

Rio de Janeiro, 04 de abril de 2020

Prezados,

No 1º trimestre de 2020, as cotas do IP-Participações e do IP-Value Hedge variaram -13,9% e -10,7%, respectivamente. Isso se compara com -36,9% do Ibovespa, -19,6% do S&P 500¹ e 1,0% do CDI, no mesmo período.

Neste momento de tanta apreensão com a saúde e os mercados, gostaríamos de explicar como estamos lidando com a situação do ponto de vista de portfólio. Como muitos sabem, somos todos co-investidores dos fundos que oferecemos aos nossos clientes, com parcela significativa dos nossos patrimônios pessoais investida nos produtos disponibilizados aos cotistas. Assim como cada cotista, não gostamos de ver variações negativas, mas entendemos que isso faz parte dos ciclos dos mercados e é importante ter serenidade para lidar com a situação.

Essa não é a primeira e não será a última crise pela qual a IP passa. O que aprendemos ao longo de mais de 30 anos é que a melhor forma de lidar com crises é estarmos sempre preparados. Na filosofia de investimentos da IP, isso significa, entre outros aspectos:

- I. concentrar investimentos apenas nos melhores negócios e equipes;
- II. investir também fora do Brasil, para que a busca por negócios excepcionais possa ser ainda mais exigente;
- III. ter baixa propensão a pagar caro por cenários macro promissores, preferindo negócios que sejam impulsionados pelos seus próprios motores de crescimento e estejam disponíveis a preços atraentes; e
- IV. exercer uma gestão de risco que assume que choques acontecerão, mas sua magnitude é muito difícil de prever.

Nosso objetivo é ter a capacidade de passar pelas crises sem que haja perda permanente no valor do portfólio, independente do que aconteça com os preços no curto prazo.

¹ Em dólares, incluindo o reinvestimento de dividendos.

Acreditamos que o momento atual favoreça ainda mais os negócios que preferimos e nos quais investimos. São empresas sólidas, com dominância competitiva, posição financeira folgada e ventos seculares nas costas. Nesta crise, damos especial atenção a três habilidades nas empresas:

- I. sobreviver, dado o profundo impacto econômico esperado;
- II. adaptar a operação rapidamente a uma nova realidade; e
- III. ganhar força perante os competidores, em particular pela aceleração de tendências já existentes.

Fizemos alguns ajustes nas carteiras para atender a esses critérios, eliminando desde o final de janeiro negócios expostos a turismo e reduzindo a exposição ao varejo. Os portfólios já estavam posicionados em negócios capazes de suportar choques fortes e tirar proveito deles. Além disso, carregamos proteções (dólar, ouro e *put spreads* no S&P) que, além de amortecerem o impacto, nos deram fôlego para aumentar a exposição à medida que novas oportunidades surgiram.

Desde meados de 2019, vendemos gradualmente os investimentos em algumas empresas brasileiras por negociarem a preços muito elevados. Por conta disso, no final de fevereiro de 2020, apenas 23% da carteira do IP-Participações e 5% da carteira do IP-Value Hedge estavam em negócios no Brasil. Com a queda, diversos negócios que admiramos começaram a ser oferecidos novamente a preços atraentes, mesmo considerando o impacto relevante da crise atual. Estamos aproveitando a oportunidade para comprá-los.

Passamos o primeiro mês dessa crise convictos de que o nosso dinheiro e o de nossos familiares, amigos e cotistas estão bem alocados e que esse evento apresenta diversas oportunidades. Combinando cautela, seletividade e disciplina, será mais um período de volatilidade que deve potencializar os resultados de longo prazo.

Obrigado pela confiança,

IP Capital Partners