

CARTA AO INVESTIDOR 3T2020

- RESULTADOS
- ATUALIZAÇÃO
- CONSTRUÇÃO RESIDENCIAL DE BAIXA RENDA
- SÉCULO DA BIOLOGIA



RESULTADOS

AOS CLIENTES DA APEX CAPITAL:

Prezados investidores,

No terceiro trimestre de 2020, o retorno do fundo **Apex Ações FIC FIA** foi de 0,27% contra -0,48% do Ibovespa. Desde seu lançamento, em novembro de 2011, o fundo acumula alta de 153,12% e o índice de 66,34%.

Tabela I. Retorno – Apex Ações FIC FIA

	APEX AÇÕES ¹	IBOVESPA
3T2020	0,27%	-0,48%
2020	-22,94%	-18,20%
12 meses	-12,67%	-9,68%
DESDE INÍCIO	153,12%	66,34%

¹Início do fundo: 30/11/2011. PL Médio 12M: R\$ 19 MM. PL Estratégia 30/09/2020: 5,067 bi.

O fundo **Apex Infinity Long Biased FIC FIA** subiu 1,51% no terceiro trimestre de 2020.

Tabela II. Retorno – Apex Infinity LB FIC FIA

	APEX INFINITY ²	IBOVESPA ³	IPCA+6%
3T2020	1,51%	-0,48%	2,61%
2020	-15,99%	-18,20%	5,72%
12 meses	-5,87%	-9,68%	9,13%
DESDE INÍCIO	210,25%	62,80%	145,37%

² Início do fundo: 27/08/2012. PL Médio 12M: R\$ 16 MM PL Estratégia 30/09/2020: 2,114 bi.

³ Mera referência econômica.

O **Apex Equity Hedge FIC FIM** subiu 0,86% no terceiro trimestre de 2020.

Tabela III. Retorno – Apex Equity Hedge FIC FIM

	APEX EQUITY HEDGE ⁴	CDI	%CDI
3T2020	0,86%	0,51%	167,03%
2020	0,26%	2,29%	11,55%
12 meses	8,15%	3,56%	229,01%
DESDE INÍCIO	177,53%	114,44%	155,14%

⁴ Início do fundo: 30/11/2011. PL Médio 12M: R\$ 1,260 bi PL Estratégia 30/09/2020: 2,127 bi.

O retorno do **Apex Long Biased Icatu Previdência FIM 49** foi de -0,04% no terceiro trimestre de 2020.

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

	APEX LB ICATU PREVI ⁵	IBOVESPA ⁶	CDI ⁶
3T2020	-0,04%	-0,48%	0,51%
2020	-11,31%	-18,20%	2,29%
12 meses	-4,38%	-9,68%	3,56%
DESDE INÍCIO	89,09%	93,44%	60,30%

⁵ Início do fundo: 11/03/2015. PL Médio 12M: R\$ 165 MM. PL Estratégia 30/09/2020: 353 MM.

⁶ Mera referência econômica

ATUALIZAÇÃO

Neste terceiro trimestre de 2020 os mercados tiveram comportamento mais racional atrelado a fundamentos de uma recuperação de atividade global sincronizada na carona dos estímulos governamentais (fiscais) e dos bancos centrais (monetários), algum relaxamento nas medidas de distanciamento social e melhor visibilidade em relação à pandemia uma vez que os protocolos de tratamento evoluíram. A capacidade hospitalar nos sistemas de saúde ao redor do mundo melhorou muitos dos gargalos percebidos no primeiro semestre e apesar do recente repique de casos em diversas localidades, imagina-se que eventuais novas medidas de restrição não devem ser severas como vimos anteriormente.

As bolsas internacionais tiveram rentabilidades positivas em moedas locais, como por exemplo Dax +3,65% e Shanghai Composite +7,82%. Enquanto isto, S&P500 (+8,60%) e Nasdaq (+11,02%) acharam espaço para atingirem suas máximas históricas. Apesar de se esperar alguma volatilidade e correção de preços com a iminente eleição presidencial nos Estados Unidos e no aguardo do entendimento do novo mix de política caso o candidato democrata vença a corrida, a performance positiva dos mercados americanos ocorreu mirando uma nova rodada de estímulos fiscais, manutenção de juros próximos a zero por vários anos e a expectativa da aprovação/evolução dos testes da vacina contra o Covid-19.

No Brasil, porém, importantes fatores de risco voltados às questões fiscais e a agenda política que se incorpora neste assunto tem pesado nos preços dos ativos domésticos. No terceiro trimestre o Ibovespa perdeu -0,48% após ter subido pouco mais de 11% na máxima do período, o Real depreciou 3% diante do US dólar e as taxas de juros longas ficaram mais altas mesmo com mais uma redução na taxa Selic para 2% implementada pelo Banco Central, o nível mais baixo da história brasileira.

Os nossos fundos tiveram melhor performance neste trimestre se recuperando de um período de baixíssima visibilidade no auge da pandemia, quando chegamos a reduzir algumas posições num modo de preservação de capital.

Diferentemente de outras crises pelas quais passamos ao longo da nossa experiência no mercado financeiro, as quais tinham “inimigos conhecidos”, desta vez estávamos todos lutando contra um “inimigo invisível e desconhecido”.

Neste cenário, mesmo teses de longo prazo e empresas que julgamos de altíssima qualidade estavam sendo desafiadas pela parada súbita de atividade imposta por decisões políticas dos governantes e estas, por sua vez, embasadas em opiniões de especialistas. Claro que a questão humanitária na preservação de vidas era inquestionável, porém percebemos naquele período que mesmo os especialistas divergiam nas opiniões sobre o comportamento do vírus e qual caminho e protocolos trilhar para combater a pandemia. Entendemos que a baixa visibilidade da execução de várias empresas não nos dava margem de segurança suficiente para manter algumas posições intactas. Qual protocolo eficaz de tratamento para um vírus desconhecido e de alta taxa de transmissão? Quanto tempo duraria a quarentena? Quanto tempo o comércio ficaria fechado? E os aeroportos? Quanto tempo levaria para que a descoberta de uma vacina ou mesmo a imunidade de rebanho nos desse a capacidade de voltar a alguma normalidade? Estas são apenas algumas das perguntas que nós nos fizemos, sendo que parte delas ainda seguem sem resposta...

Com o decorrer do tempo, ainda no segundo trimestre, e à medida que nossas análises obtinham qualidade de informação da execução das companhias para quantificação em nossos modelos de *valuation*, recompusemos a maior parte das

posições que havíamos alterado, o que nos rendeu frutos ao longo deste terceiro trimestre. Vimos durante aqueles meses a oportunidade de iniciar alguns investimentos anteriormente vistos como caros ou bem precificados. A queda de preços generalizada dos mercados nos deu oportunidade de alocar capital de forma muito satisfatória, principalmente dentro das teses de longo prazo às quais dedicamos nossos esforços e recursos para analisar.

Uma tese em que estamos trabalhando já há algum tempo é o da **Construção Residencial de Baixa Renda**, a qual apresentamos um resumo nos parágrafos abaixo.

CONSTRUÇÃO RESIDENCIAL DE BAIXA RENDA

Dentro da construção civil residencial, este é um segmento que nos chama atenção e é composto por companhias que atuam predominantemente, ou mesmo exclusivamente, no programa Minha Casa Minha Vida (MCMV), recentemente renomeado de Casa Verde e Amarela. Este setor possui características interessantes que o tornam um bom investimento independente do ciclo econômico.

As vantagens desse segmento permitem que as melhores empresas atuantes entreguem uma rara combinação de: crescimento + geração de caixa positiva + alta rentabilidade. Dentre os principais pilares do segmento podemos citar:

1. **Demografia:** Apesar da taxa de crescimento populacional declinante no Brasil, há uma grande diferença entre o crescimento das famílias de média e alta renda e o das famílias de baixa renda. Ao analisarmos a quebra do crescimento do número de famílias no Brasil, concluímos que aproximadamente um milhão de novas famílias/ano tem renda inferior ao teto da faixa 2 do programa MCMV. As demais 300 mil famílias/ano estão posicionadas entre a média e alta renda, um setor muito mais competitivo e com características regionais específicas.

Figura 1: Crescimento populacional por faixa de renda – SM = salários mínimos

	2001	2011	CAGR	Média anual	2017	CAGR
Acima de 4 SM	19.216	19.878	0,3%	66	NA	
de 2 a 4 SM	11.958	17.227	3,7%	527	NA	
até 2 SM	19.237	27.253	3,5%	802	NA	
Total	50.411	64.358	2,5%	1.395	69.471	1,3%

Fonte: Caged + DEPEC + Apex Capital

2. **Barreira de entrada:** Além do próprio limite de unidades estabelecido pelo programa MCMV (em torno de 550 mil unidades/ano de 2010 a 2019) ser inferior à demanda, mesmo excluindo famílias sem renda mínima para a compra de unidades, há também o desafio operacional do programa que requer um padrão de qualidade e estrutura de capital muitas vezes inviável para *players* não estruturados.

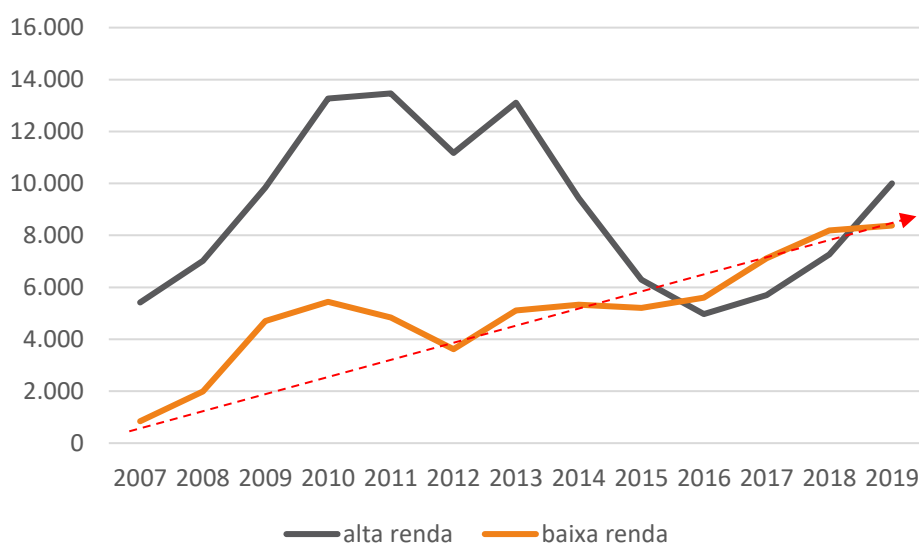
Figura 2: Companhias listadas vêm ganhando participação de mercado ao longo dos anos

(000) unidade	MCMV1	MCMV2					MCMV3				
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
Total ex-Range 1	380	375	405	375	369	385	350	472	417	418	
Direcional + MRV + Tenda	28	30	38	46	39	37	39	50	63	66	
mkt share	7%	8%	9%	12%	10%	10%	11%	11%	15%	16%	

Fonte: MDR + BBI + Apex Capital

- Ganho de escala:** Ao contrário do segmento de média e alta renda, onde cada construção tem sua particularidade, conceito arquitetônico e diversas variações de planta, na baixa renda os projetos são padronizados e na maioria dos casos utilizam técnicas construtivas que se aproximam de um processo industrial. Isso traz ganhos de escala que permitem aos *players* mais eficientes obterem ganhos de *market share*, mantendo uma margem saudável, mesmo em ciclos econômicos mais desafiadores.

Figura 3: Vendas (venda líquida) dos principais *players* de média e baixa renda listados em bolsa: Baixa renda mostra menos volatilidade e crescimento sustentável ao longo dos anos



Fonte: Apex Capital: Baixa renda (DIRR + MRV + TEND), alta renda (CYRE + EVEN + EZ + GFSA + HBOR + TECS + TRIS)

- Taxa de juros mais previsíveis:** Outra importante vantagem do programa MCMV é o fato da fonte do financiamento imobiliário ser o FGTS e não a poupança ou qualquer outra. Isto permite que as taxas de financiamento imobiliário do programa não flutuem em função dos ciclos monetários, o que se torna uma vantagem principalmente em períodos de taxas de juros mais altas. O programa pode oferecer taxas em torno de 6% ao ano mesmo quando a Selic está acima de 10% ao ano. Este não é o caso da poupança, onde o custo do capital flutua com a variação da Selic sempre que esta se encontra abaixo de 8,5% ao ano, como é o caso no momento.

5. **Riscos:** Dentre os principais riscos desse segmento, podemos elencar a capacidade e sustentabilidade do FGTS em suprir recursos para financiamento imobiliário, além do aumento no ambiente competitivo, principalmente em São Paulo, após novas ofertas de ações de companhias do segmento. No entanto, ressaltamos que mesmo diante dos riscos acima, dentre outros, o baixo *market share* dos principais *players* do setor nos dá conforto.

SÉCULO DA BIOLOGIA

Outro tema de longo prazo que estamos trabalhando e uma das mais novas alocações de capital que fizemos em empresas globais se insere no que chamamos de **Século da Biologia**, pois acreditamos que diversas novas tecnologias e tratamentos em estágio de desenvolvimento permitirão tanto a identificação de doenças severas ainda em seu estágio inicial (como câncer), como a prevenção ou cura de doenças de difícil tratamento atualmente, como a leucemia e o HIV.

Dentro dessa temática, algumas empresas do setor de *life sciences tools*, como a Thermo Fisher Scientific (TMO) e a Danaher (DHR), estão se posicionando de maneira relevante para ajudar empresas a encontrar vacinas para a Covid-19, além de criar e produzir testes de detecção da doença. Devido à importância do assunto, tanto em relação aos movimentos dos mercados financeiros quanto às nossas próprias vidas e das pessoas com quem convivemos, decidimos compartilhar o que aprendemos sobre o assunto e os raciais dos nossos investimentos nessa área e mais especificamente na Thermo Fisher.

“A corrida do ouro é uma ótima oportunidade para se estar no negócio de pás” (Mark Twain)

1. Sobre a Thermo Fisher Scientific

A Thermo Fisher Scientific (TMO) é uma das maiores companhias do mundo e é a líder do setor de *life sciences tools*. Com mais de US\$25 bi de receita (2019), quase US\$5 bi de lucro e ~75.000 funcionários, a empresa está em #119 no ranking da Fortune 500. Sediada em Massachusetts (EUA), a companhia está localizada em um dos principais polos de pesquisa médica e farmacêutica do mundo.

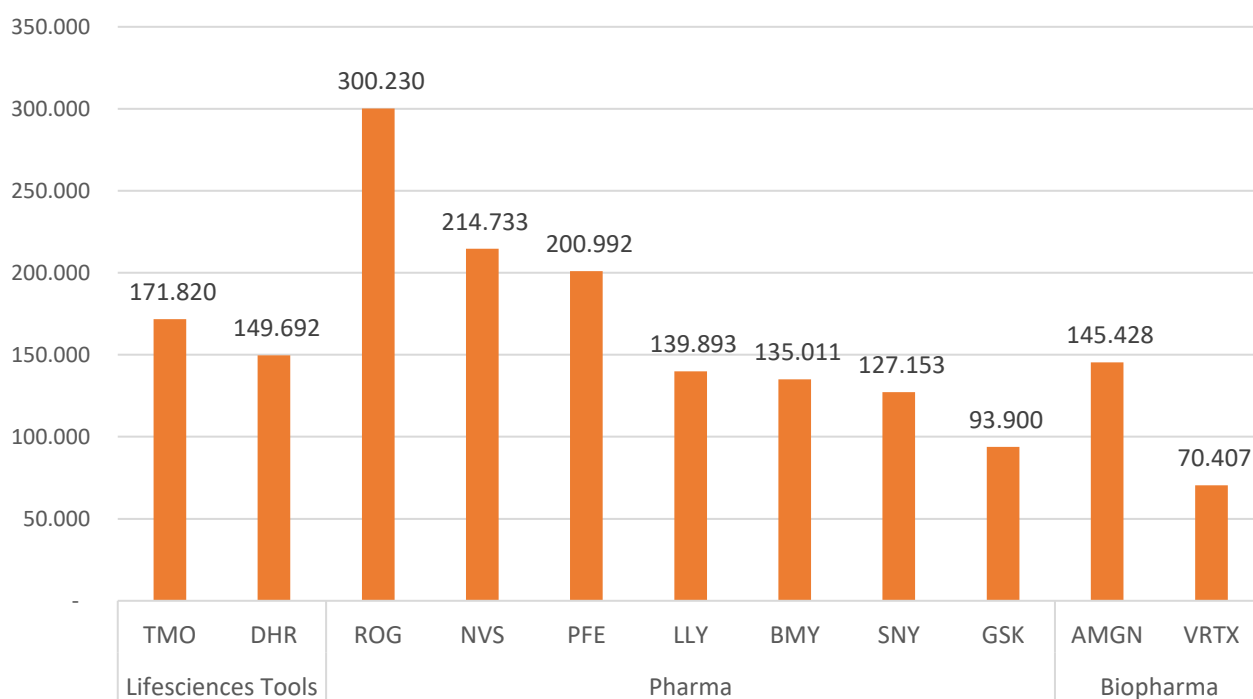
2. *Life Sciences Tools*: “fornecendo as pás para quem busca o ouro” no mundo da biologia

Do ponto de vista de investimentos, o setor de saúde é bastante diverso. Inclui desde segmentos onde existem empresas brasileiras na bolsa (e, portanto, mais conhecidas do público local) como seguradoras de saúde, manufaturas e farmácias, até áreas como biopharma/biotech e CROs (*Contract Research Organizations*), onde o investimento em empresas listadas acaba sendo limitado a ações estrangeiras.

Um destes segmentos menos conhecidos localmente é o de *life sciences tools*, que consiste em empresas que produzem e distribuem equipamentos, reagentes e tecnologias para exames laboratoriais e para toda a cadeia biofarmacêutica. Algumas empresas do setor produzem biomedicamentos para terceiros.

As duas maiores empresas do setor de *life sciences tools* são a Thermo Fisher (TMO) e a Danaher (DHR). Com US\$172 bi e US\$150 bi de valor de mercado, respectivamente, cada uma delas é maior que diversos conglomerados farmacêuticos tradicionais e de muito sucesso, como Eli Lilly & Co, Bristol-Myers Squibb, Sanofi e GlaxoSmithKline (Figura 4).

Figura 4: O valor de mercado (US\$ MM) da Thermo Fisher e Danaher é superior ao de diversos conglomerados farmacêuticos tradicionais (dados de 29/09/2020)



Fonte: Bloomberg

3. O curto prazo: ajudando o mundo a encontrar vacinas enquanto fabricam testes de Covid-19

Diante da pandemia, empresas de *life sciences tools* como a TMO se viram inicialmente prejudicadas pela paralisação da economia. Porém, com uma capacidade criativa e de execução superior, a TMO fez da pandemia uma oportunidade única de contribuir positivamente para a humanidade.

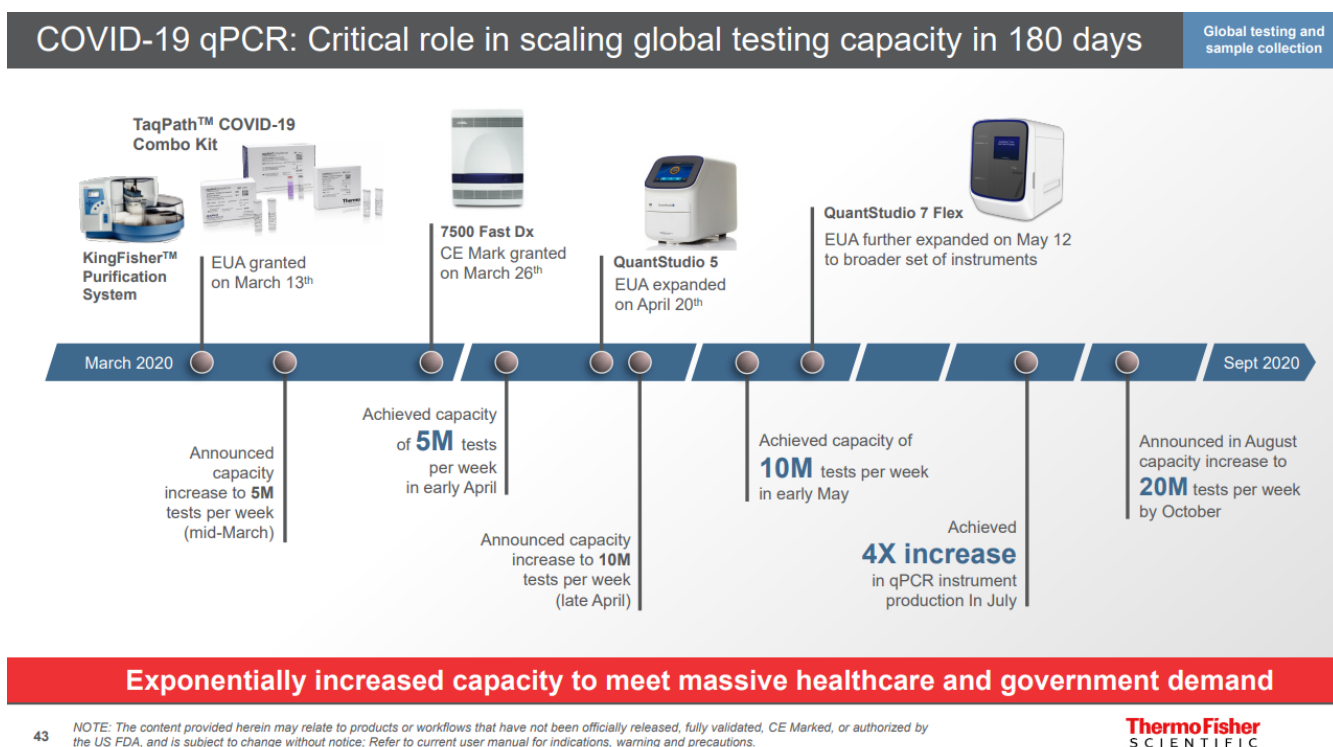
Depois de crescer receita organicamente em 8% e 6% em 2018 e 2019, a TMO indicou um *guidance* de crescimento orgânico de 0 a -15% para o 2T20 no resultado do 1T20. O principal motivo: o fechamento de universidades/centros de pesquisas (mercado que representa ~20% da receita), além da redução dos exames laboratoriais em geral.

Porém, com um domínio existente de exames PCR para diversos tipos de doenças, a TMO rapidamente adaptou sua tecnologia, criando um teste de detecção de Covid-19 de ótima sensibilidade. Tal kit recebeu aprovação para uso emergencial pelo FDA (regulador da área da saúde nos EUA) em 13/03/2020 (Figura 5).

Menos de um mês depois, e se alavancando também em sua forte capacidade de distribuição, a empresa já estava produzindo 5 milhões de testes por semana, atingindo 10 milhões em maio e devendo chegar a 20 milhões em outubro (para se ter uma ideia da dimensão, foram feitos em maio cerca de 2,5 milhões de testes por semana nos EUA, segundo dados do *The COVID Tracking Project*).

O resultado de tal execução foi um *boom* no resultado da TMO. No 2T20 a cia acabou entregando crescimento orgânico de +11% (vs os 0 a -15% esperados), anunciando um *guidance* de +15% para o crescimento orgânico do 3T20, posteriormente revisado para cima (+24%). Diante de tal sucesso, alguns analistas de *sell-side* calculam que a TMO capturou mais de 50% das receitas advindas do Covid-19 para o setor, mesmo com competidores fortes como Roche e Hologic também desenvolvendo alternativas algum tempo depois.

Figura 5: Linha do tempo da criação e expansão da capacidade de produção de testes de PCR para Covid-19 pela Thermo Fisher



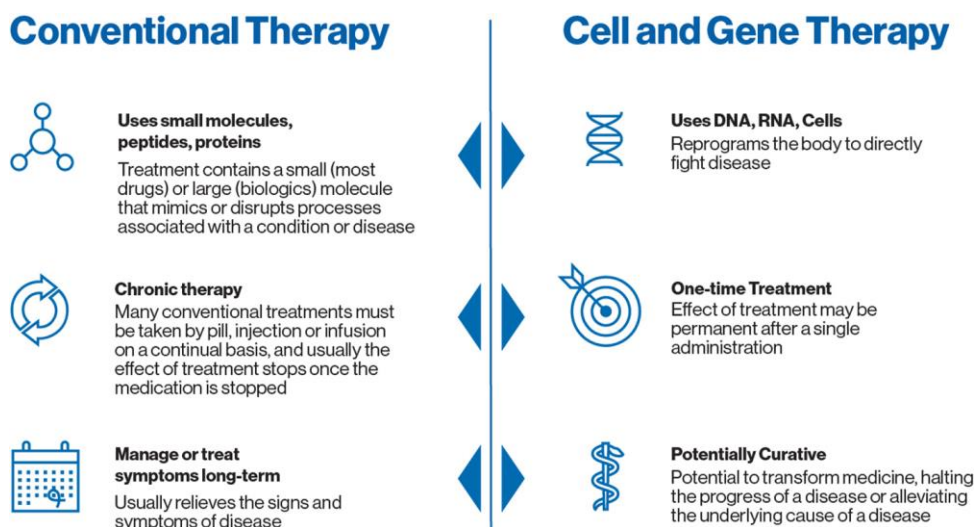
Fonte: Apresentação da companhia

Se a TMO teve e ainda deve seguir tendo um grande “vento de cauda” por conta de testes, ela também deve se beneficiar do desenvolvimento de vacinas. Em seu *Analyst Day*, a empresa anunciou que está envolvida em mais de 250 projetos de vacinas, auxiliando em diversas etapas - do fornecimento de produtos como cultura celular até serviços como distribuição e logística.

4. O longo prazo: Criando os meios necessários para a terapia celular e gênica

Se não bastasse um curto prazo positivo por conta das oportunidades capturadas para o combate ao Covid-19, a TMO deve também se beneficiar de um tema secular: a busca por biomedicamentos, que inclui a terapia celular e gênica. Nesta nova tecnologia, pacientes são tratados com uma única infusão de material genético/celular que elimina a doença (Figura 6). Duas cientistas que trabalham com essa técnica (CRISPR/Cas) venceram o Prêmio Nobel de Química de 2020, anunciado na manhã de hoje (07/10/2020).

Figura 6: Tratamento convencional de doenças vs terapia celular e gênica



Fonte: Novartis

Assim como no caso das vacinas, a TMO fornece equipamentos e reagentes para centros de pesquisa e empresas que estão buscando e desenvolvendo esse tipo de medicamento, além de manufaturá-los. Alguns exemplos de produtos que a empresa fornece são: centrífugas de bioprocessamento, meios de cultura celular, reagentes de isolamento de RNA e misturadores de uso singular, entre outros (Figura 7).

Figura 7: Alguns equipamentos e produtos da Thermo Fisher (produtos mencionados anteriormente da esquerda para direita)

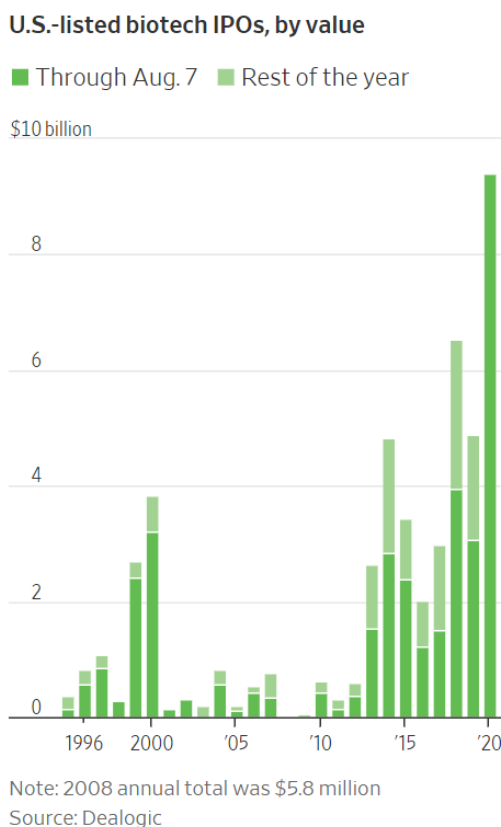


Fonte: Website da companhia

Apesar das pesquisas ainda serem iniciais, existe um grande entusiasmo em pelo menos parte da comunidade médica que esses tratamentos poderão levar a curas de doenças hoje sem solução. A leucemia e ~10.000 doenças autoimunes (como a hemofilia) são consideradas potenciais alvos iniciais.

Mediante o grande número de fatalidades causadas pelo Covid-19, acreditamos que os investimentos em pesquisa médica deverão se acelerar nos próximos anos, indo muito além da busca por vacinas. Segundo a *Alliance for Regenerative Medicine*, o *funding* para a terapia celular e gênica já vinha crescendo fortemente (CAGR de 88% em 2016-18), com o número de pesquisas clínicas saltando de 425 para 724 no período. IPOs de empresas de *biotech* vem crescendo bastante nos últimos anos e bateram recordes em 2020 (Figura 8). No setor público, o NIH, principal financiador de pesquisa acadêmica na área de saúde nos EUA, vai receber um aumento de 13% nos seus recursos em 2021 (equivalente a 2-3 anos de aumento num contexto normal).

Figura 8: IPOs de biotechs bateram recordes em 2020

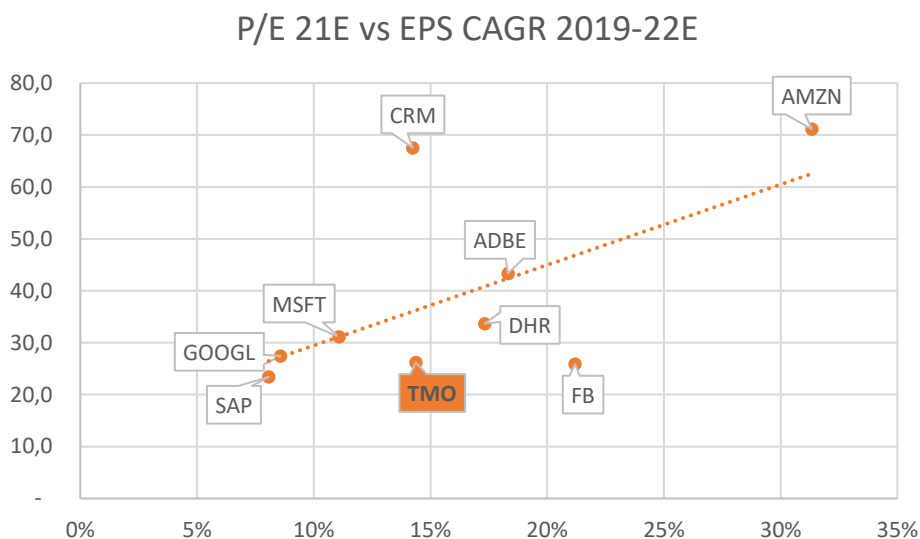


Fonte: Dealogic e Wall Street Journal

Com tal quadro positivo, um dos questionamentos naturais é a competição. Em equipamentos, ela é relativamente limitada (5 *players* tem ~90% de *market share*) e vemos barreiras de entrada importantes: (i) Capacidade e escala de produção, além de relacionamentos de longo prazo (produtos como vacinas são sensíveis e é importante se usar reagentes e equipamentos de quem se conhece), (ii) *know-how* tecnológico, (iii) escopo de produtos e serviços e (iv) escala de distribuição. Em reagentes, ele é o *player* no maior número de verticais existentes.

Em relação a *valuation* a TMO não parece cara em relação a outras empresas. A companhia negocia a ~25x preço/lucro 2021, o que ajustado pelo crescimento está abaixo de vários *players* (Figura 9).

Figura 9: *Valuation* TMO vs outros *players* de alto crescimento (preço de fechamento de 29/09/2020)



Fonte: Bloomberg, Apex Capital

5. Riscos

Todo caso, por melhor que seja, tem seus riscos. No caso da TMO, estes são os principais:

- **Aceleração de receitas por conta de vacinas não compensarem uma eventual queda dos testes de Covid-19.** A TMO vem se beneficiando bastante por conta de testes. Existe uma incerteza em relação ao quanto eles devem desacelerar em 2021 e quanto a TMO vai apurar por conta de vacinas. Caso elas não consigam compensar uma queda dos testes, a ação pode sofrer.
- **Competição maior do que o esperado no mercado de testes de Covid-19.** Várias empresas como Roche, Abbott Labs e a Hologic lançaram recentemente testes para detecção de Covid-19, com custo mais baixo que os testes de PCR da Thermo. Apesar do PCR continuar sendo o “padrão-ouro”, com sensibilidade superior (e na opinião de parte da comunidade médica o mais indicado para diversas situações), estes novos testes podem eventualmente canibalizá-lo.
- **Restrição regulatória a preços de testes.** Alguns países como Índia e Indonésia criaram restrições para reduzir a grande variabilidade de preços de testes do mesmo tipo. Algumas associações de classes estão estudando pedir ao Congresso que medidas semelhantes sejam adotadas nos EUA. Apesar deste tipo de restrição ser aplicada aos provedores de serviços, fornecedores de testes como a TMO podem sofrer pressões para reduzirem preço, o que poderia colocar em risco a receita da companhia.

- **Terapia celular e gênica não curar as doenças que se imagina.** Como comentado anteriormente, o número de terapias celular e gênica aprovadas hoje é pequeno e as pesquisas são relativamente recentes. Caso elas não tenham sucesso ou provem que a terapia celular e gênica não tem uso relevante, a receita da TMO pode ser menor que o esperado no longo prazo.
- **Sobrecapacidade por conta das vacinas de Covid-19.** O governo americano, através da Operação Warp, deve injetar recursos massivos na busca, manufatura e distribuição de vacinas de Covid-19. Apesar de um “vento de cauda” no curto prazo, tal investimento pode criar sobrecapacidade futura para outras modalidades. Isso pode levar à pressão de preços no mercado de equipamentos e manufatura em alguns anos.

Agradecemos a confiança,

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 CAPITALIS SÃO 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 ACARRETER 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 DESTES RELATÓRIOS 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 DE NOTIFICAÇÃO OU JUSTIFICATIVA.

