

Hogan Horizonte FIM  
REVISÃO DO  
DESEMPENHO  
2TRI 2023

# AGENDA

Atribuição do Desempenho

Movimentações

Portfolio Analytics

Principais Teses de Investimento

# RESUMO

---

- O Hogan Horizonte 130/30 FIM apresentou uma performance positiva de +15% no 2º Trimestre de 2023, tendo como seus principais contribuidores os setores de Consumo e Financeiro. O Ibovespa acumula retorno de +7,6% no ano, enquanto nosso fundo apresenta performance de +23,3%.
- Os resultados do primeiro semestre de 2023 refletem a importância de termos a capacidade de nos expor *Long* ou *Short* aos diversos fatores de risco, não nos limitando apenas aos riscos setoriais. A sistemática do nosso processo, com análises sempre voltadas para o futuro e o rigor no acompanhamento das variáveis-chave, nos permitiu reagir e ajustar os riscos das nossas carteiras em conjunto com os fatores macroeconômicos que monitoramos.
- As posições vendidas em empresas de menor porte (*Low Size*), com baixa liquidez (*Low Liquidity*) e alta alavancagem (*High Leverage*), foram zeradas (Alpargatas, Natura, Fleury), enquanto foram montadas e/ou aumentadas os *Longs* em Marcopolo, YDUQS, Rede D'Or, Fleury, Aliansce e EcoRodovias. Os resultados do 1º trimestre, com suas surpresas e as revisões decorrentes, confirmaram nosso entendimento sobre a dinâmica das margens futuras e a desalavancagem que estava por vir. A contribuição da YDUQS, Rede D'Or e Fleury para o desempenho no trimestre reflete, de forma geral, um ponto de inflexão na dinâmica dos tickets médios, controle de custos e balanços mais leves, sendo ingredientes claros para um re-rating. As margens estão mais altas e o giro do ativo é maior.
- O segundo trimestre será lembrado pela deslocação (bastante esperada) para o setor de Consumo/cíclico doméstico que foi a principal movimentação que operamos em março/abril. A liquidez de mercado aumentando em um primeiro momento (re-rating) dos ativos ante o crescimento futuro que estará por vir em 2025 adiante.

# Hogan Horizonte FIM

# ATRIBUIÇÃO DO

# DESEMPENHO

2TRI 2023

HOGAN  
INVESTIMENTOS

# DESEMPENHO DO TRIMESTRE & ATRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA

Por País	Horizonte	BRA	Outros
Net Est. Performance	15.1%	14.0%	1.2%
Long Book	21.3%	20.2%	1.1%
Short Book	-6.2%	-6.2%	0.0%

*O desempenho positivo veio principalmente das posições compradas no Brasil.*

	Tri	Ano
CDI (%)	3.1%	6.5%
Ibovespa (%)	15.9%	7.6%
SMLL	25.2%	13.3%

# ATRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO SETORIAL

Por Setor	Horizonte	BRA	Outros	
Consumer	4,73	3,69	1,04	Contribuição positiva principalmente dos longs em Copa Holdings, Yduqs e Rede D'Or.
Utilities	2,93	2,93		
Financial Institutions	2,81	2,81		
Real Estate & Properties	2,59	2,59		Reflexo das posições compradas na Copasa, Sanepar e Equatorial.
Commodities	1,66	1,66		
Industrial & Capital Goods	1,33	1,31		Posições compradas em Banco do Brasil, Itaú e Nubank.
Consumer Staples	0,95	1,27	-0,32	
Telecom, Media & Technology	0,48	0,21	0,27	
Infrastructure & Logistics	-1,11	-0,91	-0,20	Maiores detratores do setor vieram das posições vendidas em Petz, Assaí, Lojas Renner, Mercado Livre e Grupo Soma.
Retail	-1,21	-1,58	0,37	

# ATRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO POR PAPEL - POSITIVAS

Contribuições Positivas	Setor	Exp. Med. (% PL)	Contribuição (%)	Decisão	Comentários
YDUQS PART	Consumer	4.40%	4.24%	Aumentar long	Surpresa nos resultados do 1T23, revisões para cima, potencial de alta
MARCOPOLO-PREF	Industrial & Capital Goods	4.93%	2.42%	Aumentar long	Potencial de alta, revisões para cima, entregando resultados acima do esperado.
BANCO DO BRASIL	Financial Institutions	10.31%	2.39%	Reduzir long	Realização de lucro, redução da exposição bruta nos bancos tradicionais - relativo vs. Bradesco e Santander
M DIAS BRANCO SA	Consumer Staples	4.65%	2.21%	Manter long	Surpresa positiva nos resultados do 1T23, desconto em relação ao histórico
COPASA MG - ORD	Utilities	5.50%	1.76%	Manter long	Surpresa nos resultados do 1T23, revisões esperadas para cima, potencial de alta

# ATRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO POR PAPEL - NEGATIVAS

Contribuições Negativas	Setor	Exp. Med. (% PL)	Contribuição (%)	Decisão	Comentários
EMBRAER	Industrial & Capital Goods	1.37%	-0.59%	Zerar long	Resultado abaixo do esperado, potencial de alta limitado
VAMOS LOCACAO DE	Infrastructure & Logistics	1.14%	-0.78%	Zerar long	Diminuição de exposição ao setor, relativo vs Simpar
QUALICORP SA	Consumer	-2.40%	-0.88%	Manter short	Resultados negativos no 1T23, relativo vs Rede D'or
PET CENTER COMER	Retail	-1.10%	-0.91%	Zerar short	Revisão de métricas, reduzir exposição ao setor, sensibilidade a dinâmica de curva de juros
ALPARGATAS-PREF	Consumer Staples	-1.52%	-0.98%	Zerar short	Revisão de métricas, reduzir exposição ao setor, Evento (fechamento de capital)



The background of the slide is a blurred image of a computer monitor displaying financial data. On the left, there is a table with columns for 'Time', 'Change', and 'High'. On the right, there are two line charts. The top chart is titled 'EURUSD (Bid), Ticks, # 300 / 300' and shows a fluctuating line with a horizontal dashed trend line. The bottom chart is titled 'Gold, spot - 1.276 820 - 23:00:00, 13 min (EST)' and shows a candlestick-style price movement. The overall image is in grayscale with a teal vertical bar on the left side.

Hogan Horizonte FIA  
PRINCIPAIS  
MOVIMENTAÇÕES  
2TRI 2023

# MOVIMENTAÇÕES – 2TRI/2023 - GEOGRAFIA

Por País	Absoluto	BRA	Outros
Exposição Líquida (%PL)	0.2%	1.4%	-1.2%
Exposição Bruta (%PL)	1.0%	2.6%	-1.6%
Long Book (%PL)	0.6%	2.0%	-1.4%
Short Book (%PL)	-0.4%	-0.6%	0.2%

*Aumentamos nossa exposição líquida no mercado brasileiro e reduzimos a exposição ao mercado externo*

# MOVIMENTAÇÕES – 2TRI/2023 - SETORIAL

Por Setor	Horizonte	BRA	Outros
Consumer (%PL)	14,5%	11,1%	3,4%
Consumer Staples (%PL)	9,1%	10,1%	-1,0%
Utilities (%PL)	3,8%	3,8%	
Real Estate & Properties (%PL)	3,3%	3,3%	
Commodities (%PL)	2,7%	2,7%	
Retail (%PL)	2,1%	1,3%	0,8%
Infrastructure & Logistics (%PL)	-7,2%	-4,2%	-3,1%
Financial Institutions (%PL)	-7,9%	-7,9%	
Industrial & Capital Goods (%PL)	-8,5%	-8,5%	
TMT (%PL)	-11,7%	-10,3%	-1,3%

Abertura de long em Yduqs e Rede D'Or, além de Fleury passar de short para long.

Compra de Mdias Branco, além de zerarmos os shorts em Alpargatas, Natura e Cemex.

Zeramos a posição comprada em Embraer e iniciamos uma posição vendida em Kepler.

Longs em Tim e Totvs passaram a ser short.

# MOVIMENTAÇÕES – 2TRI/2023 – POR FATOR DE ESTILO

Style Exposures	Horizonte	BRA	Outros
Growth	19.4%	17.6%	1.9%
Fundamental Momentum	18.9%	20.8%	-1.9%
Lower Size	7.9%	9.2%	-1.3%
Cheapness	3.6%	-0.2%	3.8%
High Leverage	3.5%	-0.2%	3.7%
Lower Liquidity	2.6%	-0.4%	3.0%
High Yield	1.3%	0.3%	1.0%
Value	-10.0%	-13.1%	3.1%
FX Protection	-18.1%	-17.9%	-0.2%
Indicators of Change - Events/ESG	-23.4%	-24.3%	0.9%

*Aumentamos nossa exposição em empresas de crescimento, alavancadas, que apresentam drivers fundamentalistas positivos e em empresas de pequeno porte, porém reduzimos a exposição em moedas estrangeiras (FX Protection) e aumentamos as posições vendidas em commodities.*

# PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES – 2TRI/2023 – POR PAPEL

Companhias	Setor	Maiores Mudanças (%PL)	Decisão	Comentários
YDUQS PART	Consumer	8.46%	Aumentar long	Surpresa nos resultados do 1T23, revisões para cima, potencial de alta, potencial de alta
ITAU UNIBAN-PREF	Financial Institutions	-8.22%	Zerar long	Realização de lucro, redução da exposição bruta nos bancos tradicionais - relativo vs. Bradesco e Santander
PETROBRAS-PREF	Commodities	7.29%	Aumentar long	Dividendos acima do esperado, potencial de alta, desconto em relação ao histórico
EMBRAER	Industrial & Capital Goods	-6.63%	Zerar long	Resultado abaixo do esperado, potencial de alta limitado
MULTIPLAN	Real Estate & Properties	-6.58%	Reduzir long	Realização de lucro, rotação para Aliansce Sonae

Hogan Horizonte FIA

# PORTFÓLIO ANALYTICS

2TRI 2023

# PORTFÓLIO & ANÁLISE DE RISCO (% PL)

Country Exposures	Horizonte	BRA	Outros
Net Exposure (%PL)	91.8%	74.8%	17.0%
Long Exp. (%PL)	114.0%	95.7%	18.4%
Short Exp. (%PL)	-22.2%	-20.9%	-1.3%
Gross Exp. (%PL)	136.2%	116.5%	19.7%
Ex-BZ Gross Exp. (%PL)	22.4%		
Longs (#)	23	20	3
Shorts (#)	13	12	1

*Aumento das apostas em Brasil, refletindo visão mais positiva para o mercado doméstico*

# PORTFÓLIO & ANÁLISE POR SETOR (% PL)

Sector Exposures	Horizonte	BRA	MÉX
Consumer	16.4%	7.0%	9.4%
Real Estate & Properties	14.0%	14.0%	0.0%
Utilities	13.7%	13.7%	0.0%
Commodities	11.5%	11.5%	0.0%
Consumer Staples	11.0%	8.0%	3.0%
Retail	9.5%	3.6%	6.0%
Financial Institutions	8.9%	8.9%	0.0%
Industrial & Capital Goods	5.5%	5.5%	0.0%
Infrastructure & Logistics	5.2%	5.2%	0.0%
Telecom, Media & Technology	-3.8%	-2.5%	-1.3%

Nossa maior aposta setorial com as posições compradas em Yduqs, Rede D'Or e Copa Holdings.

Posições compradas em Aliansce Sonae, Multiplan e Cyrela.

Reflexo dos longs em Copasa e Equatorial.

Com posições vendidas em Tim, Totvs e Globant, devido a visão bearish no setor, com pouco espaço para um re-rating e com downside risk nas métricas de saída.



# PORTFÓLIO & ANÁLISE POR ESTILO (% PL)

Style Exposures	Horizonte	BRA	Outros
Cheapness	75.9%	60.1%	15.8%
Value	64.5%	48.7%	15.8%
Fundamental Momentum	44.7%	38.2%	6.4%
High Yield	43.6%	37.4%	6.2%
Growth	42.1%	34.4%	7.7%
High Leverage	24.3%	21.3%	3.0%
Lower Size	18.2%	18.2%	0.0%
FX Protection	6.1%	-5.5%	11.6%
Lower Liquidity	4.6%	1.6%	3.0%
Indicators of Change - Events/ESG	-44.9%	-47.8%	2.9%

*Exposições a esses fatores de small caps e empresas alavancadas.*

# 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>COMMODITIES</b>															
PETR4	Long	9.4%	41%	Dark Grey	Dark Grey	Light Orange	Light Orange	Light Grey			Dark Grey		Light Orange	Light Grey	Light Grey
SMT03	Long	2.0%	24%	Light Grey	Light Grey	Light Grey	Light Grey	Dark Grey		Dark Grey			Light Grey	Dark Grey	Light Orange
<b>CONSUMER</b>															
COGN3	Short	-3.0%	17%	Light Grey	Dark Grey	Light Orange	Dark Grey	Dark Grey		Dark Grey		Light Orange		Dark Grey	Dark Grey
CPA US	Long	9.3%	48%	Dark Grey	Dark Grey	Light Grey	Dark Grey	Light Grey			Light Grey		Dark Grey	Dark Grey	Dark Grey
FLRY3	Long	1.5%	28%	Dark Grey	Dark Grey	Light Grey	Dark Grey	Light Grey				Light Orange	Light Orange	Light Grey	Light Grey
MOVI3	Short	-0.9%	11%	Light Grey	Light Orange	Light Grey	Dark Grey	Light Orange		Dark Grey		Light Orange	Light Orange	Light Grey	Light Orange
QUAL3	Short	-1.8%	6%	Light Grey	Dark Grey	Light Grey	Dark Grey	Light Orange			Light Grey	Light Orange		Light Grey	Light Orange
RDOR3	Long	4.3%	24%	Dark Grey	Dark Grey	Light Grey	Dark Grey	Light Grey		Light Grey				Dark Grey	Light Grey
RENT3	Short	-1.3%	11%	Light Grey	Light Grey	Light Grey	Dark Grey	Light Grey		Light Grey				Dark Grey	Dark Grey
YDUQ3	Long	8.5%	25%	Dark Grey	Dark Grey	Light Grey	Dark Grey	Dark Grey		Light Grey		Light Orange		Dark Grey	Light Grey



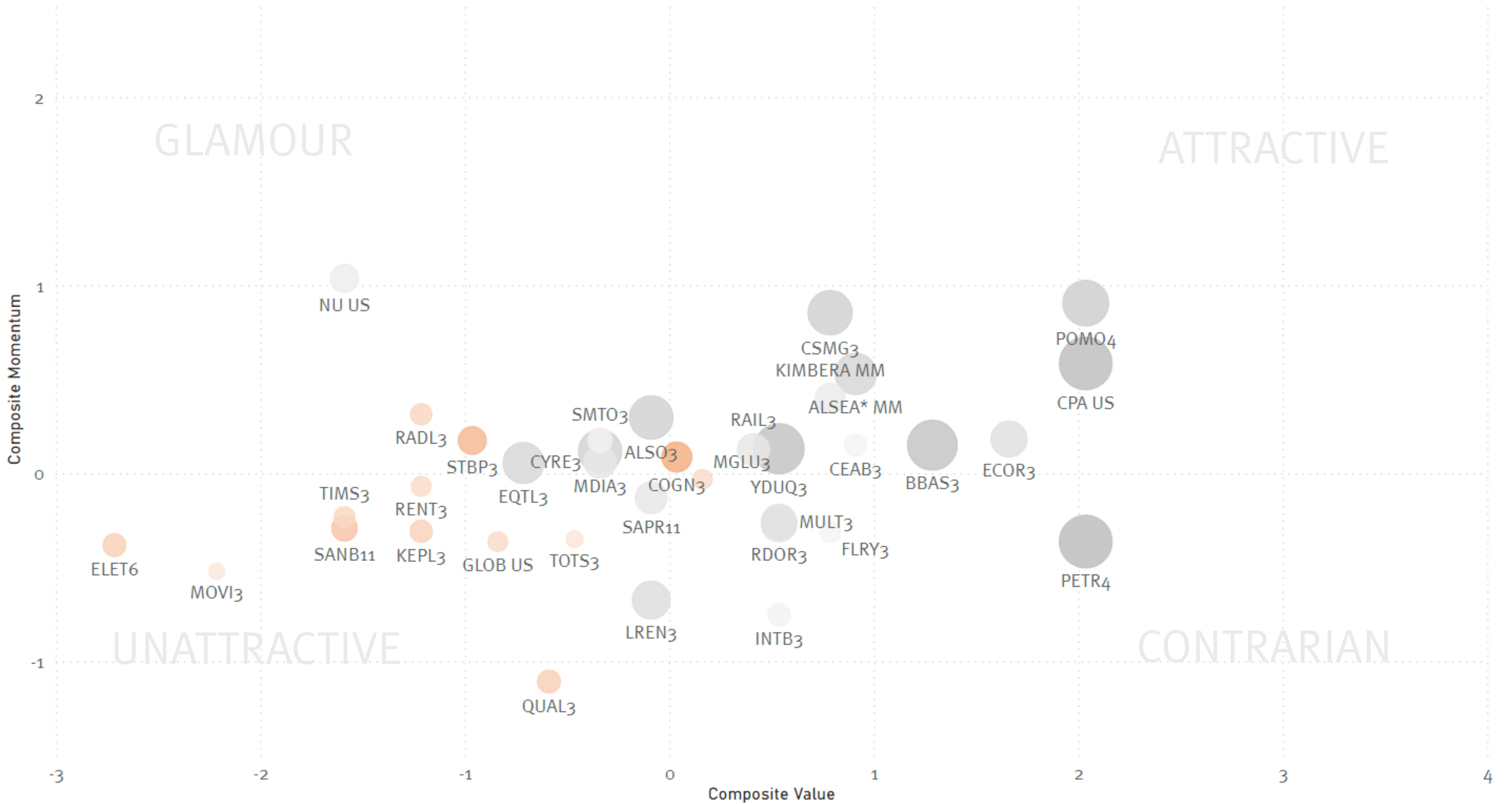
# PORTFÓLIO & ANÁLISE POR ATIVO

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>															
POMO4	Long	7.0%	41%	█	█	█	█	█			█	█	█	█	█
KEPL3	Short	-1.7%	1%		█	█	█	█	█			█		█	█
<b>INFRASTRUCTURE &amp; LOGISTICS</b>															
ECOR3	Long	4.4%	50%	█	█	█	█	█		█		█		█	█
RAIL3	Long	3.4%	25%	█	█	█	█		█				█	█	█
STBP3	Short	-2.6%	7%	█	█	█	█				█	█	█	█	█





# Portfolio Hogan – Clusters Relativos



Short   Long

Hogan Horizonte FIA

# PRINCIPAIS TESES DE INVESTIMENTO

2TRI 2023



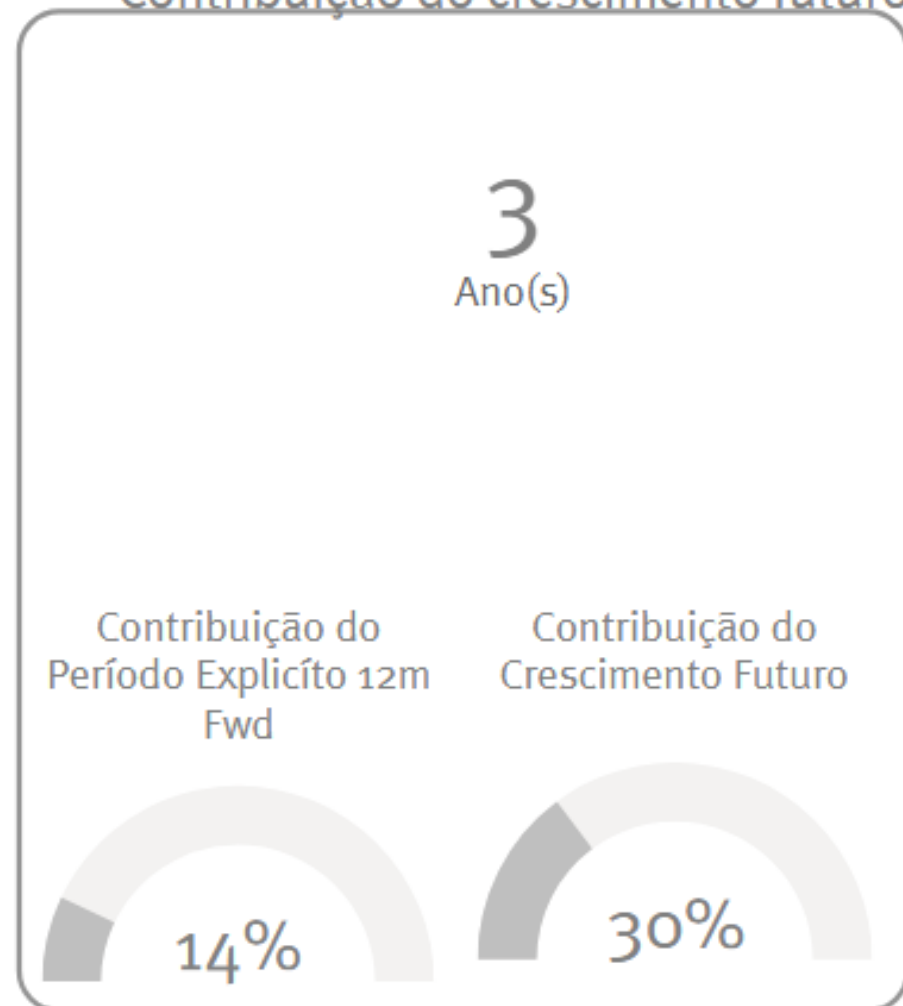
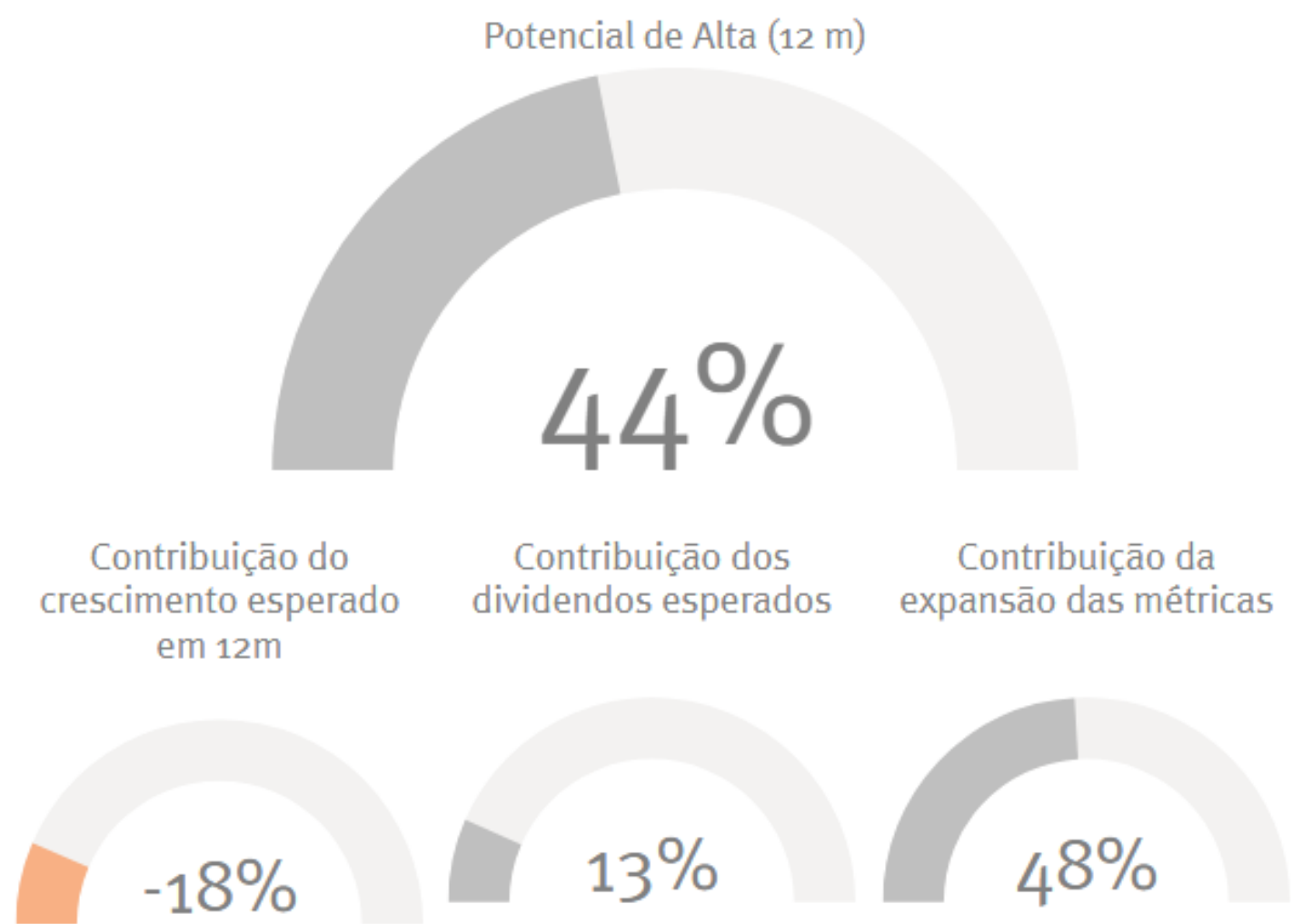
Ticker  
**PETR4**

Brazil

COMMODITIES

BRL  
 29.15  
 Last Price

Contribuição do crescimento futuro



Exposição aos Fatores de Risco	
Petrobras	
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	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: Subsidio do Gás	
ESG: Pricing Policy - Electoral Year	
Capital Discipline: Braskem	
M&A Optionalities: Overhang BNDES (R\$30 bln)	

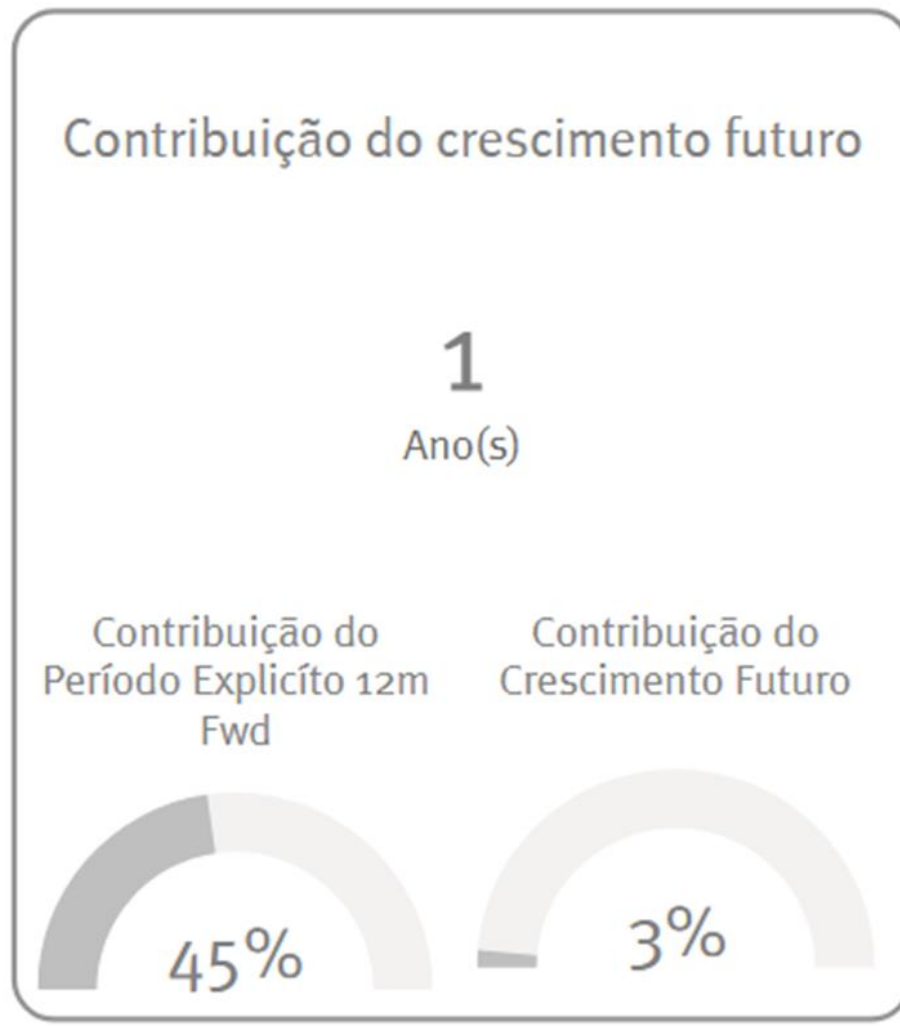
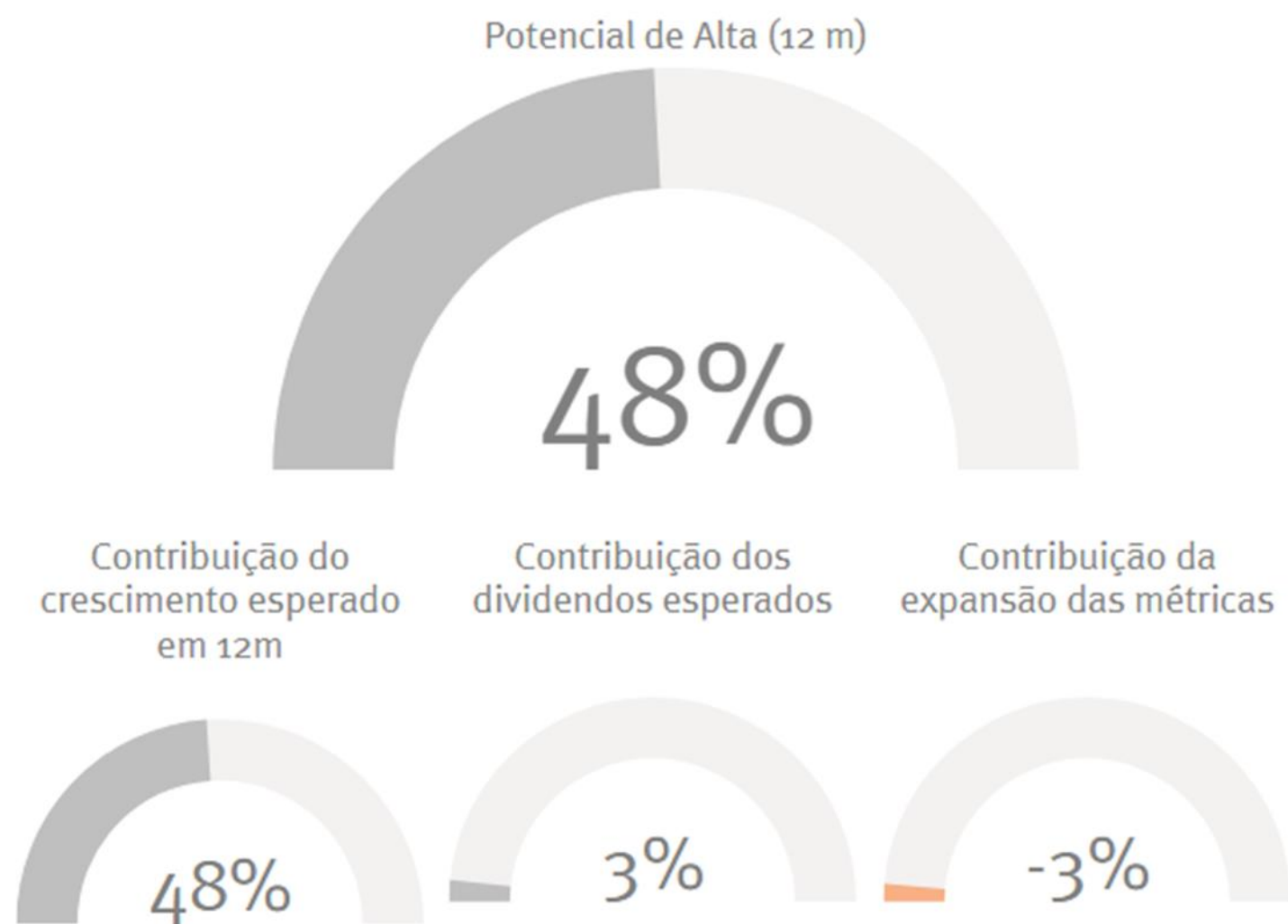
Ticker

CPA US

Panama

CONSUMER

USD  
111.46  
Last Price



Exposição aos Fatores de Risco	
Copa Holdings	
12m Expected Total Return	48%
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	11.2	0.0
EV/Ebtida	100%	7.0	9.7	6.7	7.0
EV/S	0%	0.0	1.9	0.7	0.0

Indicators of Change		Sinal
a joint business agreement with United Airlines and Avianca Holdings		

Ticker  
**YDUQ3**



BRL  
 19.89  
 Last Price

Brazil

CONSUMER

Contribuição do crescimento futuro

3  
 Ano(s)

Contribuição do Período Explícito 12m Fwd: -0%

Contribuição do Crescimento Futuro: 26%

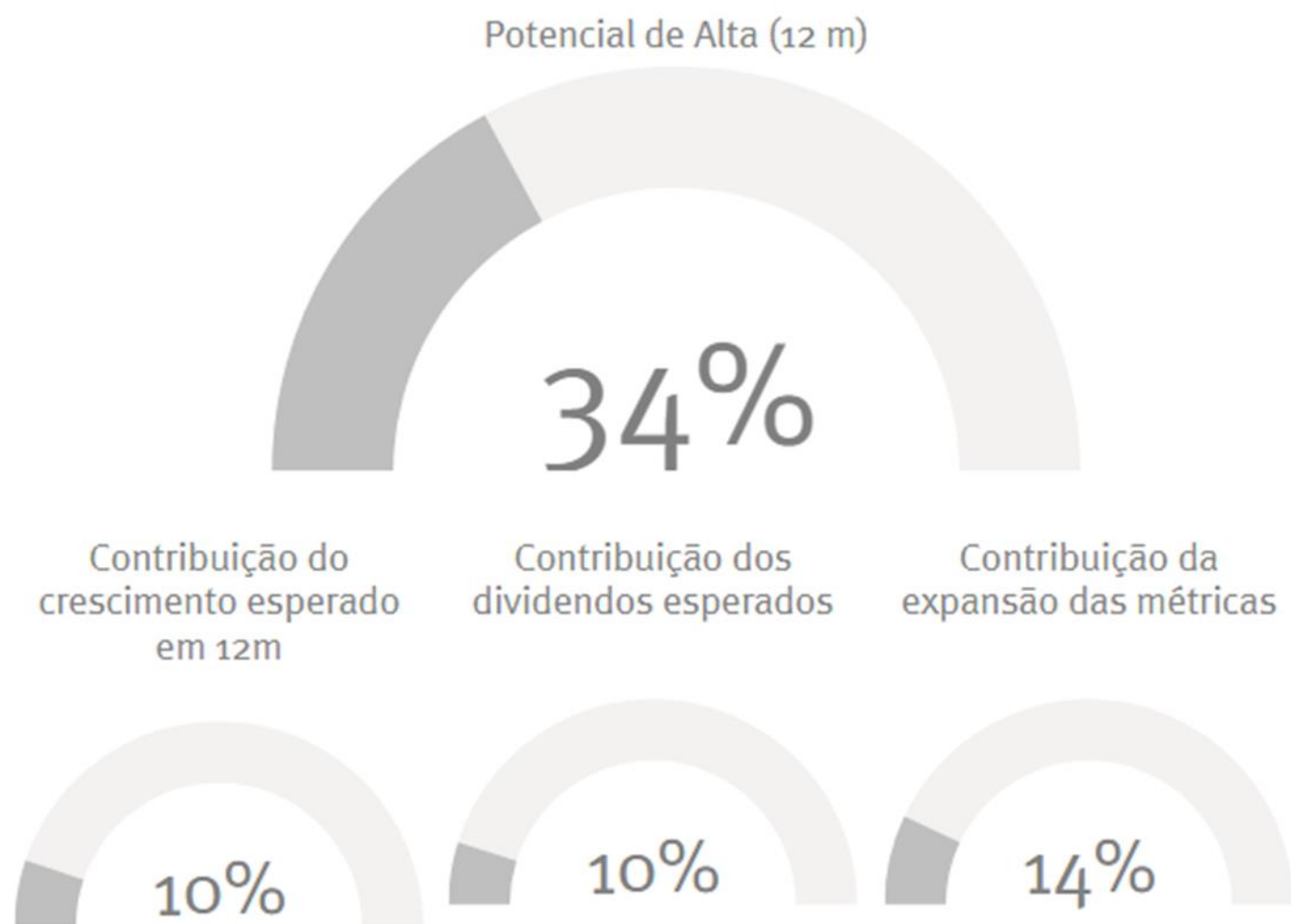
Exposição aos Fatores de Risco	
Estácio	
12m Expected Total Return	26%
Value	
IC - Events/ESG	
Growth	
Earnings Revisions	
Earnings Surprises	
Low Liquidity	
High Leverage	
High Yield	
FX Protection	
Price Momentum	

Multiples	Blending	Comfort Target	Historical 5Y Median	Peers Historical 5Y Median	Exit Metrics
P/E	5%	25.4	22.1	22.4	29.6
EV/Ebtida	70%	6.0	12.2	10.9	7.0
EV/S	25%	2.0	2.9	1.2	2.2

Indicators of Change	Sinal
Volta do FIES com a Eleição do Lula	
Saida da ADVENT	
Politica de Provisionamento - NPLs	

Ticker

BBAS3



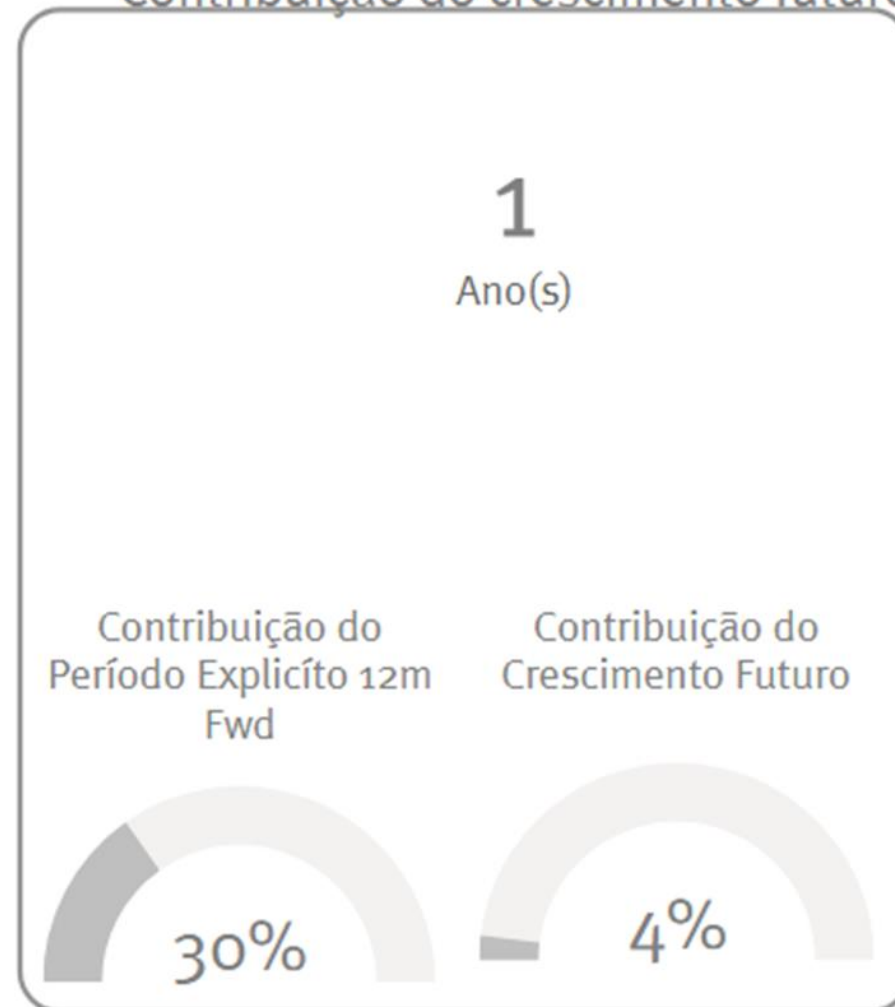
Brazil

BRL

50.39

Last Price

Contribuição do crescimento futuro



FINANCIAL INSTITUTIONS

Exposição aos Fatores de Risco	
Banco do Brasil	
12m Expected Total Return	34%
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

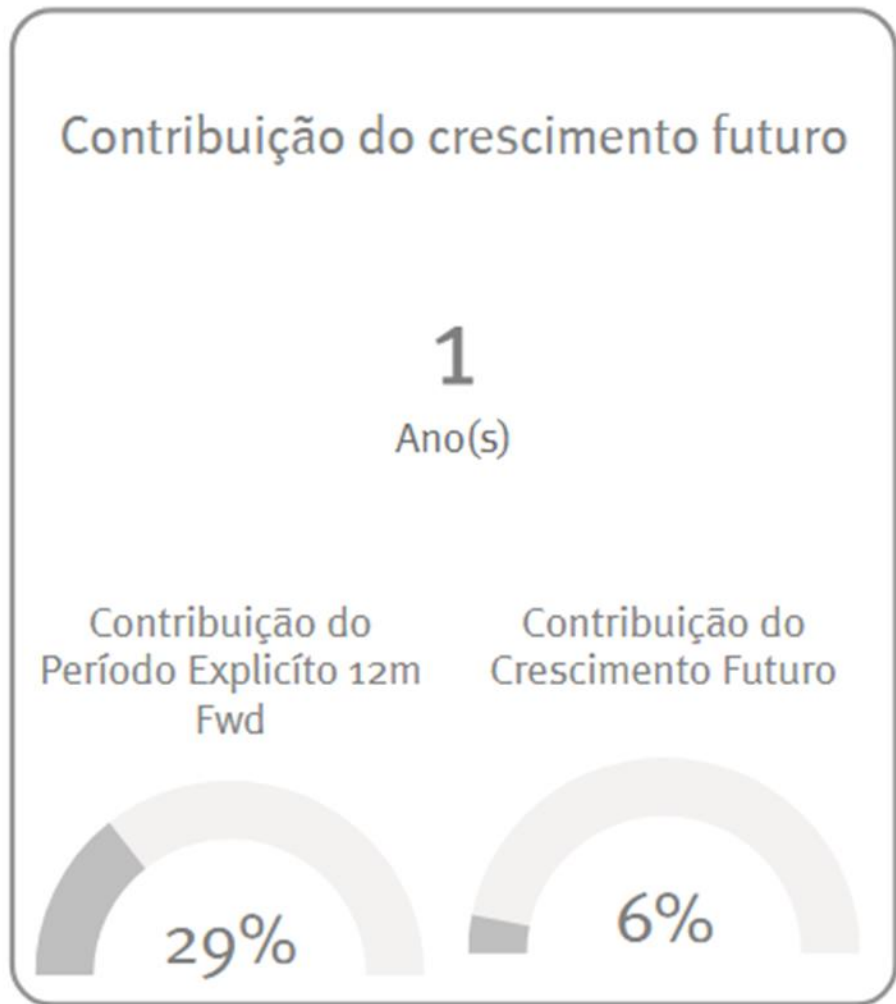
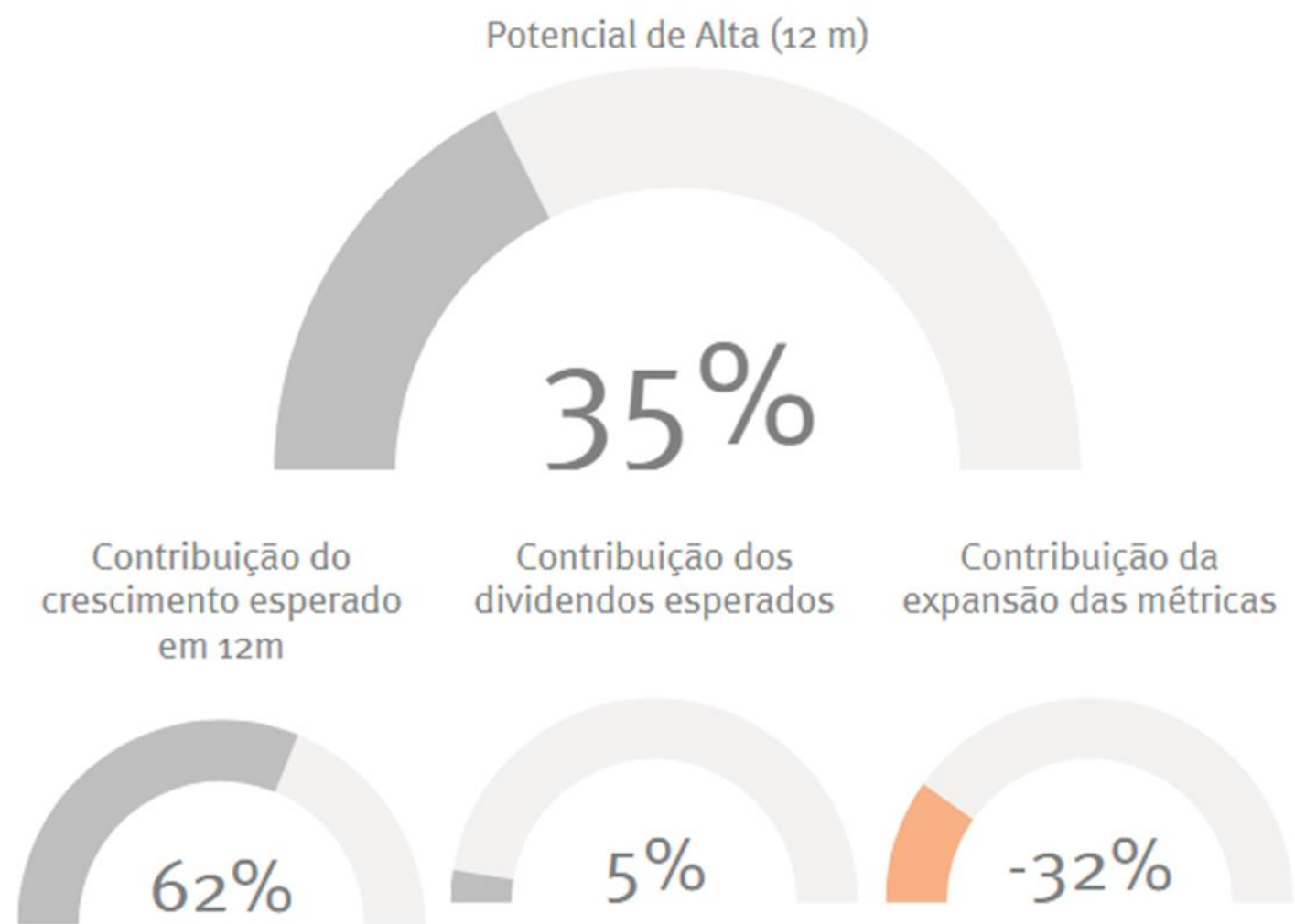
Indicators of Change		Sinal
Tax & Regulations - Tributação de Dividendos		
Political Interference		
Increased competition from BNDES		
Impacto da TVA		

Ticker  
**POMO4**

Brazil

INDUSTRIAL & CAPITAL GOODS

BRL  
 5.05  
 Last Price



Exposição aos Fatores de Risco	
Marcopolo	
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	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
M&A - Desinvestimentos	
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,	

# 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.