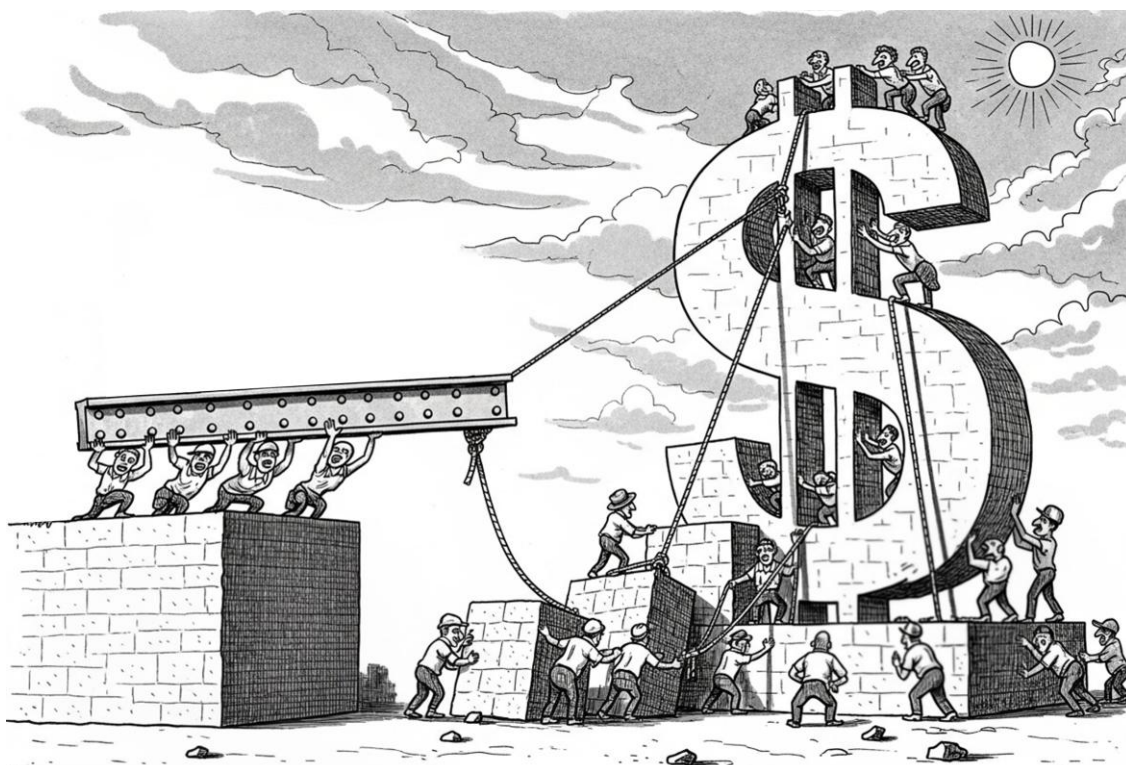


## Construção de Valor



*Imagem gerada por inteligência artificial (Google Gemini).*

A construção de valor é a empreitada que define a vida das empresas. As que constroem valor para clientes, funcionários e acionistas prosperam; as que não o fazem, definham e são substituídas. Eis a pergunta central desta carta:

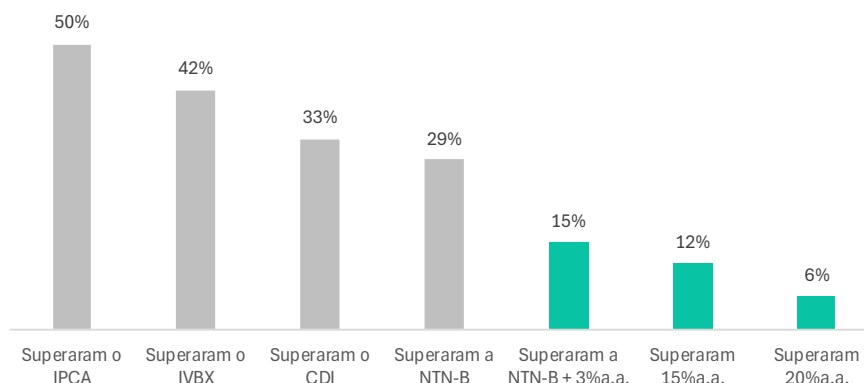
**Por que algumas empresas constroem um valor extraordinário para seus acionistas, enquanto tantas outras fracassam nessa jornada?**

**Um raio X da geração de valor no mercado de capitais brasileiro nos últimos 15 anos...**

No último mês, o Sharp Equity Value completou 15 anos de existência. Num exercício instigado por esse marco, listamos o desempenho, neste mesmo período, de todas as ações que compunham o universo investível do fundo em seu início.

Avaliar a geração de valor de uma empresa depende de como definimos a questão. O gráfico a seguir demonstra os resultados sob diferentes óticas.

## Nos últimos 15 anos, x% das ações brasileiras...

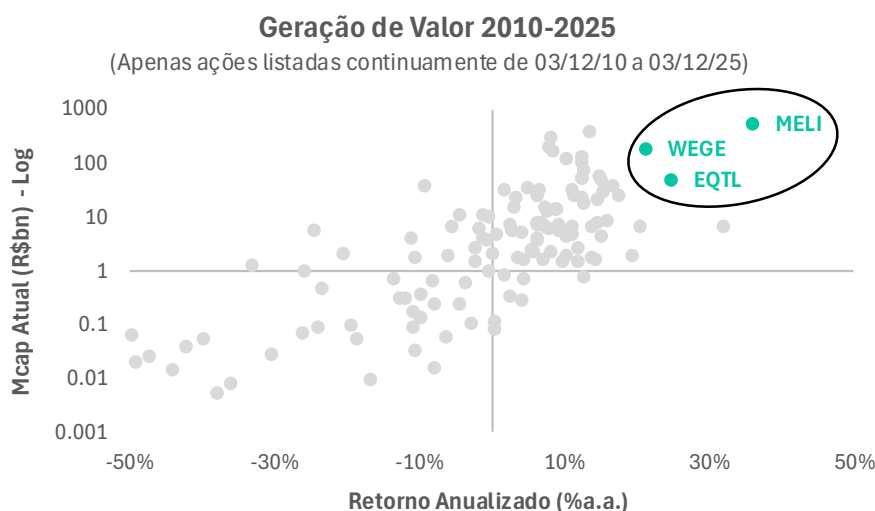


Observação: retorno da NTN-B medido pelo índice IMA-B 5+.

Quase por definição, a fronteira em que se inicia a geração de valor para o acionista situa-se “à direita da NTN-B”. Em condições normais, esse é o nível de retorno “sem risco” disponível a investidores brasileiros em moeda local. Se formos um pouco mais rigorosos e exigirmos um retorno mínimo equivalente a NTN-B + 3%a.a., concluímos que apenas 15% das ações brasileiras geraram valor para os seus acionistas nos últimos 15 anos.

Um número tão baixo é, muito possivelmente, consequência de um mercado pouco funcional, caracterizado por um custo de capital excessivamente elevado. *Se 85% dos alunos reprovam, talvez o problema seja a prova.* Ainda assim, mesmo neste ambiente infrutífero, algumas empresas prosperaram – e outras mais do que prosperaram.

O gráfico abaixo é uma tentativa de ilustrar a geração de valor de todas as empresas não estatais que já estavam listadas no mercado brasileiro em 2010. Como vemos, três companhias se destacam pela combinação entre os retornos acumulados e o tamanho da riqueza gerada: Mercado Livre, Equatorial e WEG.



Observação: exclui estatais e ex-estatais, para isolar efeitos relacionados a privatizações.

Menção honrosa para a Unipar, que atingiu 32% a.a. de retorno e R\$7bi de market cap.

Nota: ambos os gráficos contidos nesta página excluem ações que tenham superado os índices, mas possuam ADTV < R\$1mn ou < 0.05% do market cap.

É preciso reconhecer que este exercício não faz jus a dois grandes grupos de empresas: as que criaram um valor extraordinário para seus acionistas numa janela anterior à que estamos analisando (Ambev, Itaú, etc), e as que criaram um valor extraordinário para seus acionistas numa janela posterior (sendo o BTG o principal exemplo: foi listado apenas em 2012 mas hoje tem um valor de mercado que inclusive supera os de Equatorial e WEG). Também não faz jus a várias companhias que já criaram imenso valor privado, mas que ainda são muito recentes como empresas públicas (Nubank e tantas outras). Por fim, não faz jus a empresas cujas ações estejam temporariamente deterioradas.

A despeito disso, seguimos adiante com um espírito prático: o que podemos aprender com as três empresas que mais se destacaram em nosso exercício? O que elas têm em comum com outras grandes histórias, e como se diferenciam daquelas que deixaram a desejar?

### ***“No tenemos obligación de repetir lo que hicieron los Big 3” – Carlos Alcaraz, tenista***

Em seu documentário do Netflix, *A mi manera*, Carlos Alcaraz compartilha o dilema central de sua vida nesse momento: saber que tem potencial para muito mais, talvez para ser um dos maiores da história, mas não ter certeza do quanto está disposto a sacrificar para alcançá-lo.

Assistir ao documentário dá uma dimensão clara dos elementos que fizeram Federer, Nadal e Djokovic se tornarem o *Big 3*: muito talento e muito esforço por muito tempo. O talento é a base sem a qual todo o resto não pode prosperar. O esforço é a camada que transforma o talento em resultados. E o tempo é a cereja do bolo, o elemento que converte os excelentes resultados em conquistas irreplicáveis. Sem qualquer uma dessas camadas, a história do tênis teria sido diferente.

De forma análoga, as histórias de Mercado Livre, Equatorial e WEG também teriam sido muito distintas se três elementos não estivessem presentes em suas trajetórias: negócios de qualidade excepcional, execução operacional de excelência e alocação de capital exemplar. O primeiro é análogo ao talento, o segundo exige imenso esforço e o terceiro só se sedimenta com o tempo.

Ao analisar o sucesso das melhores empresas e o insucesso de tantas outras, precisamos sempre considerar os três pilares acima: em alguns casos, a qualidade dos negócios é o fator chave; por vezes, é a execução operacional; frequentemente, a alocação de capital.

Focaremos o restante dessa carta nos temas da alocação de capital e execução operacional, por serem aqueles sobre os quais os gestores das empresas têm mais influência. Tentaremos ilustrar como Mercado Livre, Equatorial e WEG se destacaram nestes fundamentos.

Pela paciência em nos contar os detalhes dessas histórias, agradecemos a **Augusto Miranda**, CEO da Equatorial; **Décio da Silva**, Chairman da WEG; e **Stelleo Tolda**, cofundador do Mercado Livre.

***"The best capital allocators are practical, opportunistic, and flexible.***

***They are not bound by ideology or strategy."* – William Thorndike**

**A Equatorial** fez seu IPO em 2006, levantando capital para a compra de distribuidoras que possivelmente seriam privatizadas nos anos seguintes. Passaram-se anos sem que tais oportunidades de fato se materializassem. A maioria das empresas, se expostas a esse contexto, encontraria outra forma de alocar o capital levantado. A Equatorial, percebendo um conjunto de condições diferente do que havia imaginado, virou seu *playbook* do avesso: desinvestiu ao invés de investir, e elevou substancialmente o seu *payout*.

Quase uma década depois, as privatizações voltaram à pauta e, em 2018, a companhia finalmente conseguiu arrematar as duas maiores distribuidoras da Eletrobras em leilões atrativos e de baixa competição. Como nos disse Augusto, "As coisas surgem no tempo delas, e você precisa reagir; uma agenda de novos negócios muitas vezes é puxada, não empurrada". As aquisições de 2018 já se provaram excepcionais geradoras de valor. *Adaptabilidade e paciência costumam ser virtudes muito bem remuneradas no campo da alocação de capital.*

**A WEG** aproveitou a última década para comprar uma série de fabricantes de transformadores. O setor estava tão fora de moda nesse período, que a então maior fabricante do mundo, a ABB, vendeu sua operação sob a justificativa de que o segmento era "maduro, sem crescimento e com margens baixas". Poucos anos depois – talvez antes do que a própria WEG imaginava – a maré virou completamente: transformadores se tornaram um dos produtos industriais mais desejados do mundo, com volumes fortes e margens nunca antes vistas. Em nossas estimativas, uma dessas adquiridas da WEG já entregou um lucro acumulado 10x superior ao *enterprise value* pago em 2017. *Contraciclicidade é sempre desconfortável, mas pode ser muito rentável na alocação de capital.*

Em energia solar, uma concorrente europeia da WEG fez uma aposta de 1 bilhão de dólares imediatamente após o segmento começar a "entrar na moda". A ação desta empresa disparou com o anúncio, mas ela acabou perdendo todo o investimento inicial – além de quase meio bilhão de dólares adicionais – em apenas seis anos, após a entrada dos chineses no setor. A WEG, por sua vez, escolheu esperar e entrou no negócio mais tarde, quando as cartas já estavam dadas, e acabou ganhando mais dinheiro com menos risco. "Eu achei até que talvez fôssemos fabricar as placas solares, mas esperar nos deu a chance de entender que não era esse o caminho" – disse Décio. *Uma boa alocação de capital às vezes pode ser menos sobre adivinhar o futuro e mais sobre observar o presente.*

**O Mercado Livre** chocou investidores em 2017 ao tomar uma decisão extremamente agressiva: zerar o lucro do negócio para oferecer frete grátis aos consumidores. A ação chegou a sofrer, mas hoje está quase 10x acima daqueles níveis. Nas palavras de Stelleo: "Não foi uma decisão fácil, havia correntes internas contrárias e a favor. Mas a importância estratégica prevaleceu". Essa é uma decisão que só poderia ser tomada por donos. Os executivos da Americanas.com, maior concorrente à época, tinham metas de EBITDA, de forma que zerar o lucro seria zerar o bônus. *Algumas decisões difíceis se tornam quase impossíveis sem os incentivos corretos.*

Se no episódio do frete grátis o Mercado Livre foi arrojado e mostrou apetite por crescimento, em pelo menos um outro episódio, mostrou sua disciplina e provou reconhecer que, mesmo para uma empresa de *high growth*, nem todo crescimento é um *good growth*. Em 2021, subscrevemos o SPAC da companhia, recebendo uma boa alocação na oferta. Nos anos seguintes, acompanhamos as tentativas de investimento do veículo. A empresa chegou a ter algumas oportunidades, mas julgou que os preços eram absurdos (*a posteriori*: eram!) e, após dois anos de buscas, preferiu simplesmente devolver o nosso capital – algo raríssimo, dados os fortes incentivos do instrumento SPAC para concretizar um *deal*. ¡Gracias, hermanos!

Adaptabilidade, paciência, contraciclicidade, *ownership*, disciplina, originalidade. Esses são alguns dos conceitos que vemos claramente ilustrados na alocação de capital das melhores empresas.

***“More companies die of indigestion than starvation” – David Packard***

O dinheiro barato é, muitas vezes, o mais caro dos dinheiros. Seduzidas pela suposta oportunidade de uma *free option*, empresas muitas vezes se lançam em iniciativas arrojadas cujas consequências precisam ser carregadas por anos ou décadas.

Nas palavras de Jeff Bezos: *“Some decisions are consequential and irreversible or nearly irreversible – one-way doors. If you walk through and don’t like what you see on the other side, you can’t get back to where you were before”*. A ‘one-way door’ mais comum, e frequentemente a mais destrutiva, é a das fusões e aquisições.

A maioria esmagadora dos M&As fracassa. Porém, a maioria esmagadora dos M&As do Mercado Livre, Equatorial e WEG teve sucesso. Qual o segredo dessas empresas?

**No Mercado Livre**, o “segredo” foi uma heurística simples e efetiva: praticamente não fazer M&As relevantes, priorizando o desenvolvimento interno de soluções.

**Na WEG**, o “segredo” foi compreender que, em negócios cíclicos, a paciência e o pensamento independente, típicos de donos com visão de longo prazo, são essenciais para o sucesso das aquisições.

**Na Equatorial**, o “segredo” foi focar em M&As cuja complexidade afastava outros interessados, reduzindo a competição pelos ativos e, em última instância, seus preços. Porém, essa estratégia só funciona com uma condição essencial: precisa ser suportada por uma execução de ponta...

***“Execution is ninety percent of the battle” – Simon Wolfson, CEO da NEXT Plc***

O que está por trás das melhores execuções operacionais que observamos? Não há gabarito para essa questão, mas existem excelentes inspirações, que reuniremos em formato de breves tópicos a seguir.

## 1.

"An accurate understanding of reality is the essential foundation for any good outcome."

– Ray Dalio

Nas palavras de Stello, *"qualidade dos dados é um primeiro tema muito importante para a execução, e a gente sempre buscou trabalhar com dados muito bem qualificados. Mas a segunda parte é o que você faz com isso... no Mercado Livre, fala-se sobre dados o tempo todo; espera-se que cada gestor tenha os seus na ponta da língua e comunique-os corretamente"*.

"Comunicar corretamente" é um ponto crucial. Mesmo quando os dados estão disponíveis, nem sempre chegam da forma como deveriam chegar. Na opinião de Décio, *"a pior coisa que pode acontecer numa organização é as pessoas ficarem dourando as pílulas"*. Segundo Augusto, *"se você não cria o ambiente correto, as pessoas só te trazem notícias boas"*.

Para criar o tal "ambiente correto", a forma como os líderes reagem a erros importa muito: *"se você penaliza os erros de forma desproporcional, as pessoas param de falar a verdade"*, comenta Décio. *"Erros fazem parte, e você precisa aceitar isso. Mas claro: só pode errar quem acerta bastante, e quem comete erro ético não pode ficar um segundo a mais na empresa"*.

## 2.

"Nothing is so contagious as example"

– François de La Rochefoucauld

Augusto nos traz uma fantástica demonstração de como tornar bons exemplos contagiantes. Certa vez, soube que um de seus funcionários havia recusado um favorecimento ilícito. A reação? Premiar o funcionário em um auditório lotado diante não só de toda a empresa como também de sua própria esposa e seus pais. Bons exemplos se espalham, desde que sejam reconhecidos e publicizados.

A assimetria é que os maus exemplos sequer precisam de reconhecimento e publicidade: assim que se instalam, rapidamente viram *standards* da organização, especialmente se vierem de líderes. *"Por exemplo: se eu deixo para comprar minhas passagens em cima da hora, as pessoas passam a fazer isso também"*, comenta Augusto, *"e não é só pelo preço, são os conceitos"*.

## 3.

"Show me the incentive and I'll show you the outcome."

– Charlie Munger

Além dos bons e maus exemplos, o que mais guia a atitude das pessoas em uma empresa são suas metas. E dominar adequadamente esse fundamento não é tarefa fácil. *"Leva tempo para aprender as brechas e os problemas de um sistema de metas"*, comenta Augusto.

Um exemplo prático da Equatorial são os indicadores de duração e frequência de interrupções na rede elétrica: ambos são importantes, mas as áreas responsáveis por eles são distintas, e a

melhora de um pode ser alcançada às custas do outro. *“Quando você dá uma meta, as pessoas vão correr para bater; seja ela boa ou ruim”*, comenta Augusto. Nesse caso, a solução foi colocar o resultado de um na meta do outro.

A WEG, por sua vez, já experimentou ter metas mais individuais, mas voltou atrás. *“Não funcionou para nós, mas outras empresas foram extremamente bem-sucedidas com esse sistema”*, ressalta Décio, *“então o importante é testar e entender o que funciona em cada realidade específica”*.

#### 4.

“Good intentions don’t work, mechanisms do.”

– Jeff Bezos

No Mercado Livre, até a intuição tem mecanismos: quando os dados não fornecem todas as respostas, as decisões não são tomadas com base em intuição individual – *“é preciso atingir um certo nível de intuição coletiva antes de seguir adiante... se um não consegue convencer os outros de sua intuição, dificilmente a ideia avança”*, resume Stelleo.

Na Equatorial, um dos mecanismos é “ter dono para tudo”: desde processos internos até trechos específicos da rede elétrica. Isso importa para gerar *accountability* e motivação: *“se cai a energia em um certo bairro, e você é o dono daquilo, você se sente motivado a resolver”*, diz Augusto.

Na WEG, a base de tudo são os mecanismos de treinamento e promoção. E eles são pensados com um objetivo claro: *“O que mais motiva as pessoas é aumento de responsabilidade”*, diz Décio, *“e para se ter um alto nível de execução, não há nada que substitua um alto nível de motivação”*.

### ***Uma breve palavra final sobre a qualidade dos negócios...***

Como comentado no início, decidimos focar essa carta nos temas da alocação de capital e execução operacional, por serem estes os elementos que, entre os que compõem a construção de valor de uma companhia, estariam mais sob o alcance dos executivos de uma empresa.

Mas será que existe algo como uma “qualidade intrínseca” dos negócios, que foge à competência dos executivos e é capaz de viabilizar ou inviabilizar o sucesso de cada jornada?

Afinal... o que define um “excelente negócio”? Normalmente, pensamos em três fatores: altos retornos sobre capital, fortes barreiras competitivas e amplas oportunidades de reinvestimento.

Ainda que tais fatores possam conter um elemento estrutural (que muitas vezes é setorial), faz-se importante reconhecer a forma como, dentro de cada empresa específica, a alocação de capital e a execução operacional são capazes de transformá-los profundamente.

**A Equatorial** não teria os retornos sobre o capital que tem hoje se não tivesse conseguido combater as perdas, controlar despesas e navegar o ambiente regulatório com tanta maestria como fez nos últimos 20 anos.

**O Mercado Livre** não teria as barreiras competitivas que tem hoje se não tivesse alcançado a escala que alcançou com sua decisão de oferecer e ampliar o frete grátis, ou se não tivesse conseguido executar de forma tão brilhante seu projeto de logística própria.

**A WEG** não teria as oportunidades de reinvestimento que tem hoje se não tivesse aberto tantas novas frentes de negócios ao longo do tempo: desde os transformadores na década de 80 até os sistemas de armazenamento de energia recentemente.

Em outras palavras, alocação de capital e execução operacional são temas tão importantes que nem o que muitas vezes chamamos de “qualidade estrutural de um negócio” escapa totalmente de seus efeitos no longo-prazo.

***“Those who fail to learn from history are doomed to repeat it.” – Winston Churchill,  
parafraseando o filósofo George Santayana***

Quais serão as maiores histórias de construção de valor do mercado de capitais brasileiro nos próximos 15 anos? Ainda que não tenha uma resposta simples (ou talvez por isso) essa é a pergunta mais importante que devemos buscar responder em nosso dia a dia na Sharp.

Equatorial e Mercado Livre foram, não por acaso, as maiores contribuições dos primeiros 15 anos do Sharp Equity Value e também fundamentais no resultado dos primeiros 20 anos do Sharp Long Short e do Sharp Ibovespa Ativo. Se tivéssemos investido na WEG, certamente ela completaria o pódio. Simetricamente, caso não tivéssemos investido em duas das três maiores histórias de construção de valor do período, o custo para os nossos cotistas teria sido imenso.

Se a construção de valor é a empreitada que define a vida das empresas, a identificação de valor é a empreitada que define a vida dos fundos de investimento. Se falharmos nesse projeto, seremos substituídos tal qual as empresas que falham em adicionar valor à sociedade. Os exemplos da implacabilidade do capitalismo não são escassos...

De forma impressionante, quase 20% das ações que estavam listadas em 2010 caíram mais de 90% em termos reais nos 15 anos seguintes. Entre elas, inúmeros *household names* como Casas Bahia, Oi, Gol, Lojas Americanas e Gafisa.

Se a história se repetir, isso significaria dizer que uma a cada cinco empresas listadas atualmente irão colapsar nos próximos 15 anos, entre elas algumas das maiores e mais conhecidas empresas do Brasil. Identificar esses casos é tão importante quanto o oposto.

Há de se reconhecer que a história tem um talento raro: repete seu espetáculo incessantemente e ainda assim surpreende seu público... poucas coisas repetem-se tanto quanto a surpresa humana diante da repetição da história. Estudá-la é nosso único recurso.

Os conceitos e os exemplos que trouxemos ao longo dessa carta deveriam nos auxiliar nessa jornada, tanto na detecção das grandes histórias de construção de valor em formação, quanto no reconhecimento das possíveis grandes histórias de colapso e destruição.

Uma lição final que talvez possamos extrair dos últimos 15 anos é que a criatividade dos arquitetos da vida real costuma desafiar o bom-senso dos matemáticos das finanças. É uma aposta segura dizer que nenhum modelo de fluxo de caixa descontado, em 2010, projetava uma perda de 99,9% ou um ganho de 10.000%. Ainda assim, ambos os cenários se mostraram possíveis. Se o bom-senso é, como se costuma dizer, o maior inimigo da criatividade, então talvez nosso maior desafio nos próximos 15 anos será sermos criativos sem renunciar ao bom-senso.

## Comentários de Desempenho 2025

---

É impossível avaliar o desempenho do mercado de ações em 2025 sem estender a janela para 2024. Recortes no ano-calendário carregam uma imprecisão inerente, mas há períodos que se tornam particularmente estranhos quando analisados de forma isolada, e ganham mais significado quando vistos em conjunto com o ano vizinho.

Em 2025, observamos uma forte valorização das ações brasileiras, revertendo completamente o mau desempenho do ano anterior, em um biênio com parâmetros e variações bem mais normais do que os anos, individualmente. Especificamente em 2025, vimos o mercado local acompanhar seus pares emergentes, em um movimento de forte alta apesar da estabilidade dos juros reais no ainda elevado patamar acima de 7,0%. A consequência foi que o prêmio de risco de se investir em ações saiu, na virada do ano, do nível de maior estresse desde 2008 para um patamar mais adequado.

Para nós, isso acabou representando um efetivo teste de convicção. A maior parte dos nossos investimentos apresentou desempenho bastante negativo em 2024, suscitando questionamentos naturais sobre se as teses estavam corretas ou se havíamos acumulado erros que precisariam ser endereçados. Após discussões intensas e a atualização de premissas, concluímos que seguíamos com empresas saudáveis e operacionalmente pujantes e que, mesmo enxergando algum estresse no resultado financeiro de curto prazo, dada a Selic em 12,25% e caminhando para altas sucessivas, pela natureza dos negócios esse impacto seria temporário e pouco material para o valor das companhias.

De fato, dos 10 principais investimentos ao final de 2024, nove permanecem em carteira. O único desinvestimento foi recém-concluído, após um bom desempenho da ação. Felizmente, fomos recompensados com uma normalização dos preços, que em alguma medida evoluíram em linha com os sólidos fundamentos das empresas.

### Sharp Equity Value

O fundo apresentou alta de 46% no ano, superando os avanços do Ibovespa (+34%) e do IVBX2 (+38%).

Na gangorra que marcou esse biênio, diversas contribuições positivas para o fundo refletiram a correção da anomalia observada no final de 2024. Os destaques positivos ficaram nos setores de bancos e elétrico, com alguns investimentos que geraram ganhos líquidos no período. Vale comentar o desempenho da Serena, que concluiu sua trajetória como companhia aberta ao aceitar uma oferta de fechamento de capital. Já na parte negativa o destaque foi o investimento em PRIO.

### Sharp Ibovespa Ativo

O fundo apresentou retorno de 4,8pp acima do Ibovespa. Os destaques positivos para a *outperformance* relativa ao índice foram o *overweight* no setor elétrico e o *underweight* no setor de bens de capital, enquanto os destaques negativos vieram do *underweight* no setor de saneamento e investimentos do setor financeiro.

### Sharp Long Short 2X

O fundo apresentou retorno de CDI+0,9%. Os destaques positivos concentraram-se em estratégias de pares nos setores elétrico e de *commodities*, enquanto os resultados negativos vieram do setor de alimentos e de operações de estrutura de capital no setor financeiro. Conforme comunicado previamente, elevamos o risco estrutural do fundo com a expectativa de otimizar a relação custo-benefício para o investidor no longo prazo. Essa alteração consolida a estratégia sob um único mandato de risco, que passará a ser denominada Sharp Long Short 3.

### Sharp Long Biased

O fundo apresentou retorno 38%, majoritariamente pela composição das estratégias anteriormente citadas.

A exposição bruta média foi de 178% e a líquida, 61%. Não houve contribuições significativas em ativos fora da renda variável local.

Tabelas de Rentabilidade

Sharp Equity Value Feeder FIC FIA																	
Ano	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano		Acumulado		
													Fundo	Benchmark	Fundo	Benchmark	
2010													2,40%	2,40%	1,07%	2,40%	1,07%
2011	-4,64%	0,69%	7,84%	1,65%	1,68%	-0,65%	-5,67%	-5,64%	-7,44%	10,64%	-1,57%	0,93%	-3,71%	11,38%	-1,40%	12,57%	
2012	6,11%	5,74%	3,21%	-0,28%	-3,52%	2,09%	2,29%	0,96%	3,59%	-0,34%	1,85%	3,71%	28,10%	14,26%	26,31%	28,62%	
2013	0,60%	2,19%	-0,70%	1,38%	0,51%	-6,54%	1,19%	3,93%	5,15%	5,13%	0,44%	-0,88%	12,51%	11,87%	42,11%	43,88%	
2014	-4,89%	0,01%	4,89%	1,99%	1,99%	3,71%	0,92%	4,47%	-5,60%	2,44%	3,93%	-2,63%	11,06%	12,91%	57,83%	62,45%	
2015	-5,15%	4,73%	1,57%	3,75%	-2,65%	2,06%	-0,97%	-3,78%	-3,21%	2,08%	0,81%	-1,68%	-2,94%	17,32%	53,19%	90,59%	
2016	-1,05%	2,17%	8,20%	3,91%	0,19%	4,26%	6,20%	-0,64%	-0,30%	5,00%	-5,25%	0,94%	25,44%	13,36%	92,16%	116,05%	
2017	5,33%	1,93%	0,94%	1,03%	-0,43%	1,98%	3,88%	4,18%	1,64%	-0,17%	-1,85%	2,80%	23,17%	8,75%	136,68%	134,96%	
2018	6,37%	0,11%	0,66%	-0,91%	-4,81%	-2,92%	4,44%	-3,14%	-0,15%	11,81%	4,08%	2,60%	18,36%	9,18%	180,14%	156,51%	
2019	8,72%	-0,51%	0,64%	2,19%	4,10%	3,33%	4,02%	3,02%	1,52%	0,34%	2,74%	6,62%	43,08%	9,16%	300,81%	180,00%	
2020	4,56%	-4,74%	-29,63%	14,06%	7,90%	11,35%	9,65%	-0,59%	-2,82%	-1,00%	9,91%	5,94%	17,28%	8,38%	370,09%	203,46%	
2021	0,66%	-2,57%	-1,98%	3,59%	-0,05%	1,34%	-3,90%	0,90%	-4,93%	-9,83%	-4,10%	0,35%	-19,30%	14,46%	279,38%	247,34%	
2022	3,23%	-0,01%	1,15%	-6,68%	-0,60%	-9,36%	9,03%	4,77%	0,75%	8,56%	-5,79%	-2,38%	0,88%	11,60%	282,71%	287,64%	
2023	4,76%	-7,99%	-3,83%	3,12%	4,11%	9,28%	3,66%	-4,46%	-0,34%	-5,05%	10,41%	4,45%	17,54%	10,72%	349,83%	329,19%	
2024	-3,10%	1,96%	1,70%	-5,82%	-1,14%	1,75%	2,85%	3,44%	-4,41%	-1,10%	-8,79%	-8,68%	-20,24%	11,14%	258,76%	376,99%	
2025	8,18%	-2,79%	5,41%	13,61%	4,62%	1,99%	-7,55%	9,87%	5,01%	0,72%	5,15%	-3,51%	46,47%	11,79%	425,47%	433,21%	

Sharp Equity Value Inst FIA																
Ano	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano		Acumulado	
													Fundo	Ibovespa	Fundo	Ibovespa
2013							0,08%	3,99%	5,59%	5,69%	0,73%	-1,54%	15,19%	6,48%	15,19%	6,48%
2014	-4,77%	-0,04%	4,61%	1,48%	2,04%	4,26%	0,84%	5,32%	-7,23%	2,49%	4,60%	-3,26%	9,85%	-2,91%	26,54%	3,38%
2015	-5,56%	5,23%	3,04%	3,75%	-1,75%	2,11%	-0,42%	-3,79%	-2,96%	1,96%	0,52%	-1,15%	0,40%	-13,31%	27,04%	-10,39%
2016	-0,07%	1,90%	7,58%	3,59%	-0,95%	4,51%	6,01%	-1,30%	-0,93%	5,81%	-6,14%	0,75%	21,83%	38,93%	54,77%	24,50%
2017	5,85%	1,96%	0,43%	1,07%	-1,01%	2,02%	4,91%	4,88%	1,77%	-0,57%	-2,18%	3,54%	24,75%	26,86%	93,08%	57,94%
2018	7,14%	-0,56%	0,71%	-1,38%	-5,43%	-2,78%	4,38%	-3,98%	-0,20%	12,48%	4,44%	4,05%	18,93%	15,03%	129,63%	81,68%
2019	10,40%	-2,28%	-1,14%	2,08%	4,20%	4,34%	4,31%	2,97%	2,16%	0,51%	2,81%	8,18%	45,20%	31,58%	233,43%	139,06%
2020	5,18%	-6,89%	-31,85%	13,14%	6,12%	10,86%	9,45%	-2,53%	-2,33%	-2,71%	10,94%	7,94%	7,83%	2,92%	259,55%	146,03%
2021	-1,36%	-4,45%	2,37%	3,97%	1,71%	0,44%	-4,50%	-1,95%	-4,46%	-9,33%	-2,92%	-0,15%	-19,42%	-11,93%	189,71%	116,69%
2022	4,13%	0,30%	2,99%	-6,38%	1,67%	-8,23%	6,59%	6,12%	0,51%	10,45%	-6,91%	-1,88%	7,77%	4,69%	212,22%	126,85%
2023	2,50%	-7,09%	-4,34%	2,79%	4,00%	9,34%	3,84%	-4,58%	-0,45%	-5,09%	10,27%	4,65%	15,04%	22,28%	259,19%	177,39%
2024	-3,25%	1,84%	1,63%	-5,88%	-1,22%	1,65%	2,86%	3,41%	-4,57%	-1,19%	-8,76%	-8,72%	-20,95%	-10,36%	183,93%	148,65%
2025	8,13%	-2,86%	5,44%	13,42%	4,66%	1,91%	-7,34%	9,70%	4,46%	0,31%	6,09%	-3,83%	45,61%	33,95%	313,42%	233,08%

Sharp Ibovespa Ativo Feeder FIC FIA																
Ano	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano		Acumulado	
													Fundo	Ibovespa	Fundo	Ibovespa
2007							-4,51%	-3,93%	11,25%	8,78%	-3,32%	0,98%	8,38%	10,08%	8,38%	10,08%
2008	-11,62%	11,37%	-7,49%	7,38%	12,76%	-10,01%	-9,26%	-8,78%	-14,03%	-22,27%	3,61%	-0,01%	-43,15%	-41,22%	-38,38%	-35,30%
2009	2,74%	0,09%	3,81%	15,93%	11,69%	-3,56%	9,97%	3,15%	9,86%	3,95%	7,59%	2,02%	89,55%	82,66%	16,79%	18,18%
2010	-2,20%	1,14%	4,47%	-0,95%	-5,93%	-1,79%	13,57%	0,17%	7,45%	4,72%	-2,44%	2,61%	21,17%	1,04%	41,51%	19,42%
2011	-2,65%	1,33%	3,05%	-1,09%	-0,48%	-1,87%	-3,66%	-4,35%	-5,39%	8,53%	-1,91%	0,34%	-8,56%	-18,11%	29,40%	-2,21%
2012	8,35%	4,35%	-0,58%	-2,04%	-8,04%	0,40%	1,66%	1,08%	3,94%	-0,81%	0,46%	4,66%	13,25%	7,40%	46,54%	5,02%
2013	-0,88%	-0,64%	-1,68%	2,01%	-1,54%	-9,18%	1,70%	4,11%	5,32%	6,96%	-1,15%	-2,69%	1,33%	-15,50%	48,49%	-11,25%
2014	-7,13%	-1,23%	4,90%	2,24%	0,16%	4,08%	3,92%	8,24%	-12,04%	1,13%	2,88%	-6,34%	-1,13%	-2,91%	46,81%	-13,83%
2015	-6,74%	8,64%	0,17%	7,10%	-5,91%	1,28%	-3,16%	-7,53%	-3,94%	1,08%	-0,98%	-3,52%	-13,97%	-13,31%	26,31%	-25,31%
2016	-3,79%	3,83%	14,14%	6,40%	-5,31%	5,59%	10,00%	-0,05%	-0,64%	9,14%	-6,78%	-2,01%	32,10%	38,93%	66,86%	3,77%
2017	7,52%	3,00%	-2,07%	0,36%	-2,94%	1,11%	4,60%	6,94%	3,57%	0,26%	-4,02%	5,34%	25,44%	26,86%	109,31%	31,64%
2018	12,03%	1,59%	1,52%	0,39%	-9,11%	-5,31%	8,94%	-3,74%	3,23%	11,59%	3,15%	-0,12%	24,24%	15,03%	160,03%	51,43%
2019	10,40%	-1,26%	-0,16%	0,54%	1,65%	4,26%	0,23%	0,77%	3,49%	1,91%	0,46%	6,66%	32,36%	31,58%	244,18%	99,26%
2020	-0,44%	-7,53%	-29,85%	10,05%	7,50%	9,54%	9,70%	-3,76%	-3,71%	-1,08%	15,60%	8,83%	5,89%	2,92%	264,46%	105,07%
2021	-3,28%	-4,62%	4,34%	2,69%	4,30%	0,51%	-4,01%	-1,67%	-6,31%	-7,25%	-1,75%	1,10%	-15,58%	-11,93%	207,67%	80,61%
2022	7,38%	2,54%	4,24%	-8,44%	3,69%	-10,30%	5,46%	6,35%	1,12%	5,78%	-2,79%	-2,54%	11,10%	4,69%	241,84%	89,08%
2023	3,93%	-7,93%	-3,77%	2,65%	3,09%	9,73%	4,07%	-4,11%	0,45%	-2,70%	11,14%	4,93%	21,61%	22,28%	315,70%	131,21%
2024	-4,20%	0,98%	-0,19%	-3,11%	-2,07%	1,32%	2,05%	4,54%	-3,71%	-1,36%	-6,17%	-6,33%	-17,34%	-10,36%	243,63%	107,25%
2025	5,96%	-2,86%	5,58%	7,61%	3,36%	1,29%	-6,11%	8,73%	4,34%	1,42%	6,63%	-1,65%	38,71%	33,95%	376,64%	177,63%

Tabelas de Rentabilidade (cont.)

Sharp Long Short FIM																
Ano	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano		Acumulado	
													Fundo	CDI	Fundo	CDI
2005				0,31%	2,67%	2,10%	1,76%	2,44%	2,78%	1,31%	1,72%	2,57%	19,08%	12,88%	19,08%	12,88%
2006	2,62%	0,68%	1,83%	2,59%	2,31%	0,96%	2,26%	2,35%	0,82%	1,65%	1,28%	1,85%	23,36%	15,03%	46,89%	29,84%
2007	1,77%	1,60%	1,43%	1,38%	1,69%	1,60%	1,43%	-0,30%	0,63%	1,18%	-0,81%	0,85%	13,14%	11,82%	66,19%	45,19%
2008	-0,41%	1,24%	0,40%	1,17%	1,71%	0,46%	0,09%	-0,27%	-0,42%	-0,04%	1,36%	0,56%	5,98%	12,38%	76,12%	63,16%
2009	0,87%	1,12%	0,12%	1,84%	1,23%	0,43%	1,57%	0,45%	1,56%	1,46%	0,38%	1,99%	13,81%	9,88%	100,45%	79,27%
2010	1,63%	0,26%	-0,30%	2,19%	0,36%	0,89%	2,07%	2,35%	1,91%	1,53%	1,04%	1,89%	16,99%	9,75%	134,51%	96,75%
2011	0,78%	0,98%	1,15%	1,28%	1,41%	1,50%	1,43%	0,83%	1,03%	0,60%	0,62%	0,58%	12,89%	11,60%	164,74%	119,57%
2012	0,46%	0,83%	1,25%	0,89%	1,32%	0,48%	-0,28%	0,35%	0,20%	2,01%	0,80%	0,65%	9,32%	8,40%	189,40%	138,01%
2013	1,01%	1,01%	0,19%	1,27%	1,01%	0,62%	0,36%	1,20%	0,91%	1,28%	0,86%	0,78%	11,00%	8,06%	221,23%	157,20%
2014	0,86%	0,85%	0,61%	1,07%	1,46%	1,16%	1,33%	0,76%	0,85%	0,76%	1,83%	1,67%	14,02%	10,81%	266,26%	185,02%
2015	0,57%	0,48%	1,77%	-0,91%	1,13%	1,58%	1,43%	1,47%	0,62%	0,96%	1,32%	1,00%	12,01%	13,24%	310,25%	222,75%
2016	1,21%	0,20%	1,55%	1,10%	3,24%	1,31%	0,74%	1,21%	0,35%	1,16%	0,14%	2,18%	15,33%	14,00%	373,16%	267,93%
2017	1,45%	0,53%	2,01%	0,80%	0,83%	1,19%	0,67%	0,76%	0,49%	0,81%	0,09%	0,54%	10,64%	9,93%	423,52%	304,45%
2018	0,98%	0,90%	0,81%	0,36%	0,60%	0,48%	0,77%	0,53%	0,06%	1,79%	0,65%	0,86%	9,15%	6,42%	471,41%	330,42%
2019	0,57%	0,46%	0,33%	0,45%	0,61%	0,74%	0,77%	1,09%	0,43%	0,42%	0,27%	0,33%	6,69%	5,96%	509,65%	356,07%
2020	0,55%	1,73%	3,63%	0,54%	0,82%	0,12%	0,85%	0,47%	0,10%	0,32%	0,86%	0,26%	10,69%	2,76%	574,79%	368,65%
2021	0,59%	0,10%	-0,63%	0,59%	-0,97%	0,43%	0,34%	1,42%	0,83%	0,20%	0,49%	0,37%	3,80%	4,42%	600,45%	389,38%
2022	0,96%	1,24%	0,29%	1,39%	0,77%	0,90%	1,33%	1,34%	1,19%	1,12%	1,06%	0,85%	13,18%	12,39%	692,75%	450,02%
2023	1,11%	0,63%	0,74%	1,16%	0,75%	1,62%	1,34%	1,22%	1,03%	0,74%	0,54%	0,65%	12,16%	13,04%	789,18%	521,74%
2024	1,20%	0,54%	0,57%	0,33%	1,01%	0,93%	0,67%	0,34%	0,26%	0,95%	-0,62%	0,26%	6,63%	10,88%	848,15%	589,36%
2025	1,25%	0,61%	0,52%	1,78%	2,53%	1,57%	0,20%	2,48%	3,16%	1,78%	-1,43%	-1,20%	13,96%	14,32%	980,46%	688,11%

Sharp Long Short 2X Feeder FIC FIM																
Ano	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano		Acumulado	
													Fundo	CDI	Fundo	CDI
2015						1,33%	1,61%	1,78%	0,48%	1,02%	1,60%	1,05%	9,20%	7,78%	9,20%	7,78%
2016	1,40%	-0,34%	1,86%	1,27%	4,92%	1,56%	0,61%	1,38%	-0,25%	1,40%	-0,66%	3,24%	17,51%	14,00%	28,33%	22,87%
2017	2,03%	0,39%	2,73%	0,84%	0,88%	1,67%	0,72%	0,89%	0,59%	1,04%	-0,22%	0,60%	12,83%	9,93%	44,79%	35,06%
2018	1,33%	1,27%	1,22%	0,28%	0,83%	0,56%	1,09%	0,56%	0,05%	3,09%	0,96%	1,26%	13,21%	6,42%	63,92%	43,73%
2019	0,67%	0,56%	0,38%	0,58%	0,81%	1,03%	1,08%	1,72%	0,51%	0,50%	0,29%	0,49%	8,96%	5,96%	78,61%	52,30%
2020	0,81%	3,31%	7,18%	0,94%	1,59%	0,16%	1,67%	0,91%	0,24%	0,62%	1,71%	0,45%	21,22%	2,76%	116,52%	56,50%
2021	1,10%	0,21%	-1,18%	1,01%	-1,89%	0,71%	0,45%	2,39%	1,24%	0,17%	0,59%	0,28%	5,12%	4,42%	127,61%	63,43%
2022	1,13%	1,71%	0,02%	1,97%	0,65%	1,03%	1,64%	1,66%	1,44%	1,36%	1,24%	0,70%	15,56%	12,39%	163,02%	83,68%
2023	1,26%	0,51%	0,47%	1,56%	0,55%	2,26%	1,64%	1,41%	1,22%	0,70%	0,47%	0,63%	13,43%	13,04%	198,35%	107,63%
2024	1,49%	0,50%	0,53%	-0,06%	1,37%	1,22%	0,64%	-0,03%	-0,12%	1,15%	-1,88%	-0,26%	4,60%	10,88%	212,07%	130,21%
2025	1,65%	0,38%	0,20%	2,71%	2,82%	1,55%	0,15%	2,49%	3,16%	1,86%	-1,37%	-1,25%	15,18%	14,32%	259,45%	163,19%

Sharp Long Biased Feeder FIC FIA																
Ano	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano		Acumulado	
													Fundo	CDI	Fundo	CDI
2018													3,07%			
2019	6,35%	0,09%	0,80%	1,57%	4,06%	3,16%	2,37%	3,43%	0,23%	-0,55%	1,35%	5,31%	31,77%	5,96%	35,81%	6,12%
2020	3,55%	0,68%	-9,36%	10,23%	6,32%	6,54%	7,73%	-0,02%	-0,91%	-0,18%	8,26%	4,31%	41,93%	2,76%	92,75%	9,05%
2021	1,09%	-0,04%	-2,35%	3,36%	-2,16%	1,38%	-2,12%	3,45%	-1,56%	-6,62%	-2,10%	0,03%	-7,78%	4,42%	77,76%	13,87%
2022	3,30%	1,68%	1,27%	-2,32%	-0,03%	-5,59%	6,77%	4,12%	1,53%	6,19%	-2,81%	-2,22%	11,69%	12,39%	98,54%	27,98%
2023	3,36%	-4,80%	-2,42%	2,88%	2,41%	7,49%	3,59%	-2,21%	0,15%	-2,86%	6,23%	3,45%	17,76%	13,04%	133,79%	44,67%
2024	-1,29%	1,16%	0,91%	-4,65%	0,18%	1,52%	2,55%	1,45%	-3,72%	-0,42%	-7,94%	-7,13%	-16,69%	10,88%	94,78%	60,40%
2025	6,33%	-2,84%	3,94%	12,68%	5,20%	1,97%	-6,05%	8,16%	5,32%	1,25%	2,66%	-4,12%	38,45%	14,32%	169,67%	83,38%

As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas para esta finalidade. Seu único propósito é dar transparência à gestão executada pela Sharp Capital. Nenhuma informação contida neste material constitui uma solicitação, oferta ou recomendação para compra ou venda de cotas de fundos de investimento, ou de quaisquer outros valores mobiliários. A Sharp Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa do formulário de informações complementares, da lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Este material não é direcionado para quem se encontrar proibido por lei a acessar as informações nele contidas, as quais não devem ser usadas de qualquer forma contrária à qualquer lei de qualquer jurisdição. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes ao fundo, mas não é líquida de impostos. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo, inclusive, acarretar tanto perdas superiores ao capital aplicado, quanto uma consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Fundos de Investimento podem realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos podem ainda estar expostos a uma significativa concentração em ativos de poucos emissores, com riscos daí decorrentes. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A Sharp Capital, seus administradores, sócios e funcionários não se responsabilizam pela publicação accidental de informações incorretas, e isentam-se de responsabilidade sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste material. O conteúdo deste material é para uso exclusivo de seu destinatário e não pode ser copiado, reproduzido, publicado, retranmitido ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, da Sharp Capital. A utilização das informações aqui contidas se dará exclusivamente por conta e risco de seu usuário.

SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).