

Mais um ano de travessia...

Há um ano, quando vivíamos o ápice dos ruídos políticos no pós-eleição e a incerteza dos rumos do governo Lula, comentamos em nossa carta aos investidores que víamos como mais provável a dissipação desses ruídos e incertezas com o tempo, o que acabou, de fato, ocorrendo. No entanto, apesar do cenário bem mais benigno do que o temido em relação aos temas locais (político/fiscal), a incerteza em relação ao custo de capital tem sido o grande impeditivo em 2023 para um desempenho mais positivo dos mercados.

O ano de 2023 ainda não acabou, mas acreditamos que pode ser definido como mais um ano de transição de regime no que se refere à variável mais importante para comportamento dos mercados e precificação de ativos - as taxas de juros americanas de longo prazo. Por mais que grande parte do noticiário tenha como foco o comportamento dos bancos centrais, em particular do FED (o Banco Central Americano), na calibragem das taxas básicas de juros de curto prazo, o que define o custo de capital usado para trazer a valor presente fluxos de caixa esperados no futuro são as taxas de juros de longo prazo de títulos emitidos pelo Tesouro Americano. O longo histórico de bom pagador e o poder de imprimir o que é considerada a moeda de reserva preferida de investidores ao redor do mundo faz com que os títulos da dívida americana sejam vistos como referência de investimento de menor risco globalmente. Por isso, as escolhas de alocação de capital têm como ponto de partida o patamar de juros americanos de longo prazo. É fácil compreender que entre investir em um ativo que tenha expectativa de retorno de 6% ao ano com algum risco, ou investir em títulos da dívida americana com patamares similares de juros, investidores racionais optarão sempre pela segunda alternativa. No entanto, se a alternativa de investir sem risco nos títulos soberanos dos EUA oferecerem rentabilidade de apenas 1%, por exemplo, investimentos de risco que ofereçam expectativas de retorno de 5-6% passam a fazer muito sentido. Este cenário de juros americanos extremamente baixos foi o que prevaleceu durante mais de uma década, entre 2009 e 2021, tempo suficiente para criar na cabeça de investidores a percepção de normalidade. É tempo suficiente para formar uma geração de participantes de mercado e alocadores de capital que nunca vivenciaram um cenário alternativo a este. Ocorre que, com um olhar histórico um pouco mais abrangente, é fácil notar que o período entre 2009 e 2021 tem mais características de exceção do que de regra.

Yield de 10 anos do Tesouro Americano



Fonte: Bloomberg

O período entre 2009 e 2021 foi marcado por uma série de forças que exerceram forte pressão baixista sobre os juros americanos. 1- afrouxamento monetário após a grande crise financeira mundial de 2008; 2- forte participação do FED como comprador de títulos da dívida americana a partir de 2009, tendo chegado a acumular US\$ 5,7 trilhões de títulos soberanos em seu balanço - *Quantitative Easing* (ANEXO 1); 3- movimento desinflacionário resultante da integração econômica e de cadeias de suprimento globais; 4- acumulação de reservas investidas em títulos do tesouro americano por parte de países exportadores beneficiados pelo movimento de globalização (ANEXO 2); e 5- possível aumento de produtividade, fruto da criação e adoção de novas tecnologias.

O paradigma de juros baixos passou a ser desafiado no meio de 2021 com a surpresa inflacionária observada em quase todos os países ocidentais no pós-pandemia. A subida de juros a partir de meados de 2021 e intensificada ao longo do ano de 2022 acabou surpreendendo grande parte dos investidores globais, principalmente americanos, que não haviam observado um surto inflacionário tão expressivo desde a década de 1980. Por outro lado, gestores brasileiros de estratégia macro que tiveram suas

Outubro/2023

carreiras forjadas na navegação de ciclos inflacionários a cada 4-5 anos conseguiram prever o que estava por vir e auferiram ganhos expressivos em suas posições.

Além de dados de curto prazo como inflação, atividade econômica e desempenho do mercado de trabalho, há mudanças estruturais importantes no horizonte. A globalização, que por décadas trouxe desinflação, inverteu o sinal. O aumento da disputa geopolítica entre EUA e China tem alimentado a reversão do movimento de globalização das cadeias produtivas com empresas americanas optando por fornecedores locais ou em países próximos e vistos como “amigáveis” - *Near-shoring*. Somando-se à pressão inflacionária da desglobalização, o aumento de gastos públicos nos EUA a partir da pandemia só encontra precedentes em períodos de guerra (ANEXO 3). A combinação de crescimento nos gastos com benefícios para a população e expansão desenfreada de investimentos com o complexo militar que alimenta a máquina de guerra americana levou a um rombo fiscal que deve chegar a 5,5% do PIB em 2023. Além de intensificar a tensão política interna, o desequilíbrio fiscal americano tem trazido incerteza em relação à sustentabilidade futura da posição dos EUA de bom pagador, que até aqui foi incontestável. Adiciona-se a isso um fenômeno novo que surgiu a partir do início da invasão da Ucrânia pela Rússia - o uso do dólar como instrumento legítimo do arsenal americano em disputas geopolíticas. O confisco de reservas russas em dólares, tanto soberanas quanto de oligarcas daquele país, foi visto por investidores ao redor do mundo como a abertura de uma verdadeira Caixa de Pandora. Independente do mérito, o simples fato da possibilidade de confisco patrimonial estar sobre a mesa traz um componente novo de incerteza para quem opta por manter suas reservas em dólares americanos. O que se tem visto recentemente é uma série de países buscando formas alternativas de execução de suas transações comerciais que não envolvam a compra de dólares americanos, através de acordos bilaterais. Além disso, tem se observado a busca constante por diversificação de moedas na composição das reservas de países exportadores (ANEXO 4), e acreditamos que essa tendência pode ser intensificada. O resultado provável desta busca por alternativas à moeda americana não é a derrocada do dólar, já que em se tratando de moedas, a precificação é sempre relativa, e a inexistência de alternativas viáveis deverá manter o dólar como principal moeda de reserva global. No entanto, é provável que, para isso, o tesouro americano tenha que pagar taxas de juros mais elevadas para manter a atratividade relativa de seus títulos.

Desde meados de 2021 tem se consolidado a visão de que o mundo caminha para um período de juros mais altos do que o observado desde a década passada. Durante 2022, o retorno dos títulos do tesouro americano de 10 anos deu um salto de aproximadamente 200bps, vindo de 1,5% ao ano para próximo de 3,5% ao ano. Durante todo o primeiro semestre de 2023, houve pouca alteração do patamar de 3,5% ao ano. No entanto, de julho a outubro, os juros americanos deram um novo salto partindo de 3,7%

Outubro/2023

a.a. para 5% a.a. A incerteza em relação ao patamar em que os juros de longo prazo se equilibrarão tem sido, neste período, a variável mais importante a determinar o desempenho dos ativos de risco ao redor do mundo, incluindo o Brasil, e este tema tem dominado as discussões entre analistas e investidores. Enquanto não houver maior clareza sobre esta variável que determina o custo de capital, dificilmente haverá condições para um ambiente positivo para a Bolsa no Brasil. A boa notícia é que vemos como altamente provável que essa incerteza se dissipe ao longo dos próximos 12 meses, na medida em que os juros americanos de longo prazo se aproximem de sua média histórica (excluindo a última década) - de 5%-6%a.a.

O reflexo da incerteza sobre custo de capital sobre a Bolsa brasileira foi marcante ao longo de 2023. Enquanto o Ibovespa teve até aqui um desempenho pífio de 6,2%, esta performance não reflete o impacto que a alta de juros teve sobre a precificação de ações de companhias domésticas, já que o Ibovespa carrega 40% de participação de empresas produtoras de commodities, expostas a outras dinâmicas e riscos. As ações de empresas expostas à economia doméstica do Ibovespa, que compõem grande parte dos portfólios de gestores ativos de ações, como nós, apresentaram alta de apenas 2% no ano até aqui. Com este pano de fundo, nossos portfólios tiveram um desempenho razoável com o Equitas Selection e o Equitas High Convictions tendo subido 17,8% e 24,2% no ano até o 29/09/2023, fruto do desempenho operacional das principais companhias que compõem nossos fundos.

Como reagimos a este momento de transição para patamares mais altos de juros?

Diante de um ambiente de custo de capital mais elevado, ao longo de 2023 elevamos ainda mais o retorno que buscamos em cada uma das nossas posições. Com isso, acabamos promovendo alterações no portfólio que resultaram na saída de nomes que apresentam expectativa de retorno intermediária (TIR abaixo de 18% a.a. em 3 anos), privilegiando, assim, a alocação em caixa e em menos posições de alto retorno esperado. Assim, nossos portfólios devem migrar ao longo do tempo para uma composição que se assemelha mais ao perfil *barbell* (barra de halteres) com ativos nos extremos do espectro de risco vs retorno. Mantivemos poucas posições de risco vs retorno intermediário, como por exemplo dos setores de *utilities*, mantendo em contrapartida mais caixa nos fundos. No ambiente de transição para taxas de juros longas mais altas globalmente e com taxas de juros de curto prazo bastante elevadas aqui no Brasil, o caixa ganha muita atratividade. Isso se dá em dois aspectos principais, em função do carregamento positivo e da opcionalidade advinda da liquidez, na medida em que nos dá maior flexibilidade para comprar ações em preços atraentes nos momentos de alta volatilidade do mercado.

Como resultado da nossa exigência por retornos individuais ainda mais elevados e da performance de

Outubro/2023

algumas ações, em setembro optamos por sair da posição em ações do BTG, que mantivemos por 5 anos em nossos portfólios, bem como da posição em ações do Mercado Livre, que havíamos recomprado há um ano. No começo do ano montamos uma posição em ações do Nubank no Equitas Selection. Em agosto desfizemos nossa posição em ações do Grupo Soma, neste caso, em função de incertezas em relação à evolução operacional da companhia e à baixa visibilidade de curto prazo. No final do mês de agosto reduzimos nossa posição em Eletromidia pela metade em função da perspectiva de menor liquidez das ações como resultado da entrada da Globo no bloco de controle e compras de ações no mercado que levaram à redução do *free-float* das ações da empresa. Ainda entre nossas principais posições, merece destaque a entrada de VTEX no portfólio do Equitas Selection e do Equitas High Convictions e de Hapvida nos portfólios do Equitas Selection e Equitas Institucional.

De forma geral, continuamos bastante confiantes com as perspectivas de retorno do nosso portfólio atual, baseado em ações de empresas que devem ter sua capacidade de crescimento de resultados impulsionadas por dinâmicas microeconômicas setoriais que resultam em ganho de “*market share*” e de rentabilidade, consolidação setorial ou crescimento orgânico.

Em resumo, ponderando as expectativas de retorno individuais, o retorno projetado para os nossos portfólios é superior a 30% ao ano para o horizonte projetado, acima do que vislumbrávamos há um ano. Isso reflete o fato de termos visto em média crescimento de lucros das nossas empresas acima do desempenho positivo de suas ações.

Segue atualização da evolução operacional de alguns dos nossos principais investimentos...

Evolução	Pontos de Atenção
<i>Expansão, Execução impecável, Cultura</i>	<i>Alocação de Capital</i>

As ações da 3Tentos subiram 38,6% no ano de 2023 até o fechamento de setembro, contra 6,2% do Ibovespa no mesmo período. Começamos a montar nossa posição em ações da 3Tentos no IPO da companhia em meados de 2021. Desde então, pudemos testemunhar de perto a evolução da companhia, uma das poucas que entregou resultados compatíveis com as expectativas de analistas formuladas na ocasião de sua oferta inicial de ações.

Tem sido um prazer e uma grande oportunidade de aprendizado para nossa equipe observar o crescimento de uma empresa com a qual comungamos valores: seriedade, dedicação, compromisso com a geração de valor de longo prazo e valorização de pessoas. Esta companhia, que coloca o desejo de melhor atender e criar valor para seus clientes no centro de sua estratégia corporativa, tem conseguido equilibrar com maestria a expansão de suas operações e crescimento de equipe com a manutenção de sua forte cultura de dono. Com uma equipe extremamente competente, motivada e alinhada, a 3Tentos expandiu sua atuação com a bem-sucedida entrada no Mato Grosso, onde, além de ter implantado 5 lojas, inaugurou em julho deste ano as operações de sua fábrica de processamento de grãos no município de Vera. Em um momento em que competidores foram fragilizados pela queda de quase 50% nos preços de fertilizantes e defensivos agrícolas no ano, a 3Tentos ganhou *market share* com crescimento de volumes de 55% e manutenção das maiores margens operacionais do segmento.

Desde o momento em que subscrevemos nossa tese de investimentos na 3Tentos em 2021, muito pouco se alterou em relação à nossa percepção sobre o potencial desta companhia em crescer continuamente por muitos anos através de investimentos marginais de altíssimo retorno. Desde meados de 2021, o crescimento do volume de vendas de insumos da 3Tentos foi de 78,3% (CAGR de 33,5%), acima do que prevíamos na época. Em função desse crescimento, os resultados, tanto operacionais, quanto líquidos, atingiram as nossas expectativas mesmo que com um ROIC (Retorno Sobre o Capital Investido) um pouco abaixo das nossas estimativas originais (mas ainda elevados). O que ocorreu, neste período, foi uma migração marginal para um modelo de negócios com maiores volumes e maior giro do ativo fixo (planta de processamento). o que amplia a proposta de valor para os clientes ao mesmo tempo em que traz maior estabilidade para os resultados da empresa.

Completado este primeiro ciclo de investimento após o IPO, a companhia se depara com o dilema de

Outubro/2023

alocação de capital. No caso da 3Tentos, trata-se de um bom problema, reflexo da geração de caixa de suas operações e da posição estratégica altamente vantajosa que permite aos seus gestores avaliarem diversas possíveis avenidas de crescimento e de uso do capital. Ainda assim, escolhas relevantes de alocação de capital representam desafios importantes para seus tomadores de decisão, já que podem ter impacto profundo sobre as perspectivas futuras da companhia. **A busca pelo crescimento não deveria ser uma estratégia em si, mas o resultado da formulação cuidadosa da estratégia de negócios da empresa.** Estamos confiantes de que seus gestores saberão superar este desafio com equilíbrio, profundidade analítica e orientação à criação de valor de longo prazo.

Orizon | ORVR3

Evolução	Pontos de Atenção
<i>Parceria Estratégica, Investimento em Biometano, M&A</i>	<i>Execução, Comunicação</i>

As ações da Orizon subiram 8,5% no ano de 2023 até o fechamento de setembro, contra 6,2% do Ibovespa no mesmo período. Montamos uma posição inicial em ações Orizon no IPO da companhia no começo de 2021. Diferente do investimento em 3Tentos, em que a evolução da companhia se deu por crescimento orgânico e em grande parte totalmente alinhada à nossa expectativa original, Orizon foi, desde o IPO, uma história de transformação de modelo de negócio e alocação de capital oportunística bem executada. Por isso, fomos aumentando nossa posição conforme viemos ganhando visibilidade sobre o potencial de crescimento e geração de valor para seus acionistas.

Após o IPO, a companhia mais do que dobrou de tamanho com a aquisição dos ativos da Estre Ambiental através de uma estrutura de financiamento bem elaborada. Com esta aquisição, a Orizon passou a contar com um portfólio de 13 aterros sanitários espalhados por 10 estados, o que permite à companhia desenvolver novas linhas de negócios através da valorização dos resíduos recebidos em seus aterros. A principal dessas novas linhas de negócio é a produção do Biometano, que tem potencial para dobrar a geração operacional de caixa da companhia em 5 anos através de investimentos de altíssimo retorno sobre o capital investido (acima de 30%a.a. desalavancado). Neste sentido, a companhia fez avanços importantes durante o ano de 2023, tendo firmado parceria com a Compass para investimento conjunto em uma planta de purificação de Biometano no seu principal aterro (Paulínia) e para comercialização do produto. Além da parceria com a Compass, a Orizon adquiriu 3 aterros em 2023 (Porto Velho, Juazeiro do Norte e Santa Luzia) com alto potencial de crescimento.

Com os movimentos estratégicos que fez até o momento, a Orizon está muito bem-posicionada para

Outubro/2023

embarcar em uma jornada de ganhos de escala e destravamento de valor combinando investimentos orgânicos na produção de Biometano de altíssimo retorno esperado e aquisições pontuais também de alto potencial de retorno. Além de execução e alocação de capital, acreditamos que a Orizon tem um desafio de melhoria na sua comunicação com o mercado. A empresa opera em um segmento bastante conhecido nos mercados desenvolvidos, contando com pares como Waste Management, Inc. (WM), Waste Connections, Inc. (WCN), Republic Services, Inc. (RSG) nos EUA. No entanto, trata-se de um segmento novo para o mercado de capitais brasileiro. Além do desafio de educar investidores sobre a dinâmica de um modelo de negócios pouco conhecido por aqui, a companhia passou por muitas transformações que demandam atenção maior à comunicação. Isso não deveria ser fator de risco relevante sobre o potencial de geração de valor da companhia no longo prazo, mas pode trazer desafios adicionais na medida em que sua jornada de consolidação passe por oportunidades de investimentos que demandem acesso fluido ao mercado de capitais.

MaterDei | MATD3

Evolução	Pontos de Atenção
<i>Ramp-up Salvador, Integrações de Operações Adquiridas</i>	<i>Execução, Risco Regulatório</i>

As ações do Mater Dei subiram 21,6% no ano de 2023 até o fechamento de setembro, contra 6,2% do Ibovespa no mesmo período. Começamos a montar nossa posição em ações do Mater Dei no IPO da companhia no início de 2021. Desde então, o setor de saúde, em que o Mater Dei está inserido, sofreu com a forte aceleração da inflação médica. Houve uma forte pressão em margens em toda a cadeia de valor, na medida em que os participantes não conseguiram repassar aumentos de preços para seus clientes que compensassem integralmente o crescimento de custos. Além disso, o setor foi vítima de uma ação populista do governo, que propôs o estabelecimento de um piso de remuneração para profissionais de enfermagem, o que provavelmente pressionará as margens das companhias do setor de saúde a partir do terceiro trimestre de 2023. A partir do final de agosto o risco regulatório voltou a impactar o setor com a discussão do PL dos Planos de Saúde, que visa limitar os reajustes de preço de planos coletivos, entre outras propostas. Com isso, as ações do Mater Dei e das demais empresas do setor se desvalorizaram significativamente desde 2021.

Nos últimos dois trimestres começamos a enxergar uma melhora sequencial dos resultados das principais fontes pagadoras (operadoras e seguradoras de saúde), refletindo os fortes reajustes de tíquetes do último ciclo, tanto de planos individuais quanto coletivos. Esperamos que esse alívio comece também a impactar positivamente os demais players da cadeia de saúde complementar nos

Outubro/2023

próximos trimestres.

No que está sob controle do Mater Dei, a companhia obteve avanços contínuos na ocupação de sua unidade de Salvador em 2023 com a inauguração da ala de consultórios médicos no hospital e consequente aumento do número de leitos em operação. Além disso, a companhia vem avançando na integração e captura de ganhos de sinergia com as operações adquiridas entre 2021 e 2022.

Eletromidia | ELMD3

Evolução	Pontos de Atenção
<i>Ads, Deal com a Globo</i>	<i>Governança</i>

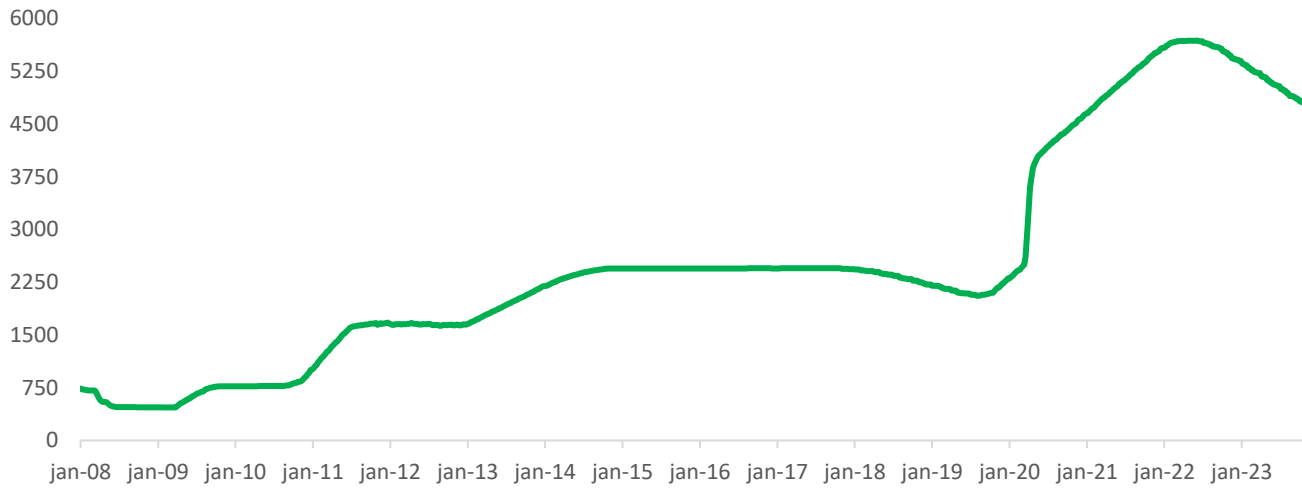
As ações da Eletromidia subiram 50,4% no ano de 2023 até o fechamento de setembro, contra 6,2% do Ibovespa no mesmo período. Começamos a montar nossa posição em ações da Eletromidia no IPO da companhia no início de 2021. Mesmo tendo sofrido impacto relevante de redução de demanda no período de pandemia, a Eletromidia aproveitou o momento desafiador para crescer e consolidar o setor através de uma combinação de aquisições estratégicas, como a da Otima e da startup Noalvo, com ganhos de contratos relevantes para implantação de mídia em mobiliário urbano nas cidades de Porto Alegre, Recife e Salvador. Com isso, a companhia ampliou seu *market-share* para aproximadamente 40% do mercado de mídia fora de casa (Out-of-Home) no Brasil. Em 2023, a companhia ampliou ainda mais sua proposta de valor para seus clientes com o lançamento da sua plataforma de planejamento programático de mídia (Eletromidia Ads).

A impressionante evolução na criação de uma companhia com escala dominante e uma proposta de valor única no segmento de OOH chamou a atenção do Grupo Globo, principal grupo de mídia do Brasil, que adquiriu, através de uma série de operações privadas e no mercado, uma posição de aproximadamente 27% do capital da Eletromidia. A transação que viabilizou a entrada da Globo no bloco de controle da Eletromidia e aquisições de ações subsequentes no mercado indicam claramente um potencial caminho para a compra de controle da companhia pela Globo. Do ponto de vista operacional, as sinergias a serem capturadas com a integração operacional e comercial das duas companhias abre uma frente muito expressiva de criação de valor. A grande incerteza que surge é sobre a forma que esse valor será capturado e como será compartilhado entre os acionistas das duas companhias. Neste sentido, acreditamos que equilibrar e compatibilizar interesses de acionistas controladores do maior grupo de mídia no país, com os de acionistas minoritários de uma subsidiária gerida por executivos, será o principal desafio futuro da Eletromidia.

ANEXOS

1- Balanço de Títulos do Tesouro Americano detidos pelo FED

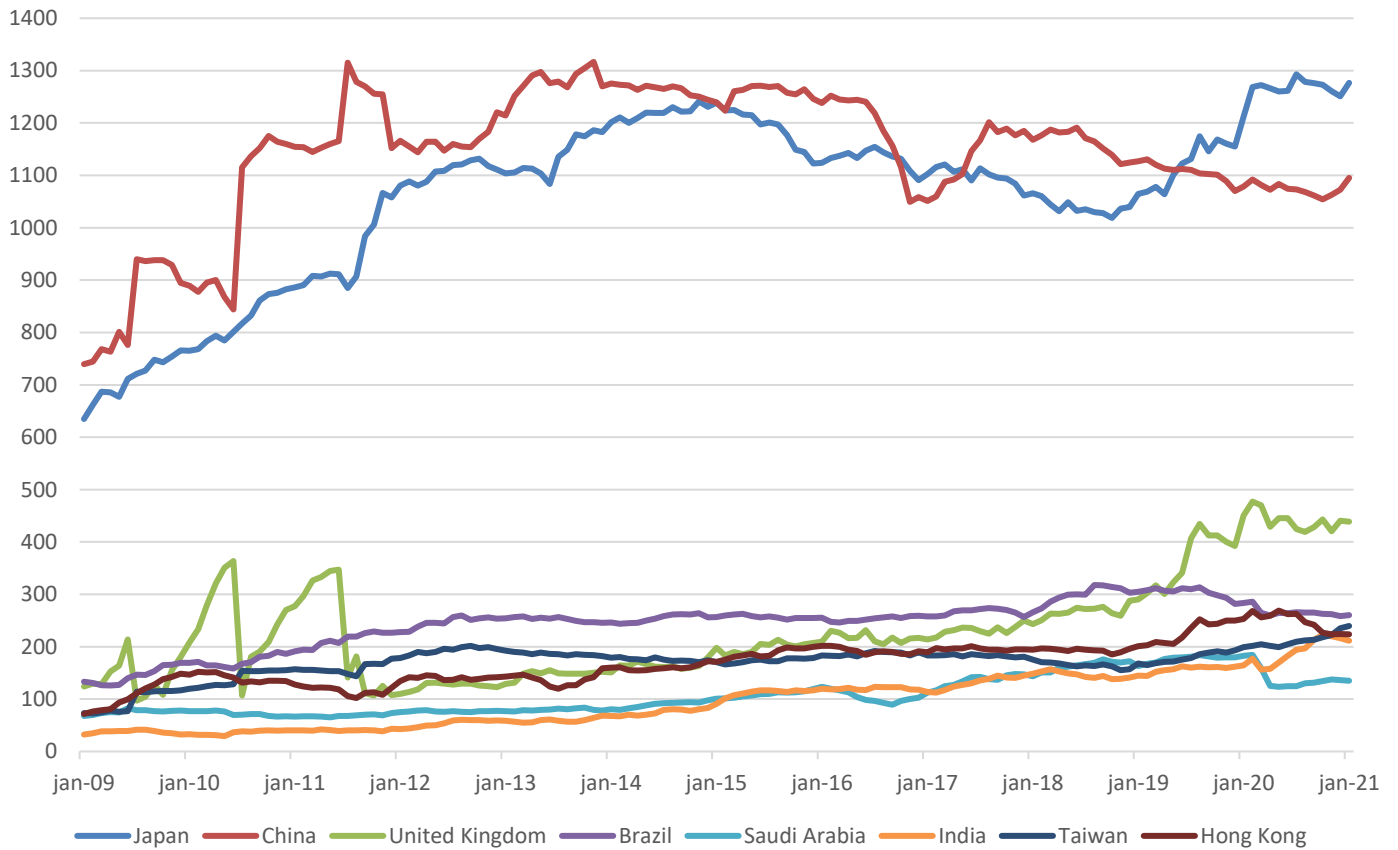
FED Bills, Bonds, Tips & Floating Notes held in account (Billions USD)



Fonte: Bloomberg

2- Balanço dos detentores estrangeiros dos Títulos do Tesouro Americano

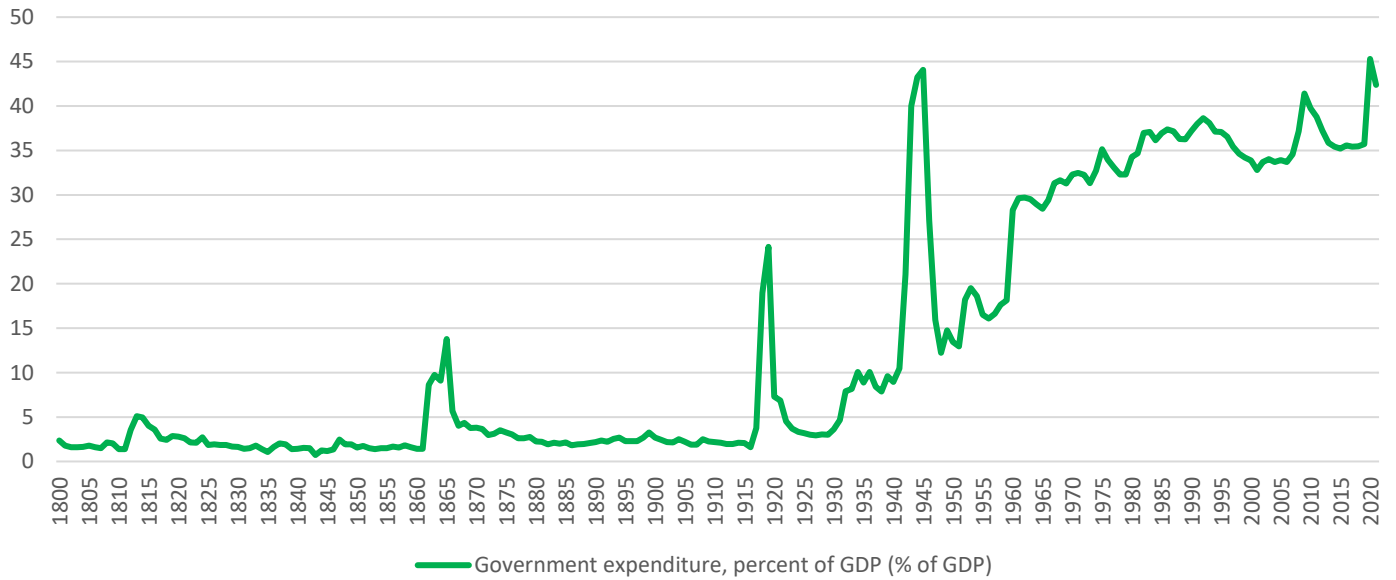
US Treasury Securities Foreign Holders (Billions USD)



Fonte: Bloomberg

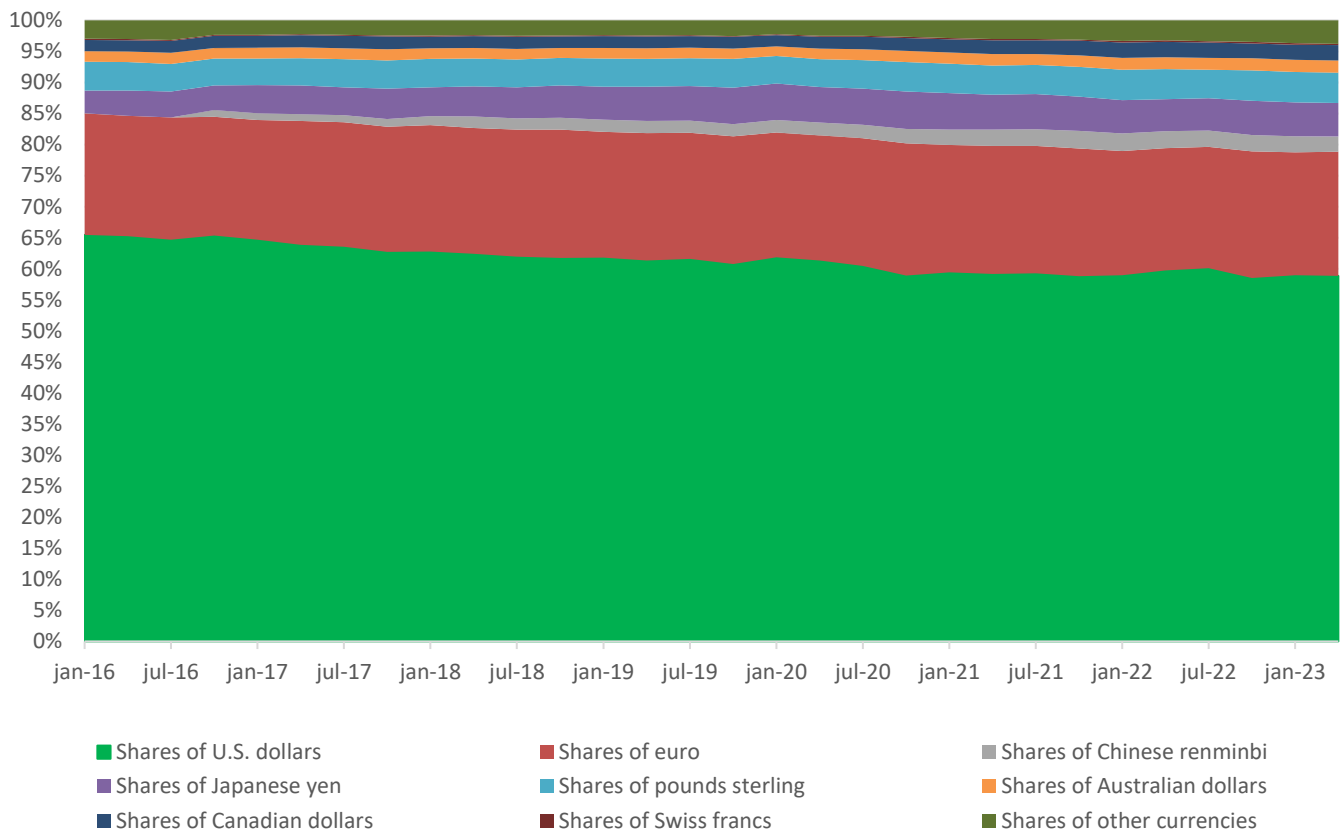
3- Gastos do Governo Americano (% PIB)

Government expenditure (% of GDP)



Fonte: FMI

4- Share das reservas alocadas em moedas estrangeiras



Fonte: FMI

EQUITAS

<div style="margin-bottom: 10px;"> <p>Data de Início 06/07/2010</p> </div> <div style="margin-bottom: 10px;"> <p>Fundo: Equitas Selection FIC FIA 12.004.203/0001-35</p> </div> <div> <p>Público alvo Investidores em geral</p> </div>	<div style="margin-bottom: 10px;"> <p>Taxa de Administração 2,0% a.a. (provisionado diariamente e cobrado mensalmente)</p> </div> <div style="margin-bottom: 10px;"> <p>Taxa de Performance 20% sobre o que exceder a variação do IBOVESPA (provisionado diariamente e cobrado semestralmente)</p> </div> <div> <p>Patrimônio Líquido 29-set-23 médio últ. 12 meses (R\$ mil) 417.8 / 475.8</p> </div>	<div style="margin-bottom: 10px;"> <p>Rentabilidade Mensal</p> <p>Fundo -3,3%</p> <p>Ibovespa 0,7%</p> </div>	<div style="margin-bottom: 10px;"> <p>Rentabilidade Anual</p> <p>Fundo 17,8%</p> <p>Ibovespa 6,2%</p> </div>	<div style="margin-bottom: 10px;"> <p>Rentabilidade Últ. 12 meses</p> <p>Fundo 0,8%</p> <p>Ibovespa 5,9%</p> </div>
---	---	--	---	--



Este material foi desenvolvido pela Equitas Administração de Fundos de Investimento LTDA (“Equitas”) com caráter meramente informativo e, portanto, não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativo, nem tampouco constitui uma oferta de serviço pela Equitas e nem venda de cotas dos fundos por ela geridos.

Antes de investir, algumas informações importantes para consideração: (a) Recomendamos ao investidor a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento, do formulário de informações complementares e da lâmina de informações essenciais antes de realizar investimentos, sobretudo sobre os aspectos de risco relacionados ao investimento. (b) Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. (c) A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período mínimo de 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de Impostos. (d) Os fundos de investimento utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. (e) O EQUITAS SELECTION FIA está autorizado a realizar aplicações em ativos no exterior e pode estar exposto a significativa concentração em poucos emissores, com os riscos daí recorrentes.

Parte do conteúdo contido nesse documento é relacionado a ativos financeiros investidos pelos fundos de investimento sob gestão da Equitas. Ressaltamos que as projeções ou estimativas apresentadas poderão ter origem em simulações ou modelos proprietários, com o risco de divergir significativamente dos resultados reais, sendo obtidas a partir de dados estatísticos, modelos probabilísticos e metodologias proprietárias, com base em fatos e resultados financeiros obtidos de fontes públicas, ou através de relatórios e análises contratados. Como tal, eventuais estimativas ou projeções contidas nesse documento servem somente para contextualizar o processo de decisão de investimentos da Gestora e não expressam, em nenhum momento, promessa ou garantia de retorno ou resultado do portfólio ou de ativos individuais.

Ainda, apesar do cuidado na obtenção e manuseio das informações apresentadas, a Equitas não declara ou garante a integridade, confiabilidade ou exatidão das informações, as quais podem inclusive serem modificadas sem comunicação, eximindo-se de quaisquer responsabilidades por prejuízos diretos ou indiretos que venham a ocorrer pelo seu uso.

O conteúdo deste documento não pode ser copiado, reproduzido, publicado, retransmitido ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, da Equitas através de seus representantes.

Para informações adicionais acesse o regulamento e lâminas, acesse o site www.equitas.com.br