

Hogan Horizonte FIM
REVISÃO DO
DESEMPENHO
3TRI 2023

AGENDA

Atribuição do Desempenho

Movimentações

Portfolio Analytics

Principais Teses de Investimento

RESUMO

- O Hogan Horizonte FIM apresentou uma performance de -2,3% no 3º Trimestre de 2023, para o acumulado do ano possui retorno de +20,9%, enquanto o Ibovespa acumula uma performance de +6,22%.
- Nosso desempenho no 3T23 em geral reflete a relevância de ter a capacidade de se expor positivamente (Long) ou negativamente (Short) aos diversos fatores de risco (não somente setoriais). Nosso rigor no acompanhamento dos fatores de convicção nos permitiu reagir e deslocar os riscos das nossas carteiras em conjunto com a variação dos fatores macroeconômicos.
- O país deverá desacelerar, tendo isso em vista ajustamos nossas posições montando alguns shorts seletivos no setor de Varejo, Distribuição de Alimentos e Consumo para neutralizar alguns Longs que montamos ao longo dos últimos meses como Marcopolo, Estácio e agora Hapvida (Rede D'or foi zerada) após a surpresa do resultado do 2T23, com o follow-on de R\$1 bi que ajudará o crescimento dos lucros com o turnaround operacional em curso. Nossas exposições à *Low Size e Low Liquidity* foram fechadas subsequentemente.
- Reduzimos nossa exposição aos “*bond likes*” nos setores de concessões e Utilities, montando shorts na Energisa e CCR para manter nossas posições compradas na EcoRodovias, Equatorial e no setor de shopping reduzindo nossa posição em Multiplan. Fizemos a mesma coisa, no setor de Incorporação, montando uma posição vendida na Eztec para neutralizar parcialmente a nossa posição comprada em Cyrela.

Hogan Horizonte FIM

ATRIBUIÇÃO DO

DESEMPENHO

3TRI 2023

HOGAN
INVESTIMENTOS

DESEMPENHO DO TRIMESTRE & ATRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA

Por País	Horizonte	BRA	Outros
Net Est. Performance	-2.3%	-2.1%	-0.2%
Long Book	-5.7%	-5.7%	0.0%
Short Book	3.4%	3.6%	-0.2%

O desempenho negativo veio principalmente das posições compradas no Brasil.

	Tri	Ano
CDI (%)	3.2%	9.9%
Ibovespa (%)	-1.3%	6.2%
SMLL	-7.2%	5.1%

ATRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO SETORIAL

Por Setor	Horizonte	BRA	Outros
Commodities	1.36	1.36	
Infrastructure & Logistics	1.09	1.09	
Retail	0.83	-0.06	0.89
Telecom, Media & Technology	0.07	0.29	-0.21
Industrial & Capital Goods	-0.12	-0.12	
Consumer Staples	-0.37	-0.15	-0.21
Financial Institutions	-0.39	-0.39	
Utilities	-0.82	-0.82	
Real Estate & Properties	-1.86	-1.86	
Consumer	-2.07	-1.41	-0.67

Contribuição positiva principalmente da posição comprada em Petrobras, com posição vendida em SLC Agrícola e CSN.

Reflexo dos Longs em EcoRodovias e Short em Santos Brasil.

Os principais detratores do setor foram os Longs em Yduqs, Rede D'Or, Hapvida, Fleury e Copa Holdings.

ATRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO POR PAPEL - POSITIVAS

Contribuições Positivas	Setor	Exp. Med. (% PL)	Contribuição (%)	Decisão	Comentários
PETROBRAS SA-ADR	Commodities	8.08%	1.32%	Manter long	Potencial de alta, dividendos
ALSEA SAB DE CV	Retail	5.22%	0.89%	Manter long	Potencial de alta, expansão de margem, desalavancagem
ECORODOVIAS	Infrastructure & Logistics	5.16%	0.86%	Manter long	Potencial de alta, revisões para cima, entregando resultados acima do esperado.
MARCOPOLO-PREF	Industrial & Capital Goods	7.85%	0.80%	Aumentar long	Potencial de alta, revisões para cima, entregando resultados acima do esperado.
QUALICORP SA	Consumer	-1.75%	0.79%	Aumentar short	Potencial de alta limitado, resultados abaixo do esperado, churn alto

ATRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO POR PAPEL - NEGATIVAS

Contribuições Negativas	Setor	Exp. Med. (% PL)	Contribuição (%)	Decisão	Comentários
REDE D'OR SAO LU	Consumer	3.73%	-0.70%	Zerar long	Revisões para baixo, contribuição da Sul América, abrir Long em Hapvida
M DIAS BRANCO SA	Consumer Staples	6.10%	-0.87%	Manter long	Potencial de alta, preços mais baixos do trigo
COPASA MG - ORD	Utilities	4.19%	-1.01%	Reduzir long	Resultado abaixo do esperado, abrir Long em Sabesp e aumentar Sanepar
YDUQS PART	Consumer	7.52%	-1.04%	Manter long	Potencial de alta, revisões para cima, expectation gap e valuation gap negativos
LOJAS RENNER SA	Retail	2.43%	-1.08%	Zerar long	Resultado abaixo do esperado, potencial de alta limitado, revisões para baixo

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 min (EST)'. The text is overlaid on the left side of the screen.

Hogan Horizonte FIA

PRINCIPAIS

MOVIMENTAÇÕES

3TRI 2023

MOVIMENTAÇÕES – 3TRI/2023 - GEOGRAFIA

Por País	Absoluto	BRA	Outros
Exposição Líquida (%PL)	-7.6%	-3.6%	-4.1%
Exposição Bruta (%PL)	2.1%	6.3%	-4.2%
Long Book (%PL)	-2.8%	1.4%	-4.2%
Short Book (%PL)	-4.9%	-4.9%	0.1%

Reduzimos nossa exposição líquida no mercado brasileiro, abrindo shorts no setor de consumo.

MOVIMENTAÇÕES – 3TRI/2023 - SETORIAL

Por Setor	Horizonte	BRA	Outros
Financial Institutions (%PL)	7.2%	7.2%	
Industrial & Capital Goods (%PL)	5.1%	5.1%	
Infrastructure & Logistics (%PL)	1.5%	1.5%	
Consumer (%PL)	-1.9%	2.1%	-4.0%
Commodities (%PL)	-1.9%	-1.9%	
TMT (%PL)	-2.0%	-2.1%	0.1%
Real Estate & Properties (%PL)	-2.1%	-2.1%	
Utilities (%PL)	-3.0%	-3.0%	
Retail (%PL)	-4.5%	-4.4%	-0.1%
Consumer Staples (%PL)	-6.0%	-6.0%	

Iniciamos long em Itaú e BTG.

Aumentamos a posição comprada em Marcopolo e iniciamos long em Lochpe-Maxion.

Zeramos Lojas Renner e C&A.

Abrimos short em Ambev, Dexco e Natura.

MOVIMENTAÇÕES – 3TRI/2023 – POR FATOR DE ESTILO

Style Exposures	Horizonte	BRA	Outros
Cheapness	11.4%	15.0%	-3.5%
High Leverage	7.7%	7.8%	-0.2%
FX Protection	1.0%	1.0%	0.0%
High Yield	-4.6%	-4.3%	-0.3%
Lower Liquidity	-4.8%	-1.8%	-3.0%
Lower Size	-6.6%	-6.6%	0.0%
Fundamental Momentum	-8.8%	-2.9%	-5.9%
Value	-21.6%	-18.1%	-3.5%
Indicators of Change - Events/ESG	-24.1%	-20.2%	-3.9%
Growth	-25.6%	-21.4%	-4.2%

As surpresas e revisões nas expectativas desaceleraram.

O padrão do Crescimento (Growth) do universo mudou: o forte crescimento ano contra ano ficou para trás. Olhando para frente, Growth esta pivotando para os outros setores.

PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES – 3TRI/2023 – POR PAPEL

Companhias	Setor	Maiores Mudanças (%PL)	Decisão	Comentários
HAPVIDA PARTICIP	Consumer	7.93%	Abrir long	Potencial de alta, revisões para cima, redução de alavancagem, controle de custos
ITAU UNIBAN-PREF	Financial Institutions	6.30%	Abrir long	Potencial de alta, revisões para cima
LOJAS RENNERSA	Retail	-4.78%	Zerar long	Resultado abaixo do esperado, potencial de alta limitado, revisões para baixo
COPA HOLDING-CLA	Consumer	-4.64%	Manter long	Potencial de alta, crescimento de demanda e capacidade, aumento de tarifas
COPASA MG - ORD	Utilities	-4.62%	Reduzir long	Resultado abaixo do esperado, abrir long em Sabesp

Hogan Horizonte FIA

PORTFÓLIO ANALYTICS

3TRI 2023

PORTFÓLIO & ANÁLISE DE RISCO (% PL)

Country Exposures	Horizonte	BRA	Outros
Net Exposure (%PL)	91.0%	78.4%	12.6%
Long Exp. (%PL)	120.2%	106.4%	13.8%
Short Exp. (%PL)	-29.3%	-28.0%	-1.3%
Gross Exp. (%PL)	149.5%	134.4%	15.1%
Ex-BZ Gross Exp. (%PL)	15.1%		
Longs (#)	24	21	3
Shorts (#)	17	16	1

Aumento da exposição bruta, com a abertura de novos Shorts.

PORTFÓLIO & ANÁLISE POR SETOR (% PL)

Sector Exposures	Horizonte	BRA	MÉX	
Financial Institutions	16.1%	16.1%	0.0%	Nossa maior aposta setorial com as posições compradas em Banco do Brasil, Itaú e BTG.
Consumer	14.0%	9.3%	4.7%	Reflexo das posições compradas em Yduqs, Copa Holdings e Hapvida.
Industrial & Capital Goods	13.5%	13.5%	0.0%	
Utilities	12.9%	12.9%	0.0%	
Real Estate & Properties	12.0%	12.0%	0.0%	Posições compradas em Marcopolo, Weg, lochpe-Maxion.
Commodities	9.4%	9.4%	0.0%	
Infrastructure & Logistics	6.7%	6.7%	0.0%	
Consumer Staples	2.5%	-1.1%	3.6%	Longs em Equatorial, Sabesp, Sanepar e Copasa.
Retail	2.4%	-3.2%	5.6%	
Telecom, Media & Technology	1.5%	2.7%	-1.3%	

PORTFÓLIO & ANÁLISE POR ESTILO (% PL)

Style Exposures	Horizonte	BRA	Outros
Cheapness	87.3%	75.1%	12.3%
Value	42.9%	30.6%	12.3%
High Yield	39.0%	33.1%	5.9%
Fundamental Momentum	35.8%	35.3%	0.5%
High Leverage	32.0%	29.2%	2.8%
Growth	16.5%	13.0%	3.5%
Lower Size	11.6%	11.6%	0.0%
FX Protection	6.1%	-5.6%	11.7%
Lower Liquidity	-0.2%	-0.2%	0.0%
Indicators of Change - Events/ESG	-69.0%	-67.9%	-1.0%

Exposição em empresas alavancadas e dividendos , além de continuarmos mantendo nossa exposição em papéis que surpreenderam, com revisões para cima, convergindo à nossa expectativa.

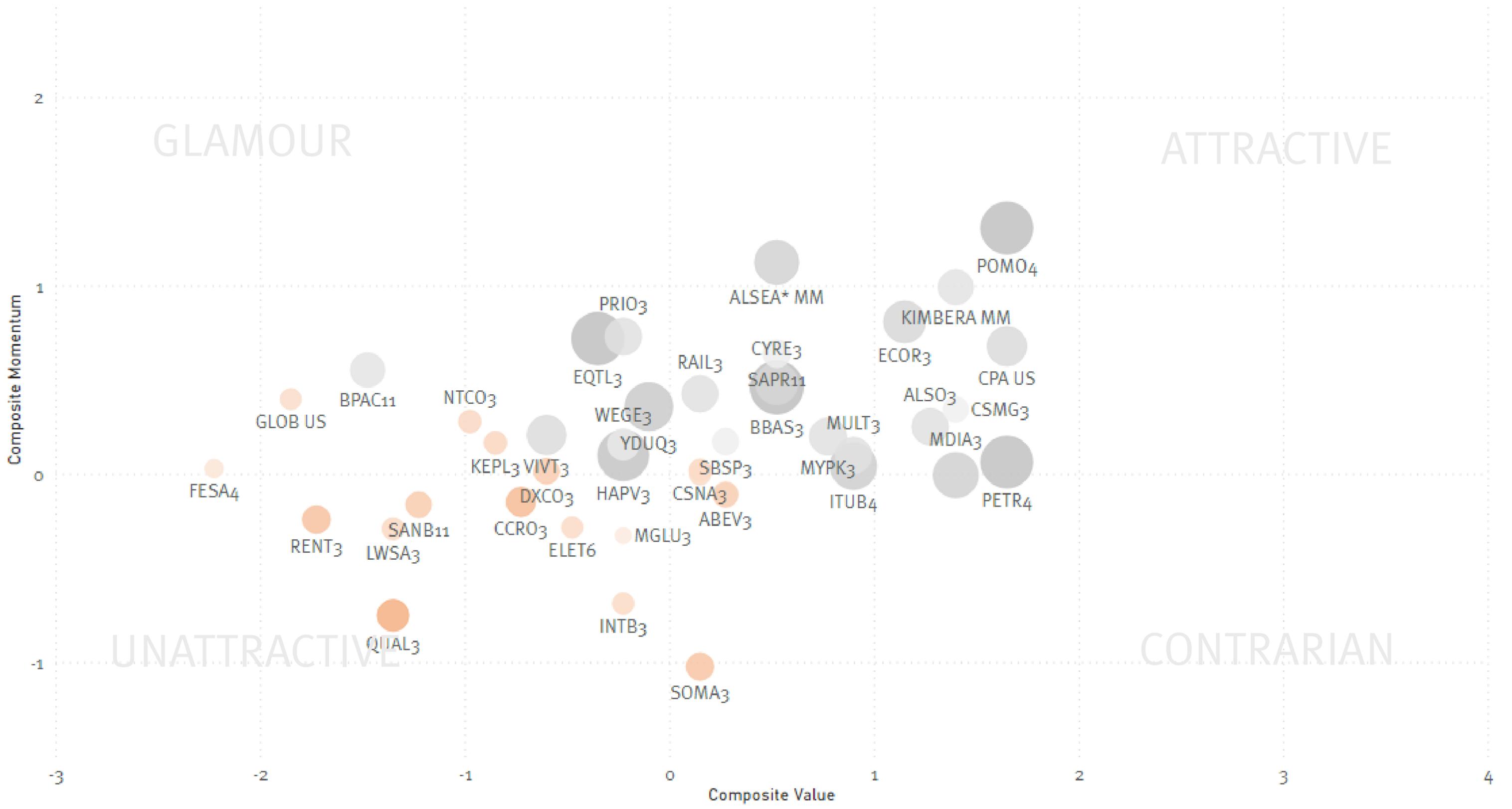
PORTFÓLIO & ANÁLISE POR ATIVO

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
REAL ESTATE & PROPERTIES															
ALSO3	Long	3.8%	40%	Grey	Grey	Light	Grey	Light		Grey	Light			Orange	Light
CYRE3	Long	5.1%	60%	Grey	Light		Light	Light			Light	Orange		Light	
EZTC3	Short	-1.3%	23%	Light	Grey		Light	Light				Orange		Light	Orange
MULT3	Long	3.8%	31%	Grey	Grey		Light				Light			Orange	Light
RETAIL															
ALSEA* MM	Long	5.5%	29%	Light	Grey	Light	Grey	Light		Grey			Grey	Light	Grey
MGLU3	Short	-0.7%	15%	Light	Grey		Grey	Light		Grey				Orange	Orange
SOMA3	Short	-2.1%	21%	Light	Grey	Light	Light	Orange				Orange		Orange	Orange

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
UTILITIES															
SAPR11	Long	2.2%	39%	Dark Grey	Light Grey	Orange	Light Grey		Dark Grey	Light Grey	Dark Grey	Orange		Light Grey	Dark Grey
CSMG3	Long	1.9%	52%	Dark Grey	Dark Grey		Light Grey				Dark Grey	Orange		Orange	Light Grey
ELET6	Short	-1.3%	20%	Light Grey	Light Grey	Orange	Light Grey			Light Grey				Orange	Orange
EQTL3	Long	7.8%	44%	Dark Grey	Orange		Light Grey	Dark Grey		Dark Grey				Light Grey	Light Grey
SBSP3	Long	2.0%	39%	Dark Grey		Light Grey	Light Grey	Light Grey		Light Grey			Orange	Light Grey	Light Grey
TELECOM, MEDIA & TECHNOLOGY															
GLOB US	Short	-1.2%	3%		Light Grey	Light Grey	Light Grey	Light Grey					Dark Grey	Light Grey	Light Grey
LWSA3	Short	-1.4%	4%		Dark Grey	Light Grey	Light Grey	Orange				Orange		Orange	Orange
VIVT3	Long	4.3%	24%	Dark Grey	Light Grey	Orange	Light Grey	Light Grey						Light Grey	Light Grey

Portfolio Hogan – Clusters Relativos



Short   Long

Hogan Horizonte FIA

PRINCIPAIS TESES DE INVESTIMENTO

3TRI 2023

Ticker

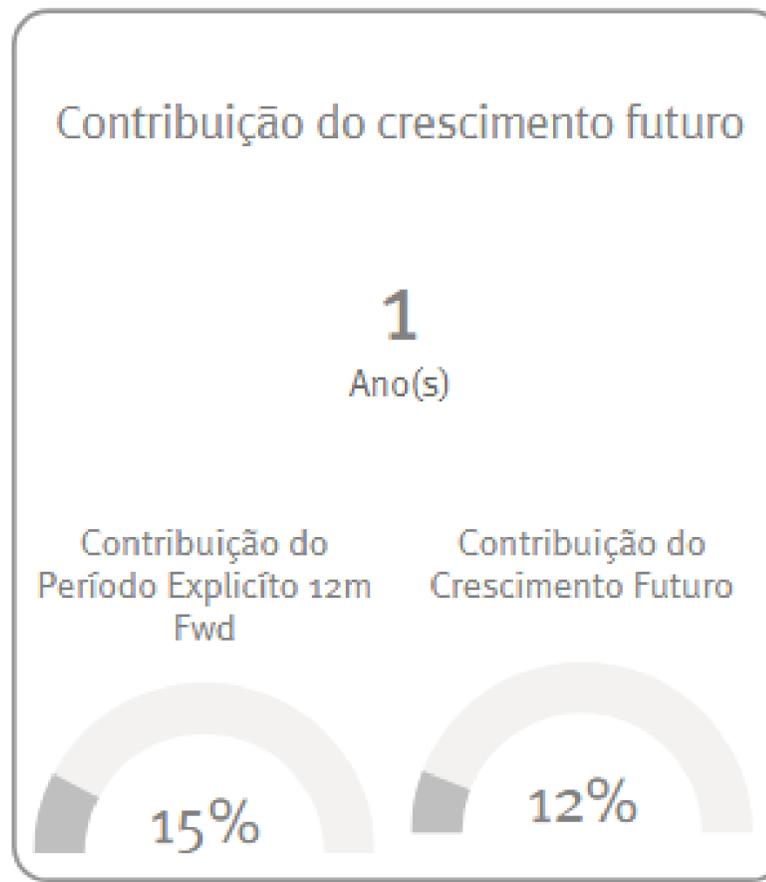
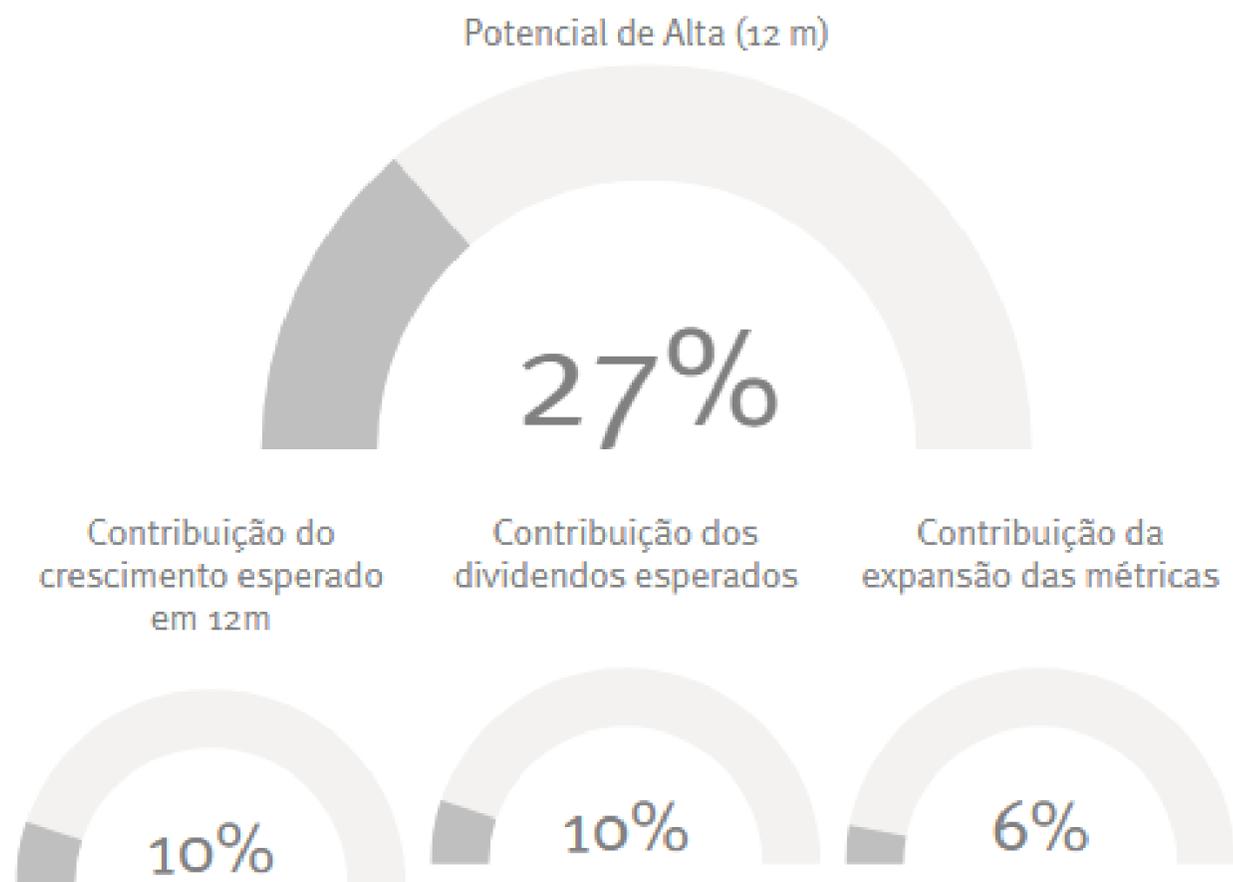
BBAS3



Brazil

BRL
46.80
Last Price

FINANCIAL INSTITUTIONS



Exposição aos Fatores de Risco	
Banco do Brasil	
12m Expected Total Return	27%
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	95%	5.0	8.7	10.4	5.0
EV/Ebtida	0%	0.0		7.9	0.0
EV/S	0%	0.0		4.7	0.0

Indicators of Change		Sinal
Tax & Regulations - Tributação de Dividendos		
Political Interference		
Increased competition from BNDES		
Impacto da TVA		

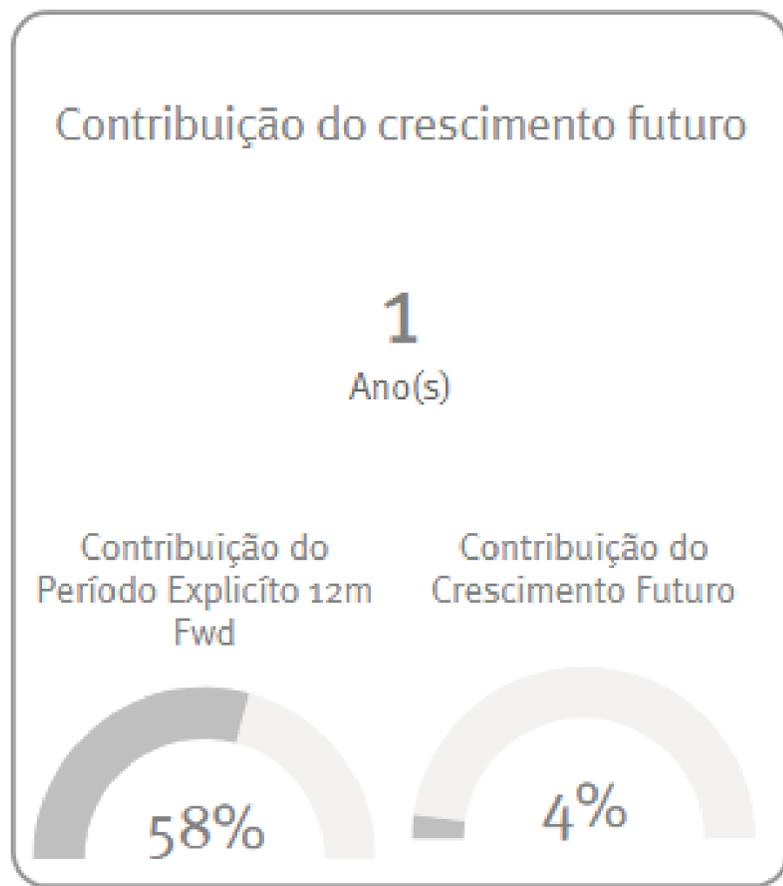
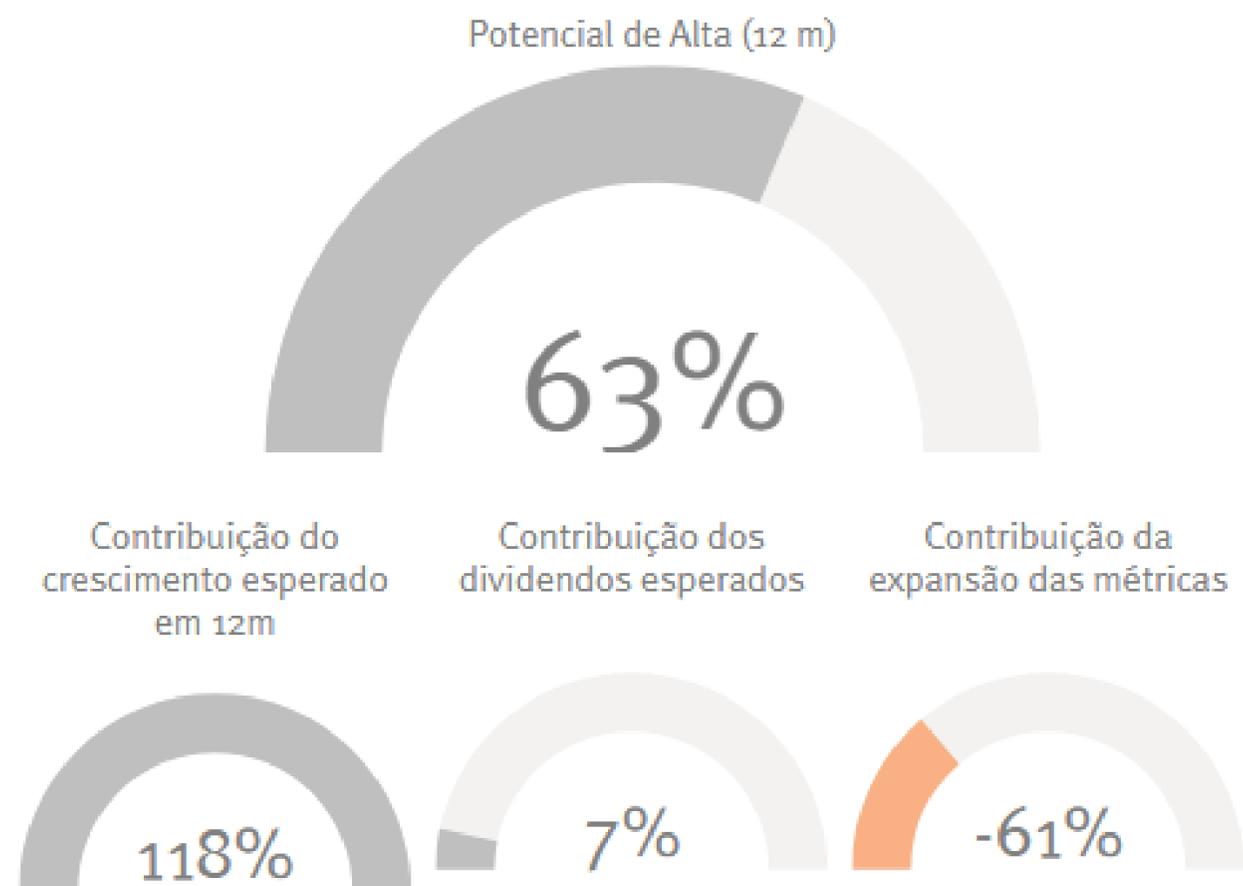
Ticker

POMO4

Brazil

INDUSTRIAL & CAPITAL GOODS

BRL
5.73
Last Price



Exposição aos Fatores de Risco	
Marcopolo	
12m Expected Total Return	63%
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	15.8	14.0
EV/Ebtida	20%	9.0	15.0	9.6	10.0
EV/S	0%	0.0	1.1	0.6	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,	

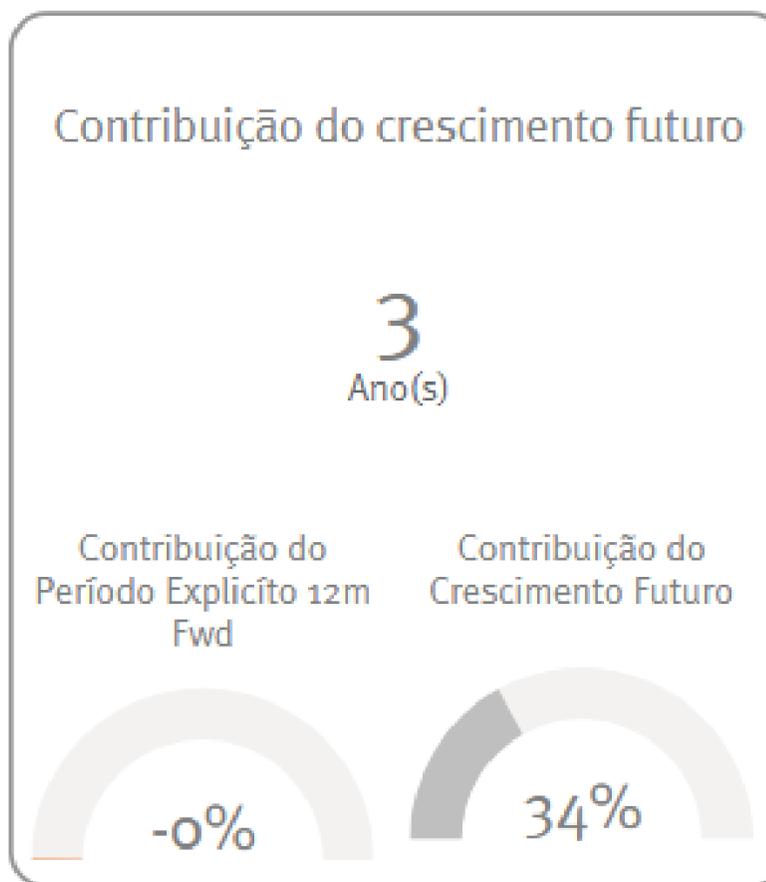
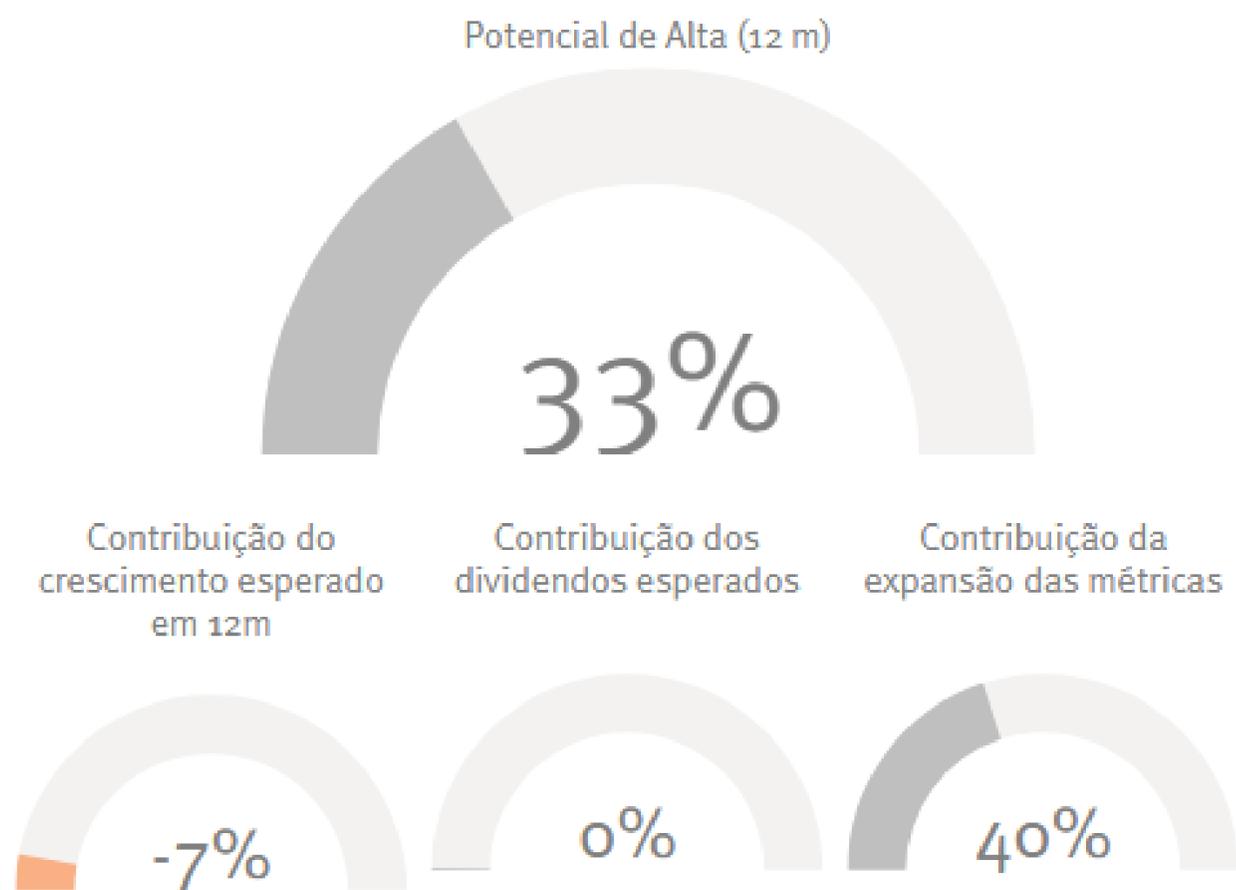
Ticker

HAPV3

Brazil

BRL
4.37
Last Price

CONSUMER

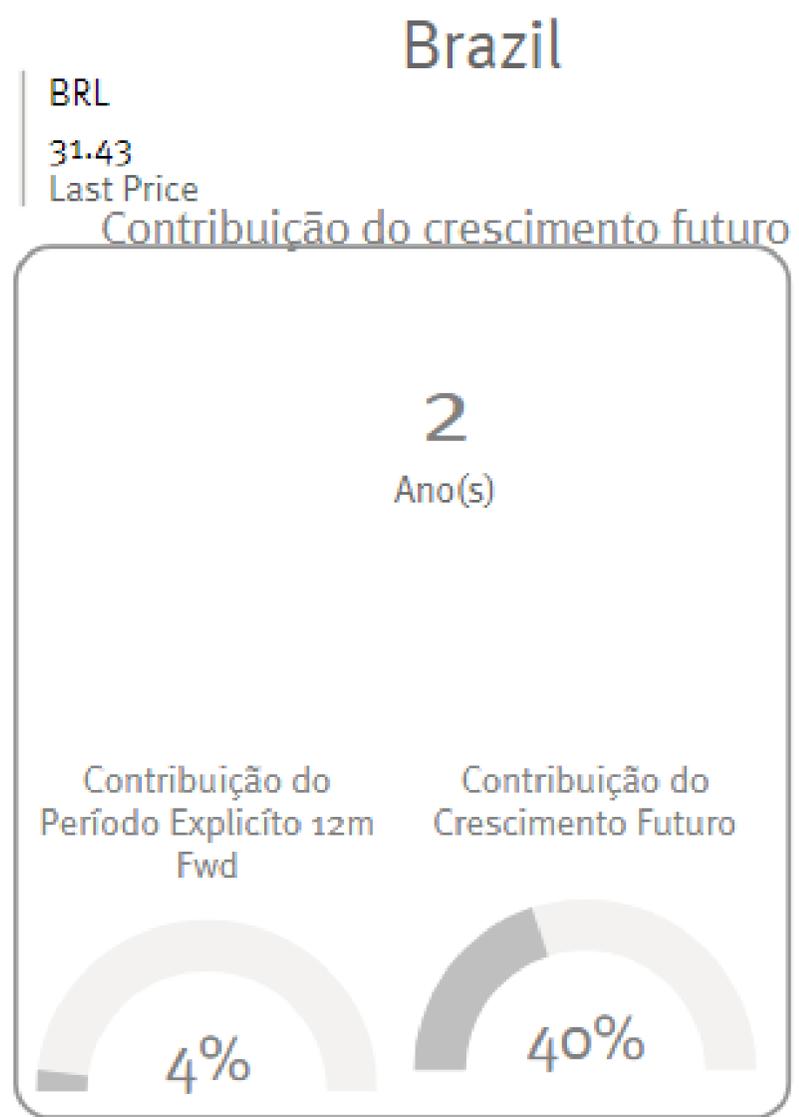
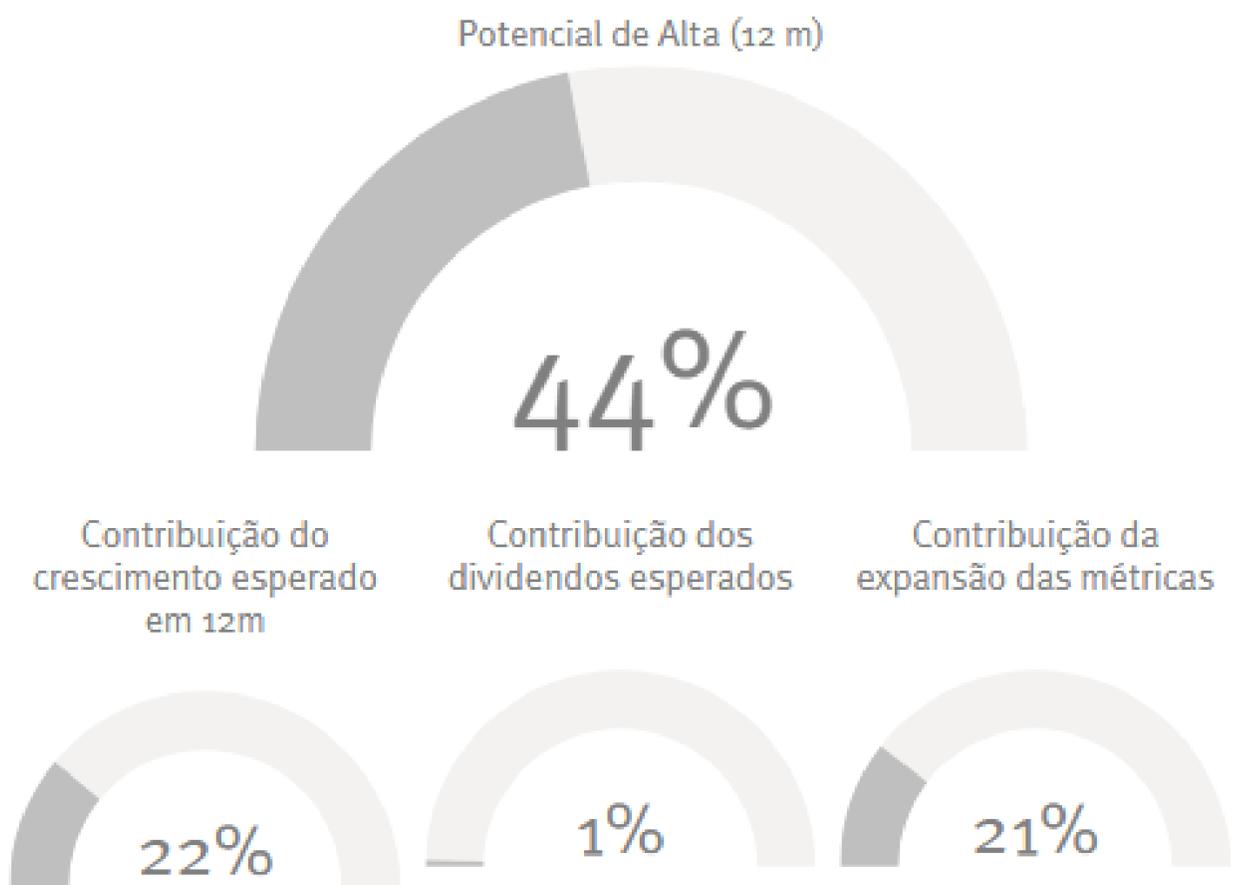


Exposição aos Fatores de Risco	
HapVida	
12m Expected Total Return	33%
Value	
IC - Events/ESG	
Growth	
Earnings Revisions	
Earnings Surprises	
Low Liquidity	
High Leverage	
High Yield	
FX Protection	
Price Momentum	

Multiples	Blending	Comfort Target	Historical 5Y Median	Peers Historical 5Y Median	Exit Metrics
P/E	20%	30.0	52.9	22.0	50.0
EV/Ebtida	40%	20.0	27.8	10.9	25.7
EV/S	40%	3.5	6.6	1.7	3.9

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

Ticker
EQTL3



UTILITIES

Exposição aos Fatores de Risco	
Equatorial	
12m Expected Total Return	44%
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	20%	12.0	13.1	13.4	12.0
EV/Ebtida	80%	7.0	9.1	8.1	7.0
EV/S	0%	0.0	1.9	1.0	0.0

Indicators of Change

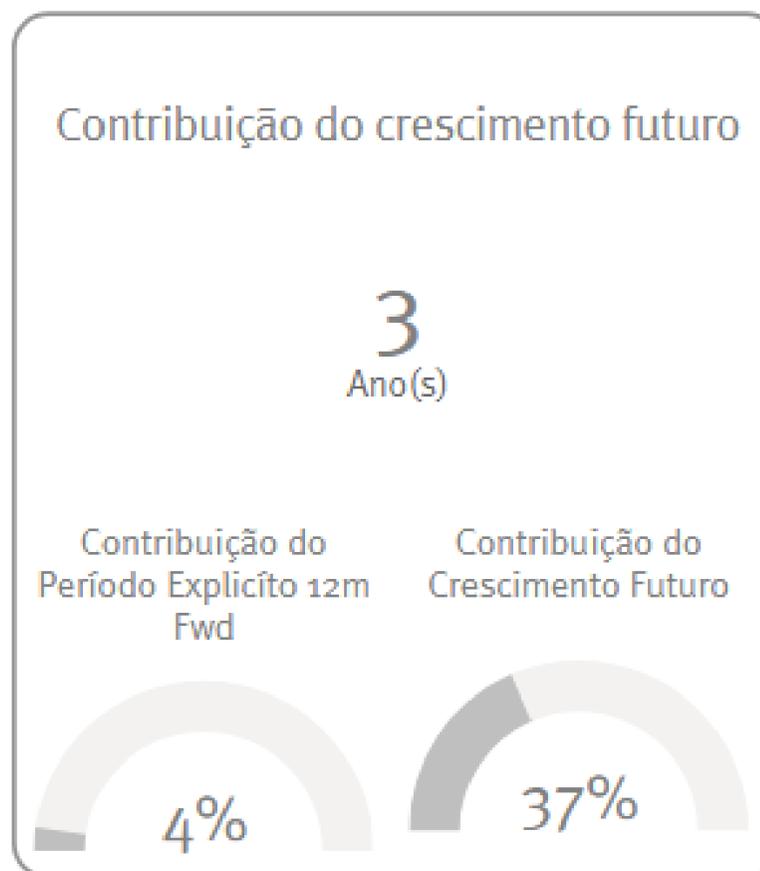
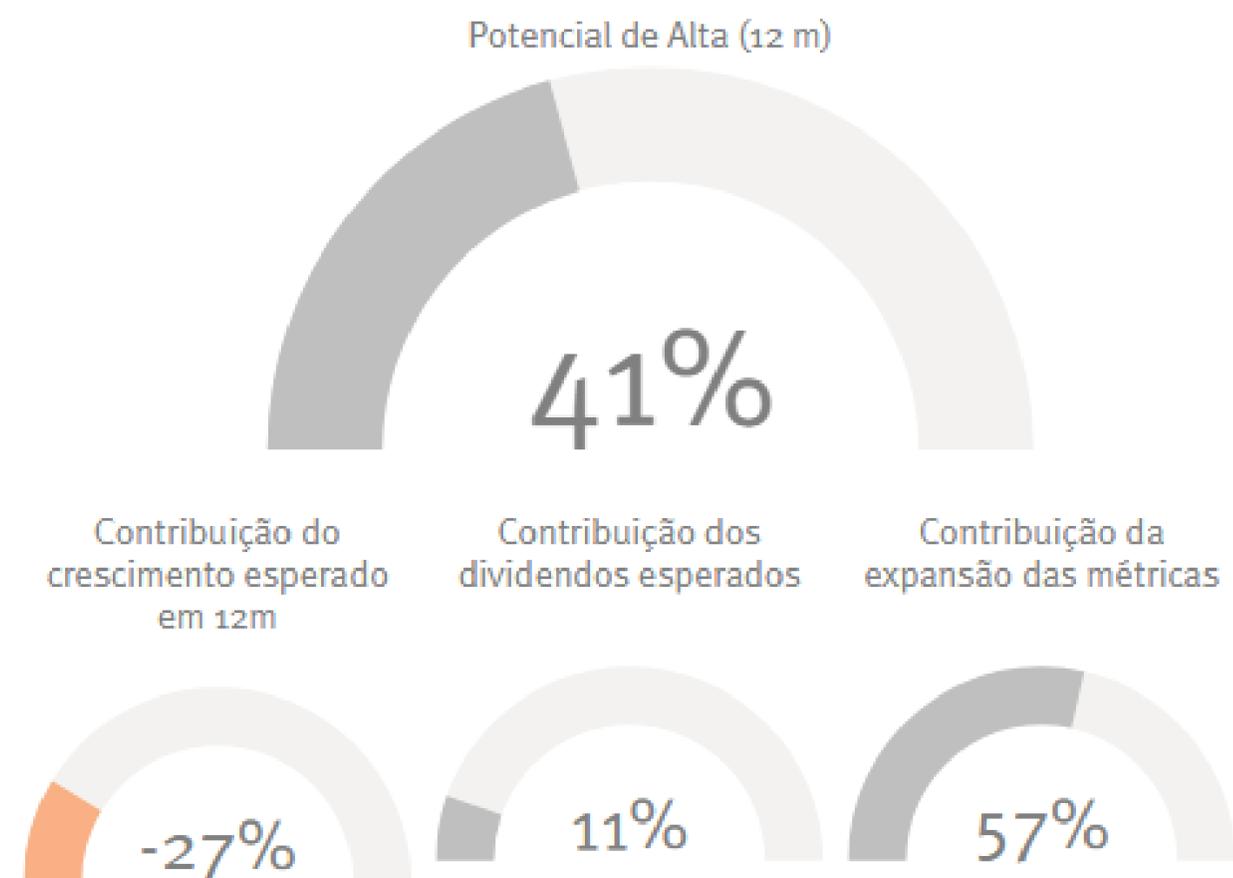
Sinal

Ticker
PETR4

Brazil

COMMODITIES

BRL
 32.62
 Last Price



Exposição aos Fatores de Risco	
Petrobras	
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	0%	0.0	13.1	15.0	0.0
EV/Ebtida	100%	2.2	6.3	8.2	4.5
EV/S	0%	0.0	1.9	0.9	0.0

Indicators of Change	Sinal
ESG: Pricing Policy	
Capital Discipline: Braskem	
M&A Optionalities: Overhang BNDES (R\$30 bln)	

CONTATO



www.hoganinvest.com.br



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.