

RELATÓRIO DE GESTÃO

JUL-SET 2021

The cover image features a dark blue background with a blurred image of a person in a suit. Overlaid on the right side is a series of concentric, light blue chevron-like lines that create a sense of depth and movement. The Nextep Investimentos logo is positioned on the left side of the image.

NEXTEP
INVESTIMENTOS

As cotas do NEXTEP Global Equities FIA - IE tiveram uma valorização líquida para o cotista de 6,24% em reais no terceiro trimestre de 2021. No ano, a variação líquida acumulada é 12,03% em reais. Desde sua criação, o fundo teve uma valorização líquida para os cotistas de 470,71%. Já as cotas do NEXTEP Global Equities Long Only FIC de FIA - IE - cuja alocação “long” é igual à do NEXTEP Global Equities FIA - IE - tiveram uma valorização líquida para o cotista de 6,06% em reais no segundo trimestre de 2021.

Ao longo do trimestre a carteira se manteve praticamente inalterada. Mantivemos uma exposição comprada relativamente baixa para nossos padrões, reflexo dos altos preços das ações, que tornam escassas as oportunidades para novos investimentos. A valorização da carteira ainda nos levou a reduzir algumas posições, o que manteve nossa exposição praticamente inalterada, pouco acima dos 70%.

PRINCIPAIS CONTRIBUIÇÕES POR ATIVO - NEXTEP GLOBAL EQUITIES FIA - IE – 3º TRIMESTRE 2021

Google	2,28%
Berkshire Hathaway	1,37%

YOUTUBE, GIGANTE (AINDA) ADORMECIDO

Criado em 2005 por três ex-funcionários do PayPal, o Youtube evoluiu de um repositório de vídeos amadores para um verdadeiro gigante do entretenimento digital. Seus números impressionam: 2,3 bilhões de pessoas usam o Youtube todo mês -- fazendo dele a segunda maior rede social do mundo -- e mais de 500 horas de vídeo são carregadas todo minuto, o 'suficiente' para manter os espectadores assistindo a 1 bilhão de horas por dia. Ainda assim, suas receitas representam apenas 13% do total da Alphabet¹ e têm cifras muito inferiores a de seus pares, o que indica potencial futuro de monetização.

Curiosamente, a ideia original por trás dessa plataforma era a de transformá-la em um site de encontros por vídeo². Segundo o co-fundador Steve Chen, pessoas solteiras fariam vídeos se apresentando e dizendo o que procuravam. Após alguns dias do lançamento, ninguém havia carregado um único vídeo. Diante do fracasso da iniciativa, a ideia foi rapidamente abandonada, permitindo, então, que conteúdos de qualquer natureza fossem compartilhados. O que não mudou, contudo, foi o princípio básico que sempre orientou o Youtube: ser acessível para que qualquer pessoa compartilhasse vídeos com facilidade na internet.

Em 2006, a plataforma crescia em ritmo acelerado, despertando a atenção do mercado. Mesmo com apenas 1 ano de vida, o Youtube já tinha mais de 100 milhões de views por dia³, e uma base crescente de usuários. À época, o Google também trabalhava em uma plataforma própria, mas foi atraído pela quantidade superior de usuários do Youtube. No fim daquele ano, a empresa de buscas online viria a realizar o que era, até então, sua maior aquisição, por \$1,65 bilhão de dólares.

¹ Holding do Google e de subsidiárias como Youtube, Google Cloud, Gmail, Maps, Android e Waymo.

² "YouTube was meant to be a video-dating website":

<https://www.theguardian.com/technology/2016/mar/16/youtube-past-video-dating-website>

³ "YouTube serves up 100 million videos a day":

<https://www.nbcnews.com/id/wbna13890520>

Com a aquisição do Youtube, o Google incorporou suas forças ao serviço de entretenimento em vídeo. Em 2007, lançou um sistema de incentivos através do Youtube Partner Program, ou YPP, de modo a alinhar o interesse entre aqueles que alimentam a plataforma de conteúdo e a Alphabet. A iniciativa permitiu que criadores de conteúdo monetizassem seus canais através de anúncios, ao repartir receitas com a plataforma em uma proporção de 55%/45% em seu favor. Para que um canal seja monetizado, no entanto, é preciso ter audiência. Mais precisamente, é preciso ter pelo menos 1.000 inscritos e 4.000 horas de vídeo assistidas nos últimos 12 meses para solicitar acesso ao programa.

Desde então, a plataforma mudou profundamente, revolucionando o modo como as pessoas criam e compartilham conteúdo online. E nunca foi tão fácil fazê-lo: todos têm em mãos celulares capazes de gravar e compartilhar vídeos com facilidade, fazendo de qualquer pessoa um criador de conteúdo em potencial.

Ao compartilhar a maior parte de suas receitas de anúncios com desenvolvedores, e proporcionar que se atinja uma larga audiência, o Youtube incentiva a produção de conteúdo de qualidade e em larga escala. Só no ano de 2020, quase \$11 bilhões de dólares de anúncios foram distribuídos. Em última instância, o objetivo é tornar-se a plataforma de escolha daqueles que desejam produzir e monetizar conteúdo online. Os desenvolvedores são bem pagos, e quanto mais produzem e geram engajamento, mais recebem.

Além do programa de incentivo à produção de conteúdo, o sucesso da plataforma também deriva de sua capacidade de entender as preferências do consumidor. É através desse algoritmo que o Youtube consegue posicionar anúncios e sugerir conteúdo com extrema eficiência. As pessoas mentem, mas seus históricos de navegação online, não. Permitir que

os usuários descubram novos vídeos baseados em seu comportamento é uma forma de reter a audiência na plataforma. E o objetivo é exatamente esse: capturar a atenção do usuário por mais tempo possível para conhecê-lo melhor, aprimorar sua experiência de uso e monetizá-lo.

Ao fornecer uma plataforma de AI para pessoas compartilharem suas opiniões, e serem pagas para fazê-lo, é criado um modelo poderoso de negócios. Com custos marginais muito próximos de zero, não há limites para a quantidade de usuários que podem ser servidos, tampouco para a quantidade de conteúdo que pode ser exibido. O único limite são as 24 horas do dia. E a abundância de tráfego, nesse caso, cria uma barreira quase que intransponível para novos entrantes: quanto mais usuários utilizam a plataforma, mais dólares de anúncio são destinados ao Youtube, o que atrai mais desenvolvedores de conteúdo e concentra esforços de produção exclusivos para a plataforma, melhorando a experiência de uso em um círculo virtuoso.

De maneira geral, o Youtube compete com qualquer serviço de entretenimento que capture a atenção do espectador. Afinal, qualquer tempo gasto assistindo a um vídeo poderia ser gasto em outro lugar. Isso inclui *videogames* e *players de streaming*. A diferença fundamental entre eles é que o Youtube não paga para produzir o conteúdo exibido na plataforma, somente reparte receitas. Isto é, enquanto os sucessos são compartilhados, os insucessos são de exclusiva responsabilidade do criador de conteúdo. Obviamente, o modelo é prejudicial à margem bruta de lucro, já que o benefício da alavancagem operacional é parcialmente diluído, mas o risco de um fracasso é totalmente terceirizado.

O Youtube para além dos anúncios

Em 2015, na tentativa de diversificar receitas para além de seu *core business*, foi lançado o Youtube Red, um serviço de assinaturas que oferecia uma experiência de uso *ad-free*, bem como acesso à programação original agora criada pelo Youtube. A iniciativa não decolou, mas deu origem a dois novos canais de monetização da plataforma lançados em 2018: Youtube Premium e Youtube Music.

Agora, ao custo de \$12 dólares mensais, é possível ter acesso ao Youtube Music, um serviço de música sob demanda, mais ou menos semelhante ao Spotify ou ao Apple Music, que contém funcionalidades específicas que tornam mais agradável a experiência de uso, como a reprodução de músicas em segundo plano e em modo *offline*. A ele se soma a possibilidade de ver qualquer vídeo sem anúncios através do Youtube Premium. O movimento, do ponto de vista comercial, fazia todo sentido: tendo a música como sua principal categoria de vídeos, o Youtube havia se tornado o maior streaming musical do mundo, mas monetizava sua audiência somente através de anúncios.

Não à toa, dos 10 vídeos mais assistidos na história da plataforma, 8 são de música⁴. Diante disso, ser capaz de gerar quase \$150 dólares de receita anual por assinante era um resultado e tanto, já que esse número é mais de 12 vezes superior à contribuição de um usuário da versão gratuita do Youtube. Combinados, os dois serviços têm uma base hoje superior a 50 milhões de assinantes⁵, abaixo dos 165 milhões do líder de mercado Spotify, mas com uma grande avenida de crescimento à frente. O que faz deles um serviço único é a vasta coleção de opções adicionais que engloba o acervo de vídeos do Youtube -- indo de filmagens de shows ao vivo a covers ou vídeos amadores -- e que não existe no catálogo de seus competidores.

⁴ "Most popular YouTube videos based on total global views as of August 2021":
<https://www.statista.com/statistics/249396/top-youtube-videos-views/>

⁵ "YouTube music services hit 50m subscribers in race to catch Spotify":
<https://www.ft.com/content/ae722400-561c-431a-85eb-e09e1f6b0bb2>

Além disso, em 2017, o Youtube expandiu sua plataforma para incluir o que hoje é a TV a cabo. Assim surgiu o Youtube TV, um serviço de TV ao vivo, sob demanda e hospedado em nuvem, que reúne mais de 85 canais das principais redes de televisão norte-americanas, como NBC, ABC, FOX e CBS. O pacote custa \$65 dólares por mês e hoje reúne mais de 3 milhões de assinantes, restritos aos Estados Unidos. É possível gravar e armazenar na nuvem o conteúdo exibido ao vivo, sem qualquer limite de capacidade armazenada, bem como assistir a ele em celulares e tablets, diversificando os dispositivos através dos quais é possível ver televisão. A proposta é audaciosa, mas promissora. Usando os mesmos mecanismos de recomendação de sua plataforma regular, seria possível corrigir aquela que é a maior deficiência do modelo da TV tradicional: a baixa assertividade das campanhas publicitárias. Dois espectadores poderiam assistir ao mesmo evento ao vivo, e terem propagandas diferentes exibidas durante os intervalos baseadas em suas inclinações de consumo.

Uma audiência ainda submonetizada

Apesar do permanente esforço de diversificação de receitas, o Youtube continua sendo um *player* fundamentalmente de anúncios digitais. Suas receitas, em termos relativos, têm desempenho inferior, mesmo com engajamento significativo, se comparadas às de seus pares. A monetização por usuário da plataforma está aquém de seu potencial: o Facebook -- seu par mais próximo em tamanho -- tem uma receita média por usuário 2,5 vezes maior. O Twitter, por sua vez, mesmo tendo 1/6 da base de usuários do Youtube, tem uma receita média muito similar.

	USUÁRIOS (EM MILHÕES)		RECEITA ANUAL MÉDIA POR USUÁRIO
Facebook	2.853	\$	26,27
Instagram	1.485	\$	20,09
Twitter	397	\$	9,86
Snapchat	514	\$	6,37
Youtube Ads	2.291	\$	10,88

Obviamente, os modelos de negócio e o público-alvo dessas redes sociais variam, e diferentes formatos de anúncios podem ser aplicados em cada caso, alguns com maior capacidade de converter tráfego em consumo, o que explicaria o *gap* de monetização. O Youtube foi historicamente um canal utilizado para gerar reconhecimento de marca ao invés de encorajar os consumidores a agirem, o que diminuía seu apelo comercial. A ausência de propagandas interativas, bem como a dificuldade de posicionar numerosos anúncios em vídeos longos sem que seja prejudicada a experiência de uso são algumas das barreiras a serem superadas. O caminho para elevar a monetização do Youtube parece ser claro: inovar em formatos de anúncios para torná-lo mais “*shoppable*”.

Na plataforma, novas modalidades de anúncios interativos têm sido testadas, até mesmo permitindo *links* que conectam os usuários diretamente para sites de parceiros onde produtos podem ser comprados. Em 2020, foi lançado o Direct Response Ads, um formato de anúncio que exibe imagens clicáveis de produtos no canto inferior da tela de vídeos reproduzidos. A ideia é gerar o mínimo de dispersão do público-alvo. Quanto mais conveniente for a experiência de compra, maior será a conversão de tráfego em consumo.

A compra está a um clique de distância. E com uma base mensal de usuários de mais de 2 bilhões de pessoas, há uma vasta e diversa audiência a ser explorada.

Seu potencial comercial pode ser enorme: o Youtube não é somente uma plataforma de entretenimento, mas um serviço de buscas online, cuja aplicação é muito similar ao de sua empresa mãe, o Google. Inclusive, ele é, hoje, a segunda ferramenta de buscas mais utilizada no mundo⁶. Há um tráfego orgânico crescente por vídeos tutoriais, os chamados 'how-to videos', e de avaliação, também conhecidos como *review*. Se você precisa consertar uma bicicleta, cozinhar um macarrão, avaliar um produto, qualquer coisa, o Youtube te ensina como fazer. Dessa forma, seria possível, por exemplo, posicionar um anúncio interativo de um computador para pessoas que estejam assistindo a *reviews* em busca de um novo aparelho. Não há como ser muito mais assertivo do que isso.

A utilização da plataforma não está restrita apenas a aparelhos celulares, apesar de representarem mais de 70% do tempo gasto no Youtube⁷. Só nos EUA, mais de 120 milhões de pessoas assistem ao Youtube em aparelhos de TV⁸. Essa crescente adoção permite que a plataforma tome espaço de outras redes sociais e substitua a televisão tradicional. O que difere a TV do Youtube, contudo, é que, nele, anúncios podem ser aplicados a todo e qualquer conteúdo por meio de algoritmos, incluindo aqueles destinados a um público de nicho. Não à toa, 70% do seu alcance é entregue a quem não é alcançado pelos anunciantes da TV⁹. As possibilidades de aplicação dos recursos de AI da Alphabet à TV poderiam mudar por completo o modo como fazemos compras: e se você fosse capaz de comprar interativamente um produto enquanto assiste a um comercial na sua smart TV?

⁶ O Youtube recebe mais pesquisas por mês do que Microsoft Bing, Yahoo, AOL e Ask.com combinados - "10 Youtube stats every marketer should know in 2021": <https://www.oberlo.com/blog/youtube-statistics>

⁷ "10 Youtube stats every marketer should know in 2021": <https://www.oberlo.com/blog/youtube-statistics>

⁸ Bernstein Research - "GOOGL: No fooling, could Google be worth \$3,100/share on SOTP?": <https://www.bernsteinresearch.com/brweb/ViewResearchStreamer.aspx?cid=PWePIT686291L770dqwqui2jo775ux-cu4d6vkd3kucpaaziftulxxhjt4lrj5c4ghh5kznbk4534hnzwpadnxikhg6ik61>

⁹ Conferência de resultados, Q2 2021 - Página 5, parágrafo primeiro:

https://abc.xyz/investor/static/pdf/2021_Q2_Earnings_Transcript.pdf?cache=1fcb27b

¹⁰ Dados de 2020: <https://www.statista.com/statistics/236943/global-advertising-spending/>

Nos Estados Unidos, entre \$60 e \$70 bilhões de dólares de anúncios ainda são destinados à televisão. No resto do mundo, excluindo a China, onde o Youtube é proibido, esse número é superior a \$100 bilhões. A plataforma detém hoje somente 3,4% do *market share* do setor de propagandas, cujo mercado endereçável é da ordem de \$578 bilhões de dólares¹⁰. Tendo seu potencial comercial totalmente explorado, o Youtube poderá se tornar não só um gigante do entretenimento digital, mas um modelo de negócio altamente rentável.

“Simplicity is the end result of long, hard work, not the starting point.”

- *Charlie Munger*

“Not everything that counts can be counted, and not everything that can be counted counts”

- *Albert Einstein*

“The function of margin of safety is, in essence, not that of rendering unnecessary an accurate estimate of the future, but instead of minimizing the damage of an inaccurate one.”

- *Robert Vinall - RV Capital*

“It is the peculiar and perpetual error of the human understanding to be more moved and excited by affirmatives than by negatives.”

- *Francis Bacon*

“Those are my principles, and if you don't like them...well, I have others.”

- *Groucho Marx*

“A horse that can count to ten is a remarkable horse, not a remarkable mathematician.”

- *Samuel Johnson*

“How much sooner one tires of any thing than of a book”

- *Jane Austen*

NEXTEP GLOBAL EQUITIES FIA - IE

Setembro 2021

NEXTEP
INVESTIMENTOS



O Fundo

O Nextep Global Equities FIA - IE investe em empresas globais com horizonte de investimento de longo prazo.

O fundo deverá aplicar parte significativa do seu capital em empresas negociadas no exterior. Desta forma, poderá encontrar-se exposto às oscilações oriundas de variação cambial.

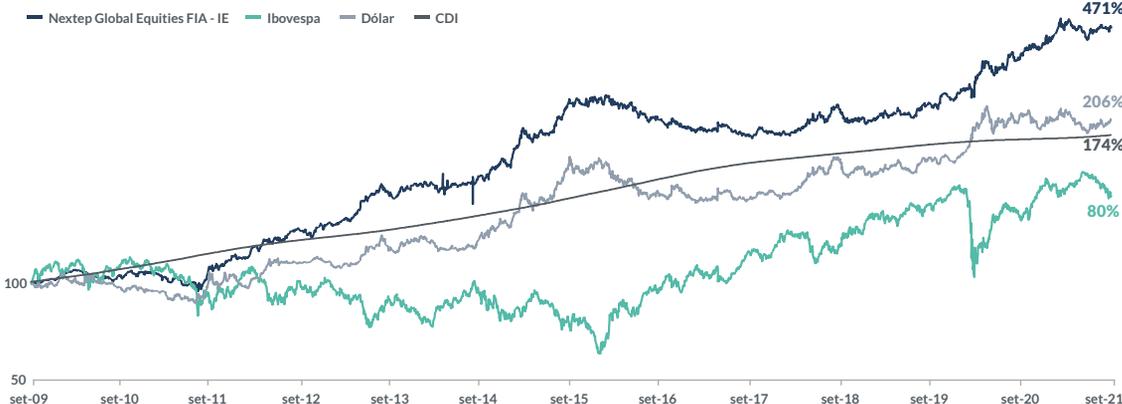
Objetivo e Estratégia

O Nextep Global Equities FIA - IE tem como objetivo proporcionar ganhos absolutos de capital através de uma gestão ativa de investimentos, buscando empresas globais que apresentem combinações atraentes de atributos, tais como: (i) equipe de gestão competente e ética, (ii) interesses alinhados entre gestores, controladores e acionistas minoritários, (iii) excelentes modelos de negócios e (iv) preços que proporcionem uma boa margem de segurança e permitam ganhos absolutos substanciais em um horizonte de investimento superior a 5 anos.

Público-alvo

Destinado a Investidor Qualificado. O Fundo é recomendado para investidores que busquem retornos absolutos substanciais em um horizonte superior a 5 anos e que estejam, portanto, dispostos a aceitar oscilações de curto e médio prazos.

Rentabilidade desde o início do fundo



Rentabilidade anual

	Nextep	Ibovespa	Dólar	CDI
2021 (YTD)	12,03%	-6,75%	4,67%	2,52%
2020	47,29%	2,92%	28,93%	2,76%
2019	12,55%	31,58%	4,02%	5,96%
2018	10,43%	15,03%	17,13%	6,42%
2017	-3,33%	26,86%	1,50%	9,93%
2016	-18,29%	38,93%	-16,54%	14,00%
2015	55,17%	-13,31%	47,01%	13,24%
2014	16,44%	-2,91%	13,39%	10,81%
2013	34,73%	-15,50%	14,64%	8,06%
2012	21,50%	7,40%	8,94%	8,40%
2011 ²	13,15%	-18,11%	12,58%	11,60%
2010	3,91%	1,04%	-4,31%	9,75%
2009 ¹	1,31%	11,49%	-2,08%	2,09%

Rentabilidade nos últimos 12 meses

	Nextep	Ibovespa	Dólar	CDI
set/21	0,42%	-6,57%	5,76%	0,44%
ago/21	1,26%	-2,48%	0,42%	0,43%
jul/21	4,48%	-3,94%	2,39%	0,36%
jun/21	-6,46%	0,46%	-4,40%	0,31%
mai/21	0,34%	6,16%	-3,17%	0,27%
abr/21	-1,51%	1,94%	-5,16%	0,21%
mar/21	2,83%	6,00%	3,02%	0,20%
fev/21	7,54%	-4,37%	0,99%	0,13%
jan/21	3,16%	-3,32%	5,37%	0,15%
dez/20	1,42%	9,30%	-2,53%	0,16%
nov/20	1,85%	15,90%	-7,63%	0,15%
out/20	3,13%	-0,69%	2,32%	0,16%
12 meses	19,34%	17,31%	-3,57%	3,00%

Rentabilidade anualizada

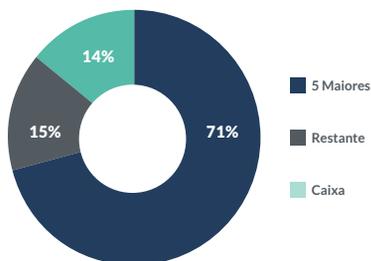
	Nextep	Ibovespa ²	Dólar	CDI
Últimos 12 meses	19,34%	17,31%	-3,57%	3,00%
Últimos 36 meses	21,24%	11,84%	10,75%	4,26%
Últimos 60 meses	13,35%	13,71%	10,88%	6,16%
Desde o início ¹	15,59%	5,03%	9,74%	8,73%

	Nextep	Ibovespa	Dólar	CDI
Meses positivos	10	6	7	12
Meses negativos	2	6	5	0
Maior queda mensal	-6,46% ¹	-6,57% ²	-7,63% ³	-

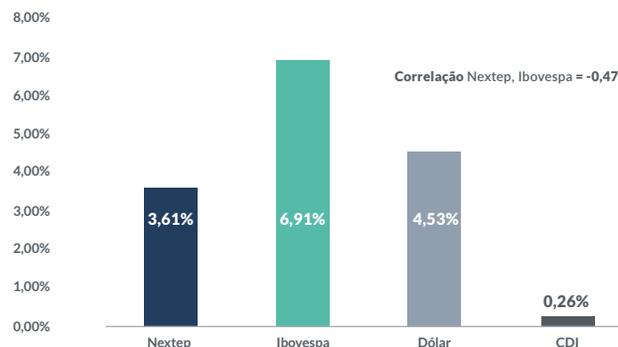
(1) Fundo estabelecido em 30 de Setembro de 2009. Retornos são líquidos de taxa de administração, e brutos de taxa de performance.
(2) Assume que dividendos são reinvestidos.
(3) Rentabilidade do mês de Junho de 2021
(4) Rentabilidade do mês de Setembro de 2021
(5) Rentabilidade do mês de Novembro de 2020

* PL médio últimos 12 meses (mil): 14.071
(1) Fundo estabelecido em 30 de Setembro de 2009. Retornos são líquidos de taxa de administração, e brutos de taxa de performance.
(2) Início de período sob gestão efetiva. Em 2009/2010, a equipe se concentrou em questões regulatórias.

Concentração da carteira por posição



Volatilidade mensal - 60 meses



Aplicação mínima

R\$ 20.000,00
R\$ 1.000,00 via plataformas digitais

Valor mínimo para movimentação

R\$ 5.000,00
R\$ 1.000,00 via plataformas digitais

Saldo Mínimo de Permanência

R\$ 5.000,00
R\$ 1.000,00 via plataformas digitais

Prazo de carência

Não há

Horário limite para movimentação

14:00h

Conversão de cotas na aplicação

D + 1 da disponibilidade dos recursos

Resgate

- Solicitação do resgate: diária
- Pagamento do resgate: 5 dias úteis após a conversão de cotas
- Conversão de cotas no resgate: último dia útil de cada um dos meses do ano-calendário, devendo o resgate ser solicitado com antecedência de, no mínimo 15 (quinze) dias corridos em relação ao último dia de cada mês-calendário, caso contrário a conversão ocorrerá no último dia útil do mês-calendário seguinte

Taxa de administração

- 1,6% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo
- Apurada diariamente e paga mensalmente

Taxa de performance

- 15% da valorização da cota do FUNDO que, em cada semestre civil, exceder 100% do acumulado do Dólar Fechamento
- Apurada diariamente e paga semestralmente

Tributação

- IR de 15% sobre os ganhos nominais, incidente apenas no resgate

Categoria ANBIMA

Ações Investimento no Exterior

Conta do fundo (para TED)

Banco BNY Mellon - 17
Ag. 001 - cc 1125-8
Nextep Global Equities FIA - IE CNPJ
11.145.210/0001-94

Gestor

NEXTEP Investimentos Ltda.
Tel: 21 2540.8210
www.nextepinvestimentos.com.br
faleconosco@nextepinvestimentos.com.br

Administrador

BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A
CNPJ: 02.201.501/0001-61
Av. Presidente Wilson, 231 - 11º andar
Rio de Janeiro, RJ - CEP 20030-905
Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC):
Tel: 21 3974.4600
www.bnymellon.com.br/sf
Ouvidoria:
Tel: 0800 725.3219

Custodiante

Banco BNY Mellon S.A.

Auditor

KPMG

As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento ou recomendação de investimento, não devendo ser utilizadas para esta finalidade. A NEXTEP Investimentos realiza a distribuição de quotas dos fundos de investimento por ela geridos. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de Crédito - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros e a rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Para avaliação da performance do fundo de investimento é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A comparação com indicadores econômicos trata-se de mera referência econômica e não meta ou parâmetro de performance. Os fundos geridos pela NEXTEP Investimentos podem adotar estratégias de investimento que podem resultar em perdas superiores ao capital aplicado e na consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Ainda, os fundos geridos pela NEXTEP Investimentos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior, podendo, ainda, estar expostos a uma significativa concentração em ativos de poucos emissores, com riscos daí decorrentes. Leia o formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais (se houver) e o regulamento antes de investir. Para informações sobre como investir nos fundos sob nossa gestão, entre em contato com nossa equipe comercial.

