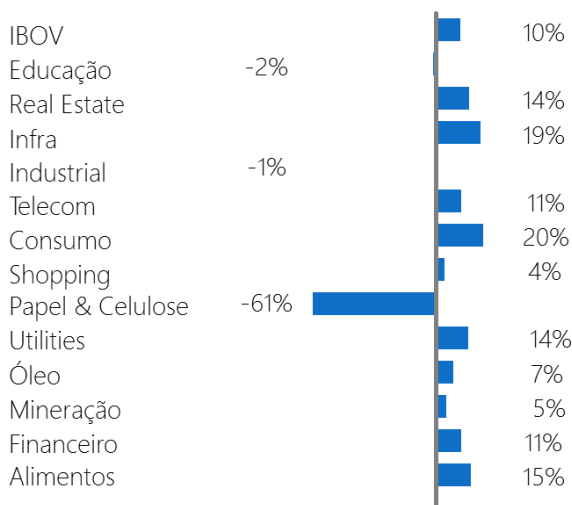


Carta aos investidores 4º trimestre 2016

Caros cotistas,

**No 4º trimestre de 2016, o fundo Moat Capital FIA teve uma performance de 10,08% contra 3,19% do Ibovespa e o Moat Capital Equity Hedge FIC FIM teve um desempenho de 4,86% contra 3,24% do CDI (150% do CDI).** Em 2016, o FIA acumulou uma rentabilidade de 69,71% contra 38,94% do Ibovespa. O Equity Hedge apresenta desde seu início, em 10 de maio de 2016, uma rentabilidade de 15,97% contra 8,85% do CDI.

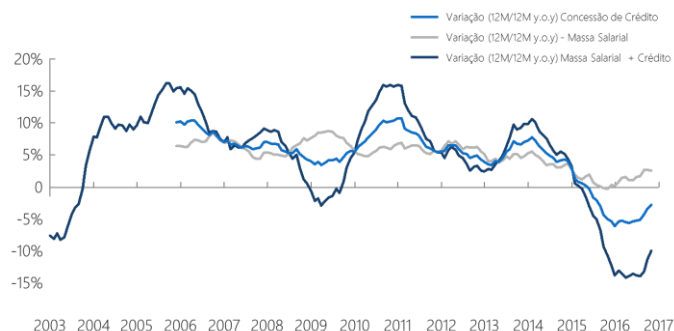
**Continuamos otimistas com setores seletivos da bolsa em 2017.** Nossas teses de: 1) transferência de renda dos devedores para poupadores, 2) efeito base da economia ([link](#)) e 3) de que estamos no início de um novo ciclo econômico ([link](#)) constituem os pilares da nossa visão para a bolsa brasileira. Utilizando as estimativas de lucro da Moat Capital, acreditamos que os setores que devem apresentar os maiores crescimentos de lucro (CAGR 16-18) são o de consumo, infra, *real estate* e alimentos, enquanto que os setores de papel e celulose, educação e industriais serão os mais prejudicados.



Fonte: Bloomberg e estimativas da Moat Capital

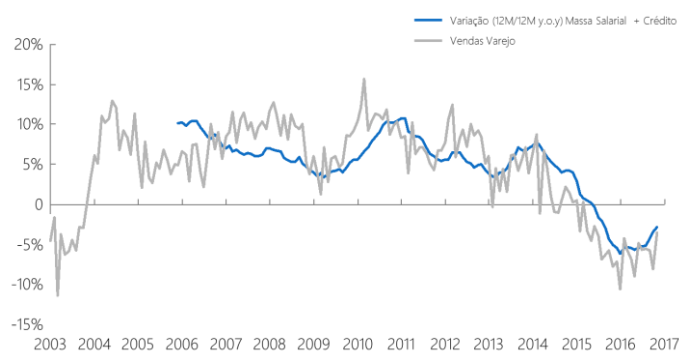
**History does not repeat itself but it often rhymes...** O consenso de mercado acredita que a recuperação do consumo virá apenas com a queda do nível de desemprego (e conseqüente aumento da massa salarial). Nós discordamos dessa visão! Nossas análises internas sugerem que a queda na concessão de crédito é a principal responsável pela queda do consumo. Note que no último ciclo de 2004 o consumo reagiu fortemente ao

aumento de crédito apesar da taxa de desemprego ascender por mais 8-12 meses ...



Fonte: Banco Central do Brasil, IBGE estimativas da Moat Capital

**... e o ambiente para o aumento da concessão de crédito está sendo criado.** Temos convicção de que a queda da taxa Selic (em curso) e a redução dos *spreads* bancários irão reduzir o comprometimento das famílias com o serviço da dívida, levando a uma retomada da concessão de crédito (e da renda disponível). Conforme pode ser visto no gráfico abaixo, tal efeito deve ter um impacto significativo nas vendas de varejo, o que corrobora a nossa preferência por setores que se aproveitam da retomada cíclica da economia.



Fonte: Banco Central do Brasil, IBGE estimativas da Moat Capital

**Ciclos econômicos fora de sincronia...** No âmbito externo, a expectativa de volta da inflação (*reflation*) tanto nos EUA quanto na Europa e Japão cria um novo paradigma que traz consigo o potencial aumento dos juros nominais, redução de liquidez global, etc. Nesse contexto, o *Trumponomics* apenas reforça um ciclo já em curso e cria um diferencial competitivo para o Brasil onde juros e inflação se encontram em movimento inverso.

Atenciosamente,

Moat Capital

As informações contidas neste material são de caráter meramente e exclusivamente informativo, não se tratando de qualquer recomendação de compra ou venda de qualquer ativo negociado nos mercados financeiro e de capitais. A MOAT CAPITAL não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste material. 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. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Os fundos de investimento geridos pela MOAT CAPITAL utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Nenhum fundo conta com garantia da instituição administradora, da gestora ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Para avaliação da performance do fundo de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Este fundo possui lâmina de informações essenciais, podendo esta ser consultada no seguinte endereço eletrônico: [www.intrag.com.br](http://www.intrag.com.br).