

Em BRL*	1T2026	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início da gestão**
Nextep Global Equities Long Only	-18,54%	-8,13%	9,03%	39,55%	12,78%
MSCI World	-9,19%	6,71%	28,36%	55,95%	22,66%
CPI + 2,5%	-4,18%	-4,75%	14,69%	19,23%	21,22%

Em USD	1T2026	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início da gestão**
Nextep Global Equities Long Only	-13,77%	1,03%	5,18%	36,46%	21,14%
MSCI World	-3,88%	17,35%	23,90%	52,55%	31,77%
CPI + 2,5%	1,43%	4,74%	10,65%	16,59%	30,21%

*Fundos não possuem hedge cambial

**2022-ytd

O ano de 2026 começou com forte turbulência. Enquanto as preocupações com gastos elevados em capex pelas *hyperscalers* assustam investidores, anúncios de novas ferramentas de IA colocam o setor inteiro de software numa espiral descendente no que ficou conhecido como “SaaSapocalypse”. A guerra dos Estados Unidos e Israel contra o Irã se espalha pela região e diariamente aumenta o risco de crise energética e disrupção das cadeias globais de suprimentos. Enquanto a atenção da administração americana parece estar voltada para fora, o cenário interno não é trivial diante de crescentes pressões inflacionárias e uma transição no comando no banco central marcada para ocorrer nos próximos meses.

Neste contexto, a volatilidade tem se intensificado e o medo de perder substituiu o de deixar de ganhar (*FOMO*), afetando significativamente a *percepção* de valor sobre as empresas nas quais investimos e sobre aquelas que acompanhamos de perto. Em relação às empresas que já investíamos, entendemos que a reação dos últimos três meses foi descabida e aproveitamos para alterar o tamanho da maioria delas. Identificamos narrativas equivocadas e reações de preço desproporcionais também em algumas empresas que já monitorávamos. Aproveitamos essas oportunidades para montar novas posições, financiadas pela venda de ativos menos atraentes e pelo uso do nosso caixa. No trimestre, retiramos duas empresas da carteira e adicionamos duas novas.



Não fazemos *market timing*, e temos plena consciência de que o aumento da nossa exposição pode causar, no curto prazo, um *drawdown* maior que nosso histórico, como foi o caso neste trimestre. Usamos nosso caixa para investir em empresas que entendemos estar extremamente descontadas. Esse desconto pode se ampliar em janelas curtas ainda que tenhamos forte convicção de que no médio e longo prazos eles devem proporcionar retornos bastante atraentes. Encaramos essa realidade com sobriedade e compromisso com o longo prazo, tendo o respaldo de um processo de investimento aprofundado e responsável.

O momento atual é extremamente animador para nós. Quando olhamos para a seleção de empresas que investimos, vemos forte potencial de valorização nos próximos vários anos. **A TIR do portfólio se encontra no maior patamar desde que assumimos a gestão.** É importante ressaltar que nosso processo de *valuation* prioriza a mensuração da margem de segurança em detrimento de projeções determinísticas; operamos com premissas deliberadamente conservadoras, o que nos confere a convicção de que os retornos implícitos atuais são, de fato, excepcionais.

Mantemos um rigor analítico profundo e uma estrita disciplina de preço justamente para transformar a volatilidade em oportunidade, adquirindo negócios excepcionais por frações de seu valor intrínseco. No nosso entendimento, a queda dos preços dos ativos na nossa carteira ao longo deste ano não reflete uma deterioração proporcional dos negócios. Em outras palavras, o mercado ampliou nossa margem de segurança ao precificar esses ativos com um pessimismo que não está pautado nos fundamentos destas companhias.

Vale deixar claro que isso não significa que ignoramos ou estamos cegos para os muitos efeitos negativos que uma guerra e um cenário econômico instável nos Estados Unidos possam ter sobre as empresas. Simplesmente entendemos que esses elementos não tem o poder de comprometer a perspectiva de geração de valor de longo prazo de empresas excepcionalmente bem posicionadas que contam com vantagens competitivas sólidas e gestões competentes.

Em linha com nossa política de alinhamento e recorrência, os sócios da gestora mantêm aportes sistemáticos no fundo. **Diante do recente *drawdown*, intensificamos esse movimento.** Essa iniciativa reafirma nossa crença na robustez deste portfólio e na atratividade do investimento sob as condições atuais.

Para demonstrar a qualidade das empresas que investimos relativas àquelas que compõem os principais índices, achamos útil elaborar a seguinte tabela usando a média ponderada de nossa carteira. Enquanto a média dos índices S&P 500 e MSCI World é fortemente influenciada pelas *large caps*, que representam a maior porcentagem destes índices, a mediana reflete o perfil da empresa típica desses índices, servindo como parâmetro mais adequado para avaliar o rigor na seleção individual de ativos. Incluímos ambas para melhor visibilidade.

Métrica	S&P 500 (Média)	S&P 500 (Mediana)	MSCI World (Média)	MSCI World (Mediana)	Nextep
Margem Bruta	45,2%	37,5%	41,0%	34,2%	57,3%
Margem Operacional	18,5%	14,2%	15,1%	11,8%	28,6%
Retorno sobre Patrimônio Líquido	21,5%	15,8%	16,8%	12,4%	32,6%
Retorno sobre Capital Investido	16,2%	11,4%	12,5%	8,9%	22,9%
CAGR de Lucro por Ação últimos 10 anos	8,6%	6,8%	6,5%	5,1%	17,1%
Dívida Líquida/EBITDA	1,6x	2,1x	1,9x	2,4x	-0,7x

O diferencial de margens é reflexo direto de uma filosofia que prioriza empresas com fortes barreiras de entrada, elevado poder de preço e uma estrutura de custos *asset light*. A capacidade de converter receita em lucro de forma tão mais eficiente que a média do mercado protege o portfólio em cenários de inflação e compressão de margens no setor corporativo global. Para além da comparação com a média do mercado, é válido pontuar que nossas empresas geralmente são as líderes em suas respectivas indústrias, exibindo métricas qualitativas melhores que refletem sua superioridade.

A alta qualidade da nossa seleção reflete-se, sobretudo, no retorno sobre o capital investido. Com um ROE de 32,6% e um ROIC de 22,9%, as empresas da nossa estratégia demonstram uma capacidade superior de gerar retornos elevados. Esses retornos podem ser reinvestidos em operações internas a taxas atrativas ou distribuídos aos acionistas através de recompras e dividendos, dependendo das melhores oportunidades de alocação de capital de cada empresa. Esse dinamismo é o motor por trás do nosso **CAGR de Lucro por Ação de 17,1% nos últimos 10 anos, um crescimento que supera em mais de duas vezes a média do S&P 500**. Para o investidor de longo prazo, esse diferencial de crescimento composto é o principal vetor de criação de valor e é resultado direto da ótima alocação de capital que essas empresas demonstraram na última década. No entanto, deve-se ressaltar que, *para garantir uma boa performance de longo prazo, não basta simplesmente comprar empresas qualitativamente acima da média, é necessário comprá-las a preços atraentes ou, em alguns casos, próximos ao valor justo*.



Por fim, a solidez do portfólio é coroada por uma estrutura de capital extremamente conservadora, evidenciada pelo indicador de alavancagem negativo, ou seja, nosso portfólio é caixa líquido enquanto os índices mundiais operam com níveis de alavancagem entre 1,6x e 2,4x. Em um ambiente de juros globais mais altos e incertezas macroeconômicas, investir em empresas que não dependem de crédito para crescer e que têm balanços fortes confere ao nosso fundo uma característica de antifragilidade: nossas empresas não estão apenas protegidas contra crises de liquidez, mas prontas para aproveitar oportunidades de alocação de capital que a volatilidade possa oferecer. Além disso, deve-se ressaltar que uma estrutura de capital com baixa alavancagem confere maior previsibilidade na projeção de resultados operacionais, característica que valorizamos.

Em suma, achamos que essa tabela ilustra o rigor do nosso filtro qualitativo e o resultado do aprimoramento da nossa filosofia ao longo das últimas décadas. Quando combinamos a qualidade das empresas com a percepção de que esse portfólio está mais barato que sua média histórica, o futuro nos anima bastante. Não obstante, temos sempre em mente o que é quase um mantra para nós: para chegar em primeiro, primeiro é preciso chegar. Somos cautelosos quanto aos riscos que enxergamos e temos humildade para aceitar que existem riscos que não estão no nosso radar mas que podem nos atravessar.

Nesse sentido, vale destacar uma fala da jornalista Krista Tippett, que nos remeteu a uma parte fundamental do nosso processo de investimento:

*"We live in a culture that is in love with the form of words that is an answer, an opinion. And we are in love with the way with words that is an argument. But **a question is a mighty form of words. As an interviewer, I know that questions elicit answers in their likeness. Answers rise or fall to the questions they meet. And it is a deep, deep truth in science as in life, that at any given moment, we are being shaped as much by the questions we're carrying as by the answers we have it in us to give. Those moments when a new question rises up in us, stops us in our tracks, those are pivot points. Those are moments when the possibility of discovery breaks.**"*

Internamente, a elaboração de perguntas é parte chave do estudo das empresas e da montagem do portfólio. Na parte da análise, elas atuam simultaneamente como a bússola que orienta a investigação e o filtro que desafia nossas premissas. Elas guiam nosso aprofundamento sobre o negócio, seus desafios e oportunidades e sobre as pessoas que tocam a empresa. Em última instância, a capacidade de responder a essas questões — e a clareza para identificar nossas lacunas de conhecimento — constitui um teste crucial para determinar a robustez de nossas teses.



Antes de perguntarmos como podemos estar certos, sempre perguntamos como podemos estar errados, e essa postura acompanha o estudo daí em diante. Entendemos que uma dose saudável de paranoia é um ótimo mitigador de risco.

Na parte da gestão, as perguntas são indispensáveis para avaliação relativa das oportunidades diante de nós. O ajuste fino entre profundidade analítica, assimetria de preços e gestão de riscos depende do questionamento constante sobre o racional de cada movimentação e cada tese presente na carteira. Isso resulta em um portfólio mais forte e que reflete nossa filosofia fundamentalista de longo prazo. Significa que o que está na carteira conseguiu sobreviver a amplos e duros questionamentos e que obteve aderência aos nossos princípios.

Melhorar a qualidade das perguntas tende a melhorar a qualidade das respostas. Se nos empenhamos nessa tarefa ao longo de anos e décadas, temos um efeito de *compounding* incrivelmente poderoso. Justamente por saber que esse processo é contínuo e infinito, nossa disciplina deve ser constantemente renovada.

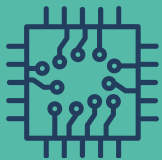
Igualmente importante, ou talvez ainda mais, é saber quais perguntas são irrelevantes. Identificar o que é ruído e afastá-lo é nossa missão diária. O tempo é nosso recurso mais importante e mais escasso; maximizar sua utilidade é primordial para o nosso êxito. Nos parece que as maiores oportunidades de explorar discrepâncias de valor estão justamente aí: conseguir identificar a narrativa que precifica determinada ação hoje e, aplicando nosso conhecimento sobre os fundamentos da empresa e adotando uma visão de longo prazo, entender se estamos diante de uma divergência relevante entre o preço e o valor intrínseco do negócio.

Encerramos este relatório reafirmando nosso compromisso com a preservação e o crescimento do capital que nos foi confiado. Não nos deixamos seduzir pelo pessimismo de curto prazo; nossa tomada de decisão permanece pautada pela frieza que encontra respaldo numa filosofia de investimento bem definida e testada pelo tempo. Como foi falado anteriormente, nossos sócios têm realizado novos aportes no fundo neste trimestre, aumentando sua exposição a um excelente portfólio de empresas. Seguimos com a disciplina de sempre, a mente equilibrada e motivação renovada para aproveitar as oportunidades que se apresentam para nós.



Desde a fusão que criou a Warner Bros. Discovery (WBD) em abril de 2022 até a venda da companhia para a Paramount Skydance em março de 2026, o retorno total da ação para o investidor foi de 25,1%. No mesmo período, a meta de CPI + 2,5% exigiria um retorno de 24,8%, enquanto o S&P500 rendeu 45%. Somando os salários e bônus recebidos pelo CEO David Zaslav entre 2022 e 2025 (aprox. USD 193 milhões) ao "paraquedas dourado" estimado de USD 887 milhões pela venda atual, sua remuneração total no comando da WBD atinge a marca de USD 1,08 bilhão.

Fonte: SEC Filings (Definitive Proxy Statements) / Bloomberg



O processador Intel 4004 lançado em 1971 possuía 2.300 transistores; o chip Blackwell da NVIDIA, lançado em 2024, possui mais de 208 bilhões de transistores.

Fonte: Intel / NVIDIA Technical Specifications



Mais de 60% dos fundadores de unicórnios (startups avaliadas em mais de USD 1 bi) deixam o cargo de CEO em até 18 meses após o IPO da companhia.

Fonte: Harvard Business Review



Um smartphone médio de 2026 possui mais de 100 milhões de vezes a capacidade de processamento dos computadores que a NASA utilizou para levar o homem à Lua na missão Apollo 11 em 1969. Se a tecnologia automotiva tivesse evoluído na mesma velocidade que os semicondutores, um carro hoje custaria menos de USD 0,01 e faria 400 mil quilômetros com um litro de combustível.

Fonte: NASA / Moore's Law Historical Analysis (Scientific American)



"The stock market is the only market where things go on sale and all the customers run out of the store."

- Warren Buffett

"Despair and amnesia go hand in hand and so do hope and memory."

- Rebecca Solnit

"Our life is frittered away by detail. Simplify, simplify."

- Henry David Thoreau

"To be wise, one must study both good and bad thoughts and acts, but first one should study the bad ones. One must first study everything that is not intelligent, everything that is not just, everything that is not necessary to know."

- Liev Tolstói

"Buy at the sound of the cannons and sell at the sound of violins."

- Nathan Mayer Rothschild

"The illiterate of the 21st century will not be those who cannot read and write, but those who cannot learn, unlearn, and relearn."

- Alvin Toffler



O Fundo

Nextep Global Equities Long Only Fundo de Investimento Financeiro (FIF) em Ações - Investimento no Exterior (IE) Responsabilidade Limitada (RL) 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.

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 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 inicial

R\$ 5.000,00
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: 3 dias úteis após a conversão de cotas
- Conversão de cotas no resgate: 10 dias úteis 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 mensalmente

Taxa de performance

- 15% 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 Investimentos no Exterior

Conta do fundo (para TED)

Banco BNY Mellon – 17
Ag. 0001 – cc 1123-1
Nextep Global Equities Long Only FIF Ações - IE RL
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

Desempenho histórico

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Anual	MSCI World	Ibovespa	CPI + 2,5%	CDI	
2026	-6,29%	-4,58%	-8,89%											-18,54%	-9,19%	16,35%	-4,01%	3,41%
2025	1,61%	0,47%	-8,90%	0,18%	4,56%	-5,91%	1,95%	0,84%	2,20%	2,08%	2,14%	4,45%	4,89%	6,10%	33,95%	-6,70%	14,31%	
2024	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%	
2013 ¹	-	-	-	-	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													449,57%	613,24%	234,53%	380,53%	233,16%	

	Nextep	MSCI World	Ibovespa	CPI + 2,5%	CDI
2026	-18,54%	-9,19%	16,35%	-4,01%	3,41%
Últimos 12 meses	-8,13%	6,71%	43,91%	-4,90%	14,79%
Últimos 24 meses (anualizado)	4,42%	13,29%	20,97%	6,92%	13,03%
Últimos 36 meses (anualizado)	11,75%	15,97%	22,54%	6,06%	12,80%
Últimos 48 meses (anualizado)	7,32%	11,14%	11,80%	8,21%	12,93%
Últimos 60 meses (anualizado)	3,34%	6,94%	9,96%	5,13%	11,60%
Desde o início (anualizado) ⁴	13,67%	15,92%	9,51%	12,53%	9,48%

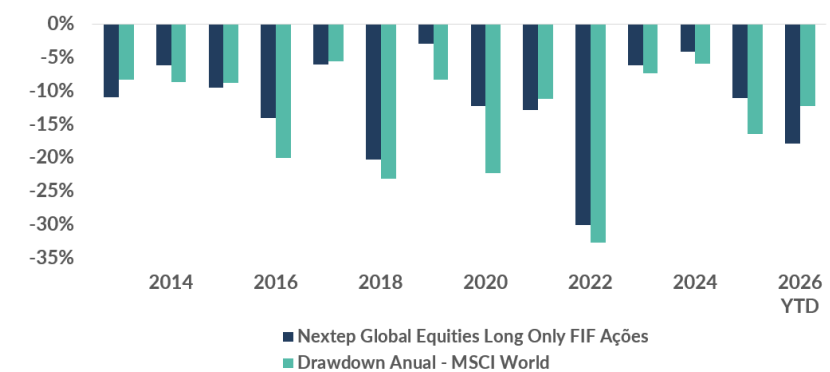
Observações

- (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) Dados utilizados para o CPI se referem a variação do mês anterior
- (5) 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	27	22	23	38	35	37
Meses negativos	9	14	13	22	25	23
Maior queda mensal	-8,90%	-7,77%	-5,09%	-8,90%	-9,86%	-11,50%
Maior alta mensal	9,50%	8,68%	12,56%	9,69%	9,35%	12,56%
# Meses > MSCI World	16	-	-	25	-	-
# Meses < MSCI World	20	-	-	35	-	-
Volatilidade Anualizada	13,80%	13,06%	15,46%	16,46%	16,42%	17,55%
Correlação	-	0,8	-0,2	-	0,8	-0,2
Drawdown	-21,38%	-17,80%	-18,35%	-32,65%	-32,74%	-26,50%

Rentabilidade do fundo em períodos de queda máxima do MSCI World



Composição setorial / Concentração da carteira

Setor	Exposição	
Consumo Discricionário	35,4%	
	Segmento de Luxo	19,5%
	Varejo Especializado	7,2%
Serviços Financeiros	25,2%	
	Serviços de Viagens	8,7%
	Seguros	12,6%
Tecnologia	23,7%	
	Serviços de Crédito	7,6%
Serviços de Comunicação	6,4%	
	Dados Financeiros	5,0%
Imobiliário	4,7%	
	Internet e Serviços de Informação	15,4%
Total	95,4%	
	Software—Infraestrutura	8,3%
Caixa e Equivalentes de Caixa	4,6%	
	Entretenimento	6,4%
5 maiores posições	54,5%	
	Construção Civil	4,7%
Demais posições	41,0%	
	Total	95,4%
Patrimônio Líquido (R\$ mil)	410,544	
	Caixa e Equivalentes de Caixa	4,6%
PL atual do fundo	21.618	
	PL médio do fundo nos últimos 12 meses	40.304
AUM atual da gestora	371.682	
	AUM médio nos últimos 12	410.544



faleconosco@nextepinvestimentos.com.br

www.nextepinvestimentos.com.br

