



Em BRL*	4T 2024	12 meses	24 meses	36 meses	60 meses
Nextep Global Equities Long Only	13,20%	51,20%	71,68%	32,00%	132,08%
MSCI World	12,93%	48,94%	66,18%	27,31%	141,92%
IBOV	-8,75%	-10,36%	9,61%	14,75%	4,01%

Em USD	4T 2024	12 meses	24 meses	36 meses	60 meses
Nextep Global Equities Long Only	-0,17%	18,74%	46,71%	18,96%	50,85%
MSCI World	-0,41%	17,00%	42,46%	14,73%	57,21%
IBOV	-19,50%	-29,52%	-6,30%	3,57%	-32,14%

*Fundos não possuem hedge cambial

O fechamento de 2024 representa um momento importante na história da Nextep, pois encerra a primeira janela que consideramos razoável para avaliar uma gestão - três anos - em que o fundo esteve inteiramente sob a gestão da nossa *portfolio manager*, Maria Antonia, que conta com uma equipe de analistas formada na casa e lidera um processo de investimento robusto. Tudo embasado em uma filosofia de investimentos desenvolvida e consolidada ao longo das últimas três décadas.

Note-se que esse período começou com o pior ano de ações globais desde 2008, com o MSCI World e o S&P Total Return caindo em 2022, em dólares, respectivamente, 19,5% e 18,1%. Foi um ano desafiador, mas muito positivo, considerando que conseguimos comprar excelentes negócios a preços descontados - importante para garantir o bom resultado dos dois anos seguintes.

Nesse período, consideramos nossa performance bastante satisfatória:

- Ao longo dos últimos 3 anos fomos a única gestora, dentre os nossos pares, que superou o MSCI World, consistentemente em todos os anos.
- O alfa acumulado pela nossa estratégia¹ versus o MSCI World nessa janela foi de 9,4 pontos percentuais em dólares, e de 9,9 pontos percentuais em reais.
- Mesmo considerando o difícil ano de 2022, nossa estratégia superou por ampla margem o Ibovespa no triênio (2022-24): 37,2% versus 14,7%.

¹ Estratégia NEXTEP: O fundo Nextep Global Equities Long Only incorporou o fundo Nextep Global Equities FIA-IE em 22-Maio-2024. Consideramos as cotas do fundo Nextep Global Equities Long Only, com exceção do período entre Dez/2021-Maio/2024 em que as cotas do fundo Nextep Global Equities FIA-IE são consideradas. Neste período (Dez/2021-Dez/2023), o Fundo Nextep Global Equities Long Only operou sob as restrições impostas aos fundos "BDR" (para investidores não qualificados).

- Uma aplicação de R\$ 1.000.000 no início do fundo, em maio de 2013, teria crescido para R\$ 6.432.100 até hoje. Para efeito de comparação, o mesmo valor aplicado no Ibovespa, ou no CDI, teria alcançado, respectivamente, R\$ 2.146.500 e R\$ 2.818.200.

Compartilhamos a seguir o que consideramos nossos maiores acertos e erros ao longo desses 3 anos. O próprio exercício da escrita nos trouxe novas perspectivas e certamente será uma boa ferramenta de evolução de processo para nossa equipe. Mais importante do que a performance em si é a certeza de que ela foi alcançada seguindo e aprimorando uma filosofia de investimento bem definida, própria e independente.

Vale dizer que toda e qualquer operação que fazemos é registrada com seu racional no dia em que ela ocorre. Esse registro foi fundamental para elaboração deste relatório e tem se provado uma excelente ferramenta de gestão ao longo dos últimos muitos anos - impossibilita revisionismos.

Vale elencar os maiores contribuidores e detratores nessa janela. As maiores contribuições vieram, em ordem, de: Williams Sonoma, Berkshire Hathaway, General Electric e Adyen. Os maiores detratores foram: Kering, Cable One, Disney e Adidas. Vamos à discussão.

Maiores acertos

O investimento em Williams Sonoma

Como já escrevemos extensamente sobre a empresa e nossa [tese](#), aqui não vamos repassar os pontos específicos do *case*. É de longe o maior contribuidor de performance e consideramos que a forma que lidamos com a posição ilustra bem algumas forças da gestão Nextep.

Acompanhávamos a empresa desde 2015, mas só viemos a montar uma posição, inicialmente pequena, no dia 1º de outubro de 2021. Até o momento em que aumentamos a posição para 12% da carteira, a ação havia caído mais de 30% em função de um cenário macroeconômico ruim, uma desaceleração setorial e uma desconfiança sobre a capacidade da gestão de manter



uma margem operacional superior ao nível pré-pandêmico de 8% – fator que considerávamos ser o mais relevante na precificação da companhia.

Esse trecho do relatório do 2º trimestre de 2023 resume nossa percepção à época, quando a companhia negociava a USD 60 por ação:

*“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 367M, 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%.”*

Para nós, a margem de segurança era tão ampla que justificava um movimento mais agressivo – no evento de uma queda mais acentuada, haveria espaço no portfólio para aumentar nossa posição. Toda essa confiança era reforçada pois sabíamos que o *management* seria contundente nas recompras.

De lá para cá, a companhia não apenas cumpriu seu compromisso de manter uma margem EBIT de 15%, mas também o excedeu, consistentemente entregando números superiores a 18% – claramente uma razão para um *rerating* da ação. Entre junho de 2023 e setembro de 2024, a Williams Sonoma subiu 173% – vs 31,5% do MSCI World, 36,5% do S&P e 38,9% da Nasdaq.

A parte mais impressionante é que a companhia conseguiu essa melhora de lucratividade em meio a uma queda de receita. Conseguiu nadar contra a corrente ao transicionar para um modelo de vendas *full price* - incomum neste segmento do varejo -, tudo isso em meio a um dos piores mercados de *housing* em memória recente. Esse cenário, obviamente, nos levou a considerar o tipo de alavancagem operacional que a companhia poderá apresentar quando as vendas retomarem o crescimento.



Pela força da tese, excelente execução e nossa convicção de que a ação seguia descontada, entramos em novembro de 2024 com 13% da carteira em Williams Sonoma - mesmo após a alta expressiva dos anos anteriores. Em 20 de novembro, a divulgação do excelente resultado do terceiro trimestre - que incluiu guidance de margem ebit de 18,4% a 18,8% para o FY 2024 - fez o ativo disparar mais de 27% no dia. Apenas a partir desse ponto reduzimos nossa posição, que hoje tem um tamanho médio na carteira.

Desde que montamos a nossa grande posição, a ação mais do que triplicou de valor, com a gestão de *sizing* sendo fundamental para maximizar os retornos. Consideramos Williams Sonoma nosso maior acerto, não apenas pela percepção certa da enorme discrepância entre preço e valor, mas sobretudo pela forma que gerimos a posição: mantendo a agressividade do *sizing* mesmo com a alta significativa do preço da ação enquanto ainda achávamos que estava aquém do seu valor intrínseco. Trata-se de uma empresa pouco coberta pelo mercado, mas que conhecemos profundamente, o que nos permitiu agir de forma assertiva para maximizar o retorno desse investimento.

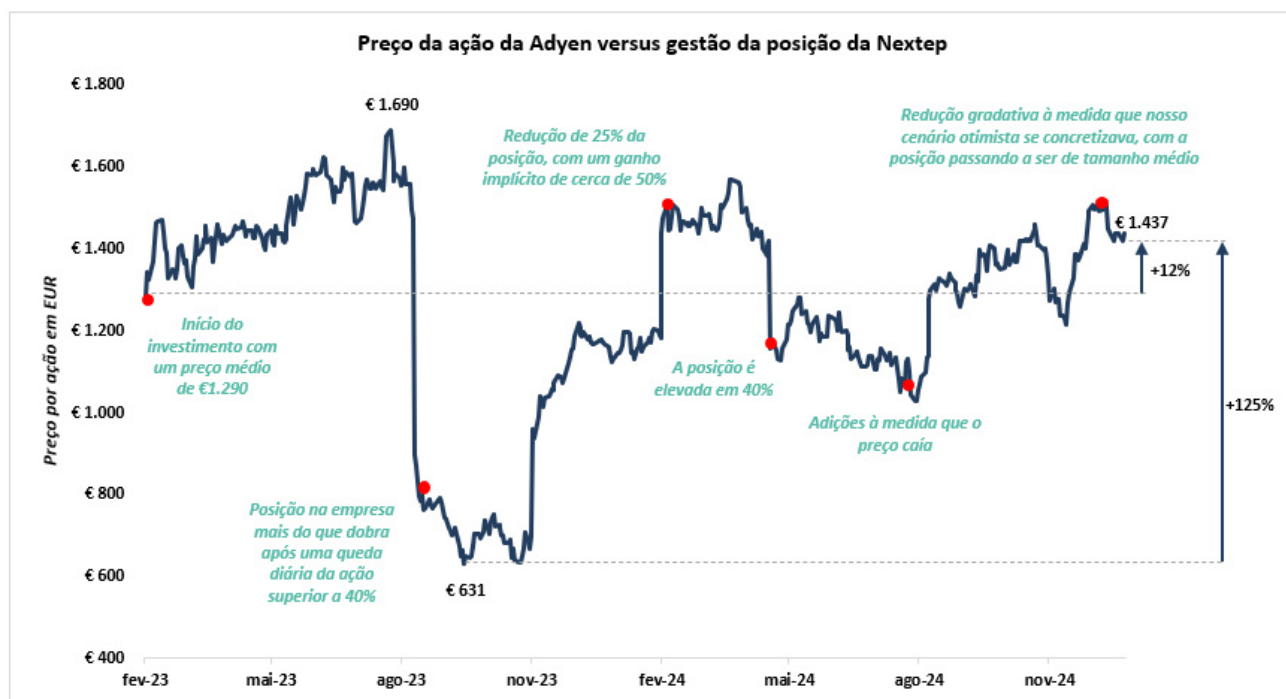
A gestão da posição de Adyen

Companhia holandesa de pagamentos, a Adyen integra nosso portfólio desde fevereiro de 2023, mas já fazia parte do nosso universo de cobertura há anos. A empresa oferece uma plataforma completa de processamento de pagamentos que reduz fricção e aumenta taxas de autorização para seus clientes. A Adyen se beneficia de uma *first mover advantage* no segmento de grandes organizações, domina melhor que seus pares o complexo ambiente financeiro e regulatório europeu, e deriva vantagem de ter adquirido licenças bancárias em regiões onde seus competidores são incapazes ou cujo alto custo e complexidade os impede de tentar.

Seu modelo de negócios é altamente lucrativo, haja vista a natureza *sticky* de seu serviço e o alto *switching cost* embutido. Além de gostarmos muito dessas características, reconhecemos que o time de executivos tem demonstrado uma visão de longo prazo consistente e a companhia detém uma fatia de mercado ainda pequena (~3%) de um setor enorme. Acreditamos que a Adyen é o melhor *player* da indústria e está muito bem posicionada para



crescer sua fatia de mercado de forma orgânica como vem fazendo nos últimos anos, o que evita a complexidade de aquisições e integrações de diferentes sistemas.



Desde que montamos a posição até o fechamento de 2024, a ação andou pouco, por volta de 12%. Ainda assim, foi a quarta maior contribuidora para performance do fundo nos últimos três anos, mesmo nunca tendo sido uma posição grande - diferente das outras três - porque soubemos aproveitar sua volatilidade.

As razões para esses movimentos bruscos variaram com o tempo: ora era o volume de contratações de empregados impactando negativamente as margens, ora era a métrica de *take rate*², ora a pressão competitiva no mercado americano. Nosso trabalho é entender (i) se essas métricas estão de fato em níveis alterados e, caso estejam, ouvir o que - e como - o time de executivos responde; (ii) se essas alterações impactam a perspectiva de longo prazo da empresa no que diz respeito ao crescimento do business e a geração de valor para o acionista minoritário.

Na nossa experiência, essas reações são muitas vezes motivadas por um mercado “curto prazista” e com uma visão muito restrita do verdadeiro valor dos negócios - meramente buscando uma apreciação rápida e expressiva do preço das ações. É esse o diagnóstico que

² Representa a receita da companhia como percentual do volume bruto de transações processadas.



temos que fazer assim que os movimentos se dão. Isso só é possível tendo anos de bagagem de estudo sobre a companhia, seus motores de crescimento, a dinâmica competitiva do seu setor e os *drivers* internos de valor. Também só é possível removendo a emoção da equação, especialmente depois de quedas de 40% como em agosto de 2023. Se entendemos que os pilares que sustentam a nossa tese seguem firmes e estamos diante de um preço ainda mais descontado, é hora de aumentar nossa posição.

A queda em agosto de 2023 foi motivada pela rubrica elevada de contratação, que teve um impacto de curto prazo de contração de margem. Entendemos esse movimento como oportunista por parte da companhia: enquanto as *big techs* desfaziam a descontrolada contratação em massa que fizeram entre 2021 e 2022, a Adyen conseguia atrair talento e dar um salto quantitativo internamente - potencializando seu crescimento de longo prazo e desempenhando um papel fundamental para garantir o crescimento orgânico de seu negócio. O mercado, sempre preocupado com o curto prazo, mais uma vez respondeu, felizmente, com uma forte derrubada no preço das ações, o que nos permitiu aumentar significativamente a posição, a preços bem atraentes.

Esse caso, na nossa visão, ilustra bem o valor da gestão ativa com horizonte de longo prazo: a capacidade de usar a volatilidade do mercado e suas reações desproporcionais em nosso favor. Além disso, traz à tona questionamentos relevantes sobre a eficácia de uma postura estritamente *buy and hold* em comparação com uma gestão mais ativa, que ajusta a posição ao longo do tempo. É também mais uma ilustração do motivo pelo qual investimos apenas em empresas cujo valor intrínseco acreditamos ser possível mensurar e cujos riscos que as cercam conseguimos avaliar de forma consistente. É com o conhecimento do negócio que conseguimos tomar decisões assertivas em relação às ações.

Acreditamos que, no longo prazo, os preços das ações convergem para seus valores intrínsecos. Por experiência, sabemos que o curto prazo é repleto de distorções, que devem ser exploradas com frieza e confiança no trabalho de análise.

Quanto à empresa, seguimos convictos na tese de investimento, o que atualmente se reflete em uma posição de tamanho médio. Aceitamos que a volatilidade dela é, pelo menos hoje, superior à dos outros ativos da carteira, e o passado recente nos confirma o que sempre pregamos: volatilidade é uma oportunidade, não um risco.



O investimento em Kering

Nosso maior detrator, Kering, foi um erro de dois tipos: de análise e de gestão da posição. Quando montamos a posição, de tamanho bem pequeno, em abril de 2022, nossa tese era:

Um dos melhores portfólios dentro do setor de luxo cai 25% no ano e atinge o menor patamar de múltiplos nos últimos 5 anos. O posicionamento de suas marcas como true luxury as confere maior poder de preço e resiliência à oscilações econômicas, não só pela maior eficiência do modelo vis-à-vis accessible luxury, mas também uma vez que seus principais consumidores são high net worth individuals e seu processo de sourcing, manufatura e distribuição é concentrado em regiões mais estáveis e desenvolvidas. Internamente, existe upside na mudança no mix de produtos e canal - que aumenta a relevância do e-commerce - e na expansão das categorias de Jewelry e Eyewear, que particularmente devem se beneficiar da enorme posição em caixa, baixíssima alavancagem e forte geração de FCF que permitiria a KER fazer aquisições nesses espaços.

Naquela altura, então, entendíamos que o desafio central era o ambiente macroeconômico, e não aspectos internos ao conglomerado. Nosso primeiro erro. Com o passar dos meses, a pressão sobre a ação persistiu enquanto a empresa apresentava resultados até satisfatórios, o que nos empurrou ainda mais para confirmação da hipótese supracitada. Logo, aumentamos a posição.

Nosso segundo erro de análise, para além de menosprezar o quanto a companhia dependia dos chamados 'aspirational customers', foi não dar a devida atenção à atividade promocional que o conglomerado continuamente fazia - extremamente preocupante no mercado de luxo, especialmente para marcas tentando migrar para um posicionamento mais exclusivo.

A partir de 2023, o cenário mudou. A companhia começou a demonstrar sinais mais claros dos problemas internos. A questão de governança foi fundamental para que fechássemos a posição. Embora a elevação de Francesca Bellettini - CEO da Saint Laurent (SL) com um excelente track record - ao cargo de Deputy CEO, encarregada de supervisionar todas as marcas do grupo, tenha nos parecido positiva, também trouxe a preocupação de que a SL poderia ser deixada de lado. Esse anúncio veio em meio a uma crescente onda de criação de



camadas e mais camadas de executivos na Kering, resultando em arranjos cada vez mais complexos. Isso nos pareceu exatamente o oposto do que a companhia precisava e revelou muito sobre o controlador do conglomerado: incapaz ou pouco disposto a tomar as rédeas do negócio.

Cristalizava-se, então, o que vínhamos construindo ao longo do ano: de que não tínhamos mais convicção de que essa empresa, tocada por esses executivos com esse conjunto de marcas, seria capaz de realizar o *turnaround* que esperávamos.

Decidimos fechar a posição em julho de 2024, após longas discussões e depois de já ter reduzido a posição de média para pequena. A constatação central foi de que não tínhamos uma margem de segurança larga o suficiente que justificasse a continuidade da posição. Em outras palavras, embora a empresa pudesse continuar parecendo 'barata' por mais tempo, os aspectos qualitativos simplesmente não estavam dentro dos nossos padrões de exigência.

No dia em que encerramos o investimento, resumimos:

Depois de muitas discussões sobre a empresa, suas perspectivas e o management, entendemos que a deterioração do qualitativo nos últimos anos foi significativa e não mais temos convicção de que o turnaround está sendo (ou será) bem executado.

Por um lado, temos que reconhecer que erramos ao menosprezar a extensão e profundidade do problema, assim como erramos em alguns aspectos específicos, nomeadamente: o caráter temporário da crise na Gucci, uma exposição maior que estimada a clientes aspiracionais e uma atividade de desconto mais comum do que achávamos.

Por outro lado, quando percebemos que tratava-se, na verdade, de um case de turnaround, achávamos que estávamos diante de uma ótima oportunidade: uma empresa detentora de excelentes marcas sob pressão temporária que deve se resolver ao longo dos próximos anos encontra-se descontada por um mercado cético. Os dois elementos centrais que compunham esse esforço eram bem definidos: promover a revitalização da Gucci e elevar todas as marcas do grupo para luxo mais exclusivo.

Ao longo do tempo, como é fundamental especialmente em casos de turnaround, acompanhamos de perto as decisões estratégicas tomadas pelo management e



controladores. O que constatamos foi uma contínua deterioração do qualitativo da empresa e, portanto, crescente dúvida sobre capacidade de executar esse turnaround.

Em complemento, houve mais uma grave revisão de guidance, evidenciando a limitada visibilidade dos executivos sobre o negócio, a falta de clareza nas medidas implementadas para conter a crise na Gucci, além da reabilitação da Saint Laurent e de outras marcas que também enfrentam dificuldades. Tudo isso ocorre sem qualquer menção a recompras.

O erro de gestão, na nossa visão, foi ter levado a posição para um tamanho médio, seduzidos pelo *valuation* aparentemente barato. Esse erro, obviamente, está relacionado ao erro de análise, pois foi guiado pela subestimação da deterioração qualitativa da empresa e pela ilusão de que a natureza do negócio de luxo e as marcas centenárias da Kering já estivessem devidamente descontadas. Claramente, o erro de gestão foi agravado pelo viés de confirmação, o que nos ensinou bastante. Do lado do *valuation*, aprendemos na pele o que, na teoria, já era claro para nós: não existe preço suficientemente barato para uma empresa ruim. Tão simples quanto isso.

A posição pequena demais em Inditex

Esse erro é de uma natureza diferente. Acompanhamos o conglomerado espanhol Inditex há mais de 10 anos, com variados níveis de proximidade, especialmente considerando-o um *benchmark* em cadeia de suprimentos eficiente, e um *omnichannel* bem construído e lucrativo. Sempre a consideramos a melhor empresa do setor de varejo de roupas.

Em agosto de 2022, detectamos uma oportunidade. A ação sofria com pressões externas e internas: por um lado, a guerra entre Rússia e Ucrânia havia começado e, por outro, a sucessão de liderança na empresa se concretizava com a elevação da herdeira Marta Ortega ao cargo de *chair*. Além disso, a ascensão de *players* de *fast fashion*, como a Shein, trazia ceticismo ao varejo mais tradicional.

Montamos uma posição pequena em agosto de 2022, pois entendíamos essas duas preocupações como exageros. A Rússia representava 10% da receita e não era um elo relevante da cadeia de suprimentos, de modo que a perda dessa região poderia ter um impacto



de curto prazo no *top line* mas não teria impacto em suas operações. Quanto à sucessão, ela vinha sendo preparada por muitos anos, com Marta trabalhando na Inditex desde 2007 - começando como funcionária de loja em Londres. Não achávamos que sua liderança traria nenhum tipo de virada estratégica prejudicial à companhia e, por isso, a reação negativa nos soou descabida.

Mantivemos uma posição pequena porque não estimamos corretamente os ganhos de eficiência e receita que ocorreram no período - menosprezando, portanto, o quão barata a ação estava no momento da compra.

No final de novembro de 2023, decidimos zerar a posição após uma apreciação de 67% da ação. Naquele momento, nossa percepção era de que o ganho havia elevado o múltiplo da empresa para um patamar que aumentava o risco do investimento. Provou-se um diagnóstico equivocado. Não apenas porque a ação continuou se valorizando muito após nossa saída, mas principalmente porque o desempenho operacional da empresa foi excelente, justificando plenamente a apreciação do ativo.

Consideramos este caso um erro porque não agimos com a agressividade calculada que aplicamos em outras situações de discrepância relevante. Essa discrepância não era apenas entre preço e valor, mas também entre uma narrativa excessivamente pessimista e as forças reais do modelo de negócios da Inditex, que sustentam seu alto perfil de lucratividade.

A reflexão sobre nossos acertos e erros é um aprendizado sempre importante. Nossa missão, hoje e no futuro, é aprender com os erros e acertar mais do que errar. O resultado deste triênio nos dá confiança, mas não nos permite desviar a atenção daquilo que nos define: uma prática de gestão feita com base em rigor analítico, disciplina nos processos e humildade intelectual.

Encerramos esse ciclo contentes com o resultado obtido e ainda mais motivados a continuar aprimorando nossos processos, aprofundando nossas pesquisas e ampliando nosso universo de cobertura. Jogamos um jogo longo, cientes de que o que plantamos hoje trará frutos mais para frente. Estamos entusiasmados com o futuro, convictos de que a gestão ativa de ações de companhias globais é uma excelente alocação permanente de capital.

A comparação com o CDI oferece uma reflexão importante. Embora o alfa em relação a ele possa não ser sempre tão significativo em períodos curtos, é de se esperar que este seja relevante no médio e longo prazo, dada a diferença da geração de valor de empresas globais. Desde o início do fundo, em 2013, o retorno anualizado é de 16,77% contra 9,02% do CDI. Cabe lembrar, ainda, que ao contrário deste último, no fundo o imposto de renda é diferido, o que faz uma boa diferença no longo prazo.

O que constatamos ao longo de nossa história é a nossa capacidade de entregar retornos vastamente superiores àquele do Ibovespa e com um perfil de correlação extremamente atraente - negativo em 36 meses e 0,1 nos últimos 60 meses. A combinação de uma rentabilidade muito superior com correlação baixíssima nos parece o Santo Graal de uma carteira diversificada.

A Nextep segue comprometida em entregar retornos acima da média, mantendo o *drawdown* e *turnover* significativamente mais baixos do que a indústria - oferecendo um produto com uma condução mais suave, consistente e complementar à carteira do investidor brasileiro. Agradecemos a confiança de nossos co-investidores e estamos mais motivados do que nunca para os próximos 3(0) anos.



A Williams Sonoma é a 11^a maior importadora de contêineres nos Estados Unidos.

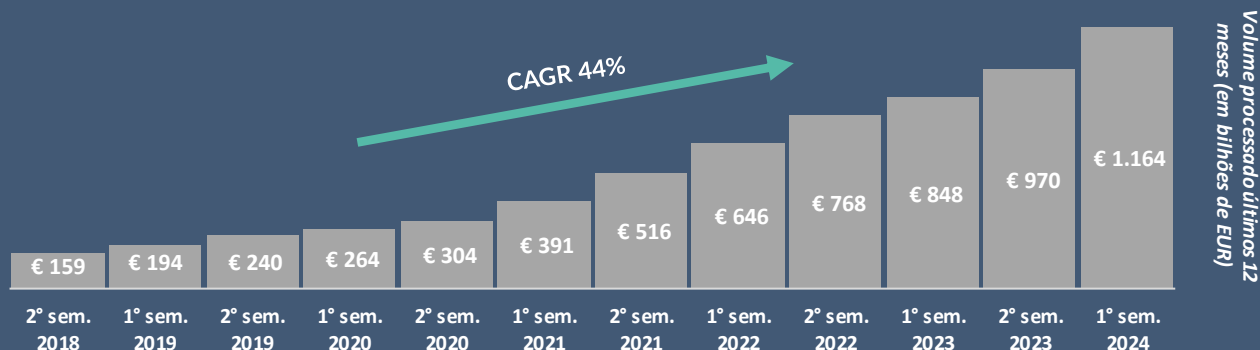
Fonte: Informações da empresa

A Zara possui 6.000 lojas, das quais 80% são gerenciadas pela empresa e 20% são franquias. A companhia está estruturada para enviar produtos a qualquer loja em até uma semana. Após conversar com diversos fornecedores da Zara e ex-executivos, estimamos que o abastecimento da Zara esteja dividido da seguinte forma atualmente: 30% dos produtos possuem um prazo curto de 4 semanas e são produzidos no Marrocos e em Portugal; 30% possuem um prazo médio de 4 semanas e são produzidos na Turquia; 40% possuem um prazo longo de 10 a 12 semanas e são produzidos na China e na região da Ásia-Pacífico (APAC). O prazo de abastecimento da H&M é significativamente maior, próximo de 6 meses.



Fonte: InPractise, Bernstein

O volume processado de pagamentos da Adyen multiplicou por mais de 7 vezes desde o segundo semestre de 2018, ultrapassando a marca de 1 trilhão de euros em 2024.



Fonte: Informações da empresa



De outubro de 2019 a abril de 2024, o preço da popular bolsa Galleria Saffiano da Prada aumentou 111%. No mesmo período, o preço da bolsa Speedy de canvas da Louis Vuitton dobrou, e o da Marmont matelassé shoulder bag pequena da Gucci subiu 75%. A Chanel, em particular, é notória: sua icônica bolsa média 2.55 de couro com aba, que custava \$5.800 em 2019, agora custa \$10.800 — e está cada vez mais sendo alvo de reclamações sobre a qualidade. Uma exceção é a Hermès. A empresa aumentou o preço de sua bolsa Birkin 30 em couro Togo apenas 15% entre 2019 e 2024, de \$10.900 para \$12.500.

Fonte: New York Times



“I am, to a fault, loyal. If you give it your all, people notice, and they connect better with you and you get more done. I just try to stay fully immersed in what I do, and that is Williams-Sonoma.”

— **Laura Alber, CEO da Williams Sonoma**

“While we are impressed with Williams Sonoma’s execution, we are concerned that most of the comp appears to be price-driven while housing is slowing and the company is at peak profitability. The outlook into 2H2022 and 2023 appears to be increasingly weighted to the downside. In the near term, we expect the stock to be capped at 10x 2022 EPS with 2023 highly uncertain on the top and bottom line. Thus, all things considered, we remain Underweight.”

— **Relatório de sell-side do JP Morgan publicado em maio de 2023, com preço-alvo de USD 57,50 por ação. Em 30 de dezembro, o preço da ação era de USD 100,89**

“For Gucci, we don't have a new store concept for now.”

— **Claire Roblet, diretora de comunicações financeiras e marketing, um ano após a introdução do novo diretor criativo da Gucci**

“What Gucci has done is ‘threw a lot at the wall to see what would stick’.”

— **Ex-executiva da Saint Laurent**

“Everyone was expecting Francesca to already be running Gucci, but nobody knows how to deal with that.”

— **Ex-executivo da Gucci**

“There’s no asset so good that it can’t become overpriced and thus dangerous, and there are few assets so bad that they can’t get cheap enough to be a bargain.”

— **Howard Marks**

“Adyen has, first and foremost, global license coverage handled directly by itself, without relying on intermediaries like third-party acquirers or operators processing multiple APMs on behalf of PSPs, as everything is managed in-house. This allows, firstly, greater control over data and, secondly, a reduction in costs.”

— **Ex-executivo da Adyen**

NEXTEP GLOBAL EQUITIES LONG ONLY FIA - IE

Dezembro 2024



O Fundo	Objetivo e Estratégia	Público-alvo
Nextep Global Equities Long Only FIA – IE 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.	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.	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.

Desempenho histórico

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Anual	MSCI World	Ibovespa	CPI + 2,5%	CDI
2024 YTD	2,14%	9,50%	5,94%	-2,79%	4,43%	5,60%	2,32%	2,83%	-0,06%	0,96%	8,60%	3,25%	51,20%	48,94%	-10,36%	33,97%	10,88%
2023	3,29%	-0,80%	2,59%	0,17%	1,81%	-2,46%	2,24%	3,44%	-0,87%	-2,05%	5,60%	0,13%	13,55%	11,57%	22,28%	-2,75%	13,05%
2022	-6,63%	-1,78%	-7,31%	-6,12%	-3,75%	0,51%	6,71%	-4,27%	-6,49%	1,27%	5,95%	-2,84%	-23,12%	-23,39%	4,69%	3,66%	12,43%
2021	2,85%	8,23%	2,53%	-1,10%	0,72%	-6,06%	4,70%	1,29%	0,00%	9,69%	-4,68%	0,71%	19,26%	29,17%	-11,93%	17,66%	4,38%
2020	8,86%	-2,03%	6,30%	8,87%	-0,02%	0,51%	-0,52%	9,92%	1,39%	3,04%	2,42%	1,59%	47,42%	47,12%	2,92%	33,99%	2,76%
2019	2,33%	4,52%	4,74%	1,91%	-3,41%	3,34%	-1,38%	6,56%	0,99%	0,80%	8,69%	-3,93%	27,29%	30,23%	31,58%	9,06%	5,96%
2018	0,54%	-1,47%	1,33%	3,53%	7,06%	3,31%	-1,73%	7,66%	-1,84%	-9,66%	-0,22%	-2,96%	4,41%	4,88%	15,03%	22,16%	6,42%
2017	0,58%	1,01%	0,47%	2,68%	3,51%	1,49%	-3,04%	-0,25%	-0,79%	6,64%	1,41%	0,81%	15,18%	22,28%	26,86%	6,55%	9,93%
2016	-0,23%	0,13%	-4,70%	-2,92%	5,56%	-10,80%	4,12%	0,97%	-0,52%	-3,91%	2,47%	-2,75%	-12,84%	-13,65%	38,93%	-14,34%	14,00%
2015	0,59%	11,14%	10,44%	-4,22%	5,67%	-3,55%	11,19%	3,11%	7,24%	2,43%	-0,04%	0,11%	51,90%	45,03%	-13,31%	53,94%	13,24%
2014	0,31%	-0,87%	-1,23%	-0,48%	1,10%	-0,22%	1,53%	0,60%	5,85%	0,57%	8,42%	2,44%	19,06%	15,97%	-2,91%	16,38%	10,81%
2013¹	-	-	-	-	1,65%	2,35%	4,59%	3,44%	-6,05%	1,77%	4,21%	2,43%	14,87%	26,15%	-8,08%	15,67%	5,16%
Desde o início													543,21%	640,29%	114,65%	436,54%	181,82%

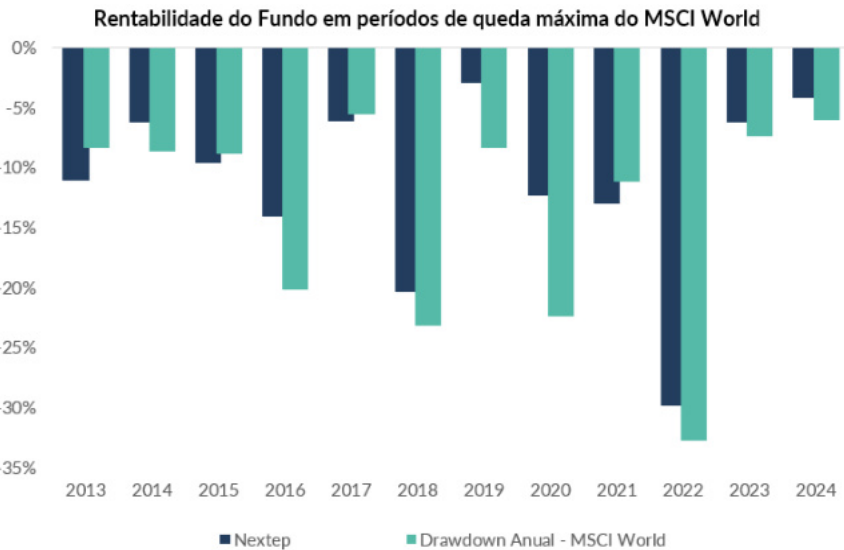
	Nextep	MSCI World	Ibovespa	CPI + 2,5%	CDI
2024 YTD	51,20%	48,94%	-10,36%	33,97%	10,88%
Últimos 12 meses	51,20%	48,94%	-10,36%	33,97%	10,88%
Últimos 24 meses (anualizado)	31,03%	28,91%	4,70%	14,14%	11,96%
Últimos 36 meses (anualizado)	9,70%	8,38%	4,69%	10,54%	12,13%
Últimos 48 meses (anualizado)	12,01%	13,24%	0,26%	12,28%	10,14%
Últimos 60 meses (anualizado)	18,34%	19,33%	0,79%	16,32%	8,62%
Desde o início (anualizado)¹	16,77%	18,14%	6,57%	15,02%	9,02%

Observações

- (1) Fundo estabelecido em 28 de Maio de 2013
- (2) MSCI World considera a variação do dólar frente a moeda brasileira
- (3) CPI + 2,5% considera a variação do dólar frente a moeda brasileira
- (4) Os índices MSCI World, CDI, Ibovespa, e CPI + 2,5% são de mera referência econômica, e não parâmetros objetivos do fundo

Métricas de risco

	Últimos 36 meses			Últimos 60 meses		
	Nextep	MSCI World	Ibovespa	Nextep	MSCI World	Ibovespa
Meses positivos	22	21	20	39	38	31
Meses negativos	14	15	16	21	22	29
Maior queda mensal	-7,31%	-9,86%	-11,50%	-7,31%	-9,86%	-29,90%
Maior alta mensal	9,50%	8,68%	12,54%	9,92%	16,78%	15,90%
# Meses > MSCI World	18	-	-	28	-	-
# Meses < MSCI World	18	-	-	32	-	-
Volatilidade Anualizada	17,50%	17,65%	17,33%	19,17%	20,41%	25,78%
Correlação	-	0,9	-0,2	-	0,8	0,1
Drawdown	-31,75%	-32,74%	-20,93%	-32,65%	-32,74%	-46,82%



	Nextep	MSCI World	Ibovespa	CPI + 2,5%	CDI
dez/24	3,25%	0,13%	-4,28%	3,61%	0,93%
nov/24	8,60%	8,68%	-3,12%	3,36%	0,79%
out/24	0,96%	3,78%	-1,60%	6,57%	0,93%
set/24	-0,06%	-1,92%	-3,08%	-2,37%	0,84%
ago/24	2,83%	2,80%	6,54%	-0,56%	0,87%
jul/24	2,32%	2,70%	3,02%	1,39%	0,91%
jun/24	5,60%	8,42%	1,48%	6,84%	0,79%
mai/24	4,43%	5,52%	-3,04%	1,39%	0,83%
abr/24	-2,79%	-0,41%	-1,70%	4,88%	0,89%
mar/24	5,94%	3,81%	-0,71%	1,07%	0,83%
fev/24	9,50%	4,63%	0,99%	1,13%	0,80%
jan/24	2,14%	2,92%	-4,79%	2,70%	0,97%
Últimos 12 meses	51,20%	48,94%	-10,36%	33,97%	10,88%

Composição setorial / Concentração da carteira

Setor			Exposição
Consumo Discrecional	36,1%	Segmento de Luxo	18,1%
		Varejo Especializado	8,3%
		Varejo - Vestuário	5,5%
		Segmento de "Home Improvement"	4,2%
Tecnologia	27,5%	Software—Infraestrutura	19,5%
		Internet e Serviços de Informação	8,0%
Serviços Financeiros	17,8%	Seguros	17,8%
Indústria	3,9%	Máquinas e Equipamentos	3,9%
Total			85,3%
Caixa e Equivalentes de Caixa			14,7%
			Exposição
5 maiores posições			47,5%
Demais posições			37,8%
Total			85,3%
Caixa e Equivalentes de Caixa			14,7%

Patrimônio Líquido (R\$ mil)

PL atual do fundo	37.353
PL médio do fundo nos últimos 12 meses	20.761
AUM atual da gestora	379.375
AUM médio nos últimos 12 meses	331.417

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

- 1,6% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo
- Provisionada diariamente e paga mensal-mente

Taxa de performance

- 15% sobre o ganho que exceder o MSCI World em reais
- Provisionada diariamente e paga semestral-mente

Tributação

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

Categoria ANBIMA

Ações Investimentos no Exterior

Conta do fundo (para TED)

Banco BNY Mellon – 17
Ag. 0001 – cc 1123-1
Nextep Global Equities Long Only FIA – IE
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. República do Chile, 330–Torre Oeste–14º andar, Rio de Janeiro, RJ – CEP 20031-170
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





faleconosco@nextepinvestimentos.com.br

www.nextepinvestimentos.com.br

