

FUNDO  
**PROSPERA**

Carta Mensal

JANEIRO 2023



## Nossas Estratégias

Esta parece ser uma oportunidade interessante para discutirmos algumas mudanças de estratégia implementadas na carteira do fundo Esh Prospera ao final de 2022.

Quando o Prospera foi lançado em agosto de 2021, dizíamos que buscávamos ações pouco conhecidas pelo mercado. Essa busca, nos fazia alocar boa parte da carteira do fundo em small caps e em ações de empresas que haviam feito seus IPOs em um passado recente.

O percentual de small caps na carteira rondou próximo a 50% pela maior parte dos 12 meses após o lançamento do fundo.

Com as incertezas de política econômica que vivemos desde o fim de 2022, principalmente no âmbito da política fiscal, decidimos reduzir o peso de small caps e adicionar posições consideradas ações de qualidade.

Hoje, o percentual de small caps em nossa carteira está na casa dos 15%.

**O desempenho do fundo em janeiro reflete em boa parte as mudanças implementadas em dezembro.**

**Neste mês a cota do Prospera subiu 7,2% enquanto o Ibovespa subiu 3,4% e o índice de small caps (SMAL11) registrou alta de 3,0%.**

Antes de comentarmos as trocas de posições promovidas em dezembro, gostaríamos de explicar alguns aspectos ligados ao desempenho do fundo em 2022.

No ano passado, a cota do Prospera recuou 7,8%, que se compara a alta de 4,7% do Ibovespa e a queda de 14,8% do SMAL11.

**O desempenho negativo no acumulado anual do Prospera pode ser explicado pelo impacto da queda de 3 ações que em conjunto, que representavam um peso médio de aproximadamente 15% na maior parte do período.**

**As ações foram:**

- Dasa com - 59,0% e,
- Ambipar com - 50,0%
- Mercado Livre (MELI34) com queda de 39,2% em 2022;



Os principais drivers para estas performances tão negativas foram:

1. Ao investir em ações da Dasa, esperávamos uma melhora gradual de margens operacionais à medida que as aquisições de hospitais feitas em 2020 e 2021 fossem gradualmente absorvidas. Isso não ocorreu e a empresa, na nossa visão, não conseguiu convencer o mercado de qual deveria ser o real impacto esperado de suas aquisições mais recentes.
2. As ações de Ambipar foram penalizadas pela percepção do mercado, ao nosso ver, errada de que a empresa teria um nível de alavancagem excessivo. A demora para o IPO da Ambipar Response, via fusão com SPAC nos EUA, tem gerado também algum sentimento negativo. Dito isso, estamos satisfeitos com os resultados que a empresa vem apresentando. Além disso, vimos como positivo a recente informação de que a empresa não deve fazer aquisições relevante em 2023, concentrando seus esforços em absorver da melhor forma possíveis as diversas aquisições dos últimos 2 anos.
3. No caso de Mercado Livre, a forte queda das ações de tecnologia nos EUA contaminou as ações de MELI, apesar de o desempenho operacional e estratégico ter sido positivo, mesmo em um ambiente macro incerto.

Voltando às mudanças implementadas em dezembro, acabamos por zerar a posição em Dasa e reduzimos os percentuais de algumas outras small caps tais como Valid, além da saída da posição de BR Partners um pouco anteriormente.

Por outro lado, conforme mencionamos, **buscamos adicionar ao portfólio ações de qualidade, considerando que essas empresas serão mais capazes de lidar com eventuais dificuldades de cenário macro que possam ocorrer em 2023.**

**Estes são os casos de WEG e TOTVS.**

Estas duas empresas possuem algumas características em comum, a saber:

- Track Record de resultados consistentes;
- Diversificação de fontes de receita;
- Perspectivas atrativas de crescimento;
- Capacidade de entregar retornos sobre capital investido acima de seus custos de capital e,
- Probabilidade alta de entrega de resultados justificando valuation acima da do mercado.



**Adicionamos também Cury à carteira do fundo, que é uma empresa de construção focada no segmento de baixa renda em São Paulo e Rio de Janeiro.**

**Expectativas:**

- Excelência de execução também é um ponto forte da empresa;
- Esperamos um crescimento consistente na demanda de empreendimentos de baixa renda nos próximos 4 anos, e
- A empresa é, a princípio, a única do mercado brasileiro que tem um membro do Conselho de Administração como head da área de relações com investidores.

Vale um comentário sobre este último ponto:

Cada vez mais estamos valorizando a qualidade do esforço de RI como fator de geração de valor.

**É muito claro para nós que as estratégias de RI bem-sucedidas agregam valor.**

**Olhando para frente, cada vez mais estamos comprometidos com o desenvolvimento de um processo de análise qualitativa que, junto com valuation, impacte positivamente nossa capacidade de gerar alfa.**

**Possuímos hoje um checklist com 58 questões que procuramos responder antes da decisão final de investir ou desinvestir em determinada ação.**

O Esh Prospera continua sendo um FIA concentrado, com um número máximo de 20 ações, sempre 100% investido e que se guia por buscar ações de empresas com desconto em relação ao seu preço justo e que possuam probabilidade elevada de fechar o gap (preço/valor justo) em um período de 3 a 5 anos.



Esh Capital

A Esh Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Esh acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. A Esh Capital não se responsabiliza por erros ou omissões no conteúdo das informações divulgadas. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site <https://www.eshcapital.com.br/>. Leia atentamente o prospecto e o regulamento antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. A rentabilidade obtida no passado não é garantia de rentabilidade futura. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. <sup>1</sup>A taxa de administração máxima paga pelo Fundo, englobando a taxa de administração acima e as taxas de administração pagas pelo Fundo nos fundos em que poderá eventualmente investir será de 3,00% a.a.