

## Relatório Trimestral Tarpon GT – 3T19

Durante o 3T19, o fundo Tarpon GT teve uma rentabilidade positiva de 7,3% vs o Ibovespa de 3,7%. Desde o relançamento da Estratégia, o GT teve uma rentabilidade de 152,2% vs o Ibovespa de 72,4%.

Estruturalmente, continuamos construtivos com a retomada econômica, depois de um longo inverno, e com a continuidade na queda de taxas de juros. Essa visão se reflete na nossa carteira, que é composta em grande parte por empresas líderes nos seus respectivos segmentos – Kepler Weber (produção de silos), Tegma (transporte de veículos novos), CVC (turismo) e Smiles (programa de milhas) - e também em empresas que tem exposição à queda de juros e continuam, em nossa visão, com *valuations* atrativos como Kepler, Alupar (transmissão/geração de energia), Sanepar (saneamento) e CPFL (distribuição/geração de energia).

Nossa expectativa é que a retomada de confiança e de crescimento deve beneficiar a Kepler, Tegma, CVC e Smiles de formas diferentes, mas com resultados acima da média do mercado. A Kepler está exposta à retomada de confiança do investimento e temos visto a cadeia do agronegócio retomando planos de investimentos. Acreditamos que a Kepler vai se beneficiar da queda de juros e que os ganhos de homogeneização/padronização e a dessazonalização do escoamento da safra irão beneficiar o produtor.

No caso da Tegma, temos visto uma bem-vinda e favorável desconexão entre a venda de veículos novos e o crescimento mais lento do que o esperado no início do ano. A maior parte desse crescimento tem vindo de vendas diretas, principalmente da expansão de frota das locadoras. Entendemos que a venda ao consumidor ainda tem muito espaço para retomar aos volumes pré-crise e, com a queda das taxas de juros e um eventual aumento de renda, a empresa deverá apresentar um crescimento adicional ainda não precificado pelo mercado.

Quanto à CVC e Smiles, nossos investimentos na indústria de entretenimento e viagens, estes estão ainda com resultados aquém do que esperávamos. A quebra da Avianca com a consequente queda drástica na oferta de assentos para destinos turísticos consagrados impactou de forma relevante o preço de passagens aéreas durante o segundo e terceiro trimestres. No entanto, temos visto adição de capacidade por parte das companhias aéreas bem como novos entrantes adicionando alternativas para o passageiro. De acordo com projeções de mercado, deve haver uma regularização de oferta já no 1T20 e é esperado um crescimento de 10-15% no 2T20, quando comparado com esse ano.

No caso da Smiles, enxergamos como uma plataforma que entrega bastante valor para o viajante e nossa expectativa é de que a empresa continue entregando resultados consistentes com ganho de participação de mercado no setor. Porém, seu valor de mercado deve continuar comprimido enquanto persistir o impasse societário entre a empresa e o controlador (Gol).

Quanto à Alupar, esta continua sendo um porto seguro da carteira em termos de previsibilidade e retornos potenciais. A empresa está passando por uma fase intensiva em investimentos de capital para desenvolver novos projetos de transmissão de energia e acreditamos que os investidores que tradicionalmente investem em ativos com esse perfil irão aumentar a exposição na companhia a medida em que tais projetos sejam concluídos e a empresa se torne uma relevante pagadora de dividendos.

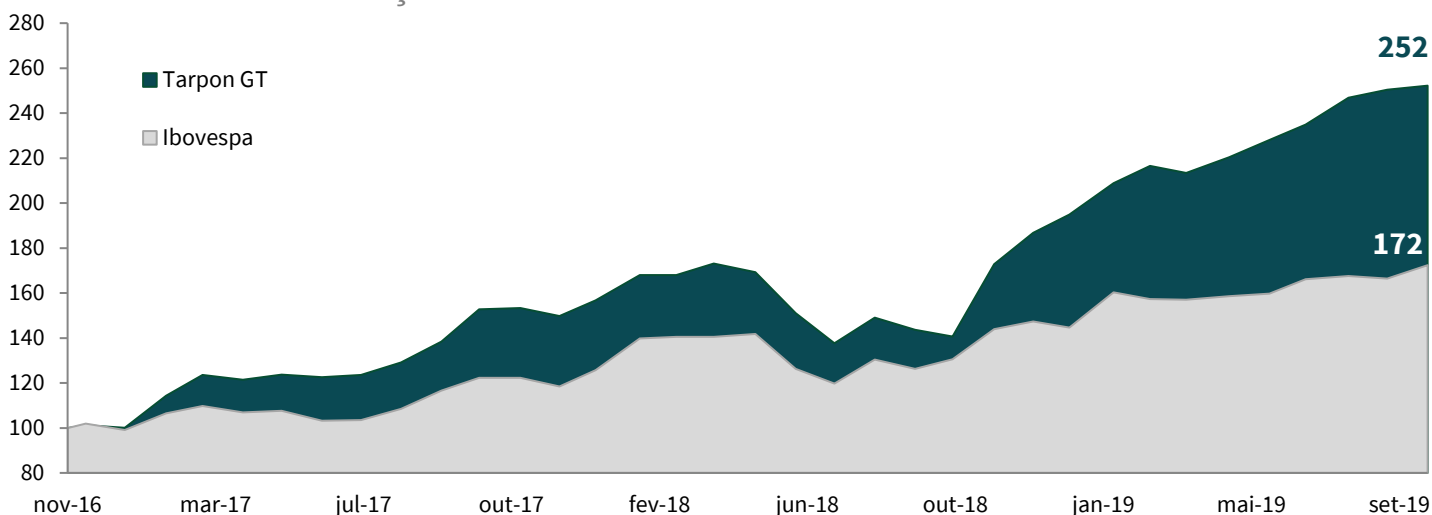
Por fim, reconstruímos nossa posição em Sanepar durante o 3T19 com *valuations* atrativos. Tivemos a oportunidade de refazer a posição após o anúncio da revisão tarifária pelo Tribunal de Contas do Estado do Paraná (TCE), que impactou o preço da ação de maneira significativa. Em nossa visão, o processo de revisão tarifária da Sanepar, que teve como responsável a respeitada consultoria Siglasul, teve todos os detalhes e processos que eram necessários para corrigir um enorme atraso no seu modelo tarifário. O processo foi extremamente bem conduzido e com uma enorme transparência, o que nos deu o conforto de aumentar a posição.

Em suma, em nossa visão, as nossas principais posições estão bem posicionadas para se beneficiar de uma eventual retomada do crescimento econômico e continuação da queda dos juros, e seguimos vendo uma relação risco/retorno bastante atrativa para elas mesmo quando comparadas a outras oportunidades no mercado.

## Tarpon

[www.tarpongt.com.br](http://www.tarpongt.com.br)

### Performance desde o relançamento



(1) Performance referente ao Tarpon GT FIC FIA

#### AVISOS IMPORTANTES:

Este documento não deve ser considerado uma oferta, solicitação ou propaganda do fundo para terceiros. A Tarpon Investimentos S.A. preparou as informações e opiniões contidas neste relatório e acredita que as mesmas sejam confiáveis e provenham de fontes confiáveis. A Tarpon Investimentos S.A. não assegura que as informações contidas nesse documento estejam precisas e completas. Qualquer decisão de investimento não deverá basear-se somente nas informações contidas aqui. O Fundo não está coberto por nenhuma garantia e/ou seguro seja do administrador seja do gestor. A Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros; Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, do fundo garantidor de crédito (fgc); Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e o regulamento do fundo de investimento antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Verifique se este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.