

CARTA AO INVESTIDOR 3T2021

- PALAVRA DO GESTOR – PORTFÓLIO
- RESULTADOS
- OVERVIEW AMBIENTE DE MERCADO
- TEMAS DE LONGO PRAZO



PALAVRA DO GESTOR - PORTFÓLIO

INCERTEZAS, INFLAÇÃO MAIS ALTA, JUROS MAIS ALTOS E CRESCIMENTO MAIS BAIXO

No âmbito doméstico, o terceiro trimestre do ano foi dominado pela deterioração nas premissas macroeconômicas e altos e baixos nas relações entre os poderes da República. As notícias positivas dos bons indicadores sanitários e de mobilidade sequer fizeram preço nos ativos de risco. Houve piora na percepção de risco fiscal (o chamado “meteoro” dos precatórios) e forte revisão altista nas expectativas de inflação. Os mercados se moveram para precificar um ciclo de aperto monetário mais forte e conseqüentemente uma taxa de crescimento da atividade econômica mais baixa.

No ambiente internacional o foco esteve voltado para: i) a piora das taxas de contaminação pela variante Delta e subsequente melhora nas últimas semanas; ii) a preocupação de que a normalização das cadeias globais de suprimento possa levar mais tempo, implicando em pressões mais duradouras sobre os preços de bens; iii) a clara mudança de tom do Federal Reserve para a retirada de estímulos monetários e *timing* de alta das taxas de juros nos EUA; iv) a China, onde diversos eventos se acumularam, também levando a revisões de crescimento com taxas mais baixas.

No caso da China, de forma bastante simplista, um novo mix de políticas (chamado de *Common Prosperity*) busca favorecer, no longo prazo, o crescimento das pequenas e médias empresas e da classe média. O governo implementou mudanças regulatórias com efeito nas operações dos setores de tecnologia voltado ao consumo, educação e imobiliário, implicando em incertezas sobre novas interferências e taxas de crescimento mais baixas (mais prêmio de risco). Como se não bastasse, preocupações sobre escassez de energia se acentuaram desde meados de setembro trazendo ainda mais ruídos para um ambiente que já estava sensível.

Diante de tais eventos, o reflexo nos ativos de risco foi claramente negativo. Nas commodities, houve uma dispersão forte entre os preços das metálicas expostas ao crescimento global como minério e cobre, que caíram, e de energia (petróleo e gás), que subiram com limitações de oferta.

Conseguimos navegar bem neste ambiente de divergência de comportamento dos preços das commodities metálicas e de energia (estávamos posicionados de acordo, como comentamos em nossa [carta do trimestre anterior](#)).

Também como comentado na carta anterior, já vínhamos mais seletivos com excessos de *valuation* em alguns casos e preocupados com menor crescimento para frente. Em nossas pesquisas, já no início do trimestre, conseguimos reavaliar nossa opinião de que a inflação poderia ser um fenômeno mais duradouro e conseguimos posicionar os fundos apropriadamente para o forte movimento de realização desde meados de agosto. Uma boa combinação de micro e macro.

Com o desenrolar dos eventos macro mencionados acima e a proximidade maior do aperto das condições financeiras globais, cortamos algumas posições compradas no setor de varejo e no setor financeiro e implementamos algumas posições vendidas, entendendo que novas revisões negativas de lucro ocorrerão, assim como uma provável desvalorização dos preços das ações com o custo de capital mais alto (seja por contração de múltiplo, que atualmente operam muito acima das suas médias históricas, seja pelo aumento da taxa de desconto nos DCFs).

Outras contribuições positivas vieram do setor de varejo de alimentos e de saúde (as quais desinvestimos por entender que não há mais assimetria a nosso favor), varejo e distribuição de equipamentos, no setor de proteínas e no comércio eletrônico.

As principais contribuições negativas vieram de algumas das alocações em empresas que se beneficiavam da melhora de mobilidade, notadamente nos setores de educação, shoppings, varejo de vestuário e de produtos de beleza. O setor financeiro, que veio se beneficiando do *financial deepening*, além dos setores de açúcar e etanol, distribuição de combustíveis, energia elétrica e papel e celulose/embalagem também contribuíram negativamente. Entendemos que estas empresas têm qualidade superior e serão recompensadas em um segundo momento, com uma sólida execução operacional, seus potenciais ganhos de mercado endereçável e crescimento de lucro.

Vemos um cenário com muitas incertezas à frente, estamos rediscutindo nossas opiniões e convicções diariamente.

Obrigado pela confiança,

Time Apex

. . .

RESULTADOS

No terceiro trimestre de 2021, o retorno do fundo **Apex Ações FIC FIA** foi de -13,70% contra -12,48% do Ibovespa. Desde seu lançamento, o fundo acumula alta de 177,95% e o índice de 95,13%.

Tabela I. Retorno – Apex Ações FIC FIA

	APEX AÇÕES ¹	IBOVESPA
3T2021	-13,70%	-12,48%
2021	-8,62%	-6,75%
12 meses	9,81%	17,31%
DESDE INÍCIO ²	177,95%	95,13%

¹ PL Médio 12M: R\$ 17,91 MM. PL Estratégia 30/09/2021: 4,591 Bn.

² Início do fundo 30/11/11.

O fundo **Apex Infinity Long Biased FIC FIA** rendeu -10,27% no terceiro trimestre de 2021. Desde seu lançamento, o fundo acumula alta de 203,33% contra um retorno de 188,16% do IPCA + 6%, 90,98% do Ibovespa e 188,16% do CDI.

Tabela II. Retorno – Apex Infinity LB FIC FIA

	APEX INFINITY ³	IBOVESPA ⁴	IPCA+6%
3T2021	-10,27%	-12,48%	4,62%
2021	-13,38%	-6,75%	11,71%
12 meses	-2,23%	17,31%	17,27%
DESDE INÍCIO ²	203,33%	90,98%	188,16%

³ PL Médio 12M: R\$ 12,25 MM. PL Estratégia 30/09/2021 756,4 MM.

⁴ Mera referência econômica.

² Início do fundo 27/08/12.

O rendimento do fundo **Apex Equity Hedge FIC FIM** foi de -2,56% no terceiro trimestre de 2021. Desde o início, o fundo sobe 167,75% contra 120,85% do CDI no mesmo período.

Tabela III. Retorno – Apex Equity Hedge FIC FIM

	APEX EQUITY HEDGE ⁵	CDI	%CDI
3T2021	-2,56%	1,22%	-
2021	-5,07%	2,51%	-
12 meses	-3,52%	2,99%	-
DESDE INÍCIO ²	167,75%	120,85%	138,81%

⁵ PL Médio 12M: R\$ 1,146 Bn. PL Estratégia 30/09/2021: 1,712 Bn.

² Início do fundo 30/11/11.

O retorno do **Apex Long Biased Icatu Previdência FIM 49** foi de -5,73% no terceiro trimestre de 2021. Desde o início o fundo rendeu 90,65% contra 65,10% do CDI. O índice Ibovespa sobe 126,93% no mesmo período.

Tabela IV. Retorno – Apex Long Biased Icatu Prev FIM 49

	APEX LB ICATU PREVI ⁶	IBOVESPA ⁴	CDI
3T2021	-5,73%	-12,48%	1,22%
2021	-7,57%	-6,75%	2,51%
12 meses	0,82%	17,31%	2,99%
DESDE INÍCIO ²	90,65%	126,93%	65,10%

⁶ PL Médio 12M: R\$ 115,10 MM. PL Estratégia 30/09/2021: 346 MM.

⁴ Mera referência econômica.

² Início do fundo 11/03/15.

O fundo **Apex Global Equities FIC FIA IE** teve um retorno de 19,53% no terceiro trimestre de 2021. Desde o início o fundo acumulou um rendimento de 15,30% contra 10,52% do MSCI World.

Tabela V. Retorno – Apex Global Equities FIC FIA IE

	<i>APEX GLOBAL EQUITIES¹</i>	<i>MSCI WORLD</i>
<i>3T2021</i>	<i>19,53%</i>	<i>9,24%</i>
<i>6 meses</i>	<i>17,60%</i>	<i>2,46%</i>
<i>DESDE INÍCIO²</i>	<i>15,30%</i>	<i>10,52%</i>

¹ PL Estratégia 30/09/2021: 14 MM.

² Início do fundo 08/02/2021.

. . .

OVERVIEW AMBIENTE DE MERCADO - PERSPECTIVAS E RISCOS

AMBIENTE DOMÉSTICO

Após uma segunda onda bastante severa da pandemia em fevereiro e março, os indicadores sanitários brasileiros têm mostrado uma melhora gradual ao longo dos últimos 6 meses. Como resultado disso, as restrições têm sido flexibilizadas e a mobilidade social está aumentando progressivamente. Neste contexto, a economia manteve sua trajetória de recuperação cíclica no 3T-21, e estimamos que o PIB tenha crescido aproximadamente 0,4% em relação ao trimestre anterior. Em linha com padrões observados globalmente, o aumento da mobilidade beneficiou principalmente o setor de serviços, que expandiu 4,3% no trimestre terminado em agosto. No sentido contrário, a produção industrial caiu 1,2% no mesmo período, mantendo a tendência de queda observada desde fevereiro. Em certa medida, a fraqueza na atividade manufatureira local é resultado de gargalos de oferta, que têm sido agudos em termos globais. A questão mais urgente é a escassez de semicondutores, que está restringindo fortemente a produção de automóveis em todo o mundo. No Brasil, esse setor no 3T-21 se encontrava 28% abaixo do nível observado no 4T-20, e os estoques estavam extremamente baixos, indicando que o segmento tem sido afetado principalmente por restrições de oferta.

Apesar das trajetórias divergentes entre os diferentes setores, ainda esperamos que o PIB cresça 5,0% em 2021, depois de cair 4,1% em 2020. Em perspectiva, o Brasil mostrou uma recuperação vigorosa após a parada súbita causada pela pandemia no 2T-20. **As expectativas de crescimento para 2022, no entanto, deterioraram-se materialmente nos últimos meses. A razão básica é um cenário de inflação muito desafiador, que desencadeou um ciclo agressivo de aperto monetário.**

A inflação local reflete, até certo ponto, pressões inflacionárias mais generalizadas ao redor do mundo, em um contexto de severos gargalos de oferta em setores como energia, semicondutores e contêineres, entre vários outros. Além disso, a inflação no Brasil tem sido pressionada por uma combinação incomum de preços elevados de commodities e uma moeda fortemente subvalorizada. Por fim, o clima adverso aumentou as pressões nos preços dos alimentos e nas tarifas de eletricidade. **Somando tudo, estimamos agora que a inflação medida pelo IPCA atinja 9% em 2021, muito acima da meta de 3,75% e dos 6,5% que projetávamos há 3 meses.**

Em resposta, o Banco Central aumentou a taxa Selic de 2% para 6,25% desde março, e agora esperamos uma Selic terminal de 9,25% a ser alcançada no 1T-22. A política monetária, portanto, está caminhando para um território significativamente contracionista, e será uma força fundamental para arrefecer a atividade em 2022. Em vista disso, esperamos agora que o PIB cresça 1,2% no próximo ano.

No front fiscal, os números recentes têm sido melhores do que o esperado e a relação dívida/PIB deve cair para 81% até o final deste ano, abaixo dos 88,8% observados um ano antes. A recuperação cíclica obviamente contribuiu positivamente para a dinâmica fiscal, mas uma parte significativa da melhoria recente é explicada por uma inflação maior do que a esperada. Paradoxalmente, uma inflação mais alta implica um maior reajuste no salário mínimo e nos gastos previdenciários em 2022 e, portanto, tornou-se mais difícil cumprir o teto de gastos. As negociações relativas ao orçamento de 2022 também foram prejudicadas por pagamentos de precatórios mais altos do que o esperado, “o meteoro”, como o ministro Paulo Guedes batizou o evento. O Congresso está atualmente discutindo uma emenda constitucional que estabeleceria um teto para os pagamentos anuais desses precatórios e os contornos exatos da solução, até o momento, ainda são desconhecidos.

As taxas de aprovação do governo têm caído ao longo de 2021. De acordo com a mais recente pesquisa XP-Ipespe, 23% dos eleitores avaliam positivamente o governo, abaixo dos 38% no final do ano passado. Em sentido contrário, 55% avaliam negativamente o governo, contra 35% em dez/20. A maioria dos analistas políticos ainda acredita que a reeleição do presidente Jair Bolsonaro seja um cenário viável, mas a percepção é que este deixou de ser o mais provável. Nesse contexto, há muita pressão para expandir os programas de transferência de renda para famílias de classes mais baixas. Diante disso, pensamos que estão aumentando cada vez mais as chances de que haja exceções ao teto de gastos em 2022, pelo terceiro ano consecutivo. Enquanto as exceções anteriores podiam ser percebidas como justificáveis diante de um desastre sanitário sem precedentes, acreditamos que novas exceções no próximo ano seriam percebidas pelos analistas de mercado como uma indicação de um regime fiscal mais frágil e, portanto, a incerteza sobre a sustentabilidade da dívida poderia aumentar.

Além de incertezas de natureza fiscal, flertamos no último trimestre com uma crise institucional potencialmente grave. A tensão culminou após o discurso do presidente da República no 7 de setembro com alusões à possibilidade de descumprir decisões do STF. Uma carta publicada dois dias depois em tom de retratação contribuiu para distensionar a crise e desde então o ambiente se manteve mais calmo. Há o risco, contudo, que a aproximação das eleições em um ambiente altamente polarizado possa trazer novos momentos de tensão institucional ao longo dos próximos trimestres.

AMBIENTE INTERNACIONAL

O cenário externo para o Brasil também se tornou mais desafiador nos últimos meses. Embora a economia global deva crescer em 2022 a um ritmo em torno de 4,5%, ainda acima da tendência de longo prazo, tudo indica que o pico, em termos de crescimento, já ficou para trás. A desaceleração é liderada pela China, onde as previsões de crescimento tanto para 2021 como para 2022 estão sendo revistas para baixo. Mesmo assumindo que uma crise sistêmica seja evitada após o debacle da Evergrande, é muito provável que o setor imobiliário enfrente uma desaceleração significativa nos próximos trimestres, o que terá repercussões importantes na demanda global por minério de ferro.

Outro fator importante de risco global que deve repercutir em menor crescimento e maior inflação de curto prazo global é a crise energética, de forma mais acentuada na Europa e Ásia, com a escassez de gás natural, carvão e preços de petróleo nas máximas dos últimos anos. Caso tenhamos um inverno rigoroso e prolongado nessas regiões, a recente alta de preços deve seguir, nos próximos meses, trazendo novas paradas de produção e aumentos nas contas de energia, com impactos também para o restante do mundo.

Nos Estados Unidos, a última reunião do FOMC indicou uma probabilidade crescente de uma subida de juros no segundo semestre de 2022, após o Comitê indicar que pretende terminar o processo de redução de compras de ativos em meados de 2022. Embora a inflação provavelmente tenha atingido o pico no 2T-21,

acreditamos que os riscos são altistas para os próximos anos e o próprio Fomc revisou sua previsão para 2022 de 2,1% para 2,3%.

Após uma recuperação cíclica excepcionalmente rápida desde a súbita parada no 2T-20, as autoridades monetárias nos países desenvolvidos estão preparadas para adotar medidas direcionadas à normalização das políticas nos próximos trimestres. Consequentemente, as condições financeiras devem ficar gradualmente mais apertadas, e poderá haver um maior escrutínio do mercado em relação às fragilidades fundamentais nos mercados emergentes. Em diversas dimensões, portanto, o cenário global à frente se anuncia mais complexo para o Brasil.

OS RISCOS

No *front* doméstico, o principal risco seria uma deterioração mais pronunciada do arcabouço fiscal, refletindo uma expansão mais agressiva dos programas sociais em 2022. Na política, parece muito provável que as eleições de 2022 tragam muito ruído e incerteza para os mercados. **Pode haver um risco positivo caso um candidato centrista, com maior adesão à uma agenda de reformas liberalizantes e responsabilidade fiscal, se torne viável.** Uma corrida polarizada entre os candidatos da extrema direita e da extrema esquerda tenderia a gerar mais incerteza, ainda que um movimento na direção de responsabilidade fiscal e políticas econômicas mais pragmáticas possa ocorrer após o novo presidente ser empossado.

Na frente externa, vemos três riscos principais:

1. Inflação nos EUA: assumimos em nosso cenário base que a inflação será mais persistente do que o esperado e que o Fed subirá os juros na segunda metade de 2022. No entanto, a inflação poderá ser ainda mais resistente e disseminada, levando as autoridades a aumentarem as taxas de juros mais rapidamente, eventualmente levando-as a um território contracionista.

2. Uma aterrissagem forçada na China: estamos assumindo que o país desacelerará de forma ordenada e gradual, mas existe o risco de que os desequilíbrios no setor imobiliário ou as mudanças regulatórias provoquem uma desaceleração muito mais acentuada, com implicações negativas nos preços de commodities e para os mercados emergentes.

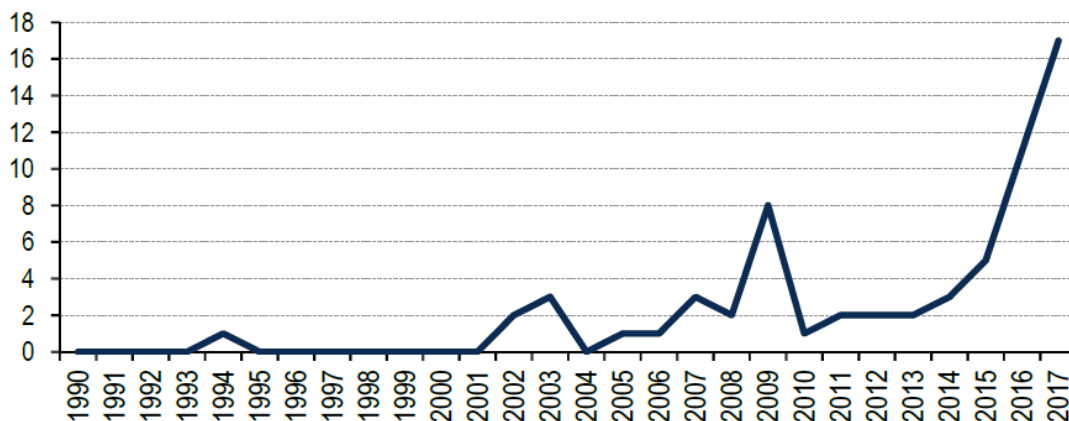
3. O vírus: assumimos em nosso cenário base que a vacinação permitirá o aumento gradual da mobilidade social em uma base global ao longo de 2022, embora o Covid não seja extinto. No entanto, caso novas variantes causem novas ondas pandêmicas de tamanho considerável, poderão haver novos ventos contrários para o crescimento global.

. . .

TEMAS DE LONGO PRAZO - SUBSTITUIÇÃO PLÁSTICO-PAPEL

Diante da atual importância do pilar “E” do movimento ESG na agenda do investidor, a procura pela redução de emissão de gás carbônico por diversas entidades vem crescendo anualmente. Dentre as principais questões ambientais estudadas, podemos encontrar o impacto significativo do uso de plástico na cadeia poluente. Como o material apresenta um tempo de decomposição de até 450 anos, ele pode ser encontrado em qualquer região do planeta, principalmente nos oceanos, ameaçando a vida ao seu redor e espalhando toxinas, além de contribuir para o aquecimento global. Com isso, 170 nações já se comprometeram em reduzir significativamente o uso de plástico até 2030 e alguns países vanguardistas neste movimento, como Canadá, Estados Unidos e Reino Unido, já baniram grande parte do uso de plástico, principalmente o de uso único. No Gráfico 1, é possível notar o forte crescimento de regulamentações, principalmente após 2014. Além das nações em si, diversas multinacionais também estão entrando no movimento de economia circular do material, como é o caso da Coca-Cola e PepsiCo, que pretendem tornar todas as suas embalagens recicláveis e reutilizáveis nos próximos 5 anos, como apresentado na Imagem 1.

Gráfico 1 – Número estimado de regulamentações nacionais no plástico de uso único



Fonte: BOFA; United Nations Environment

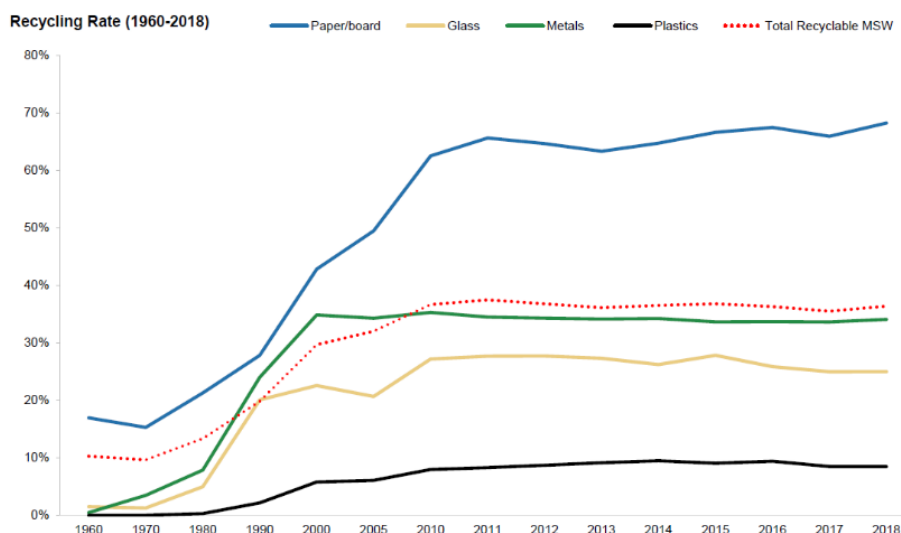
Imagem 1 – Nações e Multinacionais com iniciativas de eliminar o plástico de uso único



Fonte: Klabin, AFRY.

A introdução do plástico sintético em 1907, por Loe Baekeland em Nova Iorque, possibilitou o uso de um material que apresenta vantagens de flexibilidade, durabilidade, resistência a água e baixo custo na produção de certos produtos, o que gerou uma euforia do uso do material a partir de então. Porém, o entendimento dos problemas para o meio ambiente só se mostrou relevantes nos últimos anos com as mudanças climáticas, causadas principalmente pelo excesso de emissão de gás carbônico. Mesmo com as vantagens mencionadas, o que não foi levado em consideração durante décadas foi o seu tempo de decomposição, a liberação de toxinas pelo material e a dificuldade significativa de reciclagem. Observando o Gráfico 2, o plástico não demonstrou uma evolução no seu nível de reciclagem nos municípios americanos desde 1960, estagnando abaixo de 10%, enquanto o papel, principal substituto estudado na tese, atingiu patamares de 70% já em 2010.

Gráfico 2 – Recycling in Context: Plastics in the US Municipal Solid Waste (MSW) System



Fonte: EPA; Morgan Stanley Research.

Tendo em vista o crescente interesse de empresas e governos na substituição do plástico de uso único para papel, principalmente na vertente de embalagens, procuramos entender qual o impacto que esta dinâmica traz para o mercado global de papel e celulose. De início identificamos que o tipo de plástico mais produzido é o polietileno que, não coincidentemente, é o utilizado em embalagens (mercado que exponenciou como um todo na pandemia). Além disso, de acordo com o *BofA Global Research Survey*, a indústria de embalagens é a com maior potencial de se tornar uma economia circular.

A produção de plástico polietileno como um todo cresce em um patamar médio de 4,5% ao ano desde 2000 e, pela crescente demanda do e-commerce e da indústria de alimentos, a produção dos insumos necessários para embalagens deve seguir no mesmo ritmo. Diante disso, e considerando as constantes restrições que surgiram nos últimos anos sobre o uso de plástico de uso único, a sua substituição é inevitável.

Por meio de uma análise conservadora, se somente a variação anual produzida de polietileno, que representa 5 milhões de toneladas, for substituída pela produção de papel, levando em consideração que 30% seria efetivamente produção de papel e 70% papel reciclável e que, uma tonelada de polietileno equivale a duas toneladas de papel para a fabricação da mesma embalagem, teríamos um aumento anual da produção de papel de 3 milhões de toneladas. Isso representa atualmente 11,6% da capacidade global de fibra longa e 5,3% do mercado de celulose como um todo, isso em um mercado que já cresce entre 2 e 2,5% nos últimos anos. Vale ressaltar que mesmo que uma embalagem de papel teoricamente emita o dobro de gás carbônico em sua produção do que o plástico, o nível de degradação ambiental causado pelo substituto é consideravelmente menor por conta da compensação do seu nível de reciclagem. Ou seja, mesmo se o segmento de polietileno

continuar em um patamar elevado e somente o delta produção passar a ser do mercado de papel, o impacto é extremamente significativo. Ressaltando a nossa visão conservadora, o banco UBS estima um potencial de substituição do mercado de plástico em embalagens como um todo por papel de 11%, enquanto consideramos somente a variação anual de 4,5%.

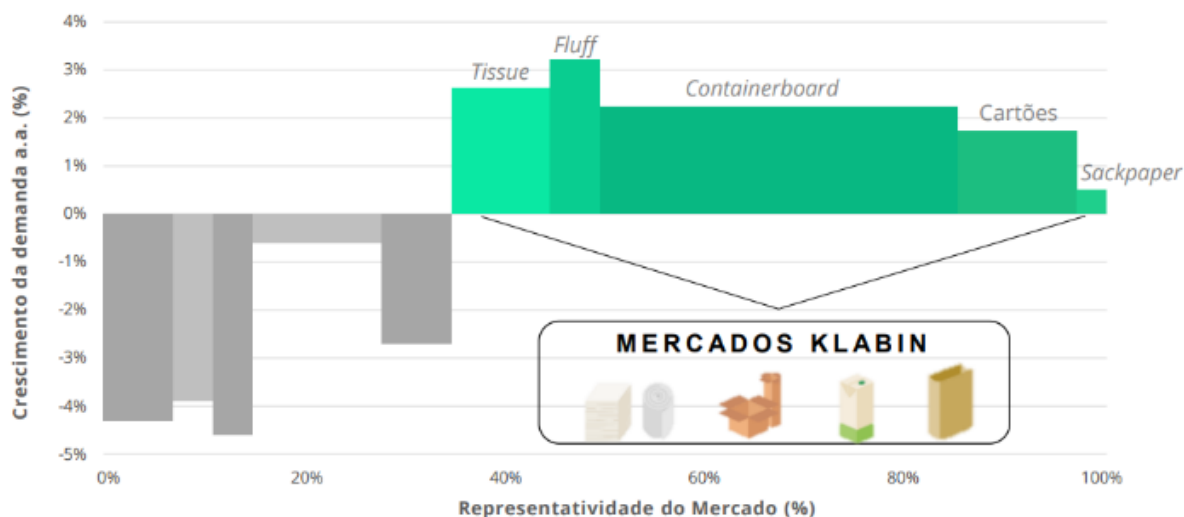
Um dos mercados que seria fortemente beneficiado pela tendência é o de papel e celulose, que é separado basicamente em fibra curta e longa, com uma série de derivadas utilizadas para produção de embalagens de papel. O que acaba impactando negativamente a visão do investidor para o setor no momento é o fim do ciclo de alta do preço da celulose no primeiro semestre deste ano e a redução da demanda chinesa, principal consumidor das fibras. Porém, o segmento específico de *kraftliner* e embalagem de papel segue forte e deve ser analisado de forma segregada do setor, já que seu preço vem se descolando do das fibras e seguindo um rumo alternativo, diferente do que foi visto no passado, em que ambos seguiam uma tendência similar.

Após o estudo mais abrangente do setor como um todo, reduzimos a ótica analisada para o mercado brasileiro, que apresenta como players majoritários a Klabin e a Suzano. As duas empresas se diferenciam principalmente em seu mix de produtos e capacidade total. Enquanto a Suzano foca hoje principalmente em fibra curta, que é utilizada como insumo para papel de imprimir, escrever e produtos sanitários, o que foge do escopo da tendência mencionada acima (com uma capacidade total aproximada de 11mn de ton), a Klabin apresenta um mix diversificado de produtos que vão bem além da fibra curta pura. Entre eles estão: fibra longa, *kraftliner*, *fluff*, papelão ondulado, papel cartão e sacos de papel (com uma capacidade total aproximada de 5mn de tons).

Tendo em vista que a Klabin está à frente dos outros players no quesito diversificação de mix e exposição em relação a tendência estudada, vemos a companhia como principal nome do setor. Como apresentado no Gráfico 3, a empresa além de já ser player majoritário de embalagens e de papel para embalagens no país, atingindo os produtos de maior crescimento de demanda, iniciou neste segundo semestre de 2021 a produção do projeto PUMA II.

A iniciativa irá introduzir por volta de 450 mil toneladas de *kraftliner* por ano, além de uma segunda máquina de papel cartão com início previsto em 2023. A capacidade será semelhante à primeira, captando de forma relevante a tendência de substituição plástico-papel pelos próximos anos.

Gráfico 3 – Mercado de Papel e Celulose



Fonte: Klabin, AFRY.

Mais uma vez agradecemos a confiança de nossos clientes, colaboradores e investidores.

Apex Capital Ltda

. . .

LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE MATERIAL SÃO MERAMENTE INFORMATIVAS E NÃO SE CONSTITUEM EM QUALQUER TIPO DE OFERTA DE INVESTIMENTOS, CONVITE OU VENDA E NEM ACONSELHAMENTO OU SUGESTÃO DE INVESTIMENTO. OS INVESTIDORES DEVEM BUSCAR ACONSELHAMENTO PROFISSIONAL COM RELAÇÃO AOS ASPECTOS TRIBUTÁRIOS, REGULATÓRIOS E OUTROS QUE SEJAM RELEVANTES À SUA CONDIÇÃO ESPECÍFICA, SENDO QUE O PRESENTE MATERIAL NÃO FOI ELABORADO COM ESTA FINALIDADE. INVESTIMENTOS NOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS ESTÃO SUJEITOS A RISCOS DE PERDA DO CAPITAL INVESTIDO. RESSALTAMOS QUE: (I) OS DADOS E INFORMAÇÕES AQUI CONTIDOS NÃO DEVEM SERVIR COMO BASE EXCLUSIVA PARA TOMADAS DE DECISÕES DE INVESTIMENTO, QUE SOMENTE DEVERÃO SER EXECUTADAS APÓS A COMPREENSÃO DOS RISCOS ENVOLVIDOS E DA ANÁLISE DE SEUS OBJETIVOS PESSOAIS, E (II) OS RESULTADOS E EVENTUAIS RENTABILIDADES VERIFICADAS NO PASSADO PARA DETERMINADO PRODUTO, MODALIDADE DE INVESTIMENTO OU EM ALGUM SEGMENTO ENVOLVENDO DERIVATIVOS COMO PARTE INTEGRANTE DE SUAS POLÍTICAS DE INVESTIMENTO, TAIS ESTRATÉGIAS PODEM RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PATRIMONIAIS PARA SEUS INVESTIDORES, E INCLUSIVE ACARREJAR PERDAS SUPERIORES AO CAPITAL APLICADO E A CONSEQUENTE OBRIGAÇÃO DO INVESTIDOR DE APORTAR RECURSOS ADICIONAIS PARA COBRIR OS PREJUÍZOS GERADOS. EM SE TRATANDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO, AS NORMAS DA ANBIMA RECOMENDAM QUE A ANÁLISE DE RENTABILIDADE DE FUNDOS DE INVESTIMENTO SEJA EFETUADA CONSIDERANDO, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES. OS FUNDOS DE INVESTIMENTO ESTRANGEIROS MENCIONADOS NESTE MATERIAL NÃO POSSUEM REGISTRO JUNTO À COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS E, CONSEQUENTEMENTE, NÃO ESTÃO SUJEITOS A OFERTA PÚBLICA NO BRASIL. ADICIONALMENTE, RESTRIÇÕES DE NATUREZA FISCAL PODEM SE APLICAR EM RELAÇÃO A INVESTIMENTOS POR PARTE DE RESIDENTES NO BRASIL.

A APEX CAPITAL LTDA, SEUS ADMINISTRADORES E FUNCIONÁRIOS ISENTAM-SE DE RESPONSABILIDADE SOBRE QUAISQUER DANOS RESULTANTES DIRETA OU INDIRETAMENTE DAS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE MATERIAL. AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ELABORAÇÃO DESTE RELATÓRIO FORAM CONSIDERADAS COMO DE PRECEDÊNCIA IDÔNEAS PELA APEX, NO ENTANTO, ESTA NÃO SE RESPONSABILIZA POR EVENTUAIS INEXATIDÕES, OMISSÕES OU ERROS COMETIDOS POR SUAS FONTES. ESTA APRESENTAÇÃO NÃO DEVERÁ SER REPRODUZIDA, DISTRIBUÍDA OU PUBLICADA SOB QUALQUER PROPÓSITO E SEU CONTEÚDO PODE SER REVISTO OU ALTERADO PELA APEX A QUALQUER TEMPO INDEPENDENTE NOTIFICAÇÃO OU JUSTIFICATIVA.

