



outubro, novembro, dezembro

Reach Capital
Carta Trimestral

Case Vittia

2021



Introdução _____ 3

Case de investimento _____ 7

Breve Histórico _____ 7

Entendendo o Portfólio de Produtos _____ 9

Contexto e Avenida de Crescimento dos Biológicos _____ 11

Palavra do Gestor _____ 21

Resultados _____ 23

Introdução

O pulsante desenvolvimento do agronegócio brasileiro

A história do Brasil está intimamente ligada ao agronegócio. Desde a exploração da madeira da qual deriva o nome do país, passamos por ciclos da cana-de-açúcar, café, gado, leite, milho e mais recentemente a soja, sem falar do algodão, celulose, frutas, borracha e outros que complementam nossa atuação secular nesse segmento.

Entretanto, apesar da impressão comum de que sempre tivemos uma vocação e abundância de recursos naturais para o agronegócio, **até a década de 70 o Brasil ainda era importador de alimentos e praticava uma agricultura rudimentar, sem máquinas ou conhecimento biológico especializado.**

São Paulo, 24 de abril de 1968

Escassez alimentar no Brasil

O Brasil terá de multiplicar por dez a sua atual produção de alimentos, ou será forçado a parar o surto de industrialização por falta de divisas para pagar o crescente volume de importação de alimentos, segundo relatório apresentado pelos delegados brasileiros à IV Conferência Latino-Americana de produção alimentar, que se realizou em Buenos Aires.



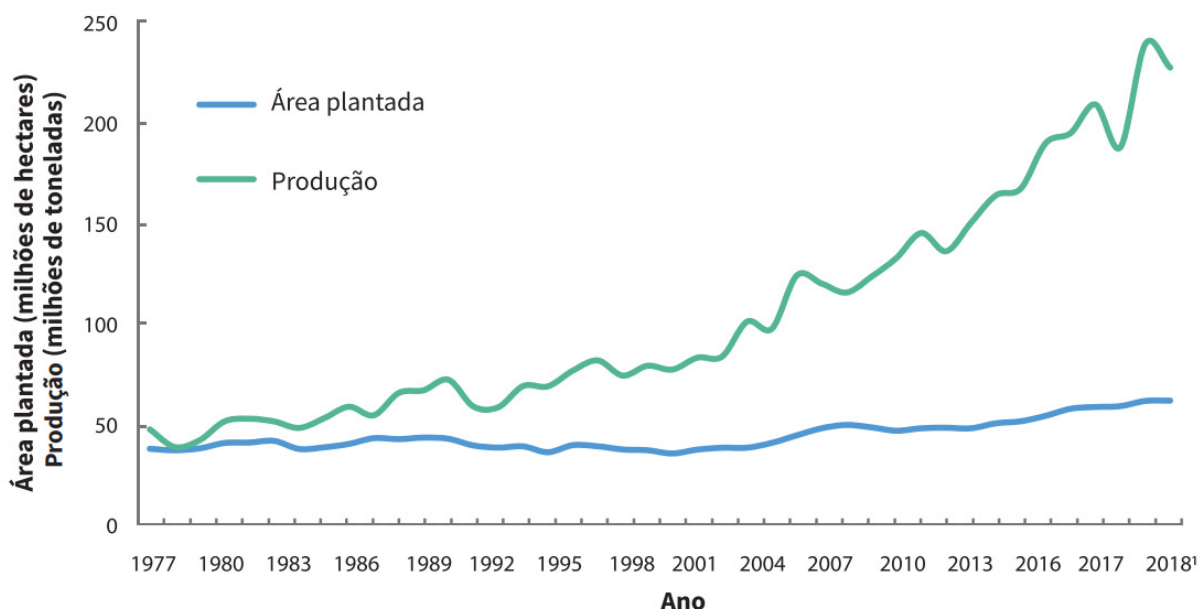
Jornal da época e aula de campo na Escola Superior de Agricultura e Veterinária (posteriormente Universidade Federal de Viçosa), uma das pioneiras em pesquisa agropecuária no país.

Apenas nos últimos 50 anos, uma revolução silenciosa nos permitiu sair dessa condição contrasensual para ocuparmos a posição condizente de um dos principais provedores de alimentos do mundo. Como um dos poucos exemplos de sucesso de programas públicos e parcerias com o setor privado na história do país, as políticas de incentivo a aumento de produtividade, crédito rural e, principalmente, o investimento em pesquisa e desenvolvimento, serviram como um combustível de alto potencial multiplicador para o setor.

Instituições como a Embrapa, universidades públicas referências em agronomia e também empresas privadas e outros entes foram cruciais no desenvolvimento tecnológico de melhoramento genético, plantio, adubação, manejo, combate e automação da produção no campo.

Dessa forma, superamos desafios de clima, solo, relevo e pragas que resultam em indicadores ilustrativos, como nossa produção de grãos desde 1975 que multiplicou por mais de cinco vezes, enquanto a área plantada aumentou apenas 60%.

Área plantada e produção de grãos no Brasil (em milhões de hectares e toneladas)

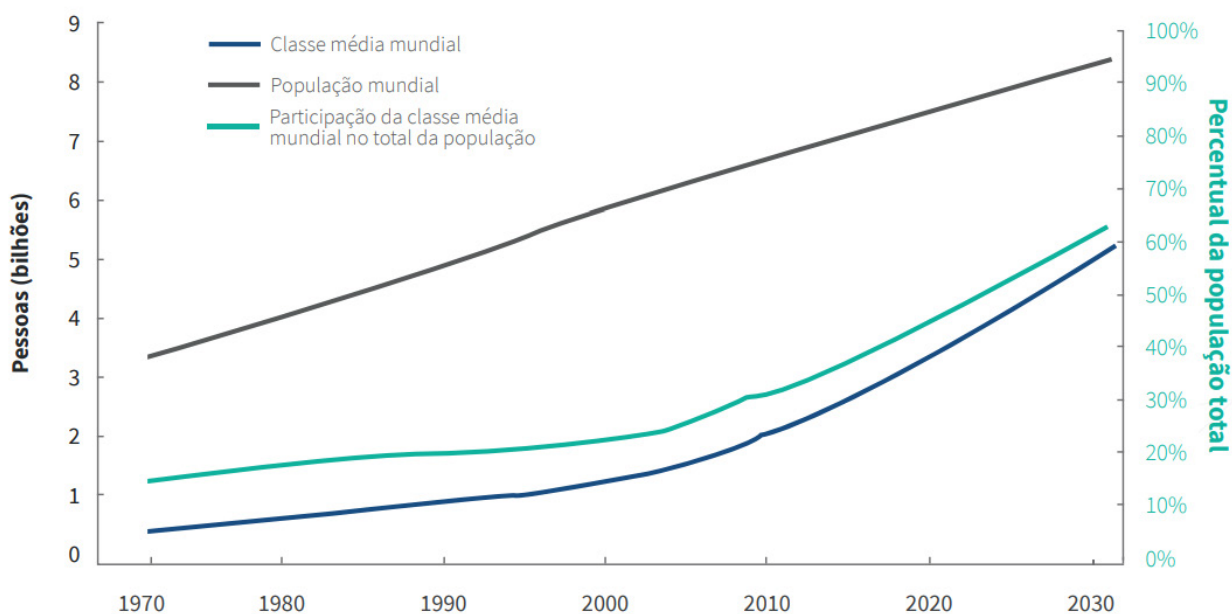


Fonte: Conab (2018)

No mesmo período, o agronegócio passou de 7,5% para 26% de participação no PIB nacional, sendo o maior contribuidor de nossa balança comercial e apresentando crescimento resiliente mesmo em momentos de recessão. Em 2020, o Brasil exportou comida para mais de 180 países, sendo o terceiro maior produtor de alimentos do mundo, atrás apenas da China e dos EUA.

Entendemos que os ventos a favor dos últimos 50 anos continuarão presentes na próxima década. O crescimento populacional e especialmente o aumento da renda média na Ásia continuarão a resultar em um crescimento desproporcional na demanda por uma maior ingestão de calorias (alimento).

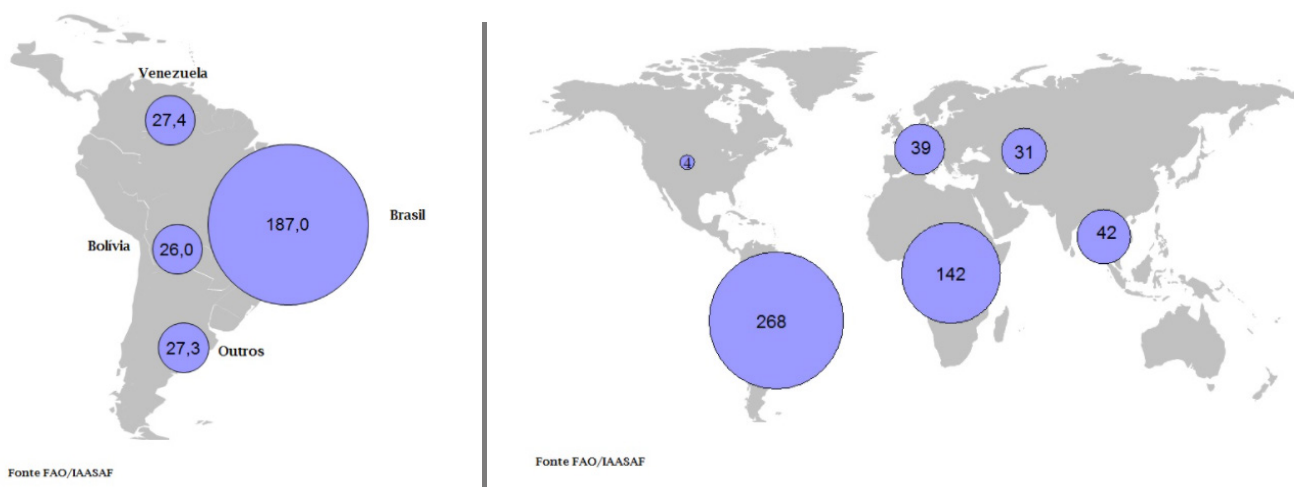
População e classe média mundial



Fonte: Kharas (2017)

No mundo, o Brasil concentra a grande parte da potencial expansão de terras agricultáveis, ainda mais levando em conta não apenas condições naturais, mas também de infraestrutura e estabilidade socioeconômica. Mesmo sem desmatar áreas adicionais e mantendo 66% de nosso território destinado à conservação, ainda temos o potencial de ao menos dobrar as áreas de plantio (9% do território) através da conversão de pastagens subutilizadas que vem sendo feita ano a ano.

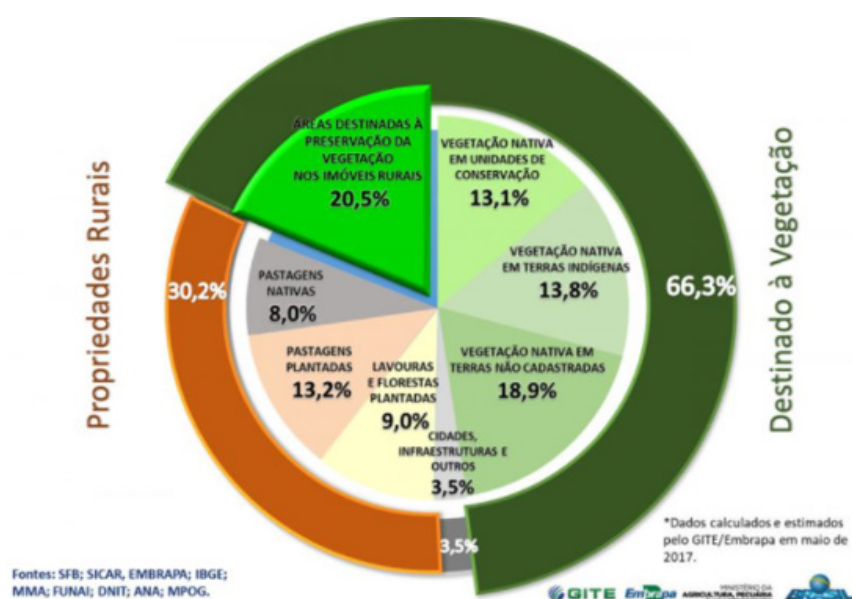
Área potencial de expansão agrícola no mundo (em milhões de hectares)



Fonte FAO/IAASAF

Fonte FAO/IAASAF

Ocupação e uso das terras no Brasil



Fontes: Embrapa, IBGE

Mesmo assim, os entraves ambientais para a abertura de novas áreas no Brasil e no mundo são, compreensivelmente, crescentes. Dessa forma, as terras produtivas se tornam um bem cada vez mais escasso e precisaremos ser ainda mais produtivos para suprir a demanda crescente.

Diversos fatores nos levam a um otimismo com a continuidade do desenvolvimento do agronegócio brasileiro. Possuímos as condições naturais, físicas, sociais, e a capacidade de desenvolvimento tecnológico necessários para continuarmos a ser o grande destaque global desse segmento que é grande, crescente e estratégico.

Nessa carta, tratamos do nosso investimento na Vittia, uma empresa *Agrotech* nacional da qual temos orgulho de ter apoiado a abertura de capital. Entendemos esse case como um ótimo veículo que ao mesmo tempo potencializa e se beneficia do robusto desenvolvimento do agronegócio brasileiro.

VITTIA

GRUPO

Case Vittia – A Fantástica Fábrica de Biológicos



Visita em São Joaquim da Barra. (Na foto à esquerda, Matheus (Diretor Industrial), Khalil (Reach Capital) e Wilson Romanini (CEO). Na foto à direita, Ricardo Campos (Reach Capital).

■ 1. BREVE HISTÓRICO ■

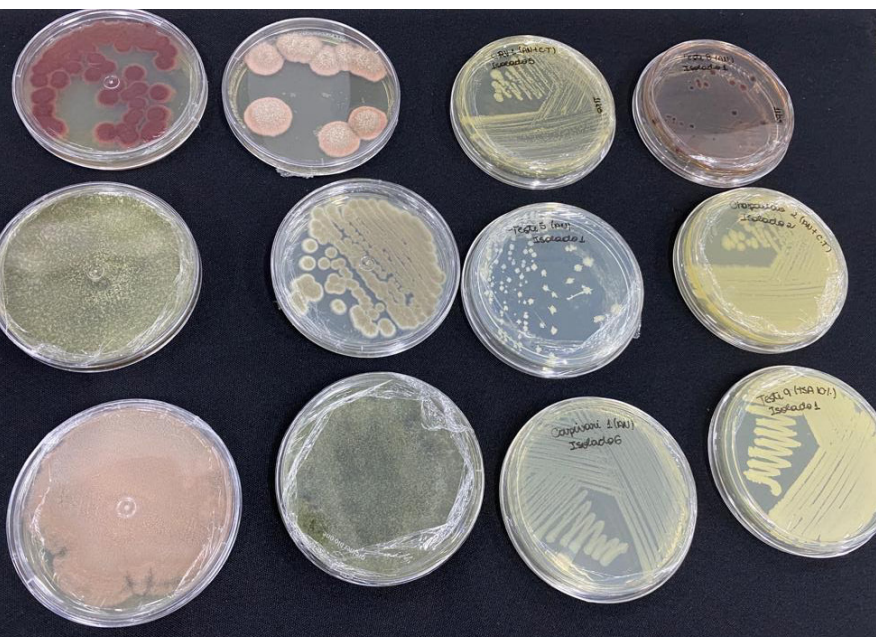
O grupo Vittia é hoje um dos principais produtores de fertilizantes e defensivos agrícolas do Brasil. De maneira objetiva, a empresa produz e comercializa produtos que se dividem em produtos de proteção e nutrição, subdividindo-se ainda em produtos biológicos e fertilizantes especiais.

A companhia foi fundada em 1971 por Plínio Romanini em São Joaquim da Barra, São Paulo, como um dos primeiros produtores nacionais de fertilizantes especiais, inicialmente focando apenas na cultura da soja.

Ao longo dos anos, a companhia iniciou uma trajetória de expansão do seu mercado endereçável, marcada pelo empenho em reunir as melhores práticas de pesquisa e desenvolvimento, tecnologia, respeito à natureza e sustentabilidade na fabricação de produtos nutritivos e defensivos para o mercado agrícola brasileiro.

Hoje, a empresa é administrada pelo filho de Plínio Romanini, Wilson Fernando Romanini, que em 2014, buscando consolidar a posição de destaque em um mercado novo e em expansão - o mercado de produtos biológicos -, recebeu um aporte do FIP Brasil Sustentabilidade, administrado pela BRZ Investimentos, com a participação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e do Fundo de Previdência da Caixa (Previ).

Desde então, a companhia tem executado com excelência uma estratégia de crescimento focada no mercado de produtos biológicos, no qual ela tem margem bruta acima 70%, e adquiriu quatro ativos que trouxeram sinergias em tecnologias e geografia, além de construir uma das maiores fábricas de produtos biológicos do Brasil, contando com um centro de excelência para Pesquisa e Desenvolvimento (P&D).

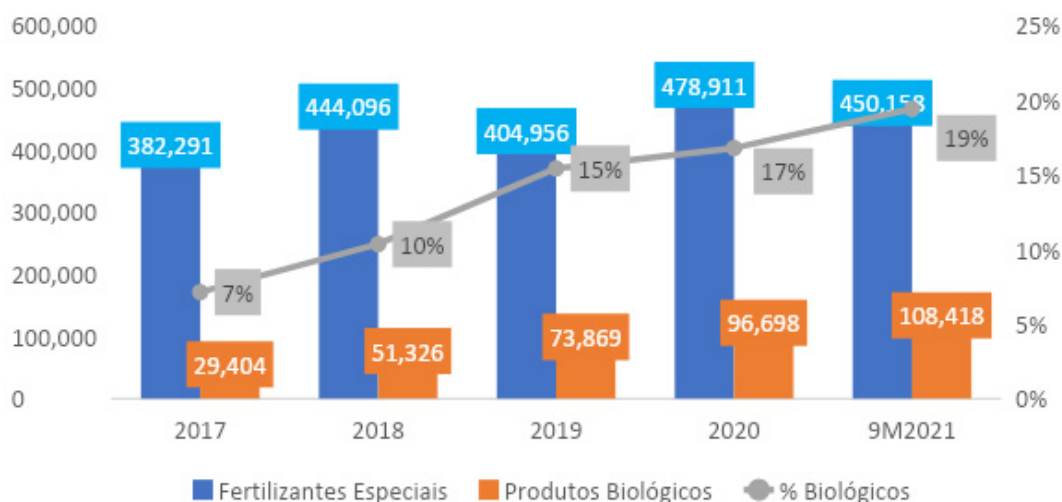


Visita ao Centro de P&D de Biológicos do Grupo Vittia.

Ao fim de 2019, o prazo do FIP Brasil Sustentabilidade expirou, e, com isso, a companhia viu a necessidade de iniciar o processo de IPO para dar liquidez ao FIP. Sem necessidade de caixa para conduzir o negócio, a companhia levantou R\$ 436 milhões. Deste total, 70% foi uma oferta secundária para a liquidez do FIP, e os R\$ 126 milhões restantes entraram no caixa da empresa, os quais serão usados para acelerar ainda mais o crescimento da linha de produtos biológicos, via expansão da capacidade produtiva, que estava esperada apenas para 2023, ou via algum M&A que agregue valor, como já foi realizado no passado. Decisão que entendemos como bem assertiva dada a impressionante evolução da linha de biológicos ilustrada abaixo.

A participação dos produtos biológicos no total da receita da companhia saiu de 7% em 2017 para 19% nos 9 meses findos em 2021, apresentando um CAGR 2017-20 de 49%, muito superior ao CAGR de fertilizantes especiais de 8% para o mesmo período comparado.

Evolução da Receita Bruta



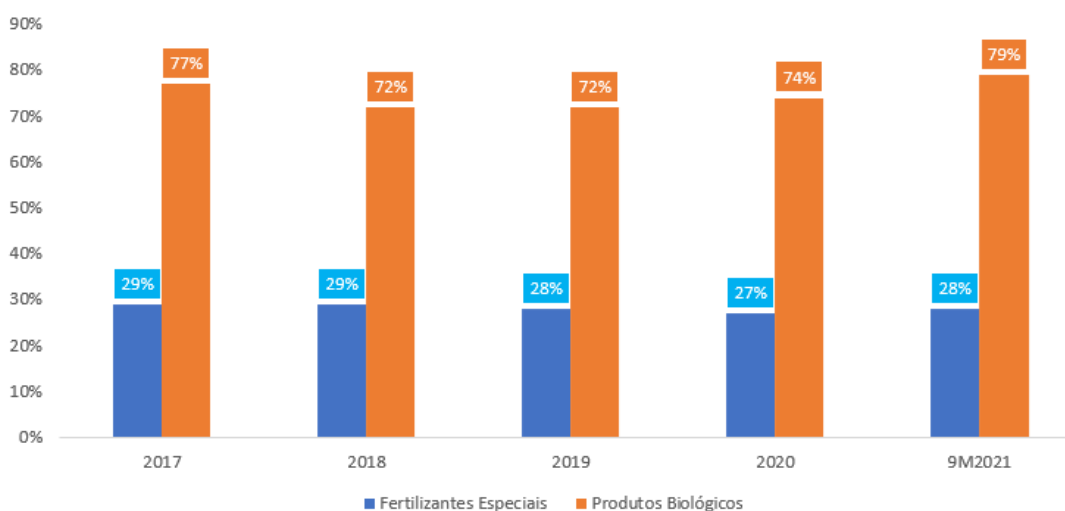
A Reach Capital, através de seus fundos de investimento, foi uma das âncoras da oferta. Acreditamos: a) na competência do time em executar o plano de investimentos; b) na dinâmica setorial favorável; c) nas vantagens competitivas da empresa; e d) no fato do preço da ação estar atraente.

2. ENTENDENDO O PORTFOLIO DE PRODUTOS



A companhia produz uma gama diversificada de produtos que é capaz de atender às principais necessidades do produtor no que tange à nutrição e proteção de cultivares, que se subdividem em (i) Produtos Biológicos (Inoculantes e Defensivos Biológicos) e (ii) Fertilizantes Especiais (Fertilizantes foliares, Micronutrientes de Solo, Organominerais e Produtos Industriais). Na figura abaixo, ilustramos a abertura da margem bruta da companhia por linha de produto:

Evolução da Margem Bruta



Atualmente, o portfólio de produtos detém 213 registros de fertilizantes foliares, 227 registros de micros de solo, 76 condicionadores de solo e organomineral, 38 registros de inoculantes e 29 registros de defensivos biológicos, todos já aprovados pelos órgãos reguladores (MAPA, IBAMA e ANVISA).

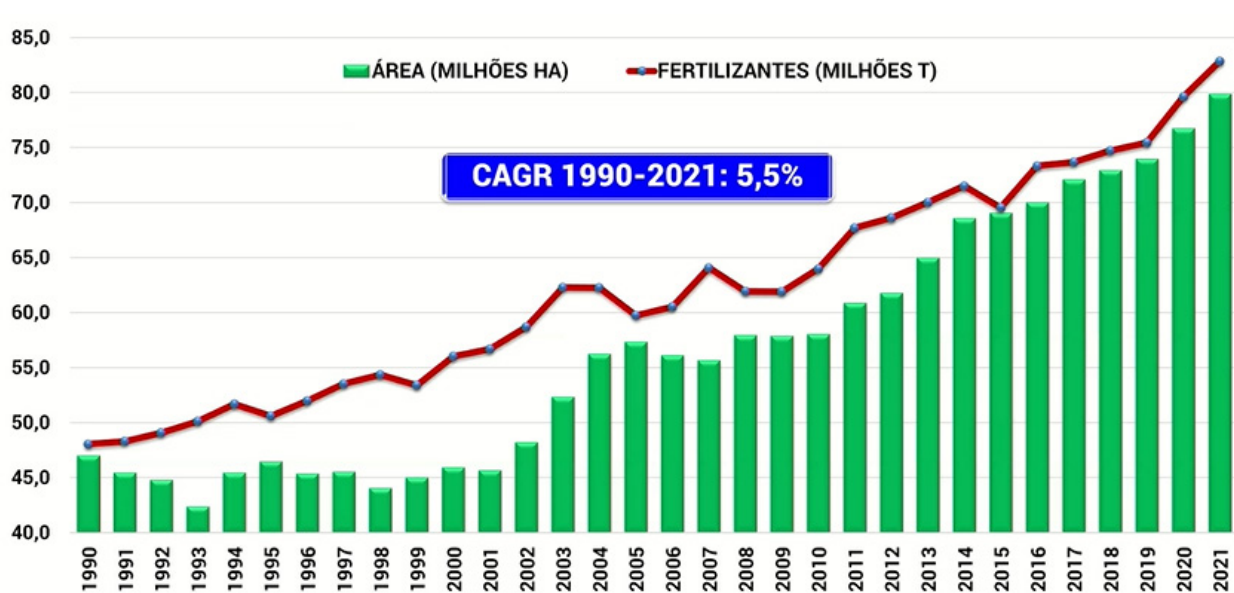
De maneira geral e objetiva, os produtos se subdividem de acordo com a função que exercem, sendo (i) **Proteção**, produtos que visam ajudar no controle de pragas e doenças, tanto no solo como na planta e (ii) **Nutrição**, produtos que fornecem nutrientes visando melhorar as propriedades físico-químicas tanto da planta como do solo, ajudando no maior rendimento do produtor. Podendo ainda ser caracterizados pela matéria prima utilizada no processo de fabricação, os produtos biológicos utilizam micro-organismos (i.e. bactérias vivas ou mortas, fungos e protozoários) e macroorganismos tanto para proteção (Defensivos biológicos), como para nutrição (Inoculantes). O restante do portfólio são produtos que tem como insumo base micronutrientes e substâncias minerais, como ácidos fúlvicos, ácidos húmicos, boro e molibdênio.

Por fim, a distribuição do portfólio de produtos conta com uma estratégia multicanal, que atende o cliente por (i) Venda direta, (ii) Distribuidores autorizados e (iii) Parcerias com cooperativas. Atualmente a companhia tem 198 vendedores especializados, 474 distribuidores parceiros e 54 cooperativas, todos dedicados não só ao momento inicial da venda, mas também ao suporte técnico durante a fase de aprendizado do uso das novas tecnologias.

3. CONTEXTO E AVENIDA DE CRESCIMENTO DOS BIOLÓGICOS

Com mais de 80 milhões de hectares de área cultivada, o Brasil é um dos maiores mercados agrícolas do mundo, tendo saído de 45 milhões de hectares de área cultivada em 1990 para 80 milhões em 2021. E todo esse crescimento acaba demandando fertilizantes, resultando em um mercado que tem crescido a uma taxa anual média de 5,5% nos últimos 30 anos.

Brasil: área agrícola total cultivada x vendas de fertilizantes

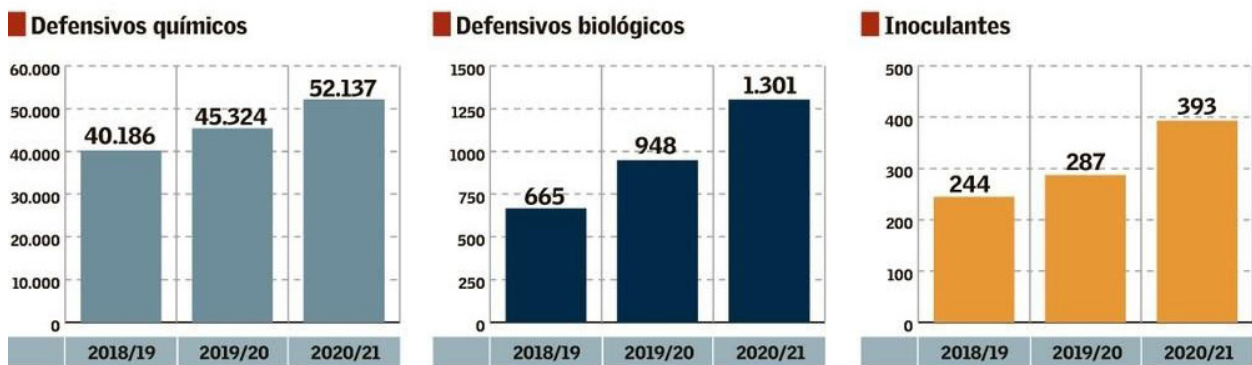


Relação de Área Agrícola e Venda de Fertilizantes
Fonte: Cogo Inteligência em Agronegócio

Em princípio, esse número não parece atrativo. Porém, ao olharmos no detalhe o segmento de produtos biológicos, verificamos que ainda é muito mercado pequeno, representando apenas 2,5% do faturamento total do mercado de proteção e nutrição de cultivares. Na ótica de adoção por área plantada, segundo uma pesquisa da ABCBio, produtos biológicos são utilizados em aproximadamente 19 milhões de hectares no Brasil, ou seja, há uma taxa de adoção de menos de 20% do total de propriedades. Sob a ótica de faturamento, o mercado de defensivos biológicos cresceu a uma taxa de 37% frente à safra do ano anterior, muito superior ao crescimento de defensivos químicos conforme ilustrado na figura abaixo.

Defensivos no Brasil

Evolução do mercado de proteção de cultivos (R\$ milhões)



Fonte: Valor

Apesar disso, a adoção de produtos biológicos tem crescido exponencialmente, bem como sua adoção por cultura, ainda que exista um grande desconhecimento por parte dos produtores quanto ao uso de produtos biológicos. Muito desse desconhecimento pode ser explicado pelo fato de ser uma nova tecnologia, que ainda precisa de tempo para aumentar seu *awareness*.

CONHECIMENTO E USO

CONHECE?

SIM NÃO



43% DOS PRODUTORES
DESCONHECEM PRODUTOS
BIOLÓGICOS PARA CONTROLE DE
PRAGAS E DOENÇAS DE LAVOURAS.

UTILIZA?

SIM NÃO



39% DOS AGRICULTORES BRASILEIROS
USAM PRODUTOS BIOLÓGICOS EM
ALGUMA ÁREA DE PLANTIO.

Fonte: ABCBio

CRESCIMENTO NA ADOÇÃO DE BIODEFENSIVOS PELOS FRUTICULTORES

	Cultura	2019	2021	Crescimento
	Citros	16%	35%	19%
	Banana	31%	50%	19%
	Maçã	23%	32%	9%
	Uva	21%	29%	8%
	Mamão	50%	57%	7%
	Melão melancia	20%	26%	6%

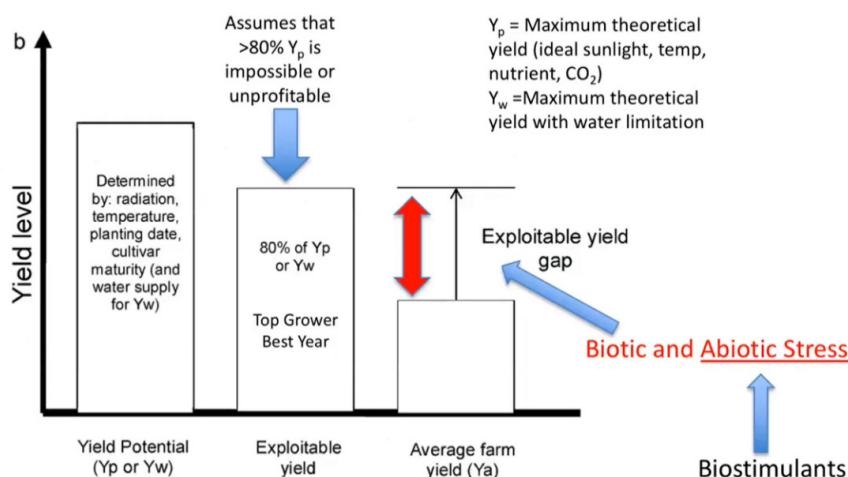
Fonte: CropLife

Dito isso, acreditamos que existam alguns ventos a favor do uso de biológicos, favorecendo a estratégia da companhia em desenvolver essa linha de produtos.

1) *Busca por produtividade:*

A produtividade no campo pode ser afetada por diversos fatores, como, por exemplo, falta de água, estresse nutricional e temperatura, além das pragas que atacam as culturas. Todos estes fatores são diretamente responsáveis por reduções significativas nos rendimentos do produtor e é essa dor do produtor que os produtos biológicos tentam resolver. A figura abaixo ilustra o *gap* que existe entre o máximo potencial teórico de rendimento (Condições controladas) e o rendimento médio real do produtor, muito menor que o máximo teórico por diversos estresses abióticos e bióticos. Mas existe um ganho potencial de rendimento que pode ser alcançado com ajuda de bioestimulantes.

Yield Gap Analysis



M.K. van Ittersum et al. / Field Crops Research 143 (2013) 4–17

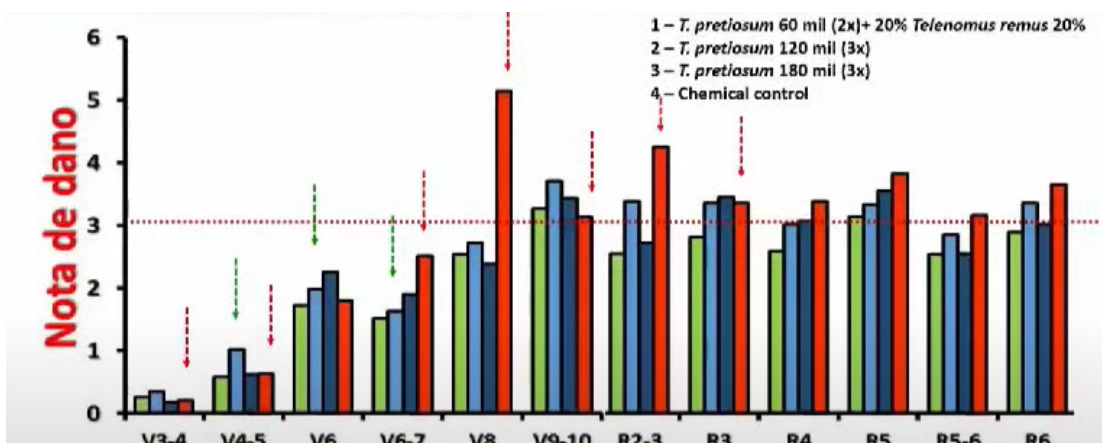
Fonte: Field Crops Research

Na parte de nutrição, os promotores de crescimento biológicos têm como função ajudar no desenvolvimento da cultura, seja por meio de algum microrganismo que ajude na absorção de água e/ou outros nutrientes essenciais para o crescimento, seja por meio de algum alívio de estresses ambientais. Como resultado, o rendimento das culturas que utilizam as tecnologias biológicas aumenta consideravelmente em relação às culturas que não as utilizam.



Fonte: Ybr inovações tecnológicas

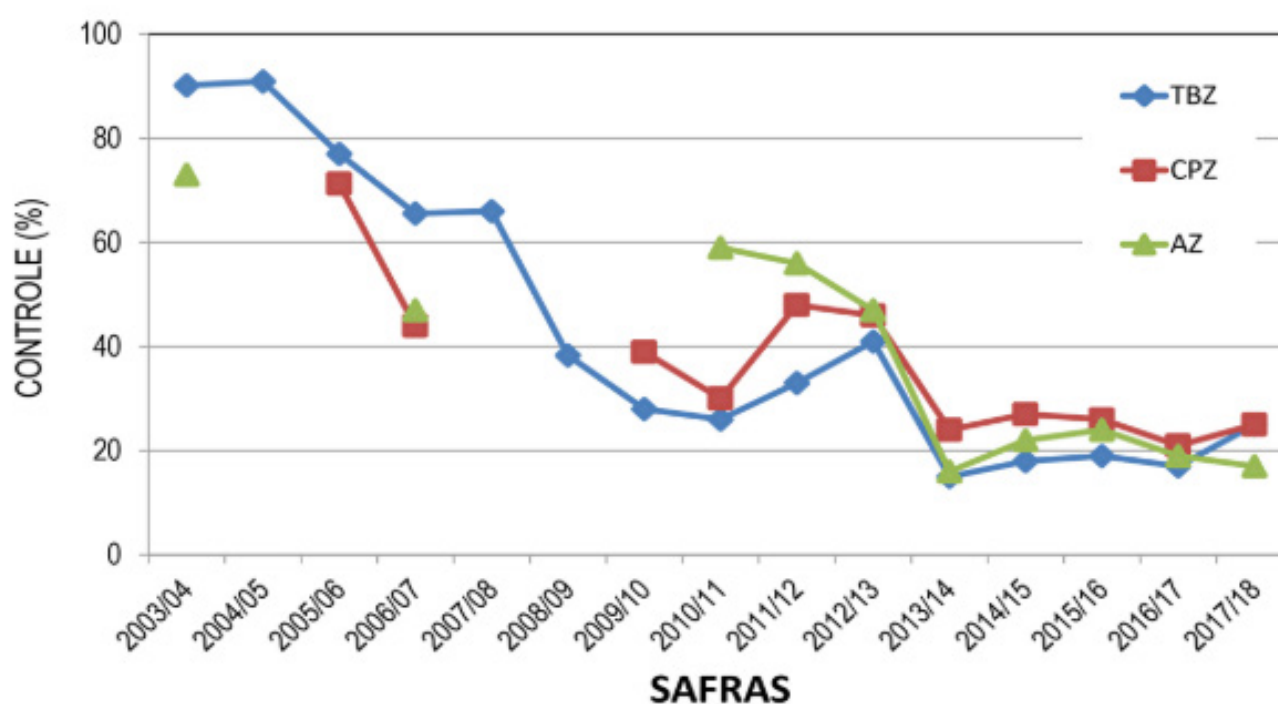
Na parte de defensivos, os produtos de controle biológicos têm como função combater as doenças e pragas que atacam as plantações. Tanto os defensivos químicos, como os defensivos biológicos não conseguem eliminar por completo as pragas, porém existem diferenças significativas nos níveis de controle. Diversos estudos mostram como o uso de biológicos, isoladamente ou em conjunto com os químicos (uma prática chamada de manejo integrado), melhoram o controle das plantações. Abaixo, como exemplo, ilustramos o controle da praga *spodoptera frugiperda* em plantações de milho em cada estágio da plantaçao (Eixo x). Nota-se que o controle biológico, usando os fungos *t.pretiosum* e *telenomus remus* (barras verde e azul), apresenta um controle de infestação melhor ao inseticida usado (barra vermelha), com menos aplicações (Setas indicam o período de aplicação).



Fonte: AGRIMIP

2) Mercado de Químicos:

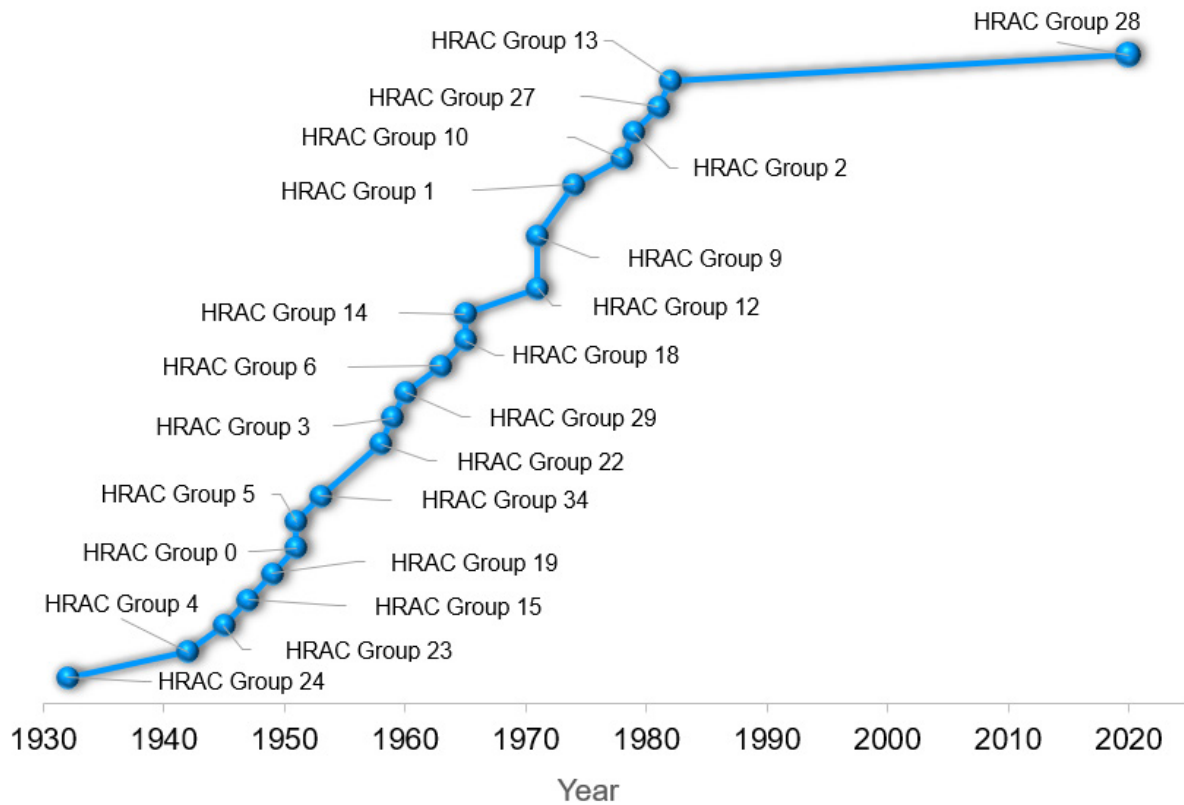
Na contramão do mercado de biológicos, o mercado de defensivos químicos enfrenta alguns ventos desfavoráveis. Além do fato de apresentar uma produtividade menor em relação aos biológicos, os defensivos químicos acabam perdendo eficácia ao longo do tempo, uma vez que são suscetíveis à adaptabilidade de organismos resistentes nas plantações. Consequentemente, a cada safra são necessárias mais aplicações por hectare para ter uma taxa de controle de pragas similar à observada nos primeiros usos do defensivo químico em questão. Na ilustração abaixo, demonstramos a consistente redução da porcentagem de controle da ferrugem-asiática da soja com fungicidas a base de tebuconazol (TBZ), ciproconazol (CPZ) e azoxistrobina (AZ) no período de 2003 a 2018.



Fonte: Embrapa

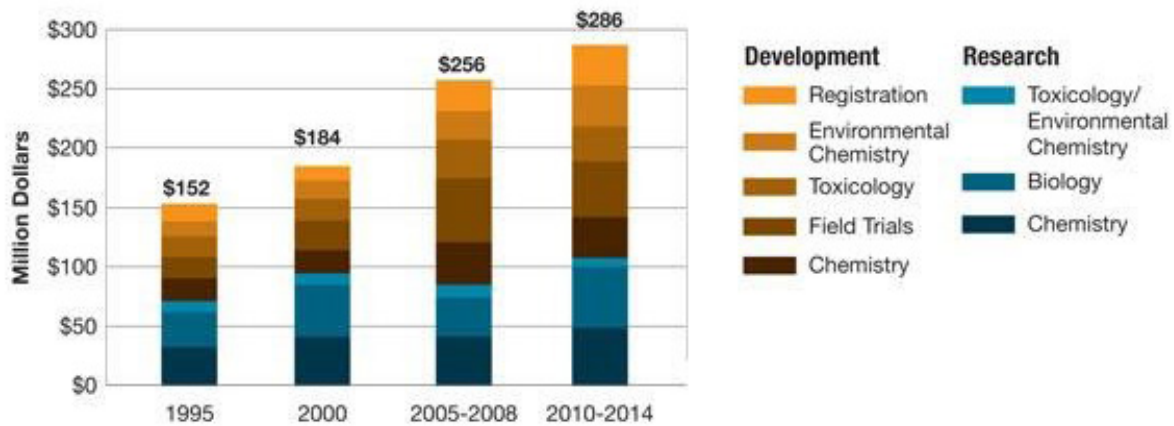
Além disto, o desenvolvimento de novas moléculas químicas tem ficado cada vez mais complexo, sendo estimado que apenas 1 em cada 159.000 moléculas testadas irão apresentar resultados palpáveis para continuar o desenvolvimento. Por fim, o custo de desenvolvimento também aumentou consideravelmente nos últimos anos – estima-se que, em 2021, o custo total para o desenvolvimento de uma molécula comercialmente viável seja de aproximadamente U\$ 300 milhões. As figuras abaixo demonstram como as moléculas químicas desenvolvidas, classificadas de acordo com HRAC Code (Corpo internacional de classificação), perderam momentum, com o último desenvolvimento em 2020, após um longo período sem desenvolvimentos, e como o custo segue aumentando ano após ano.

Introduction Time of New Herbicide Sites of Action (HRAC codes)



Fonte: WeedScience.Org

Discovery and Development Costs of a New Crop Protection Product

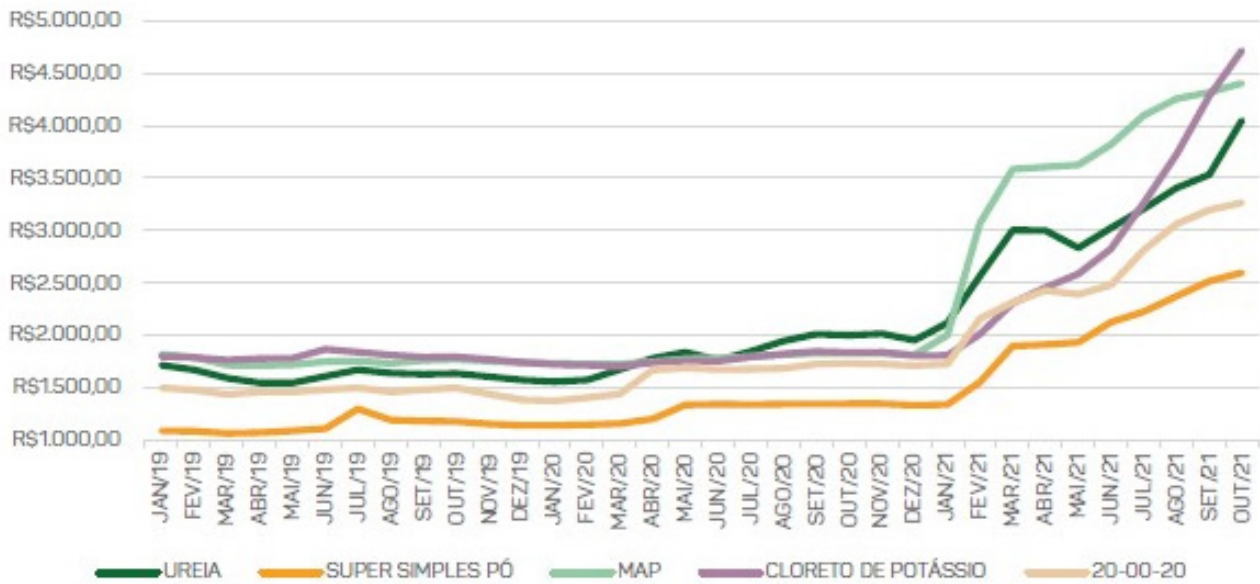


Fonte: Farm Journal

3) Margem dos Produtores:

Embora o preço das commodities agrícolas tenham subido de valor no último ano, o que teria um efeito positivo no bolso do produtor, esse efeito foi bem reduzido pelo aumento nos preços dos fertilizantes utilizados na produção – em sua grande maioria, importados, resultando em uma relação de troca similar aos níveis de 2019.

Figura 1. Preços médios mensais de fertilizantes, em R\$/tonelada.



Fonte: Scott Consultoria

4) Barreira à Entrada:

Acreditamos que a principal vantagem da companhia seja o tempo de desenvolvimento e *go-to-market* de agentes biológicos, que costuma ser de aproximadamente 5 anos, desde a pesquisa inicial, até a aprovação pelos três órgãos reguladores, Ministério da Agricultura, Anvisa e IBAMA.

DESENVOLVIMENTO DE PRODUTOS BIOLÓGICOS

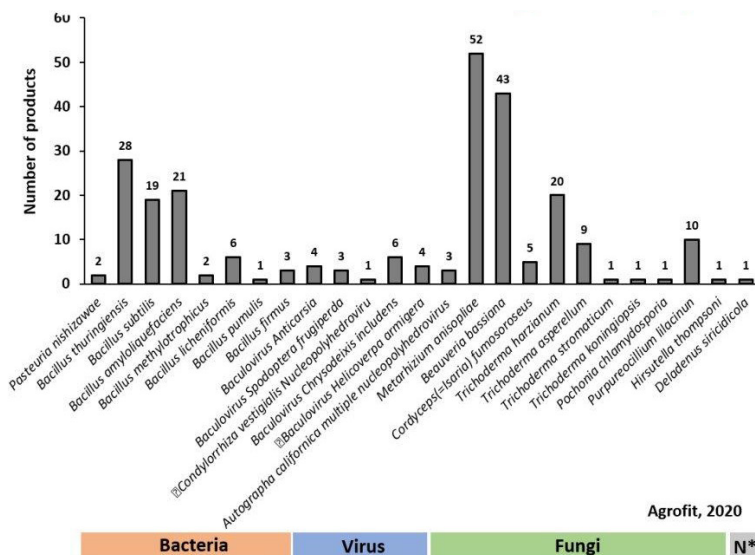
Pesquisa de novos ativos biológicos



Fonte: CropLife

Com isto, entendemos que a Vittia, bem como outras empresas que já possuem registro de produtos biológicos, estão 5 anos à frente de qualquer *player* que deseje entrar nesse mercado. Por fim, existe ainda um grande universo de soluções para serem desenvolvidas, uma vez que, segundo Ministério da Agricultura, as soluções atuais de biológicos atendem apenas 8% das pragas potenciais.

Comercial Microbial Pesticides Registered by species



- 19 species registered against 86 targets in a universe of 1137 targets (8%).
Source: MAPA/ABCBio (2018)

- >250 Natural enemies available in the world (van Lenteren 2012)

- 5 Predatory mites

- 7 Parasitoids and predators

Fonte: MAPA

A companhia entende que seu futuro depende do investimento em pesquisa e desenvolvimento, e por isso criou um departamento robusto, somando 50 profissionais altamente qualificados – pós doutores, doutores, mestres, especialistas e técnicos. Como prova do sucesso da integração e complementariedade entre o Centro de P&D e o setor de Assuntos Regulatórios, desde 2016, eles foram responsáveis pelo desenvolvimento e regulamentação de 72 novos produtos e recomendações de uso. Hoje, a Vittia possui um intenso *pipeline* de desenvolvimento de novos produtos a serem lançados nos próximos 4 anos: 146 novos produtos e novas recomendações de uso estão em fase de desenvolvimento, dos quais 35 já se encontram em fase de registro.

É válido destacar que para fomentar esse departamento, a Vittia tem mais de 150 parcerias estratégicas com mais de 100 Centros de Pesquisas, Universidades, Associações e Consultores especializados que já os auxiliaram em mais de 260 pesquisas de campo.

Parcerias estratégicas de P&D em vigor com mais de 100 instituições e mais de 120 pesquisadores

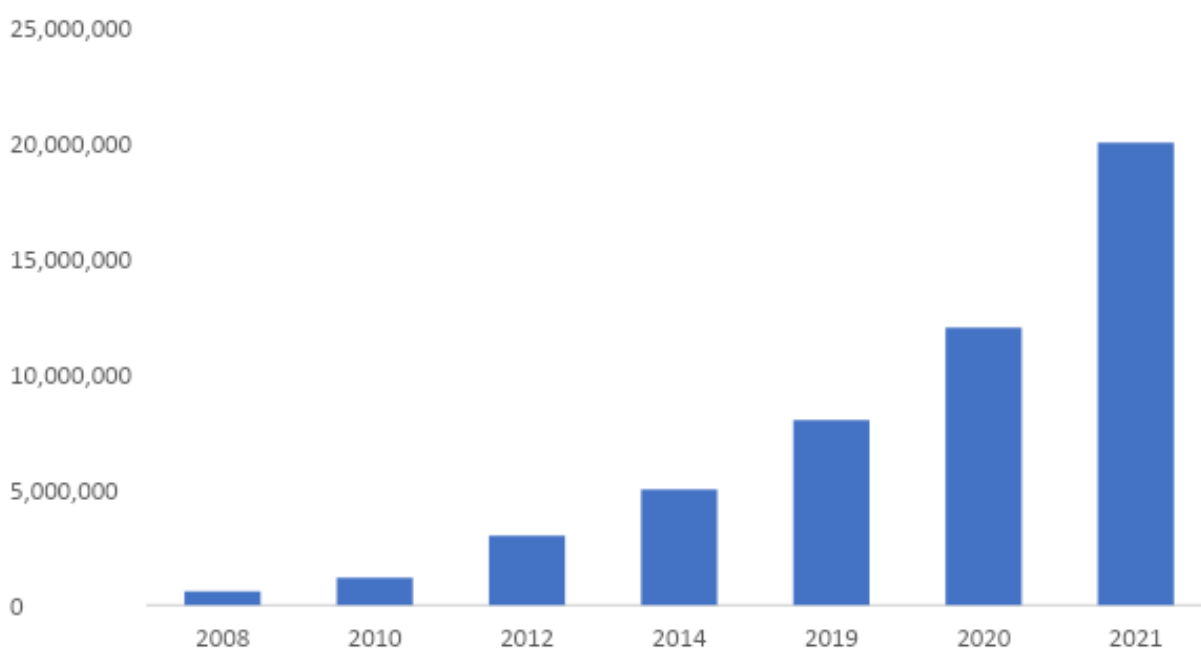
Institutos e Associações	CropLife Brasil, abisolo, anpii, MS AGRO, Desafios agro, Assist
Universidades	EMBRAPA, UFPA, UFPA, UFPA, UEM, UFMS, unesp
Centros de Pesquisa	Fundação MT, Epagri, IAC, Embrapa, Fundação BA, Fundação Chapadão

5) Conclusão:

Em conclusão, decidimos participar do IPO do Grupo Vittia porque identificamos alguns fatores que nos fazem acreditar em uma assimetria de risco e retorno, ainda que a empresa tenha valorizado 44% desde o IPO.

- 1) O Motivo do IPO da Vittia não foi comum. O motivo da listagem foi o fato de que o FIP Brasil Sustentabilidade já tinha esgotado seu prazo e precisava dar liquidez para seus cotistas (incluindo BNDES e PREVI), o que acabou resultando em uma excelente oportunidade para investirmos em uma empresa saudável, geradora de caixa para financiar suas operações e com exposição ao crescimento da produção do segmento de biológicos, que não desejava um IPO naquele momento.
- 2) A companhia está totalmente focada no crescimento da sua linha de biológicos, um segmento de margem bruta acima de 70%, com mão de obra e insumos nacionais, que cresceu 30% a.a. nos últimos 3 anos, e ainda assim continua pequeno perto do tamanho total do mercado de químicos agrícolas, que deveria perder share para os biológicos, conforme vem acontecendo na Europa. Adicionalmente, apesar da forte perspectiva de expansão, ainda existem desafios de ajuste entre produção e distribuição de produtos biológicos, um exemplo disso é a adoção do fungo *Trichoderma* para o controle de algumas doenças de solo, que aumentou ano após ano desde 2008, mas, no ano de 2021, não teve produção suficiente para suprir a demanda. Fato que corrobora com a decisão da companhia de antecipar os planos de expansão da capacidade produtiva da fábrica de biológicos.

Área tratada com *Trichoderma*



Fonte: EMBRAPA

- 3) Crescimento Contratado. Também acreditamos que exista um crescimento contratado para a companhia durante os próximos anos. Existe um crescimento relevante para empresa pelo fato de quem começou a usar seus produtos, assim como qualquer early-adopter de qualquer tecnologia, começa utilizando aos poucos - no caso da Vittia, o produtor começa utilizando em uma pequena área do seu talhão e, após verificar os benefícios, continua escalando o uso de biológicos no seu.
- 4) No preço do IPO, R\$ 8,60, a companhia estava sendo precificada em um múltiplo 8-9 EV/EBITDA para 2021, o que nos pareceu muito atrativo dado todo o crescimento potencial para os próximos anos, e se considerar que a linha de biológicos, ao crescer, deverá alavancar o EBITDA cada vez mais, provendo assim uma grande margem de segurança. Além disso, embora não existam players perfeitamente comparáveis, ao olharmos transações recentes, tanto no mercado privado quanto no mercado público, a média das transações de empresas de fertilizantes químicos foram realizadas por 15x EV/EBITDA. No preço atual, a empresa negocia a 11x EV/EBITDA para o final de 2021, múltiplo este que deve se contrair nos próximos anos dado o crescimento da linha de biológicos e seu impacto no EBITDA da companhia.

Os principais riscos para a tese são a dificuldade em desenvolver o mercado de biológicos no Brasil, dado que a adoção ainda é pequena, e que o produtor necessita de um acultamento, e um eventual desenvolvimento de algum produto inovador pelos competidores. No entanto, acreditamos que a qualidade do ativo e da gestão, juntamente com a margem de segurança elencada acima, contribuem para mitigar estes riscos. Dessa maneira, esperamos que ainda em um cenário conservador, em que o Grupo Vittia entregue um crescimento médio de receita de 12% pelos próximos cinco anos, e adicionalmente em cenários de stress da margem de biológicos, deveríamos ter um retorno médio de ao menos 15% ao ano, pelos próximos 5 anos para nosso investimento.

Palavra do gestor

O ano de 2021 teve uma performance muito aquém da satisfatória. Depois de um bom primeiro semestre, quando as empresas que conhecemos e acompanhamos há bastante tempo tiveram uma performance destacada, no segundo semestre tivemos quedas nos preços de nossos ativos por conta de i) um governo em guinada populista acompanhada por um abandono do teto dos gastos e ii) resgates em massa de investidores mal alocados.

No cenário internacional, a retirada do estímulo monetário pelo Banco Central dos EUA surpreendeu o mercado ao discutir a venda de títulos, um instrumento adicional para a redução do tamanho do seu balanço. No Brasil, o processo de retirada de estímulo monetário continua e projetamos que o juro alcance 11,75% em março. Nossa projeção de alta foi reforçada pela inflação de dezembro menos benigna do que o mercado projetava.

Na medida que o cenário de juros mais altos se consolidou, tanto no Brasil quanto no exterior, as taxas de desconto aumentam afetando mais as companhias com o fluxo de caixa mais distante. Nesse contexto, nosso portfólio sofreu com perdas nos setores de varejo, saúde e tecnologia, que concentram nossas empresas com perfil de maior crescimento.

Mantivemos nossas posições em que temos maior convicção na gestão das companhias e seus segmentos de atuação. São elas a Sinqia, Rede D'Or, Hapvida, XP e BTG: teses de crescimento estrutural cujos resultados de médio e longo prazo pouco dependem de mudanças conjunturais.

O setor de varejo foi o maior detrator da cota no trimestre, que sofreu especialmente com cenário inflacionário, de menor crescimento, menor renda e maior taxa de desconto. Nesse sentido, ajustamos nossa exposição vendendo posições em Mercado Livre, Magazine Luiza, Natura e Renner por termos menos confiança na recuperação dessas empresas e setores no médio prazo.

Do lado positivo, a Vittia, tema dessa carta, teve desempenho impulsionado pela alta nos preços dos agroquímicos e sua escassez no mercado global, sendo a maior contribuição na cota no trimestre.

Estamos com uma visão mais construtiva em empresas de commodities dado os novos estímulos monetários na China, o crescimento robusto nos EUA e o desequilíbrio estrutural entre oferta e demanda por conta da falta de investimento no setor de exploração na última década. Além disso, vemos poucos novos projetos de ampliação de capacidade



no curto prazo, o que deve manter a oferta desses produtos restrita. Como resultado dessa visão e de valuations ainda bastante atrativos, aumentamos nossas posições ligadas a commodities como 3R, Gerdau, Usiminas e Suzano.

Todos os fatos do dia a dia pesam, mas entendamos os grandes movimentos. O governo já recuou dos aumentos ao funcionalismo pois não é possível trocar a Constituição para gastar mais em ano eleitoral. O PT tem que sinalizar para sua base de sindicatos e funcionários públicos e fizeram isso. Mas, para ganhar a eleição precisam caminhar para o centro e já deram sinais disso inclusive com comentários importantes do ex-presidente Lula nesse sentido. Vemos o retorno da social democracia brasileira como cenário mais provável, e não uma guinada à esquerda radical.

Do lado positivo, a inflação no Brasil já fez o pico em novembro, e o processo de aperto monetário está perto do fim por aqui. A inflação também alcançou seu ápice na Europa e na China no final do ano passado e tal tendência deve chegar nos EUA ainda no primeiro semestre.

A pandemia de COVID, ao que tudo indica, está sendo vencida pelas vacinas e pela variante Omicron que está tornando a doença endêmica. Nesse ambiente, seguimos com o cenário básico de um crescimento robusto no mundo e retomada do crescimento no Brasil em 2023, passada a incerteza das eleições e com consequências positivas para os preços de ativos.

O mercado brasileiro encontra-se hoje nos níveis de múltiplos mais baixos dos últimos 20 anos e o lucro das nossas empresas, a qual estamos em contato constante, encontram-se em patamares positivos e com perspectivas ainda melhores para os próximos anos, apesar de todas as notícias negativas.

Baron Rothschild, a British banker and politician from the wealthy international Rothschild family, once said that “the best time to buy is when there is blood in the streets, even if the blood is your own.” In simple words, when everyone else is selling, it’s a great time to purchase

“I’ll tell you how to become rich. Close the doors. Be fearful when others are greedy. Be greedy when others are fearful”— Warren Buffett

Resultados *Reach Total Return*

Performance desde o início

Performance desde o início CVM- 29 Dez 16

Mês	2017			2018			2019			2020			2021		
	Reach	IMA-B	% CDI	Reach	IMA-B	% CDI	Reach	IMA-B	% CDI	Reach	IMA-B	% CDI	Reach	IMA-B	% CDI
Janeiro	13.2%	1.9%	1215%	7.2%	3.4%	1238%	12.3%	4.4%	2263%	0.0%	0.3%	-10%	-4.6%	-0.9%	-3058%
Fevereiro	6.3%	3.8%	728%	2.3%	0.5%	484%	0.6%	0.5%	112%	-4.6%	0.4%	-1549%	1.5%	-1.5%	1114%
Março	-3.0%	1.0%	-282%	1.1%	0.9%	210%	-4.5%	0.6%	-969%	-32.1%	-7.0%	-9427%	2.8%	-0.5%	1431%
Abril	2.3%	-0.3%	294%	2.4%	-0.1%	469%	1.7%	1.5%	324%	13.0%	1.3%	4550%	4.4%	0.7%	2116%
Maio	-3.1%	-1.2%	-339%	-2.1%	-3.2%	-406%	1.2%	3.7%	230%	13.4%	1.5%	5629%	4.4%	1.1%	1663%
Junho	4.2%	0.2%	518%	1.8%	-0.3%	341%	3.6%	3.7%	765%	11.2%	2.0%	5191%	1.4%	0.4%	448%
Julho	5.6%	4.0%	701%	1.0%	2.3%	177%	3.1%	1.3%	539%	9.2%	4.4%	4751%	-3.9%	-0.4%	-1087%
Agosto	8.3%	1.3%	1034%	-0.7%	-0.4%	-119%	0.8%	-0.4%	164%	0.3%	-1.8%	179%	-2.9%	-1.1%	-682%
Setembro	3.9%	1.8%	607%	3.9%	-0.1%	825%	1.2%	2.9%	258%	-4.7%	-1.5%	-2991%	-7.9%	-0.1%	-1795%
Outubro	3.1%	-0.4%	484%	2.2%	7.1%	399%	1.7%	3.4%	345%	0.5%	0.2%	322%	-11.3%	-2.5%	-2345%
Novembro	-2.2%	-0.8%	-379%	4.2%	0.9%	844%	3.2%	-2.5%	834%	12.2%	2.0%	8165%	-1.3%	3.5%	-223%
Dezembro	5.2%	0.8%	956%	1.6%	1.6%	324%	9.2%	2.0%	2445%	5.9%	4.9%	3568%	1.7%	0.2%	225%
Ano	52.1%	12.8%	523.3%	27.4%	13.1%	426.5%	38.4%	23.0%	644.2%	15.1%	6.4%	544.5%	-15.6%	-1.3%	-356.1%
Retorno Acumulado	52.1%	12.8%	523.3%	93.7%	27.5%	550.9%	168.2%	56.8%	701.0%	208.6%	66.8%	760.7%	160.3%	64.7%	485.5%

*A partir de 29/12/2016



Rentabilidade Acumulada

* A partir de 29/12/2016

Reach Total Return

160%

Ibovespa

74%

IMA-B

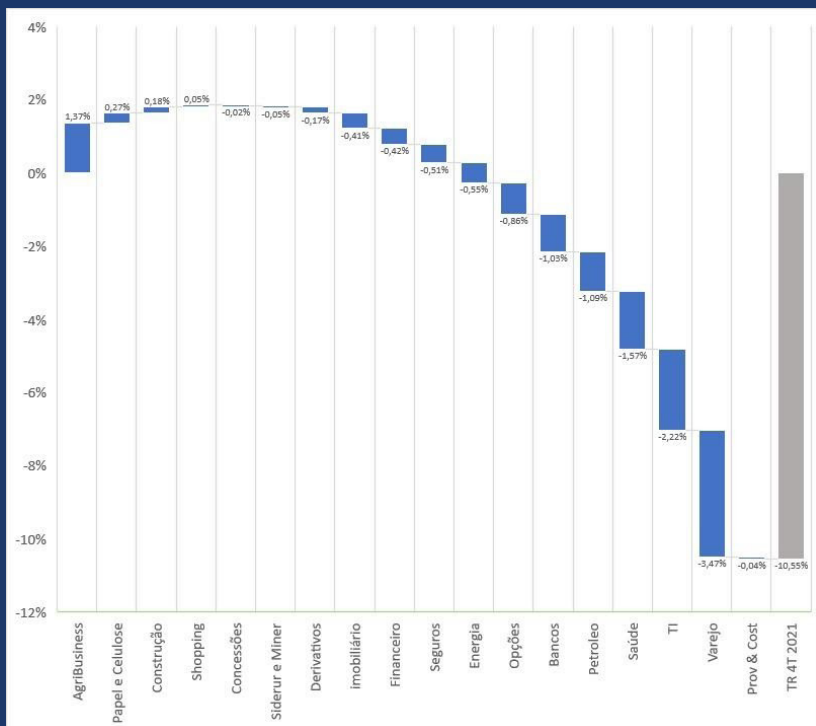
65%

CDI

33%

Resultados *Reach Total Return*

Composição da cota - 4º Trimestre 2021



Alocação Setorial

AgriBusiness	12.4%
Varejo	10.2%
TI	10.2%
Petroleo	9.5%
Energia	6.5%
Bancos	6.2%
Papel e Celulose	5.6%
Siderur e Miner	5.5%
Saúde	4.5%
Construção	4.1%
Financeiro	3.6%
Seguros	3.5%
Shopping	2.9%
Concessões	1.1%

Análise Estatística

Valor da cota em 31-12-2021	2.6044549
Patrimônio Líquido	R\$ 127,5
PL médio 12 meses	R\$ 120,03
Retorno anualizado desde o início	21.2%
Desvio padrão anualizado desde o início	24.7%
Rentabilidade 12m	-14.7%
Meses positivos	44
Meses negativos	16
Maior retorno mensal	13.4%
Menor retorno mensal	-32.1%

Informação Legal

Gestor	<i>Reach Capital Investimentos LTDA</i>
Administrador	<i>BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM</i>
Custódia e controladoria	<i>Banco BTG Pactual S.A</i>
Auditor	<i>EY</i>
Domicílio	<i>Brasil</i>
Início	<i>29 de Dezembro de 2017</i>
Moeda base	<i>Reais (R\$)</i>
Ativos sob gestão	<i>332 mi</i>

Características

Taxa de administração	<i>2,00 % a.a.</i>
Taxa de performance	<i>20% do que exceder o benchmark</i>
Benchmark	<i>IMA-B</i>
Aplicação inicial	<i>R\$ 10 mil</i>
Movimentação mínima	<i>R\$ 1 mil</i>
Horário para movimentação	<i>15h00</i>
Prazo de cotização para resgate	<i>D+30 (corridos)</i>
Prazo de liquidação para resgate	<i>D+2 (úteis)</i>
Imposto de renda sobre o ganho de capital	<i>15,0%</i>
ISIN:	<i>Bloomberg: MOGTTLR BZ Equity</i>

Resultados REACH FIA

Performance desde o início CVM- 01 Dez 14

Performance desde o início CVM- 01 Dez 14

Mês	2014		2015		2016		2017		2018		2019		2020		2021	
	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	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%	-2.0%	-1.6%	-2.9%	-3.3%
Fevereiro			4.2%	10.0%	1.6%	5.9%	3.3%	3.1%	2.4%	0.5%	-1.4%	-1.9%	-7.1%	-8.4%	-1.0%	-4.4%
Março			3.0%	-0.8%	1.8%	17.0%	0.4%	-2.5%	0.9%	0.0%	-1.6%	-0.2%	-37.0%	-29.9%	2.7%	6.0%
Abril			1.2%	9.9%	3.5%	7.7%	1.7%	0.6%	1.2%	0.9%	1.1%	1.0%	12.8%	10.3%	3.7%	1.9%
Maio			0.3%	-6.2%	-0.4%	-10.1%	-0.4%	-4.1%	-5.6%	-10.9%	0.9%	0.7%	9.6%	8.6%	6.3%	6.2%
Junho			1.3%	0.6%	-1.2%	6.3%	1.3%	0.3%	-5.2%	-5.2%	6.2%	4.1%	10.9%	8.8%	1.1%	0.5%
Julho			-2.9%	-4.2%	5.8%	11.2%	5.4%	4.8%	3.4%	8.9%	3.3%	0.8%	9.9%	8.3%	-2.3%	-3.9%
Agosto			-4.1%	-8.3%	1.6%	1.0%	7.7%	7.5%	-6.0%	-3.2%	0.1%	-0.7%	0.0%	-3.4%	-4.2%	-2.5%
Setembro			-3.6%	-3.4%	2.0%	0.8%	3.9%	4.9%	2.3%	3.5%	2.2%	3.6%	-4.7%	-4.8%	-7.6%	-6.6%
Outubro			3.9%	1.8%	6.5%	11.2%	0.6%	0.0%	10.4%	10.2%	2.4%	2.4%	-0.7%	-0.7%	-11.6%	-6.7%
Novembro			3.9%	0.0%	-1.6%	-4.6%	-1.5%	-3.1%	2.4%	2.4%	3.8%	0.9%	13.8%	15.9%	-1.8%	-1.5%
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%	5.7%	9.3%	1.2%	2.9%
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%	-1.6%	2.9%	-16.4%	-11.9%
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%	186.3%	127.7%	139.2%	100.5%

*A partir de 01/12/2014



Rentabilidade Acumulada

Reach FIA

139,2%

*A partir de 01/12/2014

Ibovespa

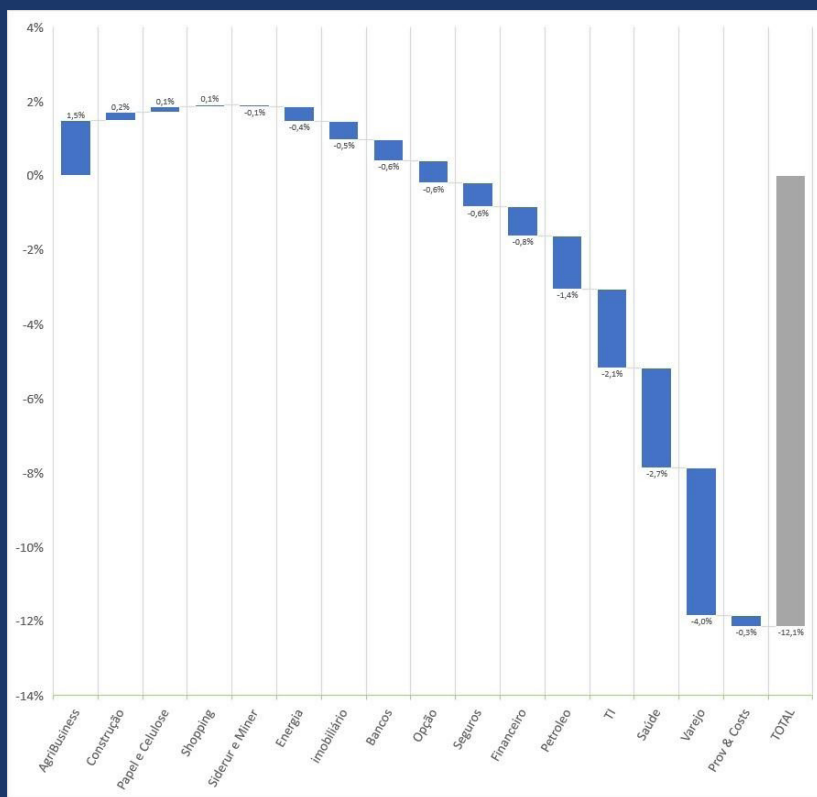
100,5%

CDI

73,3%

Resultados REACH FIA

Composição da cota - 4º Trimestre 2021



Alocação Setorial

AgriBusiness	10,6%
Petroleo	9,9%
TI	9,4%
Bancos	9,4%
Energia	7,7%
Saúde	7,7%
Siderur e Miner	7,0%
Varejo	6,0%
Construção	5,2%
Papel e Celulose	5,0%
Seguros	4,5%
Financeiro	4,4%
Shopping	4,1%

Análise Estatística

Valor da cota em 30-09-2021	2.3917246
Patrimônio Líquido	R\$ 80,59
PL médio 12 meses	R\$ 116,84
Retorno anualizado desde o início	15,3%
Desvio padrão anualizado desde o início	24,9%
Meses positivos	54
Meses negativos	30
Maior retorno mensal	13,8%
Menor retorno mensal	-37,0%

Informação Legal

Gestor	Reach Capital Investimentos LTDA
Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Custódia e controladoria	Banco BTG Pactual S.A
Auditor	EY
Domicílio	Brasil
Início	01 de Dezembro de 2014
Moeda base	Reais (R\$)
Ativos sob gestão	332 mi

Características

Taxa de administração	1,66% a.a.
Taxa de performance	20% do que exceder o benchmark
Benchmark	Ibovespa
Aplicação inicial	R\$ 1 mil
Movimentação mínima	R\$ 1 mil
Horário para movimentação	15h00
Prazo de cotização para resgate	D+30 (corridos)
Prazo de liquidação para resgate	Cotização + 2DU
Imposto de renda sobre o ganho de capital	15%
ISIN: BRMGNoCTFoo7:	Bloomberg: MOGNFIA BZ Equity



Contato

Tel.: 11 2348-0100

RUA IGUATEMI, 192 - C.J. 63

ITAIM BIBI - SÃO PAULO/SP

CEP 01451-010

WWW.REACHCAPITAL.COM.BR

2014 ————— 2021

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

Carta Criada por
Keenwork Design