

RELATÓRIO DE GESTÃO

OUT-DEZ 2020



NEXTEP
INVESTIMENTOS

DE VOLTA PARA O FUTURO

Esse é o primeiro relatório gerencial que fazemos sob o nome de Nextep Investimentos. A mudança de PIPA Global Investments para Nextep Investimentos marca um novo momento em nossa trajetória de três décadas atuando em gestão de recursos de forma independente no Brasil.

A maioria de nossos sócios tem sua origem no mercado financeiro associada à Investidor Profissional, a primeira gestora independente do Brasil, fundada em 1988. A busca por foco numa estratégia de *equities* com escopo global fez surgir a PIPA Global Investments, em 2015. A Nextep é a etapa mais recente dessa transição, que estende uma oportunidade para que investidores locais acessem o mercado de ações mundial.

NEXTEP Investimentos é um nome que exprime nosso estado natural de curiosidade e o nosso contínuo compromisso em buscar sempre uma perspectiva mais vantajosa para nossos clientes. Para nós, gerir recursos de terceiros se traduz em um ato incessante de estudo, dedicação e perseverança, em busca de geração de valor para nossos cotistas.

Não mudamos, por enquanto, o nome dos fundos já existentes nem, obviamente, os princípios de sua gestão, pois o objetivo permanece o mesmo: buscar apreciação do capital em períodos de cinco anos através de uma criteriosa escolha de empresas com gestão de comprovada competência e alinhada com os acionistas, sólida governança e posição competitiva privilegiada, buscando se proteger das turbulências de mercado.

As cotas do PIPA Global Equities FIM - IE tiveram uma valorização líquida para o cotista de 15,76% em dólares e 6,52% em reais no quarto trimestre de 2020, ante uma desvalorização de -7,88% do dólar. Ao longo de 2020, as cotas do fundo se valorizaram 14,30% em dólares e 47,28% em reais, enquanto o dólar valorizou em 29,33%. Desde sua criação, o fundo teve uma valorização líquida para os cotistas de 409,41%, ante uma valorização do dólar de 192,72%.

PERÍODO	RETORNO EM US\$	RETORNO EM R\$	VARIAÇÃO DO DOLAR
4 tri/2020	15,76%	6,52%	-7,88%
2020	14,30%	47,28%	29,33%

No último quarto de um ano intenso como 2020, encerramos nossa posição em Agnico Eagle, optando por permanecer com alocação diretamente em ouro através de GLD (ETF que acompanha a valorização do ouro) como um pilar de proteção do *book* e aproveitando para rebalancear o portfólio com companhias que gozam da nossa confiança e se encontravam com maior potencial de valorização.

Aproveitamos para aumentar a exposição em Google, empresa que tem se beneficiado fortemente da maior penetração digital -- e cuja receita cresce, em média, 19% ao ano há 10 anos. O segmento de computação em nuvem, Google Cloud, ainda segue em estágio de maturação, com margens negativas, mas com potencial para igualar seus pares, em um segmento em franca expansão. Além disso, acreditamos haver aplicações no portfólio da companhia com baixa monetização e amplo espaço para serem rentabilizadas.

Por fim, a nossa exposição em GE no trimestre aumentou. O avanço da participação da companhia na carteira se deu pela valorização dos papéis e não por uma postura ativa nossa. Inclusive, aproveitamos para fazer saídas parciais diante do rally que a companhia enfrentou no quarto trimestre. Seguimos com a visão de que General Electric, depois de um período turbulento, apresenta uma gestão competente que tem demonstrado resultados consistentes diante da missão de torná-la mais simples, focada e menos endividada.

ATIVO	CONTRIBUIÇÃO
General Eletric	+ 8,33%
Disney	+ 2,47%
Cable One	+ 0,36%

GOOGLE

Com mais de 90% do mercado de *Search* sob seu controle, é difícil navegar pela internet sem passar por algum dos serviços do Google. Sua ubiquidade lhe garante poder inigualável: não há quem colete mais dados sobre o comportamento dos usuários e, assim, seja capaz de endereçar anúncios com tamanha eficiência. Essa habilidade, em nossa opinião, é uma vantagem competitiva fundamental. A abundância de dados permite ao Google oferecer a melhor experiência de uso, o que lhe dá mais usuários, atrai a maior parte dos dólares de anúncio e, por fim, melhora a navegação em um círculo virtuoso.

Do total de suas receitas, mais de 80% são geradas por anúncios digitais, uma atividade em crescente expansão nos últimos anos, e acelerada pela pandemia. Apesar do ano complicado -- em especial no primeiro semestre -- as receitas da companhia cresceram 13%, com destaque para a aceleração do Youtube e Google Cloud no quarto trimestre de 2020. Foi justamente nesse período que aumentamos nossa posição na empresa.

E ainda há relevantes oportunidades pela frente; ainda sub-monetizado e com mais de 2 bilhões de usuários ativos ao redor do mundo, o Youtube é um gigante adormecido. Também o Google Cloud, um terceiro *player* distante de um mercado de elevadas barreiras de entrada, investe hoje de maneira agressiva para expandir market share e, no futuro, valer-se dos benefícios de escala inerentes a um negócio de custos marginais muito próximos de zero e margens explosivas.

Acreditamos na capacidade dos líderes da companhia de conduzi-la a esse futuro de sucesso e de alocar capital de maneira eficiente nas diversas frentes que a empresa ataca.

No fim do dia, tudo se resume a preço, e o fantasma da regulamentação que assombrou as *big techs* nos últimos meses nos permitiu comprar “a wonderful company at a wonderful price”.

ADIDAS

A marca alemã é um bom exemplo de investimento calcado nas qualidades do executivo à frente do negócio. Uma empresa que já era bem gerida e alçou ao cargo de liderança um executivo de sucesso. É esse um dos principais pilares de nossa filosofia de investimentos: boa parte do valor de um negócio está nas pessoas que o lideram.

O dinamarquês Kasper Rorsted trouxe em sua bagagem um *track-record* respeitável. Por onde passou, promoveu avanços e gerou valor aos acionistas. Desde sua chegada, em 2016, até 2019¹, as receitas da companhia cresceram mais de 22%, e a margem operacional subiu de 7,8% para 11,2%. O preço da ação da companhia mais que triplicou no período.

Superando sua principal concorrente nos últimos anos -- a líder de mercado Nike -- em crescimento de receitas e lucro, Kasper cumpriu com o que prometera: a Adidas está conseguindo reverter o fraco desempenho na América do Norte, onde a receita tem crescido a dois dígitos, enquanto consolida sua liderança na China. O país asiático é, atualmente, seu mercado mais lucrativo e de mais acelerado crescimento.

O pilar central do plano de crescimento da empresa é a sua estratégia digital. O objetivo é quebrar a lógica tradicional do setor de varejo, em que um terceiro atua como intermediário entre a marca e o cliente. Os ganhos não estão somente em capturar o *mark-up* do lojista

¹ Para que os resultados não fossem distorcidos pelo impacto da pandemia em 2020, utilizamos o ano imediatamente anterior como data final.

-- elevando margens -- mas, também, em coletar dados sobre o comportamento dos consumidores para antecipar as suas aspirações, personalizar ofertas, otimizar estoques e aumentar o percentual de vendas a preço cheio. Conhecer, entender e atender o cliente, é o que move a Adidas de Kasper.

Continua grande a incerteza sobre como será o mundo após a pandemia. Há incerteza inclusive se haverá um 'após a pandemia' ou se teremos que aprender a conviver com ela, ou suas sucessoras, por bastante tempo ainda. Já há vacinas, mas não se sabe em que ritmo elas se espalharão pelo planeta. Mas, mesmo assim, a economia vem se recuperando e a demanda reprimida por quase um ano de confinamento tem trazido boas perspectivas para as empresas.

Além disso, haverá uma nova administração em Washington que, se por um lado se espera propensa a aumentar impostos, por outro promete um pacote inédito de estímulo fiscal. Dada a disposição do Banco Central americano em manter estímulos monetários, também relevantes, o cenário está dado para que as empresas busquem compensar um 2020 extremamente atípico - de forma negativa para boa parte delas - ou consolidar os inesperados avanços, para aquelas que tiveram impulso inesperado dado pela pandemia.

“Capitalism without bankruptcy is like Christianity without hell.”

- *Frank Borman*

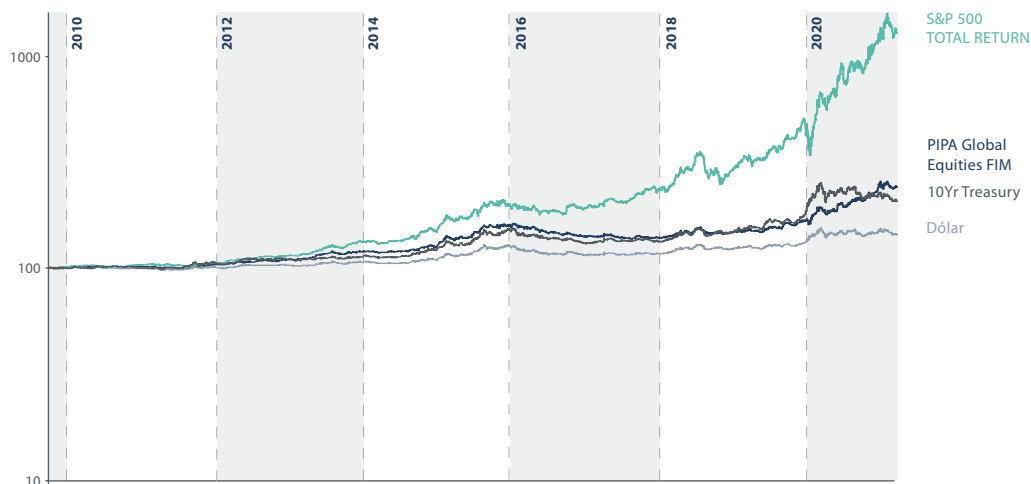
“Only buy something that you’d be perfectly happy to hold if the market shut down for 10 years.”

- *Warren Buffett*

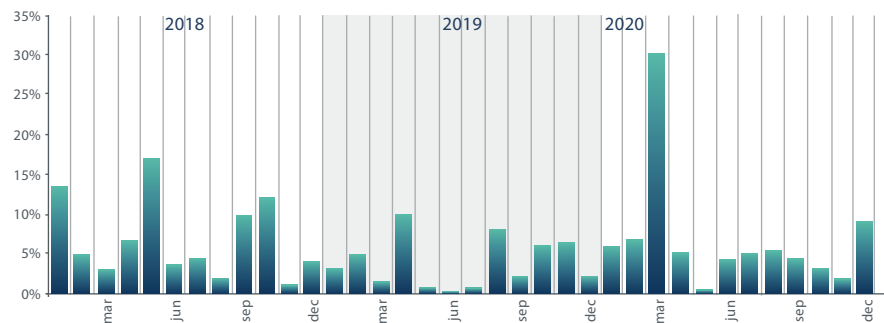
“Opportunities come infrequently. When it rains gold, put out the bucket, not the thimble.”

- *Warren Buffett*

PERFORMANCE



TURNOVER MENSAL - 3 ANOS



CONCENTRAÇÃO DA CARTEIRA¹

	% Carteira
5 Maiores	67
5 Seguintes	21
Outros	5
Caixa	11

CARACTERÍSTICA DA PARCELA EM AÇÕES

	% Parcela em Ações (Exposição Bruta)
Small Cap (menor que US\$ 1 bi)	0
Mid Cap (entre US\$ 1 bi e US\$ 5 bi)	0
Large Cap (maior que US\$ 5 bi)	79

RENTABILIDADE NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$)

	PIPA Global FIM (1)%	S&P 500 Total Return (2)(3)%	10 Yr Treasury (2)(4)%	Dólar ⁽²⁾ %
Dezembro 20	1,42	0,48	-3,71	-2,53
Novembro 20	1,85	3,41	-6,46	-7,63
Outubro 20	3,13	-0,68	0,24	2,32
Setembro 20	1,38	-0,95	3,37	3,10
Agosto 20	9,03	12,44	3,24	5,15
Julho 20	-0,92	1,51	-2,74	-4,98
Junho 20	0,19	2,88	0,94	0,92
Mai 20	-0,43	3,38	-1,23	-0,01
Abril 20	7,20	18,44	6,11	4,39
Março 20	9,06	1,11	19,77	15,56
Fevereiro 20	-0,20	-3,59	8,84	5,37
Janeiro 20	8,47	6,48	10,83	5,92
12 meses	47,29	52,56	43,23	28,93

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

	PIPA Global FIM (1)%	S&P 500 Total Return (2)(3)%	10 Yr Treasury (2)(4)%	Dólar ⁽²⁾ %
2020	47,29	52,56	43,23	28,93
2019	12,55	36,58	13,74	4,02
2018	10,43	12,26	18,04	17,13
2017	-3,33	23,57	4,99	1,50
2016	-18,29	-8,54	-17,37	-16,54
2015	55,17	51,84	52,09	47,01
2014	16,44	28,00	26,43	13,39
2013	34,73	52,87	6,55	14,64
2012	21,50	27,06	15,13	8,94
2011	13,15	14,36	33,67	12,58
2010	3,91	10,11	4,11	-4,31
2009	1,31	3,84	-5,95	-2,08

RETORNOS ANUALIZADOS (R\$)

	PIPA Global FIM (1)%	S&P 500 Total Return (2)(3)%	10 Yr Treasury (2)(4)%	Dólar ⁽²⁾ %
Últimos 3 anos	22,40	32,40	23,62	16,02
Últimos 4 anos	15,42	29,95	18,62	12,14
Desde o início da gestão(US\$) ⁽⁵⁾	15,51	25,46	15,48	9,40

(1) Leva apenas em conta as exposições brutas dos ativos da carteira de ações.

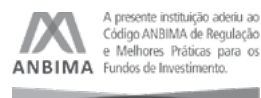
(2) Indicadores de mera referência econômica, e não parâmetros objetivos do fundo. Performance em R\$.

(3) Assume que os dividendos são reinvestidos no índice.

(4) Assume reinvestimento em um título com maturidade fixa de 10 anos (Bloomberg: F08210YR Index).

(5) Início da gestão em 30/09/2009.

PL médio últimos 12 meses (mil): R\$ 11.752



O FUNDO

O PIPA Global Equities FIM Investimentos no Exterior é um fundo que investe primordialmente em empresas globais com horizonte de investimento de longo prazo.

OBJETIVO E ESTRATÉGIA

O PIPA Global Equities FIM Investimentos no Exterior 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 management, 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.

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

PÚBLICO ALVO

Investidores Qualificados, que invistam inicialmente e possuam saldo de permanência de, no mínimo, R\$ 100.000,00 (cem mil reais) e que entendam os riscos envolvidos nas operações do mercado de ações.

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Gestor	NEXTEP Investimentos Ltda. Tel: 21 2540.8210 www.nextepinvestimentos.com.br contato@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 Tel: 21 3974.4600 / Fax: 21 3974.4501 www.bnymellon.com.br/sf Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC) Fale conosco no endereço: www.bnymellon.com.br/sf ou Tel: 21 3974.4600 Ouvidoria: www.bnymellon.com.br/sf ou Tel: 0800 725.3219
Custodiante	Banco BNY Mellon S.A.
Auditor	KPMG

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

Aplicação mínima	R\$ 100.000,00
Aplicação máxima inicial	Não há
Valor mínimo para movimentação	R\$ 20.000,00
Saldo mínimo de permanência	R\$ 100.000,00
Prazo de carência	Não há.
Horário limite para movimentação	14:30.
Conta do fundo (para TED)	Banco BNY Mellon - 17 Ag. 001 - cc 1125-8 PIPA Global Equities FIM Invest. no Exterior CNPJ 11.145.210/0001-94
Conversão de cotas na aplicação	D + 1 da disponibilidade dos recursos.
Resgate	<ul style="list-style-type: none"> • 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	<ul style="list-style-type: none"> • 1,6% aa. sobre o patrimônio líquido do Fundo. • Apurada diariamente e paga mensalmente.
Taxa de performance	<ul style="list-style-type: none"> • 15% da valorização da cota do FUNDO que, em cada semestre civil, exceder 100% do valor acumulado Dólar Fechamento. • Apurada diariamente e paga semestralmente.
Tributação	<ul style="list-style-type: none"> • IR de 15% sobre os ganhos nominais, incidente apenas no resgate.
Categoria ANBIMA	Multimercado Multiestratégia.