

Apresentação Institucional

2023





34

Transações assessoradas
Entre 2020 e 2022

+R\$11,8bn

Em volume de negócios

Investment Banking

Somos uma das principais
Assessorias Financeiras do Brasil
em *M&A (sell e buy side)* e
Captação de Recursos

+29,7%

Retorno anualizado

+1332%

Retorno acumulado
de junho de 2013 a setembro de 2023

Gestão de Recursos

Somos uma gestora de recursos
focada em ações de longo prazo



Sócios responsáveis



Ivan Barboza, CFA
Partner

ivan.barboza@articainvest.com.br

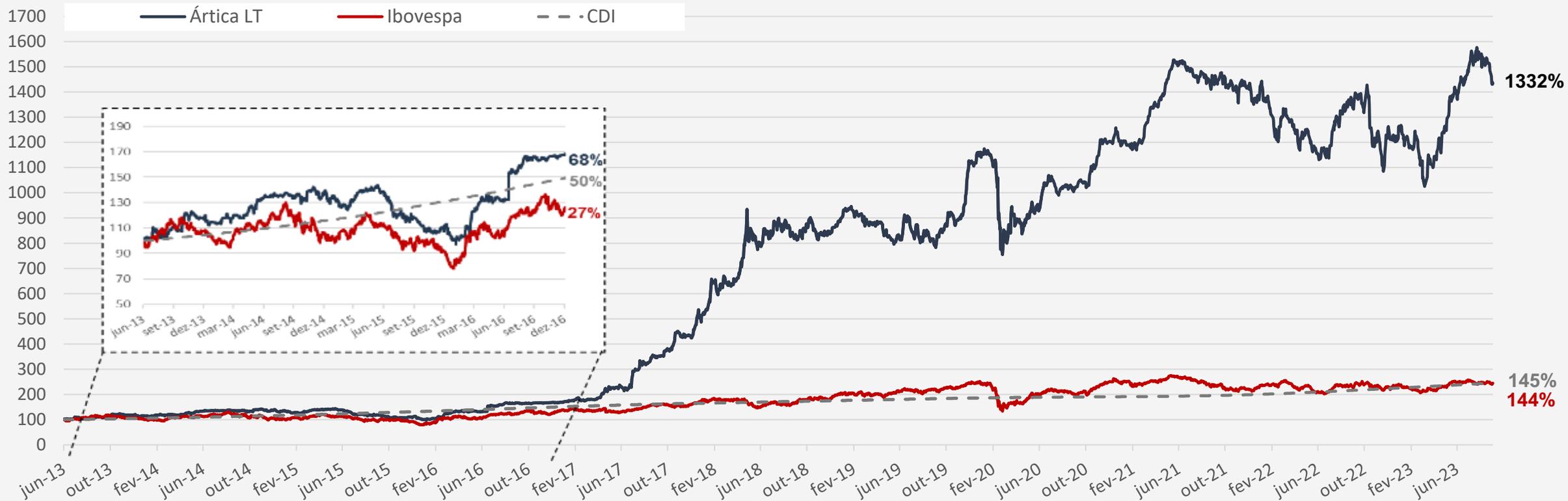


Raphael Castilho, CFA
Partner

raphael.castilho@articainvest.com.br

Retorno histórico do Ártica Long Term FIA¹

Evolução do valor da cota desde o início



29,7%

de retorno anualizado desde o início

91%

dos cotistas nunca realizaram resgates

100%

das janelas móveis de 36 meses com alpha positivo

R\$ 234,0 MM

de patrimônio sob gestão

¹ Dados atualizados até 30/09/2023. O Ártica Long Term teve início em 27/06/2013 como clube de investimentos e foi transformado em um Fundo de Investimento em Ações em 27/09/2019.



Fundamentalistas

- Estudamos a fundo cada oportunidade de investimento, entrando em detalhes nos demonstrativos financeiros, modelo de negócios e dinâmica setorial de cada empresa



Disciplinados

- Seguimos uma metodologia sólida e estruturada para analisar oportunidades e tomar decisões de investimento. Cada alteração neste método é amplamente discutida antes de ser colocada em prática



Pacientes

- Sabemos manter a calma e esperar a hora certa para comprar ou vender. Tomamos decisões de investimento com foco no longo prazo, sem nos desesperar por causa de oscilações ao longo de alguns meses

Investimentos de
longo prazo em
equities

- Investimos em empresas com alto retorno sobre o capital investido e modelo de negócios resiliente
- Exigimos uma margem de segurança significativa no preço de entrada de um novo investimento
- Consideramos um horizonte de 2 a 5 anos para desenvolver cada tese de investimento
- Somos agnósticos ao setor ou ao tamanho da empresa, buscando sempre as melhores oportunidades

Special situations

- Investimos em oportunidades geradas por assimetrias de mercado (e.g.: diferença de preço atípica entre ONs e PNs da mesma empresa)
- Foco é minimizar risco em investimentos desta categoria

Nosso histórico é fruto de uma execução consistente ao longo de anos

- Nossos gestores são os mesmos desde a criação do Ártica LT FIA
- As bases da nossa filosofia de investimento são mantidas até hoje
- Constantemente revisamos e aperfeiçoamos nossos processos e métodos operacionais
- Usamos tecnologia onde é possível, para aumentar nossa agilidade e produtividade

Demonstramos nossa confiança no futuro investindo a maior parte de nosso patrimônio pessoal no **Ártica Long Term FIA**, que vem gerando **bons retornos há 9 anos.**

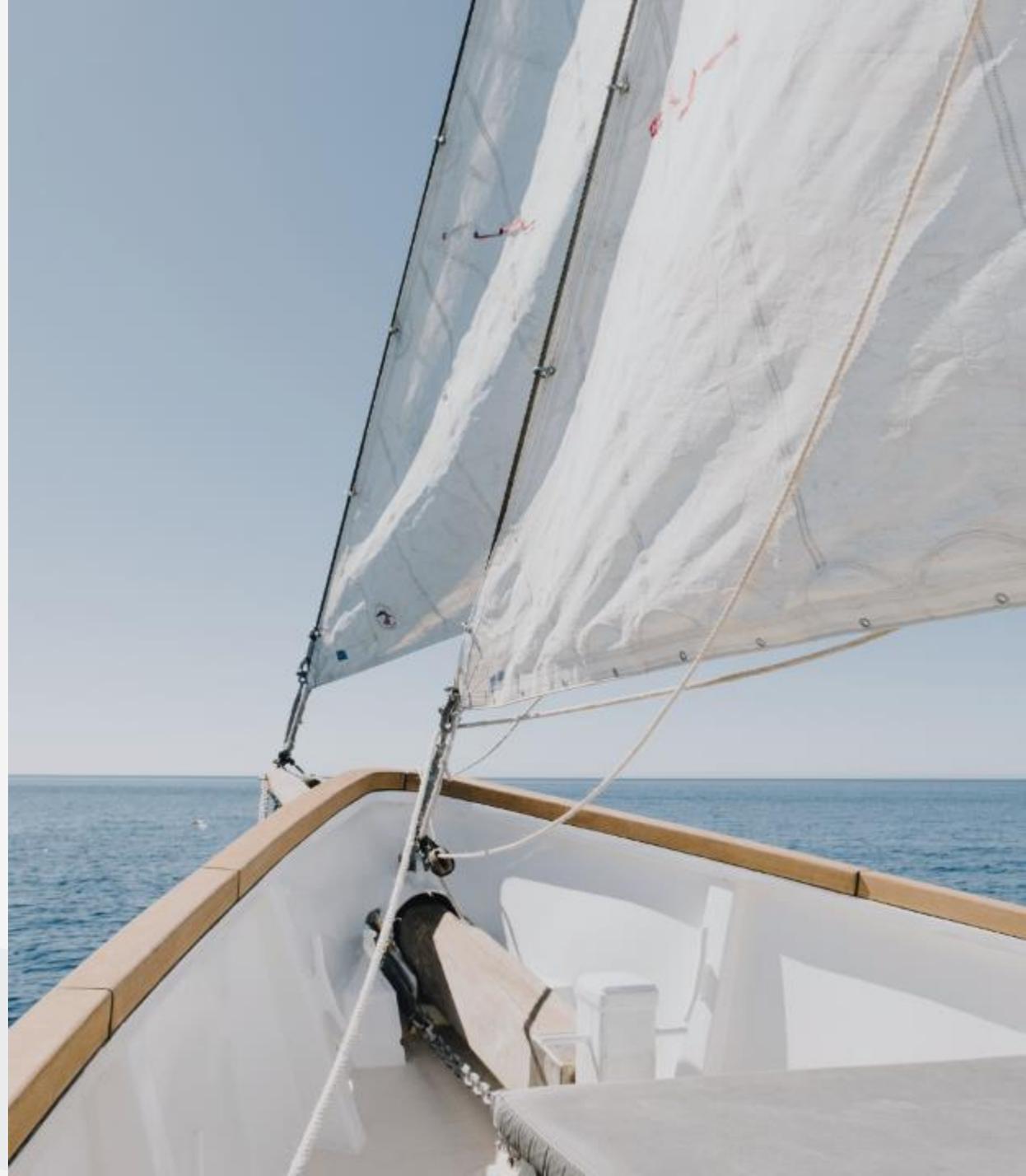
01. Performance

02. Filosofia

03. Processo de investimento

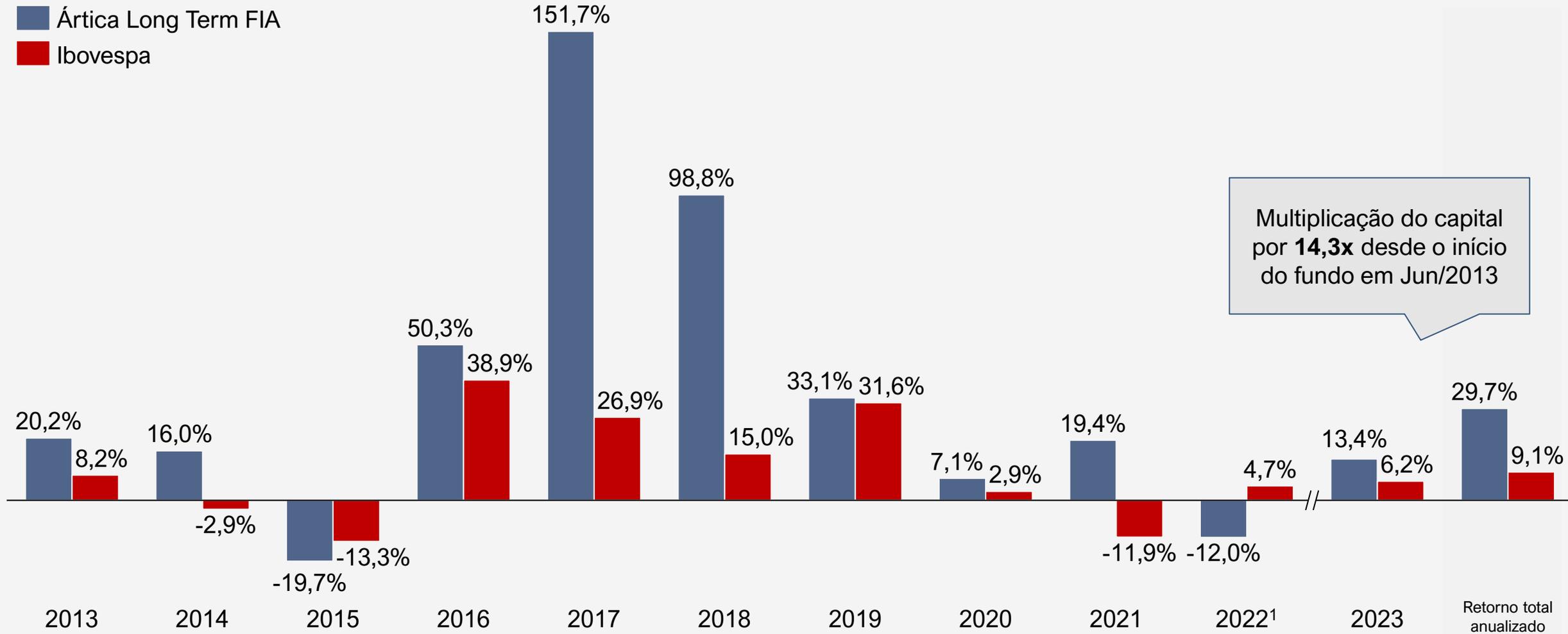
04. Informações gerais

05. Apêndice



Rentabilidade anual

■ Ártica Long Term FIA
■ Ibovespa



Indicadores de risco¹

	Ártica LT	Ibovespa
Volatilidade <i>Desde o início</i>	23,4%	24,8%
Sharpe <i>Desde o início</i>	0,94	0,13
Correlação (Ártica LT x Ibov) <i>Desde o início</i>	0,40	-
Volatilidade <i>12 meses</i>	24,5%	20,1%
Sharpe <i>12 meses</i>	(0,10)	(0,13)
Correlação (Ártica LT x Ibov) <i>12 meses</i>	0,63	-

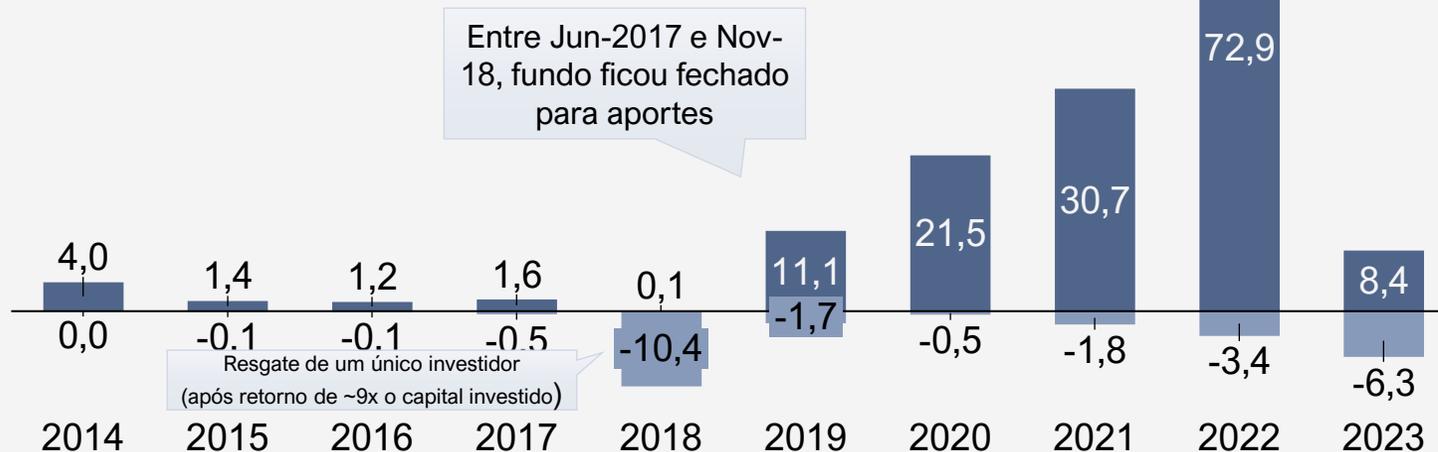
	Ártica LT	Ibovespa
Meses positivos	77	74
Meses negativos	47	50
Maior retorno	29,7%	20,3%
Menor retorno	-24,8%	-29,9%
% Meses acima do Ibovespa	62,9%	-
% Meses abaixo do Ibovespa	37,1%	-

¹ Dados atualizados até 30/09/2023. O Ártica Long Term teve início em 27/06/2013 como clube de investimentos e foi transformado em um Fundo de Investimento em Ações em 27/09/2019.

Histórico de aportes e resgates¹

R\$ MM

■ Aportes
■ Resgates



- ✓ Histórico de poucos resgates
- ✓ Sócios e equipe nunca fizeram resgates
- ✓ Total de **182** cotistas, dos quais **166** nunca realizaram resgates
- ✓ **104** dos **182** cotistas (**57%**) já realizaram mais de um aporte (**100%**) para cotistas que investem no Ártica LT há pelo menos 2 anos)

- Ártica LT constituído como clube de investimentos
- Foco em gerir capital próprio, sem viés de captação

- Transformação em FIA (Set-19)
- Início de atividades de captação

¹ Dados atualizados até 30/09/2023. O Ártica Long Term teve início em 27/06/2013 como clube de investimentos e foi transformado em um Fundo de Investimento em Ações em 27/09/2019.

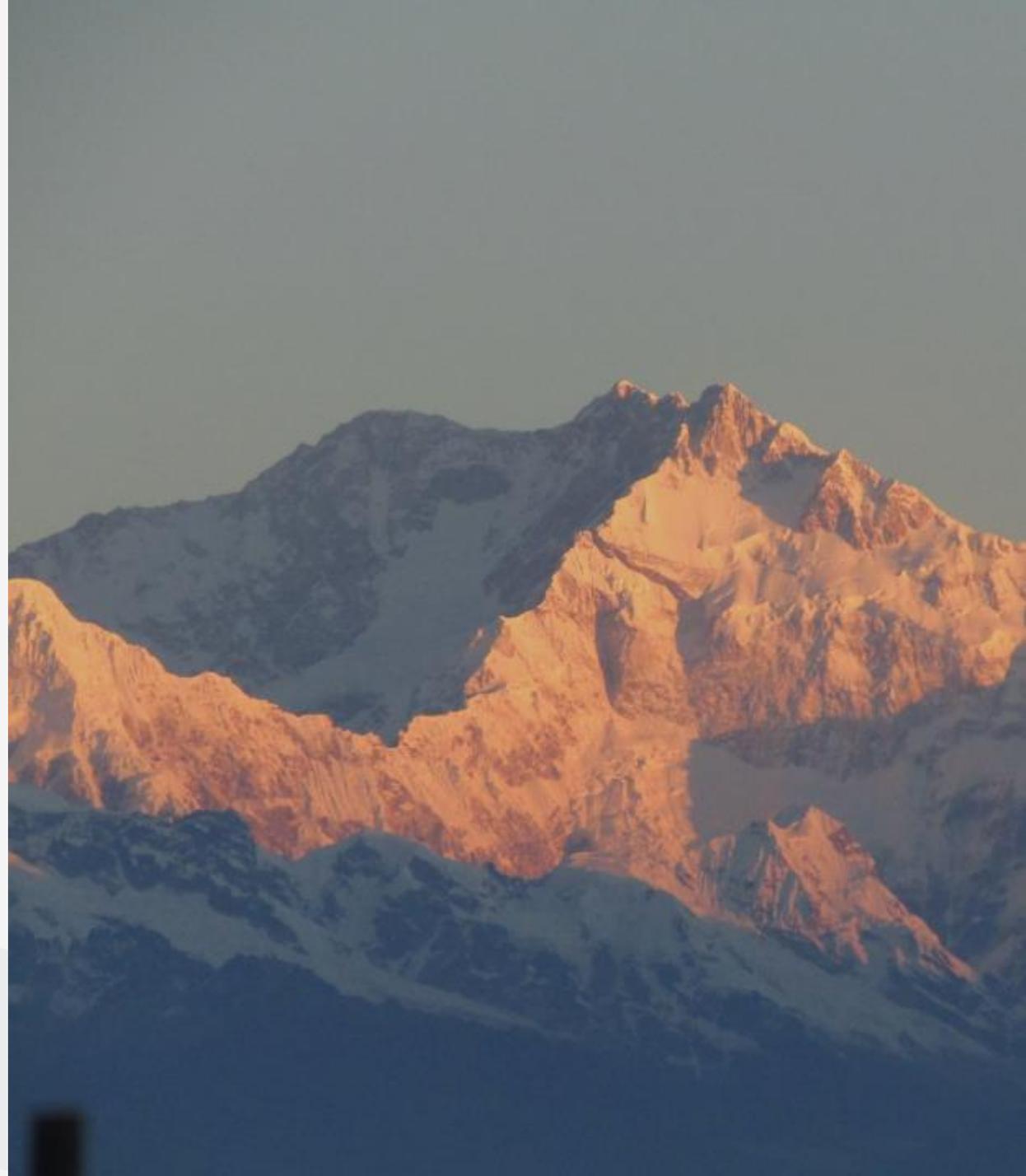
01. Performance

02. Filosofia

03. Processo de investimento

04. Informações gerais

05. Apêndice





1º Buscamos empresas rentáveis e resilientes

- Modelo de negócios resiliente e vantagens competitivas sustentáveis
- Alta taxa de retorno sobre o capital investido para expansão do negócio
- Gestores competentes e alinhados com a geração de valor para o acionista

2º Compramos apenas com margem de segurança

- Oportunidades em que o preço do ativo seja consideravelmente inferior ao seu valor justo
- Análise com visão probabilística de cenários para correta mensuração da relação risco x retorno do ativo

3º Investimos para o longo prazo

- Acreditamos que é impossível prever variações de preço de ações no curto prazo, então adotamos um horizonte de investimento de anos
- Nossas teses se baseiam em nossa visão para o futuro do negócio de cada empresa, e não em movimentos macro da bolsa como um todo

Pontualmente, investimos em oportunidades de arbitragem que tenham risco reduzido

Highlights das operações

17

operações de arbitragem já feitas

+ R\$ 235 milhões

em volume movimentado

+ R\$ 10 milhões

de lucro gerado

+ 2,1%

de retorno anual médio entre 2018 e 2022

Perfil das “special situations”

- Eventos de assimetria de valor. Exemplos: fechamento de capital; M&A; *spin-off*; desconto de *holding* e entre classes de ações; etc.
- Chance de alto retorno com baixo nível de risco
- Horizonte de curto/médio prazo, até a ocorrência de evento catalizador
- Buscamos estar sempre atentos e, para isso, desenhamos processos automatizados com robôs de monitoramento para identificar tais oportunidades

Operações selecionadas

	<i>Volume movimentado (R\$ mil)</i>	<i>Prazo (# meses)</i>	<i>Retorno (R\$ mil)</i>
Operação A	\$6.700	17	\$1.144
Operação B	\$12.000	6	\$478
Operação C	\$8.000	6	\$268
Operação D	\$2.500	17	\$240
Operação E	\$32.000	7	\$1.123
Operação F	\$915	9	\$41
Operação G	\$1.500	1	\$202
Operação H	\$1.500	1	\$350
Operação I	\$50.000	3	\$5.217
Operação J	\$9.750	2	\$539
Operação K	\$93.650	15	\$1.568

Número e tamanho das posições

- Tamanho das posições dependente de três fatores: (1) retorno esperado; (2) risco de perda de capital e (3) análise qualitativa da empresa
- Posições limitadas pela liquidez, de modo a manter flexibilidade para que cada posição possa ser majoritariamente vendida em um prazo de até 3 meses (prazo de resgate do fundo)
- Meta de investir em 5 a 15 empresas, com participações que representem entre 5 e 25% do PL

Gestão de caixa

- Posição em caixa é consequência da quantidade de teses aprovadas e investidas
- Em ciclos de alta da bolsa, quando boas oportunidades de investimento ficam mais escassas, tendência é de aumento da posição de caixa, o que protege o fundo em eventos de queda (como foi o caso em 2020 e 2021)

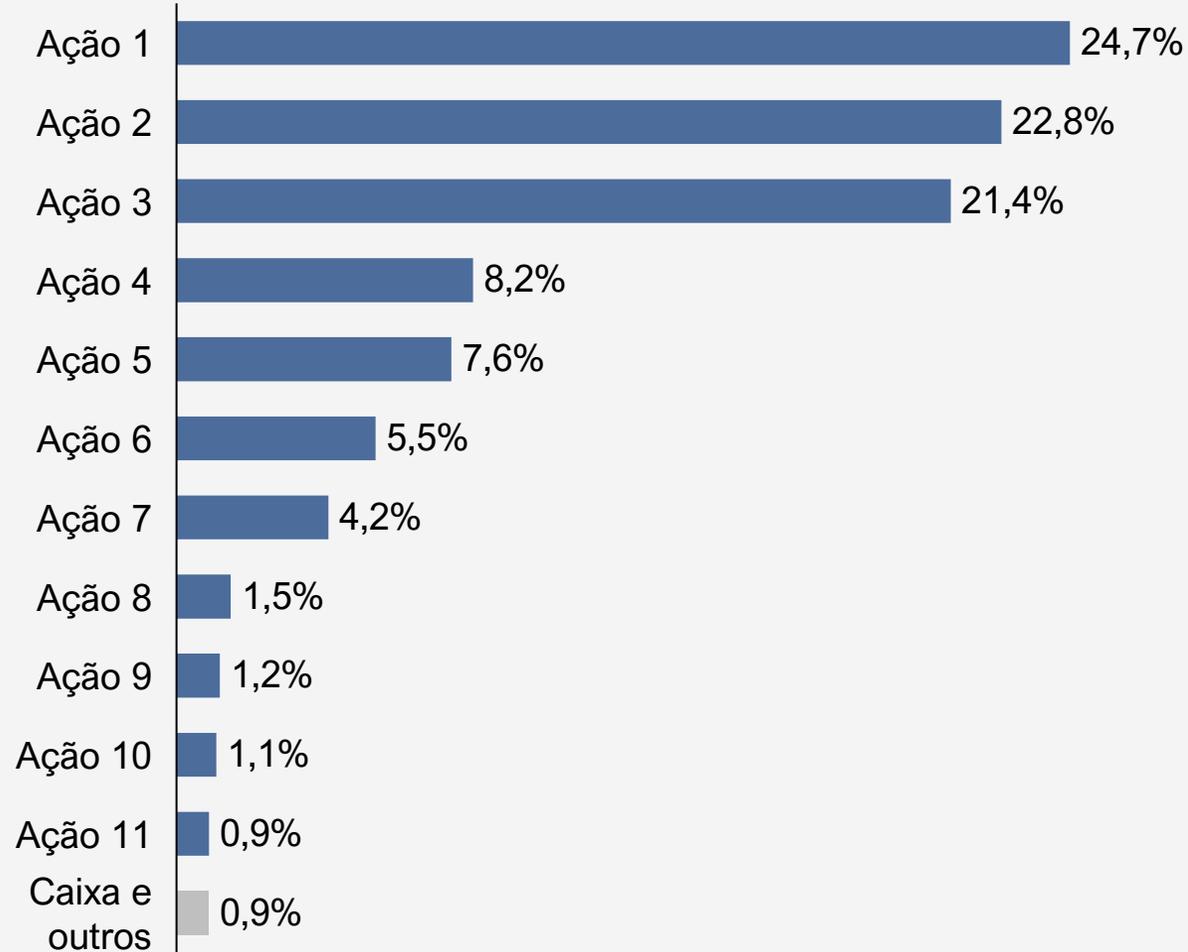
Processo de monitoramento

- Reuniões semanais da equipe de investimentos para monitoramento do portfólio e, caso necessário, rebalanceamento para maximizar relação risco e retorno do portfólio
- Reavaliações obrigatórias em casos de *under* ou *outperformance* relevantes, ou em caso de notícias ou fatos relevante que afetem materialmente a tese
- Saída da posição nas seguintes hipóteses: (i) valorização da ação acima do *fair value*; (ii) tese inicial não se provou (nesse caso, empresa é reavaliada sob a perspectiva de que é uma nova ação: “se ação não estivesse no portfólio, compraríamos?”)

Breakdown da carteira atual¹

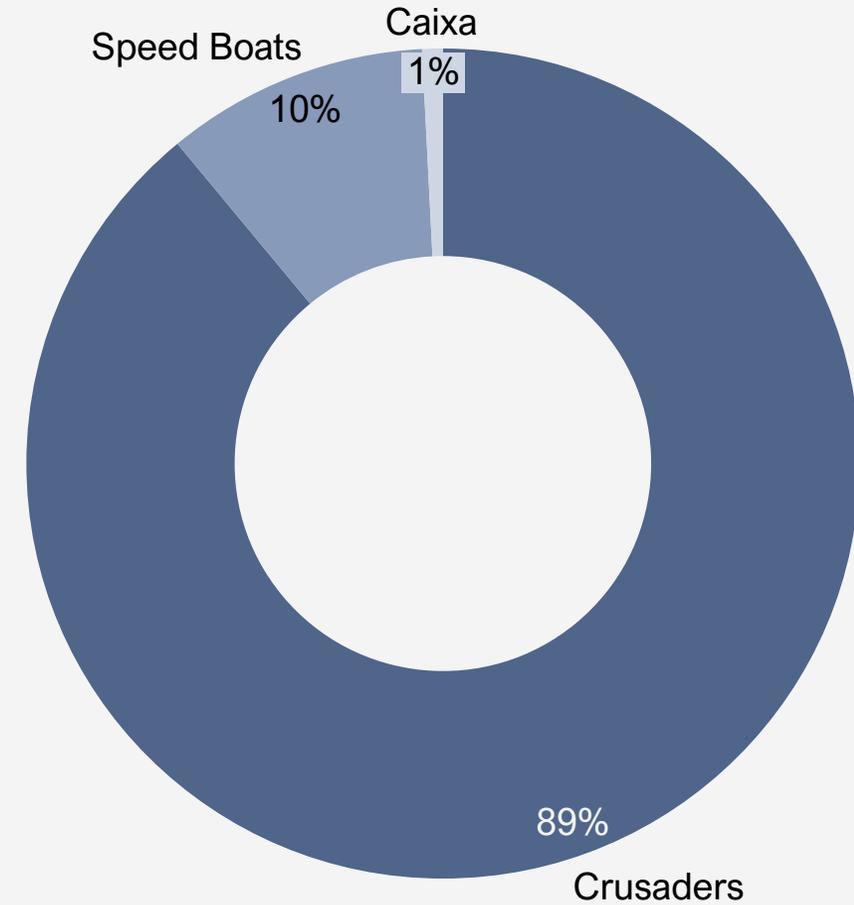
Visão por ação

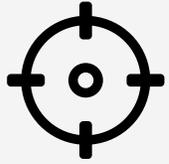
% PL



Visão por tipo de investimento

% PL





Monitoramento de *special situations*

- Robô que monitora situações de arbitragem e nos permite agir de forma rápida uma vez que oportunidade seja identificada
- Exemplos de oportunidades monitoradas: Desconto entre classes de ações; descontos de holding; bônus de subscrição; oportunidades de M&A ou fechamento de capital



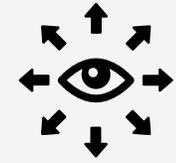
Planilhas e apresentações com análises automatizadas

- Planilhas e apresentações alimentadas com dados e análises coletados de forma automática, o que permite aos analistas dedicarem mais tempo a aspectos mais importantes para a análise de empresas
- Exemplos de análises automatizadas: análise de desempenho histórico da empresa; análise de múltiplos históricos e de empresas comparáveis; análise de *financials* históricos



Análise de compras de “insiders”

- Robô que busca os relatórios CVM 358 e registra, de forma totalmente automática, todas as transações de compra e venda de “insiders” de todas as empresas listadas na bolsa
- Compras de “insiders” (diretoria, conselho, controlador) pode ser importante indicador de oportunidade de investimento



Monitoramento de fundos *benchmark*

- Robô que analisa as divulgações da carteira de fundos benchmark e acompanham quais posições estão em processo de compra e venda¹

¹ Todos os fundos são obrigados a divulgar sua carteira de fechamento de mês para a CVM, mas a divulgação dos nomes das posições ocorre com 3 meses de atraso. Nosso processo de automatização permite deduzir as posições transacionadas no último mês

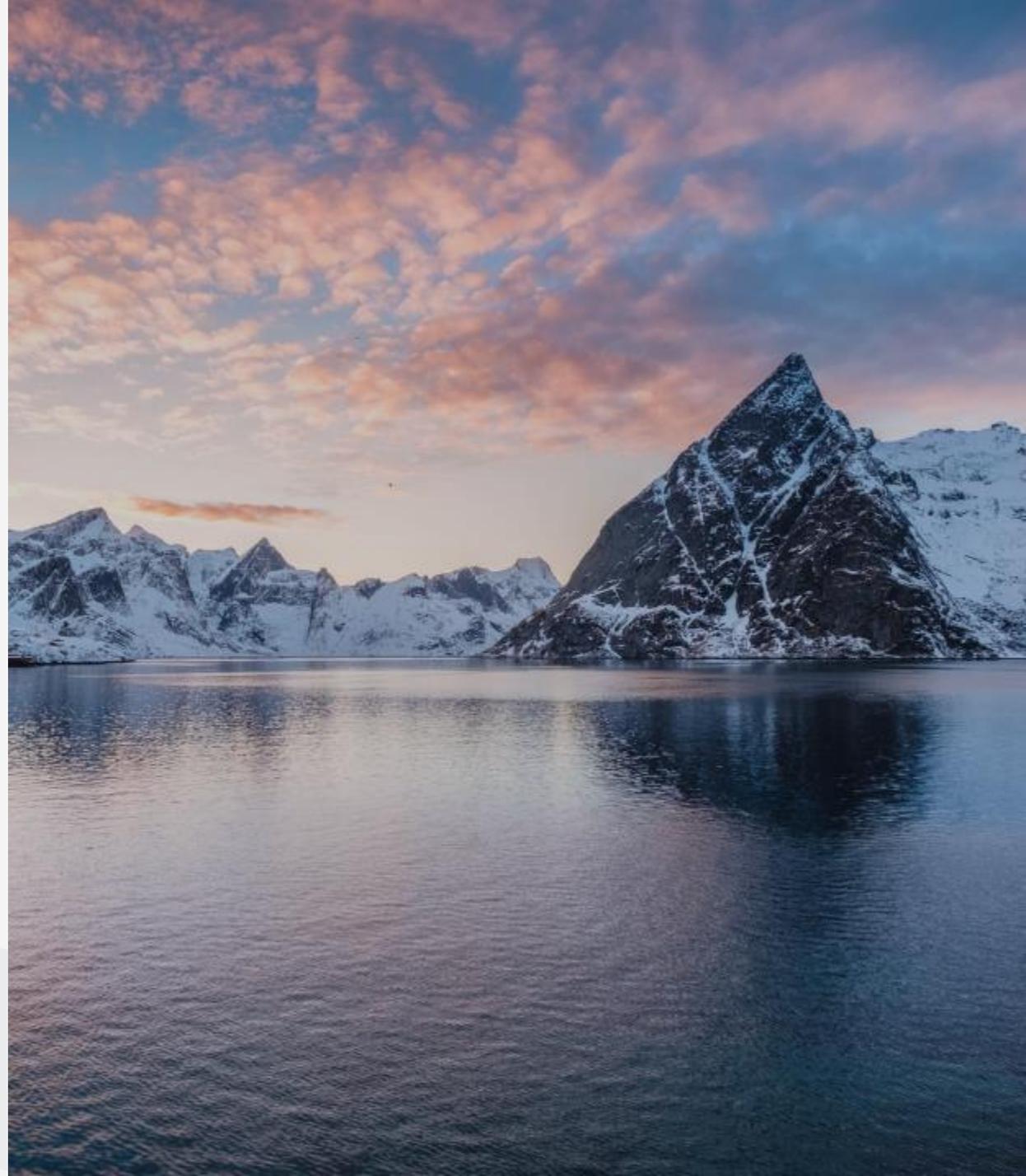
01. Performance

02. Filosofia

03. Processo de investimento

04. Informações gerais

05. Apêndice



Etapa 1: Geração e seleção de ideias



Processo estruturado de geração de ideias

- Reuniões mensais para apresentação e discussão de ideias entre todos os membros da equipe
- Fontes de ideias envolvem: bases de informações proprietárias; relacionamento com mercado em geral (empresas, investidores, etc.); atenção a notícias e eventos transformacionais (ex.: M&A; spin-offs)
- Monitoramento de pool de teses que já foram estudadas e não investidas para avaliar se há oportunidade de entrada (não é incomum adicionarmos posições alguns anos após o estudo inicial)
- Processos de mapeamento para avaliar potenciais oportunidades de *special situations* inexploradas pelo mercado



Processo estruturado de geração de ideias

- Etapa dividida em duas sub-etapas:
 - Análise inicial (1-2 semanas): objetivo é ter visão preliminar sobre (1) análise qualitativa de tendências do setor e da empresa, seus diferenciais e particularidades (2) *valuation* preliminar e (3) principais riscos para a tese
 - Análise detalhada (1-2 meses): objetivo é ter visão completa sobre *valuation* e aspectos qualitativos do negócio. Nessa etapa, há interação com diversos *stakeholders* (dentro e fora da empresa) para condução de diversas rodadas de discussões internas buscando eventuais falhas na tese de investimento
- Análises realizadas a partir de “*checklists*” para cada etapa do processo, o que garante um processo de análises mais disciplinado, estimula que decisões sejam tomadas com base em critérios objetivos e tornam as análises de diferentes oportunidades de investimento mais comparáveis entre si

Etapa 3: Aprovação do investimento



Processo estruturado de geração de ideias

- Teses estudadas são apresentadas de forma escrita e oral para comitê de investimentos
- Discussões em comitê são focadas nos principais riscos das teses (“por que não investir na empresa?”)
- Investimentos são realizados apenas em caso de aprovação unânime em comitê
- Comitê delibera por: (1) aprovação ou não da tese; (2) tamanho da posição e (3) preço máximo de compra do ativo



Processo estruturado de geração de ideias

- Acompanhamento constante de informações relevantes para a empresa: resultados, notícias e informações mercado
- Resultados analisados sempre com perspectiva de longo-prazo para evitar viés de dar peso maior que o devido para resultados trimestrais, sejam eles bons ou ruins
- Reavaliações obrigatórias em casos de *under* ou *outperformance* relevantes, ou em caso de notícias ou fatos relevante que afetem materialmente as teses
- Cada membro da equipe é responsável por acompanhar de perto 10-15 empresas, incluindo empresas investidas e não-investidas

01. Performance

02. Filosofia

03. Processo de investimento

04. Informações gerais

05. Apêndice



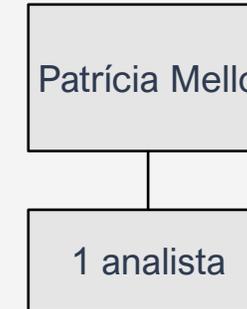
Equipe alinhada

Equipe de Asset Management

Diretoria de investimentos



Diretoria de risco e compliance



Comitê de economia e mercado



Alinhamento

- Equipe sênior trabalhando junto há mais de **10 anos** (antes da criação do Ártica LT em 2013)
- Todos com **parcela significativa de seu patrimônio pessoal no fundo**
- Sistema de remuneração prevê **bônus pool equivalente à 80% do lucro da gestora**
- Pelo menos **50% do bônus de cada membro é reinvestido no fundo**, com *vesting* de 1 ano

Formação acadêmica

- Equipe de engenheiros e administradores formados em instituições de destaque no Brasil e exterior



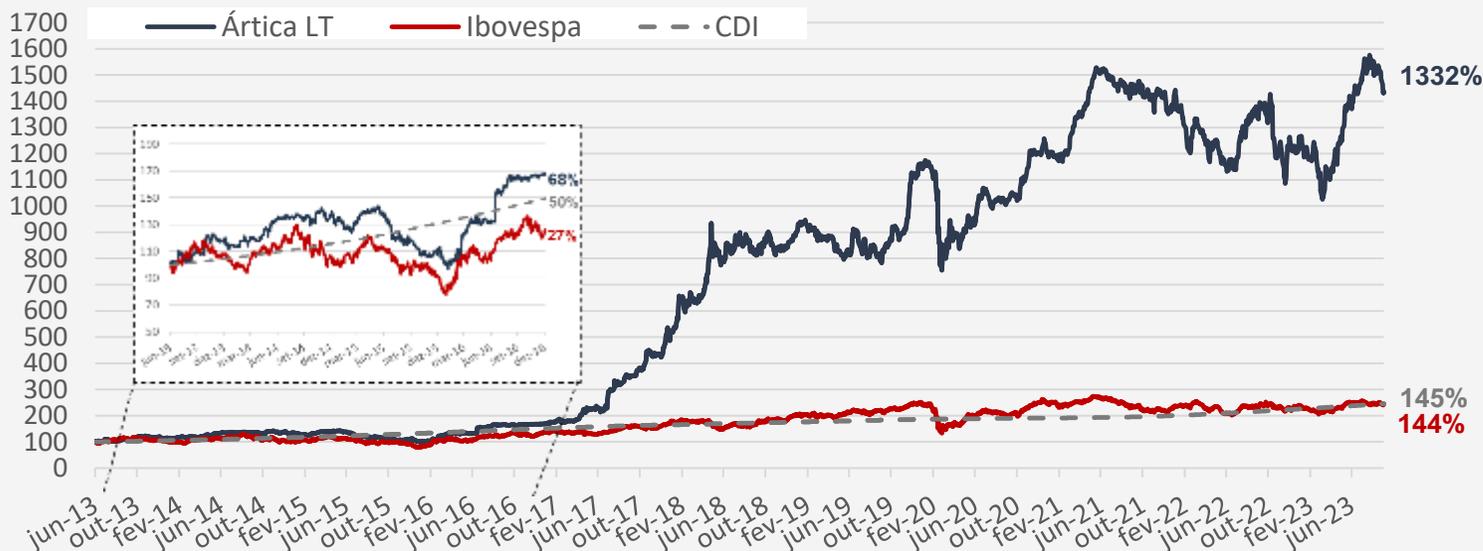
Background profissional

- Equipe que inclui todos os sócios fundadores do Ártica Investimentos e que levaram a empresa às posições de liderança entre os escritórios independentes de assessoria em M&A no Brasil
- Coletivamente, mais de 50 anos de experiência em M&A, com mais de 50 transações assessoradas, em mais de 20 países e 4 continentes
- Mais de 200 *valuations* em mandatos de *buy-side*, com histórico de sucesso tanto na execução da transação quanto no resultado do investimento para o comprador
- Todos os membros já tiveram atuação no Ártica LT ao longo dos seus mais de 7 anos de história

Setores de expertise

- Conhecimento profundo de diversos setores, destaque para: TMT (Tecnologia, Mídia & Telecom), Saúde, Bens de Consumo, Varejo, Serviços Financeiros, Energia e Real Estate
- Acesso à empresas privadas e contato direto com empresários através do braço de M&A permite visão real time sobre o desempenho da economia e seus setores

Características financeiras



Indicadores

Patrimônio atual:

R\$ 234,0 milhões

Patrimônio médio em 12 meses:

R\$ 228,2 milhões

Rentabilidade em 12 meses:

5,5%

Rentabilidade em 36 meses:

40,1%

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
2013	-	-	-	-	-	2,2%	6,7%	(5,2%)	8,8%	8,3%	(1,0%)	(0,3%)
2014	(4,5%)	2,9%	2,2%	(0,9%)	4,2%	7,7%	1,2%	0,9%	(1,2%)	(1,2%)	6,2%	(1,7%)
2015	(4,4%)	(3,6%)	3,4%	5,1%	1,3%	(4,2%)	(10,6%)	(2,9%)	0,2%	(8,7%)	0,5%	3,5%
2016	(9,7%)	2,8%	20,9%	4,7%	1,8%	(0,7%)	16,1%	7,8%	(0,3%)	(1,0%)	1,6%	0,6%
2017	2,0%	3,7%	1,4%	2,6%	20,4%	1,7%	27,9%	9,4%	8,7%	8,9%	14,1%	(1,2%)
2018	22,1%	23,9%	0,8%	2,4%	29,7%	(8,4%)	7,9%	5,1%	(7,8%)	6,5%	(4,7%)	0,9%
2019	10,7%	(1,7%)	(3,4%)	(1,2%)	(5,7%)	(1,5%)	3,6%	1,0%	(7,8%)	14,0%	0,5%	25,0%
2020	2,7%	(4,2%)	(24,8%)	8,0%	0,2%	6,7%	9,9%	(2,9%)	(0,2%)	0,1%	12,2%	4,6%
2021	(1,1%)	(1,5%)	8,1%	6,3%	7,8%	4,8%	(2,1%)	(1,3%)	(2,2%)	(1,6%)	(2,7%)	4,1%
2022	0,5%	(9,2%)	0,4%	(6,1%)	0,3%	(8,7%)	5,0%	10,5%	3,5%	-2,0%	(10,6%)	2,0%
2023	0,3%	(6,6%)	(11,5%)	9,2%	11,4%	9,4%	9,0%	(1,5%)	(4,4%)	-	-	-

	Ano		Desde início	
	Ártica LT	Ibovespa	Ártica LT	Ibovespa
	20,2%	8,2%	20,2%	8,2%
	16,0%	-2,9%	39,4%	5,0%
	-19,7%	-13,3%	12,0%	-8,9%
	50,3%	38,9%	68,3%	26,5%
	151,7%	26,9%	323,7%	60,5%
	98,8%	15,0%	742,3%	84,6%
	33,1%	31,6%	1.021,5%	142,9%
	7,1%	2,9%	1.101,6%	150,0%
	19,4%	-11,9%	1.335,2%	120,2%
	-12,0%	4,7%	1.163,3%	130,5%
	13,4%	6,2%	1.332,2%	144,8%

Ártica LT teve início em 27/06/2013 como “clube de investimentos” e, em 27/09/2019 foi transformado em “fundo de investimento em ações”. Rentabilidade apresentada desde o início em 27/06/2013 até 30/09/2023

Características técnicas

Classificação ANBIMA	<ul style="list-style-type: none">• Ações Livre
Público alvo	<ul style="list-style-type: none">• Investidores qualificados (CVM 554 / 2015)• Investidores alinhados com nossos princípios e visão de longo-prazo
Gestor	<ul style="list-style-type: none">• Ártica Gestão
Administrador / custodiante	<ul style="list-style-type: none">• BTG Pactual
Investimento mínimo	<ul style="list-style-type: none">• R\$ 20 mil
Investimento adicional	<ul style="list-style-type: none">• R\$ 1,0 mil
Taxa de administração	<ul style="list-style-type: none">• 2% a.a.
Taxa de performance	<ul style="list-style-type: none">• 20% sobre o que exceder o Ibovespa, com marca d'água
Cotas de aplicação	<ul style="list-style-type: none">• D + 1 (dia útil)
Cotas de resgate	<ul style="list-style-type: none">• D + 89 (dias corridos) (ou D+29 com cobrança de 5% de taxa de antecipação)
Liquidação financeira	<ul style="list-style-type: none">• D + 1 (após cotização)
Tributação (IR)	<ul style="list-style-type: none">• 15% do ganho, no resgate (sem come-cotas)
CNPJ Fundo	<ul style="list-style-type: none">• 18.302.338/0001-63

- (i) Esta apresentação tem como único propósito fornecer informações de transparência à gestão executada pelo Ártica Gestão de Recursos, e não constitui ou deve ser interpretada como uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócio específica. Todas as opiniões aqui contidas foram elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que a apresentação foi editada, podendo mudar sem aviso prévio, bem como não levam em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de determinado investidor*
- (ii) Rentabilidade considera o reinvestimento dos dividendos, juros sobre capital próprio ou outros rendimentos advindos de ativos financeiros que integrem a carteira do Fundo repassados diretamente ao cotista, o que era permitido por lei até 2015. A prática evitava a cobrança dos impostos de 15% sobre o valor dos dividendos, mas fazia com que os dividendos recebidos não fossem incorporados ao valor das cotas do Ártica LT*
- (iii) Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito*
- (iv) O Ártica LT alterou a classificação CVM de Clube para FIA em 27/09/2019*
- (v) Até Nov-18, o Ártica LT não cobrava taxa de gestão e performance dos cotistas, apenas taxa de administração cobrada pela administradora de recursos*
- (vi) A valorização do CDI mostrada ao longo da apresentação é meramente ilustrativa, não representa meta de performance*
- (vii) Leia o regulamento antes de investir*



01. Performance

02. Filosofia

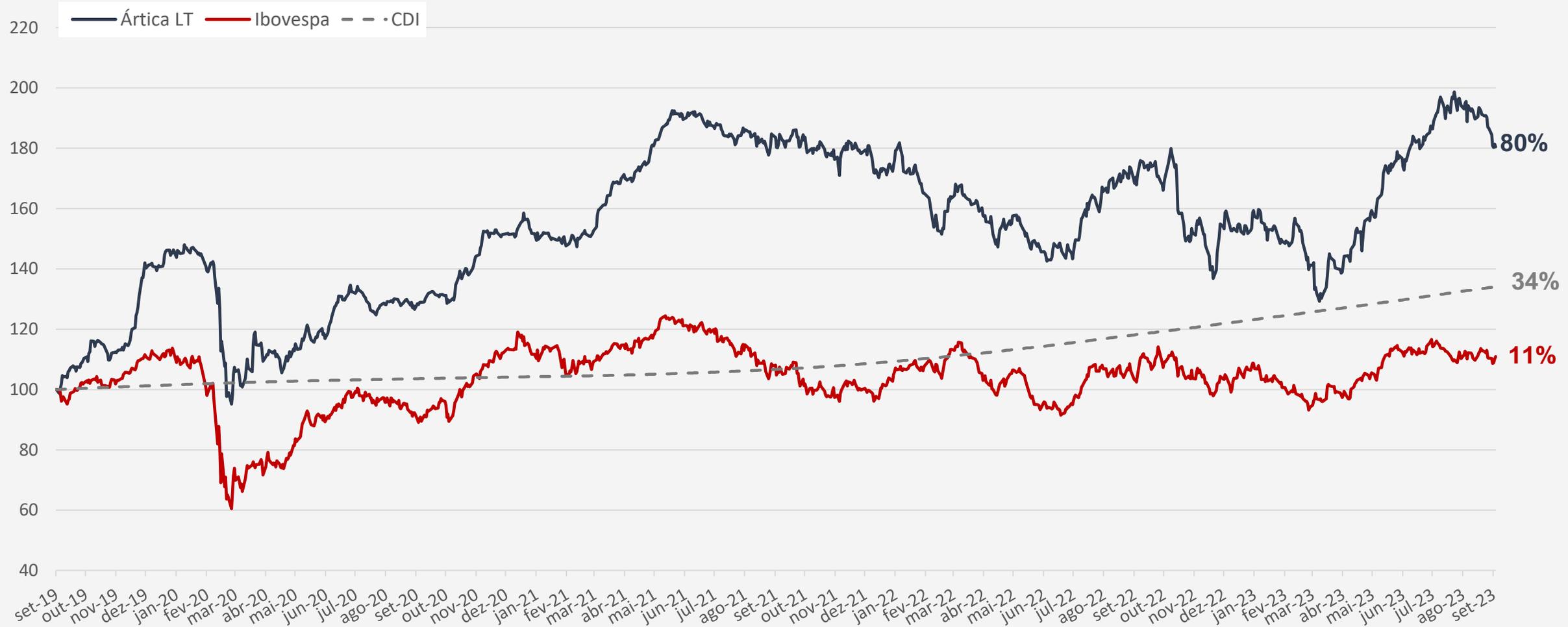
03. Processo de investimento

04. Informações gerais

05. Apêndice



Rentabilidade acumulada desde a transformação para FIA¹



¹ Ártica LT teve início em 27/06/2013 como “clube de investimentos” e, em 27/09/2019 foi transformado em “fundo de investimento em ações”. Rentabilidade apresentada desde a data de transformação para FIA em 27/09/2019 até 31/08/2023

Foco na preservação de capital

Período de maior *drawdown* do Ibovespa¹

Jan-20 = 100

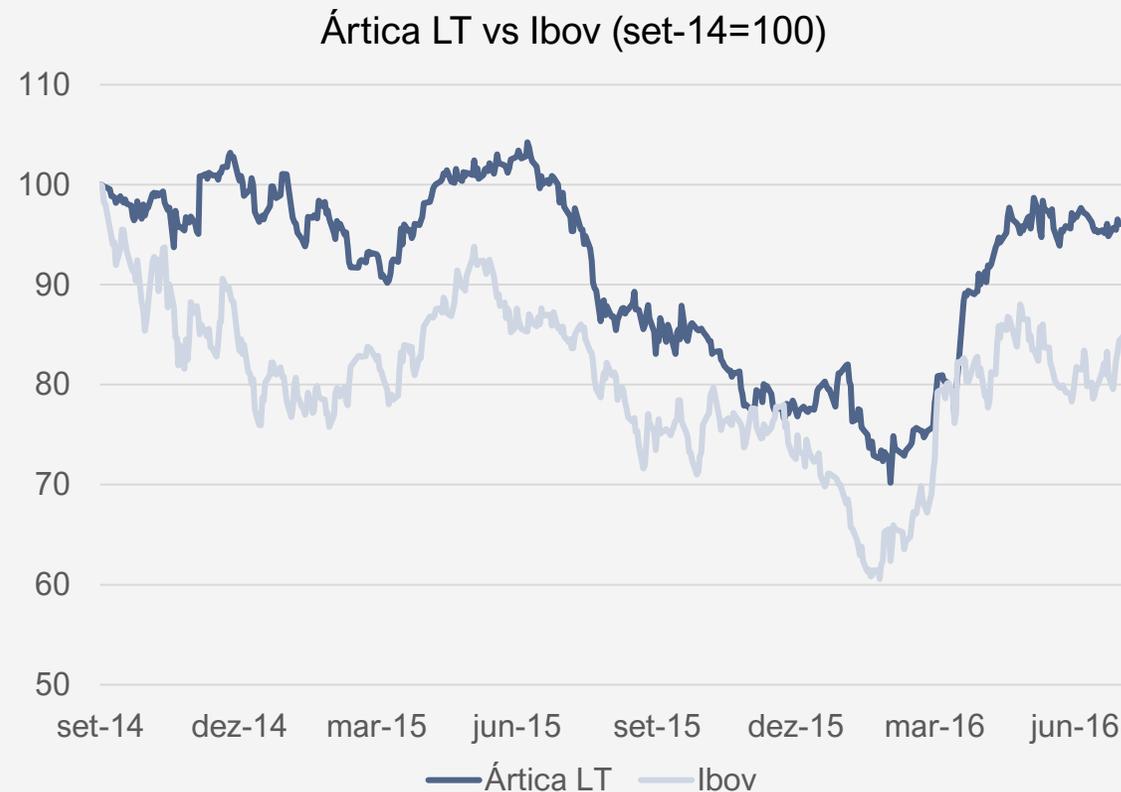


Max *drawdown* Ártica LT: 34%

Max *drawdown* Ibovespa: 47%

Período de 2º maior *drawdown* do Ibovespa¹

Set-14 = 100



Max *drawdown* Ártica LT: 30%

Max *drawdown* Ibovespa: 39%

¹ Desde o início em 27/06/2013 até 20/06/2022



¹ Definições internas de nível de rentabilidade: Retorno baixo: < 15% a.a.; Retorno médio: 15-20% a.a.; Retorno elevado: > 20% a.a.

² Definições internas de horizonte de investimento: Curto Prazo: < 1 ano; Médio prazo = 1-5 anos; Longo Prazo: > 5 anos

Metodologia de análise

- Avaliação qualitativa baseada em *scorecards*
- Critérios e escalas para cada nota bem definidos
- Notas baseadas em análise e discussão exaustiva da equipe de investimentos
- *Score* final para cada empresa calculado a partir de notas individuais e calibradas pelo seu peso relativo

Macro critérios avaliados

Nosso conhecimento sobre o negócio

- Avaliação do nosso conhecimento sobre o setor, cenário competitivo e *economics* do negócio
- Grau de confiança em nossa visão para o setor e empresa em um período de 5-10 anos

Moat e ambiente competitivo

- Principais vantagens competitivas da empresa e sustentabilidade destas vantagens no longo prazo
- Capacidade da empresa de reinvestir seu lucro a taxas de retorno atrativas

Riscos estruturais

- Avaliação de riscos de disrupção que ameacem modelo de negócios da empresa
- Exemplos: riscos regulatórios, tecnológicos, concentração de fornecedores ou clientes, etc.

Qualidade e alinhamento do *management*

- Qualidade do management em termos de reputação, alocação de capital e execução
- Avaliação da remuneração e incentivos do management para garantir que estejam alinhadas com geração de valor de longo prazo para acionista

Modelo de avaliação do valor justo das empresas

Desconto em relação ao valor justo

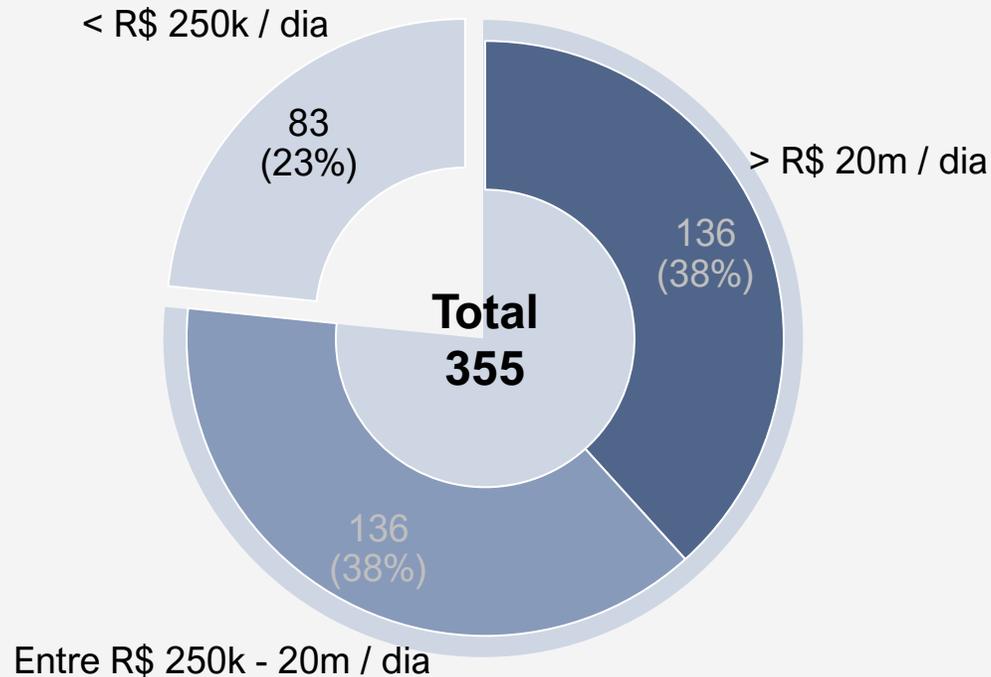
- Análise detalhada (*bottom up*), com base no histórico financeiro da empresa, em especial, perfil de geração de caixa do negócio
 - *Valuation* com premissas conservadoras (alinhadas com histórico) e com projeções descontadas à taxa de 10% real¹ – nosso alvo de retorno para os investimentos
 - Alavancagem em nosso *background* em M&A, que nos traz uma visão crítica sobre o que cada empresa divulga, para identificar o que é real e o que parece apenas “discurso de venda”
 - *Sanity checks* baseados em múltiplos do patamar atual de geração de caixa da empresa
 - Distribuição probabilística para o *fair value* (ao invés de análise determinística), o que permite melhor mensuração da relação risco x retorno do ativo
- *Em geral, avaliamos os últimos 20 anos de resultados para observar o desempenho em períodos bons e ruins*
 - *Não pagamos por planos de negócios desconectados do histórico da empresa*
 - *Equipe com histórico de mais de 200 transações de buy side, e acesso a informações de players privados, que permitem visão privilegiada da dinâmica de diferentes indústrias*
 - *Valuation que implica múltiplos altos precisa ser muito bem explicado*
 - *Análise permite calcular a probabilidade de o fair value ser superior ao preço de mercado, a ajustar a margem de segurança de acordo com o risco do negócio*

¹ Considerando uma inflação de 4% a.a. e margem de segurança média de 30%; na prática, os novos investimentos tem em média expectativa de rentabilidade superior à 20% a.a.

Nossa tese para a meta de investimentos em 5-15 empresas

Poucas empresas listadas no Brasil

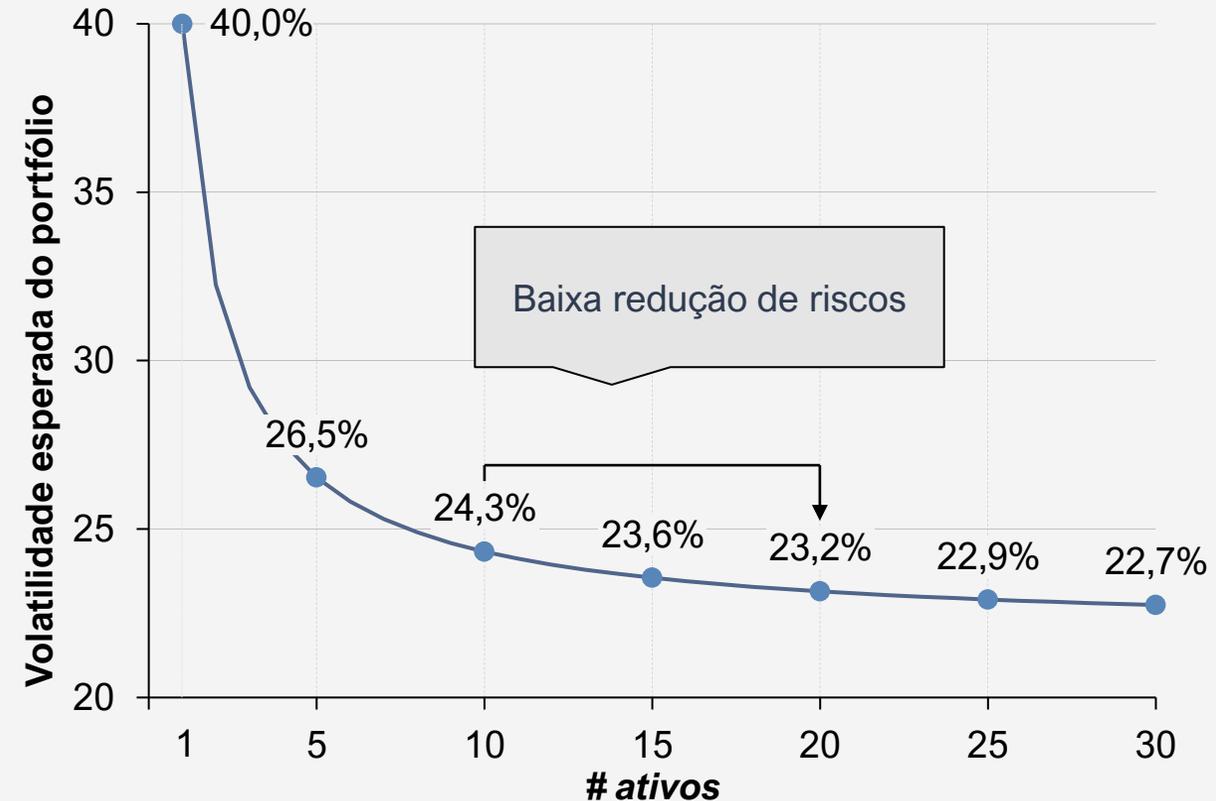
Número de empresas listadas na B3 segregadas por liquidez¹



- 272 empresas listadas com liquidez superior a R\$ 250 mil / dia
- Carteira hipotética de 50 ativos significa apostar que 18% dos ativos do mercado vai ter retornos atrativos

Benefícios decrescentes da diversificação

Volatilidade do portfólio vs. número de ativos detidos²



- Perfil de riscos entre portfólio com 10, 20 ou 30 ações é similar
- Foco nas teses mais promissoras permite maior profundidade e segurança em cada empresa investida

¹ Atualizados em 31/12/2021

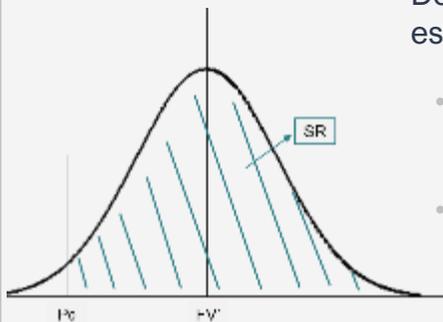
² Premissas: (a) desvio padrão por ativo de 40% (desvio padrão médio no Brasil); (b) correlação de 30% entre os ativos (média histórica de ações); (c) ativos detidos com pesos iguais

Qualidade do *business*

Categoria	Critério	Peso sugerido	Avaliação
Nosso conhecimento			
1	Fit no Círculo de Competência	12,5%	2
Qualidade do business			
2	Vantagens competitivas estruturais (moat)	20,0%	2
3	Alto índice de retorno sobre o capital investido (ROE e ROIC)	10,0%	2
4	Oportunidades de crescimento	10,0%	1
5	Geração de caixa	5,0%	2
Riscos do negócio			
6	Riscos disrupção / estruturais	30,0%	2
Management			
7	Qualidade de Alocação de Capital / Management	7,5%	2
8	Alinhamento do <i>management</i> com acionistas	5,0%	-1
Nota final		100,0%	1,75
Em percentual			94%

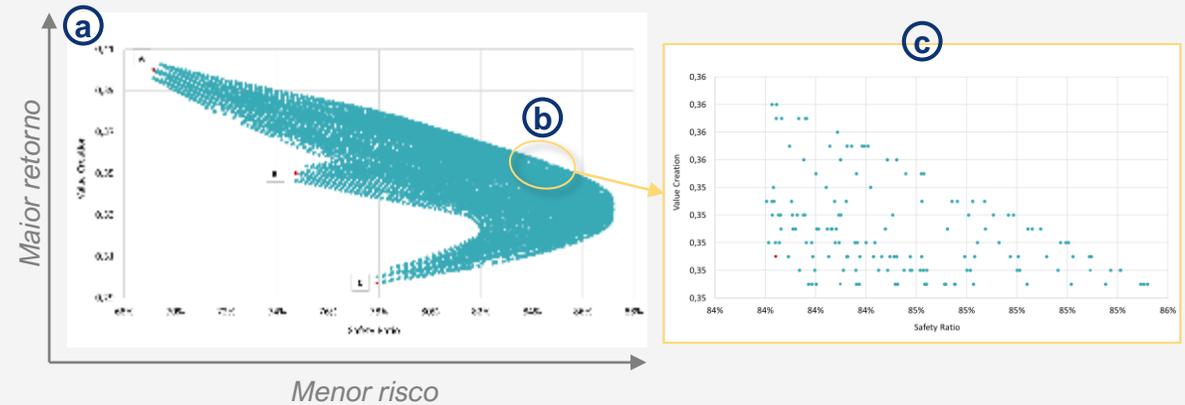
- Cada empresa obtém uma nota que mede sua qualidade
- Ações com maior pontuação tem preferência de alocação

Desconto em relação ao valor justo



- Dois indicadores chave estimados:
 - **Retorno:** diferença entre Fair Value e Preço
 - **Risco:** probabilidade do Fair Value ser inferior ao Preço

Definição do portfólio ótimo



- (a) Nuvem com cálculo da relação risco x retorno de todos os possíveis portfólios, a partir da relação de risco e retorno para cada posição individual (cada ponto no gráfico acima, representa um possível portfólio)
- (b) Escolha da melhor relação risco x retorno dentre as possíveis combinações da nuvem (círculo vermelho no gráfico)
- (c) Dentre as combinações que se encaixam no filtro do item 3b acima, é escolhido o portfólio que obtém a maior nota qualitativa

Checklist por etapa (1/2)

Código Etapa / análise		Comentário
1 Análise Preliminar		Objetivo da etapa é avaliar se ideia de investimento é algo que deve ser aprofundado. Pergunta: Há elementos suficientes para uma possível Tese de Investimentos?
1.1	Origem da ideia	-
1.2	Tipologia da ideia	Classificar ação em classes ajuda a entender os riscos e oportunidades que devemos esperar em cada tipo de ação
1.3	Visão geral sobre a empresa	Dar o contexto sobre o que a empresa faz
1.4	Estrutura societária	Entender quem são os sócios e intenções para o negócio
1.5	Insider trading	Compra de insiders, especialmente diretoria, pode ter sinal positivo. Vendas não são tão representativas
1.6	Múltiplos implícitos	Registrar múltiplos implícitos atuais, com os devidos ajustes
1.7	Retorno histórico	Entender histórico de retorno da empresa ao acionista
1.8	2-minute drill	Sintetizar por que pode ser um bom investimento
2 Análise Inicial		Objetivo da etapa é ter uma ideia inicial de valuation e da relação risco retorno do investimento. Pergunta: Baseado na percepção de valor, riscos e fatores qualitativos, vale a pena aprofundar na tese?
Etapa Qualitativa		Entender a empresa e o negócio
2.1	Analisar apresentações da empresa	Visão inicial da atividade, diferenciais e perspectivas da empresa. Ajuda a ter insights e formular a tese de investimento
2.2	Análise de Relatórios Externos (ex: Equity Research)	Entender consenso de mercado sobre a empresa
2.3	Leitura dos últimos Earnings Releases	Entender os resultados recentes da empresa; avaliar os comentários do management
2.4	Leitura dos últimos Transcripts de Calls de Resultado	Entender os resultados recentes da empresa; avaliar os comentários do management; avaliar as perguntas dos Analistas
2.5	Análise dos principais eventos históricos	Avaliar os impactos dos eventos no negócio da empresa
2.6	Clippings	Identificar eventos que podem impactar materialmente as projeções da empresa
2.7	Mapear riscos potenciais para a tese	Mapear riscos pois eles reduzem a previsibilidade do negócio. Quanto maior, maior margem de segurança exigida.
Etapa Quantitativa		Entender o perfil de geração de caixa
2.8	Análise dos Financials Históricos da empresa	Entender em high-level o perfil dos financials da empresa
2.9	Análise das principais métricas de rentabilidade	Avaliar evolução de ROE, ROA e ROIC
2.10	Análise de evolução de Dívida Líquida	Entender a capacidade de geração de caixa para a firma no histórico recente
2.11	Estimativa de geração de caixa recorrente (FCFE)	Entender qual seria o retorno esperado da ação, caso não houvesse nenhuma perspectiva de crescimento
2.12	Análise de balanço (superficial)	Entender itens não-operacionais que podem afetar valor da empresa, e índices de rentabilidade (ROE, ROIC)
2.13	Visão inicial de fair value	Buscar estimar qual o preço justo da empresa, e se passar para análise aprofundada é justificado

Checklist por etapa (2/2)

Código Etapa / análise		Comentário
3 Análise Aprofundada		Pergunta: Há indícios suficientes de que a empresa possui (i) uma possível assimetria positiva de retorno ao valuation atual e (ii) características qualitativas suficientes para justificar um investimento?
Etapa Qualitativa		Objetivo é avaliar a sustentabilidade do modelo de negócio, as pessoas e os riscos envolvidos
3.1	Análise do setor	Entender posicionamento da empresa na cadeia; Entender mercado e competidores em mais detalhes
3.2	Análise do moat	Entender sustentabilidade do modelo de negócio da empresa
3.3	Avaliar riscos	Avaliar quais são os argumentos ou fatores que mitigam os riscos mapeados
3.4	Explorar visão de <i>stakeholders</i> sobre a empresa	Entender visão da empresa sob o ponto de vista de externos: fornecedores, clientes, competidores, ex-funcionários
3.5	Qualidade do management	
3.6	Alinhamento do management	
3.7	Preencher o Scorecard Qualitativo	Avaliar nota final do Scorecard
3.8	Formular tese short	Entender quais são os contra-argumentos da tese
3.9	Formular qual a opinião do mercado sobre o ativo	Pergunta: por que estamos do lado certo do <i>trade</i> ? O que vemos que o mercado não vê?
3.10	Catalistas de valor	Avaliar chance do mercado perceber valor do ativo
Etapa Quantitativa		Objetivo é avaliar retorno esperado com posição: Retorno = FCFE yield + Ganhos de produtividade + Crescimento.
4.1	Estimativa de geração de caixa recorrente (FCFE)	Entender qual seria o retorno esperado da ação, caso não houvesse nenhuma perspectiva de crescimento
4.2	Estimativa de crescimento top-line	Entender quais são as perspectivas de crescimento da empresa
4.3	Estimativa de ganho de produtividade	Entender perspectivas de ganho de produtividade
4.4	Estimativa de investimentos necessários para crescer	Entender quanto custa crescer
4.5	Check - projetado vs histórico	Avaliar se o cenário projetado está condizente com o histórico da empresa
4.6	Avaliar formas de investir	Há diferentes classes de ativos para uma mesma empresa
4.7	Análise de sensibilidade	Entender como as principais premissas do negócio influenciam no valor da ação
4.8	Análise de balanço detalhada	Entender no detalhe todas as linhas de balanço e o conteúdo das Notas Explicativas
4.9	Histórico de alocação de caixa	Fazer reconciliação entre geração e aplicação de caixa histórica
4.10	Avaliação de potenciais manipulações contábeis	Entender potenciais <i>yellow flags</i> contábeis
4.11	Análise unit economics	Permite entender em mais detalhes a dinâmica da operação

The logo for ARTICA ASSET MANAGEMENT features the word "ARTICA" in a large, white, serif font. The letter "A" is stylized with a grey, curved graphic element that sweeps over its top and left side. Below "ARTICA", the words "ASSET MANAGEMENT" are written in a smaller, white, serif font, centered and flanked by two horizontal white lines.

ARTICA

— ASSET MANAGEMENT —

Rua Joaquim Floriano, 1120 – 9º Andar

04534-004 - São Paulo - SP

Contato: +55 11 3707-1890

www.articainvest.com.br