

# FAMA Investimentos

Relatório de Gestão – 4º Trimestre de 2020

Em %	4T20	2020	2019	2018	2017	2016	1 ano	5 anos	10 anos*	Início*
<b>FAMA</b>	<b>14,7</b>	<b>2,5</b>	<b>41,6</b>	<b>10,0</b>	<b>45,0</b>	<b>55,2</b>	<b>2,5</b>	<b>259,3</b>	<b>117,3</b>	<b>11.378</b>
Ibovespa	25,8	2,9	31,6	15,0	26,9	38,9	2,9	174,6	71,7	2.672

\* estratégia FAMA; desde 29/12/1995

## 2020 em 3 atos

O ano de 2020 pode ser dividido em três etapas bastante distintas.

(i)

Na primeira etapa, quando ocorreram as quedas mais agudas nos mercados mundiais por conta da pandemia, a grande maioria das ações das mais diversas empresas caiu de forma síncrona, como se todas estivessem expostas na mesma intensidade aos fatos quando, claramente, prevaleciam fluxo e pânico, com pouca observação aos fundamentos.

Neste momento, aproveitamos para realizar importantes rotações no portfólio. Aumentamos consideravelmente a exposição ao setor de saúde dobrando a posição em NotreDame Intermédica, que passou a ser a maior posição do fundo junto com Localiza. Além disso, optamos por trocar empresas mais fragilizadas e com menor previsibilidade por Lojas Renner que, além de seu histórico extremamente consistente de bons resultados, possui importantíssimas opcionalidades no desenvolvimento de seu braço financeiro e sua digitalização. Cabe ressaltar que o conjunto de atitudes da Renner frente à COVID é digno de nota: um claro exemplo de cultura corporativa inserida no capitalismo de *stakeholders* – são poucos os exemplos de empresas listadas no Brasil ou no exterior que tenham sido tão alinhadas ao olhar dos diferentes *stakeholders* em um momento tão crítico.

(ii)

Em meados de abril, inicia-se a segunda etapa que viria a durar até o final de outubro. Nesta fase, os fundamentos começaram a prevalecer com os investidores fazendo distinção entre as empresas que seriam severamente afetadas pela crise do COVID, das que sentiriam pouco efeito e aquelas que seriam beneficiadas por este cenário.

Ao mesmo tempo, empresas ágeis (*“agile organizations”*) começaram a realizar transformações internas tornando-as melhores e mais fortes. Evidenciamos aqui os exemplos de Fleury e RD que rapidamente reforçaram suas iniciativas digitais para transformarem-se em *marketplaces* de saúde, cada uma em seu segmento. O Iguatemi também acelerou sua digitalização no período: o Iguatemi 365 quase triplicou o número de marcas em seu *marketplace* durante o ano – as vendas, que eram quase irrelevantes no início do ano, ganharam tração em 2020. Ressaltamos também o caso da Arezzo, que adquiriu a Troc e a Reserva, colocando um pé na economia circular e, ao mesmo tempo, aumentando consideravelmente seu mercado endereçável justamente incorporando uma marca que é amplamente conhecida por sua cultura ESG e promoção da diversidade e inclusão.

Se durante a “etapa i” esperava-se que as empresas retraíssem seu ímpeto de crescer, na “etapa ii”, contraintuitivamente, vimos exatamente o contrário. A Localiza anunciou a fusão com a Unidas, constituindo uma gigante do setor. A NotreDame Intermédica acelerou sua dinâmica de aquisições, anunciando uma série de operações no período. A Klabin reafirmou seu plano multibilionário de investimento (R\$ 9 bi) para fomentar sua expansão, entre outras operações menos relevantes de empresas do nosso portfólio – o que seria inimaginável quando da eclosão da pandemia.

Nesta etapa, fizemos pouquíssimas alterações no portfólio com exceção à venda da posição de Linx – sobre a qual discorreremos mais adiante. Neste período o fundo obteve excelente performance, atingindo 13 pontos percentuais de vantagem sobre o Ibovespa no acumulado do ano.

(iii)

Quando os mercados pareciam ter retomado a sua racionalidade, ocorreram dois fatos, quase que de forma simultânea, que mudaram a tendência para o restante do ano, configurando a “etapa iii”. A eleição de Joe Biden e, poucos dias depois, o anúncio da vacina da Pfizer contra a COVID, levaram o mercado rapidamente para um otimismo agudo, deflagrando uma massiva rotação de portfólios no mundo inteiro.

Empresas de alta qualidade, mais resilientes e de crescimento, rapidamente passaram a ser preteridas por investidores “*smart money*” que migraram substancialmente para empresas cíclicas de *commodities* ou setores com valores deprimidos, como o financeiro no Brasil.

Como referência, nos dois últimos meses do ano, as ações da Petrobrás subiram 66%, as da Vale 60% e as do Itaú 49%, naturalmente “levando junto” as empresas e setores correlatos. Por sua relevância na composição do índice Bovespa, este acabou sendo catapultado e encerrou o ano no território positivo (+2,9%). Nosso portfólio, que é concentrado em empresas domésticas de alta qualidade e sustentáveis e não tem exposição as cíclicas e bancos, não acompanhou essa alta, perdendo a vantagem obtida na “etapa ii” e encerrando o ano com retorno similar ao do Ibovespa.

## 2021 ou “2020 parte 2”?

Ano novo, vida nova. Esse é o modelo mental de muitos que crêem que a simples mudança de dígito no calendário gregoriano implica em uma mudança de cenário. Não nos parece ser o caso.

Há bastante esperança depositada na eficácia da vacinação para o fim da pandemia. Vamos, por hipótese, supor que esta premissa esteja correta. Vale então questionarmos: o que seria, de fato, o fim da pandemia? Nos parece evidente que o mundo não voltará a ser exatamente igual àquele mundo de janeiro de 2020: mudanças nos hábitos de consumo, reflexão sobre o papel das empresas, reorganização do mercado de trabalho e readequação do plano de negócios são algumas das dúvidas que permanecerão para além do fim da pandemia.

Do ponto de vista macroeconômico, todos os países, em maior ou menor grau, realizaram esforços fiscais para lidar com a pandemia, seja visando à saúde pública, seja visando ao estímulo econômico. Com o fim da pandemia, o que acontecerá quando estas ajudas cessarem? Os investidores que observaram os indicadores dívida / PIB escalando por conta de tais esforços fiscais, mas foram compreensivos por conta da situação, terão a mesma postura em um mercado pós-pandemia e menos irrigado de liquidez, o que eventualmente traria preocupações sobre o Brasil? A conferir.

No âmbito político, parece bem evidente que a posse de Joe Biden trará mudanças significativas. É importante observar que o fato dos democratas controlarem o congresso e o senado, ainda que por margem mínima, pode levar a mudanças mais profundas e mais rápidas.

A volta dos EUA ao Acordo de Paris é uma certeza. Os investidores, especialmente no Brasil, precisam incorporar o que isso significa. O artigo 6 do Acordo de Paris, que trata da regulação internacional do mercado de carbono, está com as discussões suspensas há cerca de 3 anos. É importante lembrar que já há carbono regulado em dois terços do PIB mundial e, provavelmente, este número será incrementado a partir do governo Biden. O BC inglês já faz alertas para que as companhias e economias estejam preparadas para a tonelada de CO<sub>2</sub> a US\$ 100. Empresas que desconsiderarem a agenda da transição para uma economia de baixo carbono podem sofrer severamente em suas finanças bem como os investidores que não se atentarem a esta questão. Pelo fato do índice Bovespa ter concentração relevante em empresas poluentes e pelo fato do Brasil estar muito isolado politicamente nesta agenda, estes desenvolvimentos podem trazer consequências para o mercado nacional, punindo empresas pouco comprometidas com a agenda ambiental e beneficiando aquelas que estão aderentes a esta agenda.

No espectro político local, após alguns meses de redução na tensão, parece que o ambiente está novamente se deteriorando, o que dificulta a adoção da agenda de desenvolvimento das reformas estruturantes ao mesmo tempo em que aumentam as chances de implementação de medidas populistas. Importante salientar que a partir de meados de outubro, o poder executivo, bem como a vasta maioria da classe política, estará mais preocupada com as eleições de 2022 do que com os desafios do país – fase essa em que prevalecem os interesses pessoais / eleitorais e reduzem-se as chances de reformas.

Posto isso, nosso portfólio está concentrado em empresas que julgamos ser, em sua vasta maioria, teses de crescimento secular mas com resiliência, excelência de gestão e socioambientalmente responsáveis.

Há, neste momento, dezenove empresas em nosso *pipeline* de análise, cujo *status* atual de cobertura está na tabela abaixo.

Tipo	Definição	Número de empresas
Portfólio	Atualmente investidas	16
Pipeline – final	Em fase final de análise	4
Pipeline	Em análise / diferentes estágios	15

## A FAMA Investimentos em 2020

Do ponto de vista de equipe, tivemos três contratações ao longo de 2020, com *turnover* zero. A última pessoa que saiu da FAMA foi há mais de três anos.

Encerramos o ano com investidores institucionais representando 87% da nossa base, sendo 45% proveniente da Europa, 32% da América do Norte e 23% do Brasil. Vale ressaltar que tais investidores têm horizonte de longo prazo, sendo que 97% deles são nossos clientes há mais de 3 anos e 67% há mais de 5 anos.

### A COVID-19

Nos meses iniciais da pandemia, fomos uma das primeiras instituições a ingressar no movimento “Não Demita”, não só protegendo os empregos dos nossos colaboradores como também amplificando o movimento para que outras instituições seguissem a mesma linha. Naquele momento, o Instituto FAMA ampliou a ajuda para uma instituição que atende idosos – o público mais vulnerável, mas comumente menos acolhido – doando máscaras do tipo N-95. Em 13 de março passamos a operar via *home-office*, uma fácil transição uma vez que trabalho remoto já faz parte de nossa cultura há oito anos. Durante o período da pandemia, oferecemos assistência psicológica aos colaboradores que solicitassem e elevamos a distribuição de bônus para toda a equipe. Fomos também signatários de um manifesto global em relação à COVID que pedia para que as empresas agissem de forma responsável levando em consideração a saúde e bem estar de seus colaboradores.

### Desenvolvimentos Corporativos ESG

Em 2020, [a FAMA Investimentos foi certificada como uma Empresa B \(“B Corp”\)](#), certificação que reconhece as nossas políticas e boas práticas. Trata-se de uma avaliação rigorosa e bastante criteriosa, que considera os impactos positivos gerados aos nossos *stakeholders*, além de passar a constar em nosso contrato social o compromisso formal de considerar os colaboradores, a comunidade e o meio ambiente de forma vinculante em nossos processos decisórios. Há pouquíssimas gestoras de recursos no mundo com tal certificação.

Tornamo-nos também [signatários do Pacto Global da ONU](#), a maior iniciativa de sustentabilidade empresarial do mundo. Desta forma, reforçamos os nossos compromissos com os direitos humanos, com o cuidado e proteção ao meio ambiente e com a ética e transparência na condução dos nossos negócios.

Além disso, ao observarmos que ainda há uma grande lacuna na pesquisa acadêmica acerca dos temas ESG no Brasil, lançamos a Primeira Edição do [“Prêmio ESG – FAMA Investimentos”](#), que tem como objetivo estimular a produção de conteúdo acadêmico e pesquisa ESG no Brasil. O Prêmio conta com uma banca independente, altamente qualificada e diversa que avaliará os trabalhos realizados por alunos e ex-alunos de

graduação, pós-graduação, mestrado e doutorado. Os melhores trabalhos serão premiados com dinheiro e créditos de carbono.

### ***A agenda ambiental***

No início do ano realizamos o [primeiro relatório de pegada de carbono](#) do portfólio e da história do mercado de capitais brasileiro. Não só entendemos ser fundamental o reporte sobre as emissões de gases de efeito estufa das companhias investidas, como também entendemos ser essencial incorporar os riscos climáticos na integração ESG para a construção do portfólio. Apuramos que, considerando as emissões brutas, nosso portfólio possui uma pegada de carbono 97% inferior a do Ibovespa; e ao considerar as emissões líquidas (incluindo o sequestro de CO<sub>2</sub> de algumas companhias), o nosso portfólio é positivo em carbono – portanto, sequestra mais carbono do que emite (86.862 toneladas de CO<sub>2</sub> reabsorvidas).

No decorrer do ano, fomos um dos poucos convidados para compor o grupo informal de trabalho do [TNFD](#) (*Taskforce for Nature-related Financial Disclosures*), iniciativa de dois órgãos da ONU (UNDP e UNEP-FI) além da Global Canopy e WWF. O grupo inicial foi formado por 62 instituições globais, sendo 6 governos, 17 *think-tanks* e 39 instituições privadas do sistema financeiro, entre elas a FAMA Investimentos. Este grupo vem discutindo a incorporação dos riscos financeiros em relação à perda de biodiversidade, à exemplo do que o TCFD realizou em relação aos riscos climáticos.

No final do ano, fomos um dos 30 fundadores da [Net Zero Asset Managers](#), tendo sido os únicos da América Latina. A iniciativa, que compreende investidores que somam US\$ 9 trilhões de ativos sob gestão, demonstra o compromisso de alcançar a meta de zero emissões (“net zero”) de gases de efeito estufa até 2050, em linha com o cenário de aquecimento máximo de 1.5°C do planeta estabelecido no Acordo de Paris. Fazem parte do grupo gestores mundialmente reconhecidos por seus compromissos ESG, tais como Generation, Robeco, Nordea, Schroders e Wellington.

### ***Stewardship e Governança Corporativa***

Entendemos que o filtro de exclusão por critérios ESG seja absolutamente necessário, mas apenas um pequeno primeiro passo e absolutamente insuficiente para a construção da agenda.

A integração ESG refere-se à incorporação da temática em todos os ângulos de pesquisa e análise das companhias, tanto nos aspectos quantitativos quanto nos qualitativos.

Contudo, ao excluirmos as empresas não aderentes à agenda ESG e incorporar ESG na análise, nos deparamos com companhias que ainda possuem lacunas às quais precisamos nos engajar para buscar melhorias e avanços na agenda.

Em 2020, realizamos engajamentos com todas as empresas do portfólio (bem como com várias empresas de fora do portfólio), através de seus executivos e/ou dos conselhos de

administração (muitas vezes por solicitação da própria companhia tendo em vista nossa vocação ao tema). Os engajamentos tiveram múltiplas naturezas, às vezes na agenda da transparência, outras vezes de cunho social, ambiental ou de governança.

Os engajamentos com as empresas do portfólio atual podem ser sintetizados conforme a tabela abaixo:

	# empresas
Engajamento com empresas do portfólio*	16 (100%)
- via Conselho de Administração	7
- via management	28
Agenda sobre questões de transparência e reporting	7
Agenda sobre questões ambientais	17
Agenda sobre questões sociais	15
Agenda sobre questões de governança	26

\* algumas empresas receberam mais de um engajamento

### **O caso Linx**

Em agosto fomos surpreendidos com o anúncio da aquisição da Linx, da qual éramos acionistas, pela Stone. A transação, que fazia todo o sentido do ponto de vista estratégico e econômico, possuía, em nossa visão, uma série de problemas de desrespeito às boas práticas da governança corporativa, entre as quais um prêmio de controle disfarçado aos fundadores, a supressão do direito de livre manifestação por voto dos minoritários e o impedimento do processo tornar-se aberto a outros potenciais interessados, estes dois últimos fatores a partir de uma severa multa.

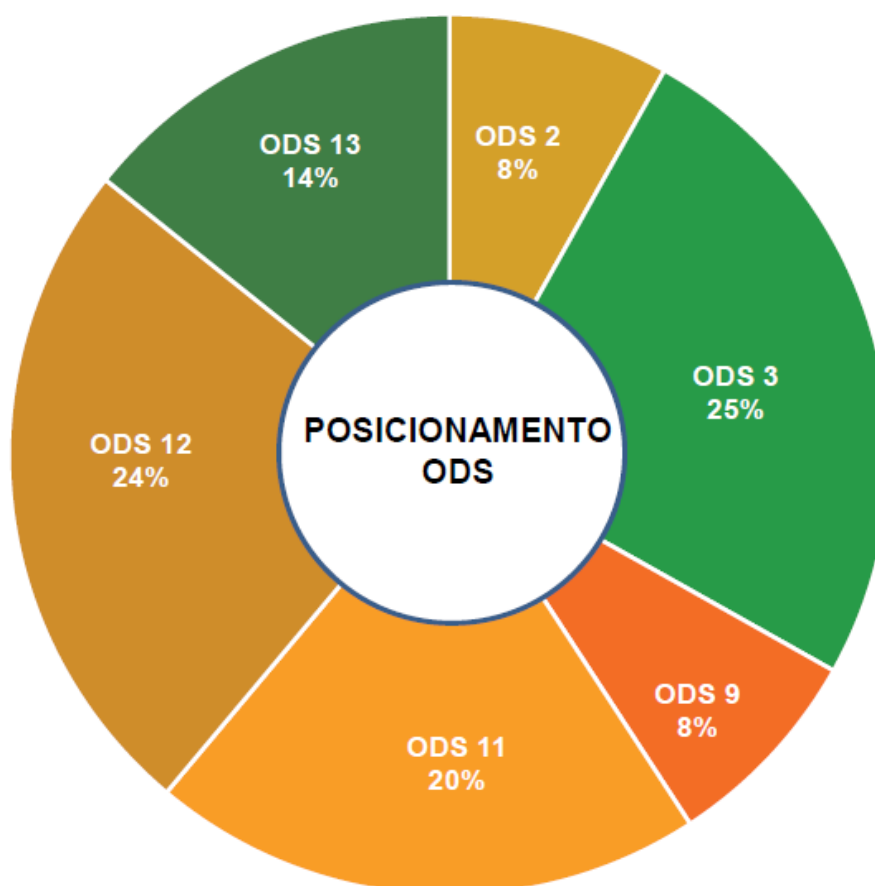
Fomos os primeiros a denunciar os vícios desta transação e assumimos a defesa pública dos bons princípios e da boa governança em benefício dos demais minoritários. Ao longo do tempo, importantes atores manifestaram-se com entendimento similar ao nosso, como por exemplo a AMEC (Associação de Investidores no Mercado de Capitais) que questionou a transação integralmente, a B3 que questionou a existência da multa, a ISS (uma das mais relevantes entidades internacionais que avalia e orienta votos de minoritários sobre questões referentes à governança corporativa das empresas listadas) que recomendou a rejeição da operação e o corpo técnico da CVM que recomendou o impedimento de voto dos acionistas fundadores por conflito de interesses – decisão esta que foi derrubada pelo colegiado do mesmo órgão.

Em face do nosso dever fiduciário para com os nossos investidores, optamos por vender nossa posição em Linx às vésperas da assembleia, realocando os recursos no portfólio. Mais detalhes sobre nossas reflexões a este respeito encontram-se [aqui](#).

**Portfólio: alocação ODS**

Ao final de 2020, o nosso portfólio era composto por 16 empresas. Quando consideramos apenas o principal Objetivo de Desenvolvimento Sustentável que cada uma das empresas da carteira endereça, temos a seguinte distribuição:

- 25% no ODS 3 – *Boa Saúde e Bem Estar*
- 24% no ODS 12 – *Consumo e Produção Sustentáveis*
- 20% no ODS 11 – *Cidades e Comunidades Sustentáveis*
- 14% no ODS 13 – *Combate às Mudanças Climáticas*
- 8% no ODS 2 – *Fome Zero*
- 8% no ODS 9 – *Indústria, Inovação e Infraestrutura*



Desejamos a todos um excelente ano, com muita saúde, ética e respeito ao próximo. Estamos perto de superar a pandemia e os esforços de todos são imprescindíveis!



## Anexo

Ano	FAMA	Índice Bovespa	Acumulado	
			FAMA	Índice Bovespa
1996	64,3%	63,8%	64,3%	63,8%
1997	17,7%	44,4%	93,4%	136,5%
1998	-27,9%	-33,3%	39,4%	57,7%
1999	216,0%	150,9%	340,4%	295,6%
2000	14,6%	-10,5%	404,9%	254,2%
2001	2,5%	-9,8%	417,7%	219,6%
2002	10,2%	-17,8%	470,6%	162,7%
2003	69,5%	97,1%	867,1%	417,8%
2004	67,7%	17,7%	1.521%	509,6%
2005	35,1%	27,1%	2.090%	674,6%
2006	36,4%	33,7%	2.889%	935,8%
2007	40,6%	43,7%	4.102%	1.388%
2008	-42,5%	-41,2%	2.317%	774,5%
2009	118,2%	82,7%	5.173%	1.497%
2010	0,2%	1,0%	5.182%	1.514%
2011	-14,8%	-18,1%	4.400%	1.222%
2012	36,5%	7,4%	6.044%	1.319%
2013	-14,4%	-15,5%	5.159%	1.099%
2014	-11,3%	-2,9%	4.566%	1.065%
2015	-31,5%	-13,3%	3.094%	909,5%
2016	55,2%	38,9%	4.887%	1.303%
2017	45,0%	26,9%	7.133%	1.679%
2018	10,0%	15,0%	7.859%	1.947%
2019	41,6%	31,6%	11.102%	2.593%
2020	2,5%	2,9%	11.378%	2.672%

As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Nenhum fundo conta com garantia da instituição administradora, da gestora ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Para obtenção do Regulamento, Histórico de Performance, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato com a administradora dos fundos da FAMA Investimentos. Para avaliação de performance dos fundos de investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 meses.

