



COMITÊ DE PRODUTO

WARREN MULTIGESTORES CRÉDITO

Por Área de Alocação Warren

Junho | 2024

Warren Multigestores Crédito

Movimentação

No Comitê de Produto do mês de maio, decidimos pela alocação em três novos fundos de crédito estruturado: MCA I, MCA II e More Crédito.

A alocação inicial dentro dos Multigestores Crédito e Crédito Plus, já implementada, foi de 8% do PL cada veículo. Estas movimentações consideram a alocação de 20% da subestratégia de crédito estruturado (a qual todos os fundos em questão fazem parte) dentro de ambos os FoFs. Cabe ressaltar que uma alocação posterior no More Crédito (D+181) dentro do Multigestores Crédito Estruturado PRO será realizada com um limite a ser debatido em breve.

Os recursos da aplicação vieram de parte do resgate do fundo Angá Portfólio, que servia como instrumento de rentabilidade de caixa. Os recursos marginais para o More Crédito no contexto do Multigestores Crédito Estruturado PRO virão de aplicações marginais e de rebalanceamentos do portfólio.

Warren MG Crédito	Sub Estratégia	Anterior (%)	Atual (%)
Warren Cash Clash	Caixa	4,0	2,5
Angá Portfólio FIM	Caixa	4,9	-
Warren CP	Caixa	5,7	2,5
FIDC Gramado Sênior	Estruturado	6,0	6,0
MCA I	Estruturado	-	8,0
Warren MG PRO Master FIM CP	Estruturado	3,2	3,5
Sparta TOP FIC FIRF	Corporativo	11,0	12,5
Capitania Premium 45 FIC FIRF	Corporativo	18,0	13,0
Icatu Vanguarda PG FIM CP	Corporativo	21,0	22,5
BOCOM BBM Corporate Credit FIC FIM CP	Corporativo	9,5	12,5
Warren Venus FIC FIM CP	Bancário	17,0	17,0

Warren MG Crédito Plus	Sub Estratégia	Anterior (%)	Atual (%)
Warren Cash Clash	Caixa	4,9	10,4
Angá Portfólio FIM	Caixa	9,5	-
Warren CP	Caixa	-	-
FIDC Gramado Sênior	Estruturado	-	-
MCA II	Estruturado	8,8	8,8
Warren MG PRO Master FIM CP	Estruturado	6,6	7,5
ARX Everest	Corporativo	7,6	7,6
Sparta Max	Corporativo	13,2	13,6
Capitania Radar	Corporativo	10,9	12,5
Icatu Vanguarda CP	Corporativo	19,0	22,5
Root Crédito HG Plus	Corporativo	4,2	5,0
Warren Venus FIC FIM CP	Bancário	15,4	17,0



Movimentação (cont.)

Com o movimento implementado, reforçamos nossa proposta de diversificação em gestoras com estratégias e/ou universos de investimento diferentes.

Atualmente, os veículos multigestores de crédito investem 60% do PL em gestoras com estratégias ligadas a emissões corporativas em sua maioria em CDI +, 20% do PL em gestoras com carteiras predominantemente investidas em ativos bancários e até 20% do PL em gestoras que utilizam instrumentos de crédito estruturado. As demais alocações são residuais, tanto para rentabilizar o caixa, quanto para obter recursos a serem alocados em um curto espaço de tempo em novas estratégias.

Essa diversificação, vai em linha com o lastro de FIDCs e tipo de créditos em carteira que são fundamentalmente diferentes em comparação com outros fundos de crédito, considerados “tradicionais”. É importante ressaltar, no entanto, que uma menor correlação não significa diretamente menor risco. Como rotina da área de alocação, acompanhamos a evolução dos títulos de crédito na carteira dos fundos e também os novos ativos que os gestores incorporam, com o dever de fiscalizar o viés de gestão e a proposta da estratégia que o gestor delimitou inicialmente.

Abaixo, como evidência de maior diversificação, mostramos a matriz de correlação do veículo da More com fundos de crédito presentes no Multigestores.

MCA II	1				
Capitânia Radar	0,12	1			
Icatu Vanguarda CP	0,15	0,23	1		
Sparta Max	0,24	0,36	0,54	1	
CDI	0,97	0,12	0,14	0,22	1



Sobre a More Invest

Gestora: Foi fundada em 2011 na estrutura de um Multi-Family Office com o fundador Carlo Moratelli. Recentemente os sócios originais fizeram uma operação de *spin off* com a estrutura anterior, separando o negócio em 2 vertentes: uma gestora e um escritório de Family office. É importante destacar que ambas as vertentes operam hoje de maneira independente.

Produto: Os veículos de crédito estruturado são fundos de acesso a uma seleção de FIDCs feita pela equipe na liderança do gestor David Kim, que desde os tempos de alocador, se especializou na seleção e diligência desse tipo de produto.

Estratégia: Buscam estruturas alinhadas de originações de FIDCs, ou seja, os consultores de crédito/cedentes devem estar investidos nas cotas subordinadas. Além disso, fazem uma análise para ver o quão importante é o investimento na cota júnior para o próprio cedente na figura do patrimônio do mesmo, a fim de se garantir um alinhamento significativo. Em relação a aspectos quantitativos, fazem um processo de cruzamento de dados dos FIDCs, vindo da base de dados do administrador, gestor e consultor de crédito para testar a aderência dos mesmos.

Pessoas: O gestor dos veículos de crédito estruturado é David Kim, que está na casa desde 2012. Começou na More como alocador e se especializou na análise de FIDCs para as carteiras dos clientes da casa. Trabalhou antes na Maystay Asset, sendo analista e *trader*. O gestor é bem reconhecido em seu nicho de atuação por sua diligência criteriosa dos FIDCs.

Sobre a More Invest

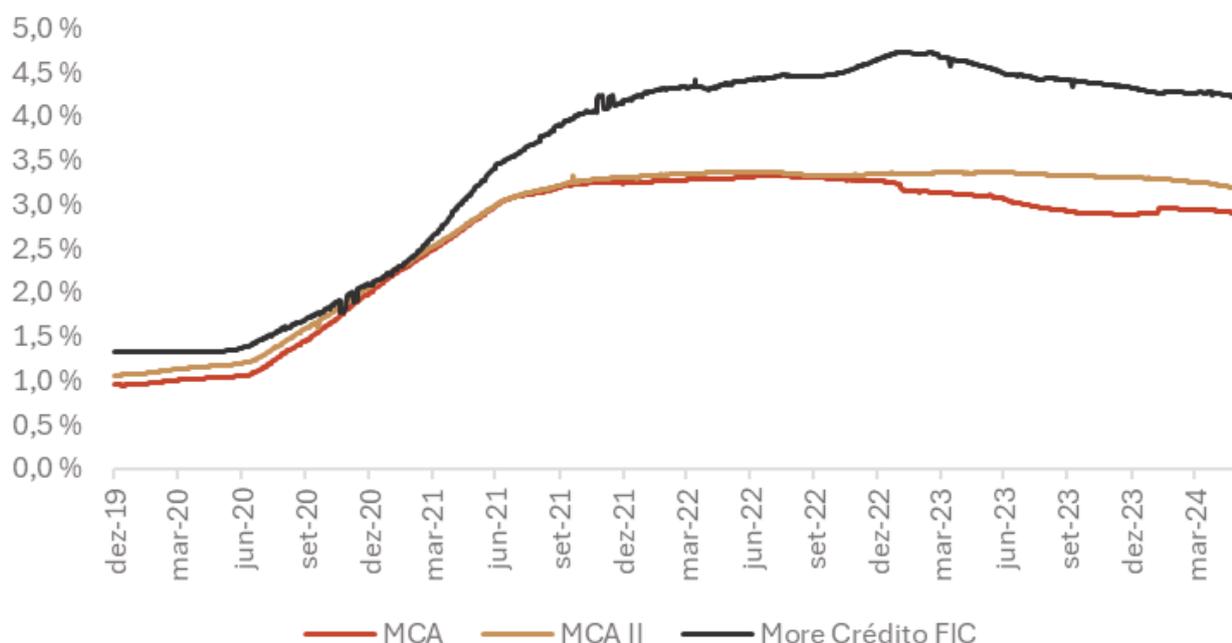
Alinhamento: O gestor David Kim fica na liderança da estratégia de crédito estruturado da casa. Há um crescimento na participação do David na sociedade da More Invest.

Risco: A maior parte da alocação dos fundos de crédito da More se concentram em cotas sêniores de FIDCs. Além disso, durante a fase de diligência da seleção desses veículos, analisam os critérios de elegibilidade dos mesmos, para não só entrarem no pormenor da qualidade da governança das estruturas, como sensibilizar os casos de estresse e como o FIDC deve repagar os cotistas nestes mesmos cenários. Por fim, há um controle gerencial de métricas quantitativas dos FIDCs investidos com periodicidade mensal.

Custo: Considerando a política de rebate e a proposta dos veículos, consideramos que a estrutura de custo está em linha com o que é praticado no mercado.

Performance: Os veículos recomendados geram um excesso de retorno em relação ao CDI condizente com a rentabilidade alvo das estratégias propostas. O More Crédito, MCA e MCA II possuem como metas de retorno CDI + 4,5%; CDI + 3% e CDI + 3,5%, respectivamente. Abaixo, mostramos como evidência que os veículos vem performando em linha com suas metas de retorno em janelas móveis de 1 ano.

Excesso de retorno em relação ao CDI em janelas móveis de 1 ano



warren

Investimentos