





Portfólio

Os fundos da Nextep começaram o ano com uma boa performance. Nossos fundos não são *hedgeados*, portanto, sofrem influência da variação do dólar. De um ponto de vista de gestão de portfólio, olhamos para a performance em dólares para avaliar nossos investimentos já que o movimento da moeda é uma variável exógena e incontrolável por nós. No primeiro trimestre do ano, os fundos NEXTEP GLOBAL FIA e NEXTEP GLOBAL PG BDR Nível I renderam, respectivamente, 9,93% e 9,48% em dólar.

Consideramos a janela de um trimestre curta demais para avaliar a performance dos fundos ou de ações específicas, então, aqui, pretendemos discutir as maiores alterações que fizemos ao longo dos últimos três meses.

Neste trimestre, a maior alteração no nosso portfólio foi a redução da posição em GE. Como falamos no último relatório, a companhia completou a primeira parte de seu plano de se separar em três empresas: o spin-off de GE Healthcare em janeiro. Desde então, o preço da ação da companhia que hoje combina os negócios de Aviação e Energia subiu por volta de 45% no ano.

Por um lado, isso significa a concretização parcial de nosso case, pelo qual fomos recompensados. O mercado agora parece reconhecer as mudanças estruturais promovidas pelo CEO Larry Culp, e não mais enxerga a GE como uma empresa parada no tempo, endividada e composta por negócios desconexos. Por outro lado, esta forte alta nos deixou desconfortáveis em manter a posição desta magnitude, alcançada em parte de forma passiva, e decidimos realizar uma parcela dos ganhos.

Vale acrescentar que um dos fatores que contribuiu para essa esticada foi o *guidance* que a GE ofereceu durante seu *Investor Day*, realizado no dia 9 de março, que surpreendeu o mercado. Para a divisão de Aviação, a companhia guiou crescimento de receita orgânica entre 13 e 19% e lucro operacional entre \$ 5,3B e 5,7B. Esperam atingir uma margem de lucro de aproximadamente 20% até 2025—atualmente é de 18,3% (FY 2022).

Estamos contentes com o andamento das mudanças na GE, o *Investor Day* também serviu para termos mais clareza sobre algumas linhas do balanço, muito embora tenhamos ressalvas com



a divulgação de variáveis ajustadas. Acreditamos que a GE Aviação, sob comando de Culp, terá ampla possibilidade de expandir sua posição de liderança no mercado e alcançar melhorias operacionais que podem render bons frutos para os acionistas no médio e longo prazo.

Adicionalmente à redução de GE, fizemos mudanças marginais em outras posições e acrescentamos um novo nome à carteira, representando parcela bem pequena do portfólio.

	1Q2023	1Y	Retorno anualizado desde início
NEXTEP GLOBAL FIA	5,55%	2,72%	11,96%
NEXTEP GLOBAL PG	5,12%	2,59%	14,39%
MSCI WORLD TR	2,67%	-0,03%	16,08%
IBOV	-7,16%	-2,91%	6,04%

*Os retornos dos fundos Nextep são exibidos em reais e não têm hedge

A partir deste relatório, vamos adotar uma nova estrutura. Além de uma seção focada no portfólio, seu desempenho e novidades relacionadas a ele, teremos duas seções fixas tratando de assuntos que se encaixam em dois grandes temas: modelos de negócio e governança corporativa.

Essa estrutura reflete o que é mais importante na nossa filosofia de investimento e buscaremos trazer temas relevantes para discussões em ambos os campos.

Modelos de negócios: a contabilização de *share based compensation* e seus impactos no *valuation*



A liquidez excessiva que inundou os mercados na última década fez o custo do dinheiro ser levado a zero. Durante esse período, gerar caixa para financiar suas atividades não mais parecia uma necessidade para as empresas. Crescer a todo custo, por sua vez, era a norma. Desde o ano passado, diante da combinação de um mercado de ações em queda e um custo de capital mais elevado por uma política mais restritiva do FED, as regras do jogo parecem ter mudado, e a geração de caixa voltou a estar na moda.

A forma como caixa e lucro são reportados pelas empresas em seus resultados é, no entanto, muitas vezes nebulosa, a despeito da existência de padrões contábeis para regular justamente isso. Estes existem para parametrizar a forma como as operações são contabilizadas e, assim, permitir que dados de companhias distintas sejam comparáveis. É, na prática, o modo de definir regras comuns para as empresas de diferentes setores, tamanhos e modelos de negócio.

Em alguns casos, contudo, é aceitável que, de forma complementar, resultados sejam divulgados em uma base ajustada, fugindo às regras definidas pelo padrão contábil vigente. A razão para isso é que a contabilização extraordinária de itens "não-caixa" e/ou não recorrentes – como o *impairment* de um ativo ou ganhos/perdas não realizadas de capital – pode distorcer o lucro de uma companhia no curto-prazo e, assim, sinalizar de forma incorreta que este perfil de lucratividade será sustentável no longo-prazo. Por exemplo, em 2020¹, a Berkshire Hathaway – em consonância com o padrão contábil GAAP² (conjunto de regras que norteiam resultados de empresas americanas) – registrou como lucro líquido em seu resultado o valor de \$ 42,5 bilhões, dos quais \$ 32 bilhões eram provenientes de ganhos não realizados de capital (por conta da valorização de seu *book* de ações) e \$ -9,8 bilhões provenientes de um *impairment* ligado à aquisição da PCC em 2016. Estes itens não configuram uma saída ou entrada de capital nas contas da empresa, tampouco se referem às atividades operacionais correntes. Seria mais adequado, portanto, ignorá-los, de modo que o lucro ajustado da empresa fosse aquele que melhor refletisse seu resultado operacional.

¹ Berkshire Hathaway 10-K:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1067983/000095017023004451/brka-20221231.htm>

² Generally Accepted Accounting Principles.



Por outro lado, este interesse do mercado por itens não-GAAP – às vezes justificado, como acima indicado – pode induzir executivos a cometer excessos nos ajustes, de modo a inflar a lucratividade. O exemplo mais perverso disso é a prática de não contabilizar *Stock-Based Compensation* ("SBC", que indica a remuneração sob a forma de prêmios em ações) como uma despesa corrente nos dados ajustados das companhias. Esta prática é amplamente utilizada pelo mercado, em especial pelo setor de tecnologia, que paga funcionários, em sua maior parte, com ações.

Sob o argumento de que o item não afeta o caixa da empresa e de que seus efeitos já são incorporados no cálculo de EPS ("*Earnings Per Share*") – dada a expansão da base de ações em circulação – os executivos defendem que os gastos com SBC devem ser desconsiderados. Nós discordamos dessa abordagem: a distribuição de prêmios em ações é, sim, uma despesa corrente, e deve ser tratada como tal. Ignorá-la no cálculo do lucro líquido e do fluxo de caixa é um erro. Ao cometê-lo, as empresas estão subdimensionando os gastos com remuneração de funcionários e superdimensionando as métricas de lucratividade, fazendo com que pareçam ser mais lucrativas do que de fato são – em alguns casos até por manipulação de executivos tentando bater suas metas de remuneração.

Segundo Mark Moerdler da AllianceBernstein, nos últimos 10 anos, prêmios em ação como parte da remuneração de funcionários saltaram de 4% para quase 12% das receitas globais de empresas de software, em média. Em uma indústria com uma margem operacional na faixa de 30-40%, a exclusão de SBC implica em uma elevação de margem de pelo menos um terço. Em empresas menos maduras, esse valor pode ser ainda maior, como em casos como o da Snowflake, cujos gastos com SBC representaram mais de 42% das receitas no último ano.

É possível visualizar este problema de outra forma, de modo a explicitar o contrassenso que é a exclusão de SBC das despesas da companhia. Imagine que ao invés de remunerar funcionários diretamente com ações, a empresa emitisse a mesma quantidade de ações no mercado e, com os recursos captados, remunerasse seus funcionários em *cash*. Há aqui uma clara saída de caixa, que seria, por lógica, contabilizada como uma despesa e abatida do lucro líquido. Em termos de valor da remuneração e diluição do acionista minoritário, não há



diferença entre os dois casos senão a forma como essa remuneração é feita. Por isso, em nossa opinião, é um erro tratá-las como operações de natureza distinta.

Adicionalmente, se usada de maneira abusiva, a distribuição de prêmios em ações para os funcionários, cujo efeito já é indevidamente excluído do cálculo do lucro líquido ajustado, pode levar à diluição excessiva do acionista minoritário. Além disso, é preciso avaliar se as recompras de ações (e seus respectivos preços) – sob o pretexto de retornar recursos aos acionistas – não estão, na realidade, sendo utilizadas tão somente para amenizar o efeito dilutivo provocado pelo SBC.

Para investidores que, como nós, acreditam que o valor de uma empresa advém de sua geração de caixa futura, há mais um agravante: se não ajustado o fluxo de caixa gerado pela empresa para contemplar o SBC, a percepção de valor sobre a companhia pode ser superestimada. Em outras palavras, quanto mais inflada pelo SBC for a geração de caixa de uma empresa, mais descolada de seu valor justo esta pode estar. Por exemplo, no ano de 2022, a Alphabet reportou a geração de mais de \$91 bilhões em caixa pelas suas operações. No entanto, cerca de 21% deste montante foi gasto com SBC, que não foram tratados como despesa e, portanto, tiveram seu efeito desconsiderado. Ao se utilizar um modelo de *Valuation* via *Discounted Cash Flow* para calcular o valor justo de uma empresa, a decisão de se incluir ou não gastos com SBC como despesas pode ser relevante: em um cálculo interno, chegamos à conclusão de que a exclusão de gastos SBC do cálculo do preço justo da empresa Alphabet poderia nos dar um resultado 30% superior.

Governança corporativa: *share based compensation* como mecanismo de incentivo

Não somos contra SBC. Pelo contrário, acreditamos que, quando estruturado de maneira adequada, pode ser um poderoso mecanismo de remuneração que alinha o desempenho do negócio à remuneração total dos principais executivos, criando uma dinâmica saudável para o acionista minoritário. Infelizmente, a maioria dos programas de remuneração atrelados a ações que estudamos é mal estruturado e deixa brechas para incentivos perversos. Há empresas que atrelam a entrega de ações apenas ao crescimento da receita, por exemplo, sem olhar para a



rentabilidade do negócio. Como consequência, vemos diversos CEOs buscando a expansão a todo custo, inclusive cedendo margem para poder crescer. Essa dinâmica foi muito comum nas chamadas “*unprofitable techs*”, as quais tinham um crescimento de receita expressivo mas acumulavam prejuízos recorrentes. Nessa situação, a estrutura de SBC maximizava o ganho dos diretores às custas dos acionistas, uma vez que, apesar de incentivar o crescimento da receita, o qual era atingido através de uma má alocação de capital (ROIC baixo), causava uma diluição nociva para a base acionária e contração de margens.

Por outro lado, vemos empresas que entregam ações para executivos simplesmente pela passagem do tempo no cargo, sem atrelá-las à performance da companhia. Pelo fato de as ações não poderem ser negociadas por um certo tempo ainda que continuem variando de preço diariamente, muitos “comitês de remuneração” julgam essa parte da remuneração total como *at risk*, algo que não concordamos totalmente pois, mesmo que o CEO tenha um desempenho ruim, certamente irá receber uma quantia relevante; ainda que o preço da ação caia durante o período de *vesting* — em que as ações ficam retidas. Enxergamos como uma remuneração que alinha o risco do executivo com o dos acionistas, aquela que é atrelada ao desempenho do negócio por meio de métricas de rentabilidade, alocação de capital, expansão de margens e outros; a meta primordial de cada CEO deveria ser a expansão da lucratividade do negócio, e o retorno sobre o capital investido.

Existem, claro, exceções à regra, casos em que a entrega de um bônus em ações que não estava atrelado ao desempenho do *business* deu muito certo. Como exemplo podemos citar a remuneração que Tim Cook, CEO da Apple, recebeu desde que assumiu a liderança da empresa até agosto de 2021. Mesmo que boa parte do valor total estivesse ligado a RSUs (*restricted stock units*) sem lastro no desempenho da companhia, ele recebeu um total de \$4B em remuneração acumulada. Valor que salta aos olhos por sua magnitude, mas explicável ao considerarmos que, nesse mesmo período sob seu comando, o valor de mercado da Apple cresceu \$2,2T.

Antes de decidir de que forma seus principais executivos serão remunerados, acreditamos que uma empresa deve ponderar: ao passo que um pagamento por meio de dinheiro perde valor ao longo do tempo, um pagamento via SBC tem o potencial de se valorizar no futuro em termos reais caso o negócio seja bem conduzido. Dessa forma, o custo para o acionista minoritário é bem diferente em cada situação.



Esse foi o tipo de pensamento descrito pela Booking, uma empresa de hospedagem, em seu último earnings call. Durante a conferência de resultados, a empresa deixou bem claro que enxerga os dólares gastos com SBC como mais valiosos que os dólares pagos em *cash* devido à crença de que as ações da companhia irão se valorizar no longo prazo de acordo com o desempenho do negócio. Para eles, esse é o principal racional por trás do programa de recompra de ações. Apesar de fazer recompras frequentemente, a Booking ressaltou um ponto importante na mesma conferência: a prática de recomprar ações para reduzir o impacto da diluição causado pelo SBC não é o mesmo que remunerar os acionistas. Uma empresa que adota esta prática está simplesmente transformando o gasto que teve com SBC em dinheiro, o que não beneficia o acionista e até pode prejudicá-lo se a recompra for feita a preços não atrativos.

Outro exemplo de tratamento do SBC dentro de um escopo de governança corporativa pode ser observado naquele fornecido pela Berkshire Hathaway, conglomerado controlado por Warren Buffett. Segundo o investidor, a remuneração por meio de ações é algo inexistente dentro da companhia pois cada ação é muito valiosa para ser entregue. Buffett comenta que paga todos os seus executivos em dinheiro e que caso eles queiram, podem adquirir ações da companhia por meio da bolsa de valores – da mesma forma que qualquer acionista comum faria. Hoje, a Berkshire possui o board com o maior nível de *ownership* nos Estados Unidos, com diretores como Ajit Jain possuindo mais de \$186M em ações e Greg Abel, futuro CEO, detendo cerca de \$77M.

Em síntese, podemos dizer que a remuneração por meio de SBC pode ser um bom mecanismo para criação de valor para o acionista quando bem executada, o que infelizmente não é a regra em Wall Street. Apesar de conhecermos empresas que distribuem RSUs e geram muito valor, como foi o caso da Apple, companhias que adotam abordagem similar à da Booking e da Berkshire são vistas com bons olhos por nós pois demonstram um nível de alinhamento de interesses acima da média, o que, na nossa experiência, aumenta a probabilidade de bons retornos. Dessa forma, podemos concluir que analisar o SBC, seus incentivos e como a companhia o reporta é parte fundamental de uma análise diligente da governança corporativa – um de nossos principais pilares – de uma companhia pelo seu impacto direto no desempenho do negócio e no resultado final para o acionista.



A Microsoft gastou US\$ 33 bilhões recomprando 95 milhões de suas próprias ações no ano passado, mas emitiu 40 milhões de ações para dar aos funcionários. Em outras palavras, a empresa gastou cerca de US\$ 13 bilhões de seu fluxo de caixa livre – cerca de um quinto do caixa gerado no ano passado – pagando funcionários.

Fonte: Unhedged, FT

Um relatório da FactSet de abril de 2022 mostrou que, de 10.821 avaliações de analistas sobre ações no S&P 500, menos de 6% eram recomendações de venda.



Fonte: WSJ

A Adobe gastou US\$ 13,5 bilhões recomprando 31 milhões de suas próprias ações nos últimos três anos. Durante esse período, a contagem de ações da empresa caiu apenas 21 milhões de ações. Bilhões em valor estão vazando da Adobe todos os anos para pagar por algo que a empresa (insanamente) exclui dos lucros ajustados.



Fonte: Unhedged, FT



O *share* de importações de móveis dos EUA provenientes da China caiu para 33% no ano passado, de 57% em 2018.

Fonte: Bloomberg



“Every time you see the word EBITDA, you should substitute [for] the words ‘bullshit earnings’”

— **Charlie Munger**

“If options aren't a form of compensation, what are they? If compensation isn't an expense, what is it? And if expenses should not go into the calculation of earnings, where in the world should they go?”

— **Warren Buffett**

“Google is the 800-pound gorilla in search, I want people to know that we made them dance.”

— **Satya Nadella**

“In effect, accounting principles offer management a choice: pay employees in one form and count the cost, or pay them in another form and ignore the cost.”

— **Warren Buffett**

“Good boards don't create good companies, but a bad board will kill a company every time.”

— **Fred Destin**

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.

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

14:30h

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

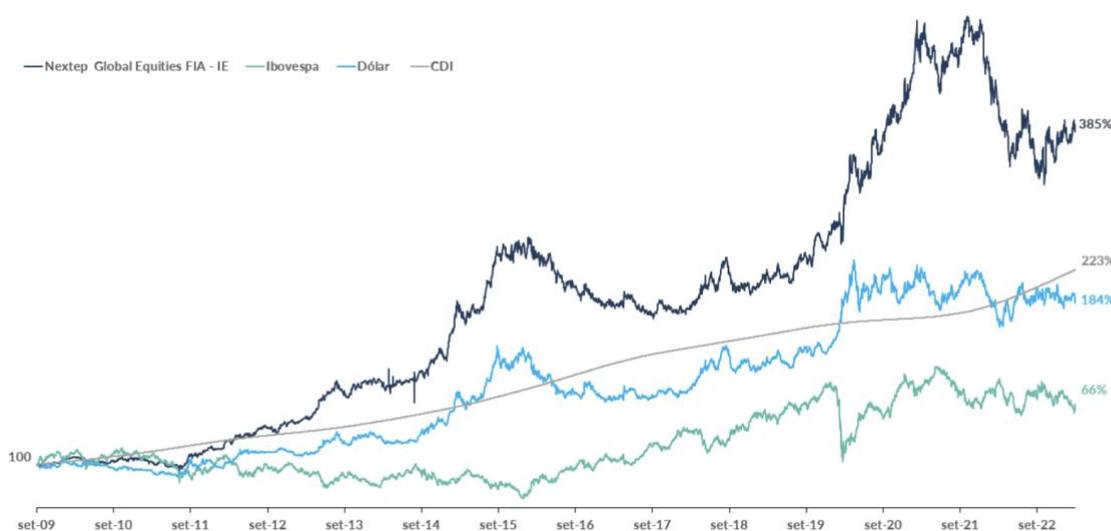
Custodiante

Banco BNY Mellon S.A.

Auditor

KPMG

Rentabilidade desde o início do fundo



Rentabilidade anual

	Nextep	Ibovespa ²	Dólar ²	CDI ²
2023 (YTD)	5,55%	-7,16%	-3,79%	3,25%
2022	-21,94%	-4,69%	-5,30%	12,43%
2021	15,64%	-11,93%	7,26%	4,38%
2020	47,29%	2,92%	28,98%	2,76%
2019	12,55%	31,58%	4,02%	5,96%
2018	10,43%	15,03%	17,11%	6,42%
2017	-3,32%	26,86%	1,80%	9,93%
2016	-18,29%	38,93%	-18,01%	14,00%
2015	55,17%	-13,31%	49,12%	13,24%
2014	16,44%	-2,91%	12,67%	10,81%
2013	34,73%	-15,50%	15,49%	8,06%
2012	21,50%	7,40%	9,46%	8,40%
2011	13,15%	-18,11%	12,34%	11,60%
2010	3,91%	1,04%	-4,77%	9,75%
2009 ¹	1,31%	11,49%	-1,27%	2,09%

¹ Ft. médio - últimos 12 meses (R\$ mil) 11.218
AUM médio - últimos 12 meses (R\$ mil) 258.157

(1) Fundo estabelecido em 30 de Setembro de 2009.

(2) Indicadores de mera referência econômica, e não parâmetros objetivos do fundo.

Rentabilidade nos últimos 12 meses

	Nextep	Ibovespa ¹	Dólar ¹	CDI ¹
mar/23	2,72%	-2,91%	-2,45%	1,17%
fev/23	-0,73%	-7,49%	2,60%	0,92%
jan/23	3,52%	3,37%	-3,88%	1,12%
dez/22	-2,69%	-2,45%	1,73%	1,17%
nov/22	6,05%	-3,06%	0,21%	1,02%
out/22	1,47%	5,45%	-4,35%	1,02%
set/22	-6,63%	0,47%	4,47%	1,07%
ago/22	-4,20%	6,16%	0,20%	1,17%
jul/22	6,83%	4,69%	-1,59%	1,03%
jun/22	0,57%	-11,50%	11,05%	1,01%
mai/22	-3,92%	3,22%	-4,80%	1,03%
abr/22	-5,81%	-10,10%	4,86%	0,83%
12 meses	-3,86%	-15,10%	7,14%	13,33%

(1) Indicadores de mera referência econômica, e não parâmetros objetivos do fundo.

Rentabilidade anualizada

	Nextep	Ibovespa ¹	Dólar ¹	CDI ¹
Últimos 12 meses	-3,86%	-15,10%	7,14%	13,33%
Últimos 36 meses	5,93%	11,74%	-0,81%	7,23%
Últimos 60 meses	11,79%	3,60%	8,97%	6,69%
Desde o início ¹	11,96%	3,67%	7,85%	8,76%

(1) Fundo estabelecido em 30 de Setembro de 2009.

(2) Indicadores de mera referência econômica, e não parâmetros objetivos do fundo.

Performance - Últimos 12 meses

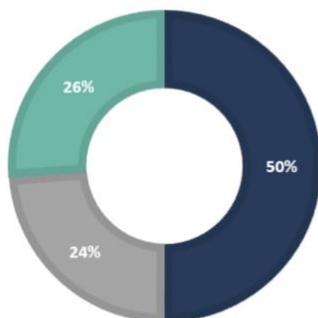
	Nextep	Ibovespa	Dólar
Meses positivos	6	6	7
Meses negativos	6	6	5
Maior queda mensal	-6,63% ¹	-11,50% ²	-4,80% ³

(1) Rentabilidade do mês de Setembro de 2022

(2) Rentabilidade do mês de Junho de 2022

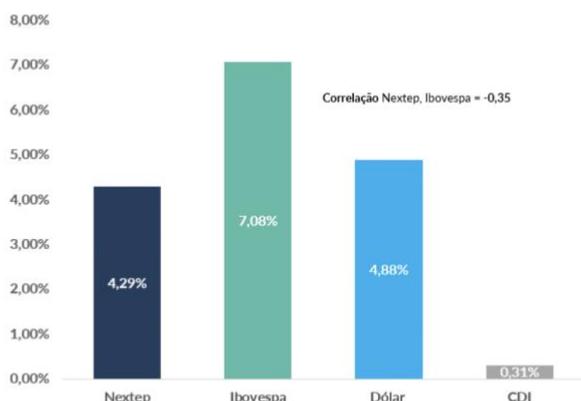
(3) Rentabilidade do mês de Maio de 2022

Concentração da carteira por posição



■ 5 maiores
■ Restante
■ Caixa e Equivalentes de Caixa

Volatilidade mensal - 60 meses



O Fundo

Nextep Global Equities PG FIC FIA - BDR Nível I é um fundo de ações que investe seus recursos primordialmente 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 fundo 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 ao Público em Geral. 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.

Aplicação mínima inicial

R\$ 20.000,00
R\$ 500,00 via plataformas digitais

Valor mínimo para movimentação

R\$ 5.000,00
R\$ 500,00 via plataformas digitais

Saldo Mínimo de Permanência

R\$ 5.000,00
R\$ 500,00 via plataformas digitais

Horário limite para movimentação

14:30h

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: 15 dias corridos contados da data do pedido do resgate, ou o primeiro dia útil subsequente, caso a referida data não seja dia útil

Taxa de administração

- 2% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo
- Provisionada diariamente e paga mensalmente

Taxa de performance

- 20% sobre o ganho que exceder o MSCI World em reais
- Provisionada diariamente e paga semestralmente

Tributação

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

Categoria ANBIMA

Ações Livres

Conta do fundo (para TED)

Banco BNY Mellon - 17
Ag. 001 - cc 1123-1
Nextep Global Equities PG FIC FIA - BDR
Nível I
CNPJ 17.703.320/0001-00

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

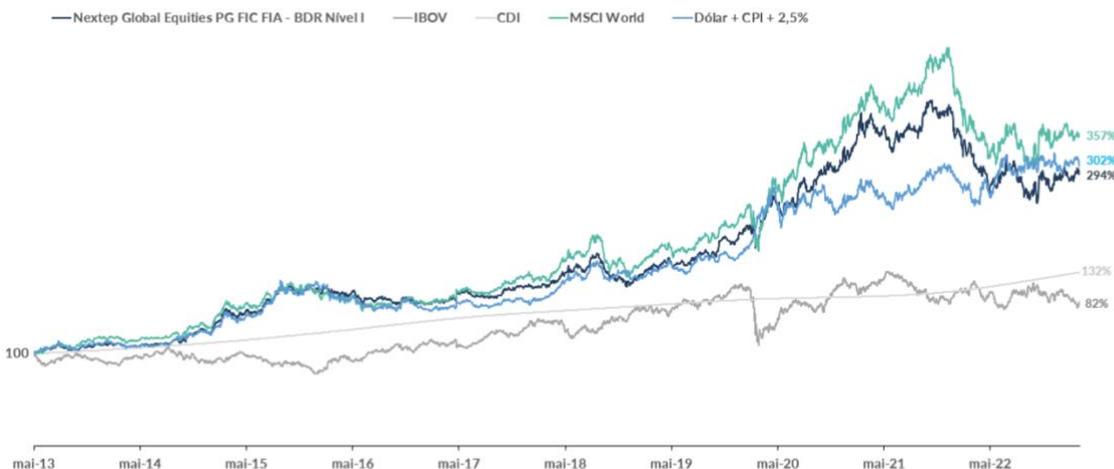
Custodiante

Banco BNY Mellon S.A.

Auditor

Deloitte

Rentabilidade desde o início do fundo



*Antigo Nextep Global Equities Long Only FIC FIA IE. Em 26.01.22 teve sua denominação e público alvo alterados.

Rentabilidade anual

Ano	Nextep	Ibovespa ¹	CDI ¹	MSCI World ²	CPI + 2,5% ³
2023 (YTD)	5,12%	-7,16%	3,25%	2,67%	-2,50%
2022	-23,12%	-4,69%	12,43%	-23,39%	3,66%
2021	19,26%	-11,93%	-4,30%	29,17%	17,66%
2020	47,42%	2,92%	2,76%	47,12%	33,99%
2019	27,29%	31,58%	5,96%	30,23%	9,06%
2018	4,41%	15,03%	6,42%	4,88%	22,16%
2017	15,18%	26,86%	9,93%	22,28%	6,55%
2016	-12,84%	38,93%	14,00%	-13,65%	-14,34%
2015	51,90%	-13,31%	13,24%	45,00%	53,94%
2014	19,06%	-2,91%	10,81%	15,97%	16,38%
2013*	14,87%	-8,08%	5,16%	26,15%	15,67%

*R. médio - últimos 12 meses (R\$ mil) 4.601

AIM médio - últimos 12 meses (R\$ mil) 258.157

(1) Fundo estabelecido em 20 de Maio de 2013.

(2) Indicadores de mesa referência econômica, e não parâmetros objetivos do fundo.

(3) Consideram a variação do dólar frente a moeda brasileira

Rentabilidade nos últimos 12 meses

Mês	Nextep	Ibovespa ¹	CDI ¹	MSCI World ²	CPI + 2,5% ³
mar/23	2,59%	-2,91%	1,17%	-0,03%	-3,09%
fev/23	-0,80%	-7,49%	0,92%	0,10%	4,77%
jan/23	3,29%	3,37%	1,12%	2,60%	-3,96%
dez/22	-2,84%	-2,45%	1,17%	-2,79%	1,95%
nov/22	5,95%	-3,06%	1,02%	7,83%	0,31%
out/22	1,27%	5,45%	1,02%	3,11%	-3,78%
set/22	-6,49%	0,47%	1,07%	-6,64%	4,91%
ago/22	-4,27%	6,16%	1,17%	-3,97%	0,38%
jul/22	6,71%	4,69%	1,03%	7,35%	-1,39%
jun/22	0,51%	-11,50%	1,01%	0,10%	12,82%
mai/22	-3,75%	3,22%	1,03%	-4,01%	-3,00%
abr/22	-6,12%	-10,10%	0,83%	-4,68%	5,05%
12 meses	-4,93%	-15,10%	13,33%	-2,18%	14,55%

(1) Indicadores de mesa referência econômica, e não parâmetros objetivos do fundo.

(2) Considera variação do dólar frente a moeda brasileira

Rentabilidade anualizada

Período	Nextep	Ibovespa ¹	CDI ¹	MSCI World ²	CPI + 2,5% ³
Últimos 12 meses	-4,93%	-15,10%	13,33%	-2,18%	14,55%
Últimos 36 meses	7,82%	11,74%	7,23%	13,78%	6,88%
Últimos 60 meses	13,47%	3,60%	6,69%	15,78%	15,91%
Desde o início ⁴	14,39%	6,04%	8,62%	16,08%	14,61%

(1) Fundo estabelecido em 20 de Maio de 2013.

(2) Indicadores de mesa referência econômica, e não parâmetros objetivos do fundo.

(3) Consideram a variação do dólar frente a moeda brasileira

Performance - Últimos 12 meses

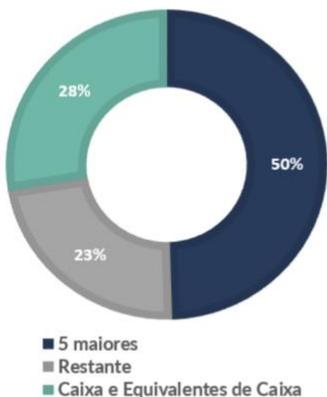
Mês	Nextep	Ibovespa	MSCI World
Meses positivos	6	6	6
Meses negativos	6	6	6
Maior queda mensal	-6,49% ⁽¹⁾	-11,50% ⁽²⁾	-6,64% ⁽³⁾

(1) Rentabilidade do mês de Setembro de 2022

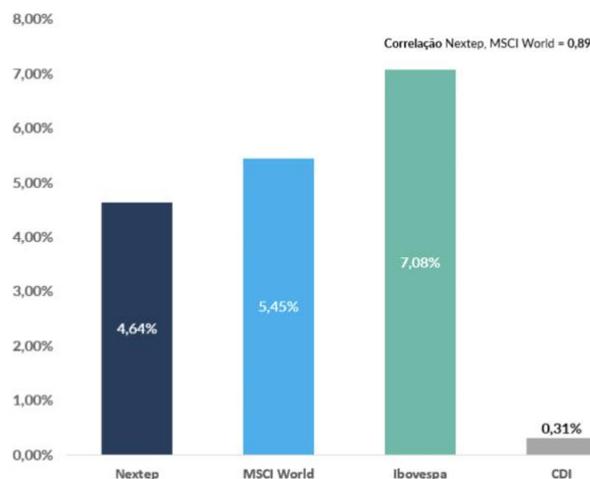
(2) Rentabilidade do mês de Junho de 2022

(3) Rentabilidade do mês de Setembro de 2022

Concentração da carteira por posição



Volatilidade mensal - 60 meses



NEXTEP
INVESTIMENTOS

faleconosco@nextepinvestimentos.com.br

www.nextepinvestimentos.com.br

