

**Carta Anual**  
**2021**



## Introdução

A ideia desta carta é passar pelos temas que deram a direção do nosso portfólio ao longo de 2021. Em julho, publicamos uma carta semestral que já dava alguns sinais destes temas e o objetivo desta carta é repassar cada um deles, colocando também um pouco da nossa visão sobre como será o ano de 2022.

## SELIC correndo atrás da Inflação

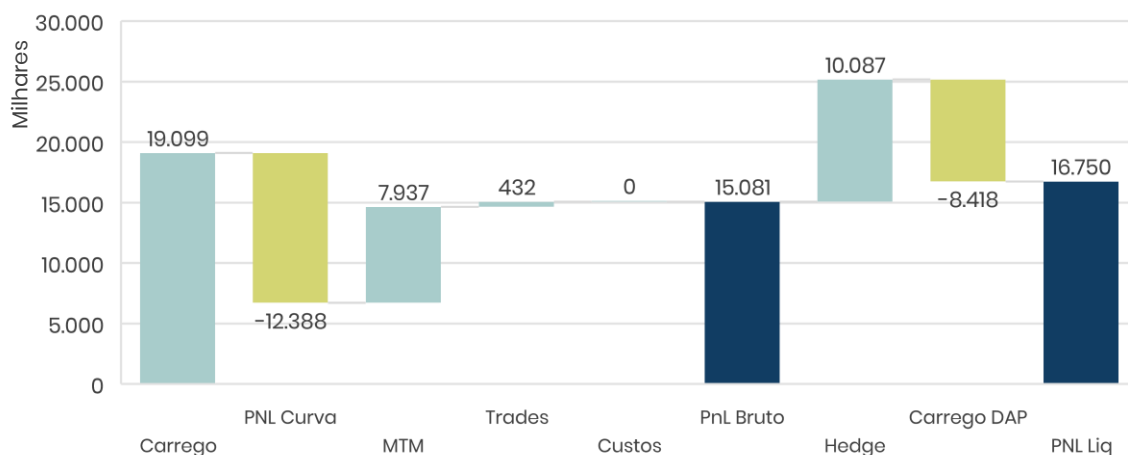
Ao fim de 2020, já víamos sinais claros de que teríamos alta da inflação. Os preços das *commodities*, que já haviam causado impacto importante no IGP-M de 2020, teriam um inevitável repasse ao IPCA de 2021. A surpresa adicional foi o câmbio que, devido a baixa capacidade do governo de implantar as reformas necessárias no orçamento, não baixou de R\$ 5,00 em nenhum momento.

A curva futura de juros, não apenas a nominal mas a real também, surpreendeu negativamente e por vários momentos o time de gestão foi questionado sobre manter o *hedge* de nossas posições em IPCA, dado que perdíamos o carregamento da inflação. Porém, nossa opção foi de nos mantermos fiéis ao que é nosso mandato: ganhar dinheiro com *spread* de crédito e neutralizar risco de mercado.

Abaixo, a demonstração de como nosso portfólio se comportou. Podemos verificar que o *hedge* trouxe valor para o portfólio (R\$ 1,669 milhões), além de ter assegurado a manutenção dos carregamentos (lembrando que alguns ativos em IPCA – como cotas Seniores de FIDC – não são, na quase totalidade dos casos, marcados a mercado. Ainda que não haja volatilidade nem a perda do carregamento do IPCA, esses ativos perdem carregamento de forma sensível, e como são ilíquidos, dificilmente conseguem ser substituídos pelo gestor. Em um portfólio médio de R\$ 171 milhões ao longo de 2021, apenas R\$ 36,3 milhões contavam com esta característica).

Abaixo, a performance do nosso portfólio de ativos em IPCA:

### Performance Attribution - IPCA



Explicando o gráfico acima:

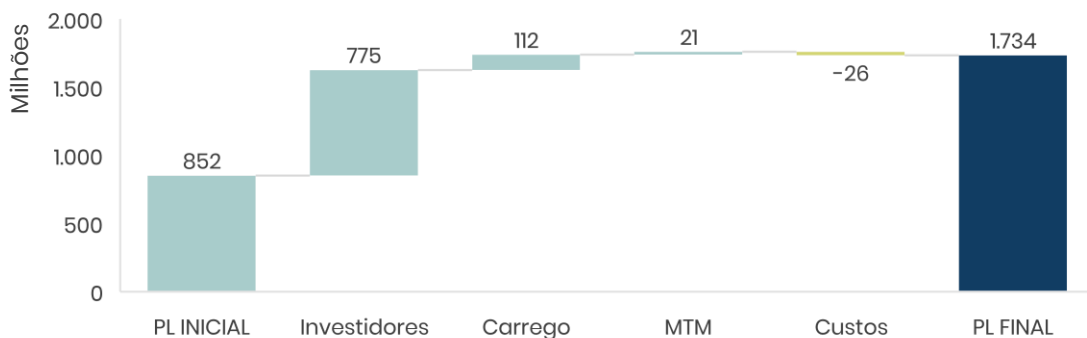
- o carregamento negativo do DAP se deu principalmente pela troca do CDI pelo IPCA. Desde o Plano Real não tínhamos taxa de juros *spot* abaixo da inflação. Com a Selic acima do IPCA (e é esta a tendência para 2022) este carregamento deve ser positivo;
- O *hedge* não defendeu toda abertura da taxa de juros, o que explica a diferença entre as colunas “PNL Curva” e “Hedge”.

### Ano de boas captações e um *pipeline* atrativo

Esse ano combinou boas oportunidades de alocação, especialmente em ativos *high yield*, com captações acima de nossas expectativas iniciais. Diante de um cenário de maior aversão a risco e um acelerado aperto monetário no Brasil, conseguimos nos beneficiar do reequilíbrio dos portfólios no mercado.

Conforme mostra o gráfico a seguir, nosso crescimento foi resultado principalmente de nossa captação líquida, seguido do carregamento de ativos e da marcação a mercado do portfólio. Diante de um juro maior em 2022, teremos uma maior contribuição dos carregamentos para o crescimento do AuM.

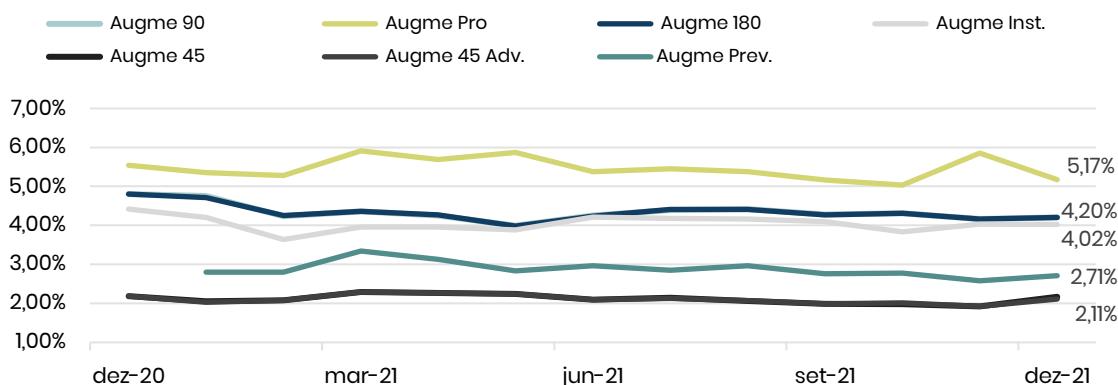
### Varição AuM



### Carregos ainda adequados e Duration sob controle

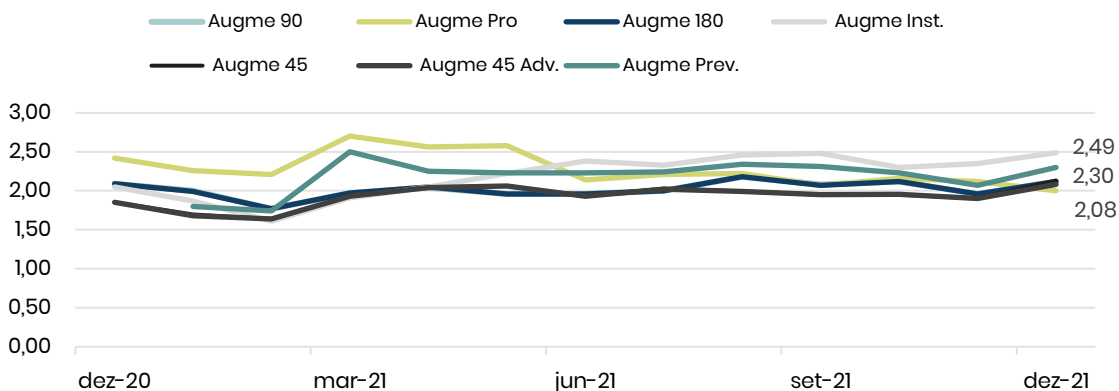
Mesmo com o aumento do caixa dos fundos ao longo de 2021, conseguimos manter os carregos em patamares ainda interessantes:

### Carrego Bruto em CDI+



As durations também seguem estáveis, reduzindo risco de variações no mercado:

### Duration em anos



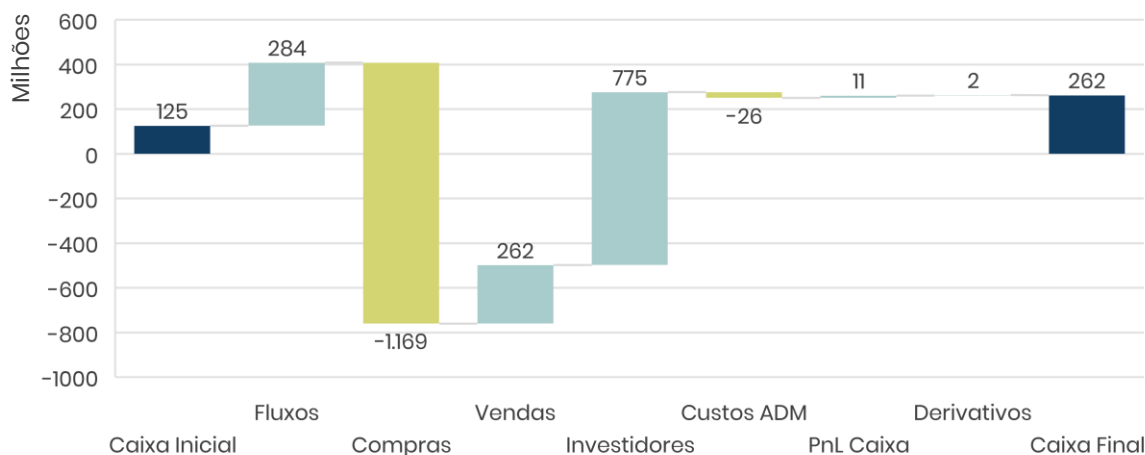
Tanto os carregos como as *durations* são calculados considerando o caixa dos fundos. No caso dos carregos, são brutos de taxa de administração e performance. Variações relevantes no caixa são os principais fatores para variações bruscas na *duration* e no carregos.

**Tabela – Carregos e *Duration* vs. %Caixa (YoY)**

FUNDO	Carregos (CDI+)		Duration		% Caixa	
	04.01.2021	31.12.2021	04.01.2021	31.12.2021	04.01.2021	31.12.2021
Augme 45 / Augme 45 Adv.	2,16%	2,11%	1,84	2,13	23,02%	24,51%
Augme 90 / Augme 180	4,72%	4,20%	2,05	2,12	12,01%	15,98%
Augme Institucional	4,32%	4,00%	2	2,49	19,13%	5,33%
Augme Pro	5,31%	5,30%	2,31	2,14	8,69%	13,28%
Augme Prev.	n/a	2,71%	n/a	2,30	n/a	18,80%

No que diz respeito às variações do caixa, além das captações, tivemos recebimento importante de operações, além de vendas, normalmente para realização de alguma oportunidade ou ainda porque o papel estava em preço que entendíamos não ser interessante carregar (gráfico abaixo considera “Visão Augme”):

**Movimentação de Caixa**



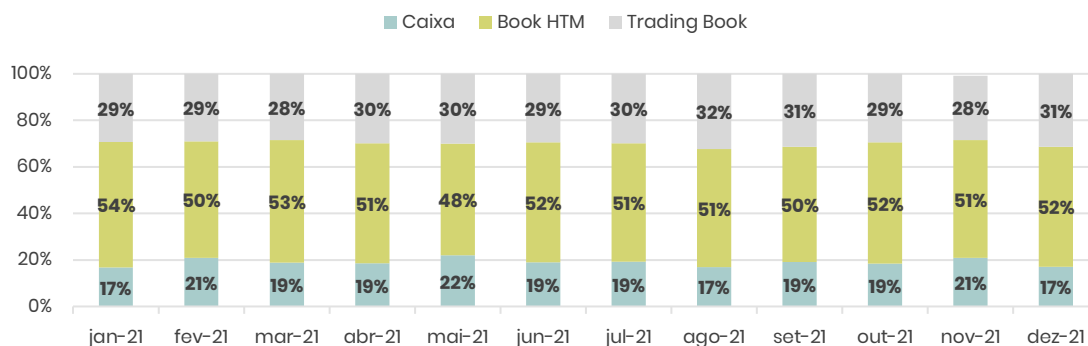
Foram recebimentos de R\$ 284 milhões e vendas de R\$ 262 milhões (de 86 ativos), além de R\$ 775 milhões de captação líquida. Por outro lado, investimos R\$ 1.169 milhões (93 investimentos no primário e 59 no secundário), o que permitiu manter nosso caixa em patamares razoáveis.

Ao todo, aprovamos 61 novos investimentos em 45 comitês de crédito em 2021. As demais alocações foram em emissores que já tínhamos aprovado na casa.

## Portfólio por estratégia

O portfólio abaixo é “visão Augme” (não estão incluídos os fundos exclusivos). O que se pode notar é que, ao longo do ano, os ativos líquidos + caixa integraram quase 50% do portfólio. No documento anexo será possível verificar esta composição fundo a fundo.

### Exposição por Estratégia



Esta escolha entre liquidez e carregamento não é óbvia, porém sempre vamos manter patamares de liquidez confortáveis e adequados ao público-alvo do fundo.

## Estamos aproveitando o novo mercado financeiro

Uma das teses nas quais construímos a Augme foi a crença de que o mercado de serviços financeiros no Brasil é baseado em oligopólios. A agenda do Bacen+ criou uma série de medidas com objetivo de reduzir essa concentração, uma delas foi a criação das instituições financeiras simplificadas, com menores níveis de exigência de capital e menor custo de observância.

### ✓ Estruturamos uma área de dados robusta

Somente investimos em operações de *fintechs* se conseguirmos ter acesso a todos os dados no mínimo em base mensal. É condição para investirmos.

Além de receber a informação, precisamos entendê-la e acompanhar os sinais que existem. Para isso, estruturamos uma área de dados que empenha boa parte de seu tempo na busca de sinais de alerta que a análise inteligente dos dados proporciona.

### ✓ Construímos um *offering* para essas empresas

Entendemos que mesmo quando compramos carteira estamos agregando valor de *equity* para essas empresas e nos empenhamos em buscar captura deste *upside* para nossos investidores. Esse *upside* pode vir de várias maneiras (isoladas ou em conjunto):

- *Kicker*;
- Opção de compra de cota subordinada;
- Direito de preferência.

### ✓ Crédito – sempre o crédito

Percebemos que boa parte destas empresas têm boas ideias, soluções tecnológicas interessantes, mas não possuem políticas de crédito bem formatadas. Nesta linha, colocamos um profissional contratado pela Augme para revisar e aprimorar as políticas de crédito e fazer os acompanhamentos da performance da carteira e cobrança.

Ao final de 2021 a Augme tinha uma exposição de R\$ 239,9 milhões nessas operações, que entregaram um PnL de R\$ 18,5 milhões, e possuem um carregamento médio de CDI + 8% a.a. Neste carregamento não estão computadas as opções que citamos acima e que podem gerar ganhos importantes adiante.

### Diversificamos, diversificamos e diversificamos

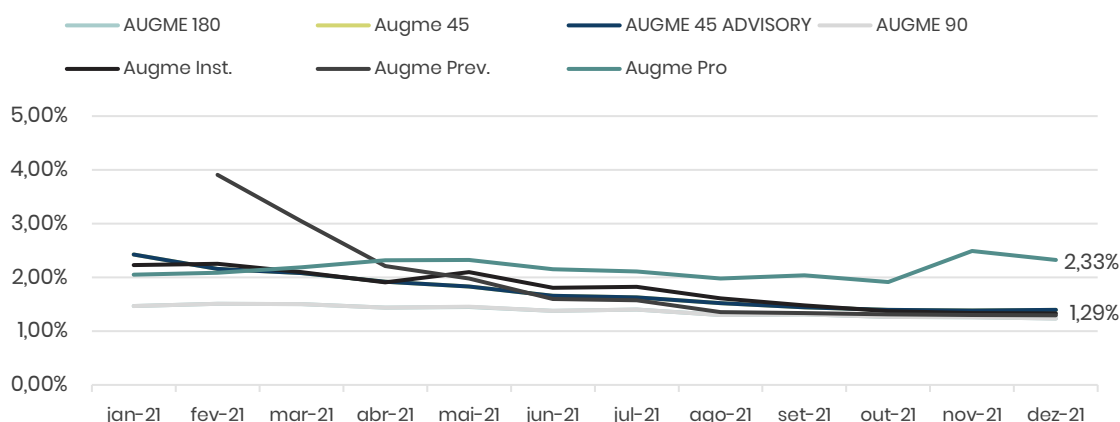
Os portfólios geridos pela Augme sempre foram marcados por elevada diversificação e em 2021 não foi diferente.

O crescimento do PL acima da expectativa inicial tornou as carteiras ainda mais diversificadas e as estratégias mais maduras – todos os fundos já possuem índice de Herfindahl abaixo de 1,5. A única exceção é o Augme Pro.

Por mandato, o Augme Pro comporta limite de concentração por ativo maior que os outros, porém esta elevação se deu por 2 motivos:

1. Temos um capital comprometido grande para o fundo e já estamos fazendo as novas alocações com base nele;
2. O maior emissor é um fundo cujos ativos são originados por uma Fintech. Esse fundo é resultado da gestão conjunta entre a Augme e a Sólis. Por ser uma carteira bastante diversificada e conseguirmos acompanhá-lo com detalhe maior que outras carteiras temos concentração de 6% neste fundo na carteira do Augme Pro.

### Índice de Herfindahl





## ESG – Walking the Talk 2

Em nossa carta semestral IS21, falamos pela primeira vez do tema ESG. Naquele momento, nos apropriamos da expressão “*walk the talk*”, que significa ter um comportamento alinhado com seu discurso. Tudo que falamos deve estar alinhado com nossas práticas e valores.

À época, estávamos começando estudo aprofundado sobre o tema e percebemos que várias práticas da Augme eram bastante compatíveis com práticas ESG, sendo certo que em várias outras práticas ainda precisávamos evoluir bastante.

O que fizemos então foi nos aprofundar no tema e entender os caminhos que poderíamos percorrer para começar integrando métricas ESG em nossa Política de Investimentos.

O desafio aqui é até que nível poderíamos nos engajar considerando algumas premissas usadas para construir nosso portfólio:

- Somente damos recursos de dívida, ou seja, temos pouca ingerência nas práticas da Cia;
- Diversificamos nosso portfólio, ou seja, nossos tickets médio são baixos e raramente somos o principal credor da Cia;
- Temos compromisso com nosso investidor de entregar retorno e, por isso, tomar cuidado com “modas” que acabam encarecendo os ativos.

Do lado das vantagens, percebemos que alguns dos nossos processos já eram adequados às práticas ESG:

- Já temos por prática não dar dinheiro para empresas de alguns setores como Indústria fumageira, armamentista, jogos de azar e apostas, casas noturnas e pornografia;

- O time de *Compliance* já realiza *background check* bastante detalhado das empresas em nosso *pipeline*. Além de identificar atos que gerem suspeita de crimes como corrupção, lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo, também são levantadas ações judiciais criminais, causas nas quais a Cia e seus acionistas estejam envolvidos, como crimes ambientais, trabalho escravo, sonegação fiscal, entre outros;
- Dentro do nosso dever fiduciário, vimos a oportunidade de aprofundarmos na governança da cia e a começar a coletar dados das Cias que investimos, explorando a governança, práticas internas com funcionários e com a sociedade, monitoramento de *supply chain* e acompanhamento de emissão de GHG. O valor agregado nesta situação é se aprofundar na Cia a melhorar o entendimento sobre suas práticas e “cabeça” do *management*.

Colocados estes pontos, vimos que havia sim oportunidades e que estavam em sintonia com nossos valores de atender bem nossos *stakeholders*.

O que fizemos:

- Montamos um grupo de trabalho liderado por um dos sócios de gestão a fim de estudar o tema e começar a desenvolver ações internas para o engajamento da Cia como um todo;
- Incluímos na Política de Alocação e Investimentos um roteiro de Filtros Negativos e *Assessment* das operações investidas para começarmos a tabular os riscos;
- Todo o time de gestão tem metas de aprofundamento no tema e obtenção de certificações.

Alguns ativos da nossa carteira com UoP (“*Use of Proceeds*”) dedicados a gerar impacto:

1. R\$ 24,5 milhões dedicados a financiar curso profissionalizante e superior;
2. R\$ 133,3 milhões de investimentos em energia renovável. Majoritariamente investimentos “*Green Field*” dedicados a i. geração solar; ii. CGHs, iii. térmicas de biogás;

3. Investimos R\$ 13,3 milhões em uma CRA de uma indústria dedicada a produzir insumos para Bio Fábricas;
4. Cerca de R\$ 124 milhões de investimentos em carteiras de PFs, MEIs, Autônomos e PMEs que dificilmente teriam acesso a crédito nos termos ofertados nas instituições financeiras tradicionais;
5. R\$ 38,3 milhões de investimentos em estruturas dedicadas a fazer capex em projetos de saneamento.

Ressaltamos que alguns desses ativos possuíam selo de impacto ambiental / social – ainda que esses selos não sejam, em momento algum, motivador de nosso investimento.

Nossa orientação é essencialmente focada no *Use of Proceeds* do investimento e sempre asseguramos o uso correto deste recurso.

Além de termos enorme satisfação de dar este “dinheiro do bem”, este portfólio, no dia 31.12.2021, tinha um “carrego” de CDI + 6,75% a.a.

## E para 2022 – o que esperar?

Os temas de 2022 já são conhecidos e amplamente divulgados na imprensa e por gestores especializados em fundos de risco macro. Eleições, ancoragem fiscal, indefinições políticas, novas variantes do Covid, incertezas geopolíticas (Ucrânia), preço de energia no Brasil e no mundo, inflação brasileira (será mesmo menor que 5,5%?), Selic acima de 11% para 2022, crescimento pífio no Brasil, entre outros temas.

Vários destes temas tocam no nosso mundo de crédito quando entramos em uma abordagem *top down*. Vamos citar alguns exemplos não exaustivos:

- A inflação comprometeu o consumo discricionário da classe média brasileira bem como a capacidade de investimento de pequenas e médias empresas;
- Os juros altos comprometem a capacidade de geração de caixa livre das empresas, dado que a maior parte das dívidas são pós-fixadas;

- O pesadelo sem fim da Covid-19 segue comprometendo a retomada mais robusta de alguns setores da economia, em especial turismo e turismo de negócios;
- A alta dos preços das *commodities* espreme as margens de diversos setores da economia;
- A desorganização logística e escassez de alguns componentes encareceram em demasia alguns insumos importantes – como por exemplo, os fertilizantes;
- A alta de juros e a recessão devem comprometer bastante o setor de *Real Estate*.

Colocados alguns dos temas que poderiam ser discutidos com bastante profundidade, vamos nos voltar a Augme: o fato é que não temos mandato focado nem qualquer compromisso em investir em qualquer classe de ativo específica, ou seja, podemos escolher aquilo que temos conforto de investir e antes de qualquer coisa: vamos nos empenhar em não comprar nada que esteja “caro”.

Ainda que o cenário deixe o investimento em crédito mais “arriscado”, o fato de jamais termos nos direcionado a qualquer classe específica de ativos, ou de termos foco em qualquer setor, nos dá a melhor das opções: a de escolher.

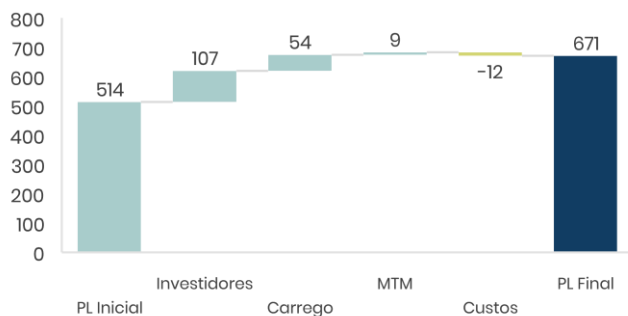
## Equipe Augme Capital

Abaixo, um resumo dos retornos de nossos fundos no ano.

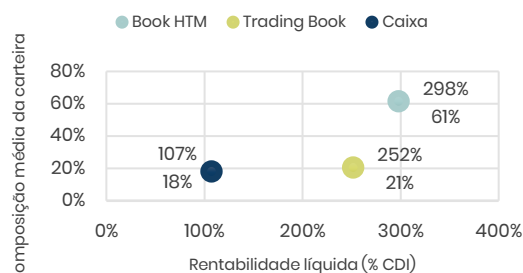
Fundo	Retorno	Mês	Ano	12 meses	Desde o início	Início do fundo
<b>AUGME 45 FIC FIRF CP</b>	%	0,64%	5,94%	6,52%	144,54%	dez/2011
	% CDI	108%	164%	172%	118%	
<b>AUGME 45 ADVISORY FIC FIRF CP</b>	%	0,64%	5,95%	6,52%	13,04%	mai/2019
	% CDI	109%	164%	172%	129%	
<b>AUGME 90 FIC FIM CP</b>	%	0,81%	7,30%	8,02%	155,79%	abr/2013
	% CDI	137%	201%	211%	155%	
<b>AUGME 180 FIC FIM CP</b>	%	0,80%	7,28%	8,00%	11,91%	dez/2019
	% CDI	137%	201%	211%	183%	
<b>AUGME PRO FIM CP</b>	%	0,80%	6,97%	8,30%	20,59%	mar/2019
	% CDI	136%	216%	229%	185%	
<b>AUGME INSTITUCIONAL FIRF CP</b>	%	0,79%	7,59%	8,43%	16,51%	jun/2019
	% CDI	134%	209%	222%	172%	
<b>Augme PREV FIFE FIM CP</b>	%	0,68%	6,02%	6,02%	6,02%	fev/2021
	% CDI	115%	174%	174%	174%	

## Augme 90

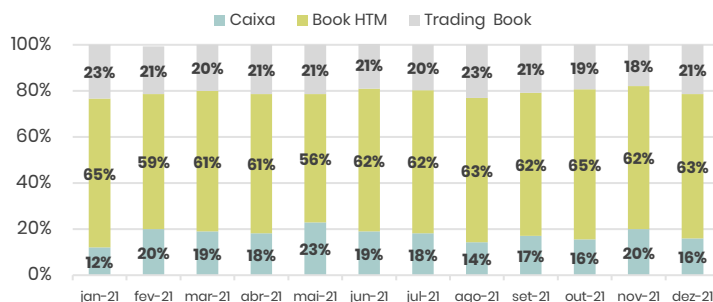
### Variação PL – R\$ milhões



### Performance por estratégia

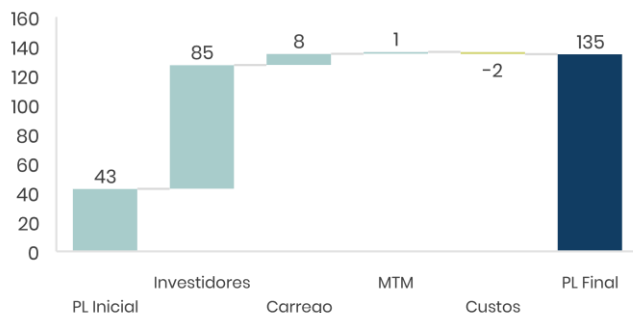


### Exposição por Estratégia – Augme 90

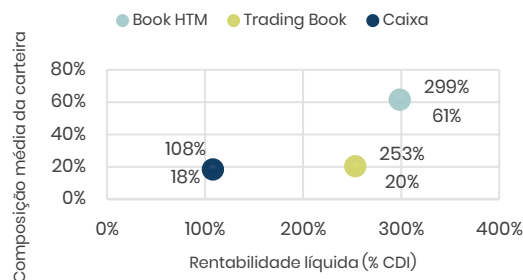


## Augme 180

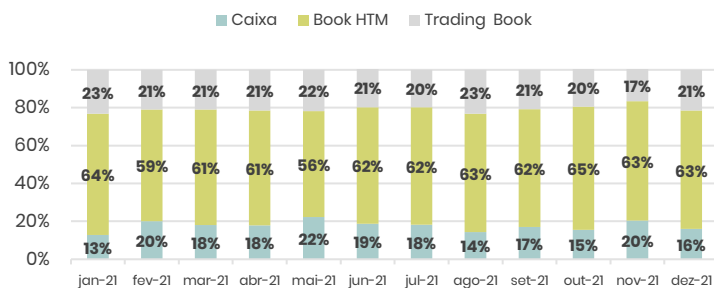
### Variação PL – R\$ milhões



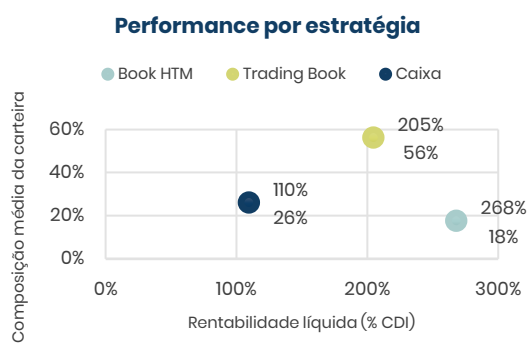
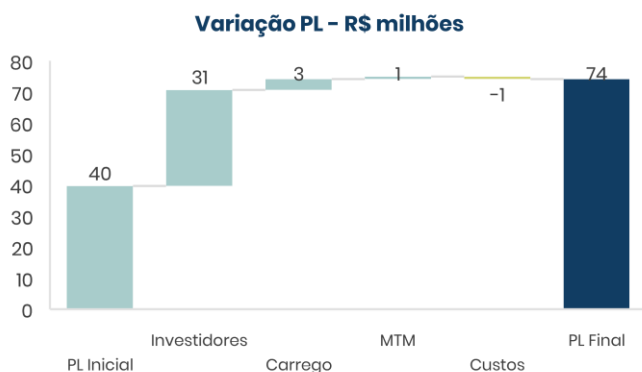
### Performance por estratégia



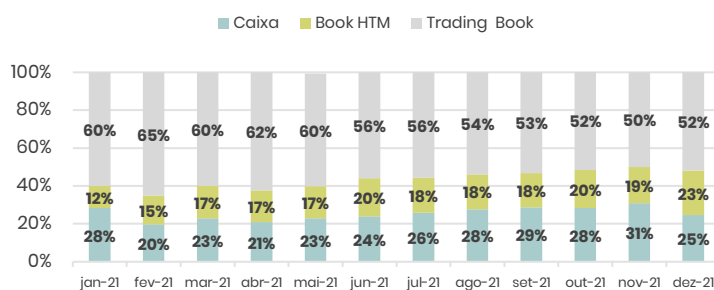
### Exposição por Estratégia – Augme 180



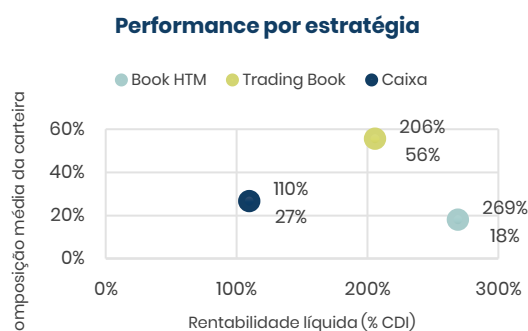
## Augme 45



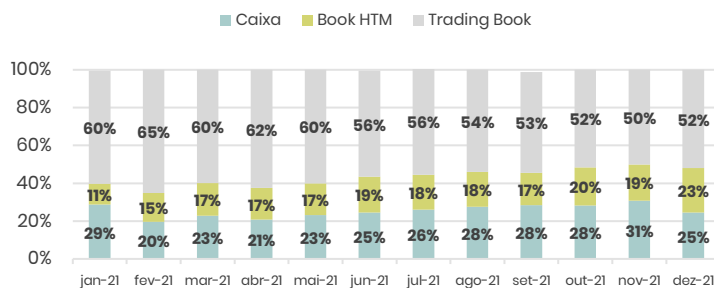
## Exposição por Estratégia – Augme 45



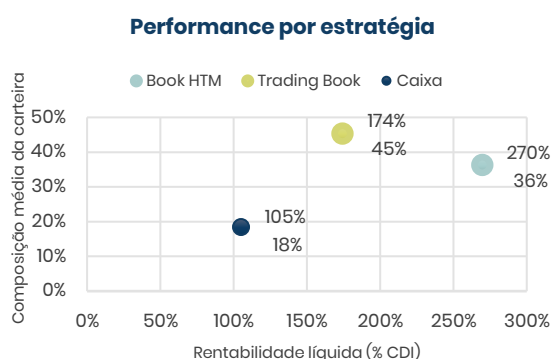
## Augme 45 Advisory



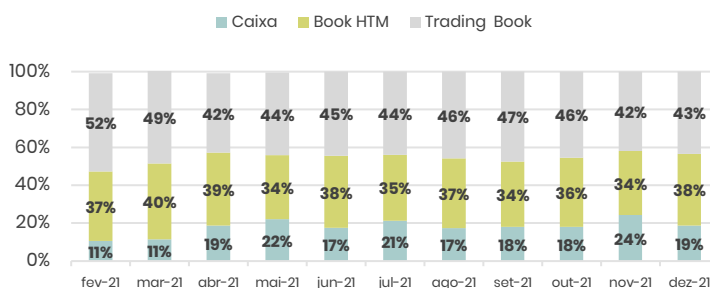
## Exposição por Estratégia – Augme 45 Advisory



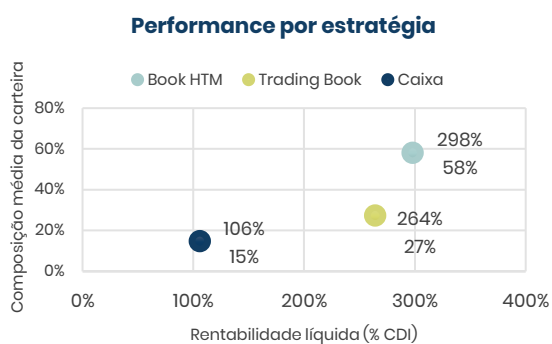
## Augme Previdência



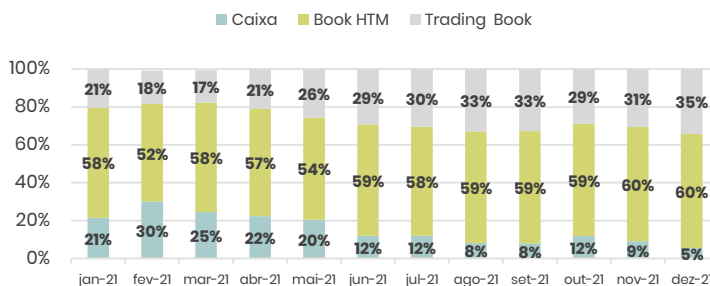
### Exposição por Estratégia – Augme Previdência



## Augme Institucional

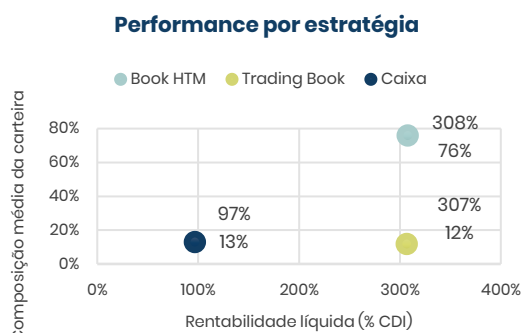


### Exposição por Estratégia – Augme Institucional

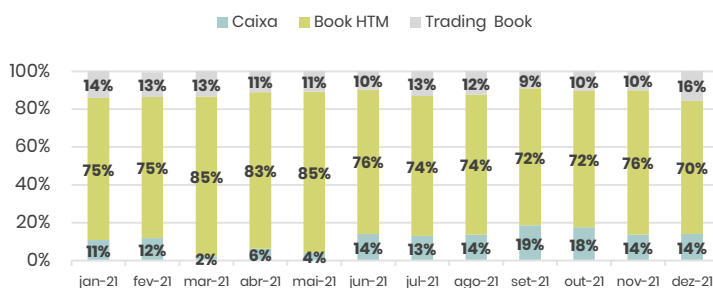




## Augme Pro



### Exposição por Estratégia – Augme Pro



## Disclaimer

*Este material foi produzido pela Augme Capital com fins meramente informativos, não se caracterizando como oferta, recomendação, sugestão de alocação, adoção de estratégia, solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos. A Augme Capital não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou quaisquer outros ativos financeiros. Em caso de interesse, contate um distribuidor contratado. Este material não configura um relatório de análise, conforme definição da ICVM nº 598/2018, tampouco uma consultoria de valores mobiliários, conforme a definição da ICVM nº 592/2017. As informações e estimativas aqui contidas são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas consideradas confiáveis na data da publicação e configuram apenas exposições de opiniões até a presente data. O conteúdo dos relatórios é gerado conforme as condições econômicas, de mercado, entre outros fatores disponíveis na data de sua publicação. As informações não serão atualizadas e estão sujeitas a alterações, sem prévio aviso, a qualquer tempo. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Os cenários apresentados podem não se refletir nas estratégias dos diversos fundos e carteiras geridos pela Augme Capital. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador ou do gestor do fundo, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito – FGC. Este material não possui caráter promocional e não deve ser considerado como única fonte de informação para embasar qualquer decisão de investimento. Ao investidor, é recomendada a leitura cuidadosa dos regulamentos dos fundos antes de aplicar seus recursos, para que tome sua própria decisão de investimento, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado que deverá ajudá-lo na análise minuciosa do produto e dos seus respectivos riscos face aos seus objetivos e sua tolerância ao risco. As estimativas, conclusões, opiniões, projeções e hipóteses apresentadas neste material não constituem garantia ou promessa de rentabilidade ou de isenção de risco. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial do seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação judicial, regime de administração temporária, falência ou recuperação judicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. Apesar do cuidado utilizado no manuseio das informações apresentadas, a Augme Capital não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, portanto não será responsável por perdas diretas, indiretas ou lucros cessantes decorrentes da utilização deste material para quaisquer finalidades. Para maiores informações, acesse nosso website: [www.augme.com.br](http://www.augme.com.br). Este conteúdo não pode ser copiado, divulgado, resumido, extraído, reproduzido, distribuído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem a prévia e expressa concordância da Augme Capital.*

## CONTATO

[ri@augme.com.br](mailto:ri@augme.com.br)

11 4550 3295

Rua Campos Bicudo, 98 – 3º Andar – cj. 31

CEP: 04536-010

[www.augme.com.br](http://www.augme.com.br)

LinkedIn: **Augme Capital**