



Wealth High Governance

4º trimestre de 2021

# Carta do Gestor

## Ações Globais

Tecnologia: Investimento em Crescimento  
com Qualidade



---

# Sumário Executivo

“Software is eating the world” – Marc Andreessen

Prezados Investidores:

- Nossa terceira carta é dedicada ao nosso foco em investimentos em tecnologia com qualidade e busca endereçar (a) porque investimos em tecnologia; b) megatendências globais de tecnologia; e c) temas que gostamos.
- Investimos em tecnologia porque acreditamos ser o setor mais abundante em potencial de crescimento. Um dos pilares da nossa estratégia de investimentos em *growth* é a identificação de tendências e temas que vão crescer independente do cenário macroeconômico. Isso não significa comprar qualquer empresa exposta a essa tendência. A identificação desse vento de cauda é apenas o primeiro passo do nosso processo.
- Para ter exposição a esses temas, no entanto, é necessário investir globalmente, dado que essas tendências/temas não estão disponíveis no mercado de ações brasileiro, ao menos não de maneira relevante como no mercado global.
- Mega tendências de tecnologia globais; Nuvem, *e-commerce*, robôs virtuais, propagandas digitais, consumo de dados e desenvolvimento de software são exemplos de temas e *cases* que gostamos.
- Os exemplos de temas acima não são exaustivos. Existem outros temas que enxergamos demandas estruturais de crescimento. Ou seja, vemos amplas oportunidades a serem exploradas no setor de tecnologia. O mundo mudou de forma significativa nos últimos dez anos (em termos de adoção de novas tecnologias) e acreditamos que os próximos dez anos não serão diferentes. Com essas mudanças muitas oportunidades de crescimento e geração de valor serão criadas.

# Por que investimos em tecnologia?

Como vai estar a economia em 2023? E o preço do petróleo? E os juros de curto prazo? E o real em relação ao dólar americano?

Difícil responder qualquer dessas perguntas com elevado grau de convicção.

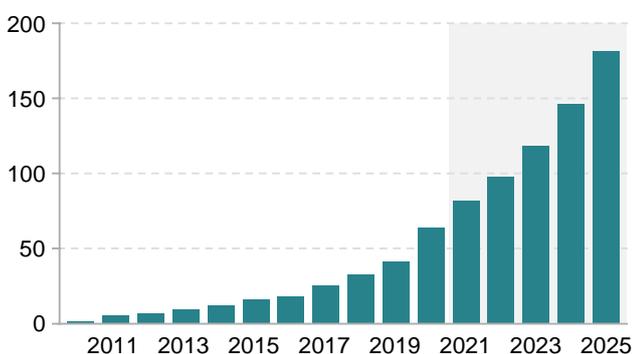
Por outro lado, será que vamos ter mais ou menos programas de software em 2023? E o número de aplicações na nuvem? Nos próximos anos, o volume de dados será maior ou menor?

Não sabemos quantos programas de software serão criados em 2023, mas direcionalmente não há dúvidas que vamos ter um número materialmente maior. Migração para nuvem é uma tendência sem caminho de volta. Em relação a geração de dados o crescimento deve continuar exponencial, com mais atividades acontecendo online.

O “*International Data Corporation - IDC*” estima que entre 2020 e 2025 a quantidade de dados produzidos crescerá 23% anualmente.<sup>1</sup>

## Quantidade de dados criados, consumidos e estocados – Zettabytes

Bilhão de terabytes



Fonte: Statista, IDC, Seagate, WHG

<sup>1</sup> Fonte: <https://www.idc.com/getdoc.jsp?containerId=prUS47560321>, acessado em 29 de dezembro de 2021, e <https://www.ft.com/content/182bb2a7-b4e4-4d0d-8178-4cd9b4c225c4>

Esses são exemplos de tendências (ou temas) que apresentam teses de crescimento estrutural. Crescimento do número de desenvolvedores, migração para nuvem e aumento na geração de dados vão ocorrer independente dos rumos da economia global. A velocidade de adoção/migração pode ser maior ou menor, mas invariavelmente estas mudanças vão acontecer.

Isso quer dizer que esses setores/subsetores vão crescer, e em muitos casos, esse crescimento será superior a 20% ao ano.

Então, por que investimos em tecnologia?

Investimos em tecnologia porque acreditamos ser o setor mais abundante em potencial de crescimento. Um dos pilares da nossa estratégia para investimento em crescimento é a identificação de tendências e temas que vão gerar crescimento independente do cenário macroeconômico. Isso não significa comprar qualquer empresa exposta a essa tendência. Identificação desse vento de cauda é apenas o primeiro passo do nosso processo.

Para ter exposição a esses temas, no entanto, é necessário investir globalmente, dado que essas tendências/temas não estão disponíveis no mercado de ações brasileiro, ao menos não de maneira abundante como no mercado global.

# Megatendências globais: oportunidades no mercado atual?

A tecnologia transforma nossa realidade todos os dias. Tais transformações acontecem de forma lenta e gradual e são imperceptíveis no dia a dia. Em 2011 a população americana passava, em média, 46 minutos ao dia no celular. Dez anos depois, este número ultrapassa três horas. Quando comparamos a nossa realidade atual com a vida há dez anos a diferença fica clara.

Antes ligávamos para nossos amigos, hoje falamos via WhatsApp. Antes íamos ao cinema, hoje assistimos Netflix, Youtube, Hulu, etc. No passado ouvíamos rádio, hoje Spotify. Compras eram feitas no shopping, hoje buscamos inspiração no Instagram ou no Pinterest, fazemos buscas no Google, e compramos na Amazon. Encontros ou namoros eram em bares, festas, casa de amigos, e hoje acontecem via Tinder, Hinge e Bumble.

No mundo profissional as diferenças não são menores. Comunicação acontecia por e-mail, por telefone ou presencialmente, hoje usamos Teams, Slack e WhatsApp. Reuniões eram presenciais, hoje são via Zoom. Um executivo de vendas demorava semanas para compilar uma lista de potenciais clientes e contatos, hoje este trabalho demora alguns minutos em plataformas como ZoomInfo. Informações sobre funcionários, avaliações, salários etc. eram controladas em planilhas de Excel, e grandes corporações demoravam dias para responder perguntas simples como o número de empregados; hoje todas essas informações são acessadas em minutos com plataformas como Workday.

Muitas vezes esta transformação pode ser muito mais profunda do que imaginamos. De acordo com Christian Christensen<sup>2</sup>, novos mercados e

cadeias de valor são criados por inovações disruptivas. Essas inovações podem redefinir completamente ou até mesmo criar um novo setor. Projeções iniciais de crescimento e de mercado endereçável muitas vezes subestimam o real potencial de uma inovação.

Existem hoje aproximadamente 1 bilhão de usuários de iPhone no mundo. Quando o iPhone foi lançado, em 2007, as previsões mais otimistas chegavam a um mercado global de celulares de luxo de 10 milhões de usuários. Em 2009, a Apple vendeu 20 milhões de iPhones.

## Estimativa do tamanho do mercado global de celulares de luxo em 2007 vs vendas de iPhone em 2009

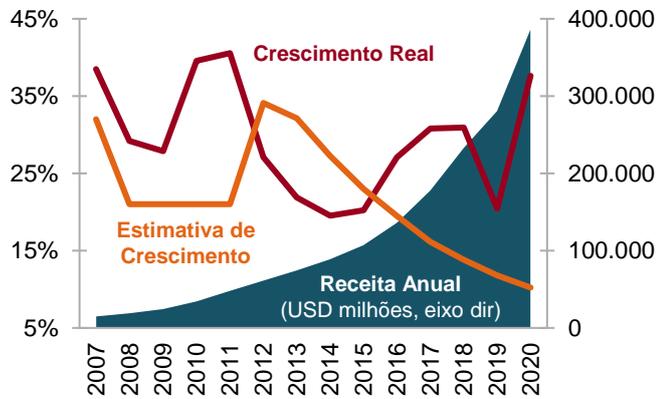


Fonte: Bernstein, Apple

Estimativas usualmente assumem que, no longo prazo, o crescimento das empresas decresce de forma linear. Isso, porém, não é sempre o caso. Em 2007 a Amazon cresceu sua receita em 39%. 5 anos depois, em 2011, ela cresceu 41%. 10 anos depois, em 2017, ela cresceu 31%.

<sup>2</sup> The Innovator's Dilemma

**Estimativa de crescimento anual da Amazon contra o crescimento realizado**



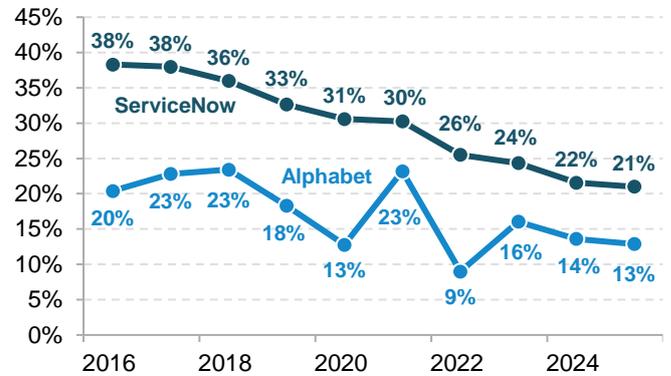
\*2007-2011 projetado em 2007. 2012-2020 projetado em 2011  
 Fonte: Bernstein, Apple, WHG

Quem aceitaria uma projeção de crescimento da Amazon de 30% ao ano por mais de uma década?

Uma das maiores dificuldades do ser humano é pensar exponencialmente. E uma das maiores dificuldades de investidores é atribuir a uma ação um crescimento que não tenha retornos decrescentes. Uma ação pode parecer cara se você estima que o lucro crescerá 20%, depois 15%, 10% no ano seguinte e 5% dali em diante (que é como usualmente os modelos acabam sendo calibrados). Essa visão linear decrescente gera oportunidades no universo de empresas em crescimento, em especial no caso de empresas com crescimento mais durável do que esperado pelo consenso.

Um exemplo de decrescimento linear é a previsão de crescimento anual da receita da Alphabet, empresa dona do Google. O consenso atual é que o crescimento anual de receita da Alphabet cairá 1.4% ao ano, indo de 23% em 2018 para 13% em 2025. Similarmente, o consenso aponta que o crescimento de receita da ServiceNow cairá 2.1% ao ano, indo de 36% em 2018 para 21% em 2025.

**Estimativa de crescimento de receita anual da Alphabet e ServiceNow**



Fonte: Bloomberg, Alphabet, ServiceNow, WHG

O ponto que queremos fazer aqui não é sobre o crescimento específico de alguma empresa, mas sim apontar que os números de consenso, em sua maioria, assumem um decrescimento linear. Na prática, como demonstramos no exemplo da Amazon, muitas empresas apresentam crescimento mais durável do que o esperado pelo mercado. Por isso, empresas com potencial de entregarem crescimento mais durável costumam gerar, em nossa visão, boas oportunidades de investimento.

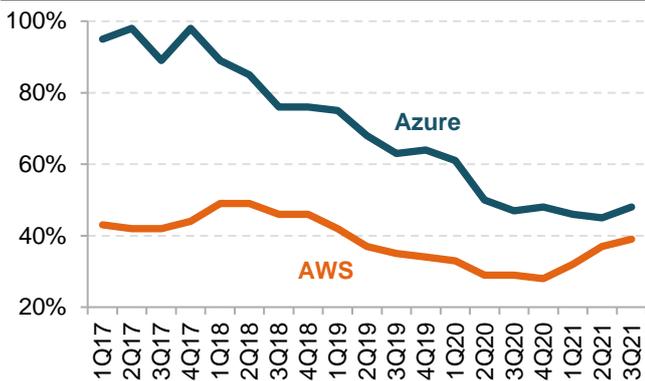
**Tendências atuais a todo vapor**

Investir em crescimento é investir nas rápidas transformações que estão acontecendo no mundo. Citamos em nossa [primeira carta](#) exemplos de tendências que estão acontecendo e que acreditamos que representam oportunidades de crescimento. Vamos comentar a seguir sobre as tendências de *cloud*, *e-commerce*, robôs virtuais, propagandas digitais, consumo de dados e desenvolvimento de software; tendências estas que estão a todo vapor.

## Cloud

No mundo de infraestrutura e serviços na nuvem, AWS e Azure aceleraram o crescimento no último trimestre.

### Crescimento de Amazon Web Service e Azure – 2017 a 2021



Fonte: Bloomberg, WHG

O IDC<sup>3</sup> espera que o mercado de nuvem cresça 16.9% ao ano pelos próximos 5 anos.

Salesforce, em seu *Investor Day* no dia 23 de setembro, ressaltou que nunca presenciaram, desde a fundação da empresa em 1999, uma demanda tão forte no setor como estão vendo agora.

Sistemas legados não são integrados, não funcionam adequadamente em ambientes remotos, não possuem inteligência artificial, são lentos e demandam processos manuais de baixo valor agregado. Nesse sentido, a transformação digital tem puxado aplicações e processos para a nuvem. Empresas como Salesforce, ServiceNow, Workday e Accenture são exemplos de beneficiárias dessa transformação.

## E-Commerce

Estamos caminhando para o mundo de consumo imediato em que a maior parte das compras online serão entregues no mesmo dia, em uma questão de horas.

Um dos nomes que vemos como favorito nessa corrida é a Amazon, que aumentou, nos últimos dois anos, sua capacidade de distribuição mais do que nos últimos dez anos. Foram mais de 29 milhões de metros quadrados de capacidade logística adicionados somente neste período recente. Isso representa mais de 4 mil campos de futebol!

Essa capacidade é um verdadeiro *moat* (barreira de entrada que protege a vantagem competitiva) que vai beneficiar materialmente a empresa nos próximos anos, ao passo que nenhuma outra empresa conseguirá competir com a Amazon em escala, eficiência, volume e distribuição.

## Robôs Virtuais e a Robotização de Tarefas Administrativas

Imagine um executivo de vendas que, para cada venda realizada, precisa compilar informações de diferentes sistemas e fontes como do CRM, do e-mail, de um arquivo em Excel e de um PDF.

Este processo é demorado e sujeito a erros humanos, que geram retrabalho e atrasam o processo de venda.

Em abril participamos da oferta pública para abertura de capital da UiPath, empresa que cria robôs para automatizar processos. Usando um robô da UiPath, que entende o que está escrito na tela de um computador e consegue preencher e clicar em botões, esse processo de compilação que descrevemos acima pode ser realizado em segundos.

<sup>3</sup><https://www.idc.com/getdoc.jsp?containerId=prUS48208321>, acessado em 26 de setembro de 2021

Qualquer atividade repetitiva é passível de automatização usando robôs como os da UiPath. No futuro todos nós teremos robôs virtuais que realizarão as atividades repetitivas do nosso trabalho.

A demanda por esse tipo de produto cresceu materialmente nos últimos anos. O IDC projeta que esse mercado cresça +36% ao ano pelos próximos três anos<sup>4</sup>.

Esse tipo de solução tem um potencial ainda maior em razão da coexistência de sistemas antigos (que não suportam integração via APIs – ie, a comunicação entre os sistemas que eliminaria muitas tarefas manuais, e.x. ERP integrado com contas a pagar, vs sistemas não integrados). Grandes empresas têm bilhões de dólares e horas-homem investidas em utilizar sistemas antigos, e ainda há muitos anos pela frente para essa coexistência, trazendo a necessidade de automação para integrá-los com baixo custo de pessoal. Como diz a Automation Anywhere, sub-líder no segmento: “RPA é mais flexível, rápido e barato de implantar do que APIs tradicionais ou plataformas de integração”.<sup>5</sup>

A inflação de salários deve também contribuir para mais empresas buscarem eliminar o uso de mão de obra na execução de tarefas repetitivas que podem ser executadas por robôs.

UiPath é a líder nesse segmento e comandada pelo seu fundador. A empresa possui métricas como *churn* inferior a 3% e expansão líquida de receita superior a 140%, o que significa que a UiPath consegue crescer 40% vendendo somente para a base atual de clientes (sem contar vendas a clientes novos).

A adoção de robôs virtuais está só no começo e esperamos que o crescimento no setor continue firme nos próximos anos.

## Propaganda Digitais

Quanto mais tempo as pessoas passam no mundo digital, maior a oportunidade de coleta e uso de dados e propagandas. A pandemia acelerou a migração de forma permanente de muitos negócios para o mundo digital. Com a volta à normalidade em 2021, o mundo de propagandas digitais é substancialmente maior que em 2019.

Essa perspectiva fica clara quando olhamos para o crescimento do Facebook e Google comparado com 2019. Tivemos uma mudança de patamar em termos de orçamentos dedicados ao mundo de propaganda online.

Conversamos com diversas agências de *marketing* digital todos os trimestres para medir a temperatura do segmento e também entender quais setores estão investindo mais em *marketing* – um ótimo sinal do quão otimistas os executivos estão com a possibilidade de ter um bom retorno em vendas. Como esperado, apesar das constantes notícias negativas, Facebook continua comandando uma fatia relevante desse universo. As mais de 2,8 bilhões de pessoas todos os dias na plataforma e o melhor produto de propaganda do mercado têm peso relevante nessa equação. Com a ação negociando em múltiplo P/L inferior ao do S&P 500, continuamos enxergando Facebook como uma oportunidade atraente do ponto de vista de risco e retorno<sup>6</sup>.

O Google, além de ser a maior empresa de buscas do mundo é também a maior empresa de propaganda digital. A forma que o Google monetiza sua plataforma de busca é por meio da venda de propaganda/prioridade nas buscas. Grande parte da monetização do Youtube, linha de negócios que mais cresce dentro do Google, também é via propagandas. Mais de 2 bilhões de pessoas usam o Youtube diariamente, e mais de 70% da população adulta nos EUA utiliza o

<sup>4</sup> Fonte: IDC MarketScape for Worldwide Robotic Process Automation Software 2021-2022 Vendor Assessment

<sup>5</sup> Fonte: <https://www.automationanywhere.com/company/blog/rpa-thought-leadership/why-use-rpa-to-integrate-legacy-systems> - acessada em 29 de dezembro de 2021

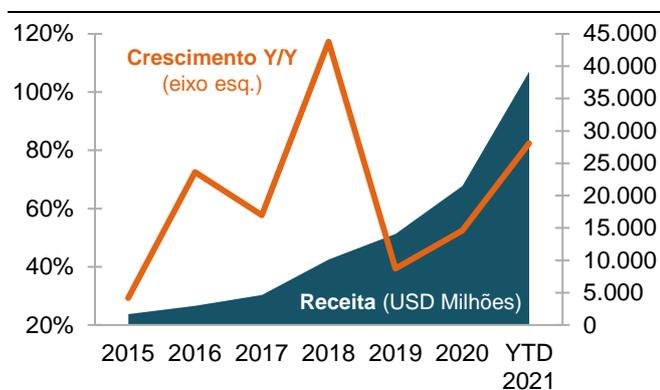
<sup>6</sup> Confira a entrevista do nosso sócio Guilherme Novello no Coffee & Stocks da Infomoney para mais detalhes do case do Facebook.

<https://www.youtube.com/watch?v=ghAevFz-Oks>

Youtube. Isso representa mais do que a televisão comum.

O lucro esperado em 2021 para a Alphabet é de aproximadamente \$78 bilhões, mais do que todo o lucro esperado em 2021 da Coca-Cola, Disney, Bank of America, Johnson e Johnson e Visa juntas. Além do Facebook e Google, a Amazon tem crescido materialmente sua linha de propagandas.

#### Crescimento da receita de propaganda da Amazon, 2015 a setembro de 2021



Fonte: Amazon, WHG

Com um monopólio sobre o tráfego e informações completas da jornada dos usuários, da descoberta a compra, vemos essa linha de negócios se tornando incrementalmente mais relevante para Amazon nos próximos anos.

O *business* de *marketing* digital continua crescendo a todo vapor.

### Geração e uso de dados

O volume de dados gerados diariamente continua crescendo exponencialmente. Ao mesmo tempo, empresas reconhecem que esses dados podem gerar valor relevante para seus negócios. Quanto tempo usuários de um aplicativo de compras passam no aplicativo? Quais os dias que geram maior engajamento? Quais iniciativas tiveram maior impacto na conversão de usuários? Qual a prevalência em termos de perfil de usuários?

Esses são alguns exemplos de possível extração de valor dos dados. Qualquer atividade realizada online, ou usando dispositivos, gera dados que são passíveis de análise. Empresas monitoram a jornada dos consumidores, indústrias capturam dados gerados por dispositivos *IoT* (internet das coisas), dados de produtividade de empregados, performance de máquinas etc.

Nossa visão é que empresas expostas a esse tema irão vivenciar um período forte de crescimento. Dados vão continuar a crescer e a demanda por soluções que viabilizam o armazenamento e análise desses dados crescerá junto.

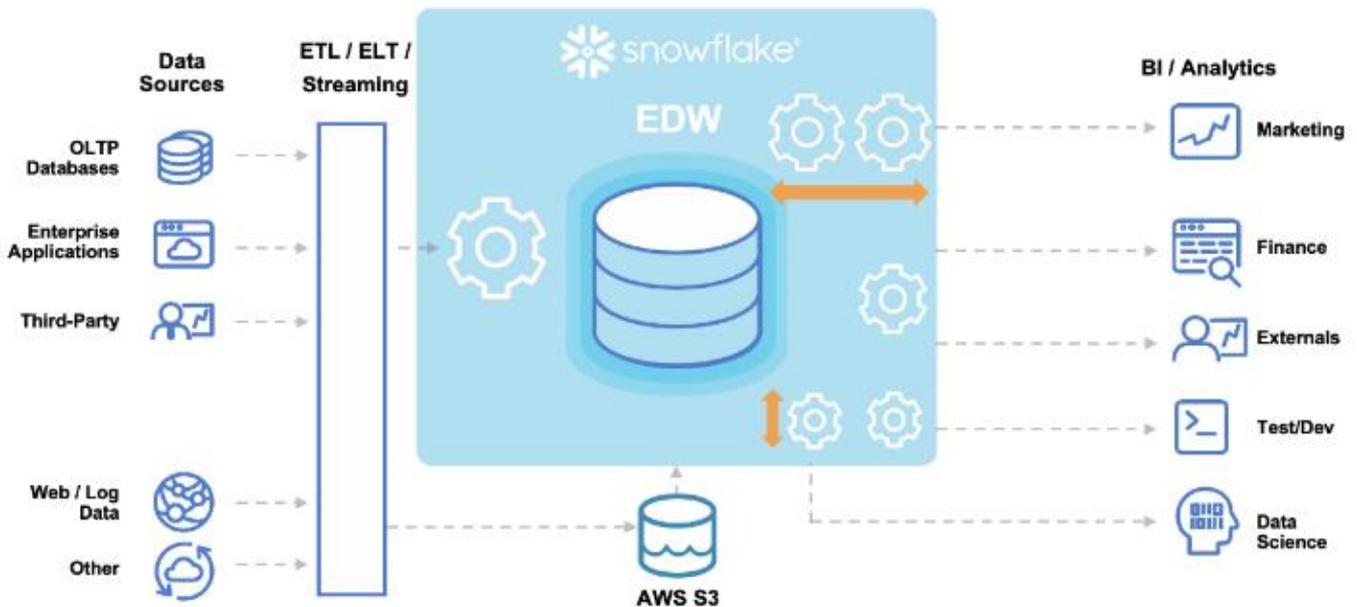
Destacamos a Snowflake entre as empresas que gostamos e que são beneficiárias diretas desse tema.

No passado, dados eram mantidos em servidores geridos pela própria empresa, em “células de dados” distintas, sendo necessária a manutenção de cópias separadas em diferentes sistemas para manuseio e análise dos dados. Esse modelo, além de ineficiente, era lento – pesquisa dos dados era limitada e demorava dias/meses – e possuía elevado custo.

Snowflake elimina a “célula de dados” com sua solução de armazenamento centralizada de dados na nuvem, com uma visão consolidada para seus clientes. Ou seja, o cliente consegue realizar análises de maneira rápida e eficiente de todos os dados gerados por inúmeros sistemas diferentes, independentes da origem ou provedor da nuvem, sem a necessidade de manter cópias separadas dos dados em diferentes sistemas.

No fluxograma abaixo, é possível visualizar como funciona o armazenamento centralizado de dados vindos das mais diversas origens.

## Processo de armazenamento centralizado de dados



Fonte: Snowflake

Além do serviço de *Data Warehouse*, enxergamos ainda um potencial grande no sistema de compartilhamento de dados que a Snowflake passou recentemente a oferecer a clientes. Atualmente, empresas focam em dados gerados internamente para obter *insights* analíticos e enriquecer modelos de *machine learning* e inteligência artificial. Com o *marketplace* de dados oferecido pela Snowflake, clientes podem compartilhar de maneira fácil, barata e simples, dados com parceiros, clientes e fornecedores, para obter uma visão ainda mais rica e holística da totalidade das operações e cadeia. Esse serviço, se bem-sucedido, possui fortes efeitos de rede (*network effects*), além de expandir substancialmente o mercado endereçável da Snowflake.

Snowflake é também um exemplo de crescimento mais durável do que o esperado pelo mercado. Apesar do tamanho, Snowflake reportou em

dezembro um trimestre muito forte, crescendo 112% em um *run-rate* de US\$ 1.3 bilhões.

Há um ano, a expectativa de crescimento de Snowflake era de 94% para os últimos 12 meses terminados no trimestre fiscal de 2022 da empresa. A companhia entregou 110% de crescimento neste período.

### Novos Softwares

Com tantas atividades migrando para o mundo online, a demanda por programas de software cresce em igual proporção. Na mesma linha, demanda por ferramentas para auxiliar no desenvolvimento também veem crescendo em ritmo equivalente.

A quantidade de vagas de trabalho para desenvolvedores de software deve crescer 22% nesta década nos EUA, representando quase 200 mil novas vagas de emprego criadas por ano<sup>7</sup>.

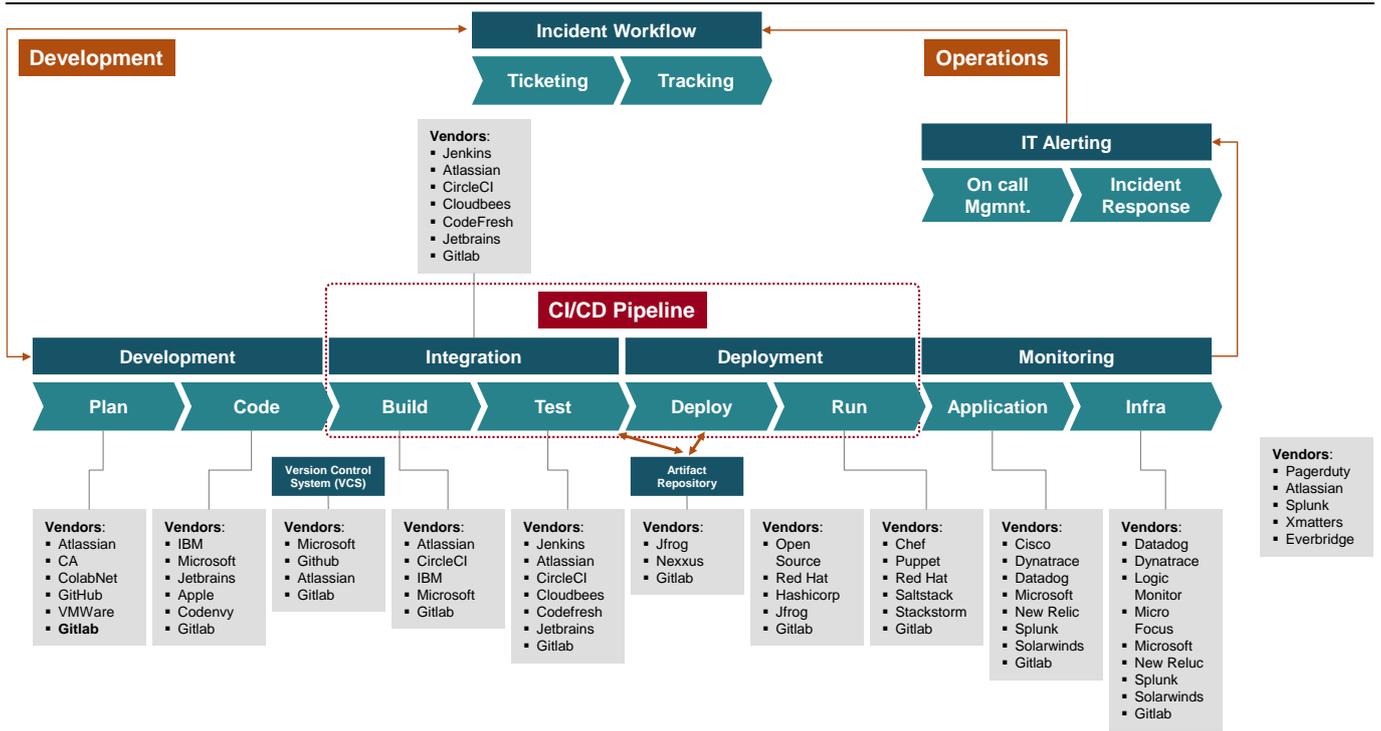
<sup>7</sup> Fonte: <https://www.bls.gov/ooh/computer-and-information-technology/software-developers.htm>

Esse é, na nossa visão, mais um tema que deve entregar um forte crescimento nos próximos anos. Com isso, ferramentas como Atlassian, GitLab e Github (detido pela Microsoft) têm experimentado forte demanda.

Entre essas ferramentas, GitLab traz uma proposta interessante: criar uma plataforma única para ciclo completo de *DevOps*.

Para o desenvolvimento de programas de software, companhias usam diversas ferramentas no processo:

**Ciclo de desenvolvimento e operação (DevOps) de software, e as empresas utilizadas em cada etapa**



Fonte: JPM, WHG

O GitLab vende uma plataforma *DevOps* completa, que oferece aos desenvolvedores e outros participantes do processo (ou seja, designers de produtos, testadores de controle de qualidade, profissionais de segurança, engenheiros de plataforma, equipes de operações e executivos de linha de negócios) uma solução unificada para gerenciar todo o ciclo de vida de desenvolvimento de software.

Ao usar a plataforma da GitLab, usuários e gerentes de desenvolvimento de produto têm melhor visibilidade de todo o processo de desenvolvimento. O objetivo é eliminar a necessidade de várias ferramentas, que reduz a produtividade de desenvolvedores e demanda integrações customizadas e constantes atualizações.

Do planejamento à construção, implantação, proteção e muito mais, o GitLab vincula todas as fases do *DevOps* em uma ampla solução de fluxo de trabalho, aproveitando uma interface única e um modelo de dados.

O mercado de *DevOps* caminha em direção a adoção de uma plataforma integrada ou modelo *one-stop-shop*. Na nossa visão, GitLab tem potencial para ser a plataforma que consolidará todo o processo.

---

## Abundância de Temas e Tendências

Os exemplos de temas acima não são exaustivos. Existem outros temas onde enxergamos demandas estruturais de crescimento. Ou seja, vemos uma abundância de oportunidades a serem exploradas no setor de tecnologia. O mundo mudou de forma significativa nos últimos dez anos (em termos de adoção de novas tecnologias) e acreditamos que os próximos dez anos não serão diferentes. E com essas mudanças, muitas oportunidades de crescimento e geração de valor serão criadas.

Como mencionamos, contudo, nem todas as empresas expostas as tendências e temas acima representam boas oportunidades de investimento. Em uma futura carta, vamos abordar nosso modelo para avaliação dessas oportunidades.

---

## E agora?

Buscamos nesta carta explicar como enxergamos o mundo de investimento em empresas de crescimento e alguma das formas que procuramos empresas para investir. Estamos sempre atentos às inovações tecnológicas que acontecem no mundo e tentamos, humildemente, investir nas empresas que acreditamos terem excelentes

oportunidades de retorno aos nossos cotistas. Estes, e outros, investimentos são realizados através de duas estratégias principais: Long Biased e Long Only. Estes fundos são oferecidos tanto em dólar quanto hedgeados.

Agradecemos sua confiança.

## Fundos de Ações

Temos duas 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 / D6	D25 / D30	D25 / D30
<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

Para mais informações sobre nossos fundos, consulte:

<https://whq.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 entendido 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

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

### Guilherme Novello, CFA

Senior Analyst  
guilherme.novello@whg.com.br

