

**encore**ncorencore

## **Apresentação Institucional**

Setembro 2021



# Do bom ao Encore



“

*Picture a huge, heavy flywheel—a massive metal disk mounted horizontally on an axle, about 30 feet in diameter, 2 feet thick, and weighing about 5,000 pounds. Now imagine that your task is to get the flywheel rotating on the axle as fast and long as possible.*

*Pushing with great effort, you get the flywheel to inch forward, moving almost imperceptibly at first. You keep pushing and, after two or three hours of persistent effort, you get the flywheel to complete one entire turn.*

*You keep pushing, and the flywheel begins to move a bit faster, and with continued great effort, you move it around a second rotation. You keep pushing in a consistent direction. Three turns ... four ... five ... six ... the flywheel builds up speed ... seven ... eight ... you keep pushing ... nine ... ten ... it builds momentum ... eleven ... twelve ... moving faster with each turn ... twenty ... thirty ... fifty ... a hundred.*

*Then, at some point—breakthrough! The*

*momentum of the thing kicks in your favor, hurling the flywheel forward, turn after turn ... whoosh! ... its own heavy weight working for you. You're pushing no harder than during the first rotation, but the flywheel goes faster and faster. Each turn of the flywheel builds upon work done earlier, compounding your investment of effort. A thousand times faster, then ten thousand, then a hundred thousand. The huge heavy disk flies forward, with almost unstoppable momentum.*

”

**Good to Great, Jim Collins**



Pessoas são influenciadas por fatores comportamentais e vieses cognitivos. Compreender e agir sobre estes aspectos é uma vantagem competitiva



# Conteúdo

- **O desafio**
- Nossa abordagem
- Estratégia em ações
- Características dos fundos



# Quais são os problemas que queremos resolver?



# Como podemos mitigar esses problemas?

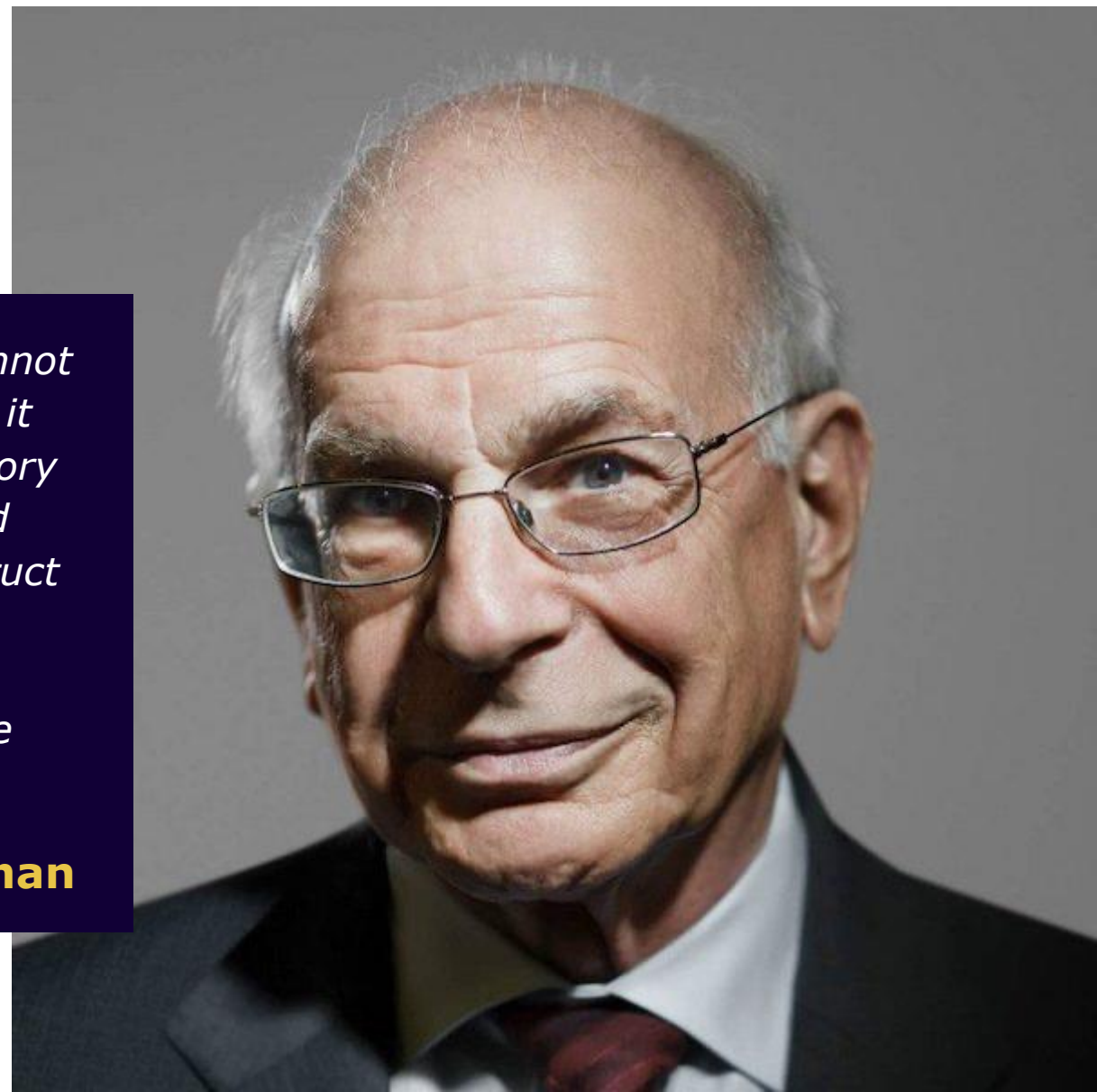


Através de processos robustos, análise quantitativa e uma equipe experiente e gente boa, buscamos enxergar o máximo possível para melhorar nossas conclusões

*"At work here is that powerful **WYSIATI**\* rule. You cannot help dealing with the limited information you have as if it were all there is to know. You build the best possible story from the information available to you, and if it is a good story, you believe it. Paradoxically, it is easier to construct a coherent story when you know little, when there are fewer pieces to fit into the puzzle. Our comforting conviction that the world makes sense rests on a secure foundation: our almost unlimited ability to ignore our ignorance"*

**Daniel Kahneman**

\*"What You See Is All There Is" conceito criado por Daniel Kahneman, ganhador do Prêmio Nobel de Economia e autor do livro *Thinking, Fast and Slow*



# Qual será a nossa abordagem?



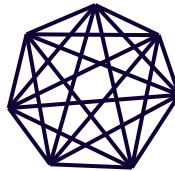
**Gente boa em primeiro lugar**

Um time robusto e gente boa com excelente histórico



**Horizontal**

Debates envolvem todos da análise e não discussões radiais entre analista e gestor



**Cultura do debate**

Todos são incentivados a questionar as teses e premissas buscando analisar todas as alternativas



**Foco no processo, sem medo de errar**

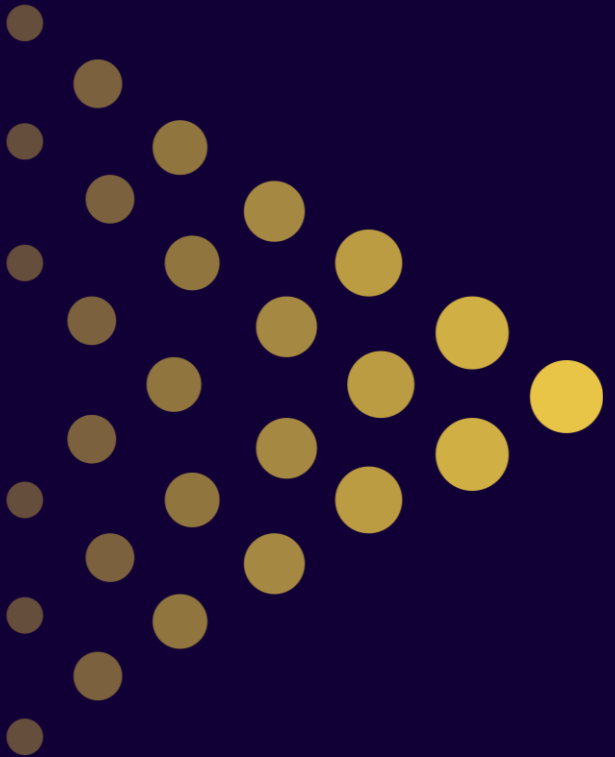
Suportados por uma equipe quantitativa, todos os analistas respeitarão os mesmos processos de análise





# Conteúdo

- O desafio
- **Nossa abordagem**
- Estratégia em ações
- Características dos fundos







Nossa abordagem

Gente boa



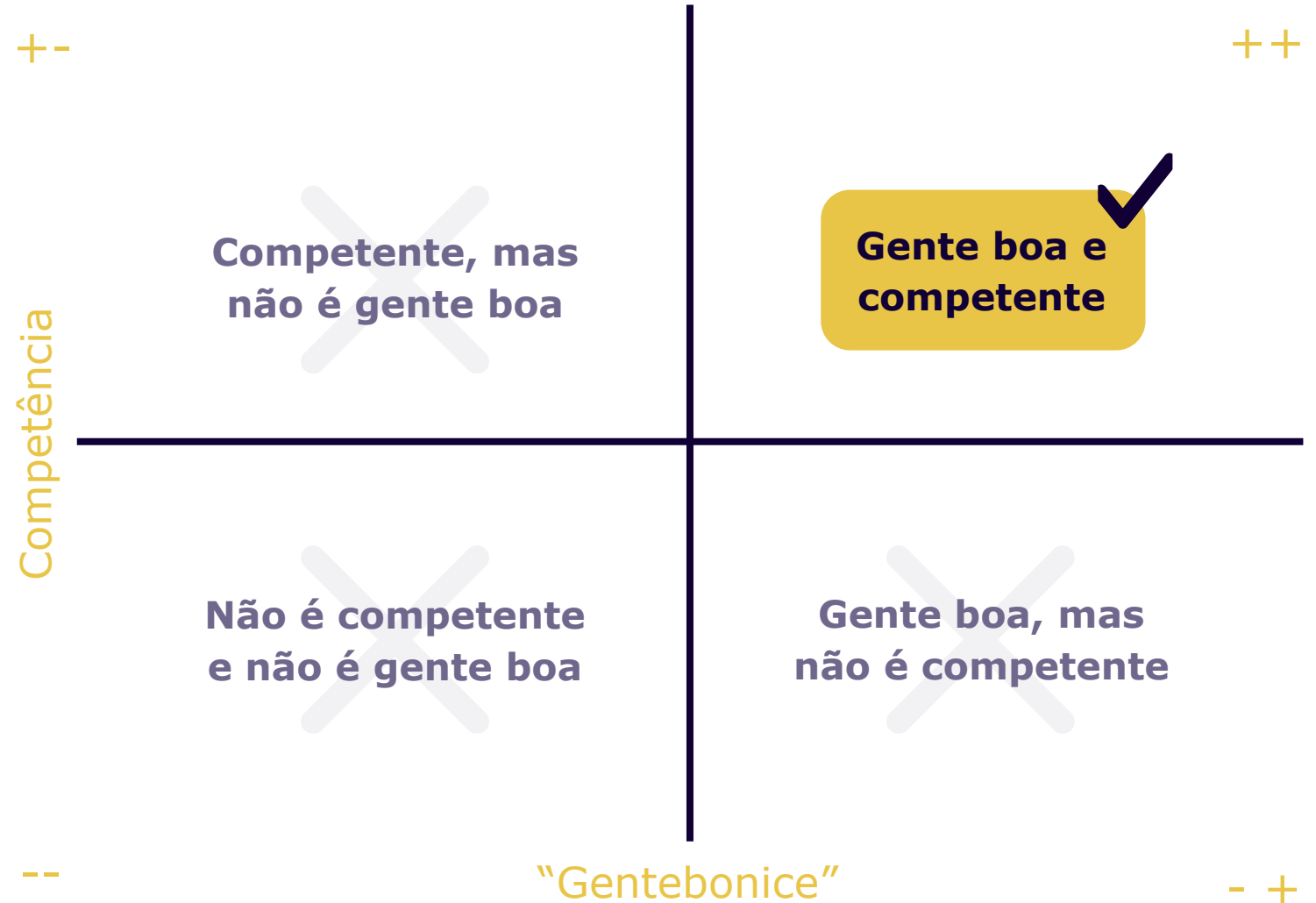
# Equipe gente boa e competente gera melhor performance



## Por que vamos focar em pessoas boas e competentes?

- (+) cooperação no debate aumenta a chance da busca pela verdade
- (+) clima positivo torna pessoas mais produtivas
- (+) trabalhar com quem se gosta reduz *turnover*
- (+) aumenta o que o time vê

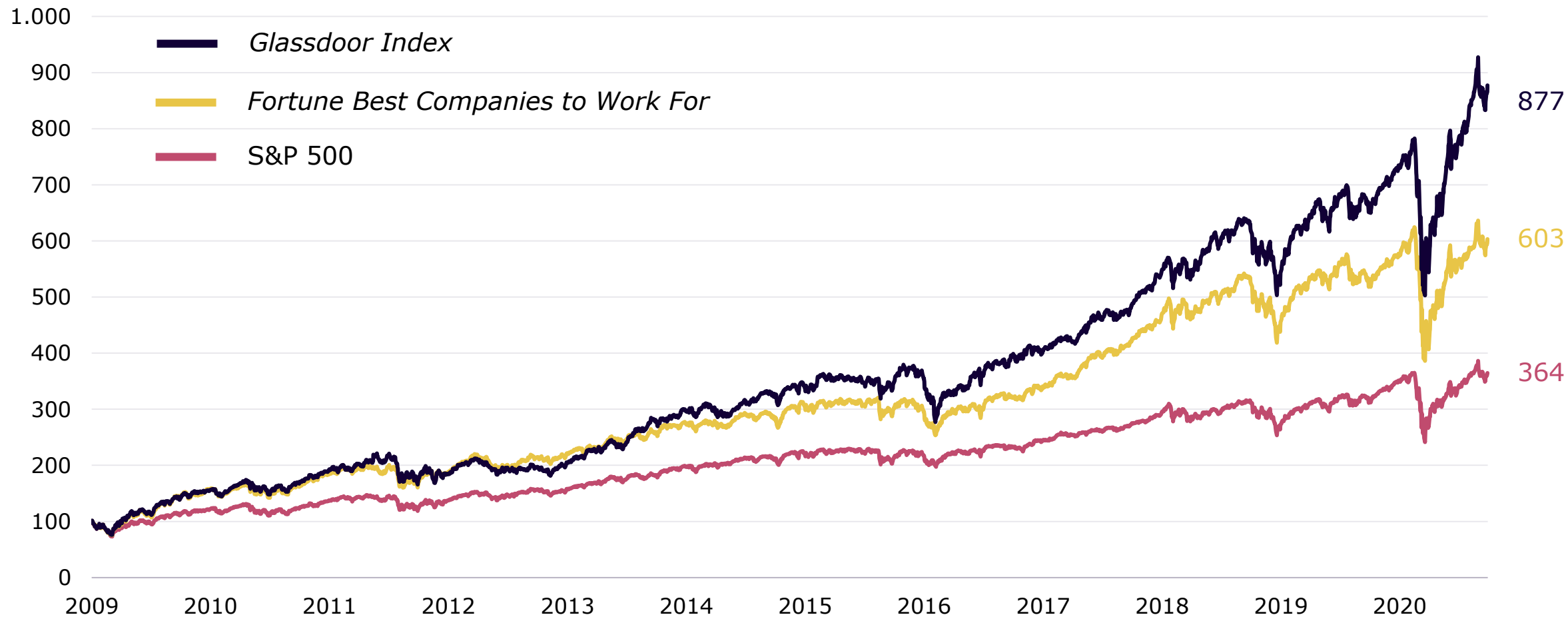
(=) **Performance**



# O ambiente “gente boa” influencia o resultado



## Glassdoor & Fortune Best Companies to Work For vs. S&P 500





# Em que todos participam da tomada de decisão

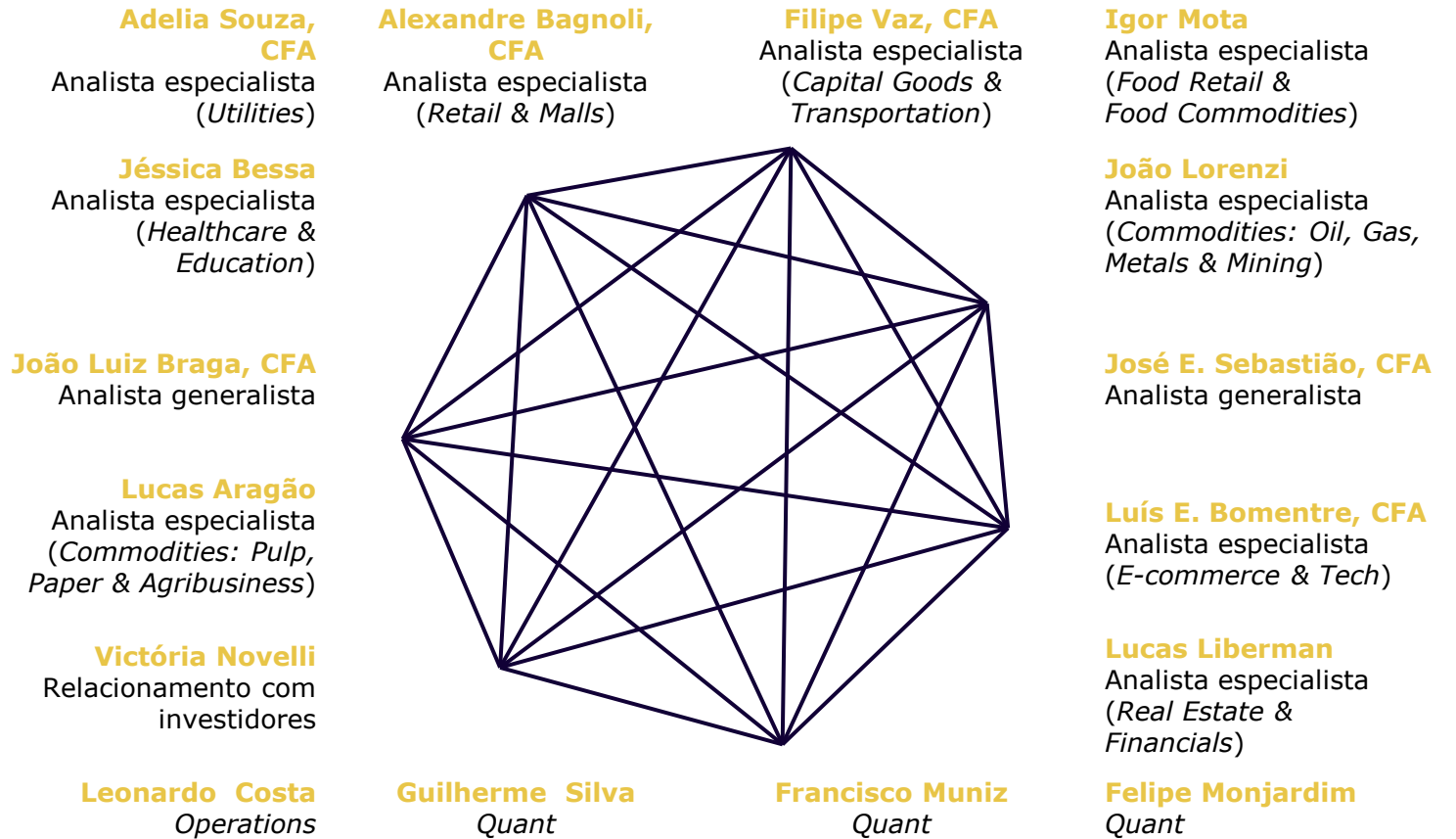


+



## Quando a horizontalidade encontra a cultura do debate

Um time robusto para fazer análises aprofundadas em que todos têm o direito de crescer e participar do processo de tomada de decisão



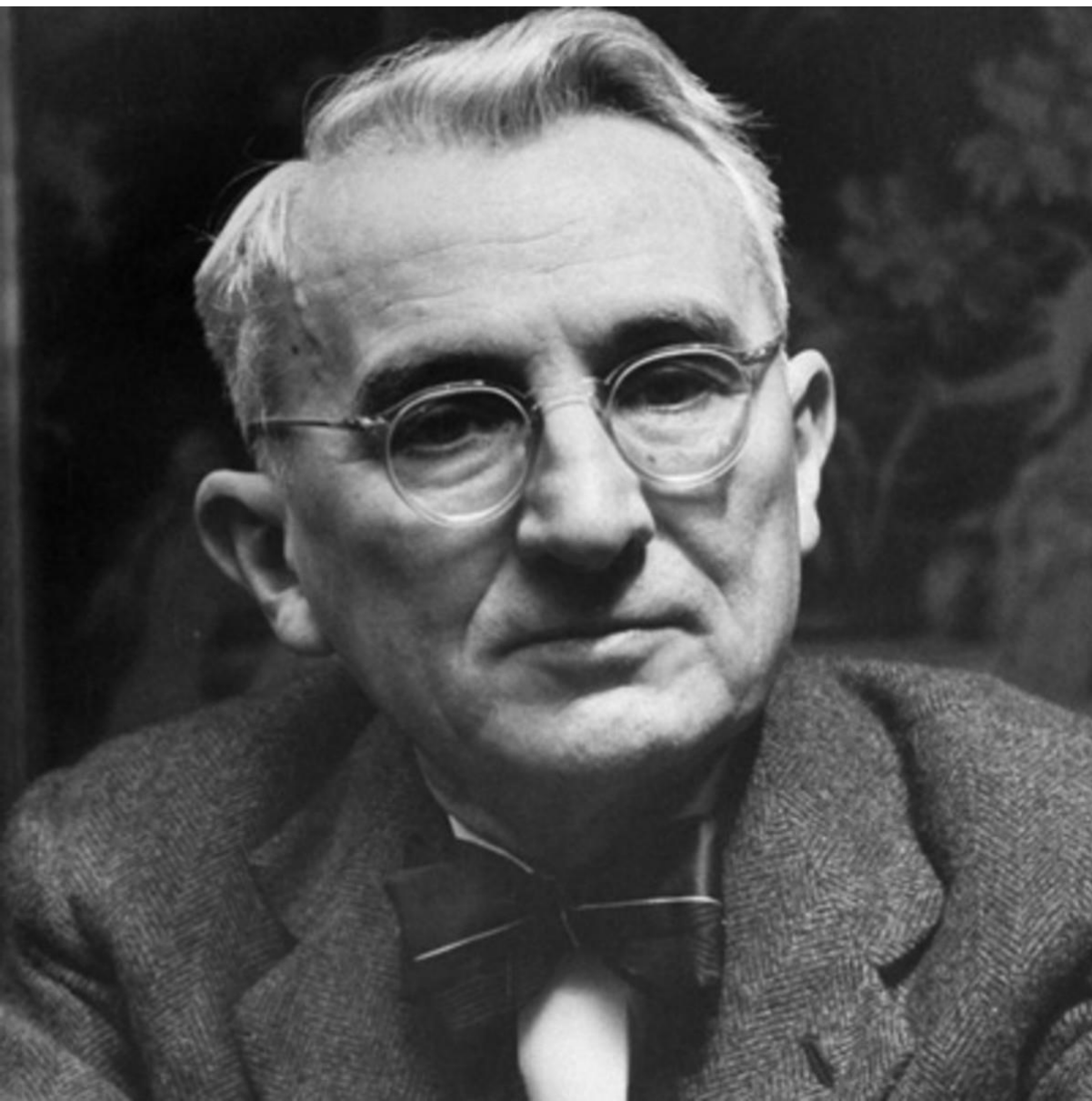


Nossa abordagem

# Processos



# O debate em busca da verdade



## Por que buscar a verdade é “anti-humano”?

Temos a tendência de buscar conforto nas informações que reafirmam nossas convicções; é o viés de confirmação. Esse comportamento nos afasta da análise racional e pode levar a uma dissonância cognitiva: conflito entre convicções pré-existentes e novas conclusões trazidas por fatos verificáveis

Nosso desafio é humanizar a discordância através da escolha das pessoas certas e de técnicas de debate, aprendendo juntos, aumentando o conhecimento coletivo e, assim, tentando performar melhor

*“Cada homem que encontro é superior a mim em alguma coisa; nisto posso aprender dele.”*

**Dale Carnegie**

# É possível mitigar vieses com bons processos



## Exemplos de vieses

### Influência emocional

## Como evitar?

De maneira fria e racional, preparar e desenhar um plano detalhado antes que a ação aconteça

### Opinião de especialistas

Saber filtrar a opinião de especialistas e manter sua própria disciplina

### Excesso de informação

Primeiro, descobrir quais são as informações relevantes, separando o sinal do ruído. Segundo, usar uma lista de verificação para certificar que analisou cada uma delas

### Viés de confirmação

Conversar com pessoas que têm uma visão diferente. Não necessariamente para mudar de ideia, mas para ouvir o lado oposto da discussão

### Viés retrospectivo

Manter um registro escrito das decisões tomadas e das razões por trás destas. Isso permitirá que melhor analise seus erros

### Viés de resultado

Focar nos processos buscando se livrar dos aspectos preocupantes do investimento dos quais não se tem controle



# Processos vs. Resultados




A maioria das pessoas focam em resultados

**Vamos focar em executar bons processos**

Temos controle sobre o processo, não sobre o resultado

Processos bem definidos permitem que possíveis erros sejam identificados e corrigidos. A cada iteração o processo se torna mais robusto

Resultados vs. Processos	Resultados bons	Resultados ruins
Processo bons	 <b>Sucesso merecido</b>	 <b>Má sorte</b>
Processos ruins	 <b>Sorte</b>	 <b>Perda merecida</b>

# Investir, aprender e repetir



## **Pre-investment**

Registrar qual foi o racional no momento da construção da posição

## **Execução**

Buscar tornar o processo cada vez mais robusto e minimizar erro a cada repetição

## **Post-mortem**

Análise dos investimentos depois de encerradas as posições levando em conta o processo e não resultado

encore **encore** encore

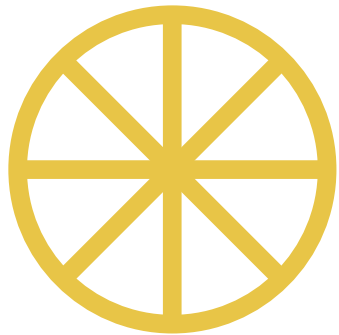
(=)

Do francês: repetição, de novo  
**Como faremos os processos**

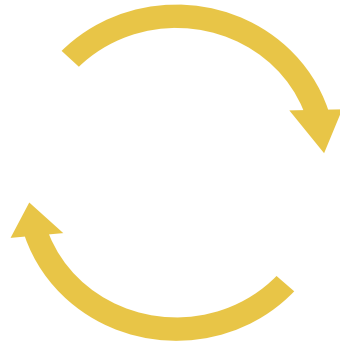
# Investir, aprender e repetir



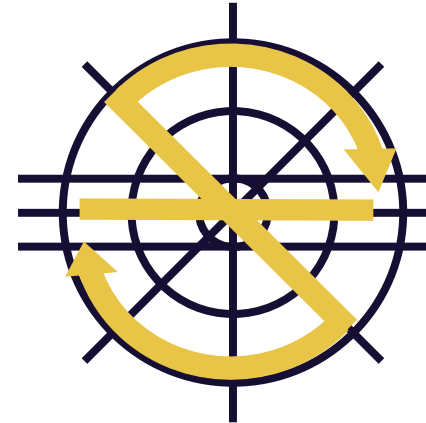
*Flywheel*



*Momentum*



*Combinação*



*Encore*





Nossa abordagem

Quant



# Nossa abordagem quantitativa



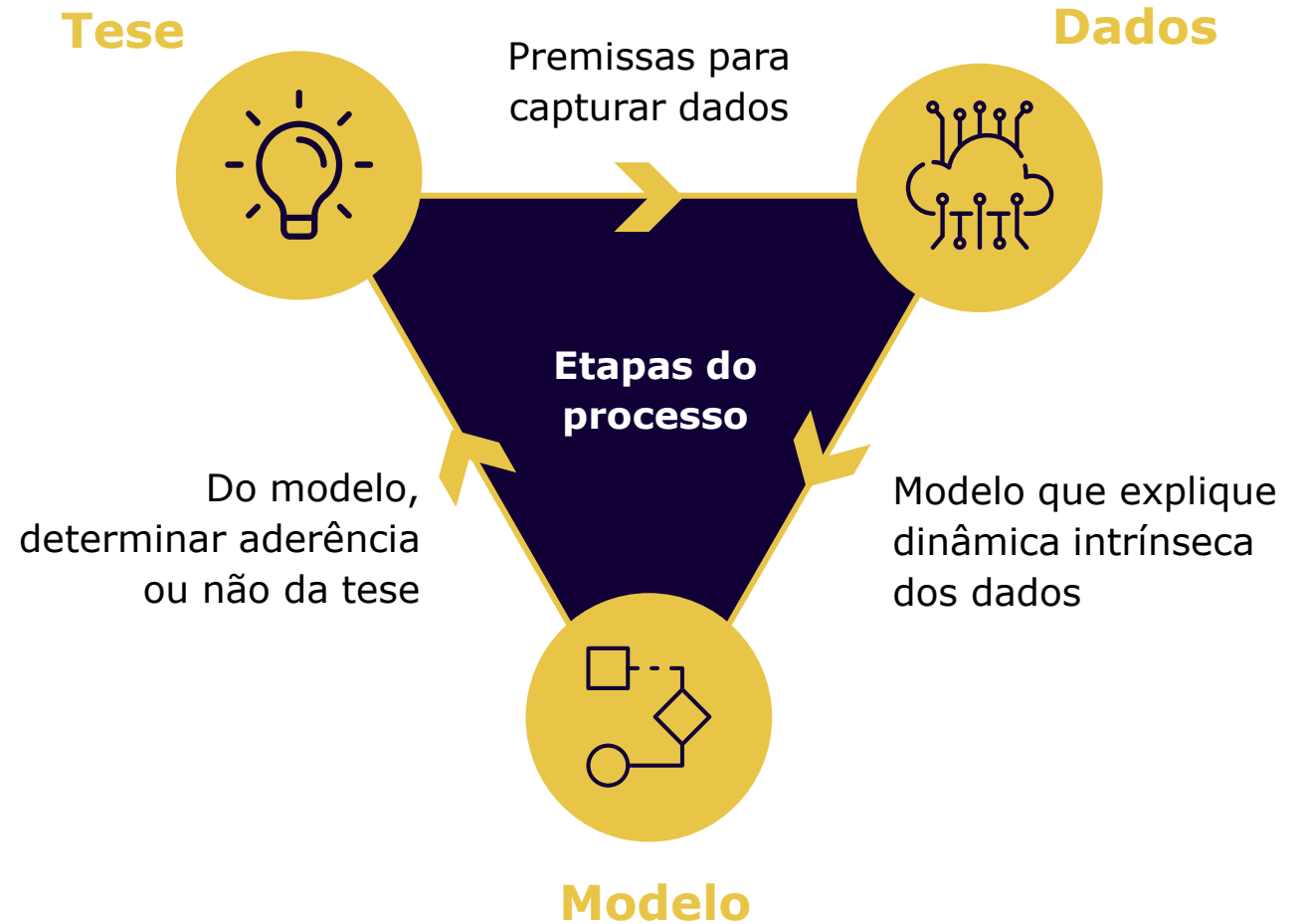
Acreditamos que uma gestão discricionária com rigor científico é menos suscetível a erros comportamentais

## Objetivo

Processo de decisão baseado em dados

## Abordagem

Emprego de dados alternativos e teoria econômica aplicada para criação de *edge*



# O monitoramento de dados e ativos em tempo real



**Exemplo: Acompanhamento em tempo real do prêmio de risco dos ativos**

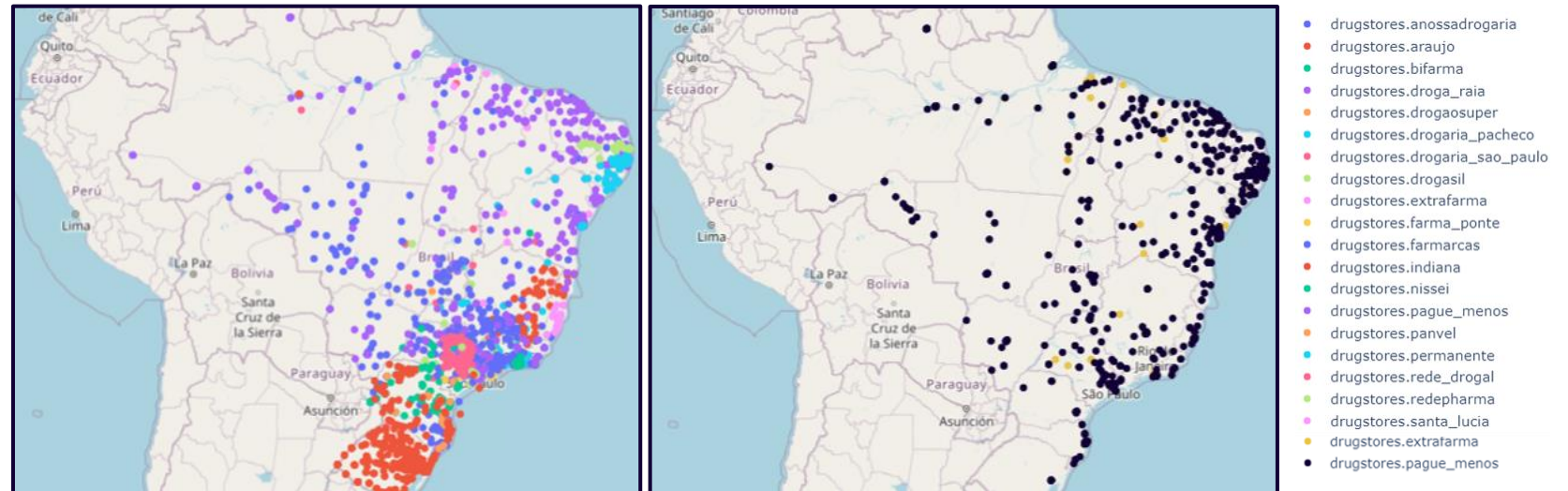


# Monitoramento de dados e ativos em tempo real



## Exemplo: Dados de geolocalização

Podemos avaliar a competição entre drogarias e entender, por exemplo, os aspectos regionais da integração entre redes diferentes



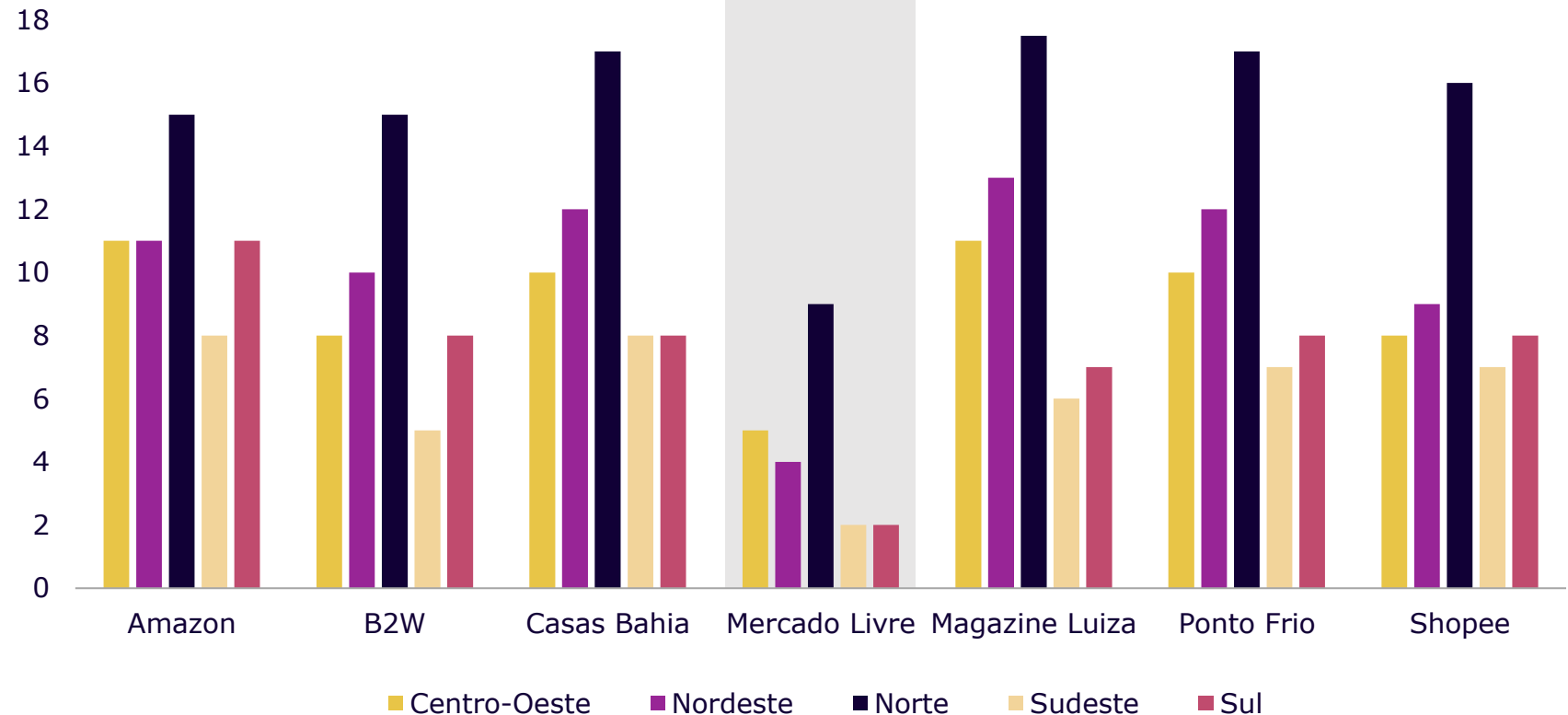
# Monitoramento de dados e ativos em tempo real



## Exemplo: Rastreamento prazo estimado de entregas das plataformas de e-commerce

*Scraping* de dados de diversas plataformas de e-commerce para obter informações sobre os prazos estimados de entregas para regiões e produtos diferentes

Mediana do prazo estimado de entrega (dias)

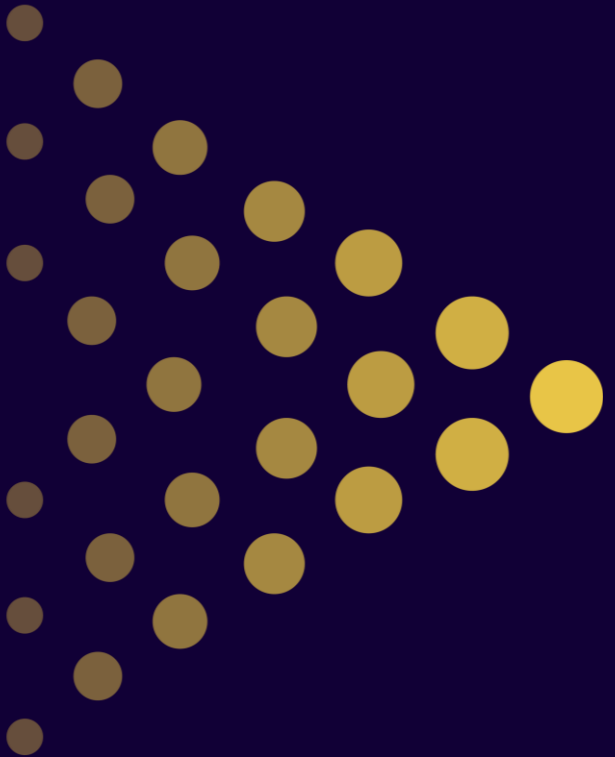




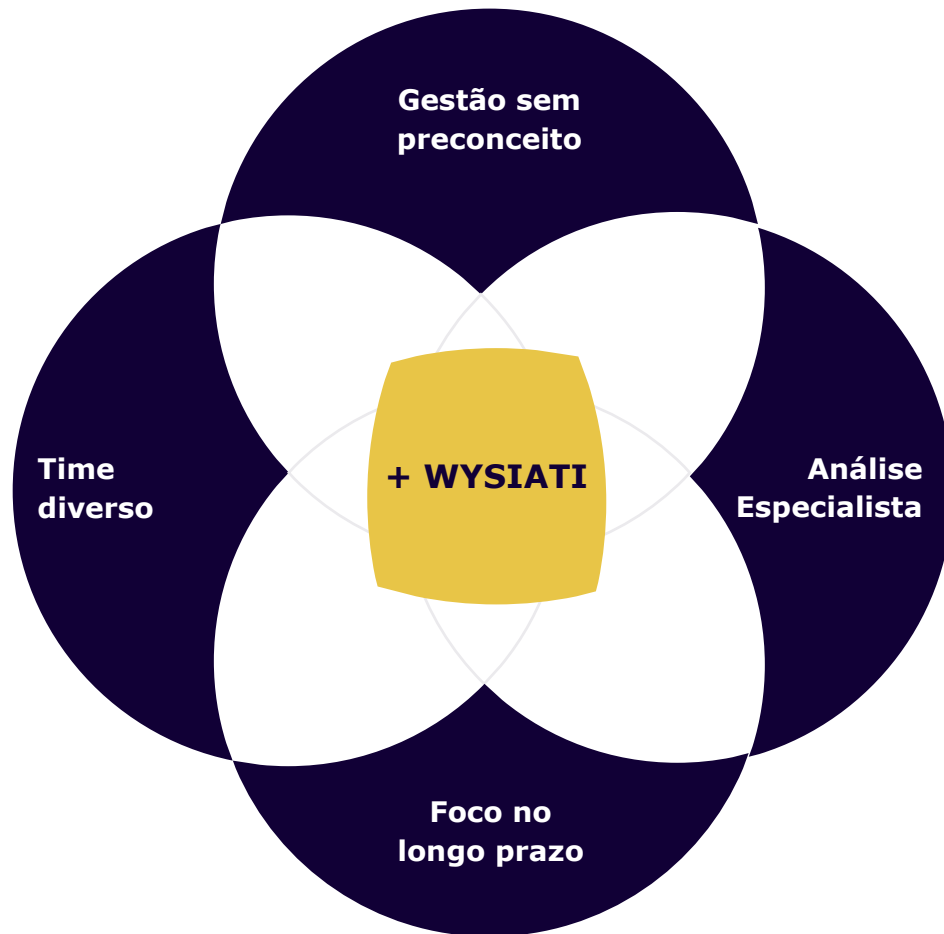


# Conteúdo

- O desafio
- Nossa abordagem
- **Estratégia em ações**
- Características dos fundos



# Nossa filosofia de investimento



## Aumentar nosso WYSIATI

Ver o máximo possível para ter *edge* e visão fora do consenso

### Time diverso

Indivíduos com *backgrounds* pessoais e profissionais distintos enriquecem o processo de debate

### Análise especialista

Um time grande de analistas especialistas para acompanhar poucas empresas detalhadamente. Análise *bottom-up*, focada na idiosincrasia das empresas

### Gestão sem preconceito

Não gostamos de rótulos. Empresas que estavam performando mal podem ser bons investimentos  
Gostamos de empresas com *triggers* claros e que enxergamos um valor maior do que o mercado

### Foco no longo prazo

Empresas excepcionais têm opcionalidades que são difíceis de precificar no curto prazo, mas tendem a surpreender o consenso no longo prazo

# O que buscamos em nossos investimentos?



## O que nos atrai



### **Management diferenciado**

No final, são sempre pessoas tomando as decisões

### **Diferenciais competitivos**

Nada melhor do que uma empresa bem protegida contra competidores e novos entrantes

### **Crescimento**

Mercados com potencial de crescimento e possibilidade de consolidação de *market share*

### **Alinhamento entre controladores**

Evitar riscos de governança e colocar todos do mesmo lado da mesa

### **Geração de valor**

ROIC alto, de preferência com boas oportunidades para alocar novo capital

### **Compounders**

Empresas que possuem as características acima e que compõem valor de forma consistente durante um longo período

## O que não nos atrai



### **ESG duvidoso**

Governança questionável e sem perspectiva de melhora

### **Value traps**

Empresas que são baratas, mas sem *triggers*

### **Alavancagem**

Empresas excessivamente alavancadas

### **Retornos baixos**

Setores que possuem ROIC abaixo do custo de capital e sem barreiras de entrada

### **Curto prazo**

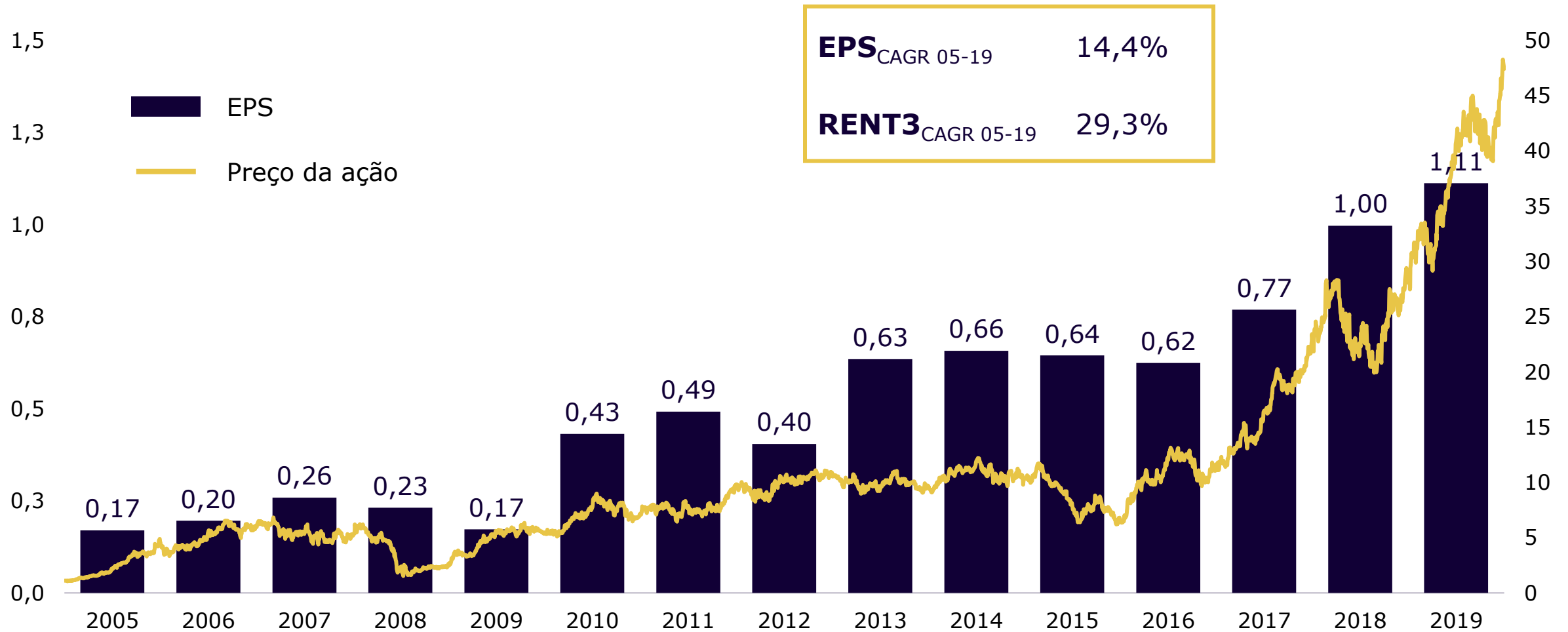
Horizonte de investimento de curto prazo



# Exemplo: Localiza



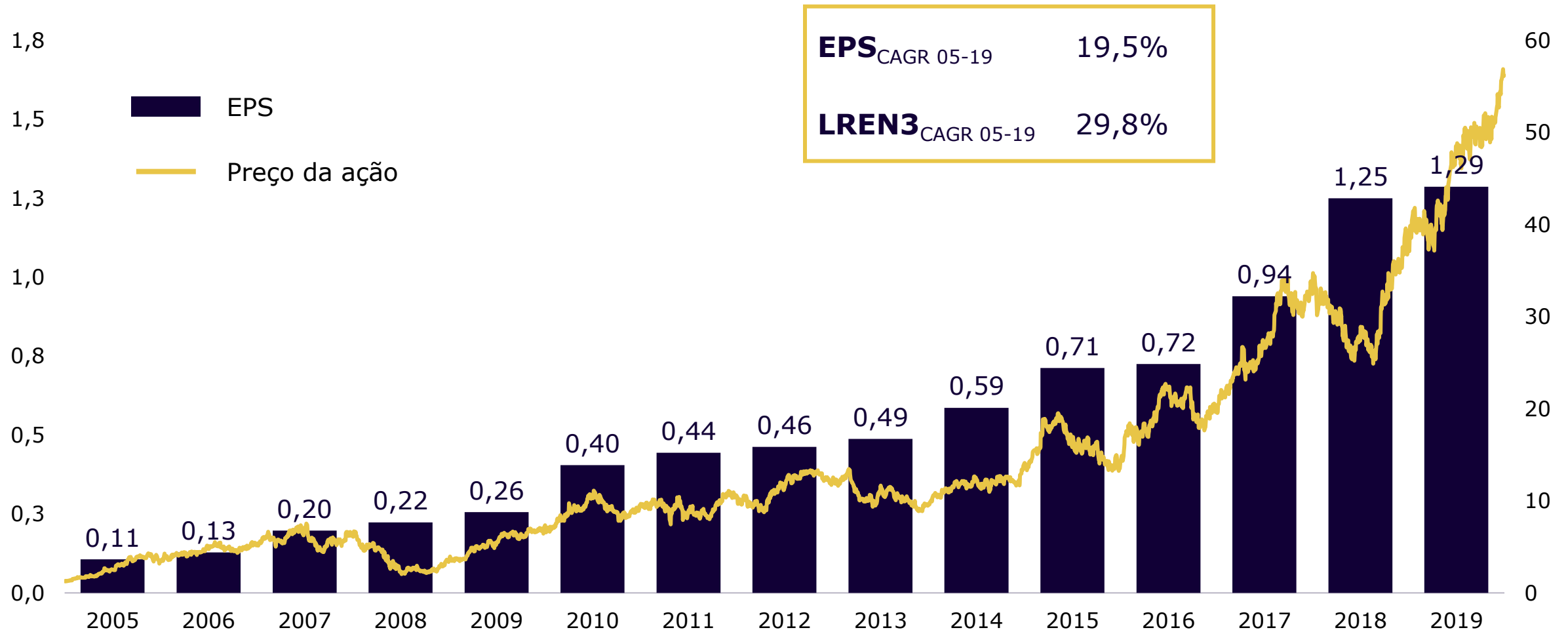
## Localiza: EPS vs. Preço da Ação



# Exemplo: Lojas Renner



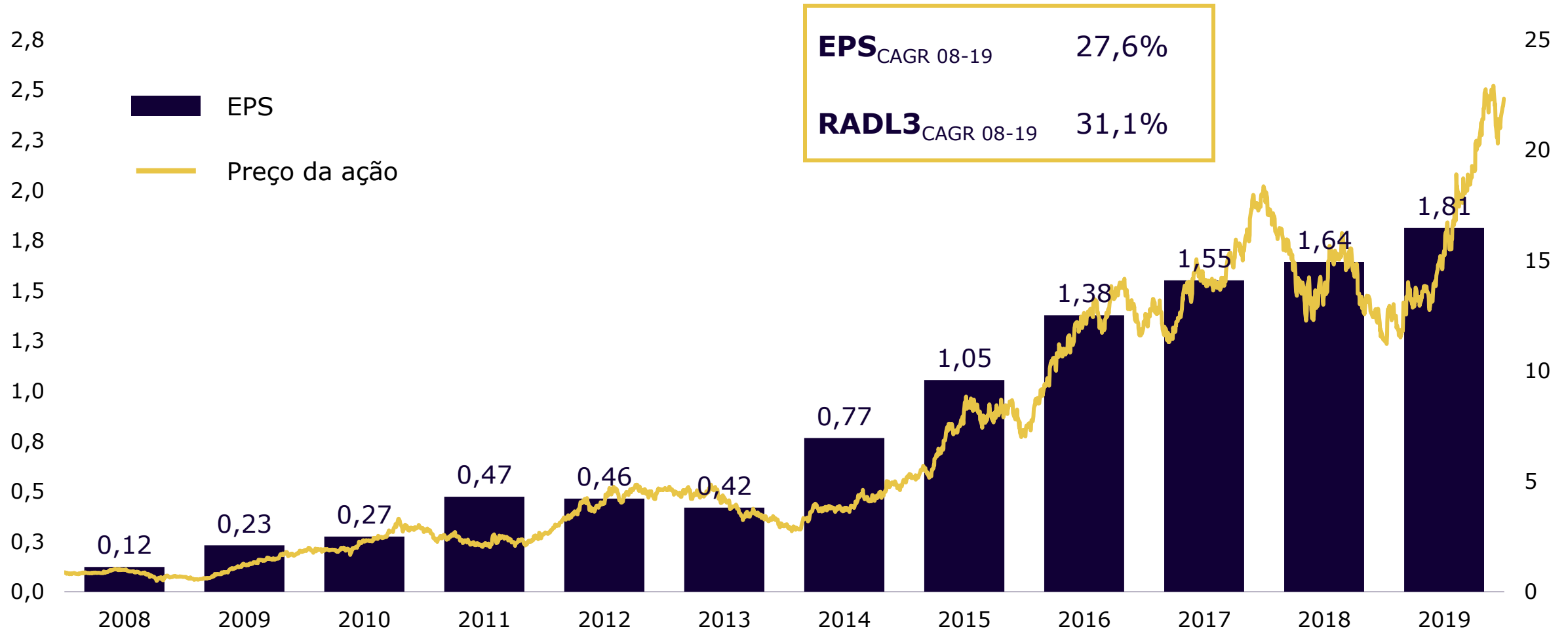
## Lojas Renner: EPS vs. Preço da Ação



# Exemplo: Grupo RD



## Grupo RD: EPS vs. Preço da Ação



# Exemplo: Via Varejo



## Via Varejo: transformação societária



## Trigger: troca de controle societário

- Novo time de gestão
- Alinhamento de remuneração
- Foco no *e-commerce*
- Renovação das lojas
- Investimento em sistemas
- Reforço do balanço
- Mensuração do passivo



# Definição do universo de cobertura



## Universo

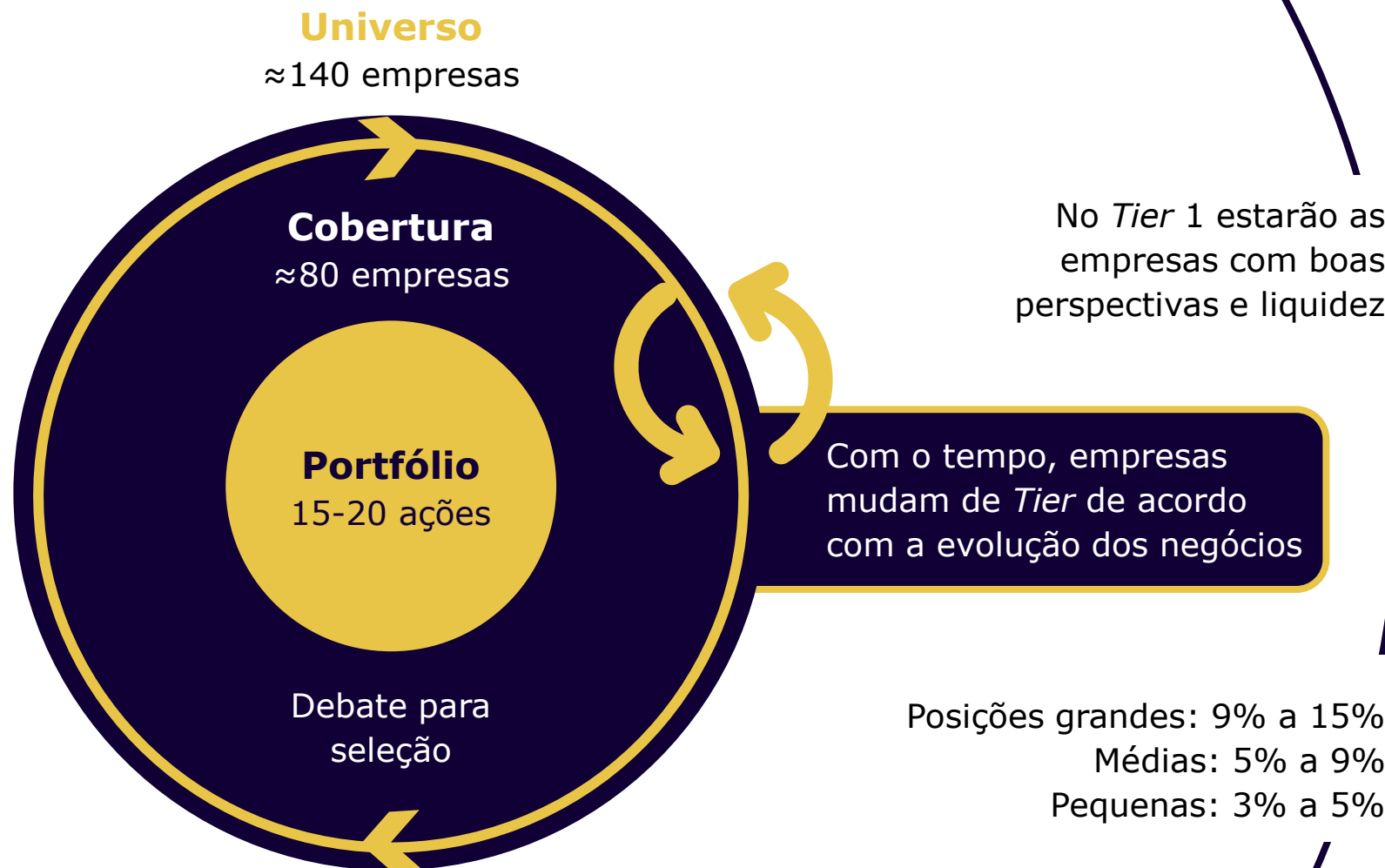
Universo de investimento com aprox. 140 empresas divididas em *Tier 1*, *Tier 2* e *Tier 3*

## Cobertura

80 empresas *Tier 1*, em média 10 por analista, que devem estar sempre atualizadas

## Portfólio

Nossa carteira Encore FIA:  
Idealmente 15 a 20 nomes





# Nosso processo no dia-a-dia

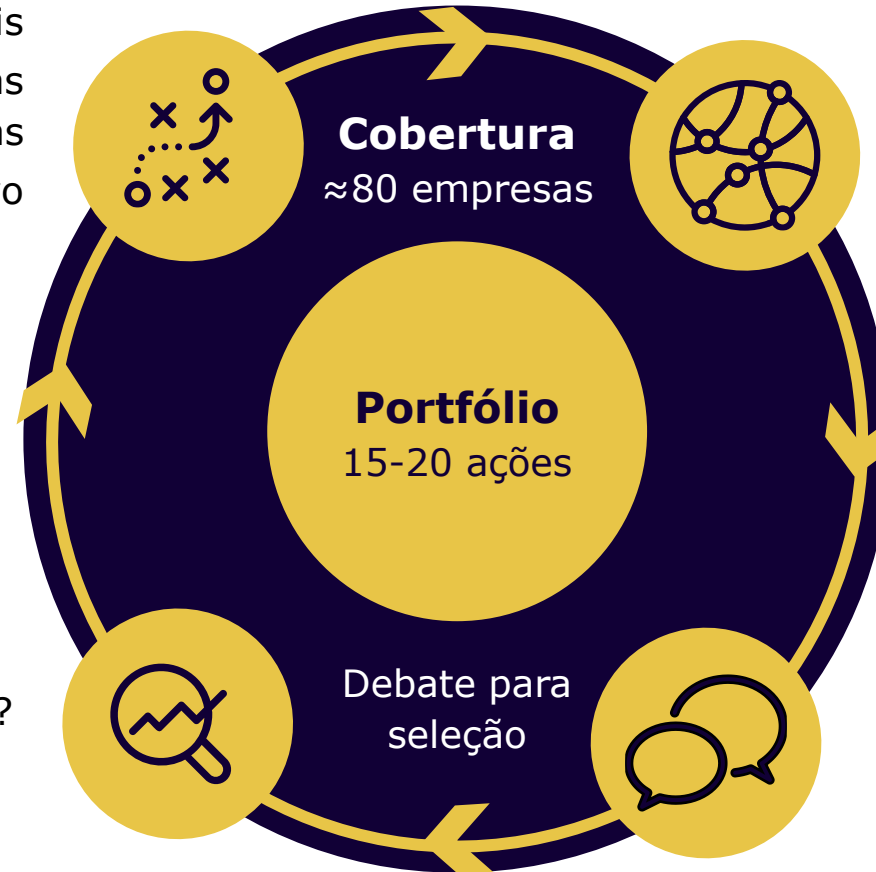


## 1. Busca de oportunidades

Companhias com diferenciais competitivos sustentáveis  
Companhias passando por mudanças estruturais positivas  
*Screening* quantitativo

## 4. Monitoramento

Reuniões frequentes com a companhia  
Alertas quantitativos e *newsflow*  
Companhia está executando a tese?  
*Triggers* estão acontecendo como previsto?



## 2. Análise aprofundada

Interação com todos os *stakeholders*  
Estudos de campo  
Relatórios públicos  
*Framework* de investimento

## 3. Decisão de investimento

Participação de todo o time no debate  
Análise da assimetria, margem de segurança, risco idiossincrático e de portfólio  
Mapeamento dos *triggers*

# Gerenciamento de risco



## Mercado

---

Mensuração dos riscos individuais dos ativos e, principalmente, do risco correlacionado do portfólio

---



## Liquidez

---

*Capacity* da estratégia e aderência da curva do ativo com a do passivo  
Realização de teste de estresse de liquidez do ativo, além da diversificação do passivo

---



## Operacional

---

Implementação de processos sistematizados e documentados com investimentos em TI  
Garantia da adequação de todos nossos mandatos

---



## Comportamental

---

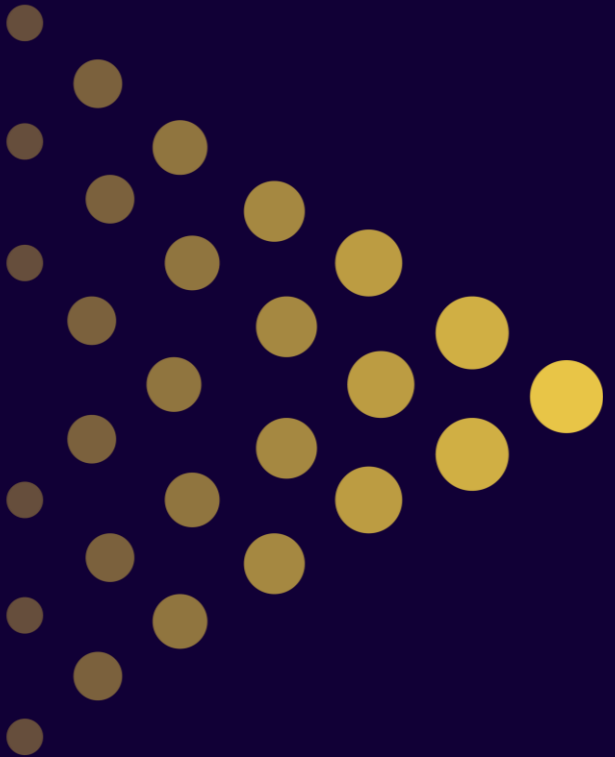
As decisões são tomadas em um ambiente horizontal, transparente e com foco no debate para mitigar risco de vieses

---



# Conteúdo

- O desafio
- Nossa abordagem
- Estratégia em ações
- **Características dos fundos**



# Encore Ações FIC FIA



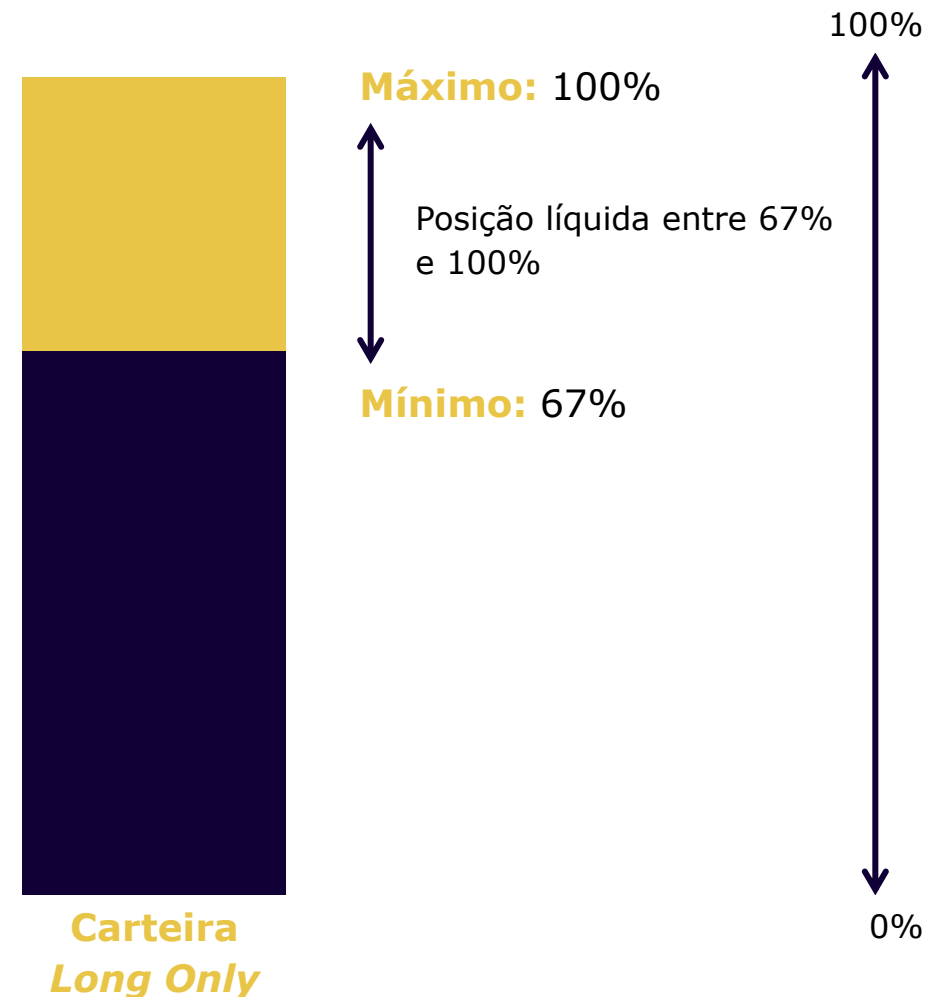
## Política de Investimento

<b>Objetivo</b>	Buscar retornos consistentes acima do Ibovespa
<b>Número de ações</b>	Entre 15 a 20 ações
<b>Alavancagem</b>	Sem alavancagem e sem derivativos
<b>Alocação</b>	No mínimo 67% alocado

## Termos

<b>Taxa de administração</b>	2,00% a.a. (1,88% a.a. + 0,12% a.a. do MASTER)
<b>Taxa de performance</b>	20% do que exceder o IBOV
<b>Aplicação</b>	D+1
<b>Resgate</b>	D+30
<b>Valor mínimo aplicação</b>	R\$500,00
<b>Valor mínimo movimentação</b>	R\$100,00
<b>Saldo mínimo</b>	R\$500,00
<b>Tributação</b>	Renda Variável
<b>Público</b>	Geral
<b>CNPJ</b>	37.751.366/0001-02

## Alocação do portfólio



# Encore Long Bias FIC FIM



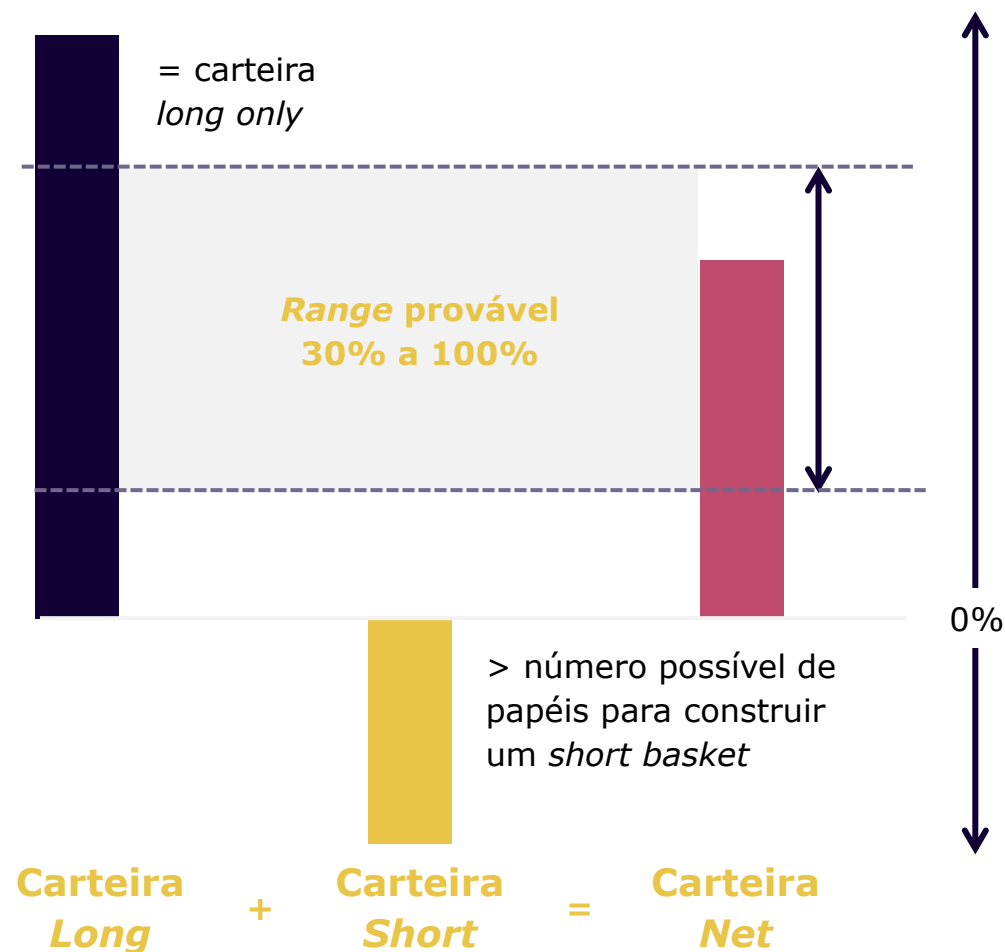
## Política de Investimento

<b>Objetivo</b>	Gerar retornos consistentes acima do IPC-A + Yield IMA-B 5+ através de posições <i>short</i> , táticas e variação do nível de total <i>exposure</i>
<b>Número de ações</b>	<i>Long</i> : 15-20 ações; <i>Short</i> : Diversificado
<b>Alavancagem</b>	Derivativos especialmente para <i>hedge</i>
<b>Alocação</b>	<i>Net long</i> provável entre 30% a 100%

## Termos

<b>Taxa de administração</b>	2,00% a.a. (1,88% a.a. + 0,12% a.a. do MASTER)
<b>Taxa de performance</b>	20% do que exceder IPC-A + Yield IMA-B 5+
<b>Aplicação</b>	D+1
<b>Resgate</b>	D+30
<b>Valor mínimo aplicação</b>	R\$500,00
<b>Valor mínimo movimentação</b>	R\$100,00
<b>Saldo mínimo</b>	R\$500,00
<b>Tributação</b>	Renda Variável
<b>Público</b>	Geral
<b>CNPJ</b>	37.487.351/0001-89

## Alocação do portfólio





# Anexos





## Adelia Souza, CFA

Adelia Souza é sócia e analista de investimentos na Encore. Iniciou a carreira em 2008, na área de análise de crédito do Banco BBM e em 2011 tornou-se analista *sell side* no Credit Suisse. Em 2013, juntou-se a equipe de análise da SPX Capital e em 2018 como analista e sócia da Apex Capital, onde principal área de cobertura foram os setores regulados. É economista formada pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e é CFA *Charterholder*.

## Alexandre Bagnoli, CFA

Alexandre Bagnoli é sócio e analista de investimentos na Encore. Antes de se juntar à Encore foi sócio e fazia parte do comitê de investimentos da Constellation Asset Management de 2012 a 2020. Previamente foi *associate-director* no BTG Pactual na área de mercado de capitais (*ECM*) dentro de *Investment Banking* de 2009 a 2012. Alexandre também foi membro do Conselho de Administração da Aliansce de 2017 a 2019 e já foi Conselheiro Fiscal e membro independente do Comitê de Auditoria da Somos Educação de 2013 a 2017. É engenheiro de produção pela Escola Politécnica da USP, possui um *Master of Science* em engenharia pelo Politecnico di Milano e é CFA *Charterholder*. É também FSA *Credential holder* (certificação de análise dos impactos financeiros de temas ESG).

## Felipe Monjardim

Felipe Monjardim é estagiário na área de análise quantitativa na Encore. Antes de se juntar à Encore, trabalhou na área de Ciência de Dados na Big Data. Felipe cursa Engenharia Elétrica com ênfase em Telecomunicações na Escola Politécnica da USP.

## Filipe Vaz, CFA

Filipe Vaz é analista de investimentos na Encore. Iniciou sua carreira em 2016 como estagiário na área de Risco de Crédito do Banco Santander e em 2017 na área de operações da XP Investimentos. Foi analista de controladoria no BTG Pactual entre 2018 e 2020. Desde 2018 é voluntário do Fundo Patrimonial Amigos da Poli. É engenheiro eletricitista formado pela Escola Politécnica da USP e é CFA *Charterholder*.



## Francisco Muniz

Francisco Muniz é analista quantitativo na Encore. Antes de se juntar a Encore foi Analista no Goldman Sachs em 2020 no time de EqD Automation e Analista Quantitativo na Daemon Investimentos no desenvolvimento de estratégias quantitativas. Francisco é Bacharel em Engenharia Eletrônica, pelo Instituto Tecnológico de Aeronáutica (ITA).

## Guilherme Silva

Guilherme Silva é sócio e analista quantitativo na Encore. Antes de se juntar à Encore foi analista quantitativo e membro do time de análise da Constellation Asset Management de 2019 a 2020. Previamente fez parte do BTG Pactual na mesa proprietária de *trading* de volatilidade em 2018. Guilherme é bacharel em Engenharia Eletrônica, com *minor* em Engenharia Física, pelo Instituto Tecnológico de Aeronáutica (ITA), onde graduou-se Magna Cum Laude e com honras em Aerodinâmica.

## Igor Mota

Igor Mota é estagiário na área de análise de investimentos na Encore. Antes de se juntar à Encore, atuou na área de Middle Market M&A na VGL Fusões e Aquisições. Igor cursa Engenharia de Produção na Escola Politécnica da USP.

## Jéssica Bessa

Jéssica Bessa é sócia e analista de investimentos na Encore. Iniciou a carreira no time de Equity Research do BofA Merrill Lynch. Em 2014, juntou-se ao Banco Santander como analista sell-side de Varejo e Bens de Consumo. Em 2017 passou a integrar o time de análise de ações da Kapitalo Investimentos, responsável pela cobertura dos setores de Varejo, Ecommerce e Educação. Em 2019, tornou-se sócia e analista de ações na Miles Capital. É formada em Administração de Empresas pela FGV EAESP e em Ciências Contábeis pela FEA USP. É também CFA Candidate Level II.





## João Lorenzi

João Lorenzi é sócio e analista de investimentos na Encore. Iniciou a carreira em 2016, na área de pesquisa econômica do BofA Merrill Lynch e em 2017 tornou-se analista sell side na mesma instituição, cobrindo os setores de mineração e siderurgia, papel e celulose, óleo e gás e petroquímicos. Em 2020, juntou-se a equipe de análise de ações da Ibiuna Investimentos, responsável pela cobertura do setor de commodities. É economista formado pela Universidade de São Paulo (USP).

## João Luiz Braga, CFA

João Luiz Braga é sócio e analista de investimentos na Encore. Iniciou sua carreira em 2002 como estagiário de análise de riscos no Banco WestLB. Em 2004 foi analista na GP Investimentos. A partir de 2005 foi analista, sócio e gestor da Credit Suisse Hedging-Griffo, onde trabalhou como analista do Fundo Verde e acumulou a função de gestor dos fundos de renda variável da casa. A partir de 2015 foi sócio do Grupo XP e gestor dos fundos de renda variável da XP Asset. Foi conselheiro de administração da Via Varejo entre 2019 e 2020 e conselheiro fiscal da Guararapes e ParanáBanco. É engenheiro eletricitista formado pela Escola Politécnica da USP, possui MBA pelo Insper e é CFA Charterholder.

## José Eduardo Sebastião, CFA

José Eduardo é sócio, *trader* e analista de investimentos na Encore. Iniciou sua carreira em 2005 como estagiário na mesa de operações institucional da Credit Suisse Hedging Griffo. Em 2008 foi ajudar a estruturar a mesa institucional da XP Investimentos onde se tornou sócio no mesmo ano. A partir de 2015 se mudou para os EUA para ajudar a montar a operação institucional offshore da corretora. Ao longo de 2020 foi consultor de derivativos para ações e índices LATAM para o fundo The Blu Fund. É engenheiro mecatrônico formado pela Unicamp e é CFA Charterholder.



## Leonardo Costa

Leonardo Costa é sócio e COO da Encore, responsável também pela Gestão de Risco e Compliance da Gestora. Antes de se juntar a Encore, foi CRO da Ace Capital desde sua fundação em 2019, atuando na elaboração e implementação dos modelos de Risco e controles operacionais da Asset. Previamente, foi COO da XP Asset Management e sócio do Grupo XP, sendo o responsável na holding pela estrutura operacional das assets do Grupo. É Bacharel em Matemática pela Universidade Federal Fluminense. Possui Certificação em Advanced Risk Management and Asset Allocation pela NYU e em 2020 concluiu o Executive Programme in Algorithmic Trading pela Quant Insti.

## Lucas Aragão

Lucas Aragão é estagiário na área de análise de investimentos na Encore. Antes de se juntar à Encore, realizou um estágio de férias no BTG Pactual na área de mercado de capitais (ECM) e de fusões e aquisições (M&A) dentro de Investment Banking. Lucas cursa Engenharia de Produção na Escola Politécnica da USP.

## Lucas Liberman

Lucas Liberman é estagiário na área de análise de investimentos na Encore. Antes de se juntar à Encore, atuou na área de Equity Research no Morgan Stanley. Lucas cursa Engenharia de Produção na Escola Politécnica da USP.

## Luís Eduardo Bomentre, CFA

Luís Eduardo é sócio e analista de investimentos na Encore. Antes de se juntar à Encore, de 2014 a 2020, foi sócio e co-gestor do fundo de ações do M. Safra & Co. Previamente, foi analista de varejo e consumo da Constellation Asset Management de 2011 a 2014. Luís também foi estagiário do time de análise do DLJ South American Partners, um fundo de Private Equity. É formado em Engenharia de Produção pela Escola Politécnica da USP, possui uma especialização em Engenharia Aeronáutica pela École Centrale de Lyon e é CFA Charterholder.

## Victória Novelli

Victória Novelli é RI na Encore. Antes de se juntar à Encore atuou na área comercial da Morgan Stanley Investment Management. Previamente, foi estagiária na Mirae Asset Wealth Management na área de investment banking. Victoria cursa Ciências Econômicas na PUC-SP.



# Considerações de Risco



# Considerações de Risco



As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não se caracterizam e nem devem ser entendidas como uma promessa ou um compromisso. A Encore Asset Management não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investidor deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir. As estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos fundos. Os fundos apresentados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos não mencionados neste material. O investimento em fundos não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Fundos Multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com risco daí recorrentes. A rentabilidade passada não é garantia de resultados futuros. A Encore Asset Management não distribui quotas dos fundos de investimento sob sua gestão. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. Esses documentos podem ser consultados no seguinte endereço eletrônico: <https://www.s3dtvm.com.br/fundos/Informacoes-aos-Cotistas.cfm>. SANTANDER CACEIS BRASIL DTVM S.A., CNPJ: 62.318.407/0001-19, Rua Amador Bueno, nº 474 – 1º andar – Bloco D – Santo Amaro – CEP 04752-005, [www.s3dtvm.com.br](http://www.s3dtvm.com.br), SAC: [sc\\_faleconosco@santandercaceis.com.br](mailto:sc_faleconosco@santandercaceis.com.br) ou 0800 722 4412, Ouvidoria: [sc\\_ouvidoria@santandercaceis.com.br](mailto:sc_ouvidoria@santandercaceis.com.br) ou 0800 723 5076.

