



Carta aos nossos *stakeholders*:

Initiation: celebrating three years with full hearts and minds¹

(texto original em inglês - tradução livre para o português)

Caros,

Decidimos criar esta carta para compartilhar com nossos *stakeholders* (investidores, empreendedores, membros da equipe e outras partes interessadas) nossas reflexões sobre nosso passado e planos para o futuro. Como pretendemos manter este ritual pelos próximos anos, esperamos que seja um exercício interessante, contrastando as cartas que escrevemos hoje com a realidade à medida que ela se revela.

Em julho, a Shift celebrou seu terceiro aniversário. É um sentimento marcante para os fundadores, que começaram a empresa sem nenhum suporte, pouco caixa e sem “sobrenome” conhecido, mas com fortes convicções. Esta carta vem em um momento excelente, pois nossa empresa (e todo o mundo) passou por tempos difíceis e transformadores no primeiro semestre de 2020. Sentimos que, com os aprendizados deste ano, a Shift amadureceu profundamente, enquanto manteve a maioria de suas convicções originais. Agora sabemos muito mais sobre investimentos e gestão do que quando a Shift foi fundada e as oportunidades em *growth investing* se mostraram ser maiores do que o previsto.

Sempre pensamos que uma parte majoritária do nosso negócio eram as *pessoas*. Repetimos essa frase várias vezes para nossos primeiros investidores e apoiadores. Conforme escrevemos esta carta, é gratificante refletir sobre o nosso desenvolvimento e notar que, à medida que amadurecemos, percebemos que existe outra parte igualmente importante, além das *pessoas*. Entendemos esta outra parte como *projeto*, e a definimos como o agregado de visão, cultura, processos e equipe. Para nós, não existe algo como o “toque de Midas” em investimentos. Somente tendo o conjunto certo de pessoas dedicadas em um *projeto* forte e inspirador podemos gerar alta performance consistente no longo prazo. Ao longo do ano temos feito grande esforço para agregar *projeto* às *pessoas* e às convicções presentes desde o início. Tentaremos deixar isso mais claro ao longo da carta.

* * *

Os últimos meses

Desde o início da crise do Covid, experimentamos diferentes sentimentos e reações. No início, o medo de resultados imprevisíveis para as empresas do nosso portfólio tomou o controle. Trabalhamos contra o relógio para garantir que nossas empresas estivessem livres de riscos e tomando as medidas/*pivots* necessários para ter sucesso naqueles tempos altamente incertos. Durante as semanas seguintes, em meados de abril, notamos um comportamento estranho no ecossistema de empreendedorismo/*tech*: fundadores competentes *pivotavam* com velocidade incrível e resultados excepcionais. Isso nos mostrou, naquela época, que existiam nuances interessantes nesse período incerto. Decidimos acelerar nossa atividade de prospecção, acreditando que nossa ousadia seria recompensada. À medida que as incertezas se dissipavam – em meados de maio – entendemos que as principais tendências comportamentais e tecnológicas que norteiam nossa tese de investimento foram intensificadas. Muitas startups prosperaram, ocupando lacunas deixadas pelos lentos incumbentes.

Ao concluirmos agosto – 5 meses completos após o início da pandemia – nossas empresas estão saudáveis, bem capitalizadas e nos sentimos otimistas com um excelente portfólio de novas *ventures*. Esperamos anunciar alguns investimentos promissores nos próximos meses.

Nota: 1 - Para se dirigir a um público mais amplo e proteger as informações confidenciais, a versão do site desta carta é um pouco diferente daquela compartilhada em primeira mão com os investidores



Orientação no longo prazo é chave

Como escrevemos em nossa [newsletter passada](#), fomos extremamente cautelosos com novos investimentos no segundo semestre de 2019 e nos primeiros meses de 2020. O otimismo excessivo (em outras palavras, *hype*) dos investimentos em tecnologia foi uma distração para o que realmente importa: análises profundas, *valuations*, capacidade de execução e perspectivas de risco/retorno. Está claro para nós agora que ficar de fora daquele ciclo eufórico de investimentos foi uma decisão assertiva. Apesar dos efeitos persistentes da crise do Covid, acreditamos que agora é o melhor momento para investir em novas *ventures*. As precificações foram ajustadas a níveis mais aceitáveis em muitos setores, há menos distração no ecossistema, os empreendedores foram colocados à prova, revelando muitas informações ocultas, e o Covid está se tornando um risco “conhecido”.

Com um conforto crescente quanto aos riscos de mercado relacionados ao Covid e menos *hype*, há menos riscos “desconhecidos” e uma relação risco/retorno mais sólida é esperada para o futuro.

Somos muito gratos por termos iniciado a Shift ainda jovens. O principal ativo que temos é o tempo. Isso nos permite trabalhar sem FOMO (*fear of missing out*), evitando cair em ativos questionáveis (muito comum na indústria de *venture capital*). Ao iniciarmos nossa jornada, decidimos construir nossa história com fundamentos sólidos, que acreditamos que moldarão nosso negócio e potencialmente nosso setor. Com o tempo ao nosso lado, decidimos fazer um movimento ousado na direção de lealdade dos nossos *stakeholders*, construindo um modelo de investimento baseado no desempenho, que une o que nossos investidores esperam e o que acreditamos ser o futuro da indústria de investimentos. Foco central no longo prazo não significa que trabalharemos levemente no curto prazo. Significa que trabalharemos agressivamente, mas com nossas decisões pacientemente orientadas para o longo prazo – permitindo-nos ter menos vieses e ver a Shift como um projeto de longo prazo, melhorando o nosso *timing* de mercado e a tomada de decisões com base em princípios.

O ano de 2020 confirmou outra tendência: *growth investing* veio para ficar (tanto local como globalmente). Durante a crise, *growth* mostrou-se pouco correlacionado com outras classes de ativos e mais resiliente do que o previsto. Devido às baixas taxas de juros e aos decrescentes retornos dos investimentos, o capital de longo prazo está migrando para teses orientadas a crescimento (*Venture Capital*, *Private Equity* e ações públicas de crescimento). À medida que esse capital se torna amplamente disponível, é mais provável que *growth investing* prospere. Em última análise, os dois maiores fatores de sucesso em *growth investing* são a paciência e a disponibilidade de capital.

Mas a tese não é isenta de riscos. Em *growth investing*, os retornos distribuídos assimetricamente significam que a filosofia de investimento será chave para diferenciar os cavalos vencedores e fundos de investimento bem-sucedidos de todo o resto. Por isso projeto é tão importante.

Gestão de *pipeline* e seleção adversa

Temos trabalhado muito para melhorar nossos processos de *pipeline* e capacidade de originação para responder ao que acreditamos. Acreditamos que a concentração de capital (e uma abordagem *hands-on*) será um dos principais *drivers* de retorno de nossos investimentos no longo prazo. Para ter um portfólio mais concentrado, precisamos investir menos, mas de forma mais assertiva. Isso só é possível com (i) uma capacidade de originação muito forte e (ii) uma análise mais profunda do que o normal. Sabemos o quão grande é o desafio, visto que volume e profundidade nunca estão em sincronia. Resumindo, descobrimos que:

$$\text{Invest.} = \text{Volume (qnt. empresas)} \times \% \text{ Conversão} \times \frac{1}{\text{Profundidade}} \times \% \text{ Estruturação}$$

Olhando para trás, percebemos que (i) nossa conversão é baixa porque somos muito criteriosos, (ii) nossa profundidade de análise é muito grande e continuará assim. Essas duas variáveis são aquelas que garantem que nenhum mau negócio seja feito e são o cerne da nossa filosofia de investimento. Portanto, para maximizar nosso



número de investimentos, precisamos trabalhar nos outros dois fatores: aumentar o volume de originação e sermos criativos para maximizar as transações por meio de uma capacidade de estruturação “fora da caixa”, em vez de seguir métodos tradicionais. Ao maximizar esses pontos, podemos aumentar o *output* sem perder qualidade/assertividade.

Em relação ao volume de originação, temos trabalhado muito para melhorar os processos e os resultados têm sido ótimos, como sugerem os gráficos abaixo:

Número de novos leads:

Intencionalmente removido por motivos de confidencialidade

Número de reuniões realizadas com novas ventures:

Intencionalmente removido por motivos de confidencialidade

Em 2020, conversamos com mais de 1 novo *venture* por dia útil (totalizando 239 empresas no acumulado do ano), muito acima de nossa meta para o ano. Isso nos colocou em uma posição excelente em termos de *pipeline*, com 35 empresas em etapa de análise, um recorde.

There is more to it: modelo de gestão e exploração

Temos consistentemente focado no desenvolvimento de projetos especiais na Shift, que operam de forma diferente da nossa estratégia de *Venture Capital*. Esses projetos exigem habilidades de gestão significativas por parte de nossa equipe e oferecem um *upside* bastante relacionado à execução. Em termos de modelos de investimento, podem ser *greenfields*, *brownfields*, aquisições ou modelos híbridos como *venture builder/* empreendedor *in-residence*. Por meio desses projetos, estamos confiantes de que desenvolveremos experiências reais de gestão, que serão fundamentais para nossa visão – e diferenciação!

Além de nossa master-franquia de academias da Bluefit no Centro-Oeste, também nos associamos com a AgroGrains, uma empresa do agronegócio que comercializa sementes brasileiras no exterior há muitos anos. São um dos mais relevantes *traders* de gergelim do país, e nossa parceria 50/50 visa profissionalizar a gestão da empresa por meio de pessoas, ferramentas, processos, capital, e expansão do escopo para (i) multiprodutos e (ii) verticalização para produtos de maior valor agregado. É um grande desafio e será um grande teste para nosso modelo de gestão. Alocamos dois membros da equipe em tempo integral com foco na operação e um sócio que irá orientar e acompanhar semanalmente a equipe operacional. Ainda estamos dominando o modelo operacional ideal a ser implementado em nossos projetos especiais e esperamos ter um modelo sólido em breve.

Outro experimento interessante está em andamento. Em fevereiro a Shift recebeu um empreendedor de alto nível (2 *exits* bem-sucedidos) como empreendedor *in-residence*. O objetivo era aprofundar nos mercados e modelos de negócios para lançar um novo negócio no setor de educação. A parceria está gerando excelentes resultados (e várias experiências de aprendizagem) para ambas as partes e resultou na criação da Escola Scaleup,



uma universidade digital voltada para empreendedores. No Brasil existem impressionantes 52 milhões de empreendedores. Esses recorrem ao Sebrae (instituição nacional de apoio ao empreendedorismo) ou cursos de nicho, cuja qualidade, alcance e preços não são adequados para suprir suas necessidades educacionais.

Os resultados das habilidades adquiridas através destes projetos já são vistos cotidianamente na forma de interações profundas e práticas com os empreendedores, melhores análises e maior geração de valor nas empresas de nosso portfólio. Em nossa opinião, restringir nossas atividades de investimento a “investir” é um erro. ***There is more to it.*** Para ser um investidor bem-sucedido em *growth*, é necessário, além do capital, agregar valor ativamente.

Com tudo isso em mente, queremos discorrer sobre nossas metas para 2020 e algumas visões para o futuro.

Metas para 2020 e além

Durante nosso último planejamento estratégico, em dezembro, estabelecemos a meta de investir em 6 *ventures* em 2020. Até o momento, não investimos em nenhuma. No entanto não vemos este como um semestre perdido. Os principais indicadores de desempenho de nosso pipeline estão saudáveis como nunca, e a qualidade das empresas é excelente. Estamos otimistas de que teremos sucesso na conclusão de alguns investimentos (3 a 5) em 2020, mantendo nossos critérios e filosofia de investimento, que têm se mostrado bastante eficazes. Com nosso crescente acesso a capital, pretendemos buscar investimentos maiores, o que se comunica bem com nossa abordagem de investimento altamente engajada e nosso portfólio concentrado.

Sentimos que devemos insistir em nosso modelo de negócios mais alinhado ao investidor, apesar dos muitos desafios. Essa é uma decisão estratégica muito importante e vem com incertezas. O que vemos (e outros deixam de ver) é que nosso modelo de negócios / como ganhamos dinheiro / a proposta de valor para nossos investidores são fatores determinantes da nossa filosofia de investimento. Tudo isso faz parte do *projeto*. Com o modelo de negócios correto, é possível tomar melhores decisões baseadas em um alinhamento completo de interesses, consequentemente investindo melhor.

Chegar aqui foi difícil. Ouvimos muitas vezes que nosso modelo de *zero-management-fee* não nos levaria a lugar algum e que não era exatamente o que os investidores buscavam. Educadamente discordamos. Às vezes, é preciso ser contrário por tempo suficiente para provar um ponto. Os principais desafios que conscientemente enfrentamos (e ainda não superamos) são (i) como financiar nossa operação de queima de caixa, uma vez que não há taxas de administração e (ii) como lidar com as consequências que surgem com um modelo de negócios diferente, desde a aceitação do mercado e competição até os desconhecidos efeitos adversos naturais à inovação. Até o momento, financiamos nossas operações por meio de investimentos dos sócios e do fluxo de caixa de nossos projetos especiais.

Durante essa jornada, ficou claro que nossa filosofia de investimento, cultura e modelo de negócios são replicáveis para outras classes de ativos sinérgicos. Estamos incentivando nossa equipe a pensar com ousadia nessa direção. Sabemos que qualquer processo de descoberta envolve um grande *trade-off* entre tempo e *share of mind*. Mas isso pode vir com grandes resultados para a Shift, nossos investidores e empresas do nosso portfólio. Apesar de estarmos no “mercado financeiro”, atuamos com mentalidade de *startup*. Nosso objetivo continua sendo agregar valor substancial aos nossos investidores por meio de uma filosofia de investimento diferenciada e ser referência em retornos gerados através de *growth-investing*.

Talento e cultura

Para fazer frente à intensa atividade operacional e ao que esperamos para os próximos anos, ampliamos nossa equipe de 6 para 11 pessoas. Destes, dois novos membros do time são pessoas com experiência em *Private Equity*, que agregarão habilidades e capacidade de análise para melhorar nosso funil de investimentos. Tivemos



a sorte de acessar um grande *pool* de talentos para selecionar as novas contratações. Escolhemos 5 entre mais de 200 candidatos e estamos entusiasmados em poder atrair talentos de alto nível dada nossa marca ainda jovem.

À medida que os novos membros completam seus primeiros meses na Shift, estamos muito orgulhosos do trabalho árduo e da curva de aprendizado muito acima da média.

Finalmente sentimos que nossa cultura está gerando ótimos resultados. Estamos construindo algo único e oferecendo à nossa equipe a oportunidade de fazer parte de um projeto de longo prazo muito ambicioso. Eles confiaram até o momento que estamos tomando as decisões estratégicas certas. Nossa equipe trabalhará mais, pensará com independência e estabelecerá metas ambiciosas, de forma consistente, até alcançarmos nossa visão.

Para aqueles que tiverem interesse adicional nesse assunto, aqui você encontra nosso [deck de Cultura & Visão](#) que foi apresentado para toda a equipe nesse último mês.

Para quem não tem muito tempo, abaixo está um rápido resumo dos Princípios pelos quais trabalhamos:

1. Somos pensadores ousados e independentes que buscam oportunidades onde os outros não buscam.
2. Tratamos o capital de nossos investidores como um material escasso e valioso, portanto, nenhum investimento, grande ou pequeno, é considerado levemente.
3. Louvamos a tomada de decisão analítica e a excelência como bandeira, espada e escudo da Shift Capital.
4. Valorizamos o sentimento de dono e a liderança em todos os níveis da organização.
5. Somos radicalmente sinceros um com o outro, especialmente quando é difícil.
6. Cuidamos profundamente uns dos outros e expressamos nossos pensamentos de maneira empática.
7. Acreditamos que transparência e cautela são recompensadas no longo prazo.

Com esta carta, concluímos os primeiros três anos de nossa jornada e iniciamos a próxima fase do *projeto*. Agradecemos aos investidores que nos apoiaram com seu capital, confiança e orientação, aos empreendedores e membros da equipe que confiaram em nossa visão e à família Sanovicz que se associou a esses jovens empreendedores para mudar paradigmas no ecossistema de investimentos do Brasil.

Atenciosamente,

Bernardo, Fernando & João