



Wealth High Governance



Fevereiro de 2024

Carta do Gestor

WHG Global Long Biased

Uma retrospectiva de 2023

Sumário Executivo

Performance satisfatória em um ano muito desafiador

Prezados Investidores:

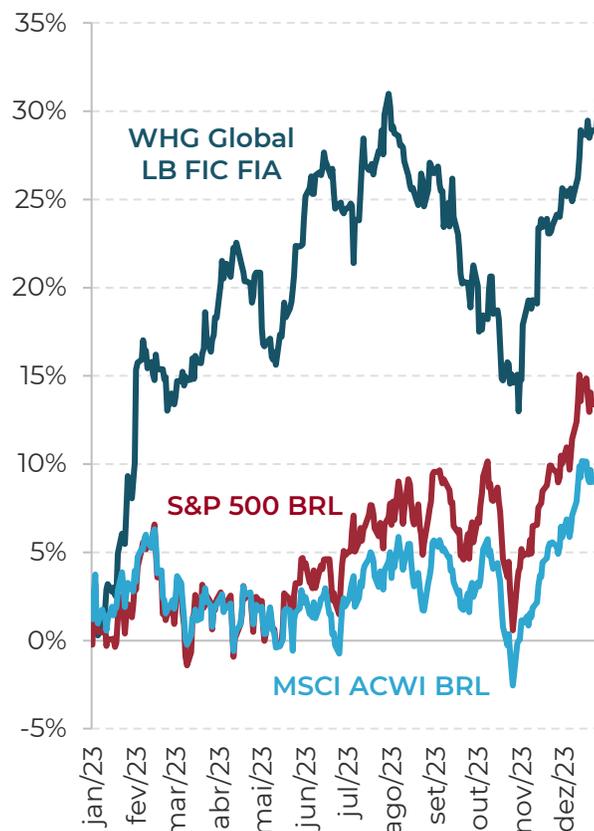
- 2023 foi um ano desafiador para os mercados. Apesar dos índices do S&P e do MSCI fecharem o ano com uma alta 24,2% e 21,8%, respectivamente, navegar este período se mostrou muito desafiador.
- Diferentemente de outros anos, 2023 teve uma concentração de retorno muito grande nas “Magnificent Seven” Microsoft, Apple, Nvidia, Amazon, Meta, Tesla e Alphabet.
- Ao longo dessa carta gostaríamos de compartilhar um pouco dos bastidores do que foi discutido em relação aos principais investimentos do WHG Global Long Biased no ano, que levaram a este retorno em 2023.

O ano de 2023 seguiu-se a um 2022 desafiador, em que o índice Nasdaq teve o pior desempenho desde 2008. Esse histórico recente levou o mercado a adotar uma postura defensiva no início de 2023, com foco particular em tecnologia e software. Dados do Goldman Sachs indicavam que a exposição média de *hedge funds* a “Info Tech” caiu pela metade em 2022.

Nosso trabalho de gestão, acompanhando de perto os números, a narrativa e o posicionamento de cada empresa, nos rendeu alguns grandes vencedores e nos possibilitou entregar resultados excepcionais em 2023, com um retorno de 29,7% em reais.

Isso superou significativamente o S&P 500 e o MSCI World, que tiveram retornos de 14% e 10% em reais, respectivamente. Desde o início do fundo, em abril de 2021, a estratégia entregou 58.65% em reais, comparado a -0.51% do S&P 500 em reais e -6.52% pelo MSCI World em reais.

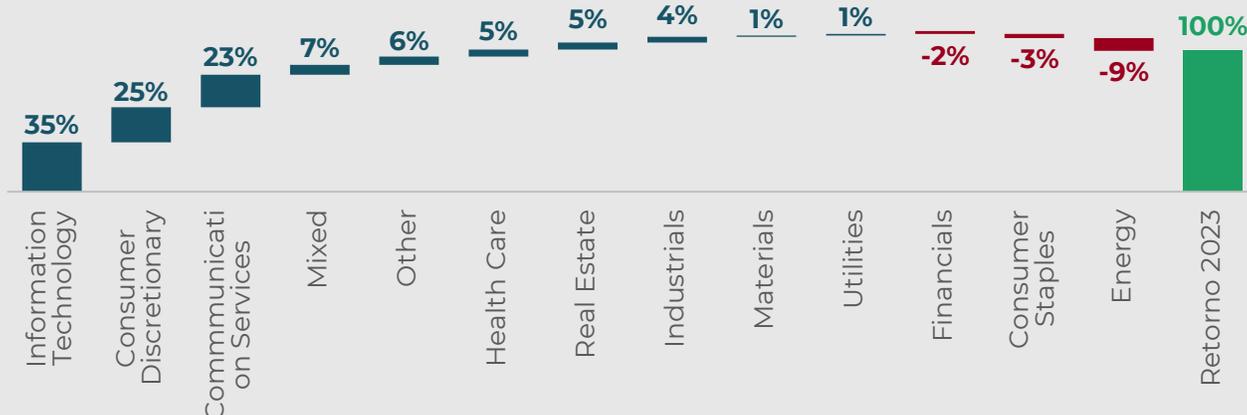
Retornos do fundo e índices em 2023



Fonte: WHG, Bloomberg

O ano apresentou uma boa diversificação de retorno dos investimentos em ações de diferentes setores, com cerca de um terço vindo de “Information Technology”, um quarto de “Consumer Discretionary” e um quarto de “Communication Services”.

Decomposição do retorno do WHG Global Long Biased 2023



Internet

Meta

Se antecipando ao movimento do mercado

O ano de 2022 marcou um período desafiador para a Meta, com uma queda histórica nas ações, chegando a -73% em um momento. A empresa enfrentou uma desaceleração significativa nas receitas, em grande parte devido às restrições de dados impostas pela atualização de privacidade da Apple e uma comparação desfavorável com o crescimento robusto de 2021.

Além disso, o foco intenso do fundador no desenvolvimento do metaverso, um projeto de alto risco com investimentos bilionários, pressionava as margens em um momento de retração econômica. O surgimento do TikTok e os rebaixamentos por analistas de mercado, exacerbaram o pessimismo em torno da ação, que chegou a cair abaixo de US\$ 100 – um patamar não visto desde 2015.

Apesar deste cenário sombrio após o terceiro trimestre de 2022, com a empresa apresentando resultados trimestrais e projeções para 2023 decepcionantes, começamos a vislumbrar um ponto de virada na história. Apesar das incertezas relacionadas à capacidade de Zuckerberg em implementar reduções de custos significativas, o risco-retorno parecia excepcionalmente atraente. A Meta estava sendo negociada abaixo de 10 vezes seu lucro, refletindo uma visão extremamente pessimista do mercado.

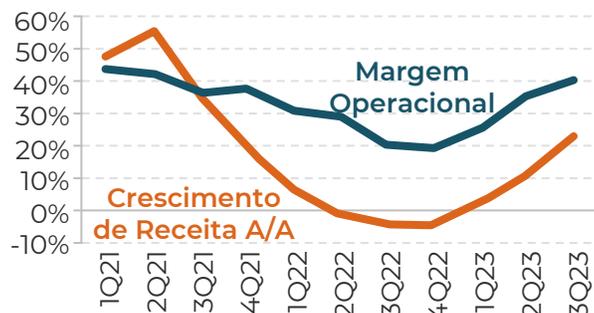
Em retrospecto a decisão parecia óbvia. Porém, naquele momento ficar comprado em Meta era bastante controverso. As dúvidas dos investidores estavam focadas na possível ausência de valor terminal, na perda de participação para o TikTok e no risco do fundador incinerar todo o caixa no projeto do metaverso.

Com base em nossa análise, iniciamos 2023 com uma posição relevante em Meta, antecipando que um ano marcado por eficiência poderia trazer retornos substanciais. Contrariando expectativas, em janeiro de 2023, Zuckerberg não apenas realizou os cortes de custos esperados para o primeiro trimestre, mas atingiu nossa meta anual de redução de despesas nos primeiros três meses do ano.

Os custos esperados para 2023 foram reduzidos em US\$ 5 bi, superando as expectativas do mercado de US\$ 2 bi. Pela 1ª vez desde o terceiro trimestre de 2021, o *capex* caiu como percentual das receitas. Ao longo do ano, a empresa continuou reduzindo suas previsões de despesas, atingindo quase US\$ 10 bi em cortes. Ao mesmo tempo, os investimentos em IA e inovações começaram a dar frutos, revertendo parte das perdas ocasionadas pela mudança da Apple (IDFA), e acelerando o crescimento da receita.

Enquanto isso, o crescimento do TikTok desacelerava e o Reels ganhava tração, se tornando um elemento cada vez mais relevante. Com isso, a Meta saiu de um preço de \$120 e múltiplo de 11,4x preço/lucro, para \$354 e 19,7x de múltiplo, subindo mais de 194% no ano, representando uma alta de 10% da cota do fundo em 2023.

Varição do resultado da Meta



Fonte: WHG, Meta, Bloomberg

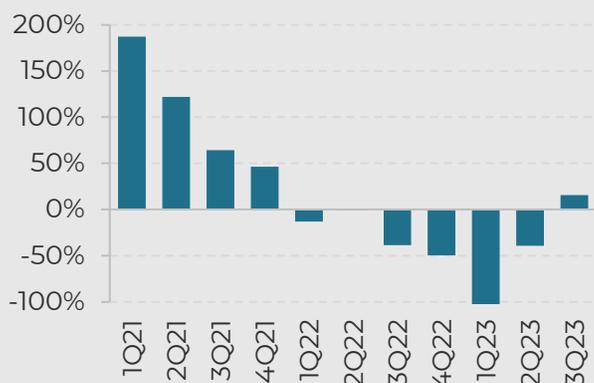
Amazon

De volta ao futuro do e-commerce

O ano de 2022 testemunhou a continuação do declínio no múltiplo das ações da Amazon, sofrendo uma queda de mais de 50% do pico observado em 2020.

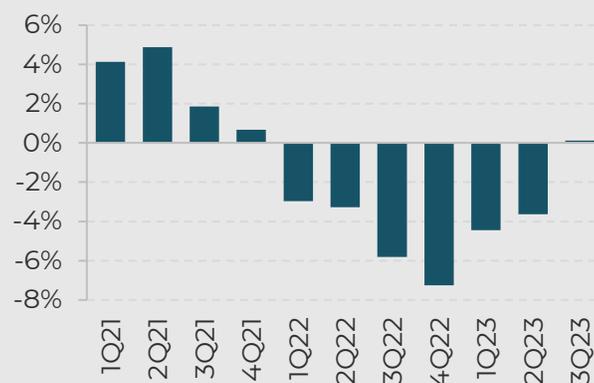
Foram milhares de horas em ligações com especialistas na rede logística da empresa, além do acompanhamento semanal de diversos dados alternativos relacionados à AWS. Monitoramos de perto a desaceleração do crescimento da AWS e, mais importante do que observar o crescimento absoluto, acompanhamos o crescimento ano a ano da receita adicionada sequencialmente.

Varição Ano/Ano, Crescimento T/T AWS



Fonte: WHG, Amazon

Varição do Crescimento Ano/Ano - AWS



Fonte: WHG, Amazon

O resultado do primeiro trimestre de 2023 foi o pior da história para a AWS, com a primeira queda sequencial de receita. Apesar disso, ficamos mais otimistas em relação às ações.

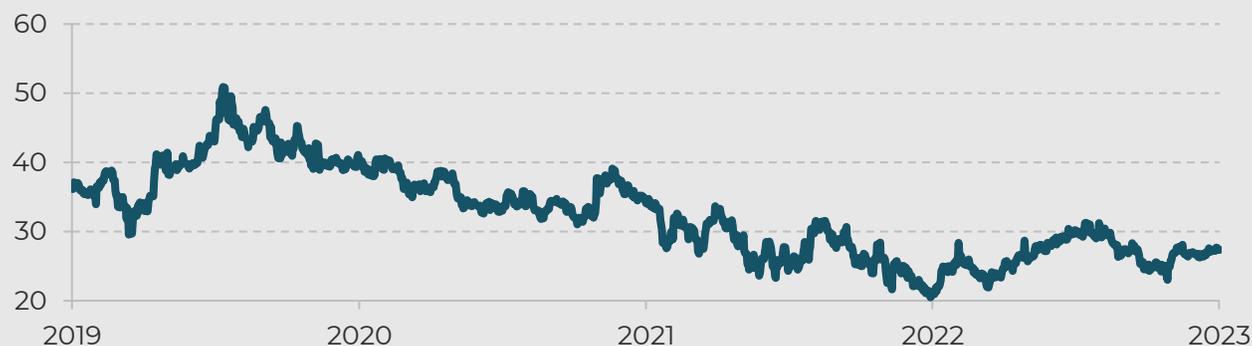
O mercado estava com foco excessivo ao valor absoluto do crescimento da AWS, dando pouca atenção à melhora na variação desse crescimento. Além disso, o mercado não estava atribuindo o devido crédito à melhora impressionante nas margens da Amazon. O resultado operacional, a melhora no ritmo de desaceleração da AWS, e a magnitude da queda no crescimento sequencial da AWS nos deram confiança de que este negócio estava melhorando, e qualquer melhora marginal seria suficiente para impulsionar as ações.

O equilíbrio entre risco e retorno nos pareceu muito favorável e, levando isso em consideração, construímos uma posição significativa no portfólio após o resultado. Acreditávamos que a melhora nas margens da Amazon, excluindo a AWS, continuaria e que a AWS demonstraria, no mínimo, uma estabilidade no ritmo de crescimento de receita.

O mercado tinha expectativas elevadas para o lucro operacional no segundo trimestre e para o *guidance* do trimestre seguinte. A Amazon superou essas expectativas em \$1 bilhão. Ao longo do ano, até o resultado do terceiro trimestre, a Amazon consistentemente entregou um desempenho operacional mais forte do que o esperado, mesmo conforme as expectativas dos investidores aumentavam. A margem operacional do negócio no terceiro trimestre, excluindo a AWS, foi a mais alta em mais de dois anos. Além disso, o crescimento da AWS parou de desacelerar no terceiro trimestre, com o CEO comentando que as pressões sobre o crescimento estavam "atenuando".

O ano de 2022 testemunhou a continuação do declínio no múltiplo das ações da Amazon, sofrendo uma queda de mais de 50% do pico observado em 2020.

Variação do múltiplo P/L da Amazon



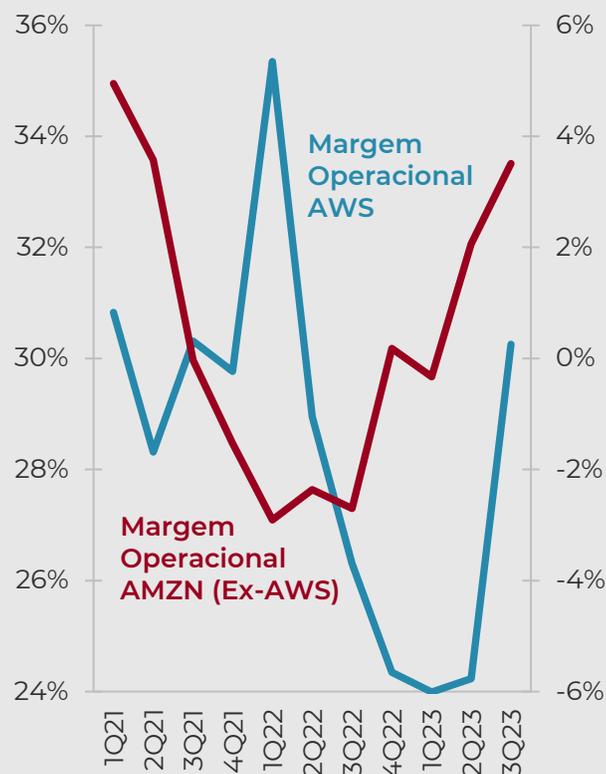
Fonte: WHG, Amazon, Bloomberg

Nosso processo de investimento na WHG envolve tentar simplificar teses complexas em discussões simples. No caso da Amazon sabíamos que, para que as ações prosperassem, precisaríamos observar dois pontos cruciais: a estabilização da AWS e a expansão das margens operacionais.

As margens do negócio, excluindo a AWS, começaram a piorar no primeiro trimestre de 2021, atingindo 4,9%. Ao longo de 2022, essa métrica continuou a deteriorar, chegando a quase 3% no primeiro trimestre de 2022. Infelizmente, quando a margem operacional desse negócio deixou de piorar, a margem da AWS começou a declinar, passando de 35% para 24% no primeiro trimestre de 2023. Simultaneamente, a AWS começou a enfrentar uma rápida desaceleração no crescimento da receita.

Como analistas, víamos dois desafios: em primeiro lugar, o mercado tem a tendência de antecipar eventos. No caso da Amazon, esperar pela estabilização da AWS poderia ser tarde demais. Em segundo lugar, para que as ações da Amazon retomassem seu desempenho, a empresa precisava apresentar uma melhora no ritmo de desaceleração da AWS ao mesmo tempo em que melhorava suas margens.

Variação de margens operacionais, Amazon



Fonte: WHG, Amazon, Bloomberg

Uber/Block

Narrativas de Lucratividade

Uber e Block (antiga Square) tiveram narrativas semelhantes. Os anos de 2020 e 2021 trouxeram um crescimento exponencial de receita, junto com uma forte expansão do múltiplo das empresas. O crescimento era tanto que o mercado pouco se importou com a falta de lucratividade dos negócios das empresas. Porém, no final de 2021 e 2022, esse crescimento começou a desacelerar. As ações da Uber caíram quase 70%, e as ações da Block caíram incríveis 86% do meio de 2021 até a metade de 2022.

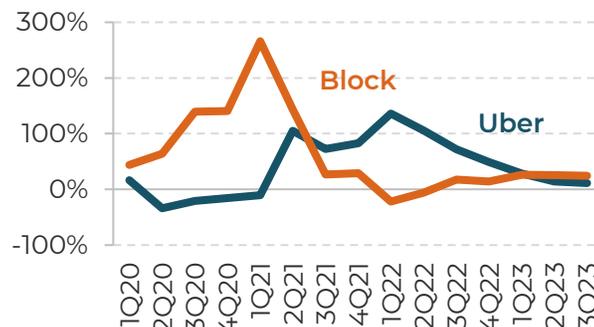
Em 2023, percebendo que seus negócios não conseguiriam voltar a crescer a ritmos acelerados, as empresas iniciaram um processo de contingenciamento de custos, ajuste de tamanho de equipes e foco em lucratividade, para entregarem um crescimento de lucro mesmo sem uma aceleração no crescimento da receita. Apesar das empresas apresentarem essa narrativa, o mercado claramente não acreditou que elas conseguiriam entregar uma melhora de margem.

P/L 24 meses futuro



Fonte: WHG, Block, Uber, Bloomberg

Crescimento Receita A/A



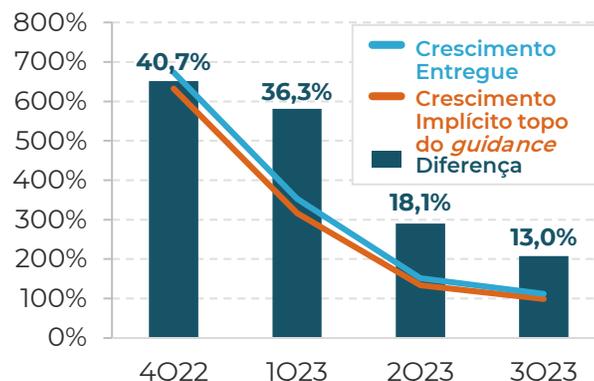
Fonte: WHG, Block, Uber, Bloomberg

Block: Em fevereiro de 2023, a Block apresentou aos investidores um framework de lucratividade, com meta para chegar ao "rule of 40"¹ no lucro operacional ajustado. A empresa, no entanto, não deu um prazo para chegar a essa meta. Em maio, durante a conferência do JP Morgan em Boston, ficamos impressionados com a seriedade com que o fundador da empresa, Jack Dorsey, adotava essa nova visão. Continuamos monitorando a empresa e encontramos o management em outras duas oportunidades, mas ainda não tínhamos conforto com o caminho para execução da tese. Isso mudou no resultado apresentado em novembro, quando o CEO disse que chegariam ao "rule of 40" em 2026, e que iriam manter apenas 12 mil funcionários (abaixo do atual) pelo futuro próximo. Imediatamente vimos uma oportunidade. Para chegar nessa meta, a Block precisa crescer a receita apenas 12% ao ano (comparado a um histórico de acima de 20% nos últimos 8 anos), a margem bruta precisaria aumentar de 34% para apenas 38%, e os gastos operacionais cresceriam 10% (suportado pela restrição de aumento de funcionários). Isso não nos pareceu ser agressivo, e o pessimismo do mercado com a ação estava próximo do nível mais alto da história, com a ação atingindo \$39. Havia um descompasso grande com o mercado, que não acreditava (e continua não acreditando) que a Block conseguiria entregar o *guidance* prometido.

Uber: Como uma empresa de "growth", poucos investidores focavam nas margens da Uber. Ao longo de 2022 e 2023, a Uber melhorou sua margem EBITDA a cada trimestre, indo de 1.5% no final de 2021 a 11.8% no terceiro trimestre de 2023. Porém, o mercado focou exageradamente no fato de que os "beats" da Uber comparados com o topo do *guidance* ficaram menores nesse período.

Crescimento de EBITDA da Uber

Crescimento entregue vs orientado



Fonte: WHG, Uber, Bloomberg

1: "Rule of 40" determina que o crescimento do lucro operacional somado à margem operacional de uma empresa deve ser superior a 40.

Algo que chamou a nossa atenção nesse momento era que a Uber estava dizendo há quase um ano que chegaria a lucro operacional (GAAP) positivo em breve, e ela entregou isso aos investidores nos resultados do 2T2023. Apesar disso, o mercado não acreditou que esse lucro era sustentável. Do início de 2023 até o final de outubro, o lucro esperado para os 24 meses futuros dobrou, mas o múltiplo preço/lucro da Uber caiu quase 30%, de 28x para abaixo de 20x.

O mercado estava novamente focando apenas no valor absoluto e deixando de olhar a variação dos resultados trimestrais. Uma métrica que estávamos acompanhando era a variação, ano contra ano, do crescimento do lucro operacional.

Variação operacional, Uber

Lucro por ação e múltiplo P/L



Fonte: WHG, Uber, Bloomberg

Este número teve uma baixa no resultado do primeiro trimestre de 2023, com uma recuperação muito forte no resultado do segundo trimestre. Isso nos deixou positivos com a ação, e entramos no resultado do terceiro trimestre com uma posição relevante no portfólio.

No resultado do terceiro trimestre, a Uber entregou o segundo trimestre consecutivo de lucro operacional (GAAP) positivo. Ao mesmo tempo, a Uber apresentou uma melhora substancial em seus produtos non-core, que chegaram a \$9 bilhões de receita no terceiro trimestre, crescendo 80% ano contra ano. Nesse momento, acreditávamos que o lucro esperado por acionistas para 2025 estava muito baixo, e que quando esse valor fosse ajustado para cima o mercado daria um múltiplo maior para o lucro da empresa. Isso nos deu confiança em aumentar a nossa posição,

Ao longo dos últimos dois meses de 2023, as ações da Block e da Uber subiram 92% e 42%, respectivamente.

Semicondutores

AMD

Infraestrutura para Inteligência Artificial

O ano de 2022 foi bastante desafiador para os fundamentos da AMD. A empresa teve lucro operacional (GAAP) negativo no 3º trimestre, e esse valor piorou no trimestre seguinte, com a receita de PCs (*Client e PC*) caindo 50% ano contra ano.

Já o ano de 2023, por sua vez, foi aquele em que vimos a IA generativa transformar os negócios do setor de semicondutores. Todas as empresas tentaram se colocar como “vencedoras” dessa corrida por IA, e a AMD passou grande parte de 2023 tentando convencer seus investidores disso. No resultado do primeiro trimestre da AMD, seu negócio de PCs caiu incríveis 65% ano contra ano. Contudo, a AMD estava confiante de que seu negócio de Data Center iria mostrar um crescimento robusto vindo de IA, com aumento de receita no segundo semestre de 50% frente ao primeiro semestre do ano.

O mercado, e nós, passamos grande parte do ano céticos quanto à habilidade da AMD de entregar este resultado. Isso, junto com o mercado ruim de PCs no começo do ano, nos levou a ficar posicionados vendidos na ação. No primeiro momento, isso se mostrou a decisão correta, com as ações caindo 27% de junho a outubro.

A AMD reiterou o ano todo o *guidance* de crescimento do seu negócio de data center, e o mercado continuou cético.

Ao mesmo tempo, a empresa indicou que seus negócios de “Gaming” e “Embedded” estavam piorando, e no resultado do terceiro trimestre, informou que esses negócios em 2024 cairiam 20% e 25%, respectivamente.

Enquanto o mercado estava preocupado com esses negócios e cético quanto à capacidade da AMD de entregar um crescimento forte da receita de Data Center, começamos a ver uma oportunidade. Esse *guidance* fraco nos deu confiança de que não precisaríamos mais nos preocupar com essas linhas de negócio. A chance de piorarem era baixa e, mesmo assim, não precisávamos contar com uma melhora delas para as ações da AMD andarem.

Conversamos com a empresa no fim de 2023 e confirmamos as expectativas com especialistas de mercado, de que a AMD tinha um espaço grande no mercado de IA do lado de inferência. Isso foi confirmado em parte na apresentação positiva da empresa em dezembro.

A AMD indicou que teriam mais de \$2 bi em receita vindo de GPU's em 2024. Hoje, o mercado acredita que a AMD fará ao menos \$5 bi de receita de GPUs no ano, mostrando que finalmente conseguiu que os investidores acreditassem em seu *guidance* de receita.

Broadcom

Crescimento dos chips customizados

No início de 2023, nossa visão sobre a Broadcom era pautada em sua posição de liderança em mercados específicos de semicondutores, e em sua habilidade de utilizar seu alto fluxo de caixa para investir em aquisições e diversificar seus negócios em software.

Enxergávamos a aquisição da VMware como um marco transformador, evoluindo a Broadcom de não apenas uma gigante dos semicondutores, mas também uma potência em software. Apesar do uso de dívidas para financiar essas aquisições, a história da empresa demonstrava uma capacidade impressionante de reduzir suas alavancagens financeiras.

A Broadcom destacava-se não só pela sua sólida alocação de capital, mas também pelo crescimento contínuo em margens e dividendos. Em 2022, ela apresentou margens brutas de 66%, operacionais de 43% e de fluxo de caixa livre de 50%, com um CAGR de receita de 25% desde 2015. Sua divisão de semicondutores, com margens operacionais de 58%, era particularmente lucrativa, superando muitos de seus pares no setor.

Sob a liderança de Hock Tan, a Broadcom havia expandido de uma pequena divisão com um valor de mercado negativo para uma gigante avaliada em mais de US\$ 200 bilhões em 2022. Com a aquisição da VMware, estávamos diante de uma empresa que, em nossa visão, poderia valer mais de US\$ 300 bilhões.

Naquela época, com a ação sendo negociada a US\$ 574, a Broadcom parecia subvalorizada, negociando apenas a 11 vezes o lucro pro forma de 2024.

Nossa análise sugeriu um potencial de valorização de cerca de 33%, atingindo um preço de ação de aprox. US\$ 760.

Víamos o negócio de chips customizados com bons olhos, mas dada a ausência de um catalisador claro, acreditávamos que se tratava de uma opcionalidade. Tivemos um encontro com o management da empresa em março de 2023, que nos deu mais confiança na nossa tese positiva da empresa. Porém, a realidade superou nossas expectativas.

A Broadcom emergiu como uma grande vencedora na corrida da IA, com as ações subindo mais de 100% em 2023. A empresa, líder no mercado de chips customizados, se beneficiou diretamente do aumento de investimentos do Google em infraestrutura de IA, sobretudo da produção de mais TPUs.

O crescimento das vendas de chips para centros de dados e dispositivos inteligentes foi impressionante. A receita de IA cresceu exponencialmente, representando quase 17% do total no terceiro trimestre de 2023. A VMware, adquirida por US\$69 bilhões, também adicionou bastante valor à empresa, superando as expectativas de integração e adicionando uma nova fonte de receitas estáveis.

O preço da ação da Broadcom agora está próximo de US\$ 1.200, com expectativa de EPS de US\$ 60 para o final de 2025. Este crescimento é em grande parte devido ao sucesso do negócio de chips customizados e as sinergias e corte de custos na VMware. Nosso preço target foi revisado para cima, refletindo o impressionante desempenho e potencial que acreditamos ainda existir.

Healthcare

Eli Lilly

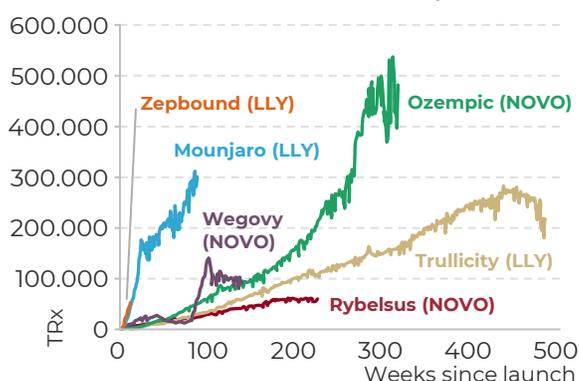
Desenvolvimento de drogas revolucionárias

O setor de saúde foi marcado pela ascensão das drogas GLP-1. Originalmente desenvolvidas para tratar diabetes tipo 2, esses medicamentos despertaram interesse ao serem associados à redução do apetite e à perda substancial de peso, impulsionando seu mercado endereçável ao ser utilizado para o tratamento da obesidade.

Inicialmente, a Novo Nordisk lançou o Ozempic como pioneiro nesse campo. Porém, em seguida, a Eli Lilly apresentou o Mounjaro, demonstrando-se eficiente tanto para diabetes quanto para obesidade. Nossa preferência pela Eli Lilly se baseou na eficácia do medicamento de GLP e na perspectiva promissora de sua nova geração de medicamentos GLP, tanto em formulações injetáveis quanto orais.

Vendas de produtos GLP-1

Receitas administradas desde o lançamento



Fonte: Morgan Stanley Research, IQVIA

Ao mesmo tempo, utilizamos dados alternativos para acompanhar o crescimento de vendas do Mounjaro, que apresentava outro patamar de crescimento comparado com o Ozempic ou Wegovy da Novo Nordisk.

Desde o início do ano, mantivemos uma postura positiva em relação a esse tema, buscando aproveitar oportunidades estratégicas para capitalizar em nossa convicção. Aproveitamos um momento de desvalorização da Eli Lilly em agosto, quando surgiram notícias sobre possíveis correlações entre os medicamentos GLP, câncer de tireoide e um aumento de pensamentos suicidas. Observamos que muitos investidores focaram em notícias negativas recentes, desconsiderando o potencial valor que os resultados de um estudo que estava por vir poderiam desencadear. Em agosto, a Novo Nordisk divulgou os resultados do estudo SELECT, evidenciando a capacidade dos medicamentos GLP na redução de complicações cardíacas em cerca de 20%.

Esses resultados foram cruciais, aumentando as possibilidades de cobertura desses medicamentos por seguradoras e programas de governo. No dia da divulgação do estudo, as ações da Eli Lilly subiram 15%, seguidas por um acréscimo de 13% no mês seguinte.

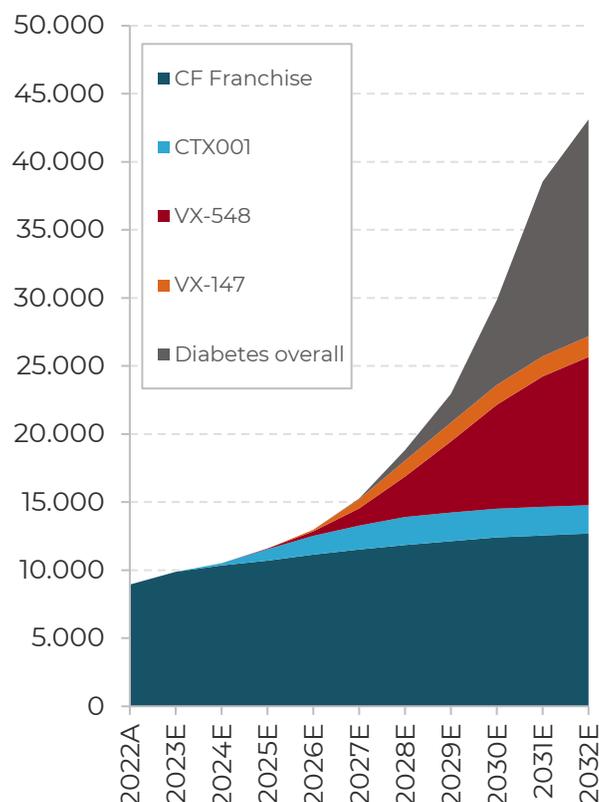
Vertex

Desenvolvimento de drogas revolucionárias

Ao longo de muitos anos, a Vertex Pharmaceuticals se consolidou como uma referência em medicamentos de fibrose cística, detendo o monopólio global do desenvolvimento de tratamentos para essa doença. Reconhecida por sua equipe de cientistas de destaque e por ter um dos melhores retornos sobre o capital investido em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) na indústria farmacêutica, a Vertex expandiu progressivamente seu escopo de medicamentos para abranger complicações médicas como dor, diabetes e anemia falciforme.

Composição da receita da Vertex

Receita em milhões de dólares



Fonte: WHG, Vertex

Víamos a maior oportunidade no segmento de tratamento para dor, com foco inicial em dores neurais e agudas, nas quais a Vertex almejava oferecer alívios superiores aos tratamentos vigentes, livres de efeitos colaterais e do potencial de vício.

Identificamos uma oportunidade de investimento na empresa ao acreditar que, considerando os resultados preliminares do estudo, a probabilidade de sucesso dessa nova linha terapêutica estaria sendo subestimada pelo mercado.

Em 2023, capitalizamos nessa convicção ao adquirir ações em um momento em que outros investidores demonstravam receio devido ao risco associado aos estudos em andamento. Observamos uma alteração no comportamento dos investidores da Vertex, que antes se beneficiavam de um investimento considerado seguro por muitos anos e passaram a manifestar preocupações com a iminente divulgação dos estudos sobre dor, gerando uma janela de oportunidade.

Através de uma análise criteriosa e conversas com especialistas no setor, identificamos uma oportunidade para investir na empresa. No dia em que os resultados do estudo sobre dor neural foram divulgados, houve um aumento de 14% no valor das ações, mantendo uma tendência positiva desde então.

Adicionalmente, novos estudos voltados para a exploração do potencial de melhoria em dores agudas e outras manifestações de dores neurais serão divulgadas ao primeiro trimestre de 2024.

Consumo

e.l.f. Beauty Modelos de negócio inovadores

A e.l.f Beauty despertou nossa atenção devido a uma sólida proposta de valor, oferecendo produtos de alta qualidade a preços acessíveis. Acreditamos que o crescimento viria através de quatro vias estratégicas: 1º lugar, via ganho de participação de mercado na categoria de “mass cosmetics”; 2º lugar, conquistando um espaço do segmento de “prestige cosmetics”; e 3º lugar, via a popularização da marca entre populações mais maduras; e por último, via expansão geográfica para a Europa e a América Latina.

A e.l.f. encontrou e está dominando um nicho de mercado, produzindo produtos com preços reduzidos mas com alta qualidade. Na tabela abaixo, notem que os produtos estão, na média, 77% mais baratos que seus concorrentes diretos.

Preço produtos e.l.f. e concorrentes

Marca	Nome do Produto	Preço
e.l.f.	e.l.f. Poreless Putty Primer	\$8
Tatcha	Tatcha TSC Primer	\$54
e.l.f.	e.l.f. Camo Concealer	\$7
Tarte	Tarte Shape Tape Concealer	\$29
e.l.f.	e.l.f. Halo Glow Liquid Filter	\$14
Charlotte T.	Charlotte Tilbury Flaw. Filter	\$49
e.l.f.	e.l.f. Liquid Glitter Eye shdw.	\$6
Stila C.	Stila Glit. & Glow Liq. Eyes.	\$24
e.l.f.	e.l.f. Lash N Roll Mascara	\$6
Benefit C.	Benefit Roller Lash Mascara	\$28
e.l.f.	e.l.f. Halo Glow Wand	\$9
Charlotte T.	Charlotte Tilbury Glowgasm	\$42

Fonte: WHG

Adicionalmente, vale destacar que a e.l.f. é a maior marca de beleza vendida na Target, e é a que apresenta o maior índice de vendas por metro quadrado de prateleira. Isso evidencia sua posição de destaque no varejo. Identificamos o segmento de skincare como uma relativamente nova e promissora categoria.

A nossa visão estava, e ainda está, mais otimista do que a perspectiva atual do mercado para a empresa. Esse otimismo era baseado em dados de alta frequência do mercado de cosméticos, indicando um desempenho melhor do que o previsto, assim como na capacidade de inovação e execução do time de marketing em identificar tendências e necessidades não supridas no mercado.

Observamos ainda um considerável potencial de alavancagem operacional com o crescimento da receita nos próximos anos, o que poderia impulsionar ainda mais o desempenho financeiro da empresa. Apesar de carregar a posição desde março, fomos oportunistas em aumentar a nossa exposição ao papel em setembro, quando os dados de alta frequência mostravam desaceleração que acreditávamos que fosse passageira.

A partir de novembro, os dados de alta frequência voltaram a mostrar uma reaceleração e o papel voltou a performar bem.

Reflexões sobre aprendizados e ajustes de estratégia

Ao refletir sobre 2023, algumas lições se destacam.

1. Em primeiro lugar, a importância do gerenciamento de riscos e da disciplina na gestão de portfólio. Mesmo em cenários adversos, é crucial manter uma abordagem fundamentada e analítica. A segunda lição é a necessidade de permanecer flexível e adaptável. Os mercados são dinâmicos e as condições podem mudar rapidamente. Em um ambiente de investimento em constante evolução, ajustes de estratégia são inevitáveis.

2. Outra reflexão importante é a necessidade de olhar além das manchetes imediatas e da volatilidade do mercado. Nos casos da Meta e da Broadcom, as notícias iniciais eram negativas, mas uma análise mais profunda revelou oportunidades significativas.

3. Além disso, a importância da compreensão das tendências de longo prazo não pode ser subestimada. Embora as empresas possam enfrentar desafios temporários, é a visão de longo prazo que muitas vezes diferencia os investidores bem-sucedidos. O entendimento das megatendências, como a ascensão da inteligência artificial e das drogas GLP-1, permitiu identificar oportunidades de crescimento substancial.

Em conclusão, enquanto navegamos pelo cenário dinâmico de 2024, nosso compromisso permanece firme em identificar e aproveitar as oportunidades de investimento mais vantajosas.

Nosso foco estratégico continuará a girar em torno da captura das tendências emergentes, como o contínuo impacto da inteligência artificial, drogas GLP-1 e da transformação digital, visando proporcionar valor sustentado aos nossos investidores.

Mantemos nossa dedicação a uma abordagem disciplinada e orientada por dados, assegurando não apenas a adaptação às mudanças de mercado, mas também a moldagem proativa de nossa carteira para capitalizar sobre o panorama financeiro em evolução.

Olhando para o futuro, nossa dedicação à excelência na gestão de portfólio e nosso compromisso com a criação de valor a longo prazo permanecem como os alicerces de nossa filosofia de investimento.

À medida que avançamos para 2024, continuamos comprometidos em identificar e capturar as melhores oportunidades de investimento, mantendo a excelência em gestão de portfólio e a criação de valor a longo prazo.

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 Asset Management Ltda. (“WHG”), 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 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). Os indicadores citados no documento que não sejam os indicadores econômicos estabelecidos no regulamento do fundo devem ser interpretados como mera referência econômica e não meta ou parâmetro de performance. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Informações adicionais através do link <https://whg.com.br/asset-management/fundos-whg/>



Agradecemos a confiança.

Para mais informações sobre nossos fundos, consulte:
<https://whg.com.br/asset-management>

Wealth High Governance

