



Wealth High Governance

2 de julho de 2021 | Asset Management

# Carta do Gestor

## Ações Globais

Buscando Assimetrias com uma Visão Global  
e Portfólio Balanceado



---

# Sumário Executivo

*“Uma jornada de mil milhas começa com um passo.” – Lao Tzu*

Prezados Investidores:

- Nossa primeira carta busca endereçar os seguintes temas principais: a) quatro motivos para investir globalmente (e não são sobre câmbio); b) o que nos torna diferentes na filosofia e processo de investimentos; c) exemplos de temas que gostamos.
- Quatro motivos para investir internacionalmente:
  - 1) Diversificação (brasileiro é subalocado em *equities* globais);
  - 2) Exposição a modelos de negócio vencedores;
  - 3) Participar das megatendências globais;
  - 4) *Valuation*.
- O que nos torna diferentes na filosofia e processo de investimentos? Usamos uma lente *top down* e *bottom-up* na nossa cobertura global, que também incorpora uma visão temática. Como parte do processo de construção do portfólio, usamos uma ferramenta de *quantamental* robusta (*factor investing*), que procura identificar o “DNA” da ação e do portfólio.
- Exemplos de temas de investimento: a) Superpotências de inteligência artificial, b) Europa *midcaps*, c) Transformação digital, d) China.
- Entre outros tópicos, procuramos responder por que é possível fazer global do Brasil, a importância de ter flexibilidade para encontrar empresas vencedoras e por que a bolsa brasileira (em alguns nichos) não é barata como à primeira vista possa parecer.

# Quatro Motivos para Investir Globalmente?

Lao Tzu (Laozi) é o fundador do taoísmo e a frase dele inspira nossa primeira carta: investidores brasileiros são muito subalocados em ações internacionais e nos propomos a contribuir nessa jornada de diversificação. Na média, investidores brasileiros tem mais de 90% do seu patrimônio alocado em um lugar que representa menos de 1% do mercado global de investimentos.

## Quatro Motivos para Investir Globalmente?

A forte desvalorização cambial da última década transformou a percepção dos investidores locais que relacionam o investimento no exterior com o dólar e o nível de otimismo/pessimismo da economia brasileira.

Diferente disso, para investir globalmente, enxergamos 4 motivos principais: 1) Diversificação (brasileiro é subalocado em ações internacionais), 2) Exposição a modelos de negócio vencedores, 3) Participar das megatendências globais, 4) O mito do *valuation*.

## Quatro Motivos para Investir Globalmente?



Fonte: WHG

### 1. Diversificação: Brasileiro é subalocado em ações globais?

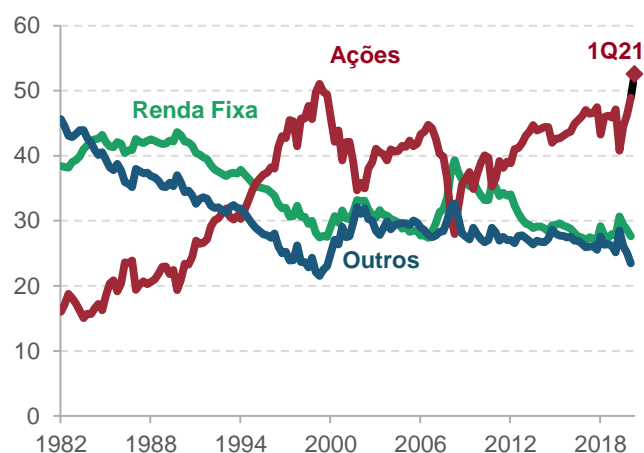
O Brasil representa 0.7% do MSCI All Country World Index (ACWI), índice que congrega mais de 2.200 empresas em 50 países. Faz sentido que mais de 90% da exposição de investidor brasileiro se concentre em menos de 1% do mundo de investimentos?

Nos EUA, com a queda de juros, a alocação em bolsa passou de 18% do patrimônio em 1982 para 45% em 2020. No Brasil, estamos aumentando a exposição, mas ainda em um estágio incipiente. Fundos de ações no total da indústria brasileira representam ~10% da indústria.

Quando olhamos o funil de alocação, investimentos em ações globais ainda estão defasados (mesmo em gestores de longo prazo profissionais, a exemplo dos fundos de pensão). No Brasil, 90% da alocação em bolsa ainda está em empresas brasileiras.

### Ativos financeiros das famílias americanas

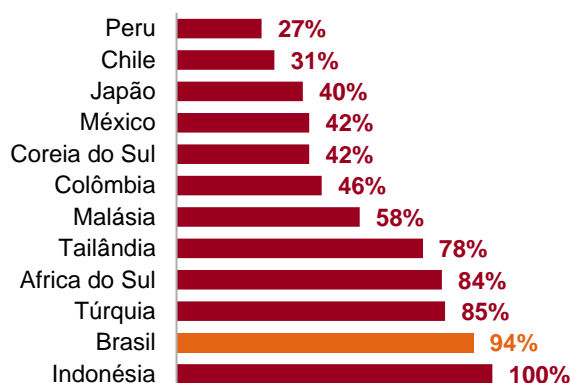
% do total de ativos



Fonte: Haver Analytics and Brown Advisory

### Home bias de ações dos fundos de pensão

%



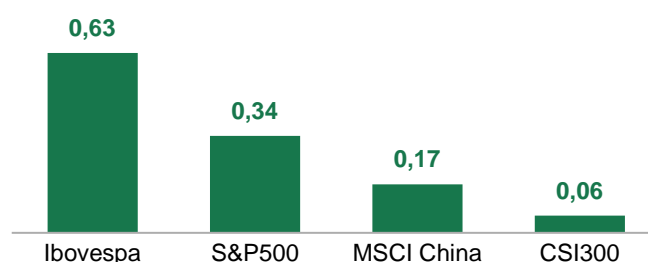
Fonte: Haver Analytics and Brown Advisory

No último ciclo de redução de juros do Brasil iniciado há 4 anos, os investidores saíram parcialmente da renda fixa e migraram para ações domésticas. Uma fraqueza dessa estratégia é a forte correlação entre o retorno do IMA-B com o Ibovespa (0,63) nos últimos 5 anos. Ou seja, o investidor achou que diversificou o risco, mas continuou muito exposto ao risco Brasil. Nós

acreditamos que a diversificação internacional otimiza o portfólio, gerando retornos melhores com menor volatilidade. Por exemplo, a correlação entre o IMA-B e o S&P 500 cai para 0,34 no mesmo período. A China ainda é melhor: MSCI China (0,17) e o CSI300 (0,06).

### Correlação do Retorno Diário com IMA-B

últimos 5 anos



Fonte: WHG e Bloomberg

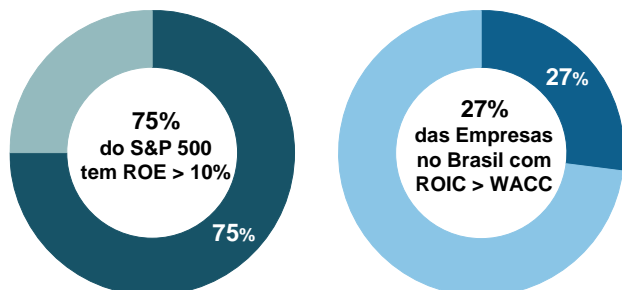
## 2. Encontrar Modelos de Negócio Vencedores

Onde é melhor pescar: no aquário ou no oceano? Usamos essa analogia para mostrar a diferença em quantidade de negócios vencedores. Por exemplo, o mercado internacional tem muitas empresas de vanguarda, *asset light* e plataformas. Os EUA e China têm mais de 700 empresas com ROE de dígito duplo.

Enquanto isso, o Brasil é muito exposto à velha economia e às indústrias de capital intensivo, então historicamente os retornos sobre capital investido, na sua maioria, foram inferiores ao seu custo de capital. Fizemos um estudo baseada no método da Columbia Business School de Value Investing e chegamos a 27% de empresas com vantagens competitivas na bolsa brasileira. Ajustando por liquidez, isso representa menos de 40 ações.

## Qualidade Superior de Empresas nos EUA

Comparação com Bolsa Brasil



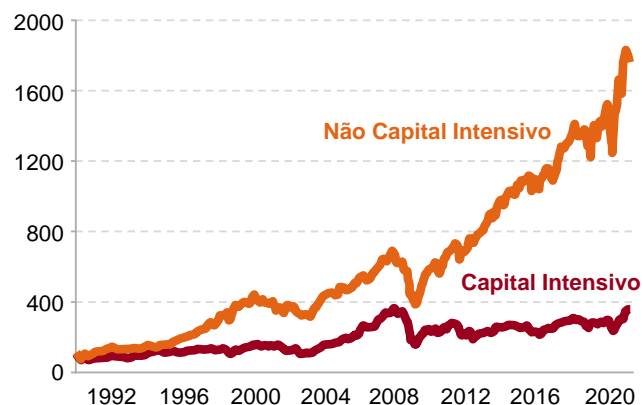
Fonte: Fonte: Bloomberg, Santander e WHG.

Investir em empresas com retorno sobre capital maior se traduz em maiores retornos acionários. Como o parceiro de Warren Buffett na Berkshire, Charlie Munger, gosta de dizer *“No longo prazo, é difícil para uma ação obter um retorno muito melhor do que o negócio que está por trás dela. Se a empresa tiver 6% de retorno sobre capital ao longo de 40 anos e você o mantiver por esses 40 anos, você não terá muito mais do que um retorno de 6% - mesmo se originalmente comprá-lo com um grande desconto. Por outro lado, se uma empresa ganha 18% de retorno sobre capital ao longo de 20 ou 30 anos, mesmo se você pagar um preço aparentemente caro, você terá um resultado incrível”*.

O estudo seguinte exemplifica isso: nos últimos 30 anos, empresas *asset light* geralmente tem um ROIC/ROE e performaram ~5x melhor do que as capital intensivas. Isso também acaba se traduzindo em um retorno do S&P muito superior ao Bovespa nos últimos 10 anos: 12% a.a. em dólar versus só 5% a.a. no Bovespa em reais (repare que não comparamos com o dólar, senão seria negativo).

## Empresas Não Capital Intensivas Performaram ~5x Melhor do que as Capital Intensivas

últimos 30 anos



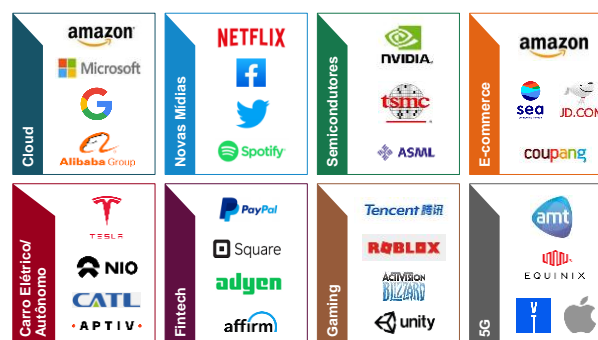
Fonte: Fonte: Bloomberg, Datastream, Worldscope, Goldman Sachs Global Investment Research e WHG. Empresas Capital Intensivas: Setor Elétrico, Material Industrial, Automotivo e Autopeças, Gás, Saneamento, Siderurgia e Mineração, Telecom, Construção, Petróleo e Petroquímico. Não Capital Intensivas: Tecnologia, Serviços e Equipamentos Médicos, Farmacêutico e Biotecnologia, Bens de Consumo, Construção Civil, Alimentos e Bebidas, Varejistas e Tabaco.

## 3. Participar das Mega Tendências Globais

Acreditamos que as megatendências tecnológicas (listamos 8 exemplos abaixo) estão num ponto de inflexão e que serão ainda mais importantes para a economia mundial nas próximas décadas. Ao mesmo tempo, não existem companhias listadas no Brasil de *cloud*, carro elétrico, 5G, novas mídias, semicondutores etc.

### Megatrends de Tecnologia

Oito Tendências Globais e Exemplos de Empresas

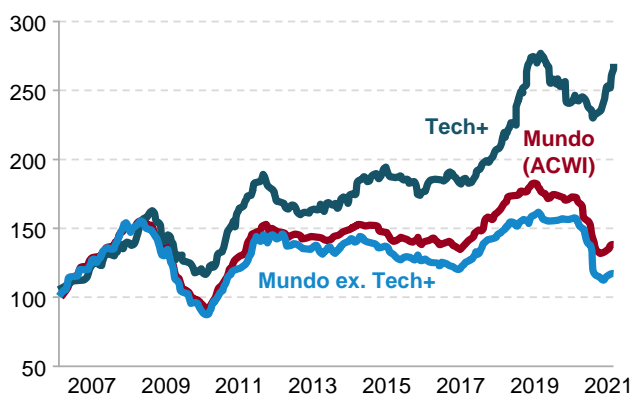


Fonte: Datastream, Worldscope, Tata Consulting Services, Frank Diana, Steve H. Anderson, WHG.

Para se ter uma ideia: tecnologia representa 51% da bolsa chinesa, 39% da americana, mas só 9% do Brasil. Nos últimos 15 anos, o lucro por ação no mundo (ACWI) cresceu ~40% em termos acumulados, sendo que praticamente todo o crescimento veio das empresas de tecnologia, que foi mais do que 150%. Nosso cérebro está acostumado com o padrão linear então é difícil compreender as mudanças à frente que tem crescimento exponencial, (o telefone levou 50 anos para atingir adoção em massa vs 2 anos para o Facebook).

### Tech+ vs o Resto

Lucro por Ação (EPS) Mundial Indexado



Tech+ consiste dos setores de Tecnologia, Comunicações e Amazon. Fonte: Goldman Sachs, WHG.

## 4. O Mito do Valuation

Concordamos com a tese de que a bolsa brasileira está barata (~11x Preço/lucro), principalmente na parte de valor (i.e commodities e reabertura), mas acreditamos que existe um prêmio por escassez de ativos de qualidade no Brasil (que respondem por cerca de 1/4 da bolsa). Por incrível que pareça, as ações brasileiras de qualidade são mais caras do que as maiores empresas de tecnologia globais (que são dominantes, baratas e tem diversas opcionalidades). Hoje, o fator qualidade na bolsa local negocia com 2,2 desvios padrões acima do histórico em Preço/Lucro estimado.

### Empresas Tech (FAAMNG+AT)\* vs Brazil Quality

Forward P/E de 2 anos

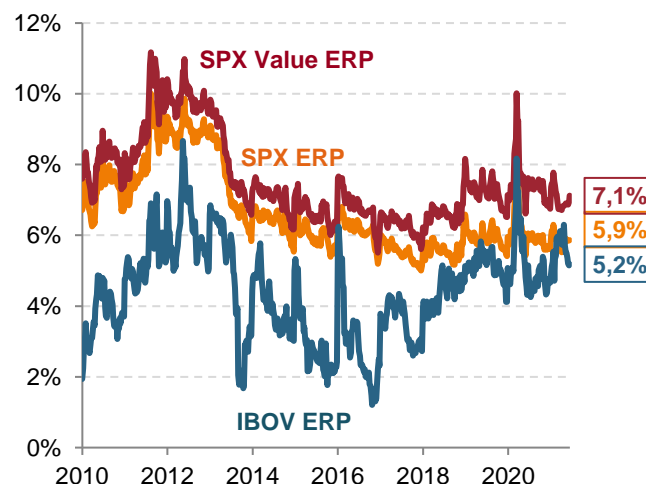


Fonte: Bloomberg, WHG. \*FAAMNG+AT = Facebook, Apple, Amazon, Microsoft, Netflix, Google, Alibaba, Tencent. Brazil Quality = Ambev, B3, Fleury, GNDI, Hapvida, Localiza, Lojas Americanas, Lojas Renner, Natura, OdontoPrev, Petz, RD, Totvs e Weg.

Outra forma de ver isso é que o prêmio de risco recebido por ações no Brasil é menor do que nos EUA, sendo que o índice americano tem muito mais qualidade (em grandes números, o Ibovespa é composto de ~1/3 commodities, ~1/3 sistema financeiro e 1/3 outros). Quando comparamos o Bovespa com o índice de valor do S&P (que é mais comparável) a diferença se acentua.

### S&P500 vs Ibovespa Equity Risk Premium\*\*

1 ano forward



Fonte: Bloomberg, WHG. \*\*Equity Risk Premium = diferença entre P/E invertido e juro real do país

# O que nos torna diferentes na filosofia e processo de investimentos?

Acreditamos que a razão do sucesso de uma asset esteja baseada na capacidade do seu capital humano e na robustez de seus processos de investimento, que possibilitem sair da zona de conforto (do consenso) e gerar alpha. Somos uma *partnership* que conseguiu atrair profissionais de alto calibre de instituições renomadas do mercado de investimentos, contando com um time que em média possui mais de 15 de experiência, com foco internacional. Veja a Bio de nossos profissionais em <https://whg.com.br/asset-management/>.

## Filosofia e Processo de Investimento: Buscamos Assimetrias com uma Visão Global e Portfólio Balanceado

Nossa obsessão é buscar assimetrias com uma visão global e construir um portfólio balanceado. Temos flexibilidade para isso, pois contamos com:

- abordagem agnóstica entre os diversos estilos,
- equipe multidisciplinar composta de analistas com background desde valor a crescimento e,
- combinação de análise fundamentalista com oportunidades táticas.

Por exemplo, no caso de ações de crescimento, preferimos concentrar nossos esforços onde temos abundância de empresas na fronteira tecnológica--dado que tecnologia representa 39% da bolsa americana e 51% da bolsa chinesa. No Brasil e na Europa vemos um prêmio de escassez que geralmente preferimos evitar.

A recíproca é verdadeira para as ações de valor. Enquanto ações de reabertura triplicaram nos EUA no último ano e o *valuation* ficou difícil de justificar, encontramos um terreno férteis para encontrar cases de valor na Europa e América Latina.

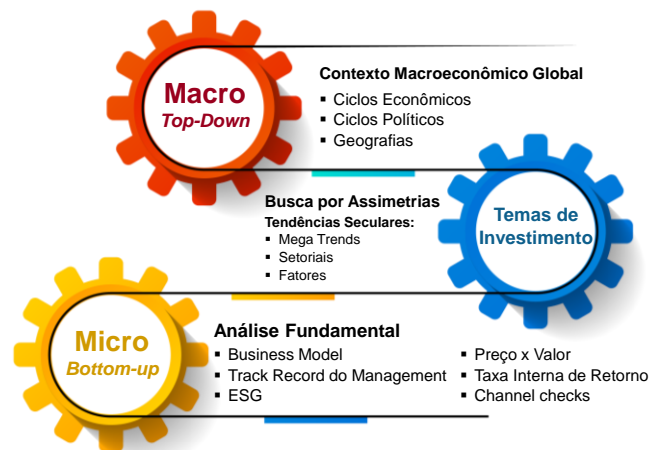
## Lente Top Down e Bottom-up com Convergência global

Acreditamos em um alinhamento de atributos: a união da experiência *top down* global dos economistas e gestores, com a *expertise bottom-up* dos analistas. Para um investimento ser bem-sucedido e melhorar o risco x retorno, ele idealmente encaixa bem nas 3 lentes:

- Macro (*top down*):** entendendo ciclos econômicos, ciclos políticos e o macro de cada geografia.
- Temática:** olhamos desde as tendências globais que uma empresa está inserida até como os fatores de investimento se comportam em empresas e setores (incluindo ESG).
- Micro (*bottom-up*):** nossos analistas se debruçam em analisar o business model, track-record do management e usando *channel checks*. Procuramos uma taxa interna de retorno (TIR) atrativa, olhando o preço (o que se paga) versus o valor intrínseco.

## Processo de Investimento

União da experiência top down global dos economistas e gestores, com a expertise bottom-up dos analistas



Fonte: WHG

A maneira que distribuimos nossa cobertura é global e temática. Em nossa opinião, a cobertura setorial tradicional é antiquada frente a evolução dos modelos de negócio: dividir o mercado através de uma lente temática é mais produtivo. Por exemplo, como saber se a parte de pagamento de uma empresa de e-commerce será bem-sucedida?

Em um *research* tradicional, essa expertise está quebrada entre os analistas de tecnologia, consumo e setor financeiro. Na WHG, temos um responsável pela cobertura de crescimento (*growth*) baseado em NY, que cobre desde fintechs, SaaS a e-commerce.

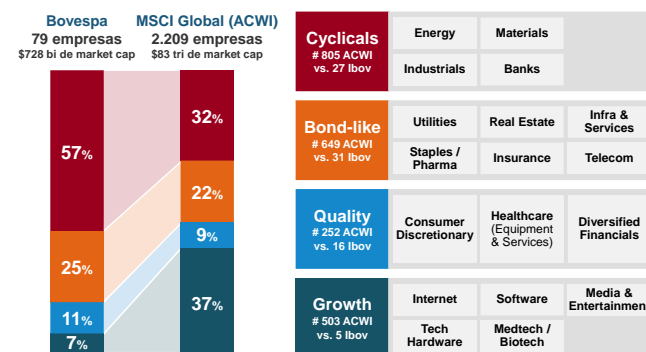
Outro exemplo são as ações atreladas à taxa de juros (do inglês *bond-like/bond-proxy*). No Brasil, esse campo é predominante em setor elétrico e infra. No mundo, o universo é bem maior, incluindo setores farmacêuticos, *staples*, serviços entre outros.

Ao contrário de algumas casas que separam a cobertura global e local, nossa cobertura é integrada, feita por uma equipe que navega bem nos dois. Vários cases que olhamos no Brasil tem *peers* em diferentes ciclos em outras geografias. Acreditamos nas sinergias de temas e ideias de investimento: muitas vezes são replicáveis em

outras geografias. Por exemplo, acreditamos que cobrir Amazon, Alibaba e Sea Limited é necessário para cobrir e-commerce (e varejo como um todo) no Brasil corretamente.

## Cobertura Global e Temática

Cobertura Global e Local integrada, composta de pessoas que navegam os dois mundos igualmente bem



Fonte: WHG

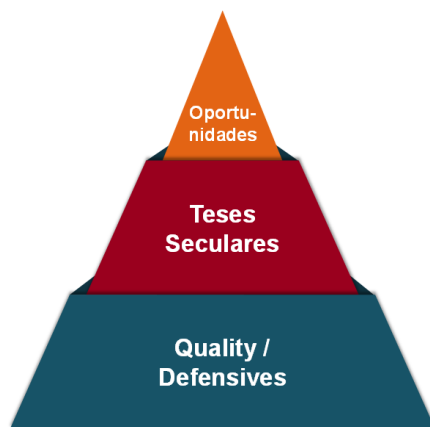
## Portfólios Balanceados

“A diferença entre a ousadia e a loucura é o sucesso”. Acreditamos que a composição de capital de longo prazo provém de portfólios balanceados. Não só focamos no retorno absoluto de cada posição, mas também como ela se encaixa no portfólio. Olhamos com atenção a diversificação entre temas, estilos e geografias. Quando falamos em investir globalmente, não estamos falando só de tecnologia, mas um portfólio verdadeiramente global e diversificado. Extremos são perigosos: há uma década tecnologia era vista como uma aposta arriscada dentro de um consenso educado pelos valores de *value investing*. Hoje a lógica se inverteu: tecnologia (e outras ações de crescimento) virou o ativo principal de muitos portfólios enquanto valor foi rebaixado para apenas uma aposta tática de vez em quando. Será que a verdade não está em algum lugar no meio do caminho?



## Portfólios Balanceados

diversificação entre temas, estilos e geografias



Fonte: WHG

Como parte do processo de construção do portfólio, usamos uma ferramenta *quantamental* robusta (*factor investing*) que procura identificar o “DNA” da ação e portfólio. Ele é um *score* relativo focado em 4 partes: valor, qualidade, crescimento e técnico. Monitoramos continuamente cada investimento e o portfólio como um todo baseado em centenas de métricas nas categorias de valuation, qualidade, momentum, ESG, entre outras. Em nossa opinião, quanto mais atributos de estilo nossas ações e investimentos tiverem, maior a chance de outperformar.

## É possível fazer global do Brasil?

Existe um mito que gerir fundos globais requer estar baseado em NY ou Londres. Nós acreditamos que é possível gerir do Brasil. Por exemplo, dos Top 20 melhores performers da última década em *Global Growth*, a grande maioria (65%) está fora de NY e Londres. Em outro estudo, Michael Mauboussin mostrou que apenas pequena fração dos fundos outperformers ficam no East Coast (NY e Boston). Vários estão baseados em outros países ou cidades como Chicago, Salt Lake City, Omaha e Baltimore.

## 20 Melhores Performances da Última Década

Fundos Global Growth

Rank	Localização
1	NY
2	Ilhas Mauricio
3	Baltimore
4	Arlington
5	Toronto
6	Londres
7	Stamford
8	San Francisco
9	Helsinki
10	Londres
11	Baltimore
12	Edinburgh
13	Londres
14	NY
15	Greenwich
16	Taiwan
17	Copenhagen
18	Londres
19	Londres
20	Sydney

Fonte: Citywire, More than you Know, WHG

Gostamos muito de uma frase do Warren Buffet: “Get as far away from Wall Street as you can”...“You’re better off to move to a farm”. Ninguém melhor que ele, que mora em Omaha para abordar o tema. Para sair do consenso, muitas vezes é importante sair de onde estão as narrativas. E aliás, um de nossos gestores é frequentador assíduo dos congressos de investimento em Omaha na última década.

Acreditamos que o investidor brasileiro “se vende barato”. Ele tem predicados que as vezes um gestor situado em mercados desenvolvidos não viveu em seu dia a dia: hiperinflação, volatilidade extrema econômica, populismo, entre outras experiências que o tornam mais forte do ponto de vista macro.

Todo esse processo é sedimentado por uma cultura que fomenta a curiosidade intelectual (para fazer global você tem que gostar de ler), focada em respeitar o mercado e ter humildade e flexibilidade. 2020 nos provou que “não era apenas uma gripe” e que não ter respeitado o mercado poderia ter resultado em uma perda permanente de capital.

### Nossa Cultura

Oito Traços Relevantes



Fonte: WHG

# Exemplos de Temas de Investimento em Nosso Portfólio

Na próxima seção mostramos 4 temas de investimento que gostamos: a) Superpotências de inteligência artificial, b) Europa *midcaps*, c) Transformação digital, d) China.

## Superpotências de Inteligência Artificial

Em uma alusão ao livro de Kai-Fu Lee com esse nome, acreditamos que algumas empresas estão bem posicionadas para capturar as mega tendências de tech: as “hyperscalers” tem capacidades de computação e quantidades de dados incomparáveis conquistadas através anos de investimentos gigantescos.

Gostamos de empresas dominantes em suas categorias (*e-commerce*, *cloud*, *advertising*, etc), mas que possuam *valuations* atrativos. Além do negócio mais conhecido, as gigantes de tecnologia possuem várias joias escondidas. Essas empresas, muitas vezes, têm caixa líquido e se provaram resilientes na crise da covid. Discorreremos mais sobre o tema nas próximas cartas.

## Europa midcaps

Europa sofre o preconceito (e aqui está a oportunidade) de ser um tema menos “sexy” nos mercados. A composição do índice na Europa é um problema (parecido com o Brasil) já que o índice inclui muitos bancos, estatais, commodities etc.

Mas existem várias *midcaps* de qualidade que dominam seus nichos e são super estáveis, em especial na Europa central e nórdicos. Apelidamos de “Wegs”, uma alusão a uma empresa que é um case bem-sucedido conhecido dos investidores brasileiros.

Com juros negativos na Europa, o *equity risk premium* delas é muito atraente. A correlação com índices globais também é baixa, ajudando na diversificação do portfólio. Existe o mito de que a performance das ações europeias não é boa. Para surpresa de muitos, a maioria dos países da Europa central e Escandinávia performaram melhor que os Estados Unidos num período de 50 anos.

## Retornos Reais Anualizados (1967-2016)

Vários Países Europeus Performaram melhor que os EUA

<b>Suécia</b>	<b>9.4%</b>	<b>Suíça</b>	<b>6.0%</b>
<b>Finlândia</b>	<b>9.1%</b>	França	6.0%
África do Sul	7.5%	Australia	5.9%
<b>Dinamarca</b>	<b>7.4%</b>	<b>EUA</b>	<b>5.8%</b>
<b>Holanda</b>	<b>7.0%</b>	Alemanha	5.8%
<b>UK</b>	<b>6.9%</b>	Mundo	5.3%
<b>Noruega</b>	<b>6.8%</b>	Canada	5.1%
<b>Irlanda</b>	<b>6.5%</b>	Espanha	4.6%
<b>Bélgica</b>	<b>6.2%</b>	Japão	4.2%
<b>Europa</b>	<b>6.1%</b>	Itália	1.0%

Fonte: Fonte: Haver, BEA,

## Transformação Digital

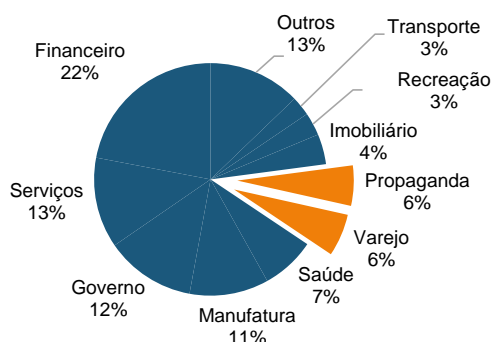
A “disrupção” só começou: só as indústrias de varejo (Amazon) e publicidade (Google) foram afetadas por enquanto, que representam uma parcela pequena do PIB americano (12%).

Indústrias gigantes como imobiliário e construção, transportes, saúde, educação e seguros só começaram a ser atacadas pelas startups. A transformação digital dessas indústrias vai gerar muitos vencedores e perdedores.

Por exemplo, encontrar empresas precificadas como “velha” economia e que conseguem fazer a transição para o mundo de tecnologia representa um grande potencial para expansão de múltiplos e crescimento mais forte de lucros.

### Composição do PIB Americano Disruptado

Propaganda e Varejo são os destaques



Fonte: Fonte: Haver, BEA,

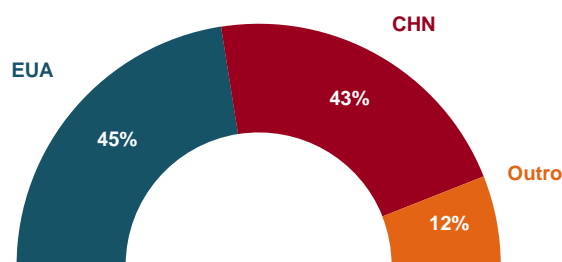
## China

China é esperada passar os Estados Unidos e se tornar a maior economia do mundo por volta de 2030. Desde metade da década passada, ela passou por uma mudança em sua estrutura de crescimento econômico: de investimento em capital fixo (insustentável) para um desenvolvimento baseado na nova economia.

Quando falamos acima das megatendências tecnológicas, basicamente isso é representado pelos EUA e China. Em alguns aspectos, a China pode até ter uma vantagem na implementação de algumas tecnologias revolucionárias dado o foco do governo em implementá-las.

### Parcela dos unicórnios globais (em valor)

China e EUA dominam o mercado de ,



Fonte: Fonte: Haver, BEA,

Além disso, a China possui baixa correlação com o resto do mundo e se provou resiliente durante a pandemia.

Entraremos em mais detalhes de temas e cases em cartas futuras.

Agradecemos sua confiança

# Principais Indicadores

Temos 2 estratégias principais: Long Biased e Long Only. Oferecemos fundos tanto em dólar quanto hedgeados.

	WHG Global Opportunities FIC FIA	WHG Retorno Absoluto FIC FIA	WHG Global Long Biased FIC FIM
<b>Estratégia</b>	Long Only	Long Biased	Long Biased
<b>Exposição cambial</b>	Dólar ou hedgeado	Hedgeado	Dólar ou hedgeado
<b>Data de Início</b>	maio 2021	maio 2021	abril 2021
<b>Aplicação Mínima</b>	R\$ 5 mil	R\$ 5 mil	R\$ 50 mil
<b>Perfil do Público</b>	Investidores qualificados	Investidores qualificados	Investidores profissionais
<b>Resgate (Cotização / Liquidação)</b>	D1 (útil) / D6 (útil)	D25 (corridos) / D30 (corridos)	D25 (corridos) / D30 (corridos)
<b>Cota de aplicação</b>	D+1	D+1	D+1
<b>Taxa de Administração</b>	2% a.a.	2% a.a.	2% a.a.
<b>Taxa de Performance</b>	20% do que exceder ACWI	20% do que exceder IPC-A + Yield IMA-B	20% do que exceder IPC-A + Yield IMA-B
<b>Tributação</b>	15% sobre o rendimento cobrado no ato de resgate	15% sobre o rendimento cobrado no ato de resgate	15% sobre o rendimento cobrado no ato de resgate
<b>Exposição líquida estimada</b>	80-100%	50-90%	40-80%
<b>Exposição bruta estimada</b>	80-100%	80-120%	120-180%
<b>Volatilidade estimada</b>	12-18%	8-14%	8-14%
<b>Top 5 Posições</b>	30-45%	20-35%	20-35%
<b>Tamanho das Posições</b>	Grande: 8-12%	Grande: 5-10%	Grande: 5-10%
	Média: 4-8%	Média: 2-5%	Média: 2-5%
	Pequena: 1-4%	Pequena: 0-2%	Pequena: 0-2%
<b>Posição Máxima</b>	15%	15%	15%
<b>Número de posições</b>	15-25	40+	40+
<b>Referência</b>	MSCI All-County World (ACWI)	Inflação + Juro Real	Inflação + Juro Real

Os parâmetros de exposição líquida e bruta estimada, de volatilidade e das posições investidas descritos neste material são meramente referenciais e exemplificativos, podendo ser alterados pela WHG Capital a seu exclusivo critério, a qualquer momento, sem prévio aviso, observados os limites e as condições da política de investimento prevista no regulamento de cada fundo de investimento. As informações referentes à taxa de administração e de performance, tributação, cotização de resgate e público devem ser confirmadas no regulamento do respectivo fundo de investimento.

Para mais informações sobre nossos fundos, consulte:

<https://whg.com.br/asset-management>

Este material de divulgação é destinado exclusivamente ao cliente, não considera situação financeira ou necessidades individuais e particulares e não contém todas as informações que um investidor em potencial deve considerar ou analisar antes de investir. Este material foi elaborado pela equipe de gestão de fundos de investimento (“time de gestão”) da Wealth High Governance Capital Ltda. (“WHG Capital”), empresa responsável pela gestão de fundos de investimento. O material foi preparado com base em informações públicas, dados desenvolvidos internamente e outras fontes externas, não devendo ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional de oferta, distribuição, consultoria, solicitação de compra e/ou venda ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. A decisão final de alocação cabe exclusivamente ao gestor discricionário da carteira do veículo de investimento. Recomendamos ao cliente que sempre consulte profissionais especializados antes de decidir sobre investimentos em ativos mobiliários. Este material não se caracteriza nem deve ser entendido como uma promessa/um compromisso da WHG Capital de realizar os serviços ou estruturar os veículos de investimento aqui descritos. Este material não se caracteriza e não deve ser entendida como consultoria jurídica, contábil, regulatória ou fiscal em relação aos assuntos aqui tratados. O cliente deve basear-se, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização da WHG ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e da WHG).



## Wealth High Governance

### Andrew Reider

Chief Investment Officer (CIO)  
andrew.reider@whg.com.br

### Daniel Gewehr

Portfólio Manager e Head Research  
daniel.gewehr@whg.com.br

