





Portfólio

Nossos fundos fecharam o 1º semestre recuperando praticamente toda a queda em dólares de 2022. O fundo Nextep Global Equities FIA IE subiu +16,6% (em dólares), versus uma queda de -17,7% em 2022, equivalente a um alpha de +300bps versus o MSCI World nesta difícil e volátil janela de 18 meses. Já nosso fundo BDR, Nextep Global Equities PG, subiu 15,5% em dólares, no mesmo período, superando também seu *benchmark*.

Olhamos a performance em dólar pois é assim que avaliamos as empresas do nosso portfólio. Adicionalmente, não fazemos hedge cambial e, portanto, a recuperação de nossas cotas, medidas em Reais, ainda não foi tão significativa dada a desvalorização de -9,5% da moeda norte-americana frente ao Real brasileiro até o final de junho, atingindo R\$4,79, patamar pouco visto nos últimos 3 anos, período em que a moeda norte-americana operou consistentemente acima de R\$5,00.

Neste trimestre, os fundos da NEXTEP, em reais, tiveram movimentos glaciais em suas cotas, afetados pela queda de 5,5% do dólar.

Ao longo do segundo trimestre, zeramos uma posição após a ação subir rapidamente e nossa margem de segurança cair consideravelmente. O portfólio hoje é composto por 12 nomes.

Em BRL	2Q2023	No ano	12 meses	Retorno anualizado desde início
Nextep FIA	0,05%	5,61%	5,68%	11,74%
Nextep PG	-0,53%	4,56%	4,12%	13,95%
MSCI World	0,23%	2,90%	7,05%	15,68%
IBOV	15,91%	7,61%	19,83%	4,69%

Williams-Sonoma: case de investimento

Neste relatório, escolhemos falar de uma empresa que é parte importante do nosso portfólio: a varejista norte-americana Williams Sonoma. Na primeira seção, discutimos o modelo de negócios e suas características. Na segunda, aspectos de governança corporativa. A página final resume nossa tese de investimento.



O modelo

Williams Sonoma é um conglomerado americano de varejo focado em móveis e artigos de casa. Suas marcas são Pottery Barn, Pottery Barn Kids and Teens, Williams Sonoma, West Elm, Rejuvenation, Mark & Graham e a recém-inaugurada GreenRow - que contemplam diferentes estéticas, categorias e *price points*. Fundada em 1956 e com IPO em 1983, a companhia tem uma capitalização de mercado de USD 8 bilhões e receitas anuais de USD 8,67 bilhões.

A empresa atua em um mercado extremamente fragmentado, com pares que vão desde Walmart e Target, a Home Depot e Lowe's e cadeias nacionais menores como Crate and Barrel. A Williams Sonoma estima ter 3% de *market share* do largo mercado de *home goods* americano. Embora presente em outras regiões, a companhia se concentra majoritariamente nos EUA, derivando 95% de suas vendas deste país¹. O grupo conta com um total de 530 lojas pelo mundo, que respondem por 34% das vendas.

Ao longo dos últimos 10 anos, a empresa vem reduzindo drasticamente o número de lojas e, simultaneamente, trabalhando para aumentar a produtividade da base remanescente. Essa redução faz parte da estratégia *omni channel* da companhia que privilegia o crescimento do *e-commerce* e encara lojas como importantes *showrooms* e pontos de distribuição de mercadorias, mas não como principal canal de vendas.

Nesse período, o número de lojas foi reduzido em 9%, mas a área total ocupada por elas cresceu em 7,5%, e ainda assim a produtividade individual aumentou em 99%. O *e-commerce* passou a representar mais de 65% das vendas da empresa, impulsionando sua margem de lucro. Ou seja, a companhia passou a operar menos lojas, de dimensões maiores, e viu a produtividade do seu espaço dobrar (medida por receita por *store selling square feet*), passando a agir como *showroom* para alavancagem do canal *online*.

¹ Os 5% restantes vêm de lojas próprias presentes no Canadá, Porto Rico, Reino Unido, Índia e Austrália, assim como lojas franqueadas no Oriente Médio, Filipinas e México.

Números e alocação de capital



(em milhões de USD exceto por ação)	FY 2012	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	CAGR
Receita	3.721	4.043	4.388	4.699	4.976	5.084	5.292	5.672	5.898	6.783	8.246	8.674	8,00%
Margem Bruta	39%	39%	39%	38%	37%	37%	37%	37%	36%	39%	44%	42%	0,7%
Margem EBIT	10%	10%	10%	11%	10%	9%	9%	8%	8%	13%	18%	17%	4,8%
Lucro Líquido	237	257	279	309	310	305	260	334	356	681	1.126	1.128	15,2%
Ações em Circulação	101	98	94	92	90	87	87	79	77	76	72	66	-3,7%
ROIC	18%	19%	21%	24%	25%	24%	18%	22%	17%	23%	36%	36%	6,4%
ROE	19%	20%	22%	25%	26%	25%	21%	28%	30%	47%	68%	67%	12,2%
NOPAT	237	256	279	309	311	306	260	339	363	693	1.128	1.126	15,2%
Capital Investido	1.439	1.472	1.407	1.399	1.227	1.329	1.561	1.549	2.242	2.579	2.606	2.752	6,1%
Caixa gerado pela Operação	291	364	454	462	544	525	500	586	607	1.275	1.371	1.053	12,4%
Capex	-130	-205	-194	-205	-203	-197	-190	-190	-186	-170	-227	-354	9,5%
Free Cash Flow	161	159	260	257	341	327	310	396	421	1.105	1.145	699	14,3%
Ciclo de Conversão de Caixa	55	60	61	63	66	66	68	70	63	52	52	64	1,5%
Capital de Giro	705	660	558	516	340	406	629	620	146	619	552	400	-5,0%
Dívida Total	7	6	4	2	0	0	299	300	300	299	0	0	-100%
Caixa e Equivalentes	503	425	330	223	194	214	390	339	432	1.200	850	367	-2,8%
Dívida Líquida	-496	-419	-326	-221	-194	-214	-91	-39	-132	-901	-850	-367	-2,7%
Price Earnings Ratio (P/E)	16	17	19	24	15	14	15	13	16	14	10	7	-6,5%

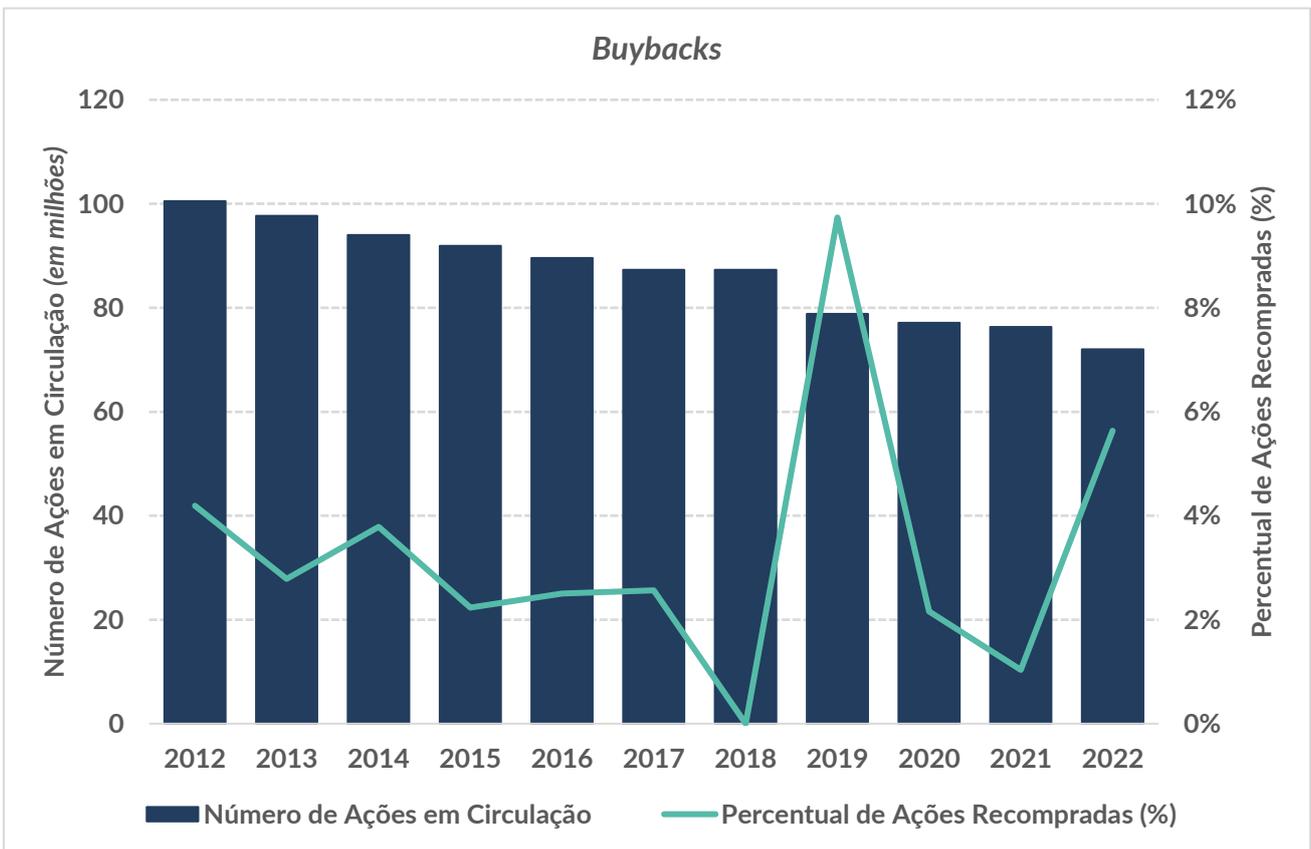
A tabela ilustra o impacto positivo que a pandemia teve sobre o negócio da Williams Sonoma. Presos em suas residências e auxiliados por cheques do governo, os americanos investiram mais em suas casas, fazendo reformas e montando *home offices*. Esse impacto pode ser visto em todas as linhas do balanço, dinâmica que ocorreu graças à alavancagem operacional do modelo e ao aumento do *e-commerce* como porcentagem das vendas: esse número saiu de 55% antes da pandemia para um pico de 71% da receita da empresa em 2021.

Boa parte do caixa gerado pela empresa foi oriundo do lucro líquido proveniente da operação, com o principal direcionamento dos recursos levantados sendo as recompras de ações, o *capex* e o pagamento de dividendos. Ao todo, a empresa reinvestiu cerca de 1/3 do caixa gerado, um patamar baixo considerando o grande crescimento na receita e nas margens. Ou seja, a empresa conseguiu extrair mais retorno de seus ativos, melhorando consideravelmente sua rentabilidade total e, conseqüentemente, o retorno para o acionista.



As principais formas de uso de seu caixa no período em destaque foram: distribuição para os acionistas via dividendos e *buybacks*, que representam cerca de 68%, e *capex*, que representa cerca de 30%. A empresa é pouco aquisitiva; menos de 2% do caixa gerado foi destinado à compra de outras companhias. Em sua história, há somente duas aquisições relevantes: a Rejuvenation, em 2011, e a Pottery Barn, em 1984.

Vale ressaltar a eficiência e diligência do processo de recompras, que preza pelo interesse do acionista minoritário ao ser dosada de acordo com o desconto da ação. É nítido que, com a expansão de múltiplo que ocorreu durante a pandemia, as recompras, que haviam sido aceleradas em 2019, são interrompidas e, com a subsequente compressão de múltiplo no pós pandemia, estas são retomadas.



Entre 2012 e 2023 a companhia recomprou 32% do seu *free float* (ações em livre circulação). Apenas no primeiro trimestre deste ano, a empresa reduziu quase 4% do *float*.



Avenidas de crescimento

Além do contínuo crescimento do *e-commerce* como porcentagem das vendas, enxergamos outras vias para a empresa crescer sua fatia de mercado nos Estados Unidos e melhorar a rentabilidade do seu negócio. A primeira delas é a redução da atividade promocional. Em um setor dominado por constantes promoções, a companhia determinou que, daqui para a frente, só descontará produtos com excesso de estoque ou em datas-chave para o comércio.

Outra importante avenida é o B2B (*business to business*). Nesse segmento, a empresa faz projetos com hotéis, estádios, prédios comerciais, empresas, entre outros. É também outro mercado bastante fragmentado nos EUA, sem nenhum *player* dominante e a Williams Sonoma se beneficia por poder oferecer marcas com diferentes estéticas e preços, serviços de design e toda suíte de produtos requeridos - de móveis grandes a objetos de decoração e iluminação.

A iniciativa tem alguns anos apenas e ainda não é reportada como uma linha segregada nas demonstrações financeiras. No entanto, temos que no ano fiscal de 2023 gerou USD 1 bilhão de receita. Ainda, no resultado do primeiro trimestre do ano, reportado em março, informou ter aumentado o número de contratos firmados a uma taxa de dois dígitos - dentre eles com Marriott e Starbucks. Considerando o rápido crescimento da divisão e sua escala ainda pequena, acreditamos que esta pode chegar a USD 2 bilhões de receitas anuais nos próximos anos, se tornando capaz, então, de mover a agulha do resultado como um todo.

Além disso, a empresa tem capacidade de expandir as categorias que vende, se valendo de suas marcas já bem-posicionadas. Itens complementares ainda são parte pequena do seu portfólio de produtos, tendo espaço para expansão. Vale lembrar que uma oferta diversificada dentro de suas marcas é também uma forma de proteção contra mudanças no padrão de consumidores. Por exemplo, no primeiro trimestre deste ano fiscal, o time de executivos chamou a atenção para o fato de que o consumidor americano, agora mais reticente sobre grandes investimentos na casa, migrou seus gastos para artigos têxteis e de decoração. A empresa, ao aumentar sua gama de produtos, resiste mais a mudanças no padrão de consumo.

Por que enxergamos uma oportunidade?

Hoje, a visão predominante do mercado é de que a empresa, tendo superado o período pandêmico, retornará aos níveis de margem operacional históricos - em torno de 8% - não



sustentando, portanto, o patamar de 17% que atingiu em 2021. A CEO e seu time, por outro lado, afirmam que essa margem será mantida em pelo menos 15% no longo prazo.

Acreditamos nesse *guidance*. Na nossa visão, durante a pandemia, o modelo passou por mudanças e melhorias que enxergamos como estruturais - e que já estavam em curso nos anos anteriores mas que, com o crescimento agressivo de receita, impulsionou a companhia para um nível acima. Essas mudanças modificaram o perfil de lucratividade da empresa e tem capacidade de sustentar a margem operacional por volta dos 15% nos próximos muitos anos. São elas: maior representatividade do *e-commerce* no total de receitas (hoje 65%); redução de atividade promocional que está em curso; melhorias na cadeia de suprimentos; otimização da *store footprint* (menos lojas com maior rentabilidade por loja); melhoria em curso da situação de estoque após disrupções de *supply chain*; e controle de custos bem executado que se beneficia de uma cadeia mais verticalizada.

A visão pessimista do mercado é fundamentada por um ambiente fraco de *housing* e por um cenário macro de alta inflação nos EUA, sendo manejado com aumento gradual da taxa de juros que, combinada com o fim dos estímulos governamentais da pandemia, contribuem para um quadro de compressão de demanda por itens discricionários. Nos parece que esse quadro não tem capacidade substancial de reduzir permanentemente a lucratividade da Williams Sonoma, seu retorno sobre capital investido ou sua habilidade de recomprar ações. Portanto, encaramos o momento como oportuno para comprar uma parte de um negócio rentável, durável, com balanço limpo, alocação de capital voltada para geração de valor para o acionista minoritário e tocado por pessoas competentes e motivadas.

Desafios e riscos

O desafio interno mais urgente vem da West Elm. A marca, com estética moderna e *price point* mais baixo, vem desacelerando seu crescimento, o que entendemos como uma consequência do seu ganho de escala nos últimos 10 anos (indo de USD 430M de receita em 2012 para USD 2.3B em 2022). A companhia está endereçando essa desaceleração por meio da troca de pessoal-chave - incluindo uma nova presidente da marca que começou em abril -, mais tempo da CEO sendo gasto com a divisão, além de um aumento na oferta de produtos com *price*



points mais baratos e renovada estratégia de marketing voltada para ampliar seu alcance e conquistar mais clientes.

Um dos riscos associados a Williams Sonoma é sua correlação com o mercado imobiliário dos EUA que, combinado ao momento macroeconômico do país, contribui para o pessimismo que cerca a ação. Não somos *market timers* e não temos interesse em gerir nosso portfólio de acordo com movimentos macro. A conjuntura atual pode levar a uma demora maior do que desejamos para concretização de nosso case, mas consideramos que existe uma margem de segurança suficiente para correr esse risco. Ainda, nossa experiência mostra que em momentos de *downturn*, empresas com boa posição competitiva e sólida posição de caixa são capazes de ampliar sua fatia de mercado mesmo sofrendo algum impacto no curtíssimo prazo.

Outro risco que vale ser mencionado é o de sucessão, sobre o qual elaboramos melhor na próxima parte deste relatório.

Track Record

A atual CEO, Laura Alber, entrou na companhia em 1995 e assumiu o posto de chefe executiva em 2010. Ela ocupou cargos executivos à frente da Pottery Barn, sendo VP executiva e presidente da marca entre 2000 e 2010. Foi seu projeto, inclusive, a criação da marca Pottery Barn Kids, quando estava grávida em 1998. Hoje, a marca representa quase 40% das receitas da empresa em conjunto com a Pottery Barn.

Apesar da longa trajetória, Alber tem apenas 54 anos e acumula aproximadamente USD 90 M em ações da companhia, o que acreditamos ser parte relevante do seu patrimônio pessoal. Durante seu comando, a executiva adotou uma estratégia de posicionar as marcas da Williams Sonoma como "*digital first but not digital only*" - primeiramente digital, mas não somente digital.

De lá para cá (de 2011 até o final do ano fiscal de 2023, que se encerrou em 29/01/2023) o avanço foi significativo:

- Receita saiu de USD 3.7Bi para USD 8.6Bi, um CAGR de 8,0%;
- EBIT saiu de USD 385M para USD 1.5Bi, um CAGR de 13,2%;
- Retorno sobre capital investido (ROIC) saiu de 15.5% para 36%;

- Número de ações em circulação saiu de 100,5 M para 66,2 M, uma redução de 34%;
- Número de lojas saiu de 576 para 530;
- E-commerce como porcentagem da receita saiu de 40% para 65%.

Fica evidente que, sob seu comando, a empresa se transformou em termos de tamanho e perfil de lucratividade e ampliou suas avenidas de crescimento. Se por um lado seu *track record* nos assegura que a empresa está em boas mãos, também nos deixa mais atentos à questão de sucessão.

Como investidores com longo horizonte de investimento, gostamos de saber que as empresas nas quais investimos se preocupam com sucessão de forma a minimizar a dependência a uma única pessoa e garantir a continuidade de estratégias bem-sucedidas. No caso da Williams Sonoma, esse risco é mitigado pelo fato de Alber ter apenas 54 anos e uma boa quantidade de ações da empresa. A julgar pelas conversas que tivemos ao longo dos anos com ex-funcionários, não nos parece que Alber tenha uma pessoa em mente para uma futura transição, tampouco que invista tempo treinando a próxima geração. Isso nos preocupa. Encaramos como um risco que foi tópico de uma carta enviada para o conselho de administração da empresa alertando e questionando-os sobre o tema.

Compensation e alinhamento

Encaramos a remuneração de executivos e conselheiros como parte importante da avaliação da governança da empresa - aspecto crucial para nós enquanto investidores de longo prazo. Queremos que as companhias nas quais investimos sejam tocadas por pessoas com interesses alinhados com os nossos, visando retornos atraentes de forma sustentável ao longo do tempo. Para isso, examinamos os incentivos que os orientam.

No caso de Williams Sonoma, o pacote de remuneração nos agrada pela sua simplicidade, transparência e métricas que direcionam o time de executivos para elevação de eficiência e do retorno do negócio.

O salário representa 9% da remuneração total da CEO e 18% dos executivos de alto escalão. A parte variável é composta por três formas de incentivos: bônus em dinheiro (19% do total



para CEO e 18% para demais), PSUs (*performance-based stock units*, 36% do total para CEO e 26% para demais) e RSUs (*restricted stock units*, 36% do total para CEO e 39% para demais).

O bônus em dinheiro é concedido a partir do atingimento de meta de lucro por ação. As PSUs - ações concedidas baseadas em performance - são calculadas mediante alvos de CAGR de 3 anos das seguintes métricas: crescimento de receita, crescimento de lucro por ação, fluxo de caixa operacional e retorno sobre capital investido (ROIC). As RSUs - baseadas em tempo de permanência no cargo - são concedidas emavas anuais a cada 4 anos.

Na nossa avaliação, esse pacote de remuneração alinha os objetivos do time de executivos com os acionistas minoritários e deixa pouca brecha para incentivos perversos - o uso da métrica de lucro por ação, em muitos casos, pode levar a recompras mal feitas para impulsionar essa métrica mas, como explicitado na seção anterior, nosso entendimento é que as recompras da empresa são feitas de maneira diligente e benéfica aos acionistas.

Nosso case

O caso de Williams Sonoma é um no qual identificamos uma clara diferença de percepção entre o que entendemos como valor intrínseco da companhia e o que o mercado está precificando. Trata-se de uma companhia bem gerida, com um modelo rentável e sustentável e que está sendo punida por expectativas de um cenário adverso no curto prazo - cuja materialização pouco influencia nossa visão de longo prazo - e pessimismo excessivo em relação a sua capacidade de sustentar um patamar de lucratividade operacional que excede seu histórico pré-pandêmico, sobre o qual discordamos pelas razões citadas anteriormente.

É evidente que a empresa está passando por um momento de arrefecimento na demanda, e uma leve compressão de margem, tudo isso quando comparamos ao pico de lucratividade alcançado na pandemia. Nosso argumento é que, mesmo considerando um cenário prolongado de baixo crescimento, mas assumindo a manutenção de uma margem ebit de 15% no médio prazo, a companhia parece extremamente descontada.



Por um ponto de vista de múltiplo, a ação hoje negocia a 7,5x lucro, tem *um free cash flow yield* de 10% e balanço limpo, com caixa líquido de USD 367M², conjunto que consideramos bastante atraente. Excluindo o período pandêmico, a média histórica do P/E da companhia girava em torno de 14x - período no qual, vale lembrar, a empresa tinha uma margem de EBIT na casa dos 8%. Essa é apenas uma visão superficial do *valuation* da empresa, que mais nos serve para situar as expectativas do mercado para com ela do que para determinar se compraremos ou não a ação.

Uma análise a partir de um fluxo de caixa utilizando premissas bastante conservadoras, ainda aponta para uma margem de segurança robusta nos níveis atuais de preço. Mesmo se assumirmos que a companhia vai, nos próximos 5 anos, perder EBIT a um ritmo mais acelerado do que na janela de 2014 a 2019 e que vai entregar um crescimento de receita que é menos de um quarto do que entregou nesse mesmo período, a ação hoje oferece um *upside* bastante significativo.

Em suma, achamos que o mercado, sempre “curto prazista”, está precificando um cenário muito pessimista para a companhia e que, em nossa visão, não só tem pouca probabilidade de se concretizar como não captura o potencial da companhia no longo prazo e tampouco aprecia sua excelente alocação de capital. Entendemos que uma empresa que cresceu lucro por ação a um CAGR de 36% ao longo dos últimos 5 anos, que tem boa posição competitiva, é caixa líquida e opera com ROIC acima dos 35% e ROE acima dos 65%, merece ser negociada a um múltiplo maior do que 7,5x lucro. Enquanto esse *rerating* não ocorrer, a empresa seguirá agressivamente recomprando suas ações e gerando valor para o acionista minoritário.

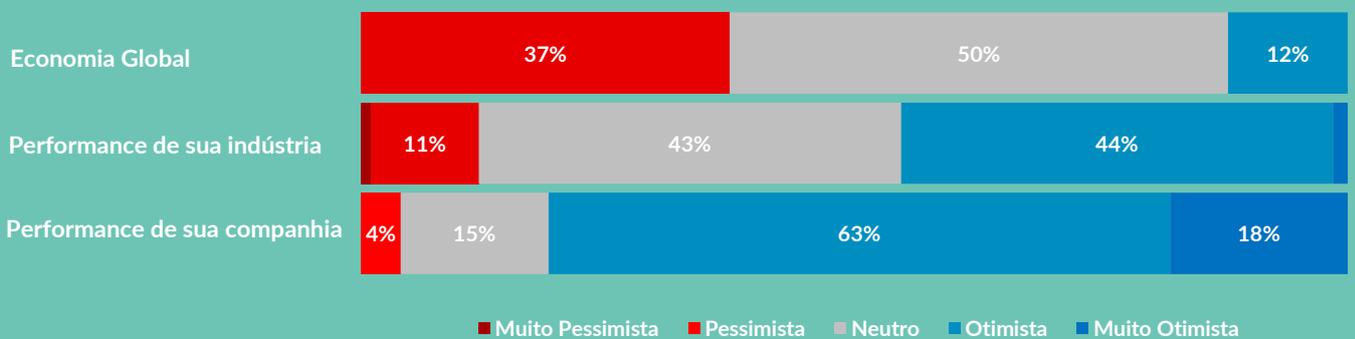
² Ao final do ano fiscal de 2023.



A Bloomberg Intelligence estima que levaria cerca de oito anos para a Apple transferir apenas 10% de sua capacidade de produção para fora da China, onde cerca de 98% dos iPhones são fabricados.

Fonte: Bloomberg

Pesquisa com CEOs revela expectativas para os próximos 12 meses



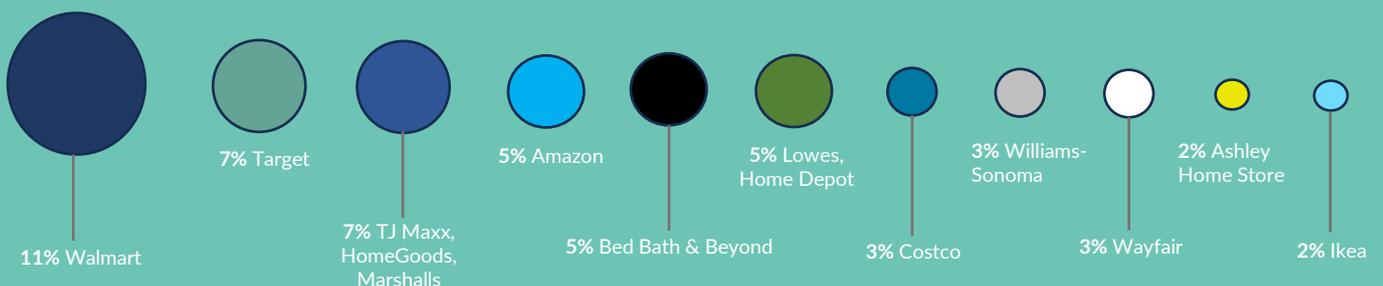
Fonte: Fortune/Deloitte CEO Survey in February 2023

Os consumidores dos EUA gastaram impressionantes 88% a mais em produtos de luxo em 2022 do que em 2019, com base em dados da consultoria Bain & Co. Apesar da guerra na região e de uma crise energética, os europeus não ficaram muito atrás, gastando 70 % mais.



Fonte: Wall Street Journal

11 marcas comandam 55% do mercado americano de Home Furnishing



Fonte: Common Thread Colective



“The difference between successful people and really successful people is that really successful people say no to almost everything.”

— **Warren Buffett**

“Supernormal results are usually achieved through the combination of multiple forces working together. When you can be really patient and selective, you have the luxury of waiting for that confluence of multiple forces.”

— **Norbert Lou, Punch Card Capital**

“The essence of strategy is what you choose not to do.”

— **Michael Porter**

“Boards and executives have strong incentives to do deals. The target’s leaders get their shares bought at a premium and their contracts bought out. The buyer’s management gets to run a bigger company, meaning more money and more power. They also have the pleasing experience of having done something transformative, rather than sitting there watching a good company do its thing. The advisers on either side — bankers and lawyers — get huge fees only if a deal is done. Whatever their intentions, everyone involved has lots of reasons to exaggerate the benefits of M&A and downplay the risks.”

— **Financial Times Unhedged**

“A genius is a man who can do the average thing when everyone else around him is losing his mind.”

— **Napoleão Bonaparte**



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 de 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.

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

	Nextep	Ibovespa ⁽¹⁾	CDI ⁽²⁾	MSCI World ⁽³⁾	CPI + 2,5% ⁽⁴⁾
2023 (YTD)	4,56%	7,61%	6,50%	2,90%	-6,27%
2022	-23,12%	4,69%	12,43%	-23,39%	3,66%
2021	19,26%	-11,93%	4,38%	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%	26,84%	9,92%	22,28%	6,55%
2016	-12,04%	38,93%	14,00%	-13,63%	-14,34%
2015	51,90%	-13,31%	13,24%	45,03%	53,94%
2014	19,06%	-2,91%	10,81%	15,97%	16,38%
2013 ⁽⁵⁾	54,67%	-8,08%	5,16%	26,15%	15,47%

⁽¹⁾ Ibovespa - últimos 12 meses (30 mai) - 4,70%

⁽²⁾ CDI - últimos 12 meses (30 mai) - 6,50%

⁽³⁾ MSCI World - últimos 12 meses (30 mai) - 2,90%

⁽⁴⁾ CPI - últimos 12 meses (30 mai) - 2,50%

⁽⁵⁾ Fundo estabelecido em 28 de Maio de 2013.

⁽⁶⁾ Indicações de mesa referencial econômica, e não parâmetros objetivos do fundo.

⁽⁷⁾ Considerar a variação do dólar frente a moeda brasileira.

Rentabilidade nos últimos 12 meses

	Nextep	Ibovespa ⁽¹⁾	CDI ⁽²⁾	MSCI World ⁽³⁾	CPI + 2,5% ⁽⁴⁾
jun/23	-2,46%	9,00%	1,07%	-0,15%	-5,15%
mai/23	1,81%	3,74%	1,12%	0,52%	2,34%
abr/23	0,17%	2,50%	0,92%	-0,14%	-0,97%
mar/23	2,59%	-2,91%	1,17%	-0,02%	-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%	1,93%
nov/22	5,95%	-3,04%	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%
12 meses	4,12%	19,82%	13,60%	7,05%	-4,22%

⁽¹⁾ Indicações de mesa referencial econômica, e não parâmetros objetivos do fundo.

⁽²⁾ Indicações de mesa referencial econômica, e não parâmetros objetivos do fundo.

⁽³⁾ Indicações de mesa referencial econômica, e não parâmetros objetivos do fundo.

⁽⁴⁾ Considerar variação do dólar frente a moeda brasileira.

⁽⁵⁾ Considerar variação do dólar frente a moeda brasileira.

Rentabilidade anualizada

	Nextep	Ibovespa ⁽¹⁾	CDI ⁽²⁾	MSCI World ⁽³⁾	CPI + 2,5% ⁽⁴⁾
Últimos 12 meses	4,12%	19,82%	13,60%	7,05%	-4,22%
Últimos 36 meses	4,45%	7,50%	8,08%	5,74%	3,61%
Últimos 48 meses	12,09%	3,99%	7,20%	14,11%	12,99%
Últimos 60 meses	10,52%	10,17%	7,02%	11,95%	11,02%
Desde o início ⁽⁵⁾	13,95%	7,39%	8,72%	15,68%	13,79%

⁽¹⁾ Fundo estabelecido em 28 de Maio de 2013.

⁽²⁾ Indicações de mesa referencial econômica, e não parâmetros objetivos do fundo.

⁽³⁾ Indicações de mesa referencial econômica, e não parâmetros objetivos do fundo.

⁽⁴⁾ Considerar variação do dólar frente a moeda brasileira.

⁽⁵⁾ Considerar variação do dólar frente a moeda brasileira.

Performance - Últimos 12 meses

	Nextep	Ibovespa	MSCI World
Meses positivos	7	6	6
Meses negativos	5	4	6
Maior queda mensal	-6,49% ⁽¹⁾	-7,49% ⁽²⁾	-6,64% ⁽³⁾

⁽¹⁾ Rentabilidade do mês de Setembro de 2022

⁽²⁾ Rentabilidade do mês de Fevereiro de 2022

⁽³⁾ Rentabilidade do mês de Setembro de 2022

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 Livre

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 DTMV 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

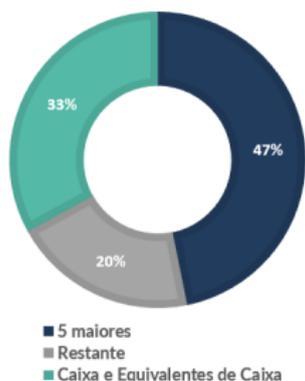
Custodiante

Banco BNY Mellon S.A.

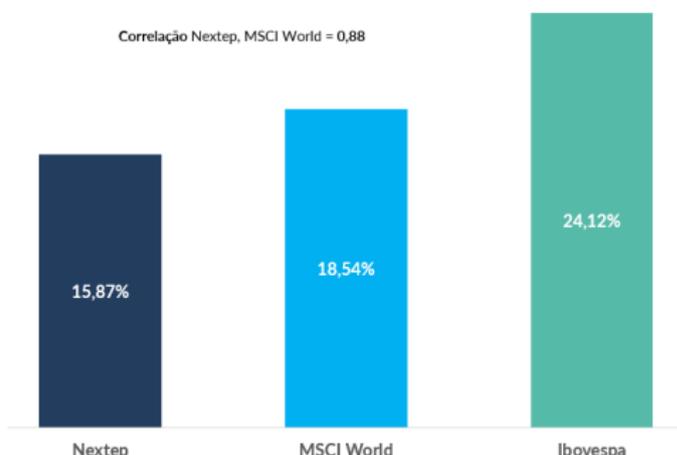
Auditor

Deloitte

Concentração da carteira por posição



Volatilidade anualizada - 60 meses





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 ²	Dólar ²	CDI ²
2023 (YTD)	5,61%	7,61%	-8,73%	6,50%
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	-3,33%	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%	9,73%
2009 ¹	1,31%	11,49%	-1,27%	2,09%

¹ PL médio - Últimos 12 meses (R\$ mil): 10.887

AUM médio - Últimos 12 meses (R\$ mil): 266.316

(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 ²	Dólar ²	CDI ²
jun/23	-2,14%	9,00%	-5,43%	1,07%
mai/23	1,96%	3,74%	1,90%	1,12%
abr/23	0,29%	2,50%	-1,57%	0,92%
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%
12 meses	5,68%	19,83%	-8,32%	13,60%

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

Rentabilidade anualizada

	Nextep	Ibovespa ²	Dólar ²	CDI ²
Últimos 12 meses	5,68%	19,83%	-8,32%	13,60%
Últimos 36 meses	3,61%	7,50%	-4,12%	8,08%
Últimos 48 meses	11,22%	3,99%	5,77%	7,20%
Últimos 60 meses	9,11%	10,17%	4,45%	7,02%
Desde o início ²	11,74%	4,69%	7,30%	8,83%

(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

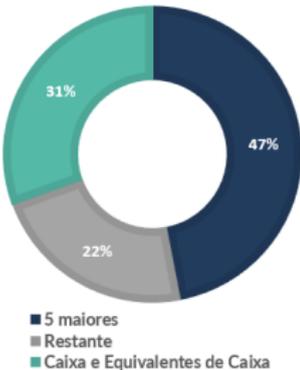
	Nextep	Ibovespa	Dólar
Meses positivos	7	8	6
Meses negativos	5	4	6
Maior queda mensal	-6,63% ¹	-7,49% ²	-5,43% ³

(1) Rentabilidade do mês de Setembro de 2022

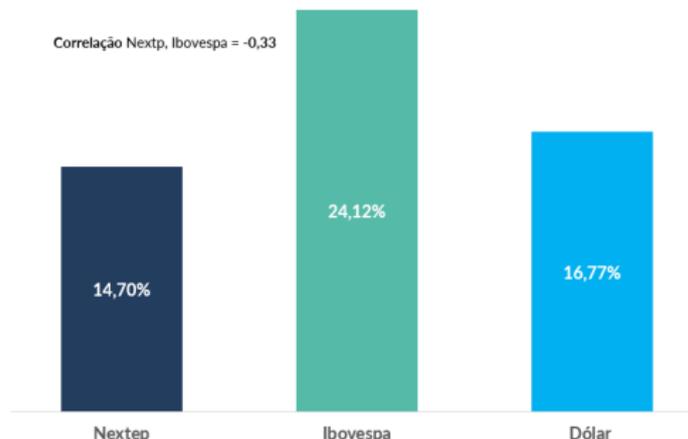
(2) Rentabilidade do mês de Fevereiro de 2023

(3) Rentabilidade do mês de Junho de 2023

Concentração da carteira por posição



Volatilidade anualizada - 60 meses



Correlação Nextp, Ibovespa = -0,33

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 DTMV 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

NEXTEP
INVESTIMENTOS

faleconosco@nextepinvestimentos.com.br

www.nextepinvestimentos.com.br

