

Fundo 4 Estações FIM

2º Trimestre, 2020



SUMÁRIO EXECUTIVO

O que começou como uma crise sem precedentes na nossa história, virou um dos elementos de incerteza. A pandemia que derrubou os mercados no mundo todo, se somou à incerteza quanto ao tempo de duração das restrições, ao risco de uma segunda onda, e à explosão racial nos EUA. No Brasil, este cenário foi piorado pela crise política e desvalorização brutal do Real.

Sugerimos no nosso último relatório, que os nossos cotistas fizessem novos investimentos em ações. Quem seguiu nossa recomendação teve uma grata surpresa.

A cota do 4 Estações FIM estava em R\$ 1,2671 em 01/04 e fechou em R\$ 2,2121 em 30/06, uma impressionante valorização de +74,5%. No mesmo período o Ibovespa subiu +33,9%.

Neste trimestre, estamos cautelosos, mas confiantes. Existem boas empresas, a preços baixos, mas com o mercado tentando processar as variáveis de risco, os preços devem crescer mais lentamente.

CARTA PARA INVESTIDORES

Jon Francisco Toscano | Chief Investment Officer

“Progress requires unlearning.”

James Clear

Vivemos, nos últimos 3 meses, os tempos mais incertos das nossas vidas. Mesmo para aqueles, como eu, que já passaram por fases de aprendizado duro, sem recursos, sem crédito e sem opções, vindo todos numa situação difícil é um pouco mais desesperador. E no mercado financeiro, é nestas horas, quando a maré baixa de repente: “... vemos quem estava nadando nu.” - Warren Buffet.

O que começou como uma crise de saúde pública, nos abriu as portas para questões muito relevantes, como o descaso com a saúde, o racismo e a necessidade do equilíbrio, seja pessoal, social ou ambiental. De março a junho assistimos a eventos ‘tipo cisne negro’, acontecendo quase que paralelamente. Estamos aprendendo com cada fato novo que vivenciamos. E tivemos muitos fatos inéditos:

- Mais de 200 mil mortes só nos EUA e Brasil. Com governos gastando entre 5% (China) e 18% do PIB (EUA), para minimizar o impacto econômico e social do vírus;
- Maior empresa de aluguel de carros do mundo (Hertz), cuja história se confunde com a do automóvel, pediu recuperação judicial, e;
- George Floyd foi assassinado por um policial branco, gerando a maior movimentação pelo fim do racismo que o mundo já viu.

No front político, no Brasil, tivemos a saída dos Ministros da Saúde e da Justiça. Nos EUA, assistimos a uma queda da popularidade do Presidente Trump, especialmente pela sua condução do combate ao Corona vírus. Nossos cotistas acreditaram na resiliência do fundo e, no 2 Trimestre, obtivemos as seguintes valorizações:

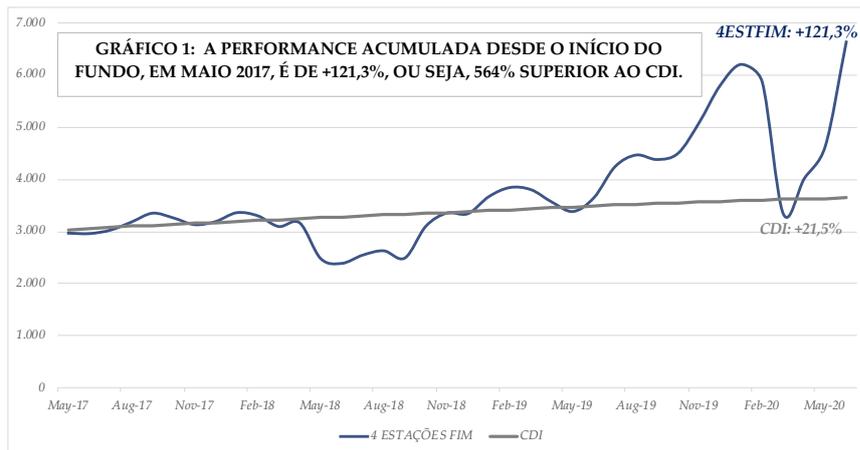
- +20,1% em Abril/20;
- +15,4% em Maio/20, e;
- +43,3% em Junho/20.

A origem do resultado foi a correção do preço acelerada, especialmente nas empresas de *deep value*, onde o preço se apresentava substancialmente defasado do valor. O colapso seletivo nos permite ver oportunidades significativas, com maturações a médio e longo prazo.



Apesar do resultado de Junho/20 ter sido um ponto totalmente fora da curva (+43,3%), acredito que a o portfolio deve gerar retorno atrativo no 3 Tri de 2020.

Estamos entregando resultado: +121,3% desde o início do fundo.



Nosso objetivo é proporcionar para o investidor de longo prazo, um fundo acessível, não alavancado, com ativos minuciosamente estudados e monitorados, para conseguir uma certa previsibilidade no retorno médio do fundo em 3 a 5 anos.



Não é possível sair do mercado e voltar quando este parar de cair, pois se perde o dia D, de retorno desproporcional.

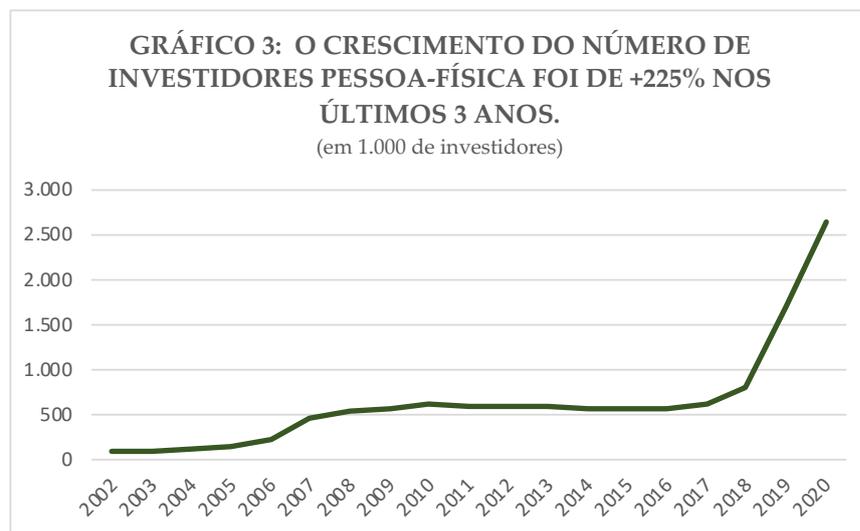
Lições aprendidas nesta crise:

1. Na retração, as boas empresas retomam mais rápido.
2. Liquidez é importante para uma retomada rápida.
3. Pular de um cavalo que acaba de tropeçar não é uma boa estratégia, é melhor segurar firme na sela.
4. O medo momentâneo sai caro: na fazenda, o cavalo vai embora. No mercado, o retorno vai embora.
5. Escolha bem seus cavalos.



A Bolsa deve continuar a atrair capital do investidor local, que esta ‘descobrimdo’ essa alternativa, em tempos de juro baixo.

Existem 3 drivers positivos para o crescimento da Bolsa no Brasil. O primeiro é a redução de custo de capital, que impacta diretamente o lucro das empresas. O segundo é a migração do investidor da renda fixa para a renda variável. O terceiro é a volta do interesse do investidor estrangeiro.



Os múltiplos no Brasil devem subir, para compensar o juro baixo. Fortes emoções pela frente, com um viés completamente positivo. Ainda existem diversos bons negócios a preços atrativos. O dólar parou de subir, e o estrangeiro parou de sair e o investidor local esta cada vez mais presente na Bolsa.



O estrangeiro será o driver do novo boom a médio prazo, por enquanto, teremos uma volta a média nos retornos do fundo. O que pode acontecer se o estrangeiro voltar? Aumenta a demanda para os bons ativos, e todos se beneficiam no curto e médio prazo.

Mesmo com as quedas deste primeiro semestre, muitas empresas já estão em patamares de preço superiores ao início da crise. O 4 Estações FIM busca oportunidades de ganho significativo, sem alavancagem, em empresas com boas perspectivas futuras.

Vamos continuar a buscar, para o pequeno investidor de varejo, a melhor combinação de risco retorno no mercado financeiro, investindo na economia real, em ações de empresas com boas perspectivas de crescimento e valorização.

OBRIGADO.