

Hogan Absoluto FIM  
REVISÃO DO  
DESEMPENHO  
4T 2024

# AGENDA

Atribuição do Desempenho

Movimentações

Portfolio Analytics

Principais Teses de Investimento

# RESUMO

---

- No quarto trimestre de 2024, o Hogan Absoluto FIM Long Short Ações entregou uma performance de 0.1%, superando os índices de ações locais Ibovespa e SMLL que recuaram 8.7% e 13.1% respectivamente.
- As posições compradas nas empresas argentinas YPF, Edenor, Banco Galicia e Vista foram fundamentais para a performance positiva no período. Somadas a Suzano, Marfrig e Klabin, levaram o setor de Commodities a ser o principal contribuinte do resultado.
- Destacamos também o desempenho do short book Brasil com M. Dias Branco, CSN e Ultrapar sendo as principais contribuidoras ao resultado.
- O setor de Bens de Capital continuou entre os destaques do portfólio, com forte desempenho de Embraer, que registrou expansão de múltiplos impulsionada pela performance no segmento de defesa.
- Ao longo do trimestre, diminuimos nossa exposição líquida ao Brasil aumentando as apostas compradas no exterior, sobretudo nas empresas argentinas. Iniciamos posições vendidas em Vamos, Raízen e EcoRodovias, empresas alavancadas com desafios em manter a margem operacional em um cenário de juros mais altos.
- Em Varejo, zeramos a posição em Mercado Livre e iniciamos compra em Raia Drogasil, rotacionando para empresas mais defensivas com potencial de alta elevado. Ainda nesse movimento de controle de exposição a companhias sensíveis a juros mais altos, reduzimos a posição comprada em Lojas Renner.
- No setor de Consumo, zeramos os shorts e iniciamos longs tanto em Natura quanto em Alpargatas. Após os resultados do 3T24, ambas apresentaram revisões positivas com expansão de margem operacional e geração de caixa.
- Como resultado das movimentações, aumentamos a exposição em companhias com proteção cambial e reduzimos exposição em empresas de pouca liquidez e pequena capitalização.

Hogan Absoluto FIM  
ATRIBUIÇÃO DO  
DESEMPENHO  
4T 2024

# DESEMPENHO DO TRIMESTRE & ATRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA

| Por País             | Absoluto | BRA   | Outros |
|----------------------|----------|-------|--------|
| Net Est. Performance | 0.1%     | -2.8% | 3.0%   |
| Long Book            | -6.2%    | -9.4% | 3.2%   |
| Short Book           | 6.3%     | 6.6%  | -0.2%  |

Contribuição positiva das apostas compradas no exterior, enquanto o Long Book em Brasil foi o principal detrator

|                 | Tri    | Ano    | 1 ano  |
|-----------------|--------|--------|--------|
| Performance (%) | 0,1%   | 2,5%   | 2,5%   |
| Ibovespa (%)    | -8,7%  | -10,4% | -10,4% |
| SMLL (%)        | -13,1% | -25,0% | -25,0% |
| CDI (%)         | 2,7%   | 10,9%  | 10,9%  |

Performance no trimestre e ano superando o Ibovespa e SMLL.

# ATRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO SETORIAL

| Por Setor                   | Absoluto | BRA   | Outros |  |
|-----------------------------|----------|-------|--------|--|
| Commodities                 | 4.34     | 1.61  | 2.73   |  |
| Industrial & Capital Goods  | 1.00     | 1.01  | -0.01  | Contribuição positiva principalmente dos longs na Argentina em YPF e Vista Energy, além de Suzano, BRF, Klabin e short em CSN. |
| Consumer Staples            | 0.51     | 0.76  | -0.26  |  |
| Utilities                   | 0.47     | -0.19 | 0.65   |  |
| Infrastructure & Logistics  | 0.09     | 0.09  |        |  |
| Telecom, Media & Technology | -0.49    | -0.56 | 0.07   | Reflexo das posições em Qualicorp, Localiza, Hapvida e Copa Holdings.  |
| Financial Institutions      | -0.86    | -1.70 | 0.85   |  |
| Real Estate & Properties    | -0.97    | -0.92 | -0.05  |  |
| Consumer                    | -1.96    | -1.68 | -0.28  | Desempenho negativo dos longs em Lojas Renner, C&A e Mercado Livre.  |
| Retail                      | -1.98    | -1.25 | -0.73  |  |

# ATRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO POR PAPEL - POSITIVAS

| Contribuições Positivas | Setor                      | Exp. Med. (% PL) | Contribuição (%) | Decisão       | Comentários   |
|-------------------------|----------------------------|------------------|------------------|---------------|---|
| YPF                     | Commodities                | 2.25%            | 1.99%            | Manter long   | Maior produção de óleo de xisto, lifting cost abaixo do convencional, desinvestimento no projetos Andes (não lucrativos) e aumento de capacidade com projeto Vaca Muerta. |
| M DIAS BRANCO           | Consumer Staples           | -3.82%           | 1.02%            | Manter short  | Potencial de alta limitado, revisões para baixo, inflação de custos, dificuldade em repassar preço.   |
| GRUPO GALICIA           | Financial Institutions     | 2.66%            | 0.90%            | Aumentar long | Potencial de alta, revisões positivas, estabilização macro na Argentina.  |
| ULTRAPAR                | Infrastructure & Logistics | -2.95%           | 0.89%            | Manter short  | Revisões para baixo, menores margens para distribuição, relativo vs Vibra Energia   |
| SID NACIONAL            | Commodities                | -3.14%           | 0.86%            | Reduzir short | Preço do minério de ferro, desaceleração chinesa  |

# ATRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO POR PAPEL - NEGATIVAS

| Contribuições Negativas | Setor                       | Exp. Med. (% PL) | Contribuição (%) | Decisão      | Comentários   |
|-------------------------|-----------------------------|------------------|------------------|--------------|---|
| CYRELA                  | Real Estate & Properties    | 5.15%            | -0.79%           | Manter long  | Potencial de alta, revisões positivas, crescimento operacional sólido |
| TIM SA                  | Telecom, Media & Technology | 3.03%            | -0.80%           | Reduzir long | Revisões negativas, menor crescimento com cenário competitivo elevado |
| LOCALIZA                | Consumer                    | 0.61%            | -0.96%           | Reduzir long | Revisões para baixo, maior depreciação, aumento da taxa de juros      |
| VIBRA ENERGIA           | Infrastructure & Logistics  | 4.67%            | -1.13%           | Manter long  | Potencial de alta, relativo vs Ultrapar                               |
| LOJAS RENNERT           | Retail                      | 3.88%            | -1.22%           | Reduzir long | Revisões para baixo, aumento da taxa de juros                         |

The background of the slide is a dark, semi-transparent 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  
4T 2024

# MOVIMENTAÇÕES – 4T/2024 - GEOGRAFIA

| Por País                | Absoluto | BRA    | Outros |
|-------------------------|----------|--------|--------|
| Exposição Líquida (%PL) | -17.7%   | -28.9% | 11.1%  |
| Exposição Bruta (%PL)   | -5.5%    | -3.9%  | -1.6%  |
| Long Book (%PL)         | -10.8%   | -13.5% | 2.6%   |
| Short Book (%PL)        | -2.2%    | -8.6%  | 6.4%   |

Reduzimos nossa exposição no Brasil e aumentamos no mercado externo.

# MOVIMENTAÇÕES – 4T/2024 - SETORIAL

| Por Setor                        | Absoluto | BRA   | Outros |  |
|----------------------------------|----------|-------|--------|--|
| Consumer Staples (%PL)           | 9.9      | 11.7  | -1.8   |  |
| Commodities (%PL)                | 7.4      | 6.9   | 0.6    | Aumentamos nossa exposição iniciando long em Alpargatas e Natura.                        |
| TMT (%PL)                        | 0.2      | -4.2  | 4.4    |  |
| Retail (%PL)                     | -0.8     | 6.8   | -7.6   | Reflexo das posições compradas em SLC, Marfrig e YPF, além de zerar o short em Usiminas. |
| Utilities (%PL)                  | -1.4     | -2    | 0.6    |  |
| Consumer (%PL)                   | -3.3     | -6.5  | 3.2    |  |
| Financial Institutions (%PL)     | -5.3     | -11.7 | 6.4    |  |
| Real Estate & Properties (%PL)   | -6       | -9.2  | 3.2    | Reduzimos nosso long em Marcopolo e iniciamos short em Tupy e Randon.                    |
| Industrial & Capital Goods (%PL) | -7.9     | -10   | 2.1    |  |
| Infrastructure & Logistics (%PL) | -10.1    | -10.1 | 0      | Iniciamos posição vendida em Vamos, EcoRodovias e Raizen.                                |

# MOVIMENTAÇÕES – 4T/2024 – POR FATOR DE ESTILO

| Style Exposures   | Absoluto | BRA    | Outros |
|-------------------|----------|--------|--------|
| FX Protection     | 12.2%    | 10.5%  | 1.7%   |
| Earnings Momentum | 4.6%     | 1.2%   | 3.4%   |
| Events/ESG        | 3.4%     | -3.3%  | 6.7%   |
| Value             | 0.5%     | 0.2%   | 0.3%   |
| Growth            | -0.7%    | -3.1%  | 2.4%   |
| High Leverage     | -5.9%    | -13.1% | 7.2%   |
| Cheapness         | -10.1%   | -12.9% | 2.7%   |
| Lower Liquidity   | -12.7%   | -14.9% | 2.2%   |
| Lower Size        | -22.0%   | -23.0% | 1.0%   |
| High Yield        | -22.7%   | -28.0% | 5.3%   |

Aumentamos a exposição em empresas com proteção cambial e reduzimos em empresas de pouca liquidez e pequena capitalização.

# PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES – 4T/2024 – POR PAPEL

| Companhias    | Setor                         | Maiores Mudanças (%PL) | Decisão                    | Comentários   |
|---------------|-------------------------------|------------------------|----------------------------|---|
| MERCADOLIBRE  | Retail                        | -7.57%                 | Zerar long                 | Revisões para baixo, desaceleração no crescimento de receita e pressão de margens.  |
| RAIADROGASIL  | Retail                        | 6.20%                  | Zerar short/<br>Abrir long | Potencial de alta, crescimento e características defensivas   |
| NATURA &CO    | Consumer Staples              | 6.15%                  | Zerar short/<br>Abrir long | Revisões para cima, ganho de eficiência, crescimento operacional, expansão de margem e diluição de SG&A.                                  |
| ALPARGATAS    | Consumer Staples              | 6.05%                  | Zerar short/<br>Abrir long | Geração de caixa, crescimento operacional   |
| VAMOS LOCACAO | Infrastructure &<br>Logistics | -5.96%                 | Abrir short                | Potencial de alta limitado, revisões para baixo, cancelamento de contratos, queda de ocupação de frota, margens operacionais pressionadas |

Hogan Absoluto FIM

PORTFÓLIO

ANALYTICS

4T 2024

# PORTFÓLIO & ANÁLISE DE RISCO (% PL)

| <b>Country Exposures</b> | <b>Absoluto</b> | <b>BRA</b> | <b>Outros</b> |
|--------------------------|-----------------|------------|---------------|
| Net Exposure (%PL)       | 45.1%           | 29.9%      | 15.1%         |
| Long Exp. (%PL)          | 104.2%          | 85.8%      | 18.3%         |
| Short Exp. (%PL)         | -59.1%          | -55.9%     | -3.2%         |
| Gross Exp. (%PL)         | 163.3%          | 141.8%     | 21.6%         |
| Ex-BZ Gross Exp. (%PL)   | 15.1%           |            |               |
| Longs (#)                | 37              | 30         | 7             |
| Shorts (#)               | 21              | 19         | 2             |

# PORTFÓLIO & ANÁLISE POR SETOR (% PL)

| Sector Exposure             | Absoluto | BZ    | Outros |
|-----------------------------|----------|-------|--------|
| Financial Institutions      | 14.3%    | 6.9%  | 7.4%   |
| Commodities                 | 10.5%    | 7.0%  | 3.5%   |
| Industrial & Capital Goods  | 7.4%     | 7.4%  | 0.0%   |
| Consumer                    | 5.5%     | 2.2%  | 3.2%   |
| Utilities                   | 4.8%     | 2.0%  | 2.7%   |
| Retail                      | 4.0%     | 4.0%  | 0.0%   |
| Real Estate & Properties    | 2.4%     | 0.9%  | 1.5%   |
| Infrastructure & Logistics  | -1.1%    | -1.1% | 0.0%   |
| Consumer Staples            | -1.1%    | 0.7%  | -1.8%  |
| Telecom, Media & Technology | -1.6%    | -0.2% | -1.4%  |

Nossa maior aposta setorial com posições compradas em Banco do Brasil, BB Seguridade, Itaú, Nubank, Porto Seguro, BTG, Banorte (MX) e Galicia (AR).

Reflexo das posições em Suzano, Marfrig, Petrobras, SLC Agrícola, YPF (AR), Vista Energy (AR) e BRF.

Posições compradas em Embraer, Weg, Marcopolo e Iochpe-Maxion.

# PORTFÓLIO & ANÁLISE POR ESTILO (% PL)

| Style Exposures   | Absoluto | BRA    | Outros |
|-------------------|----------|--------|--------|
| Cheapness         | 53.1%    | 44.2%  | 9.0%   |
| Growth            | 33.2%    | 21.2%  | 12.0%  |
| FX Protection     | 20.4%    | 19.2%  | 1.2%   |
| Earnings Momentum | 18.0%    | 13.3%  | 4.7%   |
| High Leverage     | 14.8%    | 8.3%   | 6.5%   |
| High Yield        | 14.8%    | 10.2%  | 4.5%   |
| Events/ESG        | 0.0%     | 3.9%   | -3.8%  |
| Lower Liquidity   | -12.5%   | -12.5% | 0.0%   |
| Lower Size        | -18.6%   | -18.5% | 0.0%   |

Exposição em empresas com forte upside, de crescimento, proteção cambial e com revisões positivas.

Exposição negativa em empresas de pouca liquidez e de pequena capitalização.



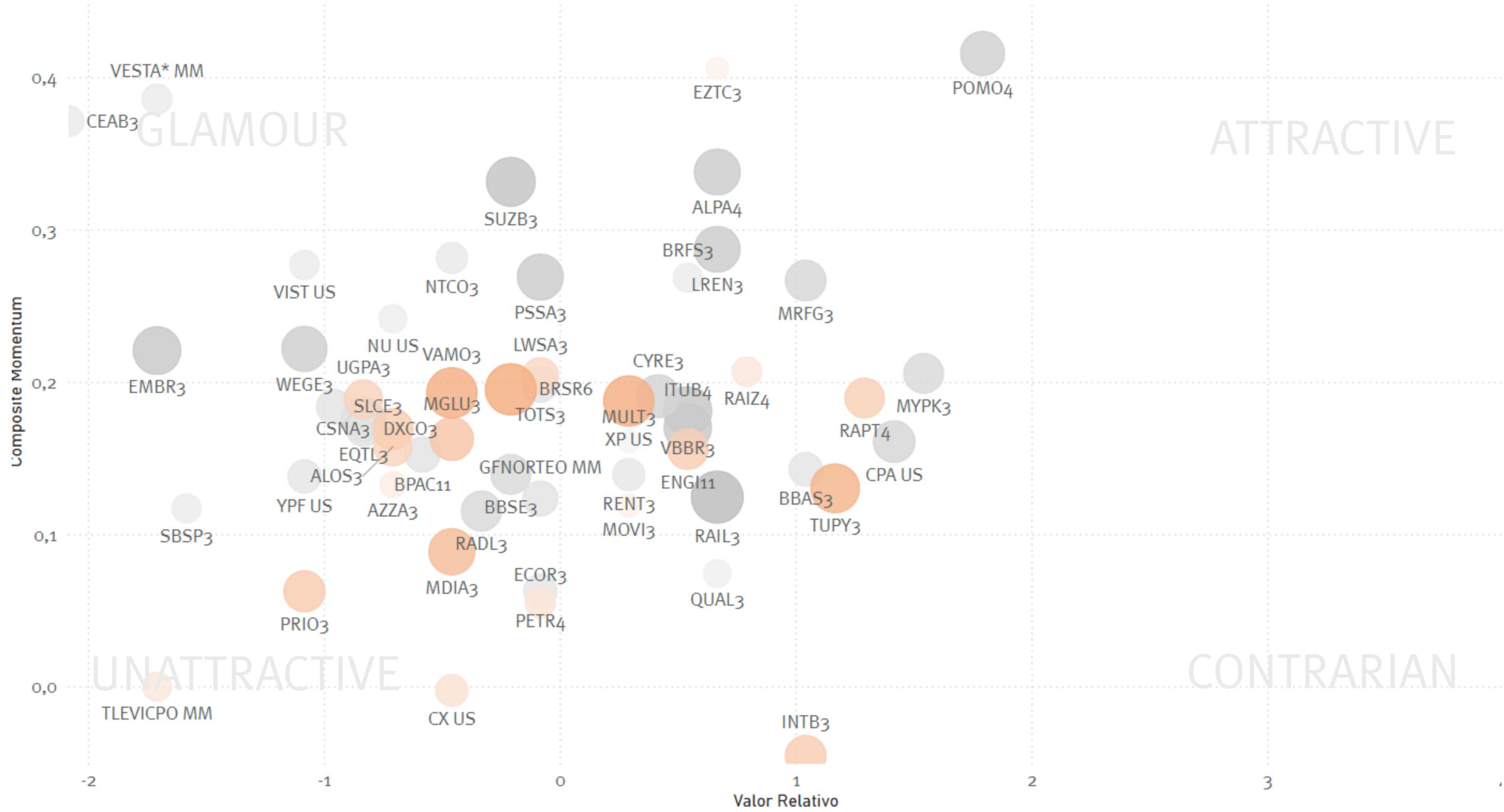








Portfolio Hogan – Clusters Relativos



Short   Long

Hogan Absoluto FIM

# PRINCIPAIS TESES DE INVESTIMENTO

4T 2024



← Ticker

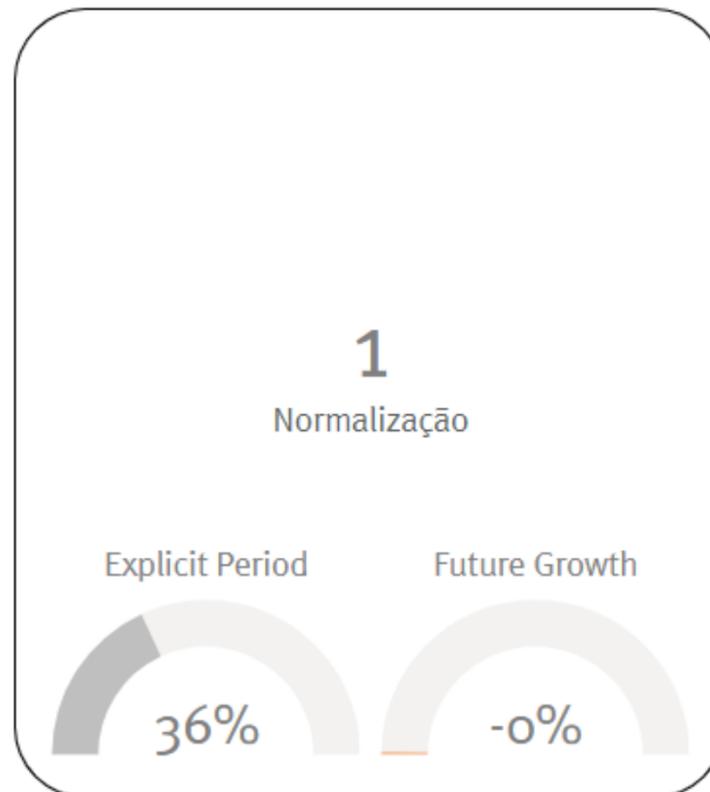
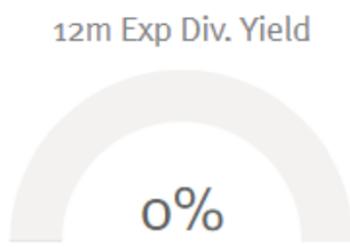
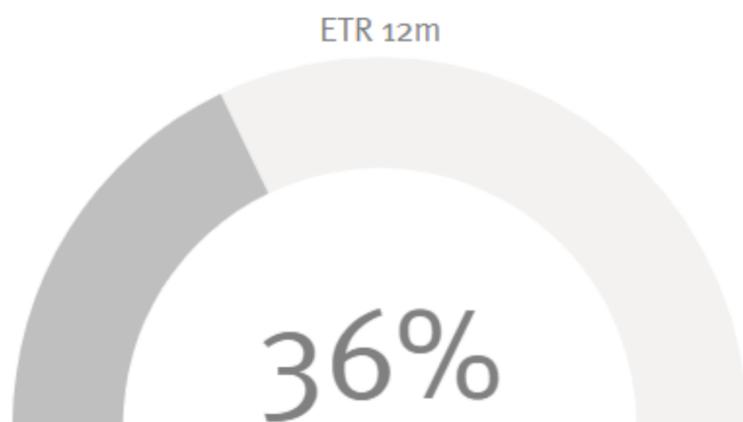
RAIL3

Rumo

Infrastructure & Logistics

BZ

17,59  
Last Price



| Company Name              |       |
|---------------------------|-------|
| Rumo                      |       |
| 12m Expected Total Return | 35,7% |
| IC - Events/ESG           |       |
| Growth                    |       |
| Earnings Revisions        |       |
| Earnings Surprises        |       |
| Low Liquidity             |       |
| High Leverage             |       |
| High Yield                |       |
| FX Protection             |       |
| Price Momentum 12m        |       |
| Expectation GAP           |       |
| Valuation GAP             |       |

| Multiples | Blending | Comfort Target | Historical 5Y Median | Exit Metrics | Peers Historical 5Y Median |
|-----------|----------|----------------|----------------------|--------------|----------------------------|
| PE        | 0%       | 0,0            | 104,0                | 0,0          | 23,7                       |
| EV/EBTIDA | 100%     | 7,5            | 13,1                 | 7,5          | 8,1                        |
| EVS       | 0%       | 0,0            | 6,3                  | 0,0          | 3,4                        |

| Indicators of Changes | Sinal |
|-----------------------|-------|
| Teste Rumo            |       |

← Ticker

GGAL AR

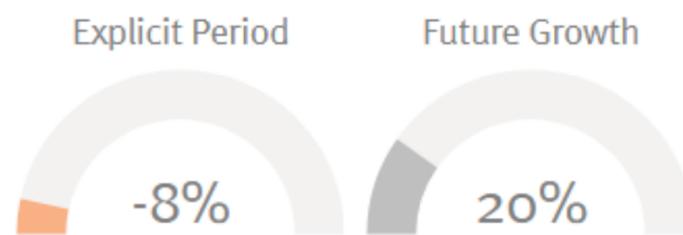
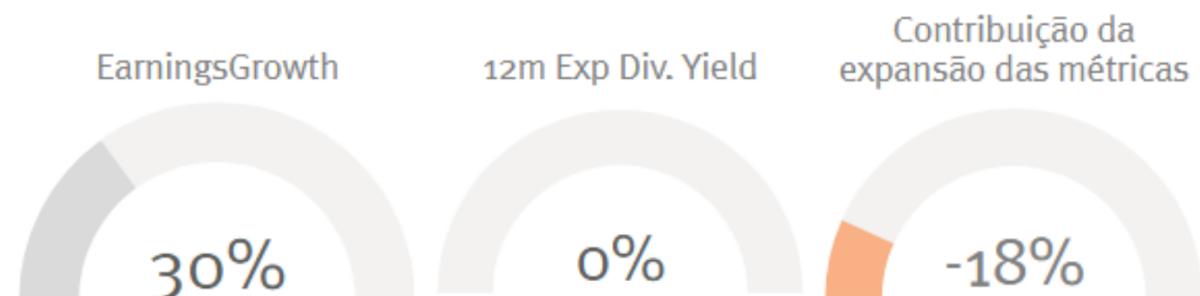
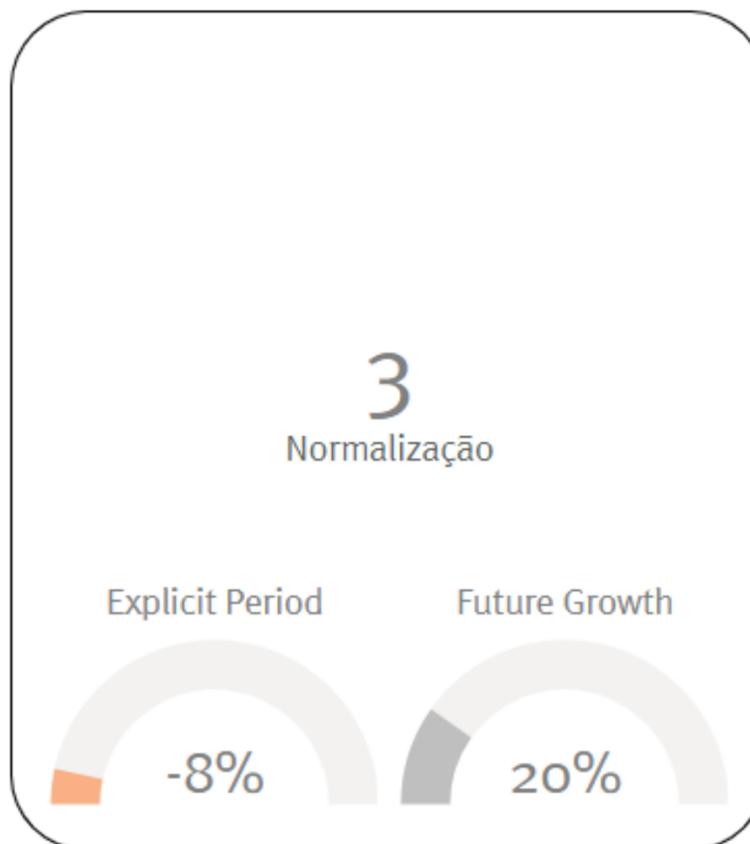
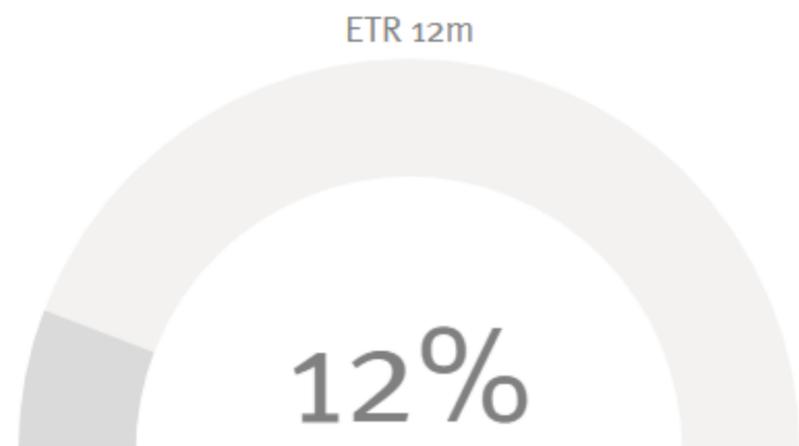
Galicia

AR

8.513,39  
Last Price

Financial Institutions

| CompanyName               |       |
|---------------------------|-------|
| Galicia                   |       |
| 12m Expected Total Return | 11,6% |
| IC - Events/ESG           |       |
| Growth                    |       |
| Earnings Revisions        |       |
| Earnings Surprises        |       |
| Low Liquidity             |       |
| High Leverage             |       |
| High Yield                |       |
| FX Protection             |       |
| Price Momentum 12m        |       |
| Expectation GAP           |       |
| Valuation GAP             |       |



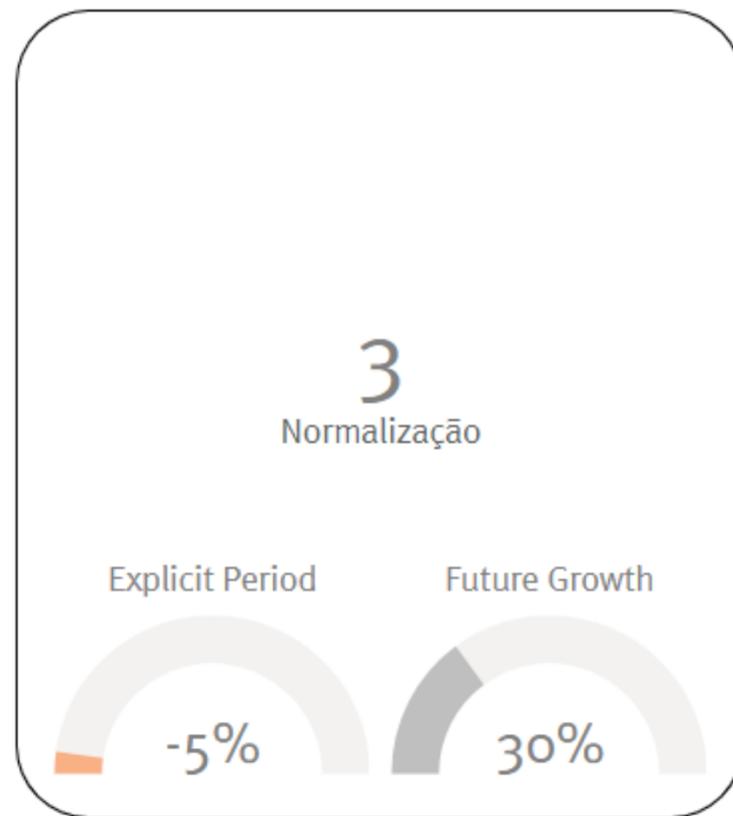
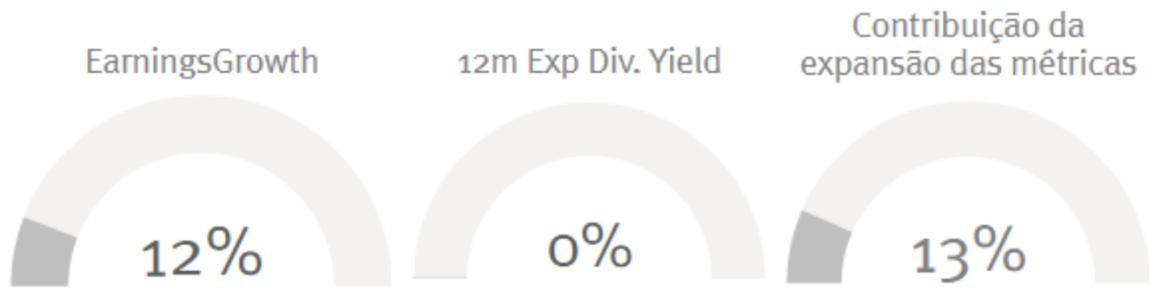
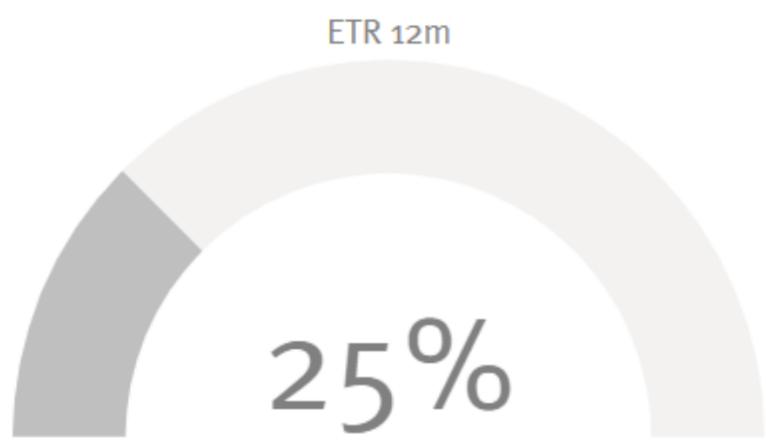
| Multiples | Blending | Comfort Target | Historical 5Y Median | Exit Metrics | Peers Historical 5Y Median |
|-----------|----------|----------------|----------------------|--------------|----------------------------|
| PE        | 100%     | 6,4            | 8,7                  | 7,4          | 12,1                       |
| EV/EBTIDA | 0%       | 0,0            | 0,9                  | 0,0          | 0,0                        |
| EVS       | 0%       | 0,0            | 0,5                  | 0,0          | 0,0                        |

Indicators of Changes      Sinal

← Ticker

Suzano  
 Commodities

BZ  
 62,68  
 Last Price



| CompanyName               |       |
|---------------------------|-------|
| Suzano                    |       |
| 12m Expected Total Return | 24,9% |
| IC - Events/ESG           |       |
| Growth                    |       |
| Earnings Revisions        |       |
| Earnings Surprises        |       |
| Low Liquidity             |       |
| High Leverage             |       |
| High Yield                |       |
| FX Protection             |       |
| Price Momentum 12m        |       |
| Expectation GAP           |       |
| Valuation GAP             |       |

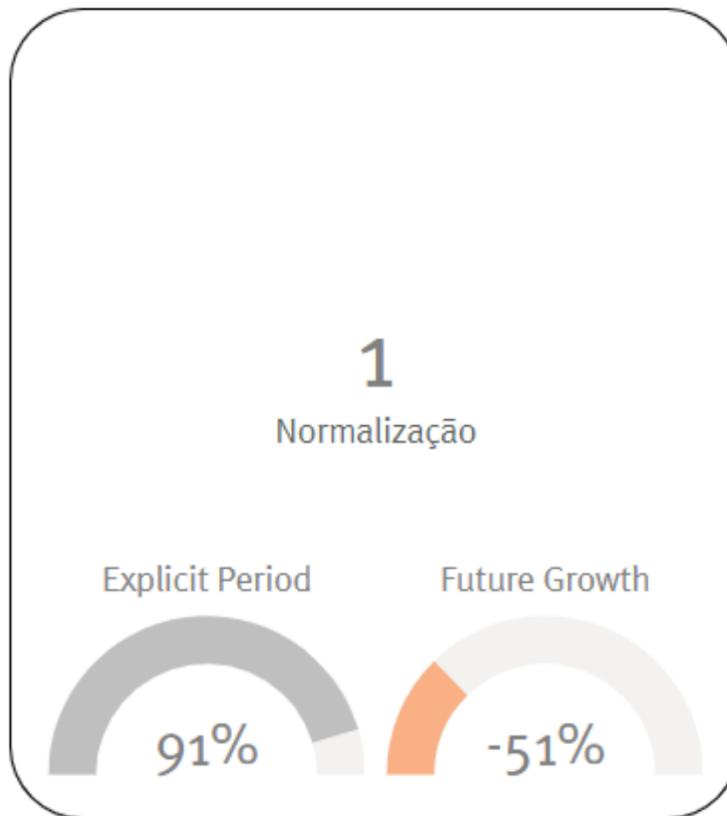
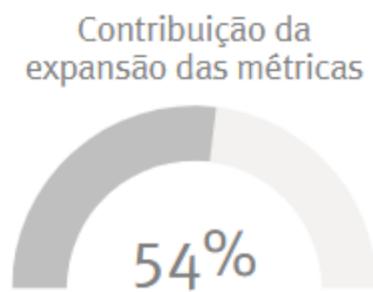
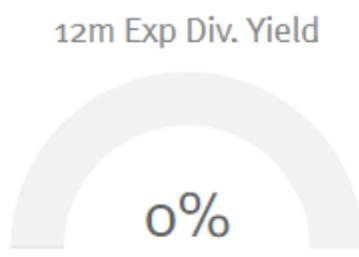
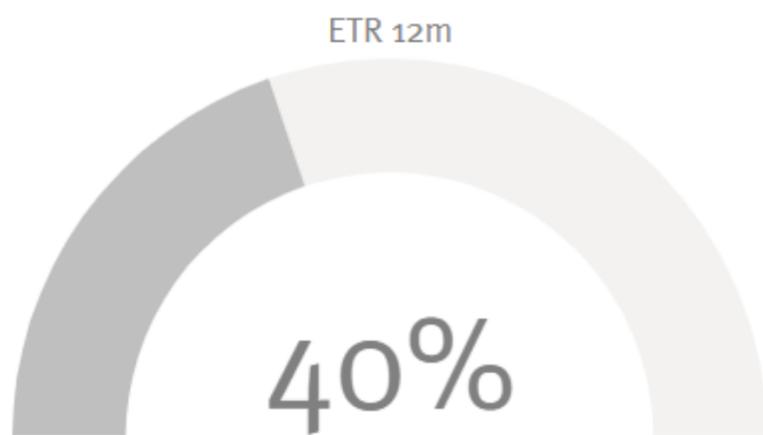
| Multiples | Blending | Comfort Target | Historical 5Y Median | Exit Metrics | Peers Historical 5Y Median |
|-----------|----------|----------------|----------------------|--------------|----------------------------|
| PE        | 0%       | 0,0            | 11,4                 | 0,0          | 5,7                        |
| EV/EBTIDA | 100%     | 6,0            | 7,9                  | 6,7          | 8,5                        |
| EVS       | 0%       | 0,0            | 3,9                  | 0,0          | 3,8                        |

▲ Indicators of Changes      Sinal

← Ticker  
 VBRR3

Vibra Energia  
 Infrastructure & Logistics

BZ  
 17,60  
 Last Price



| CompanyName               |       |
|---------------------------|-------|
| Vibra Energia             |       |
| 12m Expected Total Return | 39,6% |
| IC - Events/ESG           |       |
| Growth                    |       |
| Earnings Revisions        |       |
| Earnings Surprises        |       |
| Low Liquidity             |       |
| High Leverage             |       |
| High Yield                |       |
| FX Protection             |       |
| Price Momentum 12m        |       |
| Expectation GAP           |       |
| Valuation GAP             |       |

| Multiples | Blending | Comfort Target | Historical 5Y Median | Exit Metrics | Peers Historical 5Y Median |
|-----------|----------|----------------|----------------------|--------------|----------------------------|
| PE        | 75%      | 8,0            | 9,9                  | 8,0          | 9,9                        |
| EV/EBTIDA | 25%      | 5,5            | 11,6                 | 5,5          | 11,6                       |
| EVS       | 0%       | 0,0            | 0,3                  | 0,0          | 0,4                        |

| Indicators of Changes  | Sinal |
|--|-------|
| COMERC - Compra da participação da Perfin - Preço e Dividendos da Vibra at risk (Estava no VMQ mas não tínhamos transposto). |       |

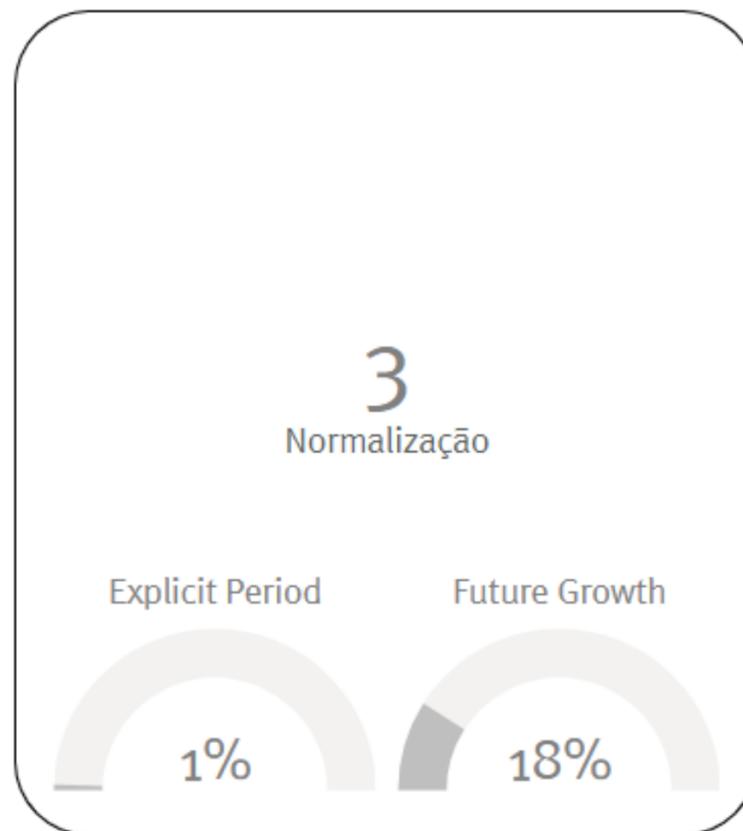
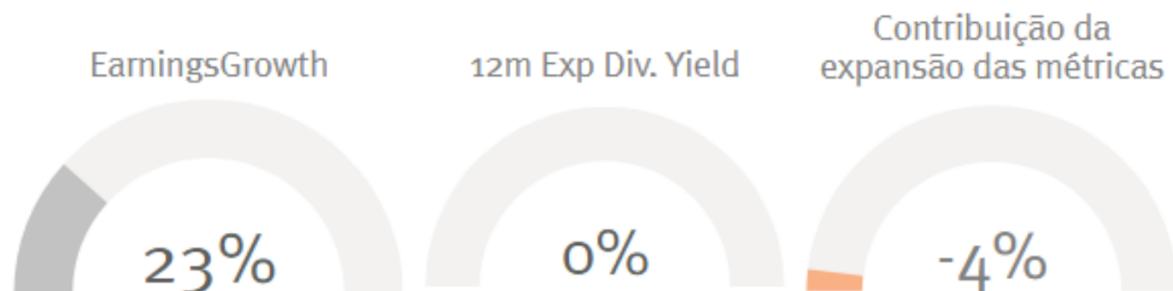
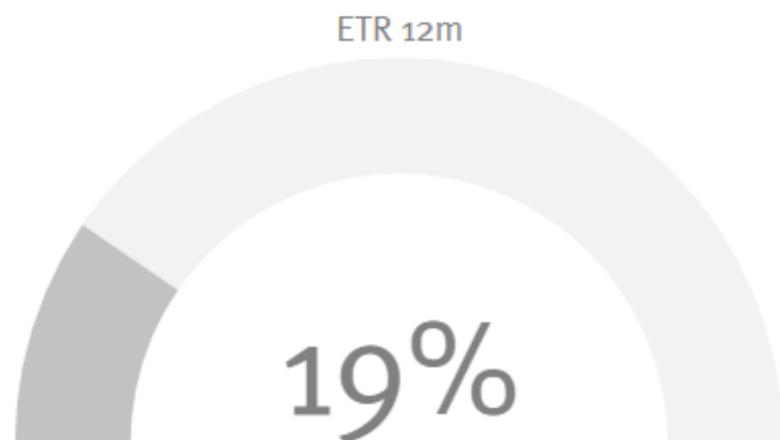
← Ticker

Embraer (USD)

BZ

Industrial & Capital Goods

57,03  
Last Price



| Company Name              |       |
|---------------------------|-------|
| Embraer (USD)             |       |
| 12m Expected Total Return | 19,1% |
| IC - Events/ESG           |       |
| Growth                    |       |
| Earnings Revisions        |       |
| Earnings Surprises        |       |
| Low Liquidity             |       |
| High Leverage             |       |
| High Yield                |       |
| FX Protection             |       |
| Price Momentum 12m        |       |
| Expectation GAP           |       |
| Valuation GAP             |       |

| Multiples | Blending | Comfort Target | Historical 5Y Median | Exit Metrics | Peers Historical 5Y Median |
|-----------|----------|----------------|----------------------|--------------|----------------------------|
| PE        | 0%       | 0,0            | 17,3                 | 0,0          | 17,5                       |
| EV/EBTIDA | 100%     | 10,7           | 12,4                 | 11,9         | 13,7                       |
| EVS       | 0%       | 0,0            | 0,8                  | 0,0          | 1,2                        |

| Indicators of Changes   | Sinal |
|---|-------|
| Delays in components deliveries, especially Pratt & Whitney engines |       |
| EV-Tol: the successful certification of EVE in 2025                 |       |
| US Tariffs?   |       |

# 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



Hogan Investimentos

**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.