

LIS CAPITAL

▶ MANUAL DE PROCESSO DE DECISÃO DE INVESTIMENTOS

LIS CAPITAL - ADMINISTRADORA E GESTORA DE
RECURSOS FINANCEIROS LTDA.

Escopo	Área de Risco, Análise
Autor	Tito Ávila _ Diretor de Risco e Compliance
Próxima Revisão	janeiro-26

Versão	Data	Supervisão
1	janeiro-22	Tito Ávila _ Diretor de Risco e Compliance
2	janeiro-24	Tito Ávila _ Diretor de Risco e Compliance

1. ASPECTOS GERAIS

Este manual deve ser interpretado conjuntamente com os demais manuais internos da LIS Capital e com as leis e normas vigentes.

Todos devem se assegurar do perfeito entendimento das leis e normas aplicáveis à LIS Capital, bem como do conteúdo completo deste manual e dos demais manuais internos da LIS Capital. Em caso de dúvidas ou necessidade de aconselhamento, é imprescindível que se busque auxílio imediato à equipe de Gestão e o Diretor de Risco, Compliance & PLDFT.

2. FILOSOFIA DE INVESTIMENTO

Toda a gestão de recursos da LIS Capital está fundamentada na filosofia de Valor (ou Value Investing), segundo a qual os bons investimentos são aqueles que oferecem grande discrepância entre o valor da empresa e seu preço de mercado. Apenas a partir de um processo de análise abrangente, minucioso e fundamentado na economia real, é possível conhecer as forças e fraquezas de uma empresa e se estimar seu valor justo.

A LIS Capital tem como objetivo proporcionar aos cotistas retornos reais no longo prazo a partir de investimentos em empresas no Brasil. Para isso, aplica-se a análise fundamentalista com foco em empresas “fora do radar” da maioria dos investidores. As companhias são escolhidas a partir de análises *bottom-up*, através de um processo abrangente e minucioso.

A LIS Capital possui 4 pilares fundamentais, são eles:

Pilares Filosofia LIS



PROCESSOS

Estruturação de processos claros e bem definidos que reduzem nossa exposição aos vieses cognitivos.

LIS CAPITAL

- **Ataque:** Apenas a partir de um processo de análise abrangente, minucioso e fundamentado na economia real, é possível conhecer as forças e fraquezas de uma empresa e se estimar seu valor justo. Realizamos uma busca abrangente por oportunidades de investimento, por vezes com uma posição *contrarian* à do mercado.
- **Defesa:** Política de proteção do portfólio através da manutenção de margens de segurança conservadoras e adaptação da estratégia de Value Investing aos ciclos econômicos

brasileiros buscando assimetrias de risco e retorno. Buscamos proteção contra eventos imprevisíveis e de alto impacto que podem gerar perdas permanentes de capital.

- **Alinhamento de Interesses:** Na busca por investidores que compartilham da visão de longo prazo, o time LIS Capital mantém parte importante de seu patrimônio investido na casa, garantindo alinhamento de interesses com os cotistas.
- **Processos:** Estruturação de processos claros e bem definidos que reduzem nossa exposição aos efeitos dos vieses cognitivos e minimizam a frequência bem como o tamanho dos erros inerentes ao processo de investimento.

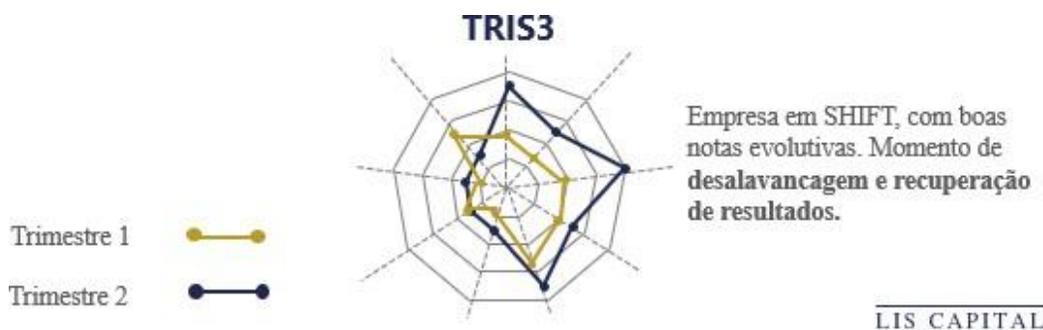
3. PROCESSO DE INVESTIMENTO



3.1 Screening

Modelo proprietário de ranqueamento das empresas da bolsa a partir de indicadores qualitativos e quantitativos. A partir do ranking, de experiências prévias e do debate, são selecionadas algumas candidatas para um maior grau de aprofundamento. A variação das Notas Evolutivas muitas vezes nos permite encontrar empresas fora do radar da média dos investidores e que possam estar em um processo de “shift”, seja sob o ponto de vista estratégico, operacional, de governança, financeiro, entre outros.





3.2 Qualitativo

Na etapa Qualitativa, o estudo começa com uma análise inicial, seguida de contínuos aprofundamentos minuciosos, com visitas in loco à empresa, seus concorrentes, clientes e fornecedores, para entender a companhia, em especial (i) sustentabilidade de suas vantagens competitivas, (ii) oportunidades/ ameaças e (iii) qualidade e alinhamento do management e (iv) impacto socioambiental. Este processo pode demorar meses, às vezes anos e é o principal foco de toda análise, é nele que se determina a TESE DE INVESTIMENTO e seus RISCOS, estes são fundamentais no acompanhamento do investimento e serão monitorados por todo o ciclo do ativo na carteira.

3.3 Quantitativo

Na etapa Quantitativa, a equipe de Análise da LIS Capital realiza *valuations* por diferentes métodos para determinar uma faixa de preço justo à empresa, a partir de premissas conservadoras, sempre primando pela margem de segurança. Algumas das métricas mais utilizadas são o método de fluxo de caixa descontado, apreamento por geração de valor (lucro econômico), taxa interna de retorno do investimento, dentre outros.

3.4 Modelo de Portfólio

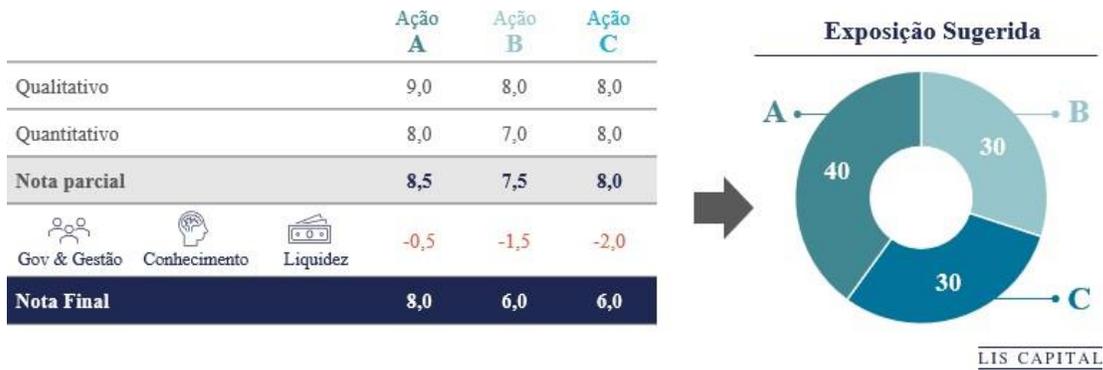
Após as análises qualitativas e quantitativas, a discussão é direcionada para o Conselho de Investimentos, buscando determinar se o case entrará no portfólio e qual será seu tamanho na carteira. O objetivo é discutir e parametrizar de forma objetiva o tamanho da nova ideia no portfólio, tentando mitigar vieses cognitivos causados pela subjetividade (*Position Sizing*).

O processo se inicia com a atribuição de notas para os diversos aspectos da empresa, como fatores operacionais, seu posicionamento setorial e financeiro, perspectivas futuras, impacto socioambiental e a qualidade da gestão. Com base nestas notas e no *upside* encontrado após a realização do *valuation*, é atribuída uma Nota Parcial para a empresa. Para chegarmos em uma Nota Final, ainda realizamos descontos devido a: confiança na governança da empresa, histórico do comportamento dos executivos, transparência das informações disponibilizadas aos acionistas, tempo de relacionamento com a empresa, fatores ESG, além da liquidez do ativo.

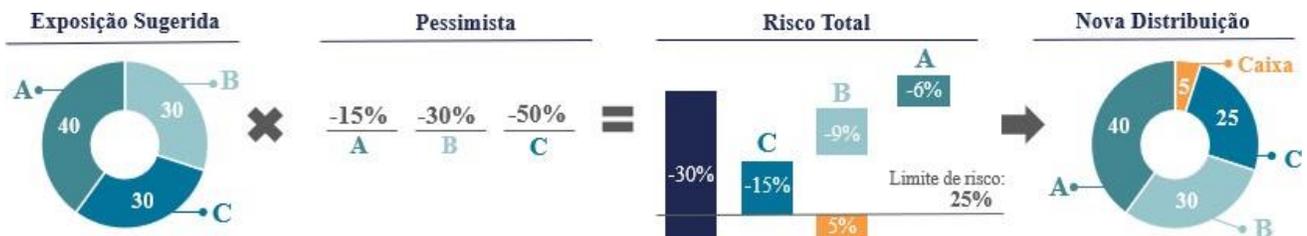
Com base nas notas atribuídas às empresas, é montada uma carteira hipotética com posições de tamanhos proporcionais às suas respectivas Notas Finais. Assim, sempre que ocorrerem mudanças no lado qualitativo de um investimento ou quando o preço de um papel se mover significativamente,

tal posição é rebalanceada. A carteira hipotética tem função de servir como um guia de tamanho das exposições.

É importante ressaltar que “*hardcaps*” de alocação máxima também são impostos ao balanceamento da carteira, entre eles, a alocação máxima em um ativo, a exposição máxima em um setor, além de um teste de liquidez aplicado a carteira.



Para a determinação de caixa, a LIS CAPITAL possui uma política de gestão ativa, feita da seguinte maneira: é realizado um “teste de stress fundamentalista”, simulando a concretização do cenário pessimista de todas as empresas do portfólio ao mesmo tempo. Neste caso, o limite máximo de perda admitido para o fundo é de aproximadamente 30%. Caso a somatória dos piores cenários indicar uma perda potencial maior do que este limite, os gestores deverão reduzir as posições, fazendo caixa para garantir que o limite seja respeitado.

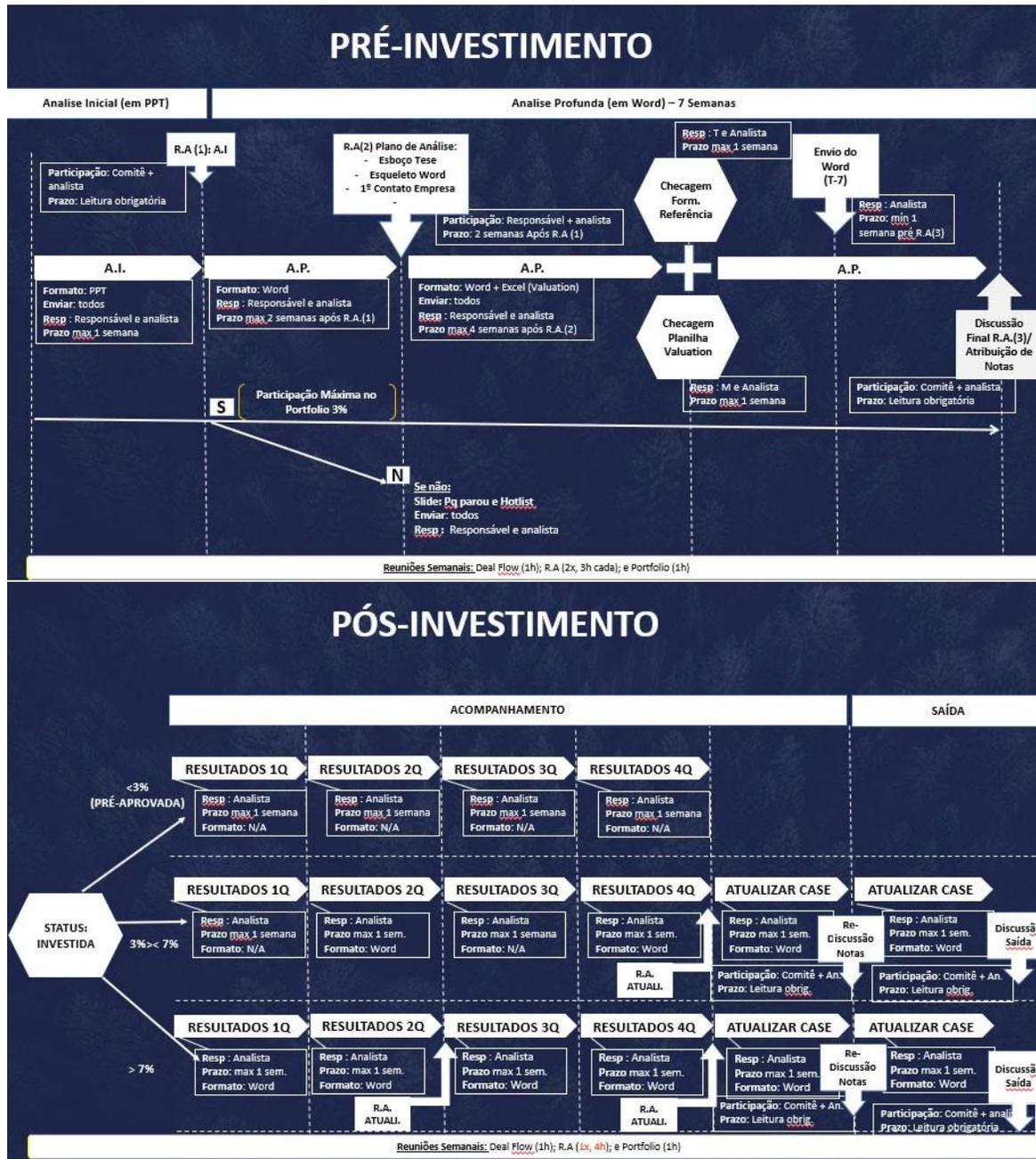


3.5 Monitoramento do Portfólio

A definição do tamanho das exposições é constantemente atualizada com base no modelo de portfólio citada na etapa 4 do Processo de Investimento da LIS Capital. É realizado um acompanhamento constante do case, de forma a validar as premissas de investimento frente aos fatos e cenários novos. Com frequência trimestral, o case de investimento é revisitado, atualizado e discutido, momento no qual a TESE DE INVESTIMENTO é colocada à prova para que seja possível identificar se ainda é válida. Para tal acompanhamento, conversas com as empresas são fundamentais e recorrentes, sendo que muitas vezes participamos de conselhos das empresas investidas.

4. FORMALIZAÇÃO

Todo o processo de investimentos segue estritamente uma metodologia proprietária (“Workflow das Análises”) estruturada a fim de organizar o processo de investimentos, evitar erros e criar registros formais de todas as decisões. Abaixo, segue o quadro esquemático no qual estão descritas todas as etapas do processo de investimentos.



Para fins de controle e rastreabilidade acerca das decisões tomadas ao longo do processo decisório de investimentos, ficam salvos na rede interna da LIS Capital:

- Documentos referentes às análises das companhias sobre o processo de análise (eg, Word, Excel);
- Atas das reuniões de análise, inclusive com a decisão tomada explicitamente registrada;
- Ordens de compra e venda repassadas à área de Trading da LIS Capital;
- Atas das reuniões quinzenais do "Comitê de Risco", no qual o diretor de Risco detém poderes de veto;

5. Vigência e Atualização

O Manual de Processo de Decisão de Investimentos será revisado quando seja constatada necessidade de atualização do seu conteúdo. Poderá, ainda, ser alterada a qualquer tempo em razão de circunstâncias que demandem tal providência. Qualquer alteração ao presente Manual será amplamente divulgada a todos os Integrantes da LIS Capital pelo Gestor de Investimentos e Diretor de Risco, Compliance & PLDFT.