

RELATÓRIO 1º TRIMESTRE – 2017

Caros investidores,

A fim de dar maior acesso e transparência a nossa estratégia, a partir de agora divulgaremos o resultado do fechamento trimestral de nosso portfólio de investimentos.

Antes de falarmos sobre o resultado, achamos importante ressaltar uma frase que repetimos com frequência na GEO: *trabalhamos para decidir o que e quanto queremos comprar baseado em aspectos qualitativos e quantitativos. O mercado nos mostra quando as oportunidades aparecem.*

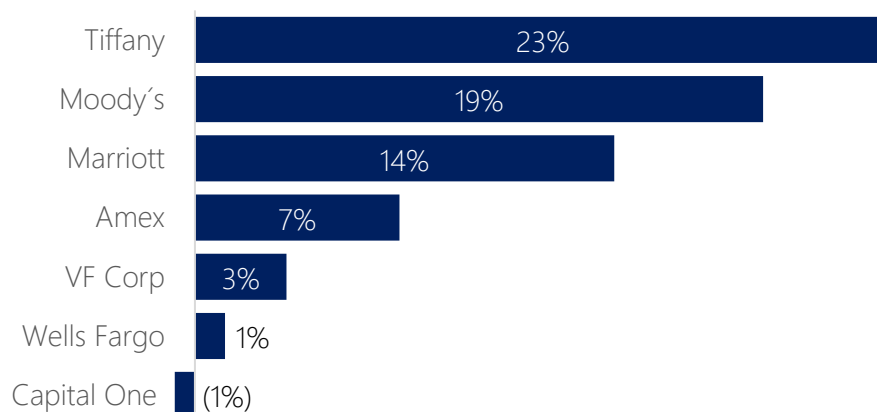
Isso significa que cobrimos um número limitado de empresas de alta qualidade em diferentes setores, fazemos análises de maneira fundamentalista e ajustamos nossas métricas de *valuation* para um horizonte de 5 anos. Nosso processo faz com que encontremos as oportunidades em um *timing* que não é nosso, e sim do mercado, mas que estejamos preparados para agir quando as janelas aparecem.

Dito isso, ao longo do primeiro trimestre de 2017, a composição do portfólio de investimentos de longo prazo sofreu poucas alterações e entendemos que o destaque foi a valorização das ações – das nossas 23 empresas, 9 subiram entre 11% e 25% neste período¹. Alguns de nossos maiores investimentos – Marriott, Moody's e Tiffany – valorizaram 14%, 19% e 23% no trimestre, respectivamente.

Com o movimento do mercado identificamos sete empresas investidas como "caras" em algum momento durante o trimestre. Tal constatação acontece quando todas as métricas monitoradas indicam um baixo retorno esperado em um horizonte de 5 anos. Em função disso, reduzimos investimentos em seis e vendemos integralmente uma (Constellation Brands), elevando nosso caixa de 19% para 24% da carteira.

1. Estes valores e todos os outros citados neste relatório são baseados em USD (dólares americanos).

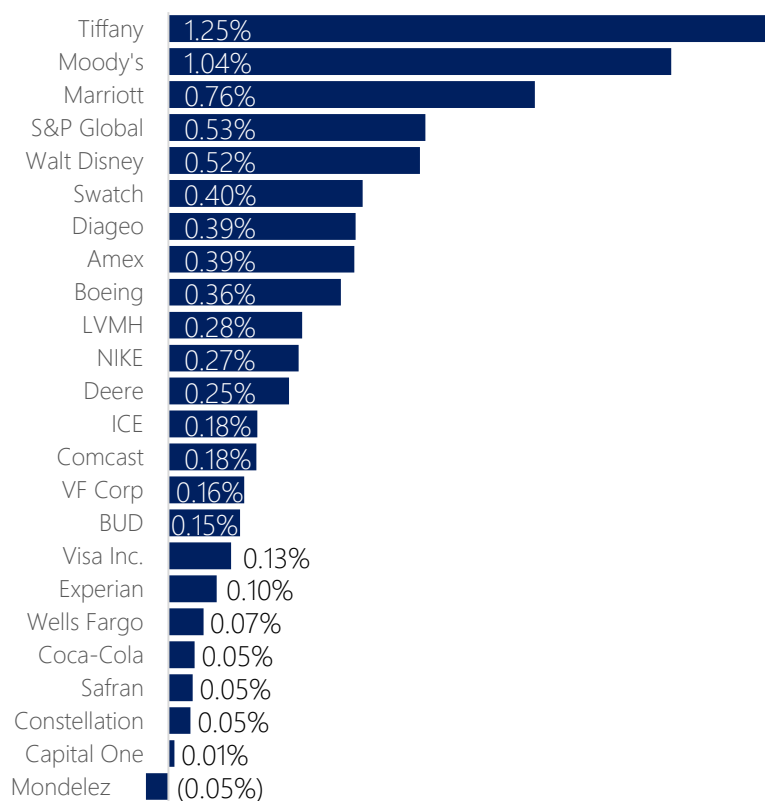
GRÁFICO 1. RETORNO NO TRIMESTRE



Fonte: GEO Capital

Nota: Resultados de algumas empresas do portfólio em USD (dólares americanos)

GRÁFICO 2. CONTRIBUIÇÃO PARA A RENTABILIDADE DA ESTRATÉGIA NO TRIMESTRE

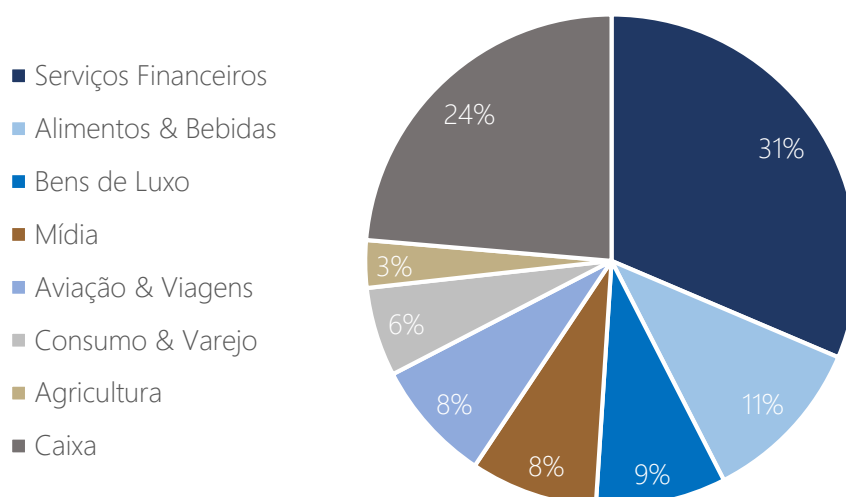


Fonte: GEO Capital

Nota: Resultados gerados por todas as empresas do portfólio em USD (dólares americanos)

Em 31 de março nossa maior concentração de investimentos era no setor financeiro, representado por Moody's, Capital One, Amex, Wells Fargo, Intercontinental Exchange (ICE), S&P Global, Experian e Visa, sendo a segunda maior posição 24% de caixa.

GRÁFICO 3. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA EM 31 DE MARÇO



Fonte: GEO Capital

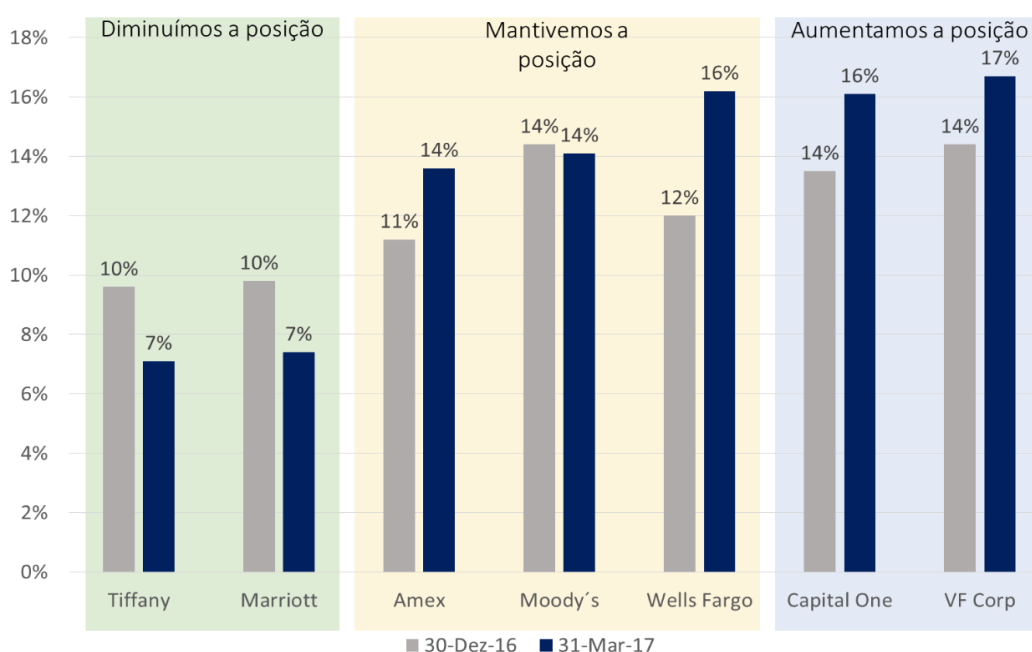
Capital One e Wells Fargo não contribuíram de forma relevante nestes primeiros meses do ano (vide gráfico 2). Apesar disso, nossa percepção de valor intrínseco para ambas companhias aumentou no período.

Nossa visão sobre os bancos leva em consideração o potencial benefício do aumento dos juros americanos, alterações regulatórias e redução de impostos, mas é também muito pautada na revolução tecnológica que está ocorrendo no setor.

Acreditamos que tanto Capital One como Wells Fargo deram passos muito importantes na direção de usar tecnologia para melhorar a experiência do usuário e reduzir despesas, mesmo que boa parte das iniciativas ainda esteja em estágio de desenvolvimento ou teste. Caso se concretizem, estas medidas podem levar a uma lucratividade bem superior à que o mercado enxerga num horizonte de cinco anos. No entanto, estes dois bancos ainda negociam a múltiplos de empresas que "ficaram para trás", tornando o risco-retorno bastante atrativo neste momento. Estes efeitos vêm sendo confirmados nas viagens, *calls* e *channel checks* que temos feito em empresas de capital aberto e fechado nos EUA, Brasil, Ásia e Europa e serão possivelmente temas específicos de futuras discussões.

Do lado das oportunidades de compras, apesar da valorização recente do mercado, aumentamos nossos investimentos em VF Corporation e Capital One.

GRÁFICO 4. RENTABILIDADE ANUAL DE LONGO PRAZO ESPERADA



Fonte: GEO Capital

Nota: Valores baseados em USD (dólares americanos)

Após quase quatro anos, acreditamos ter chegado a um processo de investimento claro e documentado que continua em permanente evolução. Neste trimestre trabalhamos principalmente no refinamento das discussões sobre preços de compra e venda. Desenvolvemos um aplicativo para uso do nosso time que monitora, em tempo real, os preços das ações e nos alerta sempre que tais preços atingem patamares pré-definidos para compras ou vendas.

Ainda que a decisão final seja tomada pelo time após discussões que são também qualitativas, esta implementação tecnológica já mostrou resultados práticos ao longo deste primeiro trimestre e nos ajudou a encontrar melhores momentos de compra ou venda independentemente do fuso horário ou cidade em que estávamos.

Continuamos focados em trabalhar para aprimorar nossos processos, investir em pessoas qualificadas e garantir que a performance seja resultado de muita transparência.

Agradecemos mais uma vez seu apoio e nos colocamos à disposição para aprofundar em qualquer uma das questões mencionadas neste relatório.

Atenciosamente,

GEO Capital

Esta carta é uma publicação realizada com o propósito de divulgar informações e não deve ser considerada como uma oferta de venda dos fundos da GEO Capital e/ou recomendação de investimentos em nenhum dos valores mobiliários. Os julgamentos, dados e valores mobiliários citados são apenas opiniões expostas e válidas até a presente data. Tais opiniões, podem mudar sem aviso prévio a qualquer momento. Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura. Os investidores em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda, pelo fundo garantidor de crédito (FGC).