

Prezados cotistas,

Iniciamos a primeira Carta Atalaya de 2022 com boas-vindas a nossa casa, desejamos saúde, tempo e propósito a suas famílias. Dividimos a Carta em Performance, Perspectivas 2022 e Oportunidades de Investimentos no Metaverso, uma das teses do portfólio. Destacamos os três pilares fundamentais da Atalaya para performance superior de longo prazo: **Agilidade** na proteção de patrimônio; **Flexibilidade** para atuar no mercado internacional e **Foco na geração de Alpha**.

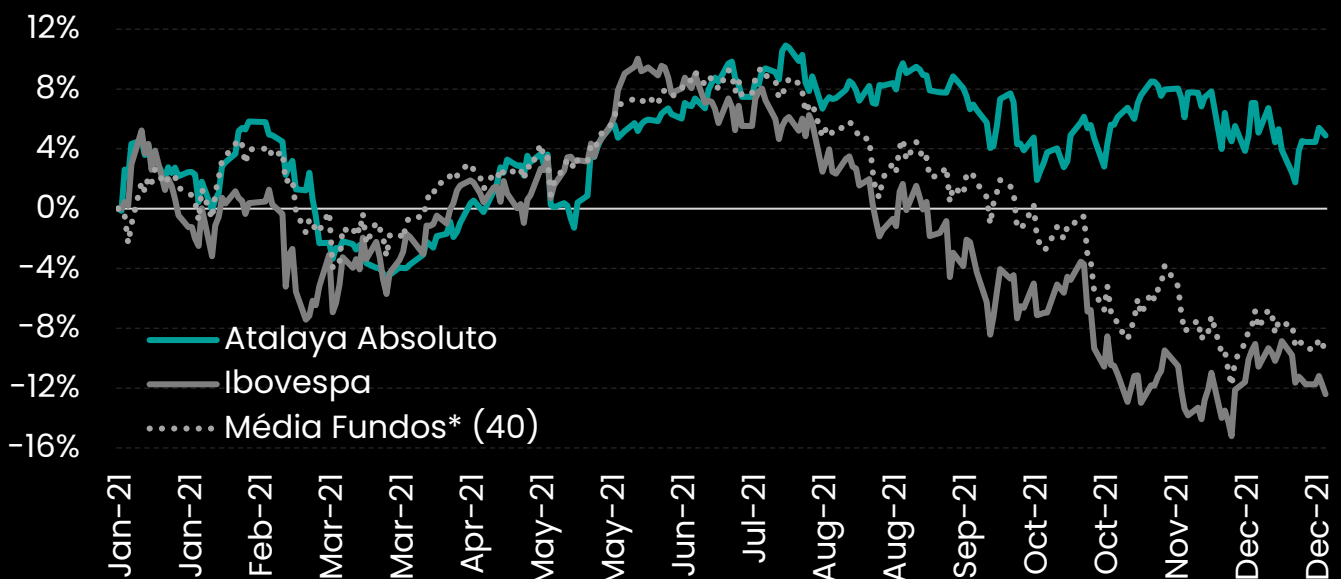
Agradecemos a parceiros e investidores pela confiança no trabalho. Como sempre, estamos a disposição para esclarecer dúvidas ou aprofundar em temas do seu interesse. Boa leitura!

Performance 2021

Atalaya Absoluto obteve performance de +5% no ano, superior ao Ibovespa (-12%) e CDI (+4%). Foi um ano de verdadeiro teste do lema "Crescer e Proteger", com valorização no primeiro semestre e proteção de patrimônio no segundo semestre durante adversidade da queda de -22% do mercado brasileiro, mesmo mantendo a exposição líquida positiva em renda variável. Dentre os fatores-chave de diferencial destacamos (1) a diversificação e agilidade na gestão de seguros, (2) alocação no mercado internacional, e (3) composição da nossa carteira.

Atalaya Absoluto 12-meses

Crescer e Proteger



Fonte: Bloomberg / (*) 40 fundos de Retorno Absoluto, Long-Biased e Equity Hedge

Perspectivas sempre boas para quem busca Retorno Absoluto

Em 2022 o Brasil continua a navegar mares turbulentos. Na ressaca do baixo crescimento econômico, fruto da falta de reformas estruturais que estimulem investimento e emprego, o país enfrenta ondas laterais assolado pela inércia da inflação e incertezas em ano eleitoral.

Não existe visibilidade ainda sobre a pauta dos candidatos, assim como um projeto de coordenação com o legislativo que possibilite uma retomada de crescimento do país de forma sustentável.

O preço dos ativos brasileiros reflete em parte o cenário desafiador. Acreditamos que para uma virada consistente na maré precisamos antes verificar inflexão da curva de juros, fluxo de investidores estrangeiros ou mudança no cenário político.

No exterior, destacamos o início do ciclo de aperto monetário em ambiente ainda de crescimento econômico saudável. Observamos também, a exemplo da inesperada crise gerada pelo COVID, a possibilidade de novos eventos com alto poder de impacto como cyber ataques, conforme mencionado pelo presidente do Banco Central Americano em teleconferência.

É nesse ambiente de incertezas e oportunidades, sem bola de cristal, que a Equipe Atalaya está acostumada a navegar. Nos últimos 20 anos passamos por diversas crises, ciclos eleitorais no Brasil e países como EUA, Rússia, México, Chile, Colômbia, Peru e Argentina. A cada evento existe um aprendizado e nossa metodologia evoluiu ao longo de todo este processo através de erros e acertos.

Seguindo nosso lema “Crescer e Proteger”, focamos em construir uma carteira diversificada de teses de investimento de longo prazo, sempre com o mantra de evitar situações de riscos binário, e buscar blindagem contra eventos inesperados que possam levar a grandes perdas de principal.

No ano 2022, mantemos o foco em posições compradas ou vendidas em modelos de negócios com tendências de expansão e retração sem correlação com cenário macro; e alocação superior no mercado internacional especialmente dedicada a oportunidades de crescimento secular nos Estados Unidos.

Uma Nova Era, Oportunidades de Investimentos no Metaverso



Sexta feira, 7:00hs da manhã, hora do meu treino funcional diário. Hoje será com Ronda Rousey, campeã do UFC, em uma praia paradisíaca. Após a aula, tenho uma reunião com cliente no ambiente virtual do projeto de sua nova casa e a tarde participo da festa de 7 anos na escola do meu sobrinho. Ele vive no Canadá e a família pode participar imersa com seus melhores amigos. Tenho uma grande surpresa, comprei de presente uma coleção de ativos digitais do seu jogo favorito!

Essa foi a rotina de Bárbara num dia de Outono de 2021, sem precisar sair de casa. Apesar de morar na França, ela acessa qualquer lugar de forma digital. Um simples exemplo ajuda a entender as grandes mudanças nas relações pessoais e profissionais que estão para ocorrer em curto espaço de tempo e crescente interesse de investidores.

O que é o tão falado Metaverso?

Metaverso é uma evolução de ambiente virtual proporcionando conexões sociais mais imersivas com usuários interagindo e sentindo fisicamente o ambiente. Metaversos destacam-se como um dos importantes elementos para o terceiro ciclo da era da internet, a Web 3.0, que começa a acelerar.

Metaverso não é um tema novo. O filme Matrix de 1998, já apresentava a ideia de que a humanidade viveria num Metaverso de computadores.

Metaversos funcionais existem e desenvolvem-se há mais de 20 anos. Jogos eletrônicos são exemplos nítidos, mas existem aplicações imersivas semelhantes

em ambientes corporativos há anos, como por exemplo em segmentos de alta complexidade (treinamento de pilotos, painel de usinas, mercado financeiro) ou indústrias criativas (arquitetura, produção de filmes).

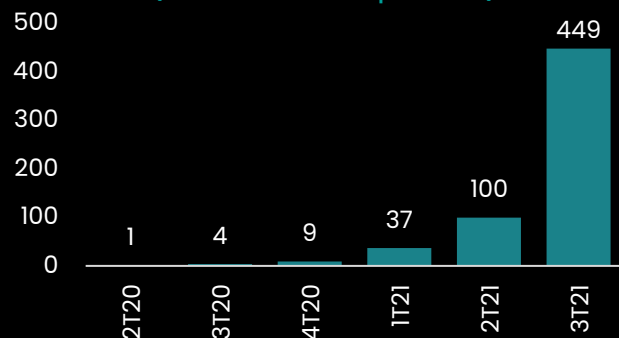
Mas por que a explosão recente de interesse no tema? A dedicação que empresas de tecnologia têm notado à nova fase tem sido um dos principais combustíveis, com destaque a mudança de nome do Facebook para Meta.

Mark Zuckerberg e Avatar (CEO Facebook/Meta)



Fonte: Facebook/Meta

Menções Metaverso (resultado empresas)



Fonte: Bank of America Research

Conforme ocorreu com diversas tecnologias, após anos em desenvolvimento, a reunião de diversos fatores acelera seu rumo de crescimento. Redes de comunicações avançadas (5G, 6G, Starlink), inteligência artificial, computação em nuvem, realidade virtual (óculos 3D), explosão de ativos digitais (cryptomoedas como Bitcoin). A mudança comportamental global com o “home-office” pós pandemia também foi importante catalisador.

Aplicações disponíveis começam a ganhar escala

Facebook Quest



Microsoft HoloLens



Meta Haptics



Fonte: Facebook/Meta e Microsoft

Algumas aplicações estão em desenvolvimento e disponíveis há mais de 10 anos. Óculos como Facebook Quest, Microsoft HoloLens; jogos virtuais como Fortnite, Minecraft, Second Life; plataformas como a Roblox; interações de realidade aumentada como Snapchat, Face++, Pokémon Go; ou em ferramentas de colaboração imersiva como Microsoft Mesh.

Ok, mas por que a Atalaya se importa?

Entre 1995 e 2000, muitos imaginavam que o futuro dos negócios estava na trilha da internet mas era difícil visualizar a trajetória e para onde evoluiriam uma profusão de protocolos e diferentes modelos de negócios emergindo. O período representou momento especial de valorização de capital com a tecnologia entrando em fase de crescimento exponencial e se beneficiando do efeito de rede.

Déjà vu? (Bill Gates)

Para quem viveu a fase e tem boa memória...



1997

“Se seu negócio não estiver na internet, então você não terá um negócio”

2021

“A maior parte das reuniões corporativas será no Metaverso em 2-3 anos”



Esse ciclo inflou a bolha da bolsa de tecnologia americana (Nasdaq) e alavancou a expansão de gigantes de tecnologia com bilhões e trilhões de dólares em valor de mercado trazendo fortes repercussões a todos os negócios e ao nosso cotidiano.

Nossa equipe começava no mercado financeiro em 1998, dedicando-se a análise e gestão com empresas do Brasil e do Nasdaq. Acreditamos viver momento semelhante com expansão combinada de Metaverso, inteligência artificial e blockchain. Os paralelos com a experiência adquirida naquele ciclo são altos.

Uma das principais diferenças em relação ao passado é que a velocidade da Web 3.0 será muito maior. Basta lembrar que de 1995 a 2010 não havia tanto software integrado ao nosso dia-a-dia. Hoje atualizações são entregues automaticamente a celulares, eletrodomésticos, sistemas de segurança e veículos.

Novo ciclo Internet

	Web 1.0	Web 2.0	Web 3.0
Atributo	Informação	Mobilidade	Imersão e Ativos digitais
Hardware	Desktop PC	Smartphones	VR
Rede	Fio	Fibra/4G	5G/6G
Sistema	Windows/Mac OS	Android/IOS	??
Acessos	URLs	Apps	??
Experiência	Informativa	Interativa	Ao Vivo
Marca	Sites Conteúdo	Redes Sociais, E-commerce	Inteligência Artificial e Crypto

Além da experiência social e sensorial mais rica, na nossa visão essa nova fase permitirá estreitar ainda mais a conexão entre produtores e consumidores (lembra a internet nos últimos 15 anos?), e unir os ambientes físico e digital (imagine visualizar seus móveis na sala antes de comprá-los).

Combine o potencial dessas ferramentas com inteligência artificial e propriedade de ativos digitais (cryptomoedas, etc) e um ambiente novo de negócios e oportunidades emerge.

“Sou um dinossauro aterrorizado... Estive vivendo neste tranquilo mundo de marcas estabelecidas, grandes volumes, nada mudava muito, você podia apenas focar em ser eficiente que estaria Ok, mas, de repente está sendo deslocado por todos os lados”

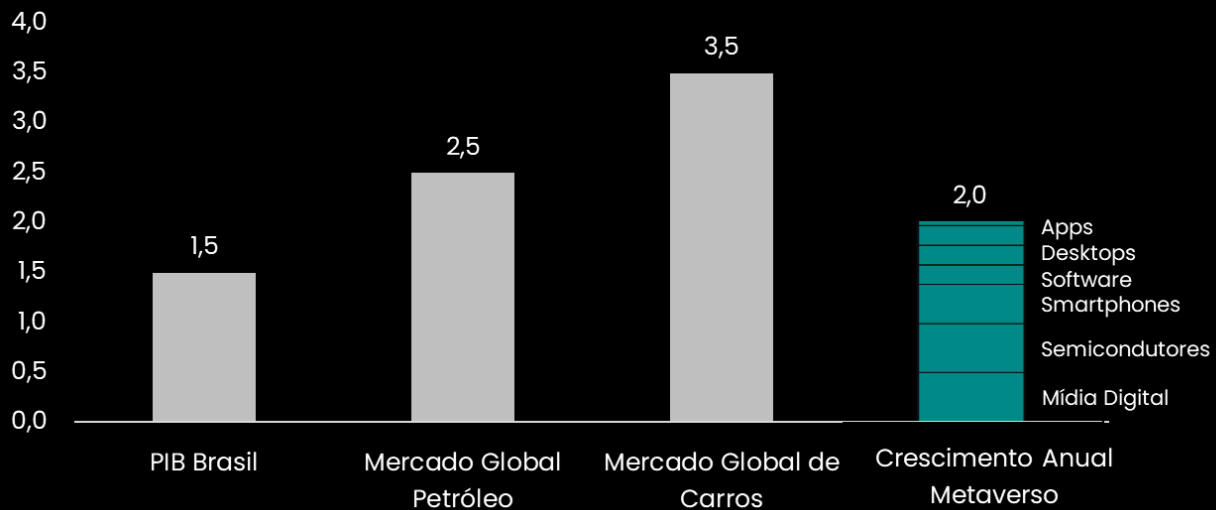
Jorge Paulo Lemann (2018)

A relevância do Metaversos em oportunidades de investimentos

Qual o tamanho potencial desse mercado e sua velocidade de crescimento? Assim como na internet de 1995 a 2000, exercícios com previsões sobre expansão desse mercado em potencial são complexos pois as propostas de valor e árvore de oportunidades envolvem impactos profundos em diversos segmentos.

A Bernstein Research por exemplo aponta o crescimento anual de US\$2 trilhões de dólares dos segmentos com forte associação ao conceito do Metaverso, equivalente em ordem de grandeza a 1,5x o PIB brasileiro por ano. O exercício não considera os impactos da expansão do Metaverso sobre diversos segmentos.

Tamanho do Metaverso (US\$ tn)

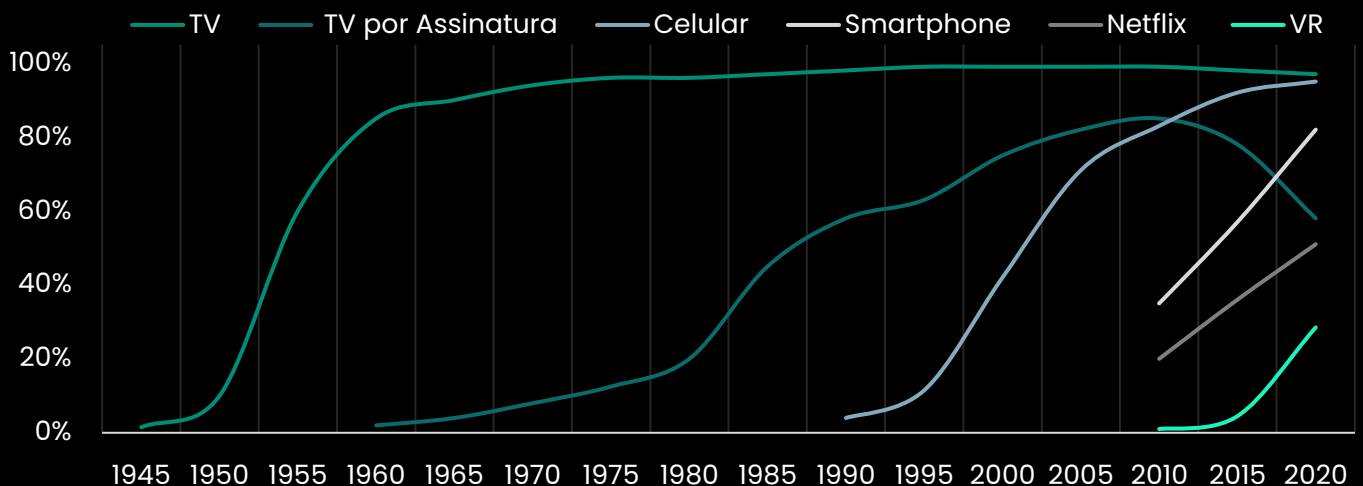


Fonte: Bernstein Research, BACEN, Global Auto Data e Atalaya Capital

A evolução da adoção de equipamentos de imersão (óculos de realidade virtual e realidade aumentada) já apresentam forte aceleração em comparação aos ciclos de crescimento dos smartphones, TVs por assinatura ou Streaming.

Crescimento de ferramentas de VR acelerando

Evolução do Percentual da população EUA para cada ferramenta



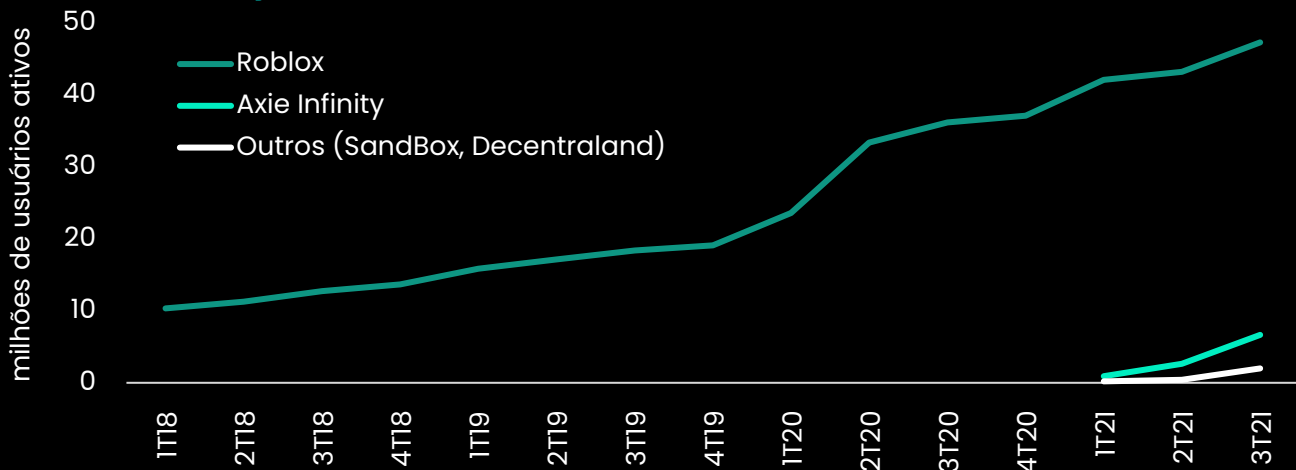
Fonte: Statista, Netflix, SuperData e Atalaya Capital

Outro forte indicador da velocidade é ilustrado pela evolução do mercado de ativos digitais. Ethereum, uma das plataformas para criação de “smart contracts” atingiu valor de US\$476bn (sendo US\$13bn comercializados diariamente).

Moedas de novos metaversos atingem valores bilionários como Sandbox US\$4,7bn, Decentraland US\$6bn, Axie Infinity US\$6bn, cada uma com média de \$500m de volume financeiro diário. Star Atlas acumula US\$210m pré seu lançamento.

Crescimento Metaversos lembram Redes Sociais

Evolução do Número de Usuários Ativos de Metaversos (2018-2021)



Fonte: Roblox, Axie Infinity, Sandbox, Decentraland e Atalaya Capital

Roblox, um dos metaversos mais antigos em desenvolvimento atingiu valor de mercado de US\$61bn e a marca de 48 milhões de usuários no mundo. Unity, empresa dinarmaqueira que oferece ferramentas para desenvolvedores ao Metaverso acumula US\$43bn de valor de mercado com mais de 2,5bn de usuários.

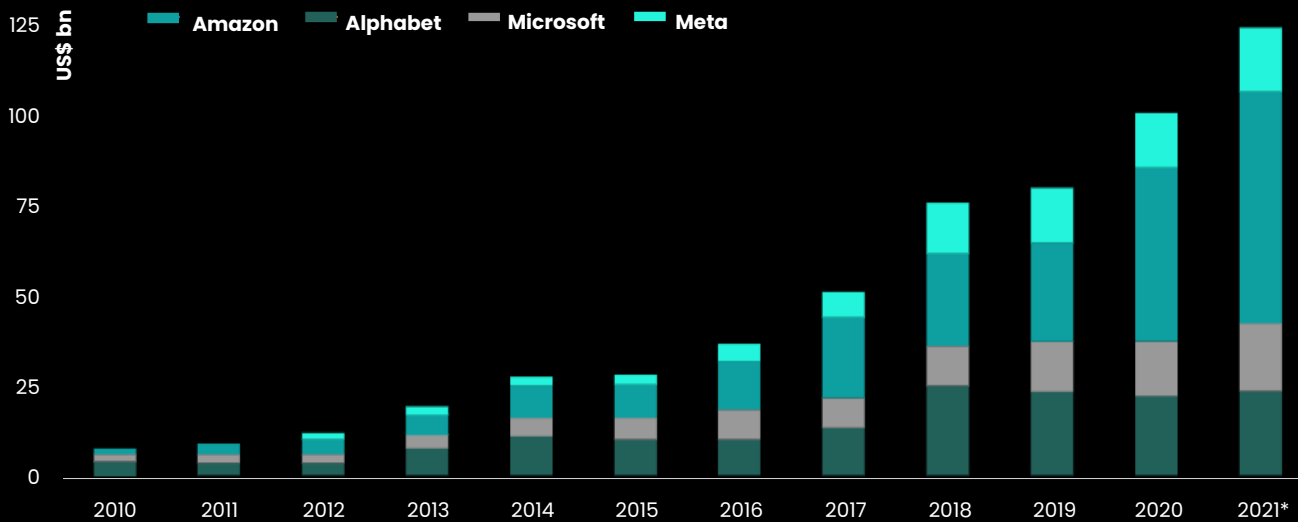
Nike, Gucci, bandas e celebridades anunciaram investimentos de milhões de dólares em posicionamento junto as novas plataformas. Adidas anuncia que já atingiu US\$23 milhões de dólares em receita de seus ativos digitais.

Na indústria de capital de risco, de acordo com Pitchbook, foram investidos mais de US\$30bn em empresas "novas" desenvolvendo modelos de ativos digitais e associados aos metaversos em desenvolvimento. Empresas com modelos de negócios únicos, inexistentes há 4 anos emergem com valores bilionários como, OpenSea, Crucible, VaultHill, Ocean, Maker, Charisma IA.

Por último, os grandes oligopólios de tecnologia anunciaram ampliação significativa de investimentos. Meta (antiga Facebook) anunciou investimentos de c.US\$10bn por ano para desenvolver software, hardware e suas versões de metaverso imersivo com lançamento comercial previsto para 2022. Apple, Samsung, HTC, Sony, Alphabet, Tencent, TTWO estão entre as empresas com desenvolvimentos expressivos dedicados ao segmento.

Investimento anual acima de US\$100bn para “Nuvem”

4 empresas seguem investindo fortemente em armazenagem/processamento dados



Fonte: Alphabet, Meta, Amazon, Microsoft e Atalaya Capital

Navegando mares inexplorados

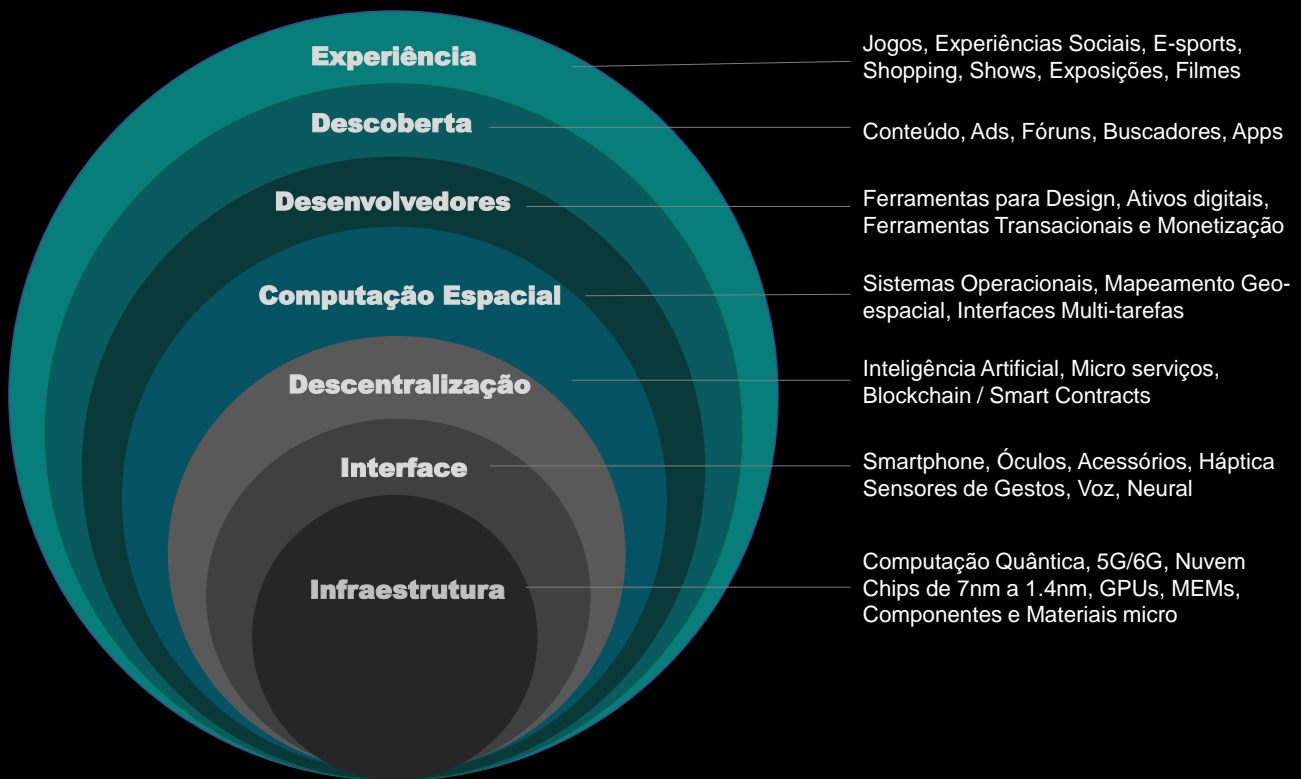
Na Atalaya, como filosofia de investimento, buscamos combinar proteção de patrimônio com crescimento superior de longo prazo. Fazemos isto primeiramente apreciando as vantagens competitivas dos negócios e investindo em equipes de alta performance com alinhamento na criação de valor, acompanhada de gestão dinâmica de seguros diversificados para situações imprevisíveis.

Estamos avaliando modelos de negócios no Metaverso seguindo a categorização elencada por Jon Radoff, dividindo-os por características que permitam entender suas vantagens competitivas, riscos qualitativos e possíveis impactos a modelos de negócios e empresas tradicionais.

Nessa metodologia dividimos os segmentos em sete camadas associadas a atividades e propostas de valor deste novo ambiente. Naturalmente ainda temos mais perguntas que respostas, mas são nessas incertezas que enxergamos algumas das melhores oportunidades para valorização de capital no longo prazo.

7 Camadas de Oportunidades

Classificação Atalaya Capital para avaliação dos modelos de negócio e impactos



Fonte: Jon Radoff, Atalaya Capital

Uma das teses do nosso portfólio

Nosso investimento na NVIDIA apresentou uma contribuição positiva a performance de 2021. A empresa é conhecida historicamente como líder de design e fabricação de GPUs (Graphics Processing Unit), amplamente utilizado em placas gráficas de computadores, smartphones e aparelhos de realidade virtual.

No entanto, a tese de investimentos na NVIDIA é muito mais ampla, sendo um dos principais agentes com fortes vantagens competitivas no avanço de pelos menos três grandes tendências de crescimento secular: (1) Demanda por qualidade de ferramentas gráficas, um dos principais atributos para alavancar Metaversos, (2) Aumento da demanda por processamento de dados com foco em inteligência artificial, e (3) expansão de inteligência artificial autônoma.

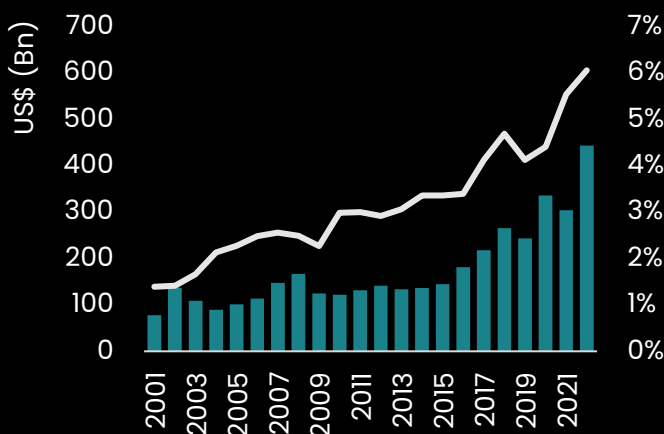
“Na corrida do ouro, venda as pás”

Cada era da computação priorizou diferentes tipos de chips. Quando desktops reinaram nas décadas de 1990 e 2000, a indústria de chips demandava

maximização da capacidade de processamento de CPUs. Intel e AMD dominaram o design e ganharam bilhões no processo. Com o crescimento de smartphones a partir de 2018, a indústria passou a valorizar a economia de energia como um dos principais atributos e a Qualcomm despontou como líder do processo.

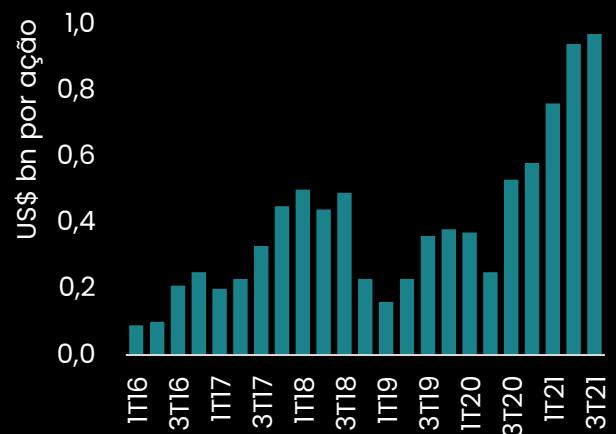
Alto Crescimento e Alta rentabilidade

Participação NVIDIA dobra
no mercado semicondutores



Fonte: Goldman Sachs, NVIDIA e Atalaya Capital

Lucro por Ação NVIDIA
sobe 80% em 2021



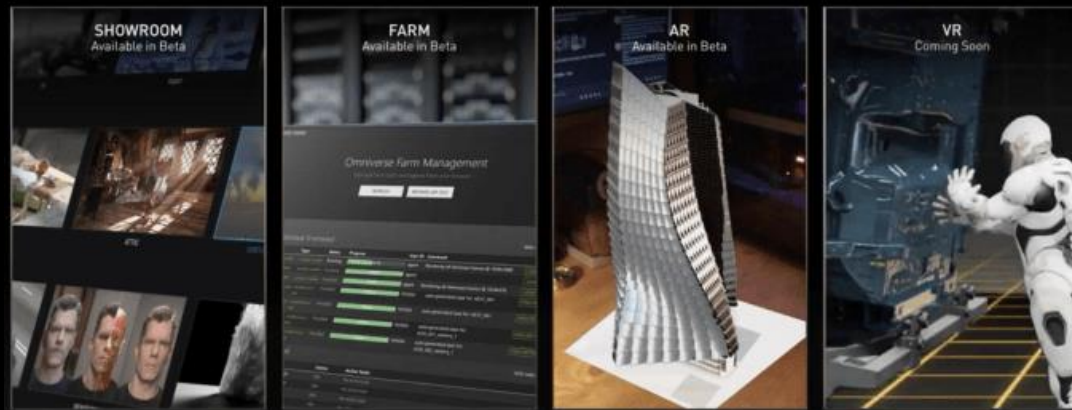
Fonte: NVIDIA e Atalaya Capital

Conforme computação tradicional é substituída por inteligência artificial, o aprendizado em máquina requer rápida execução de fórmulas matemáticas complexas, justamente onde uma GPU triunfa e a NVIDIA assume a liderança.

Diferente de uma CPU, onde trabalham-se múltiplas instruções e múltiplos dados, uma GPU trabalha performando poucos processos múltiplas vezes para enorme quantidade de dados. GPUs podem também ser facilmente combinadas multiplicando sua velocidade/capacidade, e, por consequência tem sido o recurso a alavancar inteligência artificial avançada ("Deep Learning").

Em 2021, NVIDIA também se beneficiou por três fatores (1) forte rentabilidade da indústria de semicondutores após os desequilíbrios na cadeia produtiva causados pela pandemia, (2) as oportunidades de fusões no segmento, e (3) o lançamento oficial da ferramenta NVIDIA Omniverse dedicada especialmente a desenvolvedores de Metaversos e na conexão das variadas ferramentas disponíveis no mercado.

NVIDIA Omniverse



Fonte: NVIDIA

Investir em ambientes de alto potencial e crescimento exige metodologia e cuidado na avaliação de seus riscos qualitativos e na estimativa de potencial assimetria. A NVIDIA tem fortes vantagens competitivas diante do seu pioneirismo e da posição de liderança em design, produção e aplicações de GPUs a diversos segmentos.

Conta com uma equipe de altíssima performance liderada pelo visionário co-fundador Jensen Huang, com alto alinhamento em padrões de governança orientado a geração de valor a acionistas.

Em nossa próxima Carta Atalaya, aprofundaremos mais sobre as tendências e impactos da inteligência artificial (IA), um dos temas a adicionar mais combustível a evolução da Web 3.0, reforçando a tese de NVIDIA e outras do portfólio.

As transformações com o estágio de desenvolvimento da onda de IA de percepção (processamento de áudio, voz, imagens) e a visibilidade que se aproxima para escala comercial da onda de IA autônoma terão profundos impactos sobre os modelos e valor de negócios.

Equipe Atalaya

Disclaimer: As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas para esta finalidade. Seu único propósito é dar transparência à gestão executada pela Atalaya Capital. Nenhuma informação contida neste material constitui uma solicitação, oferta ou recomendação para compra ou venda de cotas de fundos de investimento, ou de quaisquer outros valores mobiliários. Atalaya Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa do formulário de informações complementares, da lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Atalaya Capital, seus administradores, sócios e funcionários não se responsabilizam pela publicação acidental de informações incorretas, e isentam-se de responsabilidade sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste material. O conteúdo deste material é para uso exclusivo de seu destinatário e não pode ser copiado, reproduzido, publicado, retransmitido ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, da Atalaya Capital. A utilização das informações aqui contidas se dará exclusivamente por conta e risco de seu usuário. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br.