



Carta do Gestor – 1º Trimestre 2022

Caros Cotistas, Parceiros e Amigos,

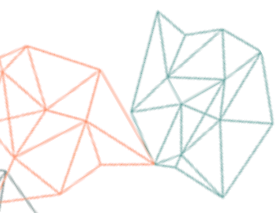
Diante de um cenário altamente instável no contexto geopolítico e econômico neste início de 2022, uma pergunta que de vez em quando surge para nós é a seguinte: por que defendemos apenas pontualmente nosso portfólio de empresas de tecnologia diante do cenário de aumento de juros nos EUA, mas estamos protegendo a carteira de forma mais contundente diante do início da Guerra na Ucrânia?

Em tempos de Web 3.0, discutir sobre uma nova Guerra Fria 2.0 soa como um paradoxo. O mundo parece realmente ter perdido o prumo neste 2022, um ano em que se previa uma reorganização gradativa no pós-pandemia. Haja volatilidade, num contexto estranho, pra não dizer louco, em que pós-pandemia e guerra convivem exercendo pressões antagônicas, e bastante instáveis, sobre os movimentos de oferta e demanda em diversas cadeias produtivas. E tem gente que ainda tem coragem de querer prever o movimento cambial num cenário desses – valha-me poupe! Parece até que esqueceram da eleição no segundo semestre neste Brasil polarizado, um país que atualmente só parece servir aos gringos para especulação na rotação de capital para mercados aparentemente alternativos, num mundo inédito, em que surpreendentemente o dragão da inflação aponta na cara do Tio Sam.

Pois bem, a guerra jogou anos de trabalho em prol da globalização para escanteio. Quando começamos o Newton Tech Fund, há quase 2 anos, discutimos muito sobre a concepção de uma matriz para gestão de Risco que contemplasse eventos de baixa, média e alta probabilidade de materialização, assim como eventos já materializados, separados em impactos individuais (influência direta em apenas uma ação específica), impactos setoriais (influência em setores combinados) e impactos sistêmicos (influência em todo o universo de cobertura de ações que detemos).

No Newton Tech Fund, éramos no início 5 profissionais com experiências bastante complementares, alguns com mais de 25 anos de labuta no setor financeiro, com passagens pela crise dos Tigres em 1997, pela bolha em 2000, pelo *Subprime* de 2008, e claro, mais recentemente pelo Corona – ninguém ousou citar a possibilidade de eventos bélicos que incitassem a Terceira Guerra Mundial (e olha que o brainstorming considerou aberrações que, em tempos de corona, deixaram de ser apenas ficção científica). A verdade é que ninguém contava com mais essa – soa como urucubaca da brava mesmo, ainda mais num mundo em que o Corona e suas versões mutantes não nos deixam em paz.

Neste mundo completamente revirado, nosso papel como gestores de investimento, ainda mais no momento atual, é manter a disciplina na tomada de decisão de nossas alocações, preservando a estratégia *long-only* do Fundo, totalmente dedicada em Ações Globais de Base Tecnológica. Não adianta cobrar taxa de administração de investidores e manter a totalidade do capital em caixa, jogando contra o mercado na baixa e comprando uma bola de cristal para acertar o *upswing* do





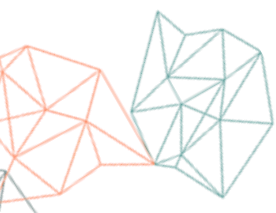
retorno de valorização das Ações. Tampouco, não adianta ficar 100% comprado no índice passivamente – acreditamos que a missão da gestão ativa de investimentos na crise é, antes de tudo, revisar e revisar e revisar os fundamentos que endossam a nossa seleção de papéis. Podemos também sim aproveitar momentos de baixa para a construção de novas posições de investimentos em boas condições de entrada em preços mais atrativos. E é claro, pode-se sim executar momentos defensivos que preservem capital, sem perder a mão ou desistir da tese. Não adianta posicionar-se como um fundo especializado em Tech e, na crise, abandonar suas convicções para investir em Óleo e Gás – é momento sim de intensificar a análise de oportunidades para além de Tesla em veículos elétricos autônomos, por exemplo.

Agora, não se pode negar que, em rápido espaço de tempo, observamos dois fortes movimentos de pressão sobre as Ações Tech, praticamente com efeitos combinados nos preços. O Nasdaq-100 apresentou uma queda histórica este ano, chegando a cair 20% no acumulado até 15/Março. Conosco no Newton, não foi diferente. Caímos bem - chegamos a 10% de perda acumulada em nossa cota – para um fundo que já chegou a render mais de 30% a seus investidores em meados do ano passado, trata-se de um *drawdown* expressivo. A pergunta mais frequente é: por que vocês não se defenderam antes da queda e por que parecem estar se defendendo agora?

A resposta está na análise de fundamentos.

Naturalmente, não tínhamos bola de cristal para precisar o tamanho da correção que as Techs sofreriam, mas tínhamos sim a clareza de que o *tapering* americano, combinados a ações mais fortes do FED para correção da inflação penalizariam nosso portfólio. As Techs, por mais que em muitos casos grandes geradoras de valor, ainda são vistas e avaliadas pelo mercado com holofote na agressividade de seu crescimento (e em múltiplos que denotam isso). Ações *Growth* consistentemente sofrem em momentos com incremento de custo de capital, voltando gradativamente a rentabilizar, pós-correção, conforme mantenham e/ou superem *guidances* de crescimento pós-crise. As quedas em Janeiro/Fevereiro, antes da Guerra, foram evidentemente mais fortes em ações que reduziram expectativas de resultados futuros, reduzindo *guidance* de receita. De toda maneira, com exceção de Meta (Facebook), foram raros os casos de empresas que perderam inércia de crescimento em razão de ameaças a fundamentos de seus negócios. Numa visão de longo-prazo, não nos parecia fazer sentido movimentos de realização de posições em papéis que, após um período de reordenação monetária, por mais longo que fosse, persistiriam empoderados por toda adesão global às soluções de tecnologia, nas cadeias B2B (nossas posições em Semicondutores, MultiCloud, Segurança Cibernética e Corporate SaaS) e B2C (posições em E-commerce/Marketplaces, Fintechs e Streaming).

O início da Guerra na Ucrânia não havia alterado, a princípio, o cenário descrito anteriormente, por mais absurdo que seja para nós conviver com mais um conflito trágico em pleno século XXI. Até que Joe Biden começou o anúncio e a intensificação das sanções que colocaram em xeque a globalização de diversas cadeias produtivas e, conseqüentemente, quaisquer condições de crescimento econômico no pós-pandemia – estamos diante de uma recessão global que, infelizmente, ainda decorre





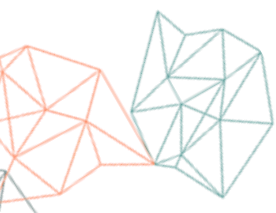
dependência enorme que temos de Óleo e Gás em nossa matriz energética e, no setor de alimentos, da concentração exagerada dos polos globais de produção de fertilizantes de base. Enquanto as sanções estiverem ativas e, mesmo o fim da guerra não parece ser suficiente para revertê-las, estaremos diante de uma nova cadeia global de suprimentos, com custos de logísticos e de produção significativamente alterados, num ambiente em que o fantasma de movimentos análogos ao Rússia-Ucrânia seguirá tirando o sono, em especial no caso China-Taiwan.

Estamos diante de um risco sistêmico sobre a cadeia global de Semicondutores, que depende enormemente da logística e de suprimentos globais, com concentração da escala de produção em Taiwan atualmente. Estamos diante de uma recessão que pode frear a continuidade de crescimento agressivos em players Tech que estão intrinsicamente ligados ao consumo digital, como no caso de soluções em E-Commerces, Fintechs e Mídia. Em alguns casos, dado a “desglobalização” em curso, modelos de negócio terão que se adaptar. Em resumo, a guerra, em específico, não ataca fundamentos das Techs, mas as sanções simbolizam um movimento produtivo que tem interferência crítica em diversas aplicações de tecnologia.

Agora, este cenário é necessariamente ruim para ao Newton Tech Fund? Toda crise abre excelentes oportunidades: nossa matriz de risco (agora atualizadíssima!) impõe sim medidas de proteção colocando on hold posições com forte componente de Growth em Semicondutores, E-Commerce/Marketplaces, Fintechs e Streaming. São papéis que voltarão ao portfólio tão logo tenhamos eventos que recalibrem a globalização do mundo, ou através da volta da realização de negócios entre Ocidente e Rússia de forma ordenada, ou através de resultados tangíveis de crescimento econômico global que demonstrem a adaptação das cadeias produtivas à incompatibilidade da Rússia como parceiro comercial.

Por ora, o Newton segue seu caminho com 3 principais teses de investimento, derivadas de nosso modelo de análise (TFMP – Tecnologia, Finanças, Mercado e Pessoas):

1. Grandes Techs geradoras de caixa, caracterizadas pelo bom nível de diversificação de seus negócios (Alphabet, Microsoft, Amazon como exemplos mais típicos);
2. Techs impulsionadas por um contexto de dualidade geopolítica, em especial no segmento de segurança cibernética, onde já mantínhamos bom volume de alocação (Palo Alto Networks, Fortinet, CrowdStrike, Okta, dentre outras líderes em diferentes aplicações).
3. Techs expressivas, porém posicionadas em setores e/ou geografias adjacentes à Guerra Fria 2.0, que caracterizam boa oportunidade de descorrelação aos índices globais (Intuitive Surgical, Mercado Libre e Nubank como exemplos).

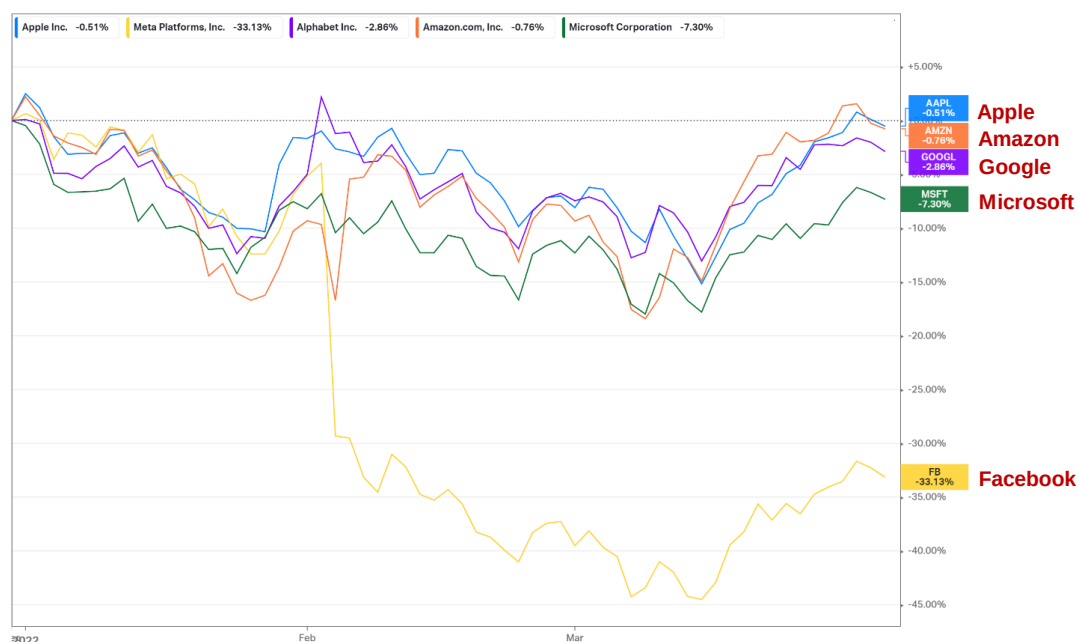




Estamos acelerando a cobertura de novas empresas, em particular nos tópicos 2 e 3 citados anteriormente. Diante das incertezas dessa nova Guerra Fria que desponta, vamos intensificar a posição em segmentos descorrelacionados ou empoderados pela centralização das cadeias de produção, como no caso de *Agtechs*, *Miningtechs*, líderes globais no desenvolvimento de soluções disruptivas na cadeia de energia e, adicionalmente, líderes Tech em geografias menos impactadas pela crise. Nossa missão, como ressaltado anteriormente, está longe de ser apenas acertar o timing de entrada ou saída de papéis. Nossa visão, antes de tudo, é de fundamentos e longo-prazo – precisamos preservar e intensificar as alocações em ações vencedoras, seja num futuro mundo globalizado, ou não. Seguindo essa linha, abriremos as perspectivas dos principais setores acompanhados pela carteira do Newton, comentando a respeito do nosso posicionamento em cada uma das cadeias de valor.

FAAMGs – uma visão geral

As Big Techs desapontaram no primeiro trimestre de 2022, e uma série de motivos justificam a queda e um comportamento evasivo de investidores: o avanço do aumento das taxas de juros, as pressões regulatórias que estão ocorrendo ao redor do mundo, e o pivotamento do modelo de negócio da Meta inc. são alguns deles. No entanto, enquanto podemos analisar o Facebook (Meta) e gerar uma série de questionamentos motivados pelo momento da companhia, Amazon, Apple, Microsoft e Google seguem expressando toda a maturidade e potência do seu negócio, tanto em crescimento de receita, quanto em lançamento de novos produtos, e aquisição de outras companhias. Essas companhias representam uma parcela relevante da nossa carteira, e ainda que sejam “*too big to fail*”, devemos considerar alguns fatores que definem esses papéis.



Variação de Preço das FAAMGs. Fonte: Koyfin Elaboração: Newton Fund

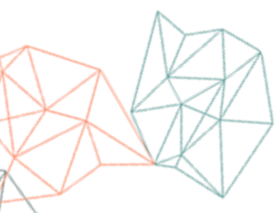




A Amazon reúne múltiplos negócios, muito atraentes e competitivos, mas tem sido penalizada por apresentar desaceleração do crescimento e baixa margem de lucro. É de se questionar se as avaliações atuais consideram totalmente as oportunidades de crescimento e o potencial de melhoria de margem visto que a companhia cresceu 21,7% a receita dos últimos 12 meses no ano contra ano, e a AWS continua a ter um forte desempenho, com vendas e receita operacional crescendo 40% ou mais. Apostar contra a capacidade da companhia de melhorar esses indicadores é bastante arriscado. A Apple é um negócio surpreendente. Observamos um retorno astronomicamente alto sobre o capital empregado, uma operação de altíssima escalabilidade, forte poder de preço com um público muito bem fidelizado, e produtos altamente inovadores. O ritmo e o grau de recuperação da economia pós-COVID ainda são incertos, e o consumo pode desacelerar, mas isso nem sequer gera preocupações quando enxergamos uma companhia que busca maior monetização de seus ativos ao considerar um modelo de assinatura, e também desenvolve continuamente sua entrada no setor de pagamentos. Todavia, o agravamento das limitações que a cadeia de suprimento de chips ainda pode sofrer é um dos principais riscos que pode afetar o desempenho da companhia — e arrastar inúmeros setores.

O Google, por sua vez, é responsável por um mecanismo com mais de 90% de participação de mercado desde o início dos anos 2000, sem nenhum grande desafio à vista. Seus outros negócios (Google Cloud e YouTube) também estão crescendo em ritmo acelerado. Essas atividades geram forte fluxo de caixa, e apoiado nisso a empresa consegue desenvolver iniciativas de longo prazo focando em veículos elétricos, robótica e inteligência artificial. Não à toa, a empresa apresenta um dos investimentos mais altos em pesquisa e desenvolvimento do grupo. Há, porém, um risco crítico para manter em vista, por questões políticas o Google já teve que restringir suas operações em várias partes do mundo, completa ou parcialmente. E o atual conflito russo pode disparar ações desse gênero novamente. De modo geral, os riscos mencionados são comuns a todo o grupo, contudo podem significar um impacto maior sobre a geração de caixa de um em detrimento de outro. A Microsoft, similarmente com o Google, continua crescendo e entrando em novos mercados. Assim como o Google fez com a aquisição da Mandiant, a Microsoft está aumentando os esforços em segurança e apoiando a Ucrânia frente a todos os ataques sofridos até o momento. Sua rentabilidade robusta e fluxos de caixa livres continuarão a permitir expansão por desenvolvimento ou por aquisição (assim como vimos recentemente com a Activision), e oferecer aos investidores uma postura defensiva diante da inflação e das taxas de juros mais altas. Ambos os negócios, Google e Microsoft, enfrentam a possibilidade (embora remota) de um risco regulatório antitruste, sendo punidas em nosso modelo no que se refere a riscos de regulação.

No entanto, é quando falamos de Facebook (Meta) que estes fatores de risco se tornam mais expressivos. A Meta Platforms perdeu 50% de seu valor nos últimos seis meses, e além da pressão originada pelo elevado risco na reformulação do negócio, a companhia também sofre fortes pressões pelo crescimento cavalgar do TikTok como um dos seus principais competidores, por investigações e julgamentos em curso, iniciativas de regulamentação e até tentativas de proibição de seus serviços. Todavia, esses riscos tratam principalmente de uma questão momentânea, e tampouco ameaçam o





império já construído e a visão de longo prazo. O ponto-chave sobre a companhia é compreender quando será entregue a promessa do novo modelo de negócios, já envolvendo questões do metaverso. O Instagram está trabalhando para trazer tokens não fungíveis (NFTs) para a plataforma de fotos e vídeos. Já houve uma rápida adaptação para facilitar transações financeiras e comércio em suas plataformas. A evolução é perceptível, mas a companhia está ainda apenas no começo.

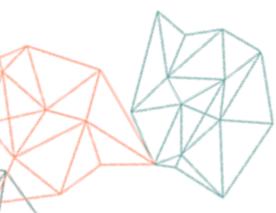
Veículos Elétricos

“Em terra de COVID, quem tem chip é rei” ... foi nesse estilo que Elon Musk abriu a conferência de resultados de 2021 da Tesla, num mercado marcado pela falta de chips e problemas de *supply chain*, a empresa norte americana de veículos elétricos se sobressai com um crescimento de quase 90% no volume de carros entregues, quando comparado com 2020. Quando olhamos para o último trimestre de 2021, foram produzidos 305.840 veículos (+70% ano sobre ano) e 308.650 veículos entregues (+71% ano sobre ano). Com esses números, o faturamento da empresa quase dobrou com uma margem bruta que cresceu 28% em relação a 2020, mas o que chamou a atenção do mercado foi para o guidance de 2022. O CEO da companhia alertou que o cenário de 2022 deve continuar desafiador com a crise de *supply chain*, mas que a Tesla deverá sustentar um crescimento de mais de 50% no número de veículos vendidos até o fim do ano, o que elevaria o número para quase 1,5 milhão de unidades vendidas.

Outro evento importante que contribuirá para a companhia entregar esse guidance foi a inauguração de sua quarta Gigafactory e a primeira na Europa em Berlin. Segundo a companhia a nova fábrica empregará 12 mil pessoas e com capacidade para produzir 500.000 veículos por ano em sua capacidade máxima, para termos de comparação, a Volkswagen vendeu 450.000 veículos elétricos globalmente no ano de 2021.

Assim como qualquer setor econômico, o mercado de veículos elétricos também está sendo afetado pela invasão russa na Ucrânia. Para aqueles que veem o copo mais cheio, o Brent acima de US\$120 e todo choque na cadeia produtiva do petróleo, são pontos que corroboram para uma eletrificação de frotas mais rápida, onde os indivíduos procuram por alternativas frente aos combustíveis fósseis e até mesmo funcione como incentivo para que os *policy-makers* intensifiquem as políticas públicas em prol dos veículos elétricos. Já para o copo mais vazio, a Rússia é responsável por cerca de 10% da produção mundial de Níquel - metal utilizado nas baterias de automóveis - o que gerou extrema volatilidade no preço do metal, chegando a dobrar de valor num curto espaço de tempo e fechando por um período a negociação na London Metal Exchange. Em resposta a essa inflação nos preços, a Tesla optou por repassar ao consumidor aumentando o preço de todos os seus veículos em 5%-10%.

No Newton Fund, seguimos confiantes e comprados no papel. Entendemos que historicamente o preço do veículo da Tesla não foi o principal fator para a companhia, mas sim o seu desenvolvimento tecnológico e, principalmente, sua capacidade de produção e entrega de veículos. Após bater a meta





audaciosa de 1 milhão de carros elétricos entregues em um ano de pandemia e crise na cadeia de suprimentos, acreditamos que a companhia é capaz de continuar crescendo o número de veículos entregues e transformando o setor automotivo com sua tecnologia.

Semicondutores

O setor nesse último trimestre foi marcado por concretização de grandes aquisições, e desistência de outras. A Nvidia desistiu de realizar a maior aquisição da história do setor e o que possivelmente seria um divisor de águas para o mesmo, a negociação de US\$40 bilhões pela Arm holdings sofreu com grandes disputas com órgãos regulatórios ao redor do mundo. A expectativa agora é que a Arm venha fazer o IPO no primeiro semestre de 2023, uma empresa com forte base tecnológica e que devemos analisar profundamente aqui no Newton Fund. Por outro lado, a Advanced Micro Devices (AMD) anunciou a conclusão da compra da Xilinx, empresa líder em soluções adaptativas para computação e criadora da arquitetura de circuitos integrados FPGA. O valor da transação foi de US\$ 50 bilhões, pago em ações. Entendemos que esse movimento é de muita importância para a AMD com o intuito de melhorar sua atuação nos mercados de data centers e computação em nuvem, aumentando a disputa com a Intel.

Os resultados referentes ao 4º trimestre de maneira geral foram positivos. A Nvidia apresentou crescimento de 52,8% (ano sobre ano) na receita, muito impulsionado pela alta demanda por produtos relacionados a jogos e de data center, que cresceram 37% e 71% ano a ano, respectivamente. Outro segmento que ganhou destaque foi referente ao meio profissional, que aumentou 109% ano sobre ano, mas que ainda representa apenas US\$643 milhões. Os resultados sólidos também se fizeram presentes para a AMD. Receita e lucratividade anuais recordes, com todas as frentes de negócios desempenhando muito bem, receita de data center dobrando ano a ano, crescente adoção dos processadores AMD EPYC no meio corporativo e de nuvem. Mas o que mais chamou a atenção do mercado, foram as ótimas expectativas que a companhia tem para esse ano de 2022, onde esperam um crescimento de 31% nas vendas com margem bruta de 51%.

Olhando agora para o crescimento do 5G, a Qualcomm finalizou o ano de 2021 com crescimento próximo de 30% de receita, muito impulsionado pelas vendas de chips Snapdragon e modems com a nova tecnologia de internet móvel. Outra notícia que chamou a atenção é o novo fundo de venture de US\$100 milhões para investir em companhias inovadoras que estejam trabalhando em experiências no metaverso. Seguimos confiantes com a empresa e acreditamos que a mesma continuará a guiar o caminho de expansão do 5G globalmente, sendo assim, entregando a sua meta de crescimento de mais de 20% para 2022.

No contexto macroeconômico para o setor, as tensões geopolíticas entre Ucrânia e Rússia colaboraram para aumentar as especulações e receios de uma possível invasão de Taiwan por parte da China, o que poderia influenciar negativamente a maior produtora de chips do mundo, a TSMC, e por





consequência, toda a cadeia global de semicondutores. Em resposta a essa possibilidade, empresas voltaram a procurar por novas alternativas de fornecedores nacionais, movimento esse que impactou positivamente nas ações da GlobalFoundries, única foundry independente americana e que fez seu IPO em outubro de 2021. Aqui no Newton Tech Fund, analisamos todas as movimentações das principais foundries do mercado e seus próximos investimentos em novas fábricas, muito incentivados por governos com o receio atual de uma invasão de Taiwan.

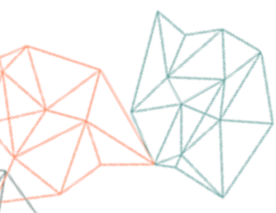
Streaming

Com a desaceleração da pandemia e a volta gradual da normalidade, os principais players do mercado têm visto suas margens de crescimento de usuários diminuírem e isso tem impactado diretamente as ações dessas empresas. Um exemplo clássico é a Netflix, que entregou receita e lucro por ação no consenso do mercado, porém sua ação foi fortemente penalizada pelo número abaixo do esperado de novos usuários, com 8,28 milhões de usuários novos contra uma expectativa da própria companhia de 8,5 milhões. Analisando especificamente o momento atual da empresa, entendemos que ela já se encontra bem consolidada em países desenvolvidos, como Estados Unidos e países europeus, e procura aumentar sua participação em outros mercados. Para explorar novas geografias, a Netflix optou por expandir sua produção de conteúdo para ações mais locais, como por exemplo a série de sucesso *Round 6* que era direcionada para o mercado asiático, e aqui no Brasil, com o grande aumento de shows de comédia de artistas brasileiros. No entanto, a empresa tem dificuldade com a lucratividade por usuário nesses novos mercados, muito devido as questões cambiais e o poder de compra da população. Para efeito de comparação, a assinatura básica do serviço nos Estados Unidos é de US\$10, já no Brasil esse mesmo plano custa R\$25,90.

Já a Amazon tem investido fortemente na transmissão ao vivo de eventos esportivos dentro do Prime Video. Nos Estados Unidos, eles transmitem o *Thursday Night Football*; no Reino Unido, partidas da Premier League, e aqui no Brasil começaram recentemente a transmitir jogos da Copa do Brasil. Entretanto, o que chamou mais a atenção dos investidores, foi o anúncio do primeiro aumento da assinatura do Prime nos Estados Unidos desde 2018, com o plano mensal custando agora US\$15,00 e o anual US\$140, registrando um aumento na faixa de 15% a 17%.

A Disney foi a ação do setor que mais se destacou, uma parte relacionada a volta dos parques temáticos que não possuem relação direta com o setor, mas por outra parte o aumento de novos usuários acima das expectativas chamou a atenção: foram 11,8 milhões de novos inscritos no último trimestre, totalizando 129,8 milhões de usuários no Disney+. Se considerarmos ESPN+ e Hulu, a empresa tem aproximadamente 196,4 milhões de usuários em seu portfólio de streaming.

Optamos por não estar expostos a empresas puramente do setor para os próximos meses, apenas posicionados em Amazon. Entendemos que os fatores macroeconômicos de uma inflação global elevada e um ambiente de aumento nas taxas de juros globais impõe perspectivas complicadas para a





expansão dos negócios e uma elevação da lucratividade por parte das companhias.

E-commerce / Fintechs

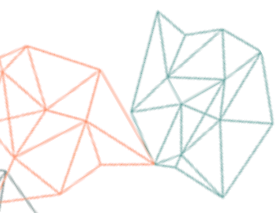
Chegamos então, aos setores relacionados diretamente ao consumo. Tanto empresas que comercializam seus produtos online através de *marketplaces* digitais, quanto aquelas que gerenciam e processam os pagamentos se mostraram bastante voláteis, desempenhando um dos piores retornos nos últimos meses. Mas o que está acontecendo com essas empresas?

Dois motivos principais podem ser considerados os culpados pela situação: a crise global na cadeia de suprimentos e uma grande injeção de liquidez nas economias. O primeiro culpado teve seu início com a escala da pandemia do COVID-19, fazendo com que diversos setores da economia tivessem que alterar seus regimes de produção, visando obedecer às regulamentações necessárias para se tentar conter a crise sanitária. Por outro lado, governos dos países mantiveram taxas de juros mínimas durante a pandemia, distribuindo auxílios econômicos para suas populações visando estimular o consumo e minimizar as taxas de desemprego. O resultado deste cenário pode ser visto no gráfico abaixo.



Inflação anual nos Estados Unidos. Fonte: Slickcharts Elaboração: Newton Fund

Nos Estados Unidos, o índice de inflação chegou a 7,04% em 2021, o maior valor registrado desde 1981. Isso fez com que as discussões sobre aumentos das taxas de juros americanas viessem à tona, visando diminuir o consumo para controlar a inflação americana. Podemos associar este conjunto de acontecimentos à criptonita dos segmentos de e-commerce e fintechs.

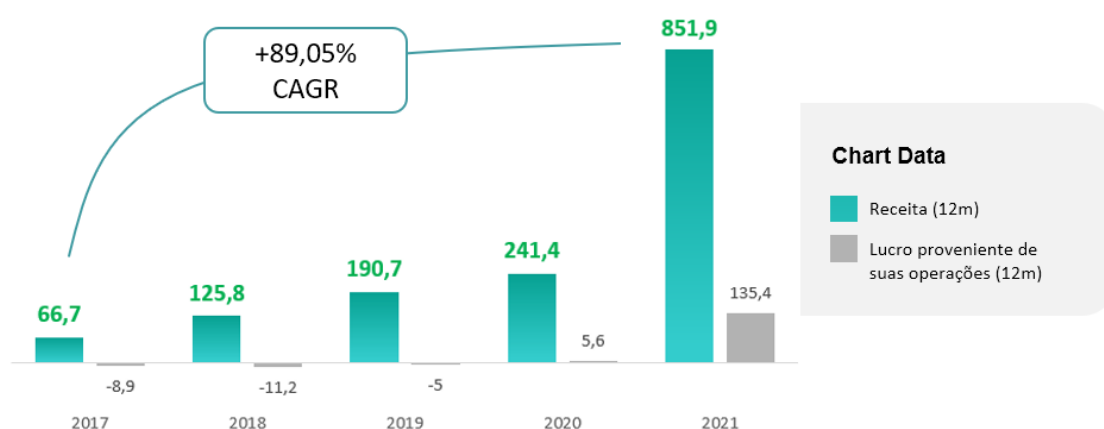




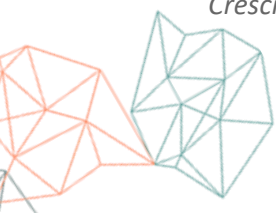
Este contexto, portanto, associado com as tensões geopolíticas que prometem piorar ainda mais as relações de *supply chain* em escala global, nos fizeram desinvestir, momentaneamente, de papéis estritamente ligados ao consumo que não possuem uma diversificação relevante de suas receitas, ou alguma solução que deva ser beneficiada diante desses fatores mencionados. Apesar disso, seguimos confiantes com o setor para uma visão de longo prazo, acreditando que cada vez mais novas soluções conseguirão penetrar no segmento e disruptar a cadeia tecnológica em progresso (para entender mais sobre nossa perspectiva sobre o futuro das fintechs, sugerimos a leitura do artigo em nosso blog: [Quais fintechs sobreviverão ao pós-pandemia?](#)).

Um exemplo disso é a adição no portfólio de Upstart (NASDAQ:UPST), companhia que disponibiliza algoritmos obtidos com inteligência artificial para a concessão de crédito por bancos. Apesar de estar associada à concessão de crédito para a população americana – sua receita é 100% proveniente de operações nos Estados Unidos – a empresa deve se beneficiar de um contexto em que players do setor bancário deverão se tornar cada vez mais criteriosos para aceitar concessões de crédito para o consumidor final, temendo um aumento nos índices de calote.

A Upstart se mostra como uma alternativa – ou ainda, um complemento – à tradicional análise de crédito realizada nos Estados Unidos através do FICO Score. Este método é predominante nos Estados Unidos há muitos anos, sendo atualmente alimentado por 3 grandes departamentos oficiais americanos: Equifax, Transunion e Experian. Seu grande porém é a quantidade de variáveis utilizadas para determinar o risco de crédito da população, onde apenas históricos estritamente relacionados ao crédito do consumidor são avaliados. Dessa maneira, a Upstart se mostra como um dos cavalos para disruptar este contexto, trazendo ao mercado um produto que mais de 1600 variáveis relacionadas a diversos cenários envolvidos na vida do consumidor para avaliar os riscos associados às concessões de crédito. Esta análise criteriosa, que é diariamente aprimorada através de códigos de inteligência artificial deverá ser bastante útil aos bancos que pretendem diminuir seus índices de calote neste período de incertezas ou ainda iniciar suas operações no mercado de crédito. Estes fatores levaram a companhia a registrar um crescimento de receita de mais de 250% no último ano, acumulando um CAGR de aproximadamente 90% nos últimos 5 anos.



Crescimento de receita e lucro da Upstart, em US\$ MM. Fonte: Seeking Alpha Elaboração: Newton Fund



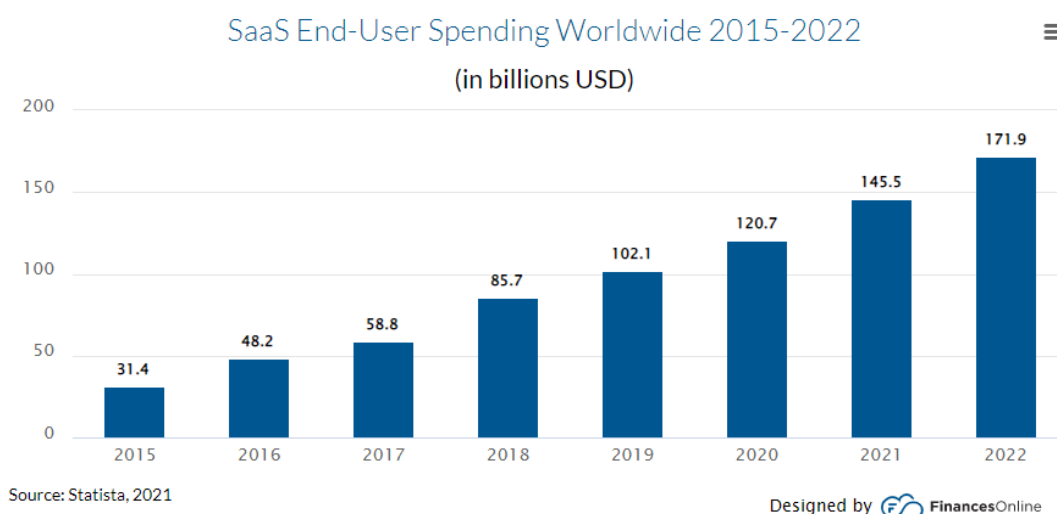


Saas

O modelo de software como serviço (SaaS) disparou em popularidade nos últimos anos, pois continua a oferecer soluções de ponta em uma ampla gama de indústrias. A pandemia do COVID-19 amplificou todos os benefícios que o SaaS tem a oferecer. As empresas exigem soluções digitais prontas para uso que permitam que todos os funcionários se comuniquem e colaborem de maneira consistente, minimizando os custos iniciais e contínuos. Além disso, as empresas desejam a capacidade de mudar de provedor a qualquer momento, o que as assinaturas de software SaaS podem oferecer.

À medida que a concorrência entre os produtos SaaS continua a crescer, o mesmo acontece com as expectativas dos clientes. Para obter alguma vantagem competitiva, muitas empresas agora adotam uma variedade de tecnologias modernas, desde IA até desenvolvimento de *low-code*.

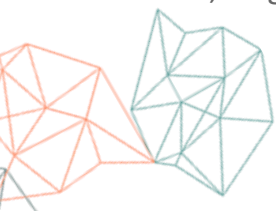
No final de 2021, previa-se que quase 99% das organizações usariam uma ou mais soluções SaaS, com 70% dos CIOs alegando que agilidade e escalabilidade eram os dois principais motivadores para adoção. Além disso, o mercado de SaaS foi avaliado em US\$ 145,5 bilhões em 2021 e deve crescer para US\$ 171,9 bilhões em 2022.



Evolução dos gastos com softwares como um serviço por consumidores finais. Fonte: Statista

Cloud

Espera-se que mesmo quando a pandemia passar, o mercado de computação em nuvem continue a crescer com o impulso que recebeu durante este período. O mercado vem crescendo e deve atingir US\$ 832,1 bilhões em 2025, com um CAGR de cerca de 17,5%. Com o mercado em crescimento, as empresas do segmento vêm ganhando força e colhendo os benefícios. No negócio de tecnologia, a computação em nuvem pode ser um dos segmentos mais lucrativos atualmente. A Gartner prevê que, até 2026, os gastos com serviços de nuvem pública como um todo excederão 45% de todos os gastos





corporativos com TI, contra menos de 17% em 2021.

Os aplicativos baseados em cloud estão se expandindo a cada dia, e pesquisas da Skyhigh relataram um rápido crescimento na adoção de sistemas de computação em nuvem de 600 empresas internacionais. À medida que as organizações adotam progressivamente uma operação sem escritório, conectar funcionários e compartilhar informações por meio de uma rede segura é a melhor opção.

Os líderes do mercado de tecnologia - Amazon, Microsoft e Oracle, estão se aprofundando no mercado de nuvem com seus segmentos focados em tecnologia de cloud. No entanto, jogadores mais novos como Datadog, Snowflake e etc. estão adicionando dinâmicas interessantes ao mercado com novas funcionalidades e tecnologia integrada.

Espera-se que a crescente adoção de 5G, Internet das Coisas (IoT) e Inteligência Artificial (IA) apoie ainda mais o crescimento do mercado de computação em nuvem.

Games

Nos últimos 5 anos, os games mais populares do mercado (League of Legends, Roblox, Fortnite e outros) definiram um novo padrão para o setor, e graças a popularização da comercialização de ativos digitais, estão moldando o futuro da indústria com o modelo *Play&Earn* (jogue e ganhe). O atual contexto da indústria vai além da experiência de jogo, do *storytelling*, agora os games se tornaram plataformas de socialização, entretenimento e consumo. Cada game busca uma maneira de desenvolver uma economia interna recompensando jogadores e desenvolvedores por dedicarem tempo e esforço ao jogo, bem como criando experiências para além do gameplay, como visto nos shows virtuais organizados pelo Fortnite. Esse movimento é o mais próximo que temos de um setor que já exercita as ideias baseadas no metaverso, além de recorrer às tecnologias de *blockchain*.

Neste setor, estamos atentos principalmente ao elemento F do nosso modelo de análise (TFMP — Tecnologia, Finanças, Mercado e Pessoas), visto que este sofre a maior pressão dos fatores de risco que devem desacelerar a expansão — economias encontram-se sob forte contexto inflacionário, há necessidade de investimento em infraestrutura de data centers, e faltam talentos para compor equipes. O setor deve expandir para um mercado de \$400 bilhões de dólares até 2026 a um CAGR de 15%, mas no curto prazo a conquista de novos usuários e originação de maiores tickets pode estar comprometida. Esperamos um amadurecimento deste modelo nos próximos períodos e certamente avaliaremos a exposição ao setor quando enxergamos menor relevância dos fatores de risco.

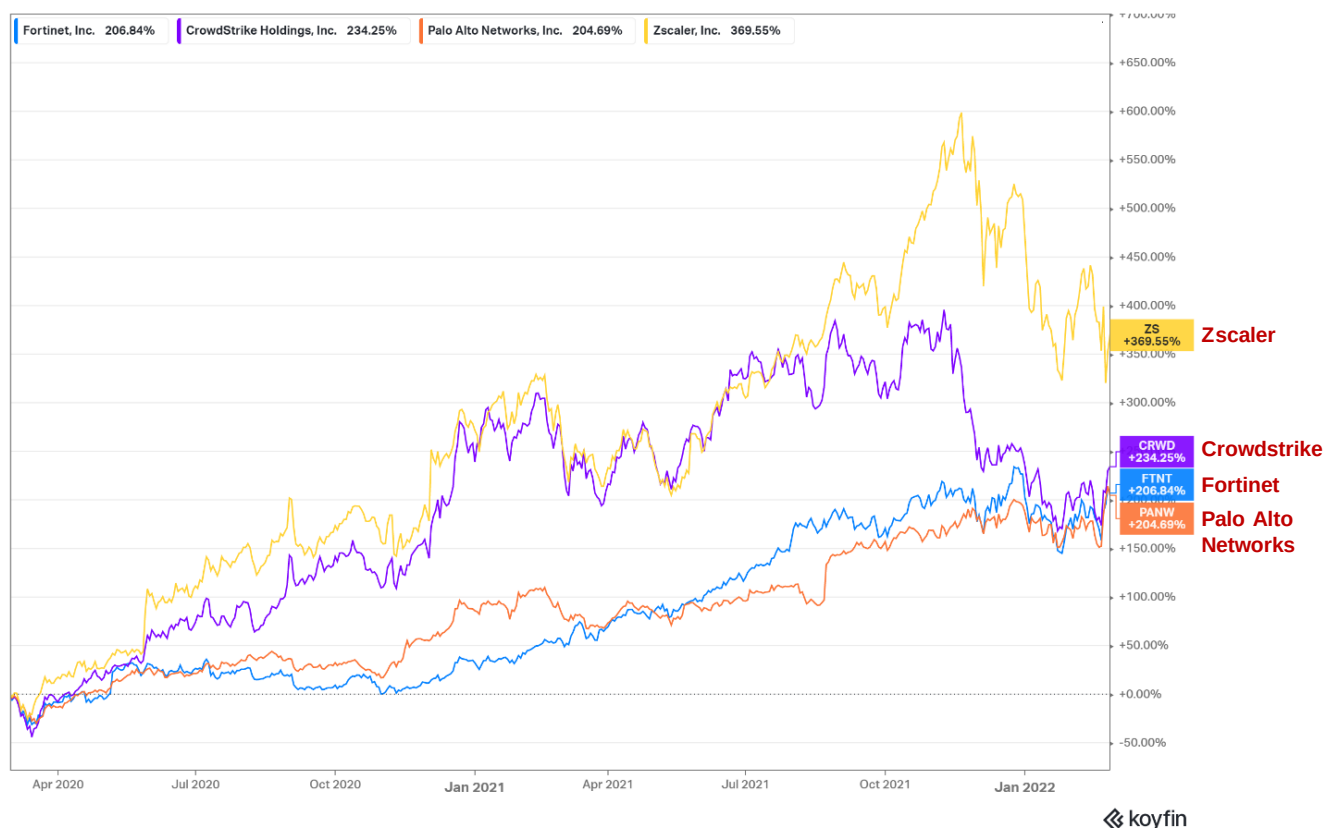
Segurança Cibernética

Desde o começo do período de pandemia o setor de segurança cibernética foi fortemente valorizado e os players deste setor expandiram sua atuação de forma acelerada. A descentralização das forças de





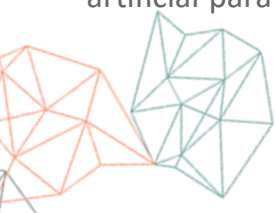
trabalho, forçado pelas medidas de distanciamento social, potencializaram uma tendência que ainda estava dando os primeiros passos, a migração para um modelo de trabalho *remote-first* e de tecnologias baseadas primordialmente em nuvem. E quando a rede de uma companhia expande os seus pontos de entrada, interações e conexões, aumenta também a exposição a ataques e falhas de segurança proporcionalmente. Em nosso blog, apresentamos uma perspectiva sobre a dimensão do mercado, o impacto que os vazamentos de dados causam a economia e o que se pode esperar considerando esses dados. Para acessar o artigo, basta acessar [este link](#).



Desempenho de ativos de segurança cibernética de março/2020 a março/2022. Fonte: Koyfin

O mesmo fenômeno aconteceu num período mais recente, influenciado pelo conflito entre a Rússia e Ucrânia, alguns papéis subiram mais de 15% no último mês. Apesar da evasão das operações de diversas companhias na região, que afetaram brevemente algumas companhias, como Fortinet e Palo Alto Networks, é correto afirmar que o setor prosperou. Conflitos desse gênero são uma constante em nossa sociedade, e o que percebemos de novo é uma extensão dos ataques às fundações virtuais das organizações, ou seja, derrubar sistemas, roubar informações, inutilizar operações são objetivos alcançáveis e relevantes para as partes numa situação de guerra. E neste caso, para nos posicionarmos com eficiência, foi fundamental analisar criticamente as diferenças técnicas das soluções do setor, e a partir disso definir o foco.

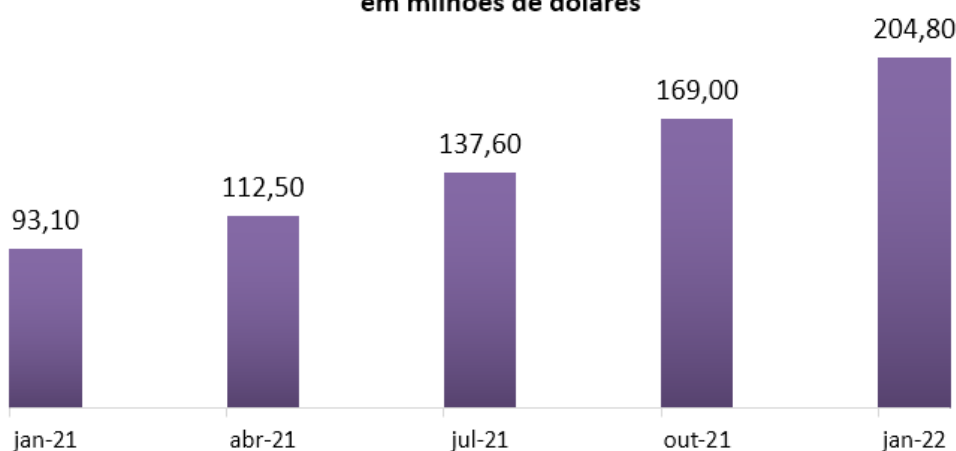
Nesse cenário, adicionamos SentinelOne ao nosso portfólio - empresa pioneira no uso de inteligência artificial para Endpoint Security. A Singularity Platform – software desenvolvido pela empresa - se





defende instantaneamente de ataques cibernéticos, atuando em uma velocidade mais rápida, em maior escala e melhor precisão. A empresa já apresentou um crescimento de receita acima de 100% ano contra ano, trimestre após trimestre também têm apresentado resultados de crescimento acima de 20%, mas não foi apenas sua expansão acelerada que chamou a atenção. Sabendo que a ineficiência em segurança de *endpoint* é a razão da maioria dos incidentes, e que a visibilidade sobre a rede é o elemento chave para uma plataforma de EDR eficiente, a SentinelOne se destaca ao ser avaliada pelo MITRE Engenuity ATT&CK® como o único fornecedor que oferece 100% de visibilidade com zero detecções perdidas em todos os sistemas operacionais testados. A *Singularity Platform*, assim, consegue explorar melhor os recursos de BigData e aponta para o futuro de *Endpoint Security*.

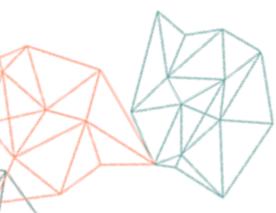
**Receita de SentinelOne nos últimos 12 meses por trimestre,
em milhões de dólares**



*Evolução da receita em milhões de dólares de Sentinel One ao longo dos últimos 5 trimestres. Fonte: Seeking Alpha.
Elaboração: Newton Fund*

A companhia ainda deve apresentar desafios em internacionalização, otimização das margens operacionais com um longo caminho a percorrer para atingir lucratividade. Entretanto, em cada relatório é possível ver evolução, a expansão da base de clientes e os níveis de retenção que a companhia mantém são impressionantes, ainda que a estratégia seja investir para crescer, tudo indica que a SentinelOne será um dos players mais relevantes do segmento.

Um exemplo que consolida a visão do Newton sobre o setor de segurança cibernética é a escolha em manter a posição em Okta e desfazer a participação em Cloudflare. Nas últimas semanas, a Okta sofreu uma represália quando notícias de uma falha de segurança ocorrida em janeiro ganhou espaço na mídia. Apesar de a empresa ter manejado com ineficiência este incidente, não foi um caso tecnicamente comprometedor, e tampouco diz respeito a robustez do seu produto. Desde 2015, a Okta é considerada uma líder e referência em *Identity and Access Management*, que assim como *Endpoint Security* também é uma das prioridades de investimento em tecnologias de segurança, e





apresenta uma abordagem perfeitamente alinhada com sistemas baseados em nuvem. Ou seja, não é um evento como este que invalida os fundamentos da companhia. Sair de Cloudflare, por outro lado, é uma decisão que reflete o descolamento de preço da ação perante os demais *peers* de segurança cibernético. As recentes valorizações do papel nos fizeram preferir a alocação em outros players do setor, que ainda não foram impulsionados pelo mercado. Apesar disso, seguiremos acompanhando as movimentações de Cloudflare, acreditando nas perspectivas de longo prazo da companhia e esperando um melhor ponto de entrada para o papel. Além disso, conseguimos nos posicionar em soluções similares desenvolvidas pela companhia (*DDoS Security*), através de posições em Fortinet e Zscaler.

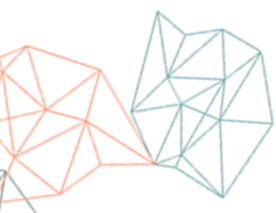
Mantemos a convicção de que, no médio/longo prazo, prevalecerão os fundamentos das companhias selecionadas pelo fundo, sempre baseadas em nossa metodologia de escolha de ativos que prioriza empresas com os melhores indicadores nos 4 aspectos do TFMP: tecnologia, finanças, mercado e pessoas. No contexto atual, acreditamos que mudanças pontuais na composição do portfólio deverão se mostrar vencedoras diante de um contexto macroeconômico altamente instável, priorizando companhias que deverão ser menos impactadas diante de um contexto de seguidos aumentos das taxas de juros americanos, bem como empresas que deverão sair fortalecidas de um contexto de crise geopolítica.

Agrademos a leitura e permanecemos à disposição, mantendo a convicção no sucesso de nossa abordagem de investimento em ações de empresas líderes e expoentes na transformação do mundo.

Saiba como investir no Newton Tech Fund através do link: <https://www.newtonfund.com.br/>

Gratos pela confiança,

Equipe Newton Tech Fund





DEFINIÇÕES E INTERPRETAÇÃO

Nasdaq-100 - Índice das 100 maiores empresas não financeiras da Nasdaq;

FED – Federal Reserve System, banco central dos Estados Unidos;

Fintechs – Empresas de tecnologia para o mercado de finanças;

Tapering – Redução de estímulos monetários por parte do FED;

YTD – Year To Date. Variação do primeiro dia do ano até a data atual;

FAAMGs – Sigla para Facebook, Amazon, Apple, Microsoft e Google;

Upswing – Retomada para cima;

Drawdown – Queda do desempenho de um topo a um vale;

Guidances – Projeções;

Ações Growth – Ações focadas em crescimento expressivo;

Supply-chain – Cadeia de suprimentos;

Market share – Porcentagem de participação em um determinado mercado;

TAM – Total Addressable Market (mercado total de uma determinada operação);

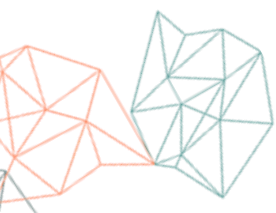
CAGR – Compound Annual Growth Rate (taxa de crescimento anual composta);

Policy-makers – Responsáveis pela criação das leis

Marketplaces – Mercados digitais;

Low-code – Pouco ou nenhum código necessário para a realização de atividades;

Peers – Participante de um determinado contexto, mercado.



CATARINA CAPITAL NEWTON TECH FUND



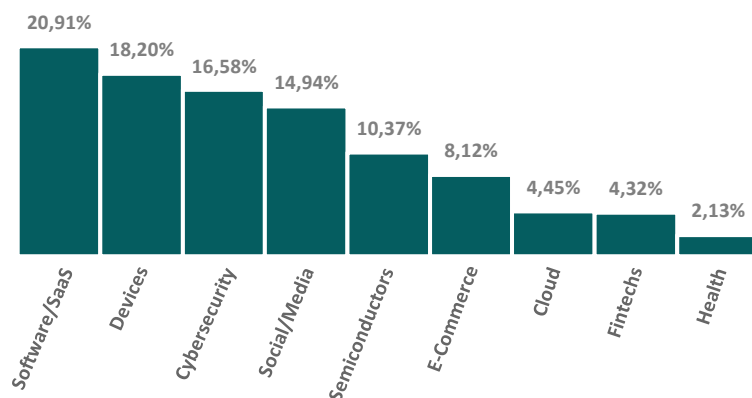
Newton Global Tech Fund FIA IE – Março 2022

OBJETIVO: Alocação de recursos em ações de empresas globais de base tecnológica (negociadas em Nasdaq e NYSE), com base em portfólio de companhias líderes em suas respectivas frentes de atuação em tecnologia, com forte crescimento e potencial/realização de geração de caixa.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO: Fundo Long-Only (apenas posições compradas) com base em metodologia proprietária para análise de Ações Tech, integrando conceitos de Venture Capital ao Equity Research tradicional. São avaliados cenários e indicadores de desempenho em torno de quatro conjuntos de critérios: Tecnologia, Finanças, Mercado e Pessoas (abordagem TFMP). Através de Comitês Semanais, a gestora interpreta o impacto de eventos de mercado sobre os fundamentos de análise, assim como monitora variações críticas de preço, comparando empresas em patamares similares de geração/consumo histórico de caixa.

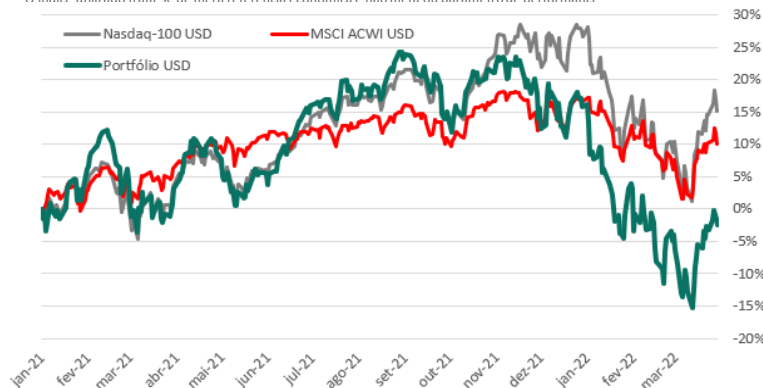
PÚBLICO ALVO: Investidores qualificados interessados na diversificação de investimentos para ações de líderes e expoentes globais em tecnologia.

Alocação Global Techs (Nasdaq/Nyse)



Características	
CNPJ	37.994.000/0001-64
Data de início	14/12/2020
Aplicação mínima	R\$ 1.000,00
Saldo mínimo	R\$ 1.000,00
Movimentação mínima	R\$ 1.000,00
Cota de aplicação / Cota de Resgate	D+1 / D+4
Liquidação de resgate	D+2 após cotização
Horário máximo para solicitação de resgates	14:30
Carência para resgate	Não há
Tributação aplicável / Taxa de saída antecipada	Ações / Não há
Taxa de administração	2,00% a.a.
Benchmark Comercial / Benchmark Técnico	Nasdaq-100 BRL / MSCI ACWI BRL*
Taxa de performance	20% do que exceder o Nasdaq-100 BRL
Classificação ANBIMA	Ações Investimento no Exterior
Gestor	Catarina Capital
Administrador	Banco Daycoval

* O índice utilizado trata-se de mera referência econômica e não meta ou parâmetro de performance



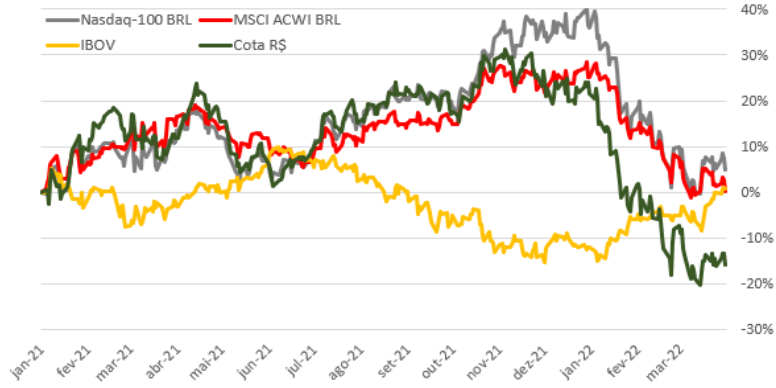
Performance

Retorno anualizado	-12,45%
Volatilidade **	24,44
Índice de Sharpe **	-0,63
Rentabilidade acumulada desde o início	-16,01%
Número de meses positivos / negativos	8 / 8
Número de meses acima de 100% do Nasdaq-100 BRL	5
Número de meses abaixo de 100% do Nasdaq-100 BRL	11
Maior rentabilidade mensal	10,11%
Menor rentabilidade mensal	-15,57%
Patrimônio líquido	R\$ 8.580.524,82
Patrimônio líquido médio ***	R\$ 6.578.192,81

** Calculado desde sua constituição até 31 de março de 2022. *** Calculado no período dos últimos 12 meses.

Informações Adicionais

Número de empresas	18
Top 5 maiores alocações	41,58%
Fundo aberto para novas aplicações	www.newtonfund.com.br



Rentabilidades (%)

Ano		J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	YTD	Acumulado
2020	Cota R\$	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,27	0,27	0,27
	Nasdaq-100 BRL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,96	2,96	2,96
2021	Cota R\$	6,33	2,89	-1,25	3,22	-6,42	3,62	4,87	5,04	-3,09	10,11	-2,87	-3,04	19,72	20,04
	Nasdaq-100 BRL	5,66	1,83	3,28	0,94	-4,65	1,75	5,94	4,11	-0,23	11,41	2,07	1,62	38,48	42,71
2022	Cota R\$	-15,57	-9,65	-8,01										-29,82	-15,76
	Nasdaq-100 BRL	-12,88	-7,35	-4,18										-23,86	9,29

* Os cálculos da rentabilidade do Portfólio USD não levam em consideração a variação do câmbio e os custos do fundo, sendo contabilizado apenas o rendimento das ações do portfólio.

A Catarina Capital Consultoria e Gestão Ltda. não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Catarina acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. 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. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A Catarina não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em 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. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site newtonfund.com.br. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Catarina. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br. Contato Institucional Catarina Capital: contato@catarinacapital.com / +55 48 3236-6180.



ADESÃO PROVISÓRIA
Gestão de Recursos