que ao investirmos dessa forma, aumentamos relevantemente nossas chances de obter bons retornos de capital, graficamente representado pela curva de distribuição normal de probabilidade deslocada para a direita.



Conectando isso à filosofia do value investing, pode-se dizer que como escolhemos apenas preço ao qual investimos em uma empresa, ao fazê-lo com uma boa margem de segurança em relação ao seu valor intrínseco, é mais provável que consigamos realizar uma boa venda no futuro.

A seguir, aplicamos esse contexto na análise do caso de Mills. Desejamos uma boa leitura.



Mills

■ Histórico de inovação ■

Ao longo das décadas a Mills forneceu a solução de engenharia de escoramento em alguns dos mais importantes projetos de engenharia do país.

A Mills foi fundada em 1952 pelo romeno José Nacht, começou no ramo de importação de andaimes tubulares e escoramento de aço, produto inovador para época. Até então os andaimes utilizados na construção civil no Brasil eram de madeira, levando a desmatamento e pouca segurança.

Ao longo das décadas a Mills forneceu a solução de engenharia de escoramento em alguns dos mais importantes projetos de engenharia do país. Alguns dos exemplos mais emblemáticos são: construção de Brasília (déc. 50), a catedral da Sé (1954), a ponte Rio- Niterói (1971) e a Hidrelétrica do Itaipu (1979).



Cúpula do Congresso Nacional, Brasília - DF

Fonte: Acervo da companhia

“Acreditamos que, após o ciclo de investimentos em desenvolvimento já programado, exista espaço para uma margem relevantemente maior”

Inovou nos anos 80 trazendo material em alumínio por meio de uma parceria com a empresa Aluma Systems, uma companhia canadense. Além disso, lançou formas de concretagem que aumentavam a eficiência de grandes projetos da construção civil.

A partir dos anos 90 trouxe para o Brasil plataformas elevatórias que cumprem o papel dos andaimes de acesso com mais flexibilidade e segurança.

Em 2010, a companhia abriu seu capital na bolsa de valores de São Paulo e desde então viveu os momentos de euforia e depressão.

Atualmente a Mills é líder em seus dois principais segmentos de atuação, que detalharemos a seguir.

Atuação

Driver:
PIB

Indústria
+
Serviços
+
Construção Civil

Segmento de aluguel de plataformas aéreas - Rental (70% da receita)

Líder em aluguel de equipamento de acesso utilizados para trabalho em altura. Possui todos os tipos de plataformas elevatórias elétricas e à diesel para diferentes aplicações.

Aplicações de plataformas elevatórias



Shipyards



Warehouses



Pre-cast



Filming/Show



Maintenance



Works



Hydroeléctrics



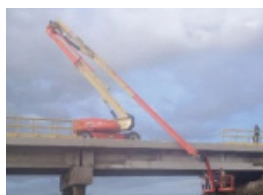
Works of Art



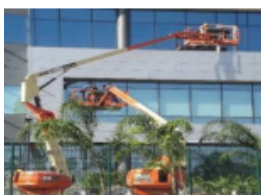
Restoration



Industrial Assemblies



Port Terminal



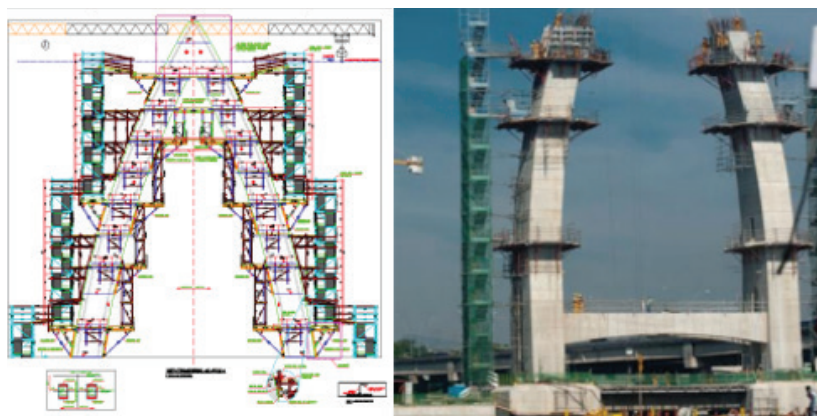
Cleaning

Segmento de projetos de engenharia e soluções de escoramento (30% da receita)

Segmento em que a Mills possui mais diferenciação técnica, oferecendo a solução completa desde o projeto de engenharia e aluguel de equipamento em grandes obras de infraestrutura.

Driver:

Grandes Obras de
Infraestrutura



Fonte: Mills

■ Do céu ao inferno ■

O negócio da Mills é, por natureza, ligado ao segmento de construção civil e infraestrutura que apresentam ciclicidade, ou seja, varia muito conforme a evolução da economia.

Céu

Entre 2007 e 2014, a companhia se beneficiou fortemente do crescimento econômico e das obras de infraestrutura realizadas no segundo governo Lula e no primeiro governo Dilma, participando inclusive das obras das Olimpíadas e Copa do Mundo.

No segmento de plataformas elevatórias a companhia cresceu muito, impulsionadas pelas novas regras de segurança no trabalho a partir de 2007. Além disso houve um boom na construção civil que aumentou a demanda no mercado de aluguel de equipamentos.

Entre 2007 e 2014, a companhia se beneficiou fortemente do crescimento econômico e das obras de infraestrutura realizadas no segundo governo Lula e no primeiro governo Dilma,

Ainda assim, o Brasil permanece como um dos países com menor número de plataformas por habitante. Mesmo ajustando pelo PIB somos um país que usa poucas plataformas aéreas - os Estados Unidos, por exemplo, têm um PIB dez vezes maior que o brasileiro e vinte vezes mais plataformas elevatórias.

Máquinas com Rental Companies



A Mills surfou esse forte crescimento da indústria e mais do que quadruplicou sua receita - passou de 190 para 832 milhões entre 2007 e 2013. Para tal evolução foi investido nesse período 1,8 bilhões de reais em plataformas, material de escoramento, abertura de filiais e aquisição de participação em empresas.



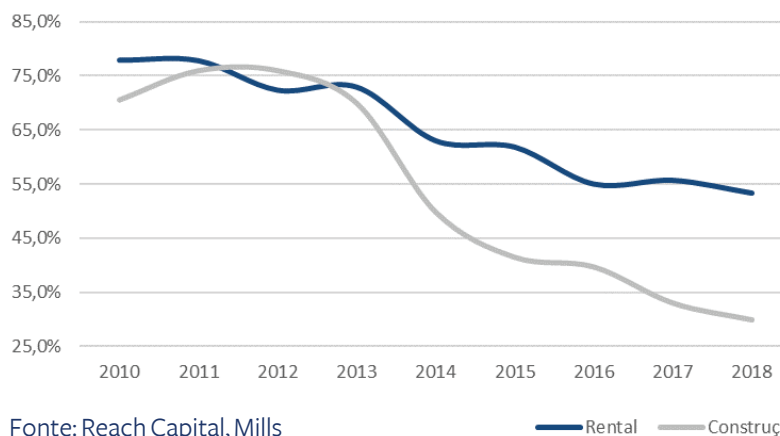
Inferno

Após o período áureo de crescimento da Mills, a crise econômica e a parada de obras de infraestrutura - com o avanço da operação lava jato e a consequente parada das maiores empreiteiras do país - levaram a uma “tempestade perfeita” sobre o resultado da Mills.

O processo de desaceleração começou no final de 2014 em ambos os segmentos de atuação. Os anos de 2015, 2016 e 2017 foram de continua piora de resultados.

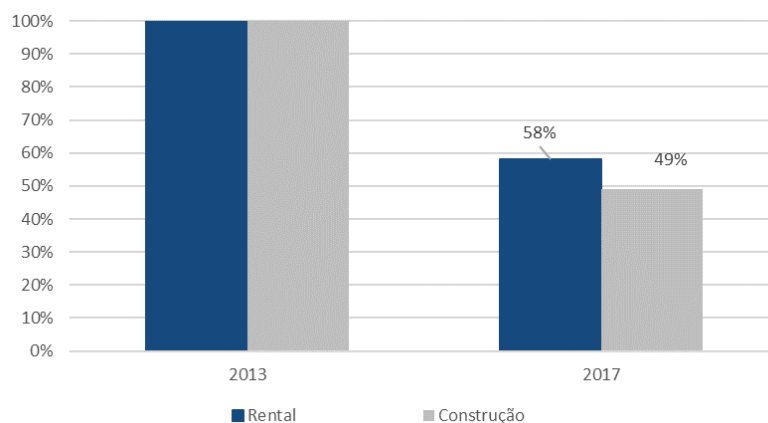
A utilização de capacidade no segmento rental foi para a casa dos 50% enquanto que no segmento construção chegou a perto de 30% - sendo que a empresa em níveis de demanda normal deveria operar com capacidade utilizada de 70% a 80%.

Taxa de utilização de capacidade



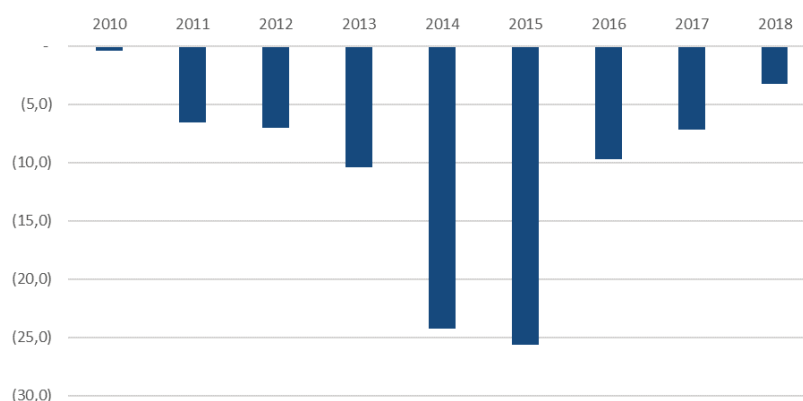
O aumento da ociosidade nos setores levou a uma queda generalizada de preços, levando a uma queda ainda mais profunda das receitas e margens.

Ticket médio ajustado pela inflação



Para completar, grandes clientes da Mills foram alvo da operação Lava Jato (OAS e Odebrecht, para citar as mais famosas) ficando impedidas de participar de obras públicas, levando-os a recuperação judicial e falência. Dessa maneira a Mills sofreu com a inadimplência de seus clientes e perda de receitas.

Provisão para devedores duvidosos (construção)



Fonte: Reach Capital, Mills

A Mills realizou um aumento de capital no início de 2016 com o objetivo de reduzir a dívida líquida. Preço ações Mills já foram negociadas nas máximas a R\$ 35,00 e nas mínimas a R\$ 1,50 – hoje estão próximas de R\$ 5,00.

Preço das Ações Mills



Fonte: Reach Capital

uma eventual recuperação da economia associada ao aumento natural de penetração de plataformas teria um grande efeito no seu lucro sem novos investimentos em capacidade.

Luz no fim do túnel

Quando começamos a analisar Mills – em meados de 2018 – a primeira coisa que nos chamou atenção era a alta ociosidade. Isso significava que uma eventual recuperação da economia associada ao aumento natural de penetração de plataformas teria um grande efeito no seu lucro sem novos investimentos em capacidade.

Em segundo lugar notamos o alto valor de reposição dos ativos quando comparado com o valor de mercado da companhia mais o valor da dívida. Grande parte do montante investido na compra de máquinas Mills foi feito entre 2010 e 2013 período em que o dólar oscilou entre R\$1,5 e R\$2,2. Atualmente o dólar mais valorizado faz com que o valor de reposição das máquinas tenha subido substancialmente.

Estimamos que apenas para recomprar as plataformas elevatórias que a Mills possui, custaria R\$1,3 bilhões enquanto o valor de mercado da Mills estava abaixo de R\$500 milhões (atualmente está em R\$950 milhões). Isso sem incluir todo o material de escoramento que a companhia possui que tem um valor de reposição acima de 600 milhões.

Valor de Reposição das Plataformas Elevatórias

$$\begin{array}{ccc}
 \begin{array}{c} 5.700 \\ \text{Máquinas} \end{array} & \times & \begin{array}{c} 60.000 \text{ USD} \\ \text{Por Máquina} \end{array} & \times & \begin{array}{c} 3.9 \\ \text{USD / BRL} \end{array} \\
 & & & & \\
 & & & & = \\
 & & & & \begin{array}{c} \text{R\$1,33 BILHÕES} \end{array}
 \end{array}$$

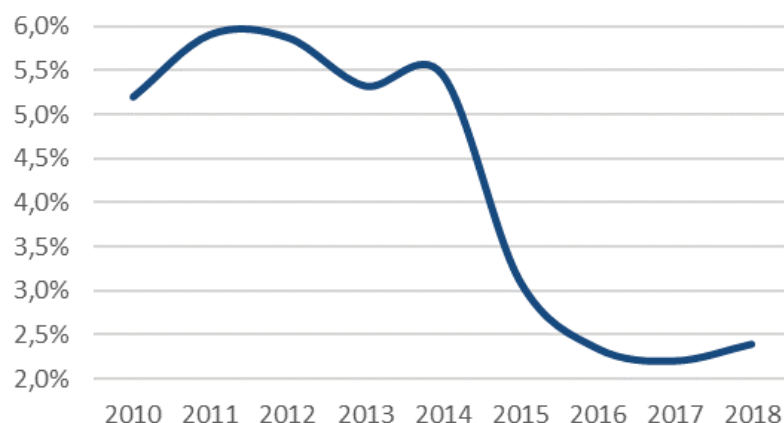
Fonte: Reach Capital

Além disso, o valor do aluguel das máquinas e equipamentos estava gerando um retorno muito baixo em comparação ao valor do ativo, calculamos que um investimento em plataforma elevatória nesse nível de preços de aluguel teria um retorno nominal (TIR) de apenas 5% ao ano.

Um indicador importante do mercado de aluguel de máquinas é o rental rate, que é o valor do aluguel mensal dividido pelo valor de reposição dos ativos. Acreditamos que apenas um rental rate acima de 5% geraria um retorno aceitável para as companhias. Atualmente estimamos o rental rate da Mills em torno de 2,5%, que não é sustentável.

Rental Rate Histórico

Aluguel mensal como percentual do valor de reposição estimado



Fonte: Reach Capital

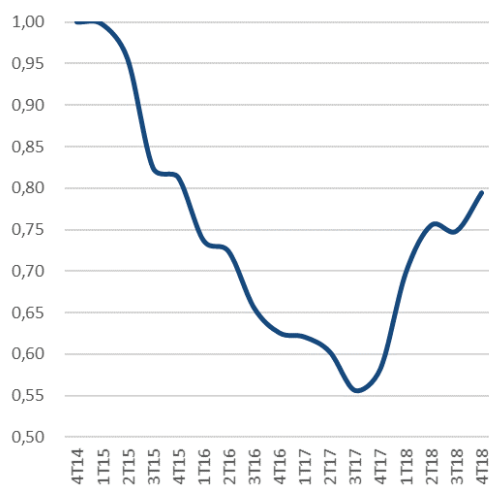
A conclusão prática foi de que quando houvesse um aumento da demanda o preço do aluguel das plataformas deveria dobrar para justificar novos investimentos.

A conclusão prática foi de que quando houvesse um aumento da demanda o preço do aluguel das plataformas deveria dobrar para justificar novos investimentos.

Conversando com players da indústria, apuramos que os donos de empresas de aluguel de plataforma elevatória estavam se conscientizando da necessidade de aumentar preços - apesar da fraca recuperação da economia. Isso já está levando a sucessivos reajustes de preços do aluguel e consequente recuperação da rentabilidade do segmento de locação ao longo de 2018 - que acreditamos estar só no princípio.

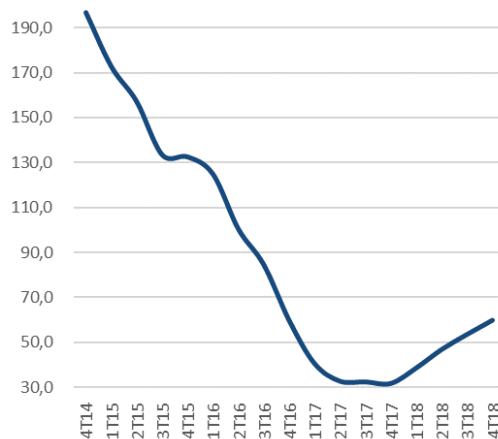
Evolução do valor do aluguel

Indexado a 1



Ebitda segmento rental

Últimos 12 meses

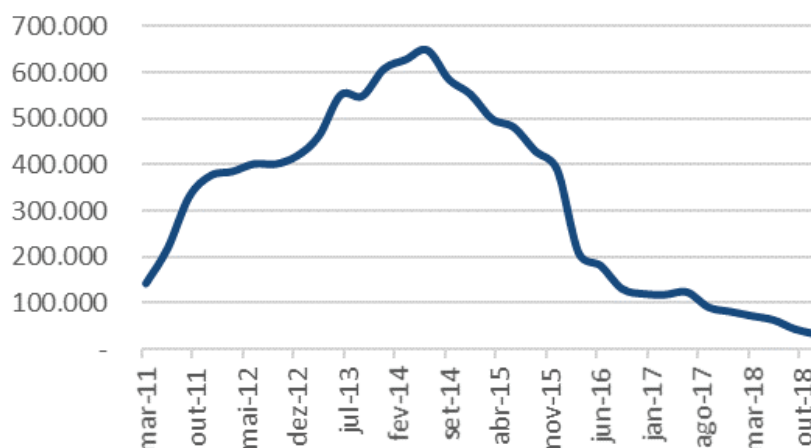


nova estratégia comercial da Mills de crescer fora do mercado de construção civil

Paralelamente, iniciativas internas começavam a tomar corpo. A nova estratégia comercial da Mills de crescer fora do mercado de construção civil - nos setores de serviços e industrial - já estavam levando a companhia a ter uma base de clientes mais diversa e saudável. Simultaneamente, a companhia vinha realizando sucessivos cortes de custos e venda de ativos, gerando caixa e levando a forte redução da dívida líquida.

Dívida líquida

Fonte: Reach Capital, Mills



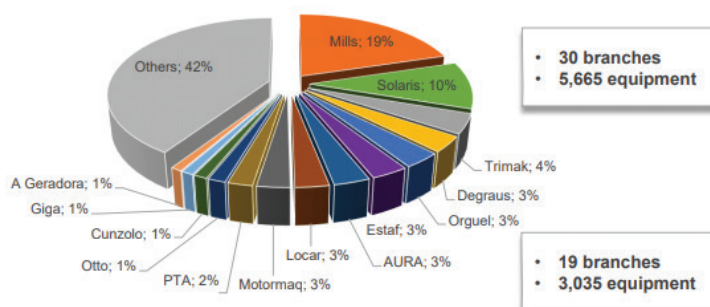
O grande salto Fusão Mills e Solaris



Em 26 de setembro de 2018 a Mills anunciou que tinha iniciado negociações para uma possível combinação de negócios com a Solaris, o segundo player do setor de aluguel de plataformas elevatórias, logo atrás da Mills.

Participação de Mercado Antes da Fusão

Fonte: Mills

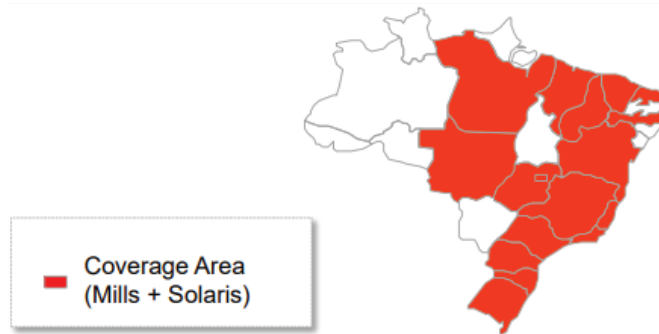


O evento de fusão das companhias é transformacional para as companhias e para o setor de aluguel de plataformas elevatórias. Juntas terão um market share em número de equipamentos de 29% - sete vezes maior do que o terceiro colocado que tem 4% de participação. A nova companhia será a única com cobertura nacional no segmento.

Cobertura Geográfica

sinergias operacionais mapeadas relacionadas a custos que estão sendo estimadas em 30 milhões de reais por ano

o movimento de consolidação claramente ajuda no movimento de aumento de preços da companhia.



As companhias já anunciaram as sinergias operacionais mapeadas relacionadas a custos que estão sendo estimadas em 30 milhões de reais por ano – valor presente superior a 300 milhões de reais (mais de 20% do valor de mercado das companhias combinadas).

Além dos efeitos de redução de custos, ainda mais importante, são as sinergias comerciais. Ou seja, o movimento de consolidação claramente ajuda no movimento de aumento de preços da companhia. Isso é evidenciado pela prática comum de guerra de preços entre a Mills e Solaris - levando a destruição de valor para ambas.

Apesar do negócio de aluguel de equipamentos não ter grandes barreiras de entrada, acreditamos que a nova companhia, resultado da fusão, tenha boas vantagens competitivas devido à escala. São elas:

- (i) Melhores descontos na aquisição de equipamentos e peças de reposição;**
- (ii) Acesso a financiamento mais competitivo;**
- (iii) Maior diluição de custos fixos.**

a Mills deve ter, estruturalmente, taxas de retorno sobre o investimento maiores do que seus concorrentes

Isso significa que a Mills deve ter, estruturalmente, taxas de retorno sobre o investimento maiores do que seus concorrentes da mesma maneira que as empresas líderes no aluguel de carros e caminhões no Brasil apresentam bons retornos para seus acionistas.

Até o momento, parece haver uma alta probabilidade de o negócio ser concluído sem maiores problemas. Nos últimos meses houve avanços com a liberação de aprovação pelo CADE, a divulgação dos principais termos do acordo e a aprovação dos debenturistas. Acreditamos que a conclusão da fusão deve ocorrer nos próximos meses, com a aprovação dos acionistas em assembleia.

Oportunidades de médio e longo prazo

Até agora, falamos das oportunidades de redução de capacidade ociosa, aumento de preços no segmento de plataformas elevatórias e de sinergias da fusão com a Solaris que devem ter impacto positivo nos resultados da Mills nos próximos dois anos.

Além disso, acreditamos que existem duas outras oportunidades de grande geração de valor para um cenário de médio e longo prazo.

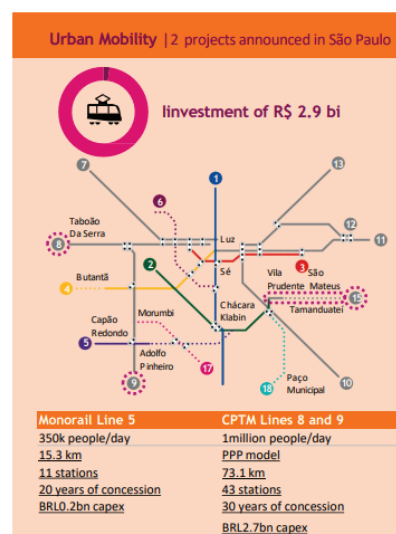
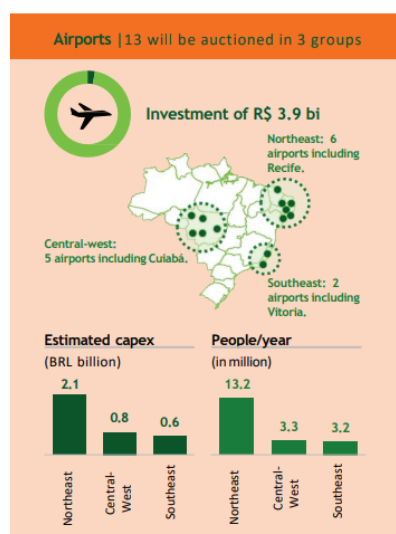
Recuperação das obras de infraestrutura (segmento de construção)

Conforme explicado anteriormente o setor de construção é totalmente ligado as obras de infraestrutura. Não é segredo para ninguém o grande déficit que possuímos nesse segmento no país, onde ainda há muito a ser desenvolvido.

O novo governo vem manifestando interesse em focar em projetos de infraestrutura, e já está realizando novos leilões como o dos aeroportos, portos, linhas de transmissão e da ferrovia norte-sul. São muitos os novos projetos que podem ser realizados ou retomados.

São muitos os novos projetos que podem ser realizados ou retomados.

Oportunidades mapeadas em projetos de infraestrutura



Fonte: Mills e Credit Suisse

Entretanto, a retomada dos grandes investimentos em obras de infraestrutura, de fato, deve ocorrer apenas em 2021. Sendo 2019 o primeiro ano dos novos governos federal e estaduais, existe uma demora até os leilões se converterem em obras.

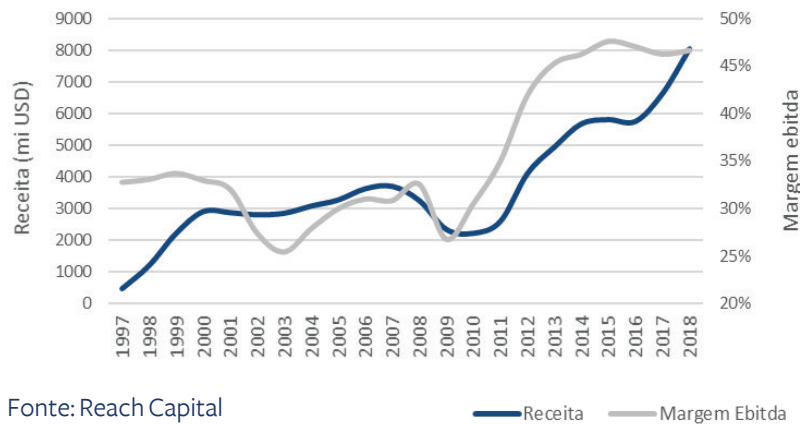
Consolidação do setor de aluguel de equipamento.

A Mills como maior companhia do setor, com forte geração de caixa, pode aproveitar oportunidades e adquirir outras companhias de aluguel de equipamento

A Mills como maior companhia do setor, com forte geração de caixa, pode aproveitar oportunidades e adquirir outras companhias de aluguel de equipamento. O objetivo seria o de consolidar ainda mais o setor de plataformas elevatórias ou de outros tipos de equipamentos, gerando sinergias à exemplo do que a companhia United Rentals realizou nos Estados Unidos.

A United Rentals executou essa estratégia de consolidação inorgânica com bastante sucesso nos Estados Unidos desde o final dos anos 90. Adquiriu mais de 275 empresas no período e tornou-se uma das 500 maiores empresas dos EUA com boa rentabilidade, mostrando que escala é importante nesse negócio.

Crescimento com rentabilidade da United Rentals



Fonte: Reach Capital

Assim como a Mills – que sofreu muito com a crise econômica no Brasil nos últimos anos, a United Rentals sofreu muito com a crise do subprime nos Estados Unidos em 2008 com o preço da ação caindo 92%, desde então a ação chegou a subir mais de 6000%.

Preço da ação United Rentals

Fonte: Reach Capital



enxergamos risco de o Brasil não retomar o crescimento econômico, caso a reforma da previdência não seja aprovada ou o Brasil sofra algum choque externo.

Principais riscos

Do ponto de vista macro, enxergamos risco de o Brasil não retomar o crescimento econômico, caso a reforma da previdência não seja aprovada ou o Brasil sofra algum choque externo. Conforme explicado anteriormente, a companhia é bastante sensível a mudanças na economia.

A Mills é uma das grandes beneficiadas do processo de recuperação da economia

Do ponto de vista micro, existe uma possibilidade de aparecerem problemas no processo de fusão com a Solaris – sejam eles de ordem societária ou regulatória (pelo tamanho, à princípio, a fusão não precisa passar pelo CADE, apenas se houver alguma reclamação de competidor ou cliente)

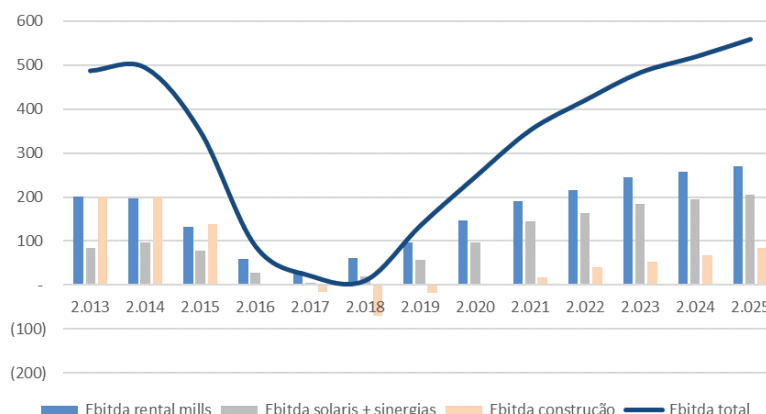
Há o risco que os equipamentos sofram obsolescência antes do esperado, levando a maiores investimentos e custos de manutenção.

■ Conclusão ■

A Mills é uma das grandes beneficiadas do processo de recuperação da economia e deve ganhar nos próximos anos com a diminuição da ociosidade, aumentos de preço e sinergias na fusão com a Solaris, levando a uma rápida expansão da rentabilidade.

Ebitda estimado

Fonte: Reach Capital



Acreditamos que a ação da Mills, mesmo após a alta recente, tem um upside 80% em relação ao preço atual oferecendo uma TIR de 20% ao ano para seus investidores.

Além disso, deve se beneficiar de um posicionamento privilegiado em relação a seus concorrentes devido as fortes vantagens competitivas de escala no segmento de aluguel de plataforma elevatória e um ambiente competitivo mais benigno.

No médio/longo prazo a companhia tem oportunidades de crescimento com a volta do investimento em infraestrutura e na consolidação de outras verticais de aluguel de equipamento.

Acreditamos que a ação da Mills, mesmo após a alta recente, tem um upside 80% em relação ao preço atual oferecendo uma TIR de 20% ao ano para seus investidores.



Palavra do Gestor

Em nossa última carta, quando mencionamos o “nosso posicionamento para o início do ano de 2019 citamos o aumento de posições em empresas beneficiadas pelo novo governo e pela retomada da atividade interna, tais como Banco do Brasil e Petrobrás”. Pois bem, Petrobrás, Banco do Brasil, e B3 (antiga Bovespa) foram as posições que mais agregaram rentabilidade à nossa carteira.

Além dessas, outros casos muito específicos, um comentado em nossa última carta – Sinqia e o outro comentado nessa carta – Mills, foram as outras duas maiores agregadoras de valor na nossa carteira. Essas empresas ainda devem trazer muito retorno nos próximos anos, segundo nossas análises.

Entre as principais perdas temos Santos Brasil e Ultrapar, ambas posições já liquidadas de nossa carteira.

Gostaria de enfatizar mais uma vez que o retorno dos nossos investimentos é o resultado de decisões tomadas com antecedência para empresa que conhecemos muito bem. Nossos clientes costumam saber de onde eles provêm. Estudamos meses antes de investir e depois passamos anos para conhecer minuciosamente o funcionamento delas e principalmente as pessoas que estão por trás dos números de retornos que elas geram.

Com relação a situação econômica, citamos que o Congresso não aceitaria todas as mudanças propostas pelo Ministro da Fazenda. Como esperado vimos a carta dos líderes do Centrão fechando questão contra? a mudança na aposentadoria rural e na redução do Benefício de Prestação Continuada (BPC). Essas são questões já estavam programadas para a negociação, ou seja “bode na sala”. No atual momento estamos no ponto em que a maioria da população, assim como a maioria do Congresso entende a necessidade da reforma da previdência, mas o Planalto tem se mostrado extremamente inábil para negociar com o Congresso



A aprovação de uma emenda constitucional dessa é difícil e tem um ônus muito grande. Por enquanto o presidente está querendo levar o bônus sem ter o ônus. Política envolve paciência e conversa. Negociação faz parte do jogo democrático, afinal numa república democrática o poder é dividido. Infelizmente, em pouco menos de 100 dias o mercado e os empresários começaram a ter uma imagem do presidente pior do que tinham na eleição, e que dificilmente será revertida. Descobriu-se que muito provavelmente o ambiente político não será fantástico.

Mas na nossa visão, os percalços da negociação política não mudam o resultado final: que a reforma da previdência deve ser aprovada com uma diluição maior que a esperada. Desse modo a dívida pública do país sai de uma trajetória explosiva por mais alguns anos se assim criamos um ambiente para que as empresas possam desenvolver negócios e criar valor.

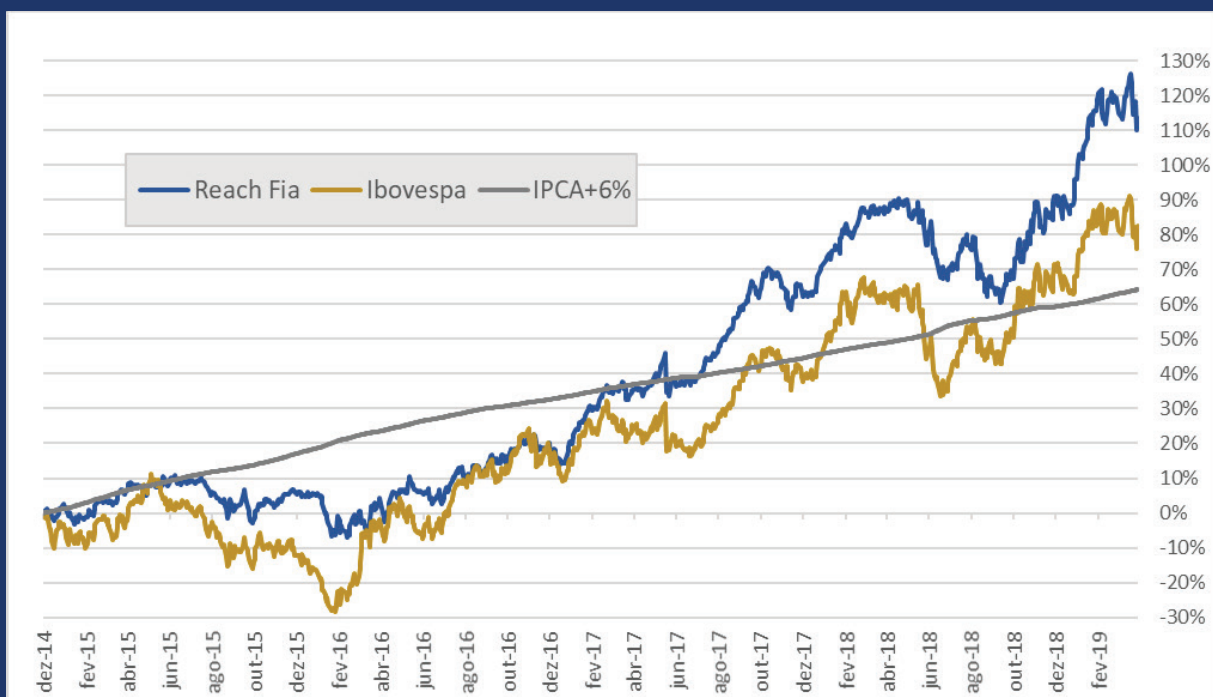
No mundo, estamos assistindo uma desaceleração global, de modo que oportunidades de crescimento e taxas de juros nas economias centrais ficaram reduzidas. Na falta de boas opções globais (União Europeia ainda em passos lentos, Inglaterra com Brexit, Japão com ausência de crescimento e EUA também desacelerando), os investidores buscam oportunidades nos países emergentes. E dentre esses na comparação com China em desaceleração, Turquia, México, Rússia, Argentina e outros em situações complicadas, resta o Brasil com algum horizonte de crescimento e políticas públicas mais acertadas.

Resultados

Performance desde o início

Mês	2014			2015			2016			2017			2018			2019		
	Reach	Ibovespa	IPCA+6%	Reach	Ibovespa	IPCA+6%	Reach	Ibovespa	IPCA+6%	Reach	Ibovespa	IPCA+6%	Reach	Ibovespa	IPCA+6%	Reach	Ibovespa	IPCA+6%
Janeiro				-2,8%	-6,2%	1,7%	-6,2%	-6,8%	1,7%	8,3%	7,4%	0,9%	6,5%	11,1%	0,8%	12,2%	10,8%	0,8%
Fevereiro				4,2%	10,0%	1,6%	1,6%	5,9%	1,3%	3,3%	3,1%	0,7%	2,4%	0,5%	0,7%	-1,4%	-1,9%	0,9%
Março				3,0%	-0,8%	1,8%	1,8%	17,0%	0,9%	0,4%	-2,5%	0,8%	0,9%	0,0%	0,6%	-1,6%	-0,2%	0,8%
Abril				1,2%	9,9%	1,2%	3,5%	7,7%	1,1%	1,7%	0,6%	0,6%	1,2%	0,9%	0,7%			
Mai				0,3%	-6,2%	1,2%	-0,4%	-10,1%	1,3%	-0,4%	-4,1%	0,8%	-5,6%	-10,9%	0,9%			
Junho				1,3%	0,6%	1,3%	-1,2%	6,3%	0,9%	1,3%	0,3%	0,3%	-5,2%	-5,2%	1,7%			
Julho				-2,9%	-4,2%	1,2%	5,8%	11,2%	1,0%	5,4%	4,8%	0,7%	3,4%	8,9%	0,8%			
Agosto				-4,1%	-8,3%	0,7%	1,6%	1,0%	1,0%	7,7%	7,5%	0,7%	-6,0%	-3,2%	0,4%			
Setembro				-3,6%	-3,4%	1,0%	2,0%	0,8%	0,6%	3,9%	4,9%	0,6%	2,3%	3,5%	0,9%			
Outubro				3,9%	1,8%	1,3%	6,5%	11,2%	0,7%	0,6%	0,0%	0,9%	10,4%	10,2%	1,0%			
Novembro				3,9%	0,0%	1,5%	-1,6%	-4,6%	0,6%	-1,5%	-3,1%	0,7%	2,4%	2,4%	0,2%			
Dezembro	1,9%	-4,3%	1,2%	-0,1%	-5,5%	1,5%	0,3%	-2,7%	0,8%	5,3%	6,2%	0,9%	2,5%	-1,8%	0,6%			
Ano	1,9%	-4,3%	1,2%	3,8%	-13,3%	17,3%	13,9%	38,9%	12,6%	41,9%	26,9%	9,0%	14,7%	15,0%	9,9%	8,9%	8,6%	2,6%
Retorno Acumulado	1,9%	-4,3%	1,2%	5,8%	-17,1%	18,7%	20,5%	15,2%	33,7%	71,0%	46,1%	45,8%	96,1%	68,1%	60,3%	113,5%	82,5%	64,4%

*A partir de 01/12/2014



Rentabilidade Acumulada

Reach FIA

113,5%

* A partir de 01/12/2014

Ibovespa

82,5%

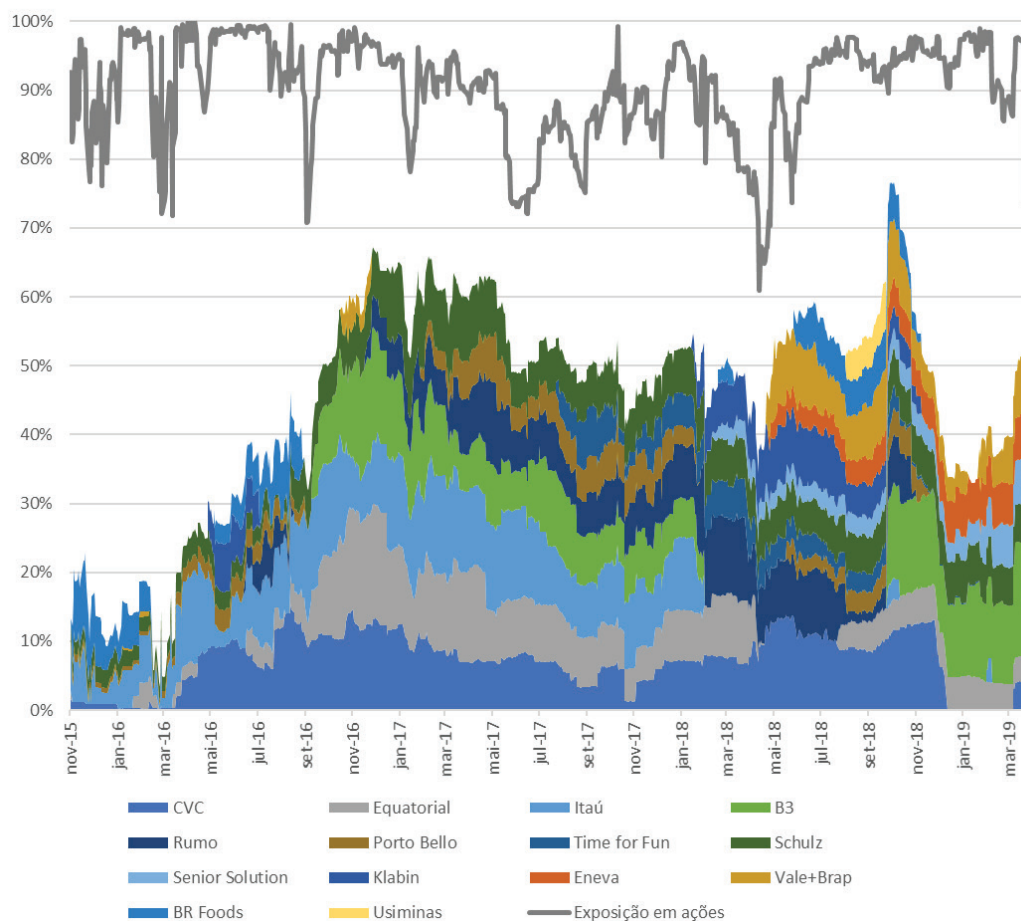
IPCA+6%

61,3%

CDI

54,7%

Exposição das Principais Posições



Alocação Setorial

Alocação Setorial	%
Siderur e Miner	11,5%
Industria	10,7%
Energia	10,3%
Financeiro	9,0%
Petroleo	8,1%
Construção	7,6%
TI	6,8%
Varejo	6,0%
Turismo	4,1%
Papel e Celulose	3,5%
Concessões	3,2%
Aluguel	3,1%
Telecom	2,6%

Análise Estatística

Valor da cota em 29-Mar-2019	2,135328
Patrimônio Líquido	R\$ 107,01 mi
PL médio 12 meses	R\$ 87,6 mi
Retorno anualizado desde o início	23,8%
Desvio padrão anualizado desde o início	15,9%
Rentabilidade 12m	14,4%
Meses positivos	29
Meses negativos	12
Meses acima do IBOV	30
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	29 de Dezembro de 2017
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



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.