



COMITÊ DE PRODUTO

WARREN MULTIGESTORES AÇÕES

Por Área de Alocação Warren

Julho | 2023

Warren Multigestores Ações

Movimentação

No Comitê de Produto do mês de junho, decidimos pela alocação em um novo fundo de ações: Tarpon GT 90.

A alocação inicial, já implementada, foi de 5 por cento. Este movimento considera a característica de ser um fundo com posições mais concentradas e também como parte de nosso processo até conhecermos mais profundamente todas as principais teses de investimento da gestora através de reuniões periódicas com o gestor.

Os recursos da aplicação vieram de parte do resgate do fundo Bogari, que estavam reservados no Warren Brasil – fundo passivo que investe no índice de ações brasileiras (Ibovespa). Os demais recursos resgatados continuarão no Warren Brasil como reserva de oportunidade para aumentar, eventualmente, a exposição ao Tarpon GT 90 ou para alocar em outro fundo.

Warren MG Ações	Sub Estratégia	Anterior (%)	Atual(%)
Warren Cash Clash	Caixa	2,5	2,5
Atmos	Grande Empresa	10,0	10,0
Squadra Long Only	Grande Empresa	22,5	22,5
Charles River	Média Empresa	22,5	22,5
Tarpon GT 90	Média Empresa		5,0
Avantgarde	Sistemático	22,5	22,5
Warren Fatores Brasil	Sistemático	10,0	10,0
Warren Brasil	Passivo	10,0	5,0

Warren MG Ações Plus	Sub Estratégia	Anterior (%)	Atual(%)
Warren Cash Clash	Caixa	2,5	2,5
Atmos	Grande Empresa	10,0	10,0
Squadra Long Bias	Grande Empresa	22,5	22,5
Charles River	Média Empresa	22,5	22,5
Tarpon GT 90	Média Empresa		5,0
Avantgarde	Sistemático	22,5	22,5
Warren Fatores Brasil	Sistemático	10,0	10,0
Warren Brasil	Passivo	10,0	5,0



Movimentação (cont.)

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

Atualmente, o produto multigestores investe 32.5 por cento em gestoras com carteiras predominantemente investidas em grandes empresas, 27.5 por cento em gestoras com carteiras predominantemente investidas em pequenas e médias empresas e 32.5 por cento em gestoras que utilizam estratégias sistemáticas fatoriais. As demais alocações são temporárias, como 5.0 por cento no Warren Brasil, ou para controle de movimentações no produto, como 2.5 por cento no Warren Cash Clash (caixa).

Em outra ótica, com essa diversificação implementada, possuímos exposição a empresas de qualidade (fator qualidade), a empresas baratas (fator valor), a empresas não somente de grande porte (fator tamanho) e a empresas que estão com momento favorável (fator momentum).

Uma evidência dessa diversificação é a baixa sobreposição entre as carteiras:

Principais posições dos fundos investidos						
	Squadra	Atmos	Charles River	Tarpon GT	Avantgarde	Warren Fatores
	Grande empresa	Grande empresa	Média Empresa	Média Empresa	Sistemático	Sistemático
1º posição	Equatorial	Equatorial	Brasil Agro	Wilson sons	Mahle Metal leve	Gerdau
2º posição	Prio	Eneva	Tupy	Fras-Le	Copasa	Copasa
3º posição	Rumo	Localiza	Hidrovias do Brasil	Larvi	Weg	Sanepar
4º posição	Grupo Mateus	Mercado Livre	Petrobrás	Hidrovias do Brasil	Três tentos	Auren
5º posição	GPS	Nubank	Banrisul	Orizon	Romi	Banco do Brasi
6º posição	Auren	Rede dor	ABC	Tegma	Marcopolo	Marcopolo
7º posição	Aliansce	Hapvida	Petrorecôncavo	bemobi	Gerdau	Cielo
8º posição	Localiza	XP	Bradesco	RNI Negócios	Irani	Vale
9º posição	Vibra	Meta	Eucatex	Vittia	Eletromidia	Banco ABC
10º posição	Itaú	Amazon	OceanPact		BB seguridade	Banrisul



Sobre Tarpon GT

Gestora: Foi fundada em 2002 por José Carlos Magalhães (Zeca), sobrinho do Luiz Alves Paes de Barros, com apoio de Luis Stuhlberger e outros investidores experientes. Com perfil ativista na gestão das empresas e mesclando investimentos em empresas privadas e públicas, a gestora colecionou casos de sucessos como Arezzo, Cremer, Somos, mas também lições importantes como no caso BRF. Esse último resultou em mudanças relevantes na estrutura como criação de uma holding Tarpon SK Capital, em 2019, e a segregação mais clara dos mandatos. Essa estrutura continua sendo aprimorada, conferindo maior alinhamento entre os próprios sócios e dos produtos com os cotistas.

Produto: A estratégia de fundos de ações públicas foi relançada na gestora Tarpon em 2016, com o retorno do Rafael Maisonnave à estrutura. O produto está segregado dentro da empresa Tarpon Capital, investida pela holding SK Capital.

Estratégia: Busca empresas com boa previsibilidade operacional, pouco avalancadas, que negociam substancialmente abaixo de seu valor intrínseco e que, preferencialmente, tenham um controlador alinhado. No processo de investimento, utilizam muito o acesso corporativo/networking das outras áreas de negócio da SK Tarpon, contam com registros das teses de investimento para minimizar vieses, as posições iniciais são implementadas de forma gradual e são ágeis em zerar caso algum ponto da tese inicial seja questionado. Na construção da carteira, levam em consideração a diversificação setorial para minimizar riscos mais sistêmicos. As 5 maiores posições geralmente representam 60-80 por cento da carteira, sendo a maior posição entre 20-35 por cento. Além disso, costuma estar 100% investido e ter baixa rotação da carteira.

Pessoas: O gestor do Tarpon GT é o Rafael Maisonnave. Após o início da carreira em consultoria estratégica na Roland Berger, Rafael foi gestor por 7 anos na Pátria Investimentos. De 2006 a 2012, foi analista e cogestor do Tarpon All Equities. Saiu em 2016 para empreender, pois desejava ter um mandato somente de ações públicas, criando o Mosaico Investimento e Angico. Em 2016, voltou para a Tarpon com a promessa do Zeca ter uma equipe dedicada e um mandato exclusivo de ações públicas. Rafael preza pela cultura de formação e possui 3 analistas o auxiliando no time de investimento, além do Zeca como CIO. Analisa cautelosamente a contratação de até 2 analistas adicionais.

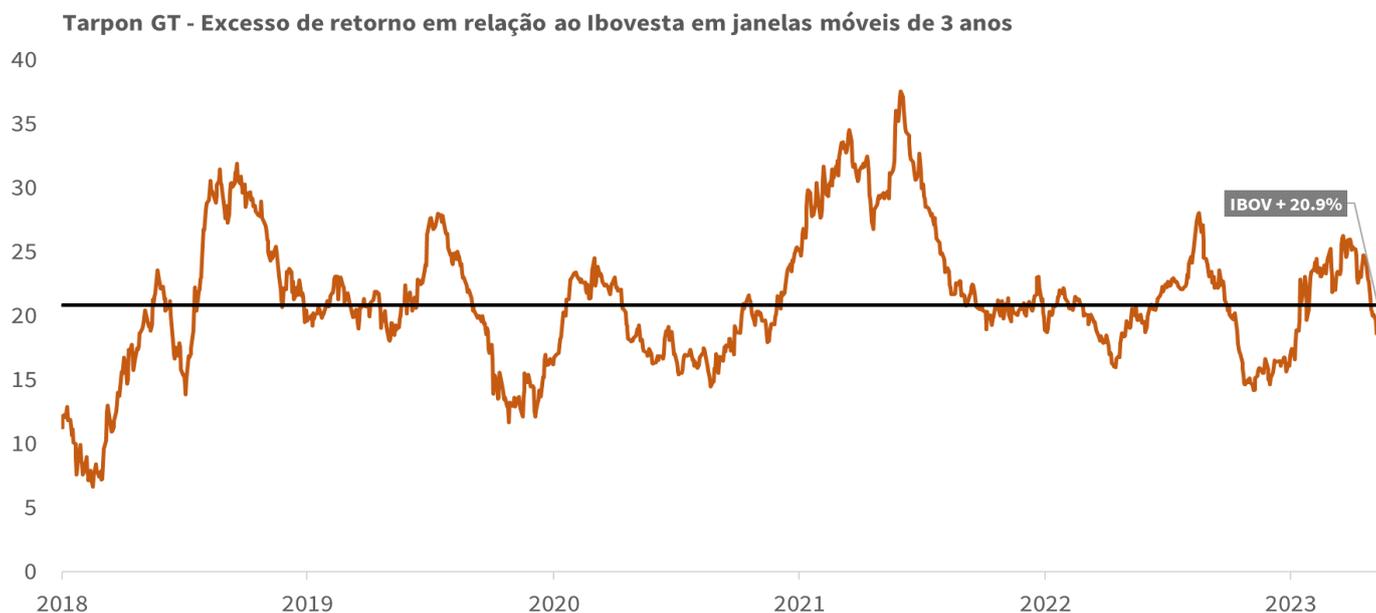
Sobre Tarpon GT

Alinhamento: O Rafael só faz a gestão do Tarpon GT. Há política de reinvestimento no fundo do bônus recebido, com uma política de liquidez mais restrita. Os sócios tem patrimônio comprometido relevante no fundo. E, por fim, o benchmark utilizado para cálculo da performance é condizente com a estratégia do produto.

Risco: A Tarpon GT possui métricas e controles de risco de mercado, liquidez e passivo. O passivo do fundo é pulverizado. A política de liquidez do produto está condizente com o tamanho do patrimônio atual e estratégia do produto, mas está se aproximando do capacity. Como usual em fundos de ações, não há uma regra de stop loss na carteira. Formalmente, possuem um limite máximo de posição 35-50 por cento, sendo 50 por cento um hard limit. Informalmente, possuem controles gerenciais que visam exposições máximas inferiores às formais do manual de risco.

Custo: Considerando a política de rebate da taxa de administração e a periodicidade de cobrança anual da taxa de performance, consideramos o produto mais barato que seus pares.

Performance: O produto apresenta excesso de retorno e consistência condizentes com os custos e riscos adicionais de uma gestão ativa. O respeito ao capacity será monitorado para que a estratégia seja mantida.



warren
Investimentos