

## Prezados cotistas,

O mês de agosto foi negativo para as estratégias da casa, principalmente pela exposição em ações brasileiras. A temporada de divulgação de balanços do segundo trimestre de 2020 terminou em agosto. O saldo final das empresas nas quais somos sócios foi positivo.

## Destaques do Mês

**Estratégia de ações:** O nosso FIA teve um desempenho negativo de -3,86%, com as principais contribuições sendo os setores educacional e de serviços financeiros. Os destaques positivos do mês continuaram sendo nossas posições no setor de varejo e em logística. Ao longo do mês de agosto, reduzimos nossa exposição no setor educacional e adicionamos uma posição relevante no setor de Healthcare.

**Estratégia multimercado:** O Fortuna também obteve um desempenho negativo de -1,11%, os maiores detratores de performance foram as posições compradas em ações. O book com a melhor performance do mês foi o de juros.

Desempenho	ago/20	2020
<b>Multinvest FIA</b>	<b>-3,86%</b>	<b>-10,44%</b>
Ibovespa	-3,44%	-14,07%
<b>Multinvest Fortuna</b>	<b>-1,11%</b>	<b>-1,38%</b>
CDI	0,17%	2,12%

## Assuntos importantes no horizonte:

**Setor de Shoppings:** O Brasil já possui basicamente todos os shoppings reabertos, com 99,7% do NOI das empresas listadas. Apesar da metade da população acreditar que a ida ao shopping é muito arriscada, na região norte e nordeste, a população se comporta de forma diferente, de acordo com uma pesquisa feita pelo PoderData<sup>1</sup>. O tráfego de pessoas nos shoppings vem aumentando juntamente com a retomada das atividades econômicas.

Acreditamos que muito do valor dos shoppings está na localização do ativo e nos contratos de longo prazo com os lojistas. Os shoppings brasileiros, diferentemente dos EUA, possuem em média 40% das áreas voltada ao lazer e localizações mais próximas dos centros das cidades. Além disso, um estudo<sup>2</sup> da Foresee concluiu, em 2018, que mais de 27% das compras iniciadas na web e em mobile terminam nas lojas físicas, enquanto apenas 2% a 3% das vendas iniciadas nas lojas físicas são perdidas para web ou mobile, respectivamente. Isso mostra que a parte presencial na jornada do consumidor é bastante consistente e importante. Na nossa opinião, com o avanço do e-commerce, esses números crescerão de forma substancial, mas de maneiras complementares as vendas físicas, à medida que as lojas se adaptam ao modelo *omnichannel*.

A taxa de vacância apresentada no 2T20 foi menor do que o esperado, principalmente para os ativos que temos em carteira. Apesar de grande parte da receita com aluguéis ter sido flexibilizada e, possivelmente, continuar pressionada, os lojistas continuaram a pagar seus condomínios. Isso fornece aos shoppings uma tranquilidade maior em relação à sua queima de caixa.

Entendemos que a queda acima de 40% em seus valores de mercado no ano, nos parece uma boa oportunidade investimento.

**ESG (Environmental, Social, and Corporate Governance):** Os quesitos ambientais, sociais e de governança têm se mostrado cada vez mais relevantes no processo alocação de recursos. Ao contrário do que grande parte das pessoas imaginam, se posicionar de acordo com diretrizes ESG não é apenas uma questão de buscar investimentos com menor impacto ambiental ou um apelo de marketing. Questões ambientais, sociais e de governança corporativa impactam diretamente o resultado das empresas e sua longevidade. De maneira geral, empresas que incorporam questões ESG no seu planejamento correm menos risco de disrupção no longo prazo, e isso impacta diretamente seu valor na perpetuidade.

Vale é um exemplo claro disso, nos últimos anos a empresa cometeu diversos erros em relação sustentabilidade de seus negócios, começando em 2009, quando decidiu realizar um grande projeto de uma mina de carvão em Moatize, Moçambique. Já se discutia amplamente o impacto ambiental de produção energética advinda de combustíveis fósseis, mas de acordo com os preços de carvão na época, ainda fazia sentido investir nesse projeto. Ao longo dos anos, os países europeus começaram a aumentar taxações sobre emissões de carbono, fazendo o uso de carvão perder sua atratividade e derrubando os preços. Atualmente a operação de Moatize é redutora de 5% do EBITDA da Vale. Além disso, a empresa foi responsável por 2 desastres ecológicos em Mariana e Brumadinho, Minas Gerais, causando impacto ambiental inestimável e resultando na morte de centenas de pessoas.

Esse histórico negativo levou a empresa a ser reconhecida mundialmente como não aderente a práticas ESG, fazendo com que grandes fundos e investidores não invistam em Vale. Porém, após essa sequência de erros, a empresa vem se comprometendo a melhorar suas práticas relacionadas à sustentabilidade, com controles de risco mais conservadores nas barragens, atrelando bônus da diretoria a metas de sustentabilidade, e focando seus investimentos em ativos menos danosos ao meio ambiente.

Apesar da Vale ter um *track record* extremamente negativo nesse aspecto, seus ativos podem ter um papel positivo importante para o meio ambiente:

- A operação da empresa no Pará produz minério de ferro com 65% de concentração, isto faz com que seja necessário menos energia para sua transformação em aço;
- Metais básicos, como cobre e níquel, nos quais a Vale é líder mundial, são necessários para a produção de componentes de veículos elétricos, portanto redutores de emissões de carbono;

De maneira geral, Vale tem potencial para se tornar a mineradora mais limpa do mundo, por conta de seu portfólio de produtos *premium*. Vemos a administração cada vez mais



alinhada com critérios de sustentabilidade e isso impacta positivamente nossa percepção de risco para o papel.

Atenciosamente,

**Multinvest Capital**

<sup>1</sup> <https://www.poder360.com.br/poderdata/metade-dos-brasileiros-acha-muito-arriscado-ir-ao-shopping-durante-pandemia/>

<sup>2</sup> [https://learn.foresee.com/hubfs/FXl\\_CX\\_Insights\\_Report.pdf](https://learn.foresee.com/hubfs/FXl_CX_Insights_Report.pdf)

Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes ao fundo, mas não é líquida de impostos. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento dos fundos de investimento antes de aplicar seus recursos. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégia de investimento por parte dos leitores.

