



out, nov, dez

Reach Capital

Carta Trimestral

Case - **Schulz**

2019

“
*A lot of actors talk about
doing their homework,
but very few of them do it.*
”

Tony Scott

Filosofia de Gestão	3
Case de Investimento	5
1. A Schulz	5
2. O que víamos na Schulz quando investimos	7
3. O que ocorreu/desinvestimento	13
Palavra do Gestor	17
Resultados	19



FILOSOFIA DE GESTÃO

Phillip Fisher foi um investidor de sucesso que iniciou sua firma de investimentos no começo dos anos 30. Naquela época, especialmente após a crise de 29, o investimento em ações ficou sendo visto como uma atividade extremamente especulativa, como um cassino.

As análises de investimentos, quando feitas, baseavam-se na variação dos preços, poucos eram os mais sofisticados que buscavam analisar os balanços das companhias. Já Fisher desenvolveu um processo de investimento diferente que se provou muito à frente de seu tempo.

Seu livro *Common Stocks and Uncommon Profits*, de 1960, fala da abordagem de buscar companhias de crescimento com base em pesquisa proprietária. O ponto central do livro é o método que ele chama de “Scuttlebutt” - algo como “fofoca”, em português. Ele não se refere aos rumores do mercado financeiro, mas somente à busca por opiniões especializadas na economia real, sejam de clientes, fornecedores, competidores ou de funcionários (atuais ou que já saíram) das empresas analisadas. Dessas conversas emerge um cenário completo do ambiente competitivo em que a companhia se situa, das suas estratégias, competências, forças e fraquezas.

Muitos se referem a esse processo como “gastar sola de sapato”, ou seja, não esperar passivamente por informação, mas buscá-la ativamente. Um grande investidor brasileiro que investe há décadas em ações no Brasil, certa vez, disse que um bom analista de ações precisa estar com a camisa suada, ou seja, ele não deve ficar no frescor de um prédio corporativo para encontrar boas oportunidades de investimentos, precisa estar em campo.

Obviamente, tão importante quanto conversar com as pessoas certas para ter bons insights, é fazer as perguntas certas e abordar os temas necessários. Fisher focava em fazer perguntas buscando entender:

- 1- Os produtos que a companhia oferecia e seu potencial de crescimento;
- 2- A qualidade das pessoas na companhia, seja da alta gestão ou mais abaixo;
- 3- A eficiência da alocação de capital em pesquisa e desenvolvimento;
- 4- As competências comerciais e de marketing, entre outros aspectos importantes.

Sua abordagem era de buscar companhias de crescimento para o longuíssimo prazo. Para se ter uma ideia ele comprou ações da Motorola em 1955, e as manteve até sua morte, nos anos 90. Entretanto, sua estratégia de análise de pesquisa profunda se aplica a outras estratégias fundamentalistas como o value investing (comprar empresas abaixo do valor justo).

Nessa carta abordaremos o case de Schulz, uma vez que durante nosso investimento nos aprofundamos muito no conhecimento da empresa através de conversas com clientes, concorrentes e fornecedores da companhia, fazendo um verdadeiro trabalho de Scuttlebutt. Essa pesquisa proprietária foi fundamental na aquisição de confiança para manutenção da posição em momentos de queda no mercado, assim como na tomada de decisão de venda da posição.

Boa leitura!



SCHULZ

■ Introdução

Nesta carta vamos falar de uma tese de investimento que carregamos por quatro anos e desinvestimos nos últimos meses. Nossa ideia é usar esse case para mostrar nosso processo de análise.

Para tal, dividiremos o case em três partes. Primeiramente, faremos uma breve descrição da companhia, depois falaremos da nossa tese de investimentos inicial e dos riscos encontrados. Por último, abordaremos as razões dos desinvestimentos.

1. ■ A Schulz ■

Em 12 de junho de 1963, o empreendedor Heinz Schulz convidou um grupo de amigos incluindo o atual CEO da companhia, Ovandi Rosenstock, para fundar a Metalúrgica Schulz S.A., em Joinville.

Hoje a Schulz é uma companhia que atua em duas áreas de negócio: fundição e compressores. Em ambos os segmentos ela tem uma posição de liderança em seus respectivos nichos de atuação.

Fundição

Atualmente, a fundição é a principal área de negócio da companhia, gerando cerca de 80% das receitas. A Schulz se especializou em peças de ferro fundido de maior complexidade que são empregadas em veículos pesados como caminhões, ônibus, equipamentos agrícolas e equipamentos para construção civil.

“Os clientes da Schulz são grandes montadoras que produzem veículos pesados.”

Os clientes da Schulz são grandes montadoras que produzem veículos pesados. Para seus clientes, a confiabilidade das peças é essencial, pois um pequeno defeito pode levar a acidentes e recall, ocasionando grandes prejuízos.

Nesse segmento, alguns de seus principais clientes são: Mercedes, Scania, John Deere, Volvo, Caterpillar, Eaton, Daf e Randon.



Inicialmente, a Schulz se tornou fornecedora dessas companhias no Brasil e, posteriormente, conseguiu expandir suas vendas, tornando-se fornecedora global de muitas delas.

Ao longo dos anos, obteve prêmios importantes devido à qualidade de seus produtos, à pontualidade logística e ao seu bom relacionamento comercial. Em 2006, por exemplo, a Schulz recebeu um prêmio de excelência que apenas oito dentre os mil e quinhentos fornecedores da Volvo receberam. Outro prêmio importante foi a certificação nível ouro da Caterpillar, pois apenas outras quatro fundições no mundo já receberam esse atestado de qualidade.

“A Schulz é a grande líder de mercado com market share superior a 70% na venda de compressores no país”

Compressores

O outro segmento de atuação da Schulz é o de compressores para uso na indústria e para o setor de serviços. Hoje esse segmento representa aproximadamente 20% da receita líquida.

A Schulz é a grande líder de mercado com market share superior a 70% na venda de compressores no país. Alguns dos principais diferenciais da Schulz são a escala na produção e a inovação no lançamento de novos produtos mais compactos, econômicos e silenciosos.

2. ■ O que víamos na Schulz quando investimos: ■

a) Boa gestão

Em nossas interações com o Sr. Ovandi Rosenstock (CEO), Sr. Joel de Oliveira (CFO) e o Sr. Bruno Salmeron (Dir. automotivo), sempre ficamos muito bem impressionados com a gestão da companhia. A Schulz é uma empresa com dono presente no dia a dia, tomando conta das operações.

Essa impressão inicial positiva foi consolidada após conversas com alguns concorrentes, fornecedores e clientes. Todos eles parecem ter respeito e admiração pela Schulz, salientando o fato de a companhia ser muito organizada e bem gerida. Também analisamos depoimentos de funcionários e ex-funcionários que anonimamente demonstram a boa cultura da companhia e a admiração deles por seus gestores.

Nas nossas visitas às operações da Schulz, vimos uma companhia organizada e limpa em relação a outras fundições visitadas (em geral, um processo que gera bastante sujeira). Sempre focados em processos bem definidos, nunca deixaram de fazer manutenções preventivas – até nos momentos mais agudos da crise evitando problemas operacionais e aumentando a vida útil dos equipamentos.

Um indicador que demonstra bem a excelência operacional na indústria da fundição é o percentual de refugo, ou seja, o percentual de trabalho que tem que ser refeito. A Schulz sempre teve um indicador muito melhor do que seus comparáveis abaixo de 2%, enquanto concorrentes têm acima de 5%.

Autopeças | 31/03/2017 | 21h00

Fornecedores resistem após enxugamento, diz Mercedes-Benz

Fonte: <http://www.automotivebusiness.com.br/noticia/25565>

WEG e Schulz: lado a lado no desenvolvimento de produtos

Parceria de quase quatro décadas foi estratégica a partir dos anos 80, quando a Schulz decidiu entrar em um novo segmento de mercado: o d...

<https://www.weg.net/institucional/BR/pt/news/produtos-e-solucoes/weg-e-schulz-lado-a-lado-no-desenvolvimento-de-produtos>

Fundição é um bom negócio?

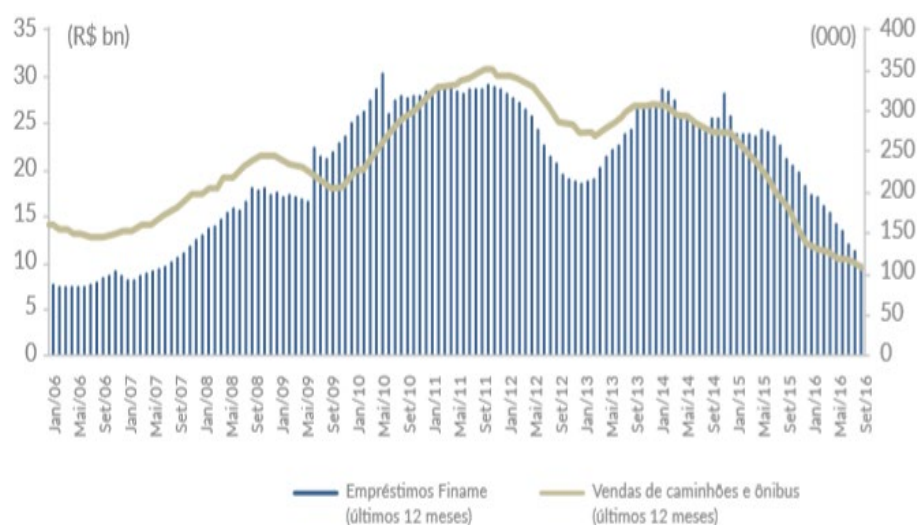
Com a observação do alto percentual de fundições no Brasil e no mundo, que passam por dificuldades financeiras, questionamo-nos se o negócio de fundição de ferro – e de autopeças como um todo é um bom negócio. Após longas conversas com gente do setor, ficou claro que a negociação com montadoras é um processo muito duro em que é preciso ter força para negociar preços. Por outro lado, havia exemplos de companhias rentáveis que performavam bem.

Qual é o segredo? Entendemos que a estratégia de produção de peças de tiragem média e de maior complexidade permite que se crie uma dependência das montadoras com os produtos da companhia, viabilizando poder de precificação e rentabilidade. Nesse sentido a Schulz foi pioneira no fornecimento para empresas que têm volumes menores, focadas em equipamento agrícola e para construção (John Deere e Caterpillar). Além do serviço de fundição, a Schulz tem um alto percentual de peças que passam por usinagem, pintura e montagem, agregando mais serviços para seus clientes.

B) Mercado deprimido/ consolidação

Quando começamos a investir na Schulz (outubro de 2015), o mercado de caminhões estava extremamente deprimido. A economia estava em recessão e a venda de caminhões tinha passado por uma bolha, devido ao excesso de crédito subsidiado (FINAME) – que estava sendo interrompido. No momento mais crítico do mercado, a Schulz chegou a operar em apenas um turno, quatro dias por semana (30% da capacidade).

Venda de caminhões e concessão de crédito subsidiado



Fonte: BNDES, Bradesco

Naquele momento, ainda não conseguíamos visualizar a recuperação, mas após as várias simulações com base em taxas conservadoras de reposição e níveis de exportação percebemos que o licenciamento de 50 mil caminhões por ano, em 2016 e 2017, era extremamente baixo, até mesmo do volume natural de reposição natural da frota (que estimávamos em 60 mil).

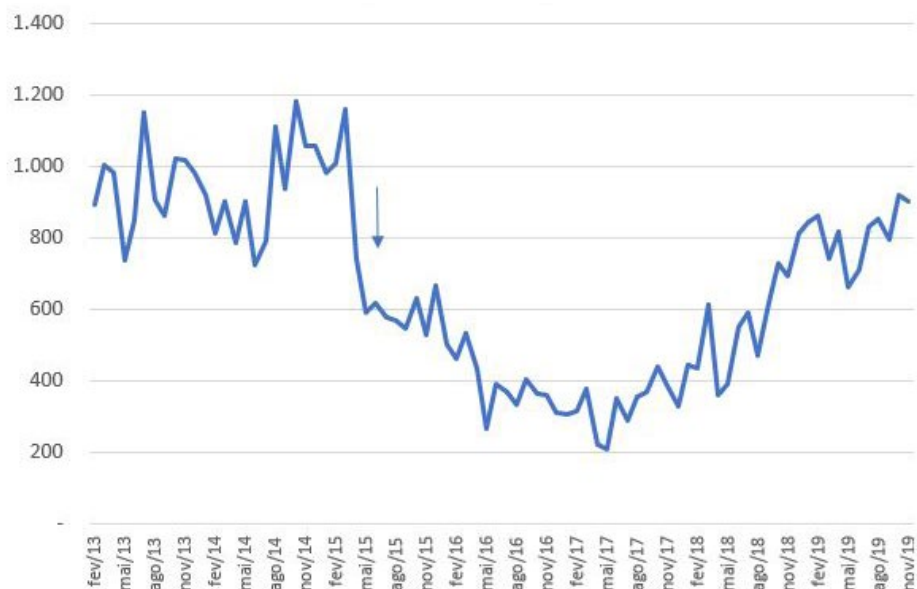
Após a análise quantitativa, fizemos um trabalho de campo qualitativo: fomos conversar com frotistas, concessionárias de caminhões e com associações setoriais (Anfavea, Sindipeças e Fenabrave) para entender como a demanda evoluiria nos próximos anos. Entendemos que os bons frotistas buscavam manter a idade da frota relativamente nova, uma vez que os custos de manutenção e o risco de indisponibilidade começam a ficar demasiadamente altos para realização de trajetos de longas distâncias.

“a produção de caminhões tinha caído muito mais do que a venda propriamente dita, por causa de uma forte redução dos estoques, que deveriam passar por uma normalização.”

Esses frotistas estavam postergando a compra de caminhões o quanto podiam, gerando uma demanda reprimida que fatalmente viria nos anos posteriores. Ou seja, apesar da venda em grande escala de 2010 a 2014 ter gerado um excessivo estoque de caminhões, esses caminhões estavam passando da sua idade ideal para o perfil de demanda de algumas empresas.

Além disso, a produção de caminhões tinha caído muito mais do que a venda propriamente dita, por causa de uma forte redução dos estoques, que deveriam passar por uma normalização. Ou seja, o mercado tinha muito potencial de melhora.

Estoque de caminhões pesados



Schulz ganhando market share

Além do crescimento do mercado, percebemos que a Schulz deveria ganhar market share nos anos seguintes. Isso ficou claro após uma pesquisa proprietária com gente do setor: conseguimos falar com pessoas da área de compra de uma grande montadora, uma pessoa da área de venda de um competidor direto e um diretor financeiro de um concorrente. Todos falaram que a Schulz estava ganhando as concorrências, e que isso se converteria em crescimento de receitas entre 12 e 18 meses.

Ao mesmo tempo, concorrentes estavam em dificuldades, muitos em processo de falência ou de recuperação judicial. As grandes montadoras estavam com grande preocupação com a sobrevivência de seus fornecedores chaves, afinal de contas a falta de uma única peça pode inviabilizar a produção do veículo.

RJ e falências no setor de autopeças



Fonte: Sindipeças

Credores aprovam plano de recuperação judicial da Wetzell S/A

16 JUN 2017 23h03

Aprovação do plano de recuperação da metalúrgica joinvilense vai permitir novos negócios.

<http://g1.globo.com/rj/sul-do-rio-costa-verde/noticia/2016/10/ex-funcionarios-da-br-metals-cobram-pagamento-de-dividas-trabalhistas.html>

05/10/2016 21h31 - Atualizado em 05/10/2016 21h31

Ex-funcionários da BR Metals cobram pagamento de dívidas trabalhistas

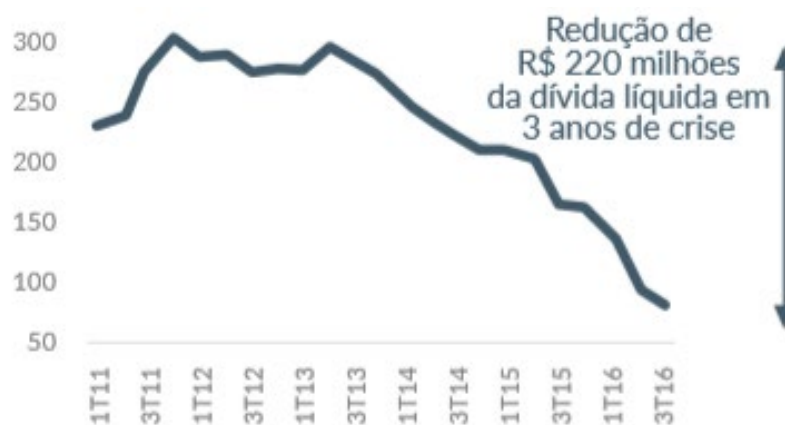
Empresa encerrou as atividades em novembro de 2015, em Barra do Pirai. Desde julho os metalúrgicos enfrentam dificuldades para receber os valores.

“...a Schulz gerou muito caixa em seus anos de crise, principalmente devido à redução do seu capital de giro e da baixa necessidade de investimentos.”

C) Empresa rica em ativos e geradora de caixa

Apesar do mercado extremamente desafiador, a Schulz gerou muito caixa em seus anos de crise, principalmente devido à redução do seu capital de giro e da baixa necessidade de investimentos. Esse fenômeno é um dos melhores indicadores de que a companhia tem ativos valiosos que puderam ser monetizados naquele momento de piora na economia. Além disso, os resultados mostraram a resiliência da Schulz em cenários adversos.

Dívida líquida (R\$)



Fonte: Schulz

Também, o investimento oferecia uma boa margem de segurança por causa do valuation atrativo. Interessante notar que no quarto trimestre de 2016, a companhia possuía 260 milhões só de capital de giro (clientes + estoques – fornecedores), equivalente aos 260 milhões de reais de valor de mercado da empresa, naquele momento.

D) Riscos

Além das avenidas de crescimento, identificamos alguns dos principais riscos da companhia naquele momento:

- 1- Governança: estrutura de governança corporativa fraca sem tag along nas ações aumentava os riscos (apesar da empresa não ter histórico de prejudicar o acionista minoritário);
- 2- Sucessão: companhia liderada por um senhor de idade avançada ainda não tinha um plano definido de sucessão;
- 3- Liquidez: baixa liquidez das ações;
- 4- Economia: a economia poderia entrar em um estado de depressão tão profunda que seria muito difícil sua recuperação.

3. O que ocorreu / desinvestimento

A partir do início de 2017, começamos a ver uma recuperação gradual do mercado de caminhões pesados que dura até hoje. Primeiramente, puxado por um PIB agrícola e por uma demanda reprimida dos anos anteriores. E mais recentemente, puxado por uma recuperação geral da economia e pelo advento da tabela de fretes pós-greve dos caminhoneiros (que incentivou grandes empresas a terem frota própria).

Produção mensal de caminhões pesados/semipesados no Brasil

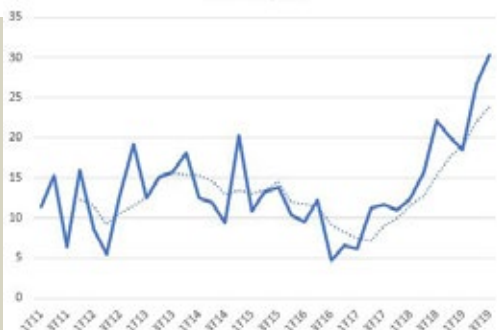


Fonte: Anfavea

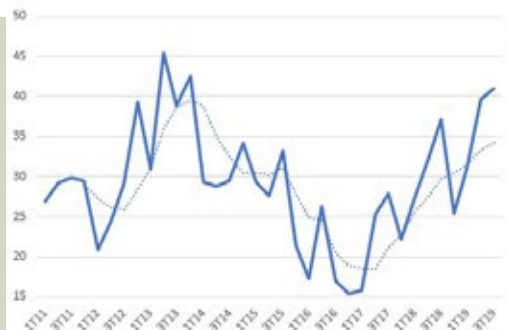


Como consequência da recuperação de mercado e do ganho de market share, as receitas da Schulz cresceram fortemente, resultando em forte aumento do EBITDA e do lucro líquido

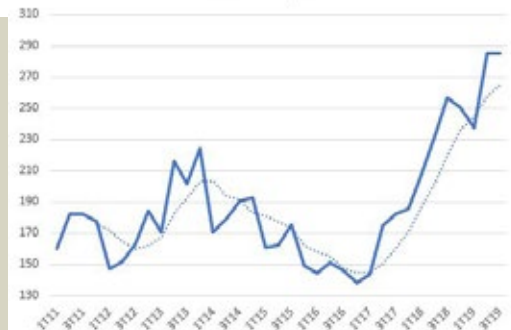
Lucro líquido



EBITDA



Receita líquida



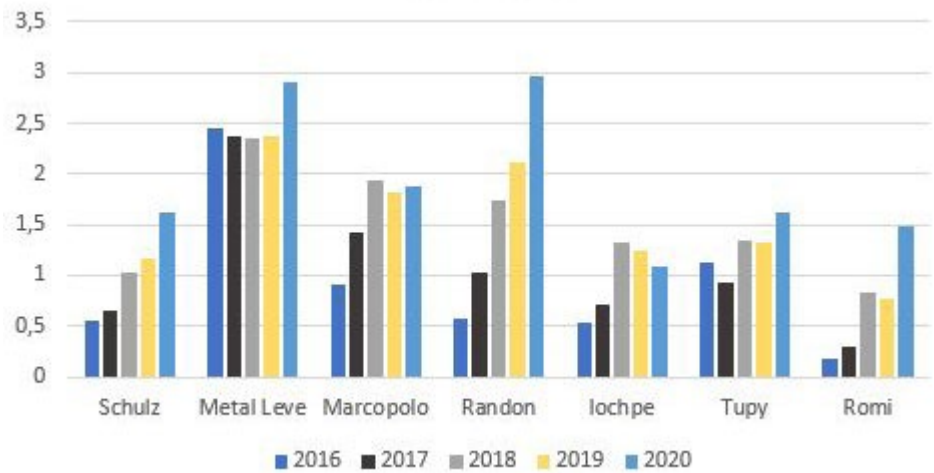
Essa significativa melhora de resultados se converteu em uma forte alta das ações que deram mais de 250% de retorno desde seu investimento inicial.

Preço ação Schulz

“Essa significativa melhora de resultados se converteu em uma forte alta das ações que deram mais de 250% de retorno desde seu investimento inicial.”

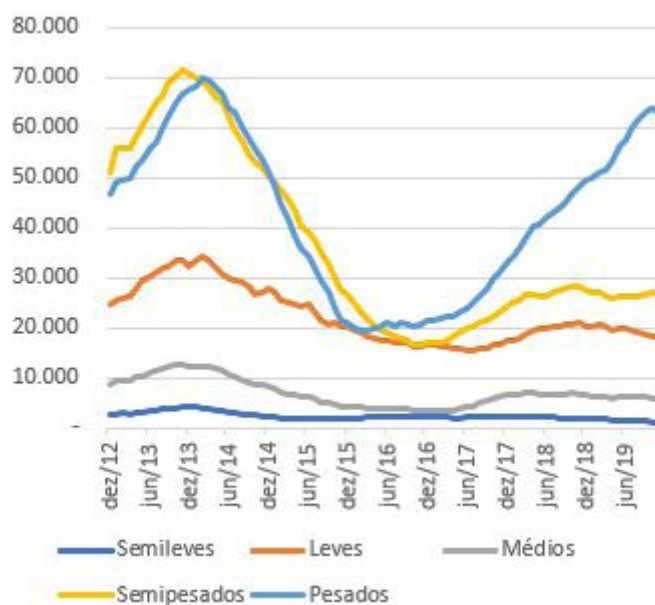


Após o bom resultado, as métricas de valuation como Price/book, EV/Sales e EV/Ebitda já não parecem tão atrativas como outrora. Ao olhar nossa projeção fluxo de caixa descontado, ainda vemos um potencial de 20% que não nos parece uma margem de segurança suficiente para o investimento, dado que as questões de governança e sucessão ainda não foram endereçadas pela companhia.



Outro ponto importante é que, na nossa visão, daqui para frente, o mercado de caminhões pesados vai continuar sua trajetória de recuperação em passos mais lentos, uma vez que a demanda reprimida já foi suprida, e os estoques já estão bem maiores. O mercado que apresenta maiores condições de crescimento com a recuperação da economia é o dos caminhões mais leves (não exposto ao agronegócio), segmento em que a Schulz tem pouca exposição.

Produção de caminhões (últimos 12 meses)



“...apesar da grande admiração que temos pela empresa, as condições de risco/retorno já ficaram mais desfavoráveis para o acionista nesse momento e, portanto, resolvemos vender nossa posição.”

Um ponto que pode nos surpreender positivamente é a recuperação da venda de compressores com a retomada da economia. Esse segmento de negócio da companhia é muito exposto a serviços ligados ao mercado de construção civil que está em franca recuperação. Por outro lado, o ambiente competitivo do mercado de compressores está mais difícil, nos últimos anos.

Em suma, apesar da grande admiração que temos pela empresa, as condições de risco/retorno já ficaram mais desfavoráveis para o acionista nesse momento e, portanto, resolvemos vender nossa posição.

Podemos voltar a investir na Schulz caso as condições de governança melhorem (principalmente tag along para minoritários, maior transparência com mercado e plano de sucessão), ou o valuation volte a ficar mais convidativo.





Palavra do Gestor

O último trimestre de 2019 foi marcado pela confirmação do retorno do crescimento econômico, a cereja do bolo de todo o processo de saneamento da política econômica que o Brasil viveu desde o impeachment.

O dado que convenceu a todos de que a volta do crescimento era uma realidade foi o PIB do 3º trimestre, divulgado pelo IBGE em 3 de dezembro. O dado mostrou um país crescendo 0,6% no trimestre que anualizado é uma taxa de 2,4% ao ano e o investimento crescendo a taxa anualizada de 8%, enquanto o governo encolhia. Foi a coroação do plano do Ministro Paulo Guedes, de reduzir o tamanho do governo para abrir espaço para o setor privado poder crescer - revertendo anos do processo de crowding out da Nova Matriz econômica.

É verdade que a liberação das contas do FGTS até 500 reais a partir de setembro impulsionaram a economia. Impulso que foi ampliado pelo congresso que elevou o teto do saque de contas inativas para 998 reais a partir de dezembro. Mas é fato que sem a retomada da confiança todo esse consumo seria visto com ceticismo, como mero voo de galinha. Outro destaque do 3º trimestre foi a construção civil, um setor que depende da confiança no futuro, com alta de 1,3% no trimestre elevando o ânimo de todos com o mercado imobiliário, mostrando que os lançamentos não estão apenas restritos a São Paulo e que a confiança está de volta.

Outros dados positivos de crescimento apareceram trazendo otimismo com o sucesso de vendas da Black Friday que aconteceu no finalzinho de novembro. O e-commerce brasileiro cresceu mais de 20% em relação a mesma data em 2018, marcando a volta da Via Varejo como player relevante no mercado que faturou 1,1 bi apenas no dia da sexta-feira negra.

A consolidação do crescimento junto ao ajuste fiscal pós reforma da previdência e envio de diversas propostas de emendas constitucionais capazes de colocar os gastos do governo em xeque trouxeram uma dívida pública líquida cadente e um prognóstico positivo para a economia que permite que empresas desenvolvam



seus negócios com crescimento de receitas, custo de capital baixo e inflação controlada. Levando a um cenário prospectivo de crescimento de lucros.

Encerramos o ano então com uma rentabilidade de 48,4% em 2019, sendo 19,1% nesse último trimestre. Os principais contribuidores para esta performance foram Eneva, Mills, Via Varejo e B3 e Petrobrás.

Coincidentemente os maiores ganhos nesse trimestre foram os mesmos do ano, com exceção de B3 que já havíamos vendido. A venda de B3 após 3 anos como investidores e um preço médio de aquisição de R\$ 17,6 e venda por R\$ 47,8 (aproximadamente 170% desde final de 2016, ou 38% anualizado) se deu por conta de boa parte do potencial de alta já estar precificado; especificamente: crescimento de receita, custos que sob controle, financial deepening do mercado brasileiro e vantagens de monopólio. Em dezembro tivemos o resultado de uma arbitragem desfavorável a empresa contra a ATS, obrigando-a a dar um desconto de 50% para prover serviço de depositária, o que gerou um impacto de 10% nos fees, sendo o restante receitas de clearing e trading. Agora a ATS e qualquer outro pode usar a depositaria com 50% de desconto e brigar pelos outros 90% de taxas restantes em ações, e eventualmente começar a atuar em futuros, renda fixa e seus outros mercados.

A carteira de hoje ainda é muito influenciada por essas empresas mencionadas anteriormente, assim como Gerdau (nosso case da última carta trimestral), Cogna, Sabesp e Brasil Properties que devem ser objeto das nossas próximas cartas. Outra posição liquidada no trimestre foi Schulz conforme explicado nas páginas anteriores.

Obrigado e um ótimo 2020 para todos nós.

Resultados

Performance desde o início CVM- 01 Dez 14

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%	3,3%	0,8%
Agosto			-4,1%	-8,3%	1,6%	1,0%	7,7%	7,5%	-6,0%	-3,2%	0,1%	-0,7%
Setembro			-3,6%	-3,4%	2,0%	0,8%	3,9%	4,9%	2,3%	3,5%	2,2%	3,6%
Outubro			3,9%	1,8%	6,5%	11,2%	0,6%	0,0%	10,4%	10,2%	2,4%	2,4%
Novembro			3,9%	0,0%	-1,6%	-4,6%	-1,5%	-3,1%	2,4%	2,4%	3,8%	0,9%
Dezembro	1,9%	-4,3%	-0,1%	-5,5%	0,3%	-2,7%	5,3%	6,2%	2,5%	-1,8%	12,1%	6,8%
Ano	1,9%	-4,3%	3,8%	-13,3%	13,9%	38,9%	41,9%	26,9%	14,7%	15,0%	48,4%	31,6%
Retorno Acumulado	1,9%	-4,3%	5,8%	-17,1%	20,5%	15,2%	71,0%	46,1%	96,1%	68,1%	191,0%	121,2%



Rentabilidade Acumulada

Reach FIA

191,0%

242% do CDI

* A partir de 01/12/2014

Ibovespa

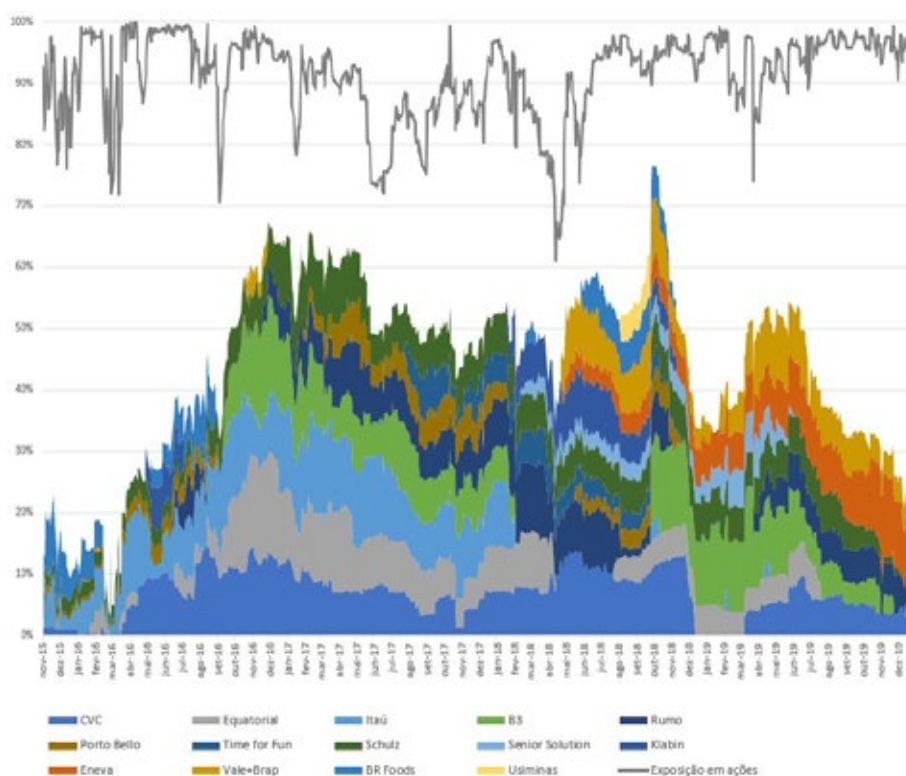
121,2%

Ibovespa + 43,9%

CDI

61,5%

Exposição das Principais Posições



Alocação Setorial

Bancos	18,3%
Siderur e Miner	12,6%
Petróleo	11,0%
Concessões	9,5%
Construção	9,4%
Energia	9,3%
Varejo	5,6%
Educação	4,6%
Imobiliário	4,4%
Telecom	3,1%
Turismo	3,0%
Papel e Celulose	1,8%

Análise Estatística

Valor da cota em 31-12-2019	2,9102
Patrimônio Líquido	R\$ 159,48
PL médio 12 meses	R\$ 121,29
Retorno anualizado desde o início	29,5%
Desvio padrão anualizado desde o início	16,1%
Rentabilidade 12m	44,7%
Meses positivos	43
Meses negativos	17
Maior retorno mensal	12,2%
Menor retorno mensal	-6,0%

Informação Legal

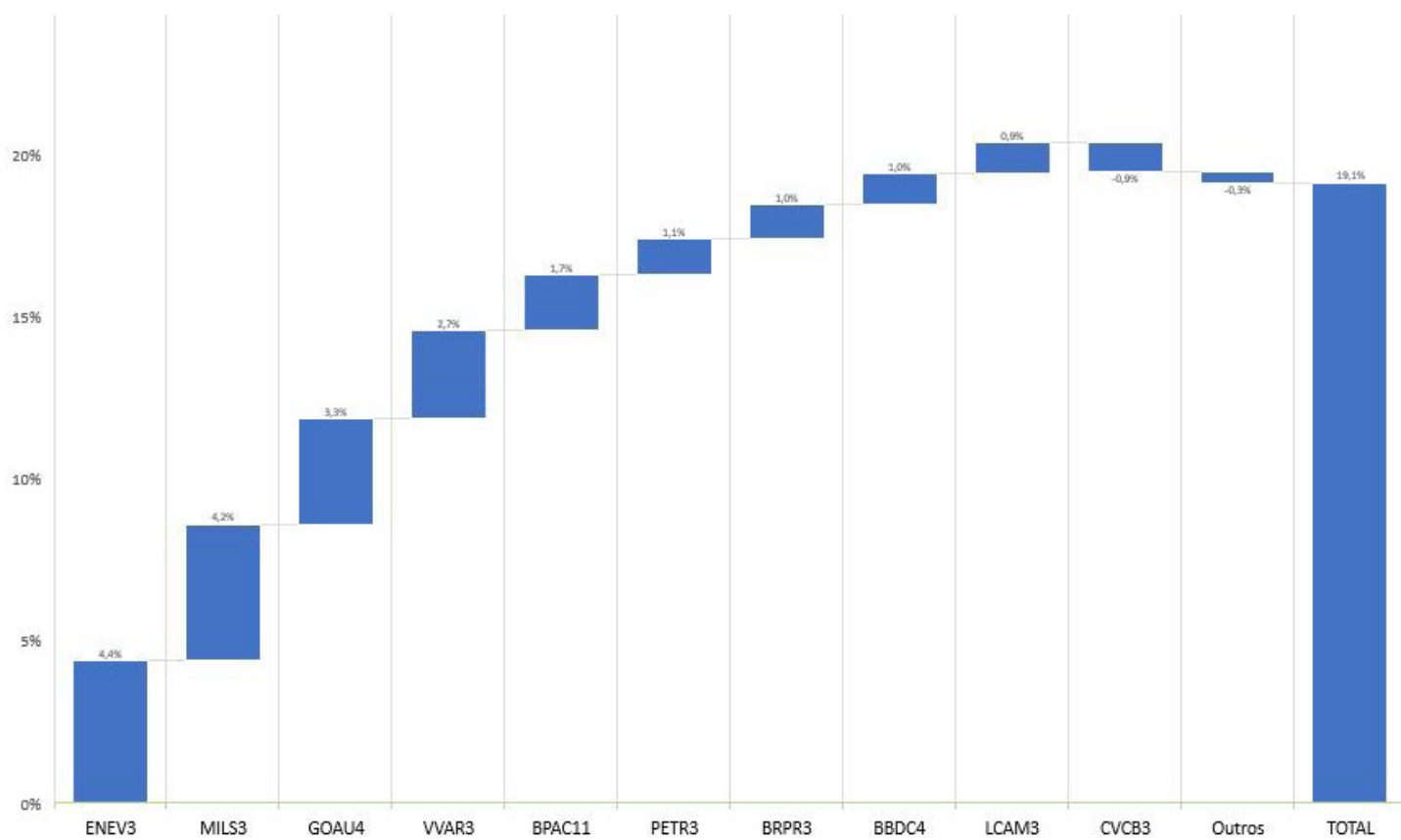
Gestor	Reach Capital Investimentos LTDA
Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Custódia e controladoria	Banco BTG Pactual S.A
Auditor	PricewaterhouseCoopers
Domicílio	Brasil
Início	05 de Novembro de 2015
Moeda base	Reais (R\$)
Ativos sob gestão	381,0 mi

Características

Taxa de administração	1,66% a.a.
Taxa de performance	20% do que exceder o benchmark
Benchmark	Ibovespa
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	Cotização + 3DU
Imposto de renda sobre o ganho de capital	15,0%
ISIN: BRMGNoCTF007	Bloomberg: MOGNFIA BZ Equity

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

Composição da cota - ano 2020





Contato

Tel.: 11 2348-0100

RUA IGUATEMI, 192 - C.J. 63

ITAIM BIBI - SÃO PAULO/SP

CEP 01451-010

WWW.REACHCAPITAL.COM.BR

2014

 2020

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

Designed by
Felipe Castellari, Keenwork Design