

COMENTÁRIO REACH SMALL CAPS JUNHO/2024

Caros investidores e amigos,

Por questões regulatórias, ainda não podemos comentar sobre os resultados do fundo nos primeiros seis meses (você pode acompanhar por aqui: [Fundo REACH SMALL CAPS BDR FIA - 54.494.130/0001-57 \(maisretorno.com\)](https://www.maisretorno.com/fundo/54.494.130/0001-57)). Vou aproveitando esse comentário mensal para vocês irem entendendo nossas teses e forma de pensar no fundo de Small Caps.

A próxima NVIDIA

Quem nunca se culpou por não ter pegado a última alta das ações XYZ que subiram 1000% no ano passado? É natural nos perguntamos como nossas vidas teriam sido se tivéssemos comprado Bitcoin em 2012, Magalu em 2016 ou NVIDIA em 2022.

Se por um lado isso pode parecer um exercício fútil – além de doloroso - ele pode ser útil para encontrar padrões de sucesso.

No ano passado, a ação que mais contribuiu para os fundos da Reach foi a da Marcopolo - empresa líder na fabricação de ônibus no Brasil - que subiu 165% somente em 2023. A Marcopolo enfrentou muitos desafios após a crise econômica de 2015, começando a se recuperar em 2018 e 2019, até ser impactada pela pandemia.

A pandemia foi desastrosa para as empresas de ônibus em todo o mundo por vários motivos:

1. Ninguém queria andar de ônibus, seja urbano, seja de turismo por motivos óbvios (ficar num ambiente fechado com muitas outras pessoas não parecia uma boa ideia numa pandemia)
2. As companhias enfrentaram quedas de receita, pois as pessoas não saíam de casa e, portanto, não tinham necessidade de renovar ou expandir suas frotas.
3. Quando a pandemia começou a melhorar, surgiram problemas de inflação de commodities e falta de chips, prejudicando toda a cadeia de suprimentos. Não havia chassis suficientes para produzir ônibus e, quando os ônibus vendidos foram entregues, os custos de produção estavam acima do esperado.

A companhia não ficou parada: melhorou processos, fechou plantas e reestruturou seus negócios em cada país onde atua.

Quando esses fatores negativos passaram, ficou um mercado mais disciplinado, a empresa mais eficiente e uma boa demanda (ocasionando em um bom poder de precificação de seus produtos). Essa demanda se deve a frota envelhecida, ao programa governamental Caminho da Escola e os preços elevado de passagens aéreas.

O Resultado vemos claramente no gráfico abaixo, o lucro por ação multiplicou por 5x as ações por 4x:



A próxima Marcopolo

Mas sempre buscamos a próxima Marcopolo, a próxima Magalu (essa não mais, hahahaha).

Uma companhia que começamos a estudar em 2022 é a **NFI**, uma *small cap* canadense que opera também nos EUA e no Reino Unido. Começamos a estudá-la porque a Marcopolo detém uma participação de 8% na companhia. A NFI é líder na produção em ônibus urbanos nos EUA e Canadá, além de operar no Reino Unido e em Hong Kong.

Acreditamos que a NFI está passando pelas mesmas dinâmicas que a Marcopolo, com um *delay*. Notamos várias similaridades das dinâmicas entre as companhias. Ambas passaram por problemas semelhantes, mas a NFI enfrentou desafios maiores com a cadeia de suprimentos e a inflação.

Do lado positivo vemos que os grandes problemas ela enfrentou estão terminando abrindo espaço para uma recuperação de lucros similar ao que observamos no caso da Marcopolo. Destaca-se:

- 1- O ambiente competitivo melhorou drasticamente desde o final da pandemia. Concorrentes fecharam as portas (um faliu e outro desistiu do mercado americano).
- 2- Demanda muito forte, especialmente por ônibus elétricos, devido a frota envelhecida e incentivos governamentais
- 3- O ambiente competitivo e a boa demanda criaram um bom cenário de precificação de produtos, que indica recuperação de margens
- 4- Maior parte das entregas de ônibus “legado” (feitas a preços baixos) já foi feita e segundo semestre desse ano deve ter margens muito melhores
- 5- Dificuldades na produção de veículos está melhorando com cadeia de suprimento estabilizando, entretanto ainda vemos desafios na contratação de mão de obra especializada.

Nosso Mandato

Essa tese exemplifica o que é nosso mandato no Reach Small Caps:

- 1) procurar oportunidades fora do radar da maioria; por ser uma small cap, mesmo listada fora, está dentro do nosso mandato;
- 2) dentro do nosso círculo de competência (por já acompanharmos a indústria de ônibus);
- 3) ver o que aconteceu no mercado de ônibus Brasil é um diferencial de perspectiva importante em relação ao investidor estrangeiro.

Desde que investimos na NFI em nossos fundos as ações da NFI sobem 65%, neste veículo (Reach Small Caps) as ações sobem quase 35% - e é o nosso melhor investimento feito até agora.

Estamos sempre em busca da próxima grande oportunidade, e quem sabe, a NFI pode ser a nova Marcopolo.