

Hogan Absoluto FIM  
REVISÃO DO  
DESEMPENHO  
4TRI 2023

# AGENDA

Atribuição do Desempenho

Movimentações

Portfolio Analytics

Principais Teses de Investimento

# RESUMO

---

- O Hogan Absoluto FIM apresentou uma performance 4,1% em Dezembro de 2023, com rentabilidade acumulada no ano de 21,5% vs CDI 13%.
- Ajustamos nossas posições com base nos resultados do 2º e 3º trimestre de 2023 e no cenário de liquidez, resultando em decisões assertivas, como a compra das posições vendidas (short) na Natura, Magalu, Dexco, Soma e Hypermarchas. Internamente, justificamos essa movimentação pela análise dos Valuation Gaps, o grau de convicção em nossas métricas de precificação dos ativos em relação ao histórico de valuation: margem de segurança.
- Os principais contribuidores vieram do setor financeiro (Stone, Itaú e Banco do Brasil), vale também mencionar EcoRodovias de Infraestrutura e Marcopolo de Industrial.
- As maiores mudanças da carteira, derivam do início das posições compradas em Fleury, Embraer, Ultrapar, Energisa e Localiza, refletindo ao potencial de alta e aos resultados positivos.

Hogan Absoluto FIM  
ATRIBUIÇÃO DO  
DESEMPENHO  
4TRI 2023

# DESEMPENHO DO TRIMESTRE & ATRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA

Por País	Absoluto	BRA	Outros
Net Est. Performance	8.1%	6.8%	1.2%
Long Book	14.6%	13.0%	1.6%
Short Book	-6.6%	-6.2%	-0.4%

A maior contribuição do desempenho veio das posições compradas no Brasil.

# ATRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO SETORIAL

Por Setor	Absoluto	BRA	Outros	
Financial Institutions	2.73	2.73		Contribuição positiva principalmente dos longs em Stone, Banco do Brasil, Itaú e BTG.
Utilities	1.19	1.19		
Real Estate & Properties	1.16	1.16		Reflexo das posições compradas em Sanepar, Equatorial, Sabesp e Copasa.
Commodities	0.56	0.56		
Telecom, Media & Technology	0.53	0.48	0.06	
Retail	0.45	0.00	0.45	Longs em Cyrela, Multiplan e Iguatemi.
Consumer Staples	0.45	0.12	0.33	
Infrastructure & Logistics	0.42	0.85	-0.43	
Industrial & Capital Goods	0.27	0.23		
Consumer	0.24	-0.50	0.75	

# ATRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO POR PAPEL - POSITIVAS

Contribuições Positivas	Setor	Exp. Med. (% PL)	Contribuição (%)	Decisão	Comentários
MARCOPOLO	Industrial & Capital Goods	6.06%	1.57%	Manter long	Resultado acima do esperado, melhora no mix de vendas, recuperação das operações internacionais e governança.
STONECO LTD-A	Financial Institutions	2.81%	1.54%	Manter long	Resultado acima do esperado, revisões para cima, potencial de alta, aceleração do TPV e controle de despesas.
ITAU UNIBANC-ADR	Financial Institutions	4.94%	1.15%	Manter long	Resultado acima do esperado, revisões para cima, potencial de alta, exposição ao potencial re-rating do setor, valuation descontado.
BANCO DO BRASIL	Financial Institutions	4.86%	0.89%	Manter long	Resultado acima do esperado, revisões para cima, potencial de alta, exposição ao potencial re-rating do setor, valuation descontado.
ECORODOVIAS	Infrastructure & Logistics	3.89%	0.86%	Manter long	Resultado acima do esperado, revisões para cima, potencial de alta, aumento de tráfego, gestão de custos e melhora na estrutura de capital.

# ATRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO POR PAPEL - NEGATIVAS

Contribuições Negativas	Setor	Exp. Med. (% PL)	Contribuição (%)	Decisão	Comentários
DEXCO SA	Consumer Staples	-2.63%	-0.53%	Zerar short	Resultado ligeiramente acima do esperado, valuation gaps, high leverage.
IOCHP-MAXION	Industrial & Capital Goods	1.32%	-0.53%	Zerar long	Resultado abaixo do esperado, menor produção de veículos e perdas cambiais.
ALPARGATAS-PREF	Consumer Staples	-1.80%	-0.55%	Zerar short	Valuation Gaps e High Leverage.
B3 SA	Financial Institutions	-1.33%	-0.57%	Zerar short	Cenário de liquidez, potencial de alta.
WEG SA	Industrial & Capital Goods	-1.52%	-1.01%	Manter short	Resultado abaixo do esperado, crescimento lento, potencial de alta limitado



The background of the slide is a grayscale image of a financial trading platform. It features several windows: a data table with columns for 'Time', 'Change', and 'High'; a line chart for 'EURUSD (Bid), Ticks, # 300 / 300' showing price fluctuations; and a candlestick chart for 'Gold, spot - 1.276,820 - 23:00:00 13 giu (CEST)'. The text is overlaid on the left side of the screen.

Hogan Absoluto FIM  
PRINCIPAIS  
MOVIMENTAÇÕES  
4TRI 2023

# MOVIMENTAÇÕES – 4TRI/2023 - GEOGRAFIA

Por País	Absoluto	BRA	Outros
Exposição Líquida (%PL)	30.8%	30.6%	0.1%
Exposição Bruta (%PL)	25.1%	27.0%	-2.0%
Long Book (%PL)	27.9%	28.8%	-0.9%
Short Book (%PL)	2.9%	1.8%	1.0%

Aumentamos nossa exposição líquida, principalmente no Brasil.

# MOVIMENTAÇÕES – 4TRI/2023 - SETORIAL

Por Setor	Absoluto	BRA	Outros
Infrastructure & Logistics (%PL)	6,1%	9,0%	-2,9%
Financial Institutions (%PL)	5,9%	5,9%	
Real Estate & Properties (%PL)	4,2%	4,2%	
Consumer Staples (%PL)	4,1%	4,8%	-0,7%
Retail (%PL)	3,2%	4,5%	-1,2%
Industrial & Capital Goods (%PL)	3,1%	3,1%	
Commodities (%PL)	1,6%	1,6%	
Consumer (%PL)	1,2%	0,2%	1,0%
TMT (%PL)	-0,5%	-4,5%	3,9%
Utilities (%PL)	-0,8%	-0,8%	

Iniciamos long Ambipar, reduzimos short em CCR e Ultrapar passou a ser long.

Aumentamos a posição comprada em Stone e iniciamos long em Nubank.

Aumentamos Iguatemi, Multiplan e Cyrela.

Zeramos o short em Duratex e Natura, aumentamos o long em M Dias Branco.

# MOVIMENTAÇÕES – 4TRI/2023 – POR FATOR DE ESTILO

Style Exposures	Absoluto	BRA	Outros
Growth	15.0%	12.4%	2.6%
FX Protection	9.2%	4.8%	4.4%
High Leverage	8.8%	8.9%	-0.1%
Value	5.9%	19.6%	-13.6%
Lower Liquidity	5.4%	3.2%	2.2%
Cheapness	4.1%	8.3%	-4.2%
Lower Size	2.0%	1.0%	1.0%
High Yield	1.0%	4.4%	-3.4%
Fundamental Momentum	0.9%	0.4%	0.6%
Indicators of Change - Events/ESG	-38.0%	-40.6%	2.6%

Aumentamos a exposição em empresas alavancadas e de crescimento..

# PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES – 4TRI/2023 – POR PAPEL

Companhias	Setor	Maiores Mudanças (%PL)	Decisão	Comentários
FLEURY SA	Consumer	5.77%	Abrir long	Potencial de alta, redução de SG&A, sinergias com Pardini, expansão de margem,
EMBRAER	Industrial & Capital Goods	5.43%	Abrir long	Resultado acima do esperado, revisões para cima, potencial de alta, fortes entregas de jato, geração de caixa positiva e boa redução da alavancagem.
ULTRAPAR	Infrastructure & Logistics	4.74%	Abrir long	Resultado acima do esperado, revisões para cima, potencial de alta, expansão de margens, redução de alavancagem.
ENERGISA-UNITS	Utilities	4.71%	Zerar short/Abrir long	Potencial de alta, crescimento em GD, volumes altos, revisão tarifária, redução da posição em Equatorial.
LOCALIZA	Consumer	4.44%	Zerar short/Abrir long	Potencial de alta, tendência positiva de demanda, relativo vs Movida.

Hogan Absoluto FIM  
PORTFÓLIO  
ANALYTICS

4TRI 2023

# PORTFÓLIO & ANÁLISE DE RISCO (% PL)

Country Exposures	Absoluto	BRA	Outros
Net Exposure (%PL)	75.2%	63.2%	12.0%
Long Exp. (%PL)	120.4%	105.5%	15.0%
Short Exp. (%PL)	-45.2%	-42.3%	-2.9%
Gross Exp. (%PL)	165.7%	147.8%	17.9%
Ex-BZ Gross Exp. (%PL)	17.9%		
Longs (#)	34	30	4
Shorts (#)	20	19	1

Nossa exposição líquida atingiu 75,2% (vs 54%), refletindo não somente os fundamentos de cada companhia, mas também um cenário de juros mais amplo.

# PORTFÓLIO & ANÁLISE POR SETOR (% PL)

Sector Exposure	Absoluto	BZ	Outros	
Consumer	16.1%	9.8%	6.3%	Nossa maior aposta setorial com as posições compradas em Yduqs, Fleury, Hapvida, Copa Holdings e Localiza.
Financial Institutions	15.6%	15.6%	0.0%	
Real Estate & Properties	10.9%	10.9%	0.0%	Reflexo dos longs em Itaú, Banco do Brasil, Stone, Nubank, BTG.
Infrastructure & Logistics	8.9%	11.8%	-2.9%	
Utilities	6.2%	6.2%	0.0%	Cyrela, Iguatemi e Multiplan.
Retail	6.1%	0.8%	5.3%	
Industrial & Capital Goods	5.2%	5.2%	0.0%	Posições compradas em EcoRodovias, Ambipar, Rumo e Ultrapar.
Commodities	4.8%	4.8%	0.0%	
Consumer Staples	2.6%	-0.7%	3.3%	
Telecom, Media & Technology	-1.2%	-1.2%	0.0%	



# PORTFÓLIO & ANÁLISE POR ESTILO (% PL)

Style Exposures	Absoluto	BRA	Outros
Cheapness	67.0%	57.3%	9.7%
Value	38.3%	35.9%	2.4%
Fundamental Momentum	27.0%	25.8%	1.1%
High Leverage	25.0%	23.8%	1.2%
Growth	23.6%	19.9%	3.8%
High Yield	23.6%	20.2%	3.4%
FX Protection	17.6%	2.8%	14.8%
Lower Size	6.1%	6.1%	0.0%
Lower Liquidity	4.1%	2.9%	1.2%
Indicators of Change - Events/ESG	-79.4%	-78.0%	-1.4%

Continuamos mantendo nossa exposição em papéis com potencial de alta, que vieram com resultados positivos e revisões para cima, além de empresas descontadas.





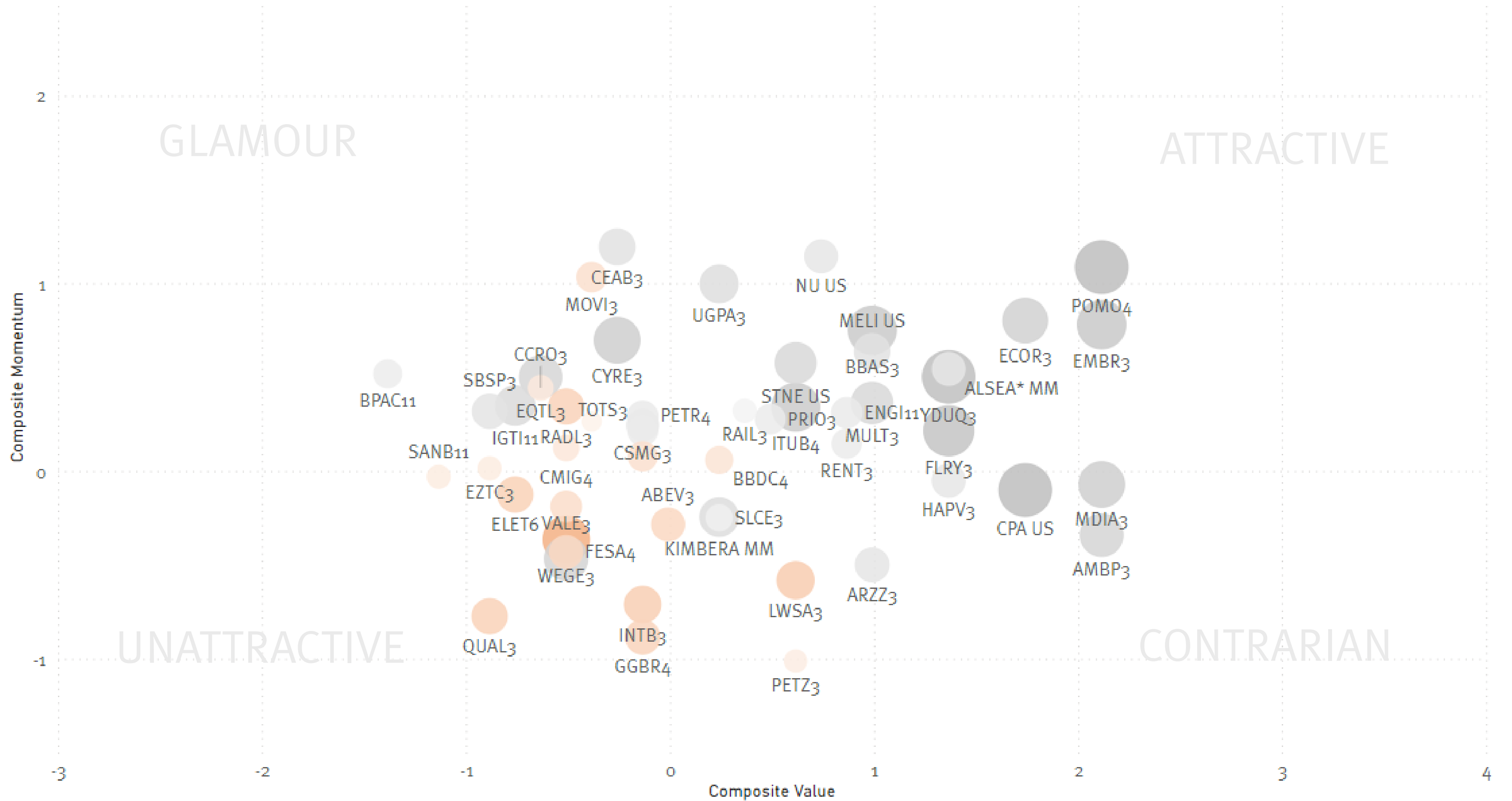
# PORTFÓLIO & ANÁLISE POR ATIVO

Sector	Side	Exposure	ETR 12m	Cheapness	Value	ESG-Indicators of Change	Growth	Fundamental Momentum	Low Liquidity	High Leverage	High Yield	Low Size	FX Protection	3M Price Momentum	12M Price Momentum
<b>INDUSTRIAL &amp; CAPITAL GOODS</b>															
EMBR <sub>3</sub>	Long	5,3%	54%	Dark Gray	Dark Gray	Light Gray	Light Gray	Dark Gray					Dark Gray	Light Gray	Dark Gray
KEPL <sub>3</sub>	Short	-1,5%	16%	Light Gray	Dark Gray	Light Gray	Light Gray		Dark Gray		Dark Gray	Orange	Light Gray	Dark Gray	Light Gray
POMO <sub>4</sub>	Long	6,3%	43%	Dark Gray	Dark Gray	Orange	Light Gray	Dark Gray			Dark Gray	Orange	Light Gray	Light Gray	Dark Gray
WEGE <sub>3</sub>	Short	-4,9%	12%	Light Gray	Dark Gray	Light Gray	Light Gray						Dark Gray	Light Gray	Orange
<b>INFRASTRUCTURE &amp; LOGISTICS</b>															
AMBP <sub>3</sub>	Long	4,1%	58%	Dark Gray	Dark Gray	Orange	Dark Gray	Light Gray		Light Gray		Orange	Dark Gray	Light Gray	Orange
CCRO <sub>3</sub>	Short	-1,4%	11%	Light Gray	Dark Gray	Light Gray	Dark Gray	Light Gray		Light Gray			Light Gray	Light Gray	Dark Gray
ECOR <sub>3</sub>	Long	4,5%	55%	Dark Gray	Dark Gray	Orange	Light Gray		Dark Gray			Orange	Light Gray	Orange	Dark Gray
RAIL <sub>3</sub>	Long	1,2%	19%	Light Gray	Dark Gray	Light Gray	Light Gray		Light Gray				Orange	Light Gray	Dark Gray
UGPA <sub>3</sub>	Long	3,2%	23%	Light Gray	Dark Gray		Light Gray				Dark Gray			Light Gray	Dark Gray





# Portfolio Hogan – Clusters Relativos



Short/Size    Long/Size

Hogan Absoluto FIM

# PRINCIPAIS TESES DE INVESTIMENTO

3TRI 2023



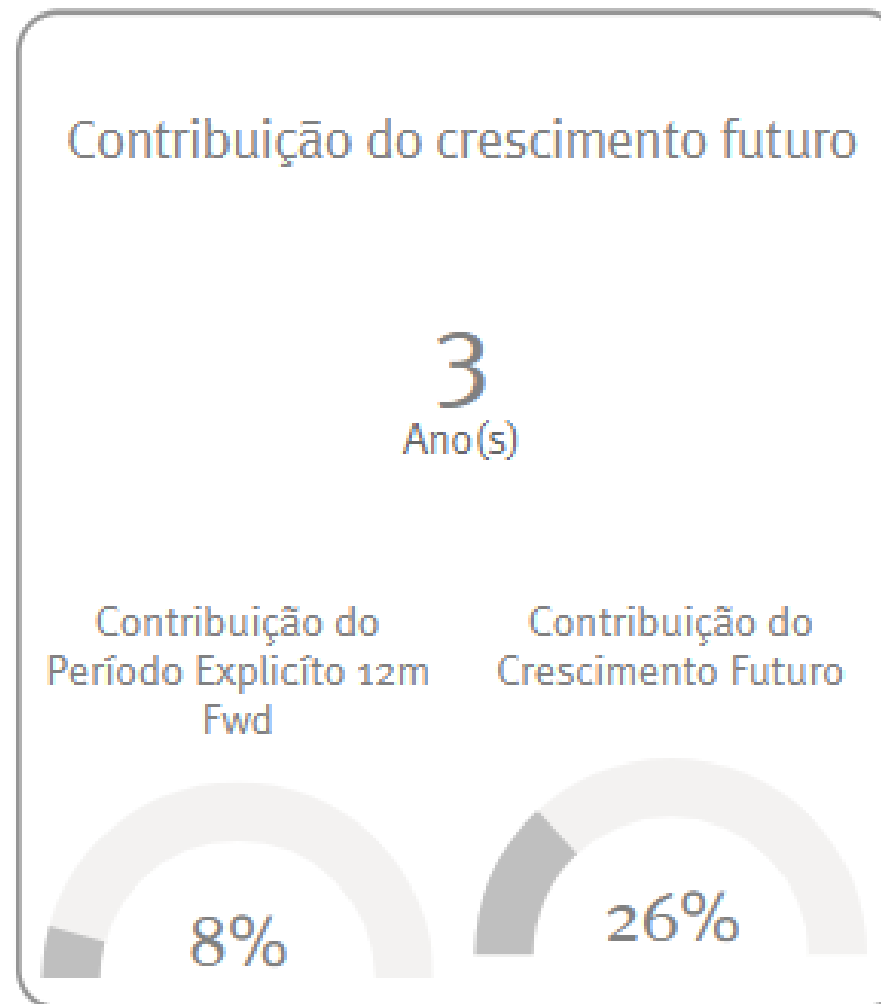
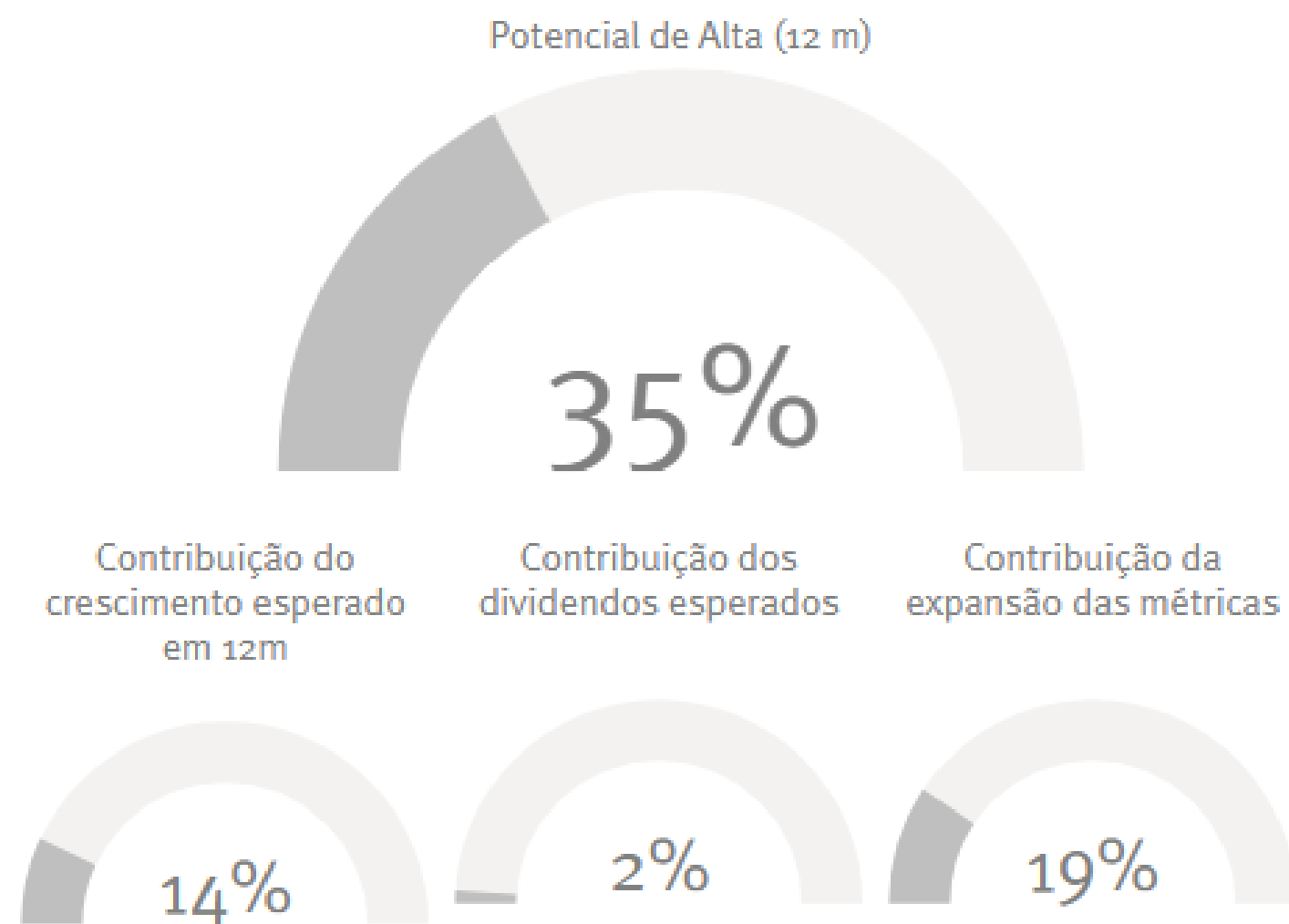


Ticker  
**YDUQ3**

Brazil

MXN  
 21,37  
 Last Price

CONSUMER



Exposição aos Fatores de Risco	
Estácio	
12m Expected Total Return	35%
Value	
IC - Events/ESG	
Growth	
Earnings Revisions	
Earnings Surprises	
Low Liquidity	
High Leverage	
High Yield	
FX Protection	
Price Momentum	

Multiples	Blending	Comfort Target	Historical 5Y Median	Peers Historical 5Y Median	Exit Metrics
P/E	45%	15,6	23,9	29,3	19,0
EV/Ebtida	50%	6,0	12,2	13,3	6,9
EV/S	5%	2,1	2,9	2,3	2,2

Indicators of Change		Sinal
Volta do FIES		
M&A - Cruzeiro.		

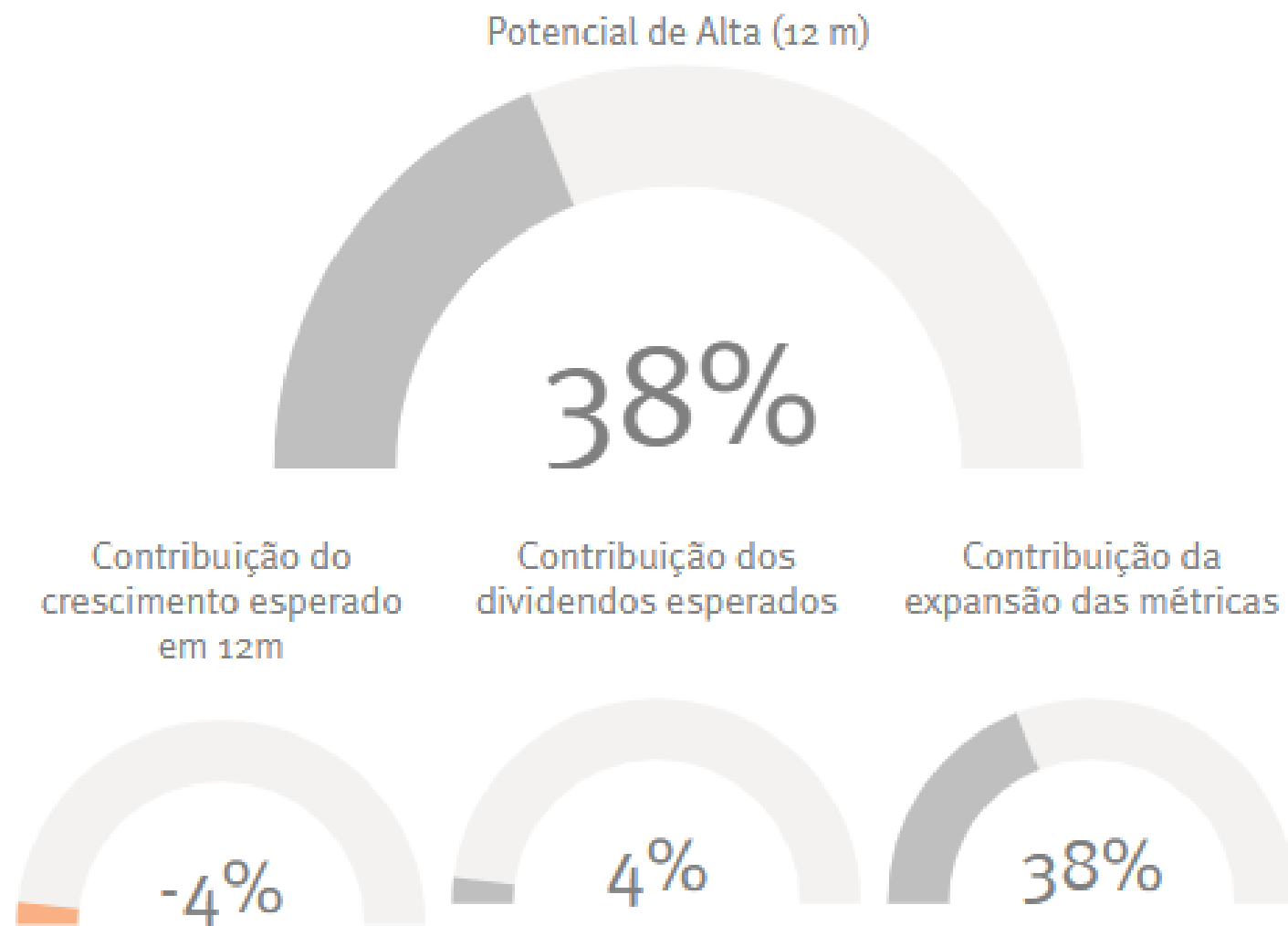
Ticker

CPA US

Panama

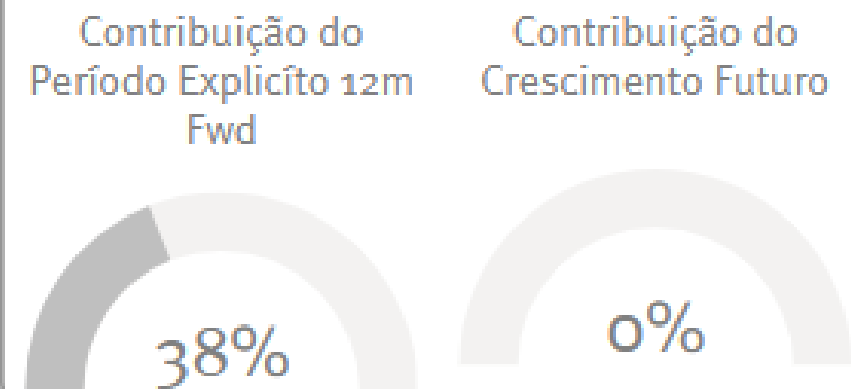
CONSUMER

BRL  
103,99  
Last Price



Contribuição do crescimento futuro

1  
Ano(s)



Exposição aos Fatores de Risco	
Copa Holdings	
12m Expected Total Return	38%
Value	
IC - Events/ESG	
Growth	
Earnings Revisions	
Earnings Surprises	
Low Liquidity	
High Leverage	
High Yield	
FX Protection	
Price Momentum	

Multiples	Blending	Comfort Target	Historical 5Y Median	Peers Historical 5Y Median	Exit Metrics
P/E	0%	0,0	14,6	10,8	0,0
EV/Ebtida	100%	6,0	9,9	6,8	6,0
EV/S	0%	0,0	2,3	1,2	0,0

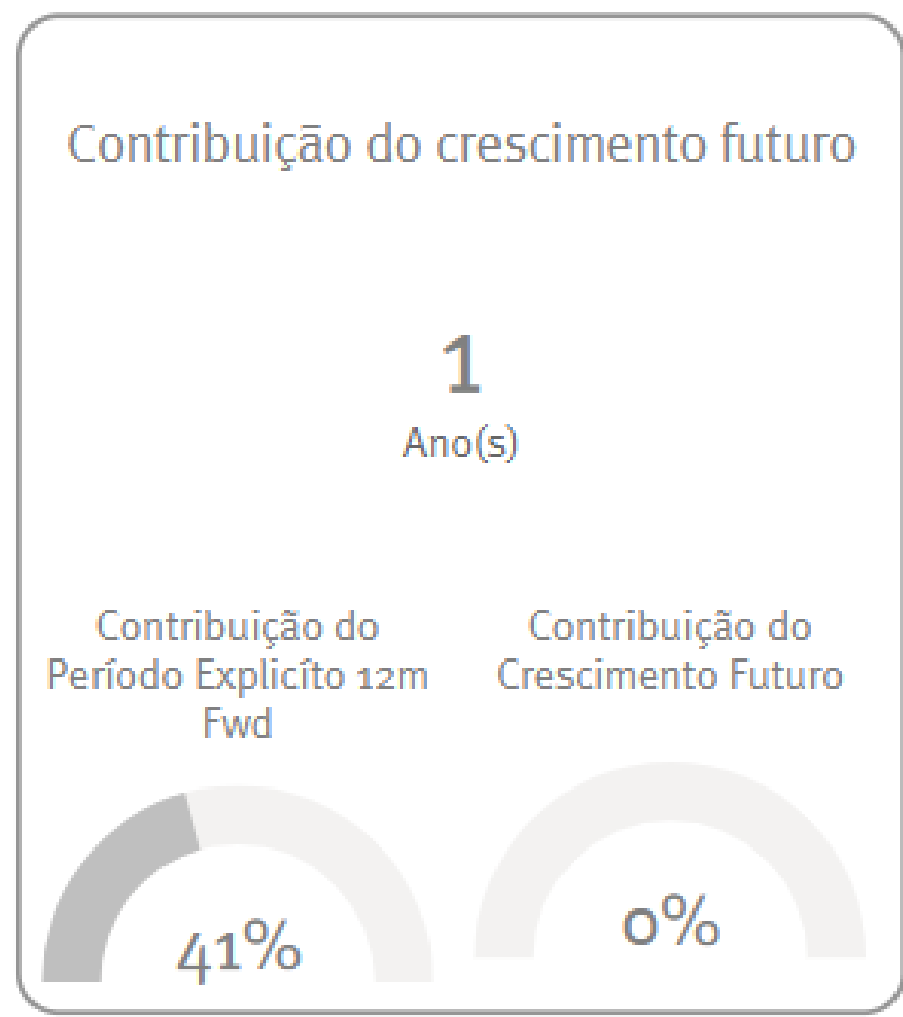
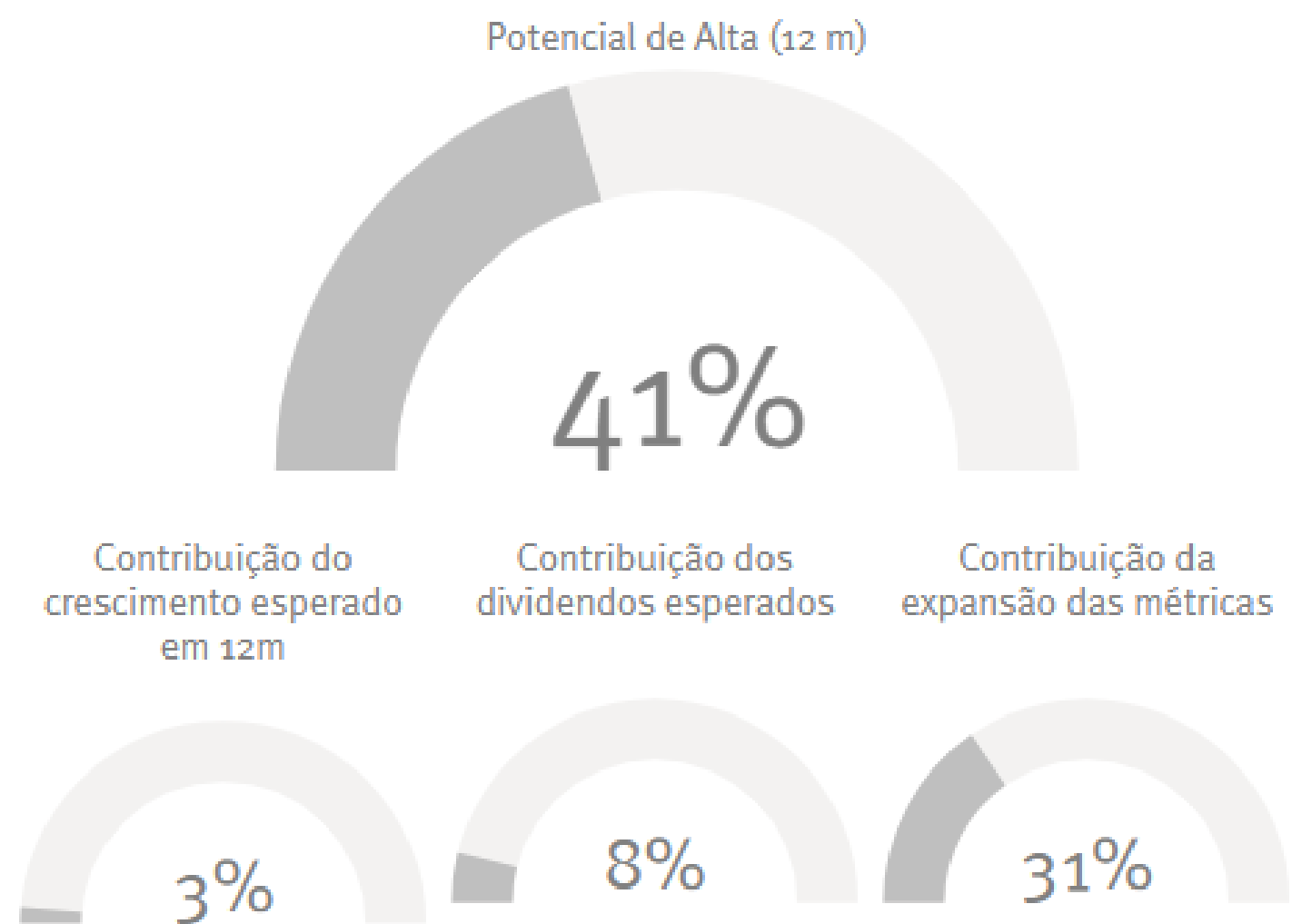
Indicators of Change	Sinal
----------------------	-------

Ticker  
**POMO4**

Brazil

INDUSTRIAL & CAPITAL GOODS

BRL  
 7,32  
 Last Price



Exposição aos Fatores de Risco	
Marcopolo	
12m Expected Total Return	41%
Value	
IC - Events/ESG	
Growth	
Earnings Revisions	
Earnings Surprises	
Low Liquidity	
High Leverage	
High Yield	
FX Protection	
Price Momentum	

Multiples	Blending	Comfort Target	Historical 5Y Median	Peers Historical 5Y Median	Exit Metrics
P/E	80%	12,0	20,8	15,6	12,0
EV/Ebtida	20%	10,0	15,0	11,0	10,0
EV/S	0%	0,0	1,0	1,4	0,0

Indicators of Change	Sinal
Praticas contaveis - Equity income no EBITDA	
Dependency on government programs and subsidies.	
Marcopolo's best years in terms of sales happened in 2012-13, driven by the government program Caminhos da Escola,	

Ticker

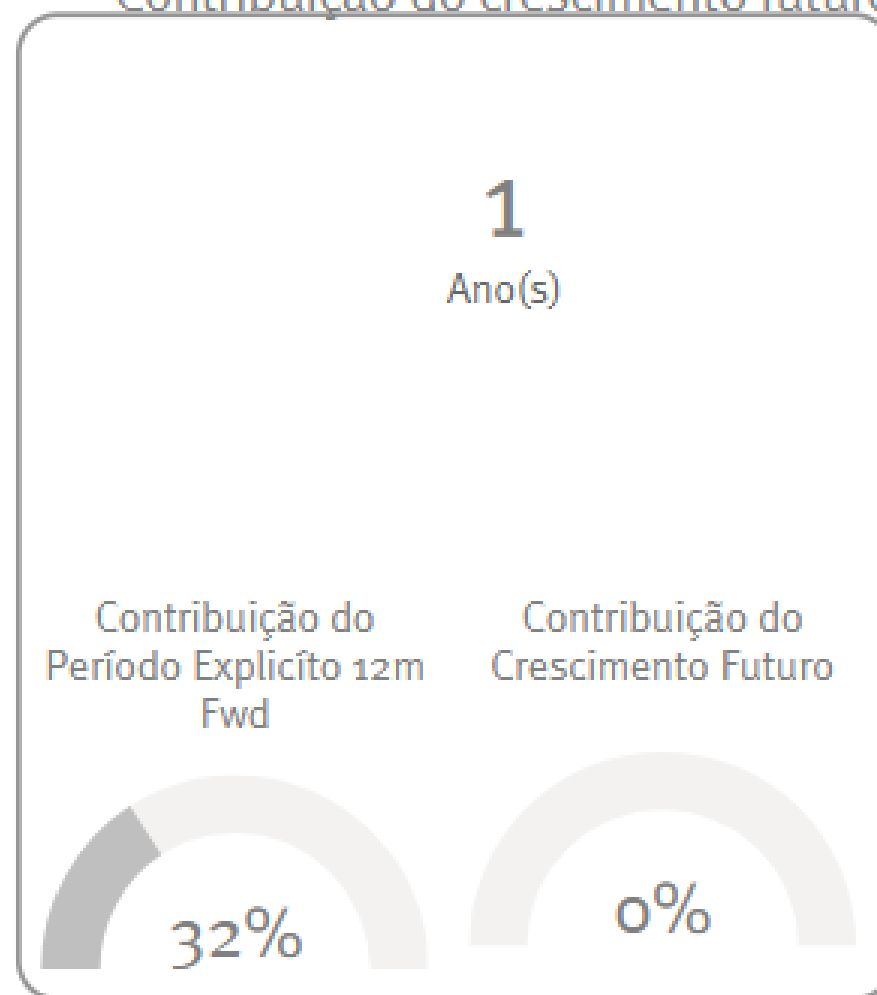
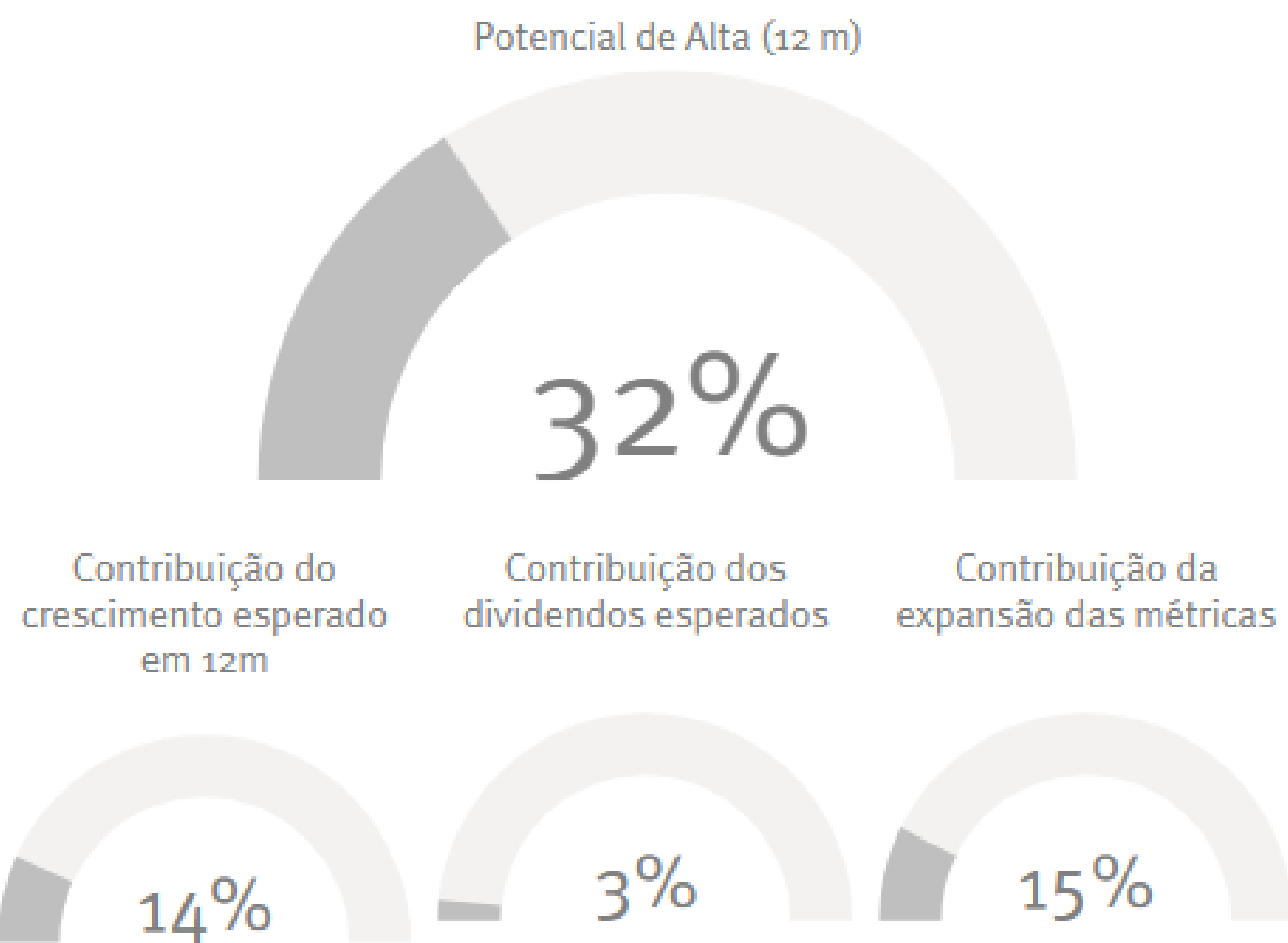
FLRY3

Brazil

CONSUMER

CLP  
17,85  
Last Price

Contribuição do crescimento futuro



Exposição aos Fatores de Risco	
Fleury	
12m Expected Total Return	32%
Value	
IC - Events/ESG	
Growth	
Earnings Revisions	
Earnings Surprises	
Low Liquidity	
High Leverage	
High Yield	
FX Protection	
Price Momentum	

Multiples	Blending	Comfort Target	Historical 5Y Median	Peers Historical 5Y Median	Exit Metrics
P/E	50%	16,9	29,1	25,0	19,6
EV/Ebtida	25%	6,5	12,1	11,5	7,4
EV/S	25%	1,7	3,4	2,2	2,1

Indicators of Change	Sinal
----------------------	-------

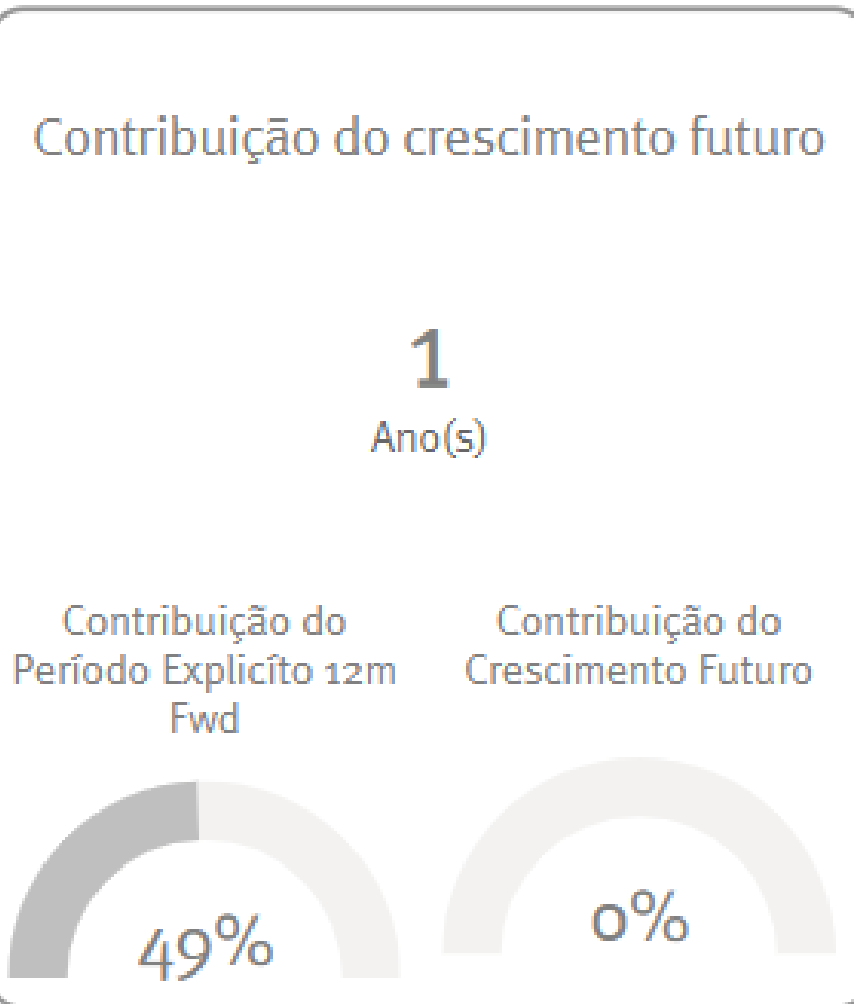
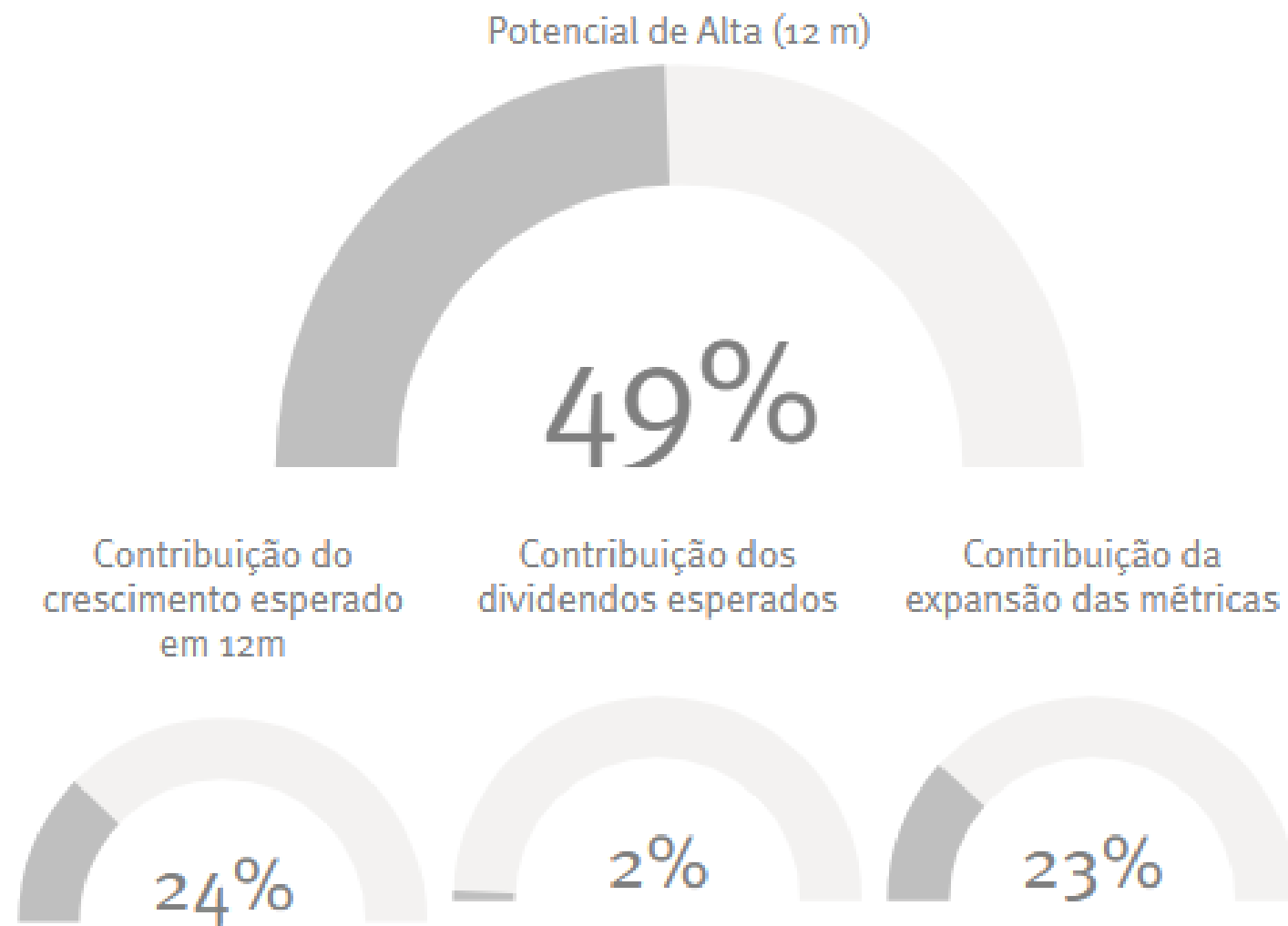
Ticker

EMBR3

Brazil

INDUSTRIAL & CAPITAL GOODS

BRL  
17,83  
Last Price



Exposição aos Fatores de Risco	
Embraer	
12m Expected Total Return	49%
Value	
IC - Events/ESG	
Growth	
Earnings Revisions	
Earnings Surprises	
Low Liquidity	
High Leverage	
High Yield	
FX Protection	
Price Momentum	

Multiples	Blending	Comfort Target	Historical 5Y Median	Peers Historical 5Y Median	Exit Metrics
P/E	0%	18,0	17,3	15,6	0,0
EV/Ebtida	100%	9,0	12,4	11,0	10,3
EV/S	0%	0,0	0,8	1,4	0,0

Indicators of Change		Sinal
E-VTol - SPAC		

# CONTATO



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



[ir@hoganinvest.com.br](mailto:ir@hoganinvest.com.br)



+55 11 4872-4040



Av. Nove de Julho, 5713 – Sobreloja 1  
Itaim Bibi - 01407-200 | São Paulo - Brasil



[@hogan.investimentos](https://www.instagram.com/hogan.investimentos)



[Hogan Investimentos](https://www.youtube.com/HoganInvestimentos)



[Hogan Investimentos](https://www.linkedin.com/company/HoganInvestimentos)

**HOGAN**  
INVESTIMENTOS

# DISCLAIMER

DISCLAIMER: As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Não obstante a diligência do gestor em selecionar as melhores opções de investimento, a carteira do fundo está, por sua própria natureza sujeita as flutuações de preços/cotações de seus ativos, além de riscos de crédito e liquidez o que pode acarretar perda patrimonial do fundo. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os fundos de ações com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Em atendimento à Instrução CVM no 465, desde 02/05/2008, este fundo deixou de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passou a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Hogan Investimentos, não deve ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário e não constitui o prospecto previsto na Instrução CVM 409 ou no Código de Auto Regulação da ANBIMA. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Este Fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado, implicando na ocorrência de patrimônio líquido do Fundo e a consequente obrigação do quotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo.