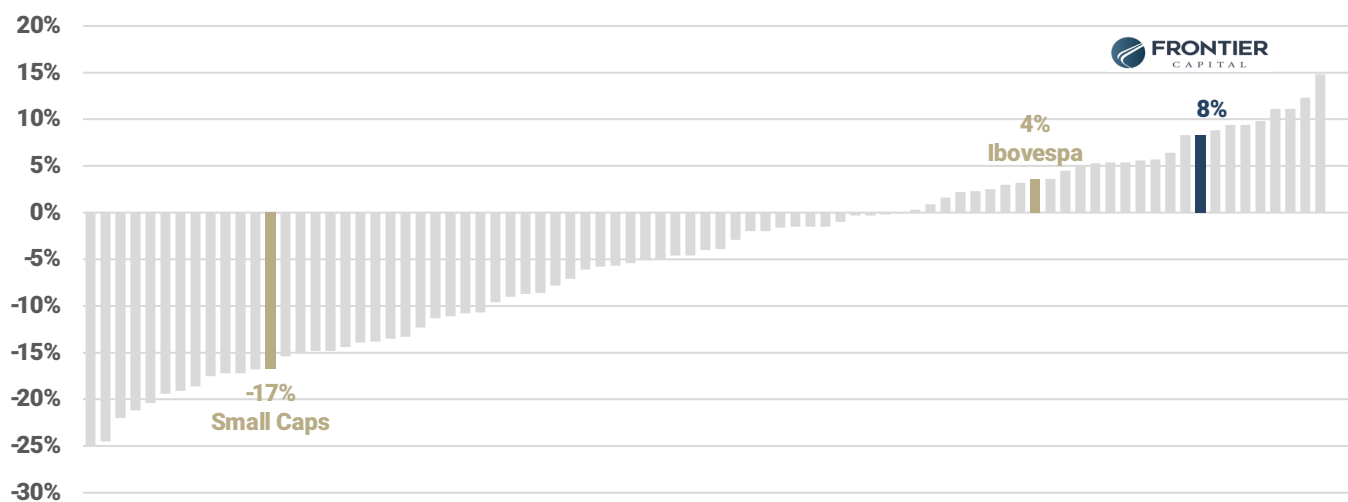


Frontier Capital: Macro + Micro = diferenciação e consistência em diferentes ambientes de mercado

Aproveitamos o nosso segundo aniversário para extrapolar nossa análise mensal tradicional para horizontes mais longos de tempo com o intuito de dividir com nossos investidores e parceiros um estudo mais detalhado, não apenas sobre “o que” fizemos, mas também sobre “como” fizemos para ter: **i) o Frontier Ações recorrentemente no melhor quartil da indústria de gestão ativa de fundos de renda variável do Brasil**, com destaque para 2022 (abaixo) e **ii) o Frontier Long Bias como um produto de desenho diferenciado, entregando mais retorno e menos risco em relação à média da indústria**. Assim, exploraremos nesse documento aspectos relacionados ao nosso estilo e processo de investimento, além de acertos, erros e aprendizados, que fazem da Frontier Capital uma gestora única, que tem seu DNA de *equities* complementado por outras abordagens - *top down* e macro - que vão além de nosso modelo de gestão, estando presentes na nossa sociedade de forma mais ampla, através de um time de investimento sênior e complementar, sabendo colaborar sob uma governança que incentiva o trabalho em equipe.

Frontier Ações: Performance Líquida vs. Pares e Índices de Ações (2022)



Ao longo dessa carta, através dos resultados entregues nesses primeiros dois anos da gestora, pretendemos dividir com nossos leitores **i) as vantagens de um processo de investimento que conseguiu mesclar um DNA *bottom up* fundamentalista com uma visão macro complementar e pragmática, ii) o jeito Frontier de investir, com um olhar cuidadoso para gestão de riscos e iii) a escalabilidade da performance construída até aqui.**

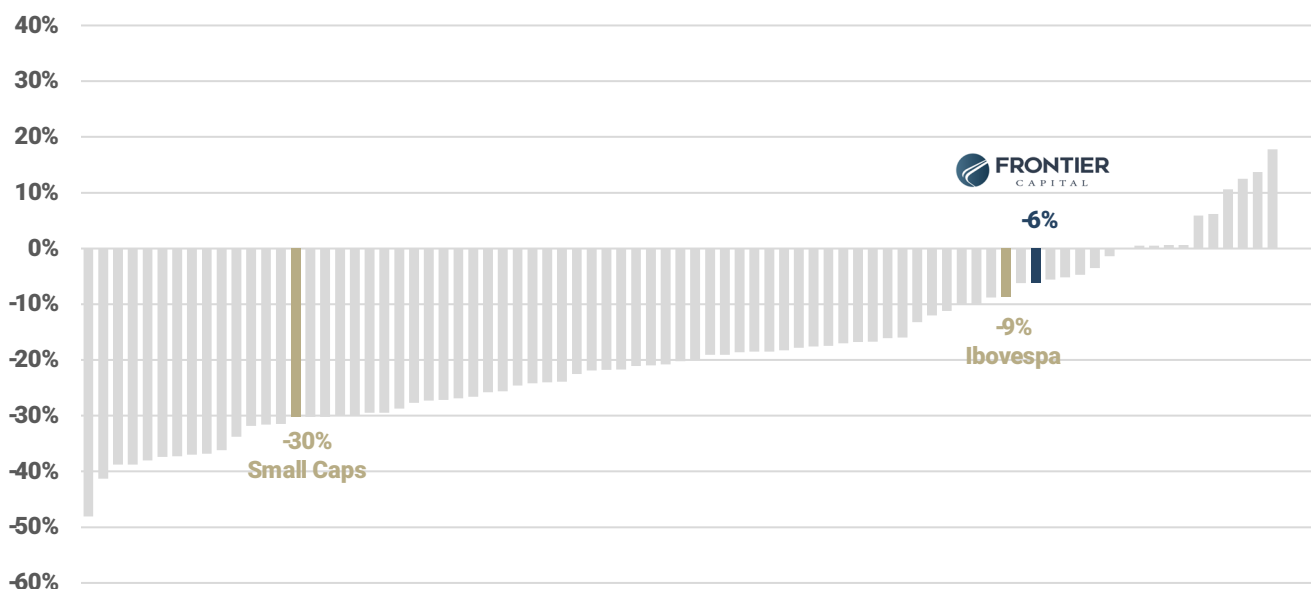
Antes de entrarmos na nossa atribuição, convém comentar um pouco sobre nosso processo de investimentos, com importante complementaridade macro-micro ao agregar no time de gestão um CIO de renda variável com orientação *bottom up*, um gestor de renda variável com orientação *top down* e um gestor macro global. De maneira resumida, nossa carteira nasce da combinação de uma orientação macro, convertida em preferências setoriais, com nosso trabalho profundo e original no lado de análise micro das companhias. Por um lado, esta abordagem nos traz flexibilidade para aumentar ou diminuir a posição de ativos selecionados pelo lado micro em função de uma visão macro e de mercado. Por outro, ela nos possibilita, na ausência de visão desfavorável do lado micro, aproveitar recomendações setoriais macro tanto nos nossos portfólios, quanto no direcionamento e priorização de nossa pesquisa interna, podendo inclusive gerar posições menores táticas em situações precípuas com pesquisa micro em andamento.

Como exemplo, temos utilizado essa visão macro como principal fator de decisão de investimentos nas empresas de commodities, especialmente aquelas ligadas aos setores de óleo & gás e siderurgia & mineração. Diferentemente de outros setores onde a profundidade da análise micro é grande e comprovado fator de diferenciação, no caso desse grupo de ações, entendemos que vale mais uma visão antecedente de recuperação econômica na China, do risco de recessão global e da oferta e demanda das *commodities* a nível global, do que a tentativa de se diferenciar mergulhando em temas idiossincráticos dessas companhias; trabalho rotineiro para demais teses presentes nos nossos portfólios.

Frontier Ações: explicando nossa performance, estilo de gestão e sustentabilidade de retornos

Começaremos mergulhando na nossa estratégia de ações, *core* das nossas carteiras e expressada pelo fundo Frontier Ações, fundo que desde o início da gestora tem se destacado perante os principais índices de renda variável, se posicionando no primeiro quartil da concorrida indústria de gestão ativa de fundos de renda variável do Brasil¹.

Frontier Ações: Performance Líquida vs. Pares e Índices de Ações (2021-22)



DNA *bottom up* fundamentalista com uma visão macro complementar e pragmática

Conforme descrito anteriormente, a construção de nossos portfólios nasce da combinação de uma orientação macro convertida em preferências setoriais com nosso trabalho profundo e original no lado de análise micro das companhias. Com intuito de melhor exemplificar os resultados desse processo de investimento complementar, dedicaremos essa seção para dividir casos práticos (positivos e negativos) observados nestes dois anos, onde ganhos com “seleção de ações” atingiram 18% do PL².

Com ganhos de 19% do PL, commodities representaram, no agregado, o maior driver de ganhos do fundo. No caso do setor de **Óleo & Gás (ganhos de +9,2% do PL)**, reflete nossa decisão *top down* de ter mais exposição direcional ao setor de petróleo, cuja oferta vemos como limitada por fatores ESG e demanda. No

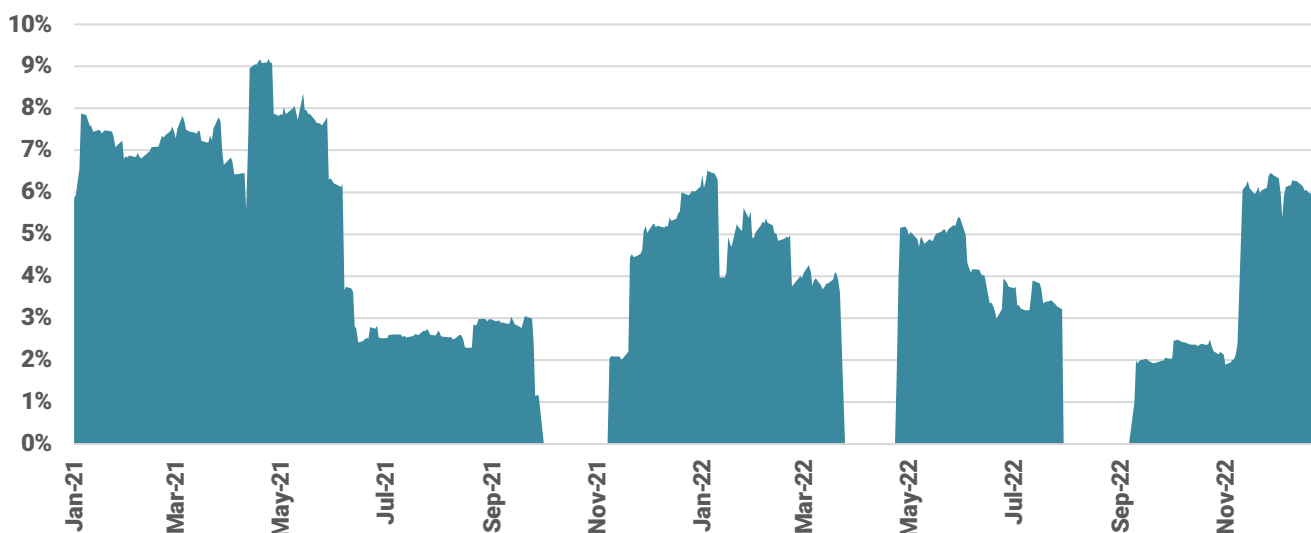
¹ Amostra de cerca de 80 fundos que monitoramos como competição relevante.

² Visão antes de taxas e relativa à média dos índices de Bolsa

caso de Petrorio, tínhamos também uma motivação micro pela geração de valor da gestão e *turnaround* de operações adquiridas. No caso de Petrobrás, oscilamos a posição por fatores macro-políticos (mais abaixo), substituindo a posição mais recentemente por XLE (ETF com as *majors* de petróleo nos EUA) de modo a preservar nossa exposição setorial ao petróleo.

No caso de **Vale (+2,9% do PL)**, oscilamos bastante a posição, conforme ilustrado no gráfico abaixo. Iniciamos em Jan/21 com alta exposição à Vale pois vislumbrávamos ambiente favorável para commodities, fruto da redução de ruídos relacionados a “guerra comercial” entre os Estados Unidos e a China subsequente à eleição do Presidente Biden e de ambiente favorável a uma forte recuperação econômica pós-Covid. Em maio/21 reduzimos nossa posição por enxergarmos na recuperação de estoques um componente transitório de demanda com risco de correção nos meses seguintes em ambiente de notícias marginais na China menos favoráveis por já estar em estágio mais avançado da recuperação econômica. Apesar da forte correção no preço do minério de ferro - e nas ações da Vale - nos meses seguintes, optamos por ‘esperar’ sinalizações mais concretas do governo Chines diante da aparente mudança na função reação da autoridade monetária do país à condições econômicas. Entendemos que essa sinalização começou a ocorrer em novembro/21 com o anúncio de uma série de medidas de estímulo econômico, que nos fez remontar nossa posição a um preço médio aproximadamente 30% inferior aos de maio/21. Outro movimento mais recente foi a abertura de uma nova posição na mineradora em setembro/22, fruto de nossa expectativa de uma flexibilização na política de Covid zero após a renovação do mandato do Xi Jinping, o que acabou se materializando.

Evolução: Posicionamento em Vale (% do PL, carteira comprada)

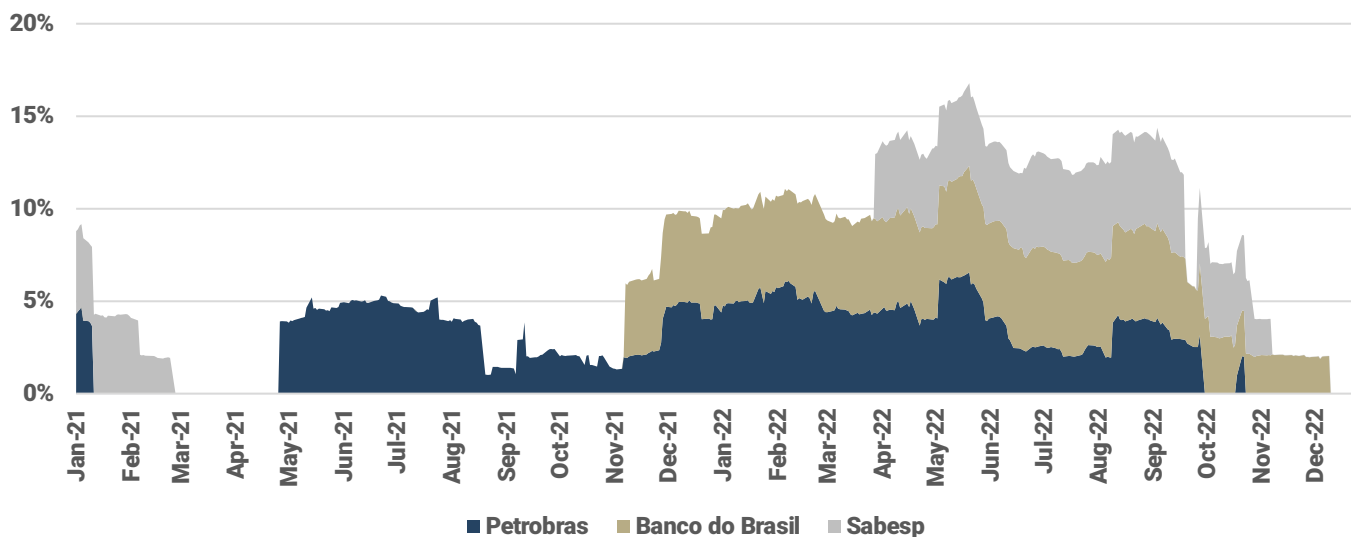


O setor de **Agronegócio (ganhos de +7,9% do PL)**, completam o grupo de contribuições positivas no setor de commodities. Neste caso, nossos investimentos tiveram uma orientação *bottom up* mais dominante, através de teses idiossincráticas de SLC Agrícola e Vittia com forte *outperformance* micro (Ex.: A performance da SLC no período superou em cerca de 100% a performance das ações de Cosan e São Martinho). SLC foi a maior posição do fundo no início da Frontier, ao mesclar um negócio com alto retorno sobre capital (CDI + 8%) em função de ganhos imobiliários recorrentes não reconhecidos contabilmente, com alta qualidade de gestão que criou valor no arrendamento com a Terra Santa, na boa gestão agrícola e na sua posição de vanguarda tecnológica. O caso de Vittia possuiu também um forte componente micro na exponencialidade da perspectiva de crescimento de seu segmento de defensivos biológicos. Acreditamos que nossa experiência de investimento de mais de 5 anos nesse relativamente novo setor na bolsa nos permite posicionamento favorável para beneficiarmos das oportunidades desse segmento.

Também tivemos boa assertividade nas decisões relacionadas a temas macro-eleitorais, agregando ganhos de 6,1% do PL. O gráfico abaixo mostra como soubemos reduzir nossa exposição no segundo semestre de 2022 e zerá-la no mês anterior às eleições, escapando de perdas substanciais (como ocorrido em fevereiro/21, na demissão do CEO Roberto Castello Branco, por termos antevisto riscos políticos crescentes após a intervenção no Banco do Brasil algumas semanas antes). Remontamos uma posição tática nas

vésperas do 1º turno das eleições, acreditando que as urnas trariam uma diferença entre Lula e Bolsonaro menor do que as pesquisas indicavam, o que acabou se concretizando e permitindo fechar esta posição com ganhos. Navegamos bem Banco do Brasil reduzindo exposição após o 1º turno, pois acreditávamos na maior probabilidade de vitória do Lula. No caso de Sabesp, a posição foi fundamentada na tese de crescimento de chances eleitorais do então candidato Tarcísio de Freitas ao governo de São Paulo. Chegamos a sair da posição após ganhos e preocupação com evento negativo na campanha e voltamos ao antecipar nova subida nas pesquisas que acabou se concretizando. Após a vitória do candidato, optamos por realizar lucros ficando de fora da fase de execução de potencial privatização que tende a ser algo complexo. Esses exemplos mostram como utilizamos nossa inteligência macro político-eleitoral para agregar valor aos nossos investimentos.

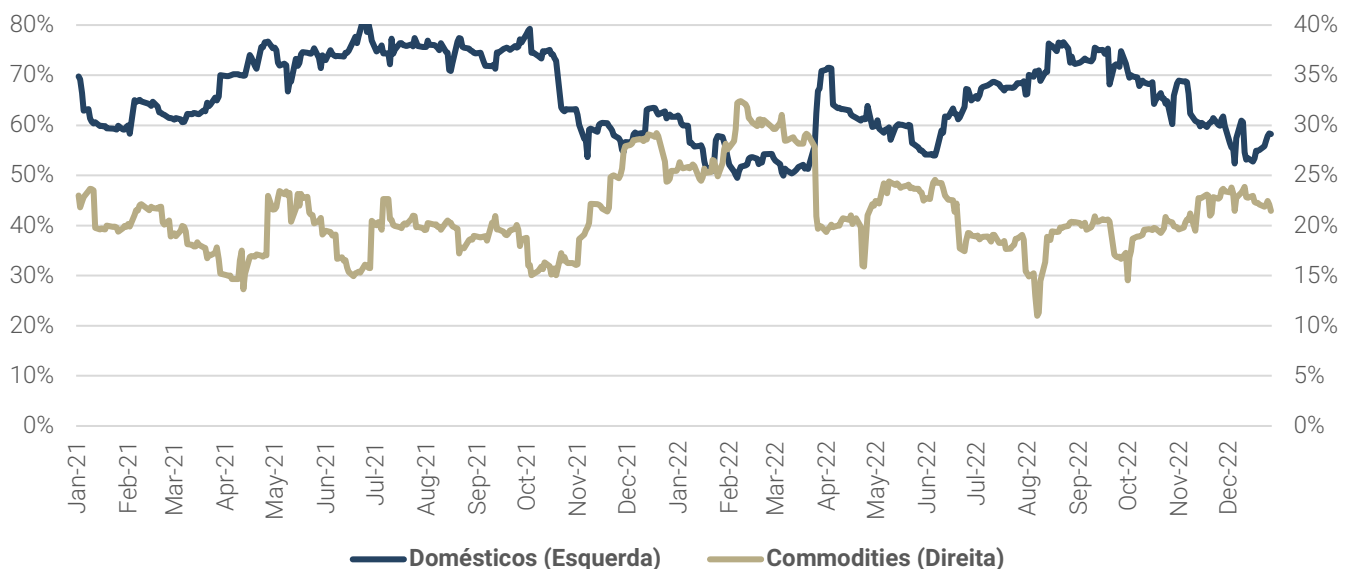
Evolução: Risco Político-eleitoral (% do PL, carteira comprada):



Locação de Máquinas (+4,4% do PL): tivemos ganhos relevantes neste setor que nos é bastante familiar. Conseguimos lucrar com a Mills que apresentava trajetória de aumento de volumes de locação e de preços, após consolidar o mercado com a fusão com a Solaris, transação que nosso CIO vinha pregando junto à companhia numa iniciativa de ativismo colaborativo em período anterior à Frontier. Ao mesmo tempo, identificamos uma tese *short* no caso da Armac, que apesar de ter uma boa gestão e bom plano de negócios, tinha *valuation* exageradamente otimista, com o mercado perpetuando os altos retornos correntes que estavam distorcidos ao comparar valores atuais de locação por custo histórico de máquinas, que tiveram forte alta após sua contabilização, além de assumir, em nossa opinião, premissas de crescimento sem fricções bastante desafiadora. Compramos Mills a R\$6 e vendemos Armac a R\$20 e atualmente as ações negociam ambas próximas a R\$10-11. Vale salientar que desde nossa visão mais negativa do ponto de vista macro (3T21), antevendo risco de fortes resgates da indústria, mantivemos investimentos em ações de menor liquidez como a Mills limitados a 3% do fundo, daí a relevância de termos conseguido ganhar mais de 3% na Mills e mais de 4% no setor, sem expor o fundo a riscos exagerados.

Outras posições compradas que merecem destaque: **GPS (+1,8% do PL)**, uma empresa na qual identificamos, desde seu IPO, a alta qualidade de sua gestão, com histórico comprovado de longo prazo, aliado à forte criação de valor em aquisições e amplo espaço para crescimento. **Equatorial (+1,7% do PL)** consiste em tese de qualidade que criou valor através da entrada na distribuição no Rio Grande do Sul, Amapá e Goiás, além de ter entrado no setor de energia solar viabilizando alternativas de criação de valor para o futuro. Finalmente, destacamos o **Grupo Mateus (+1,7% do PL)**, tese que mescla micro com macro. Por um lado, acreditávamos na recuperação de rentabilidade da companhia dado seu diferencial competitivo e pressão temporária fruto de expansão agressiva oportunística. Por outro lado, dado o estágio avançado do processo de aumento de juros combinado ao destacado valor das ações, fizemos aumentos na exposição a segmentos domésticos no final de março/22 e no início de agosto/22). O gráfico abaixo mostra nossa dinâmica de alocação entre temas domésticos e de commodities ao longo do tempo, fruto de combinação de visões **macro com micro**.

Evolução: Exposição Macro Setorial (% do PL):



Pares (+1,6% do PL): Vemos o posicionamento em pares como uma estratégia seletiva e complementar, capaz de agregar ganhos à carteira em operações assimétricas sem riscos direcionais/setoriais. Assim, ao longo desses nossos primeiros dois anos, atuamos com bastante seletividade e assertividade nesse tipo de investimento. Quando a Americanas decidiu aportar os ativos das lojas físicas (LAME4) na operação online (BTOW3), decidimos comprar a holding LAME4 em relação à operadora (AMER3, antiga BTOW3), pois acreditávamos que o desconto de 30% não iria perdurar uma vez que os controladores decidiram renunciar ao controle para captar recursos no exterior em veículo análogo à LAME4 e não faria sentido fazer isso em veículo com desconto de *valuation*. No final optaram por unificar as companhias e ganhamos 30% em posição de 4%. No caso de ITSA4/ITUB4, entramos com um spread alto de 26%, acreditando que 8 pontos do spread eram devidos à ineficiência tributária (PIS COFINS) gerada pelo pagamento de juros sobre o capital próprio do Itaú Unibanco para a Itaúsa. Acreditávamos que a reforma com mais chance de sair após as eleições, independente do vencedor, seria a tributária e que esta eliminaria os juros sobre o capital próprio gerando ganho de 8% para o spread. Com o passar do tempo o spread fechou em 8% e realizamos nossos ganhos.

Detratores: do lado dos detratores de performance, a maior perda que tivemos foi no setor de e-commerce do qual tínhamos visão favorável e carregamos posições em **Magazine Luiza (-3,0% do PL)** e **Americanas (-2,1% do PL)**. No segundo caso, investida que durou até julho de 21, período em que o fundo não podia investir em ativos no exterior (investíamos no Mercado Livre no Frontier Long Bias que não tinha essa restrição). *Ex-post*, acreditamos que nossa visão de *valuation* foi excessivamente leniente para o caso, na crença que toda operação da Magalu teria altos retornos na margem em função da cada vez menor distinção entre vendas online e física. Com a crise macro, ficou evidente a diferença de capital empregado e desalavancagem operacional entre os negócios e o excesso de otimismo dos preços de mercado. Em parte, fruto de uma sequência de anos favoráveis embalados por um período macro benevolente para teses de alto crescimento em ambiente de juros baixos e declinantes. Por outro lado, tivemos o mérito de cortar nosso investimento pela metade em outubro/21 (R\$14) e zerar nossa posição em dezembro/21 (R\$6), o que evitou perdas adicionais (ação abaixo de R\$3 hoje). Essa redução expressa outra característica do nosso processo, um olhar atento para as mensagens que o mercado está trazendo (geramos um alerta para qualquer queda de 15% em relação ao mercado), nos fazendo revisitar as teses em momentos em que elas podem estar sofrendo alterações relevantes e com o benefício de ter um olhar macro complementar, muitas vezes ignorado, ou tido como algo transitório, na tese fundamentalista micro.

Outra perda relevante ocorreu com a **Natura (-2,6% do PL)**, com a vantagem que, ao bater R\$39, tivemos um alerta técnico de preocupação com os resultados da empresa que achávamos estar menos exposta à deterioração macro por seu passado sem Avon (público de menor renda) e pela oferta contracíclica de

consultoras (em ambiente pré competição com aplicativos de transporte). Após este alerta, acionamos relacionamentos da indústria que nos evidenciaram a gravidade do momento de alta de custos por commodities, frete e dólar, com o enfraquecimento da renda real das consultoras que demandavam suporte financeiro para conseguir repor estoques e da dificuldade de repassar preços frente à queda de renda real, sem falar em aumento de riscos tributários no setor. Optamos por reduzir nossa posição pela metade a R\$39, atenuando nossas perdas. Zeramos a posição posteriormente com a empresa enfrentando risco de liquidez em meio à crise energética da Europa.

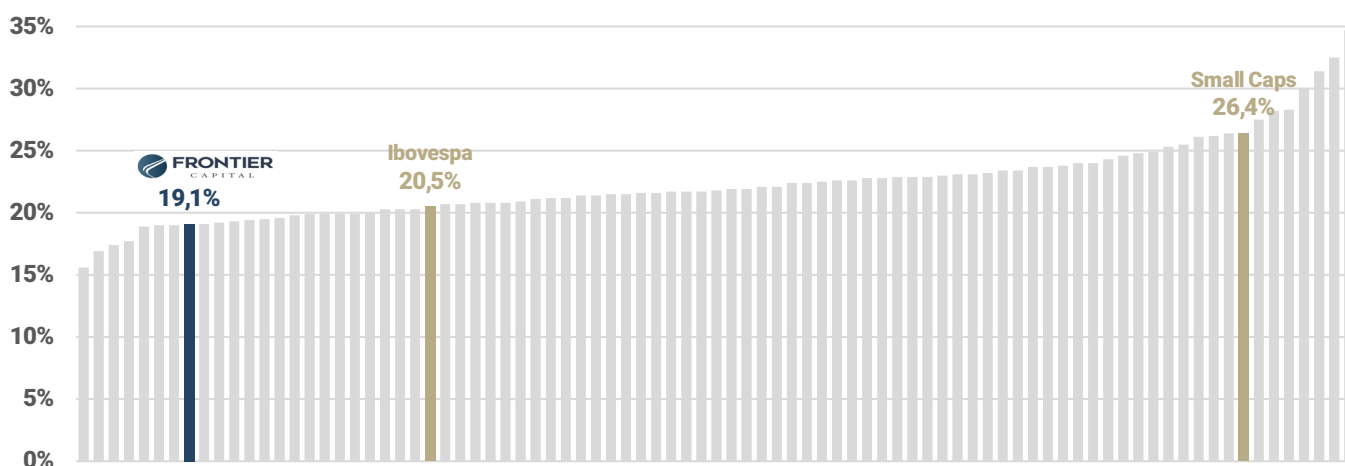
Finalmente, vale destacar **Hapvida (-2,7% do PL)**, uma tese que consideramos ser um negócio de alta vantagem competitiva sofrendo de pressões temporárias de rentabilidade fruto da pandemia, além de dificuldades na execução da fusão com a Intermédica e expansão regional para mercados de perfis distintos. Apesar do erro, tivemos algum mérito em reduzir pela metade a posição em dezembro/21 a R\$11 evitando queda posterior de mais de 50%. Redução também reagindo a sinais de deterioração e ao ambiente macro e técnico desfavorável.

Uma preocupação que temos é evitar cair na armadilha das teses de “carrego de qualidade”, na qual deteriorações de curto prazo são tidas como temporárias ao nos apegarmos a uma visão favorável de longo prazo, dificultando perceber alguma inflexão negativa na qualidade da tese. Vale mencionar que nem toda perda decorre de erros, assim como nem todo ganho é isento de equívocos. Faz parte do nosso trabalho, buscar tomar boas decisões para que elas gerem mais ganhos do que perdas. É interessante notar que **no momento não temos diretamente nenhuma das posições detratoras acima** mencionadas na nossa carteira, o que evidencia o desprendimento da nossa gestão. De uma forma geral, vale realçar também, que muitos ganhos e muitas contenções de perdas se beneficiaram do forte **network** dos sócios da Frontier. Acreditamos que essa **abordagem complementar e pragmática** foi e continuará a ser um importante fator de diferenciação relativa, especialmente em ambiente de fortes oscilações macroeconômicas.

Olhar cuidadoso para gestão de riscos

Além de termos desempenhado no primeiro quartil de retornos da indústria, também ficamos no melhor quartil de risco/volatilidade, conforme ilustrado abaixo.

Frontier Ações: Volatilidade Anualizada vs. Pares / Índices de Ações (2021/22)



Acreditamos que essa menor volatilidade é fruto de algumas características do nosso processo de investimento, entre elas: i) **Olhar atento para deterioração de curto prazo** nas teses (alertas); ii) Estabelecimento ex-ante de **limites máximos de posição individual** entre de 4% e 12% em função do perfil de risco de cada ativo através de variáveis quantitativas (ROE, alavancagem financeira e operacional, liquidez) e qualitativas (complexidade, risco de canetada/regulatório, qualidade da gestão, IPO recente), mitigando assim viés otimista

quando mergulhamos em uma tese que julgamos ser favorável e iii) **Composição de carteira** diversificada entre 15 e 25 posições de tamanho individual moderado.

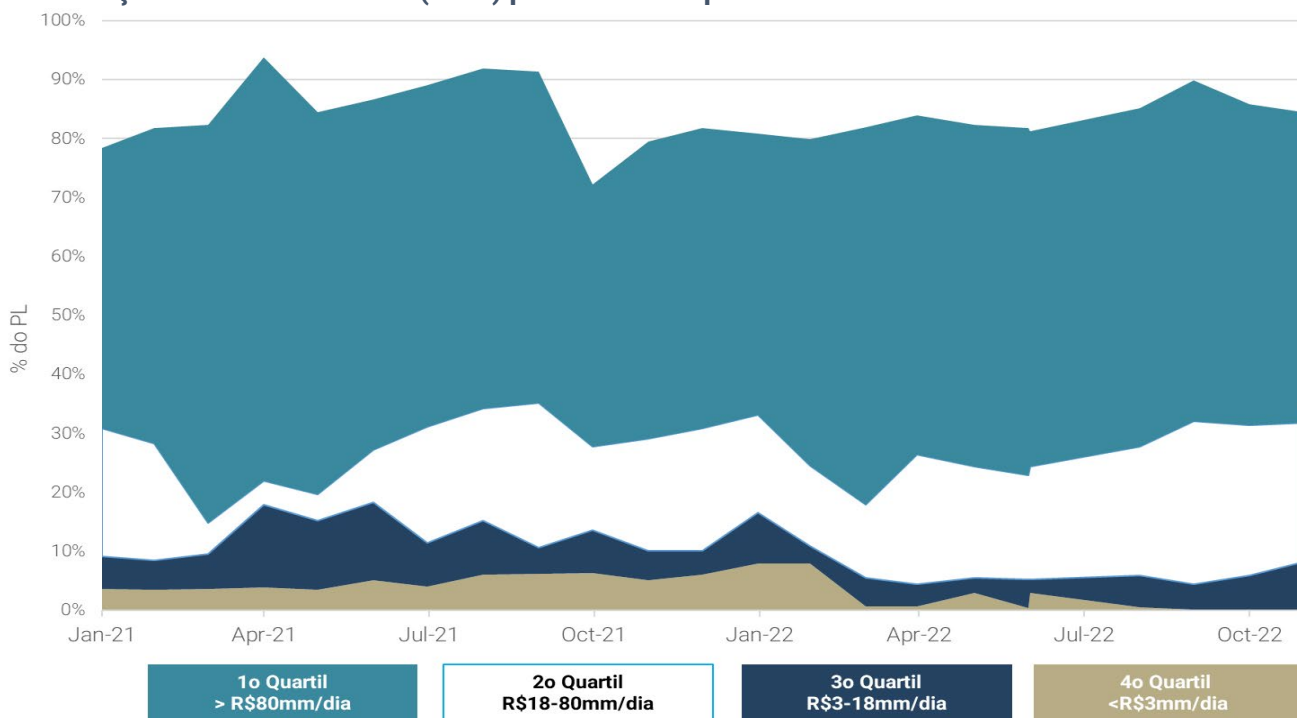
Como referência, a tabela abaixo demonstra como evoluímos a composição de nossa carteira típica no tempo, entre posições jumbo (superiores a 8%), grandes (6-8%), médias (3-6%) e pequenas (<3%), coloridas com tolerância de desvio de 0,3% do alvo. Vale mencionar que posições jumbo requerem aprovação dupla, com ambos os gestores de renda variável com direito a veto, de forma a mitigar vies de confirmação na gestão.

Frontier Ações: Evolução Mensal da Concentração da Carteira

% do PL	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22
1	9.8%	8.6%	7.9%	8.5%	7.7%	7.4%	7.0%	6.8%	6.8%	6.3%	8.2%	8.1%	7.5%	8.0%	8.2%	7.0%	7.0%	6.9%	7.0%	6.3%	6.9%	6.2%	8.1%	9.4%
2	6.0%	5.5%	7.0%	7.7%	6.6%	6.5%	6.0%	6.7%	6.7%	6.2%	5.9%	6.1%	7.0%	8.0%	6.3%	6.0%	5.9%	6.1%	6.1%	5.9%	5.9%	5.9%	6.5%	8.1%
3	5.6%	5.5%	6.4%	6.4%	6.4%	6.5%	5.6%	6.0%	6.6%	5.7%	5.1%	6.0%	5.9%	5.9%	6.1%	6.0%	5.9%	6.0%	6.1%	5.7%	5.9%	5.8%	6.3%	6.1%
4	5.2%	5.3%	6.2%	6.3%	6.1%	6.3%	5.2%	5.8%	6.2%	5.4%	5.0%	5.6%	5.6%	6.0%	5.6%	5.2%	5.2%	5.4%	6.0%	5.7%	5.5%	5.8%	5.6%	6.1%
5	4.4%	5.3%	6.1%	6.1%	6.0%	6.0%	5.1%	5.5%	5.7%	5.1%	4.6%	5.0%	5.4%	5.2%	6.0%	5.2%	5.2%	5.4%	5.0%	5.3%	4.4%	5.4%	5.3%	5.5%
6	4.3%	5.1%	6.0%	6.0%	5.8%	6.0%	5.0%	5.4%	5.6%	4.5%	4.6%	4.9%	5.4%	5.2%	5.1%	4.9%	5.2%	5.4%	5.0%	5.1%	4.4%	5.0%	5.1%	5.0%
7	3.6%	4.6%	5.8%	5.5%	5.1%	5.9%	4.9%	5.1%	5.2%	4.2%	4.2%	4.9%	5.4%	4.4%	5.0%	4.8%	4.9%	5.1%	4.9%	5.1%	4.2%	5.0%	5.0%	5.0%
8	3.4%	3.9%	5.2%	4.4%	4.9%	5.1%	4.9%	4.9%	5.0%	4.2%	4.1%	4.8%	5.0%	3.9%	4.4%	4.8%	4.2%	5.0%	4.9%	5.0%	4.2%	4.9%	5.0%	4.9%
9	3.1%	3.7%	5.0%	4.1%	4.6%	5.0%	4.8%	4.7%	4.5%	4.1%	4.1%	4.1%	5.0%	3.8%	4.4%	4.3%	4.2%	4.9%	4.8%	4.5%	4.1%	4.7%	5.0%	4.7%
10	3.0%	3.3%	4.1%	4.0%	4.4%	5.0%	4.1%	4.0%	4.5%	3.9%	4.1%	4.1%	5.0%	3.7%	4.1%	4.0%	4.1%	3.9%	4.0%	4.5%	4.1%	4.7%	5.0%	4.3%
11	3.0%	3.2%	4.0%	3.9%	4.2%	4.1%	4.1%	4.0%	4.2%	3.9%	4.0%	4.0%	4.0%	3.5%	3.9%	3.7%	4.0%	3.8%	3.8%	4.1%	4.1%	3.9%	4.2%	3.4%
12	2.8%	3.0%	4.0%	3.9%	4.2%	4.1%	4.0%	4.0%	4.2%	3.8%	3.8%	4.0%	4.0%	3.4%	3.7%	3.7%	3.8%	3.5%	3.7%	4.1%	3.9%	3.7%	4.1%	3.3%
13	2.8%	3.0%	3.0%	3.9%	4.1%	4.0%	3.9%	3.9%	4.1%	3.7%	3.7%	3.9%	3.8%	3.2%	3.7%	3.7%	3.4%	3.4%	3.3%	4.0%	3.9%	3.4%	4.1%	3.2%
14	2.8%	2.9%	3.0%	3.8%	4.0%	3.9%	3.9%	3.8%	4.0%	3.5%	3.6%	3.7%	3.6%	3.1%	3.6%	3.6%	3.2%	3.1%	3.3%	3.6%	3.7%	3.1%	3.3%	3.0%
15	2.8%	2.8%	3.0%	3.7%	3.8%	3.5%	3.6%	3.7%	3.8%	3.2%	2.9%	3.6%	3.4%	3.0%	3.5%	3.2%	3.1%	3.1%	3.2%	3.1%	3.5%	3.0%	3.1%	2.9%
16	2.7%	2.5%	2.9%	3.4%	3.4%	3.0%	3.5%	3.7%	3.2%	3.1%	2.9%	3.5%	3.4%	2.9%	3.4%	3.1%	2.9%	2.9%	3.1%	2.9%	3.2%	2.9%	3.0%	2.9%
17	2.7%	2.3%	2.9%	3.1%	3.2%	2.9%	3.1%	3.4%	3.2%	2.8%	2.7%	3.0%	3.0%	2.9%	3.2%	2.7%	2.7%	2.5%	2.9%	2.9%	2.8%	2.9%	2.9%	2.0%
18	2.4%	2.1%	2.0%	2.9%	3.0%	2.8%	3.0%	3.0%	3.0%	2.5%	2.6%	3.0%	2.1%	2.8%	3.2%	2.7%	2.2%	2.4%	2.6%	2.9%	2.8%	2.8%	2.9%	0.4%
19	2.2%	1.9%	0.5%	2.8%	3.0%	2.5%	2.8%	2.8%	2.4%	2.0%	2.4%	2.5%	1.9%	2.2%	3.1%	2.5%	1.5%	2.4%	2.6%	2.9%	2.7%	2.6%	2.8%	
20	1.9%	1.9%		2.8%	1.5%	1.9%	2.6%	2.4%	2.3%	1.9%	1.2%	2.0%		2.0%	3.0%	2.0%	0.7%	1.9%	2.3%	2.9%	2.6%	2.1%	2.0%	
21	1.6%	1.9%		2.0%	0.2%	1.1%	2.5%	2.3%	1.9%	1.6%	0.8%	0.9%		2.0%	1.8%	0.7%		0.9%	2.0%	2.8%	2.1%	2.0%	0.1%	
22	1.5%	1.5%		1.7%		1.0%	2.2%	1.4%	1.2%	1.6%	0.1%			1.8%	0.6%			0.8%	0.9%	2.5%	2.0%	2.0%		
23	1.4%	1.1%					1.9%		0.9%					0.5%				0.1%	0.5%	1.8%	2.0%	2.0%		
24		1.0%					1.5%												0.1%	0.5%	0.8%	0.2%		
25																				0.2%		0.0%		

Além da concentração quantitativa, vale analisar nossa exposição a segmentos de capitalização (**large x small caps**). Realçamos aqui a familiaridade dos sócios de equities com investimentos em *large caps*, dado experiência anterior em casas de *AuM* acima de R\$4 bilhões. E nossa visão *top down* buscando identificar os momentos mais favoráveis e desfavoráveis para o segmento de *small caps*, oscilando nossa exposição ao segmento no tempo. O quadro abaixo, quebramos nosso universo de investimento potencial de cerca de 180 empresas em 4 quartis de liquidez diária (na média do período, 3º quartil ficou entre R\$3mm e R\$18mm e 1º quartil acima de R\$80mm/dia). Nota-se a grande predominância de *large caps* em azul (>R\$80mm/dia), sendo que ações com menos de R\$18mm/dia representaram apenas 9% do PL na média do período.

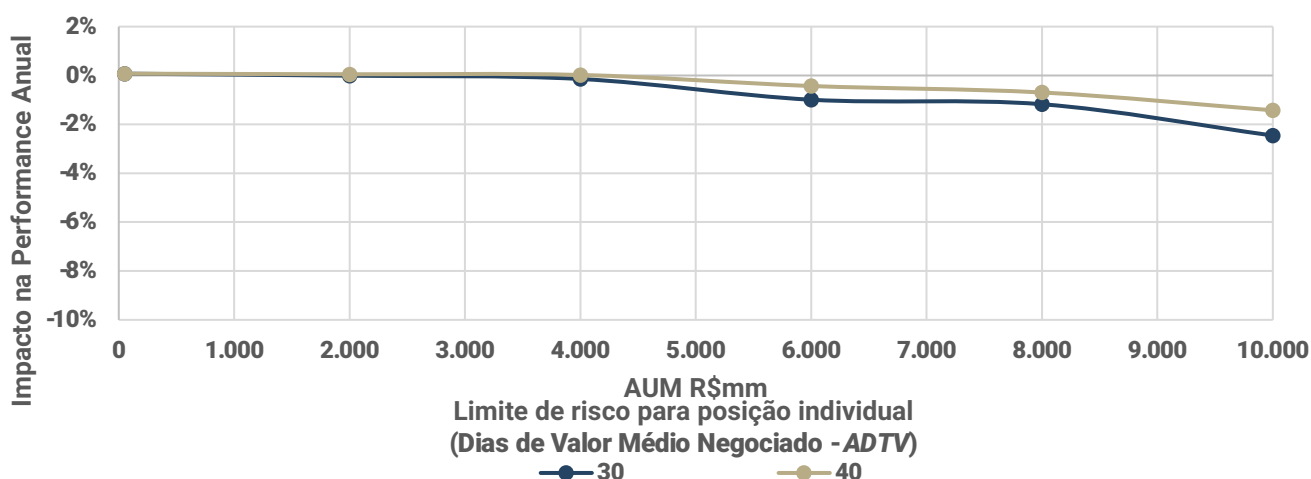
Frontier Ações: Perfil da Carteira (% PL) por Nível de Liquidez



Escalabilidade da performance construída até aqui

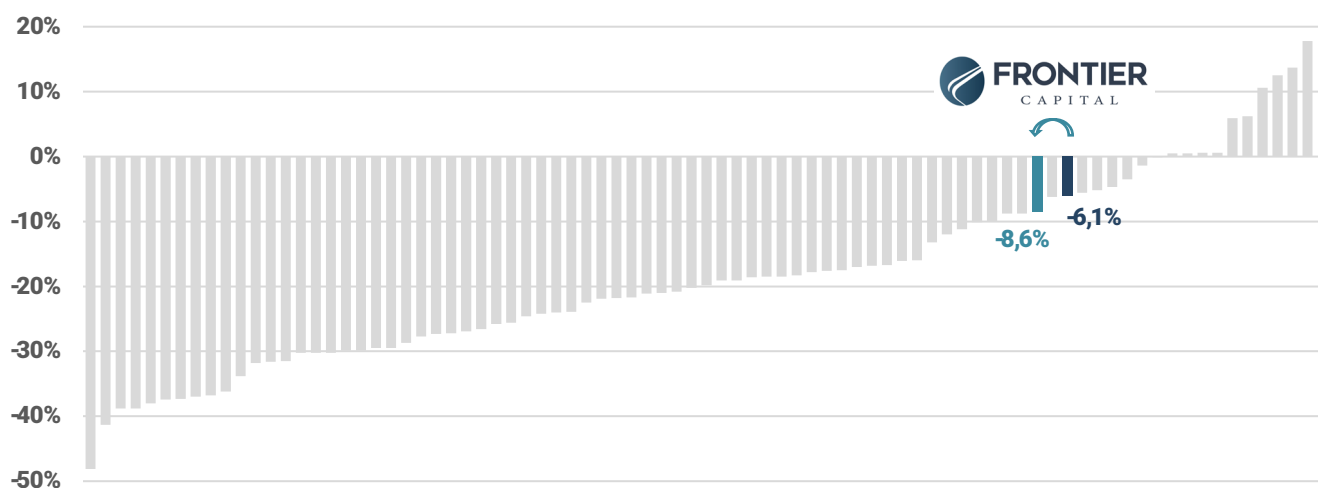
Este tema de *large x small caps* nos remete a uma outra questão relacionada à **escalabilidade** dos nossos resultados. Em outras palavras, os resultados teriam sido muito piores caso estivéssemos gerindo bilhões de reais? O gráfico anterior sugere que não, dado a grande presença de *large caps* na nossa carteira. Mas resolvemos fazer um estudo para simular como teria sido nossa rentabilidade com *AuMs* substancialmente maiores. Para isso fizemos o seguinte exercício: simular um fundo cujo objetivo diário seja imitar a exposição de cada ativo do Frontier Ações, porém limitado a negociar 20% da liquidez diária do ativo no mercado (restrição que fica mais relevante para maiores níveis de *AuM* da simulação). Mantivemos a exposição líquida da simulação igual à do Frontier Ações utilizando o Ibovespa como complemento (ativo bastante líquido). O resultado inicial mostrou que nossos ganhos seriam totalmente escaláveis, em parte porque os lucros em empresas de menor liquidez vieram em teses que carregamos por mais tempo (não foi necessário comprar rapidamente) e/ou foram adquiridas em *IPOs* (liquidez maior na entrada). Optamos então por fazer uma restrição adicional de risco, limitando a exposição individual a um múltiplo do valor médio negociado diariamente (*ADTV*). Muitas casas grandes possuem posições de 30 a 40 dias de liquidez, até por se tornarem posições menores no portfólio.

Frontier Ações: Simulação de Escalabilidade



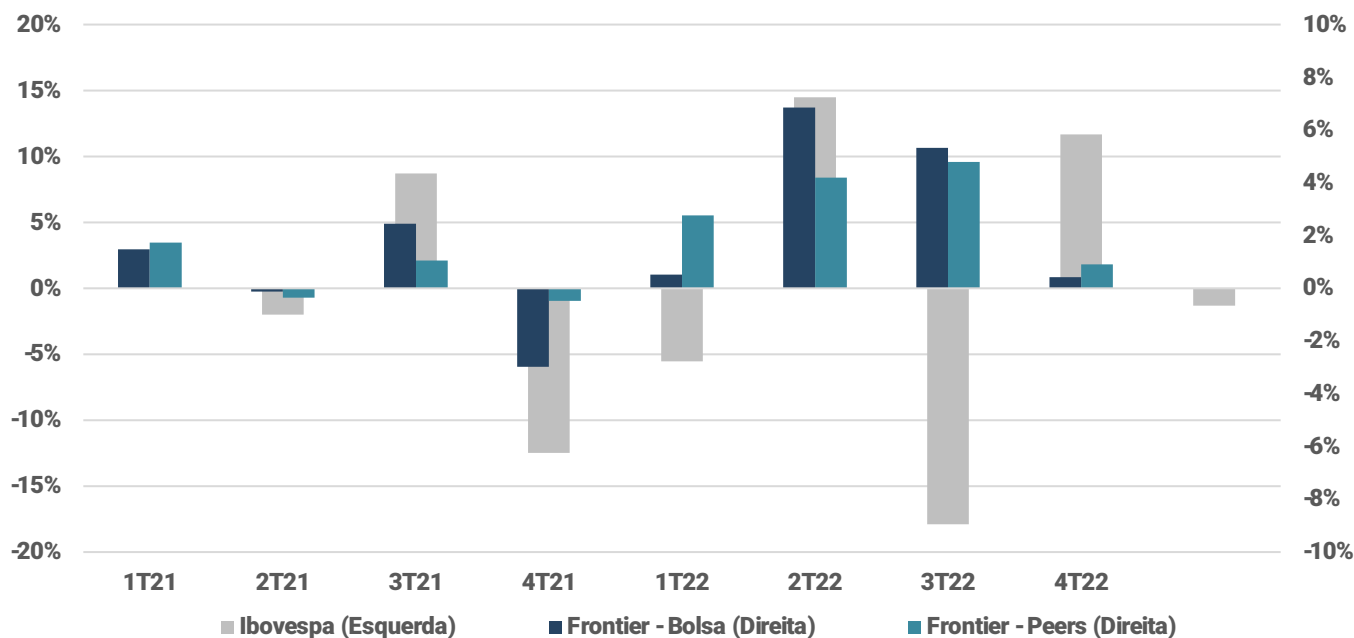
De acordo com a simulação acima, poderíamos gerir R\$6bi com praticamente nenhuma perda relevante para um limite individual de 40 dias de liquidez diária, ou perdendo 1% a.a. para um limite de 30 dias (cuja perda seria quase nula para gestão de R\$4 bilhões). Mesmo gerindo R\$10 bilhões com limite de 30 dias por posição, perderíamos cerca de 2,5% a.a. em performance, mas continuaríamos no 1º quartil da indústria, caindo apenas 1 posição no ranking de performance abaixo (indo da barra marinho para a barra verde).

Frontier Ações: Performance vs. Pares com Simulação de AuM de R\$10bi (2021/22)



Por fim, acreditamos que um dos benefícios da complementaridade macro-micro e desta cuidadosa gestão de risco é permitir combinar bons retornos com uma trajetória de cota menos procíclica, além de nos habilitar para navegar em diferentes momentos do ciclo econômico com resultados diferenciados. Na tabela abaixo notamos que conseguimos ter boa performance relativa³ tanto em períodos de queda de mercado (3T21 e 2T22) quanto em períodos de recuperação (1T22 e 3T22).

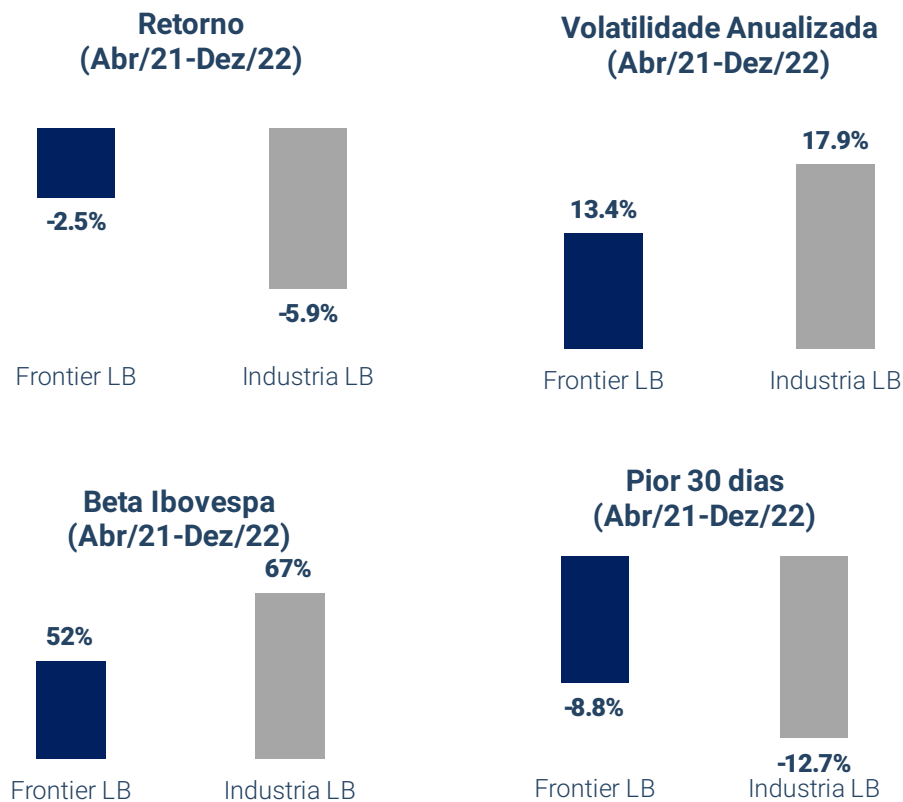
Frontier Ações: Performance Relativa Trimestral (1T21 – 4T22)



³ Visão relativa à Bolsa refere-se às média dos índices de Bolsa Ibovespa e Small Caps. Visão relativa a Peers refere-se a amostra de cerca de 80 fundos que consideramos como competição relevante.

Frontier Long Bias: maximizando diferentes fontes de retorno com baixa volatilidade e menores *drawdowns*

Em dezembro nosso fundo Frontier Long Bias completou um ano e nove meses de existência, entregando aos seus cotistas retornos mais altos, com menor volatilidade, menor risco direcional de bolsa Brasil (beta) e menor perda máxima de 30 dias quando comparado ao universo de fundos “long bias”⁴, conforme ilustrado abaixo. Desta forma, nos posicionamos no 2º quartil em performance e no 1º quartil de risco/volatilidade.



Tipicamente esse produto reflete a carteira do Frontier Ações, cuja exposição comprada oscila entre 60% e 100% do PL com uma cesta de proteção de 40% do PL composta por uma parcela pequena de índice e outra maior de uma cesta de mais de 40 ações de baixo custo de aluguel e boa diversificação de fatores de risco para melhor aderência ao lado comprado. No início do produto, quando o CDI rodava abaixo de 3% a.a., utilizamos a venda de BRL de 25% do PL como uma alternativa de *hedge* de beta equivalente a 10% do PL, mas isso foi alterado com a mudança da atratividade do carregamento da moeda local. Iniciamos também com 40% do fundo investido no nosso PGD – Portfolio Global Diversificado. Este consiste em uma carteira macro global em países desenvolvidos inspirada no conceito de paridade de risco “*All Weather*” que historicamente rendeu 5% a.a. acima do *Fed Funds* e almeja adicionar retornos ao fundo com baixa correlação com o resto da carteira.

Além disso, nosso gestor macro global gere uma carteira macro discricionário de caráter mais oportunista. Como todas as posições do Frontier Ações são replicadas no Frontier Long Bias, é natural que ele também seja impactado por todos os acertos e erros já mencionados nesta estratégia. Salvo para o fato dele ter iniciado apenas em abril de 2021 e por ter mantido algumas diferenças por restrições de mandato do Frontier Ações, como investimento no exterior e realização de operações vendidas – restrições essas eliminadas em outubro de 2021.

⁴ Cerca de 220 fundos que possuem “long bias” no nome, obtidos através da base do Quantum e ponderados por tamanho de PL para aferição da média da indústria.

Abaixo as principais linhas da nossa atribuição:

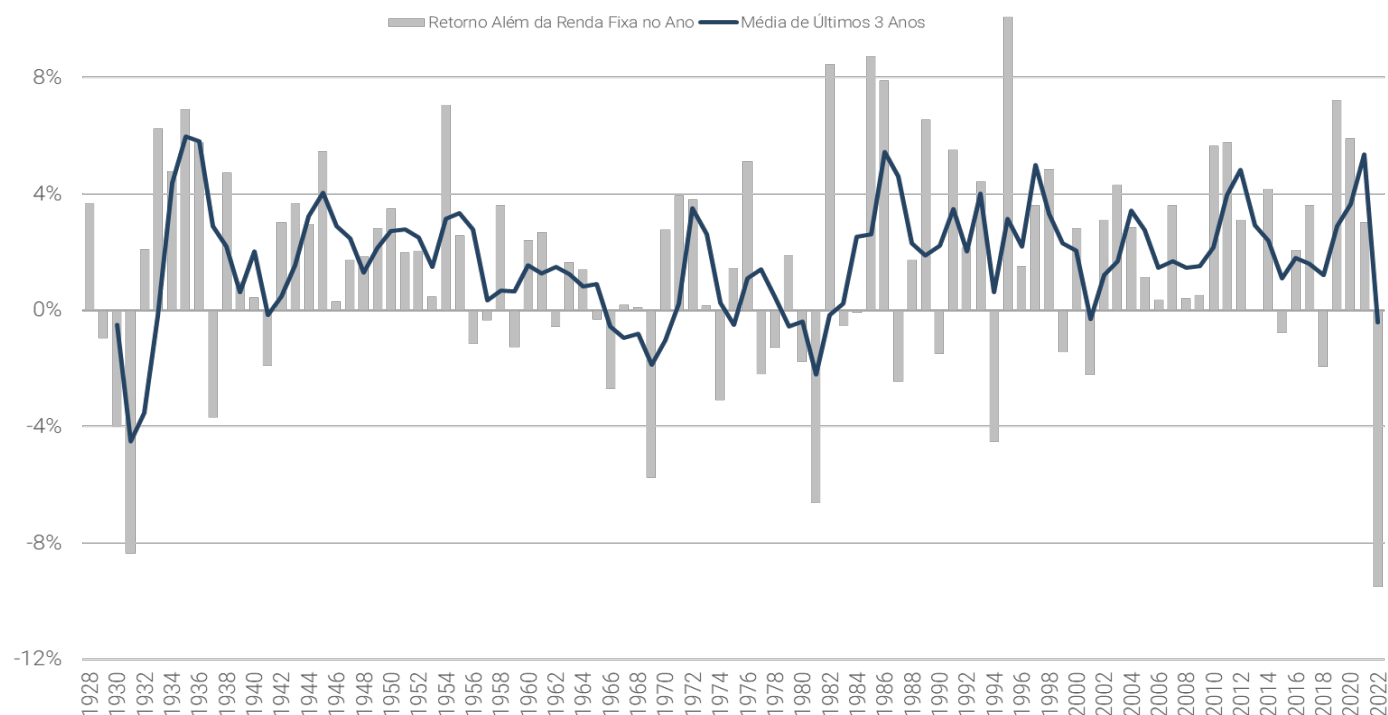
Atribuição Frontier Long Bias (% do PL ⁵)	Abr-Dez/21	2022	Acumulado
Ações Brasil	(9,4%)	8,2%	(1,4%)
<i>Stock Picking</i>	3,2%	14,6%	17,5%
Direcional	(12,6%)	(6,4%)	(18,9%)
<i>Hedge Short BRL</i>	(1,9%)	(2,2%)	(4,0%)
PGD	5,0%	(7,6%)	(2,4%)
Macro Discricionário	0,4%	2,8%	3,1%
Total	(5,9%)	1,2%	(4,7%)
(+) Renda Fixa, Custos e Outros	3,2%	4,1%	7,3%
Fundo Master	(2,6%)	5,4%	2,6%

(*) Ganhos líquidos do respectivo custo de oportunidade (no caso de *stock picking*, a média dos índices Ibovespa e Small Caps, em outros o CDI, *Fed Funds* ou Cupom Cambial).

Apesar dos **bons ganhos de seleção de ações (17,5% do PL**, já líquido de perdas de 1,7% na seleção de ações do *short book*), tivemos perdas direcionais relevantes em período em que a média dos índices de bolsa apresentou retorno pior que o CDI em 29%. Como comentado acima, iniciamos com parte do *hedge* direcional de Brasil através da **venda de 25% do PL do fundo em BRLUSD** em ambiente de CDI baixo. Com a perspectiva de aumento do CDI em setembro de 2021, reduzimos esta exposição pela metade, substituindo por venda de ações de beta equivalente. E em março de 2022, substituímos por completo esse *hedge*, que foi ineficaz a ponto de gerar **perdas de 4% no PL** do fundo, ao invés de ganhos que esperaríamos em ambiente de queda da bolsa local. Apesar das perdas no segmento, **nossa alteração no *hedge* gerou um benefício de 1,2% do PL no fundo**.

Nosso PGD iniciou com 40% do PL aplicado a uma cesta de ações e *bonds* norte-americanos, ouro e commodities. A performance em 2021 foi bastante favorável, com ganhos de 5% do PL, já líquidos do custo de oportunidade dos *Fed Funds*. Em 2022, contudo, a carteira gerou perdas de 7,6% do PL, ano de perda recorde para a estratégia, superando o pior ano até aqui que era o de 1931 (gráfico abaixo).

Portfólio Global Diversificado (PGD) ex TBill a 40%: Impacto Bruto no PL



⁵ Ganhos líquidos do respectivo custo de oportunidade (no caso de *stock picking*, a média dos índices Ibovespa e Small Caps, em outros o CDI, *Fed Funds* ou Cupom Cambial). No gráfico acima (fonte Bloomberg e Damodaran), petróleo usado como *proxy* de commodities para o período anterior a 1970 e GSCI posterior. Por ausência de dados históricos de *bonds* de 30 anos, utilizamos *bonds* de 10a ajustados para atingir *duration* médio de 15a. Atualizado até 31/12/2022.

No gráfico anterior podemos notar que a performance trianual desta estratégia (linha azul) foi positiva em praticamente todos os períodos após 1980 e que a estratégia não foi bem na década de 1970. Entendemos que o contexto atual nos remete a esta época por estarmos vivenciando um choque de inflação em ambiente de alta de *commodities* a ser combatido com aumentos de juros concomitante com queda de atividade, ambiente em que juros são *hedge* para quedas de ações, mas ações não são *hedge* para quedas nos preços dos *bonds* (e onde os ganhos compensatórios em ouro e *commodities* já vieram na parte inicial do processo). Além disso a desmontagem do balanço do *Fed* e desejo de gerar um efeito riqueza negativo, tende a jogar contra os preços de mercado dos ativos. Antevendo este cenário, optamos por diversificar nossa exposição entrando em China em substituição parcial a EUA em fevereiro de 2022. Posteriormente **reduzimos pela metade o PGD em junho de 2022 e integralmente em novembro de 2022 por julgar que o momento atual não seja o melhor para esse tipo de estratégia de carregio**. Optamos por migrar alguns componentes da estratégia que julgávamos atraentes para o nosso *book* Macro Discricionário que ganhou aumento de mandato de risco dado o histórico favorável.

O *book* **Macro Discricionário** nasceu de algumas operações com opções para proteger o restante da carteira. No início seu limite era de 0,2% do PL por operação. Entre abril de 2021 e setembro de 2022, lucramos 1,9% do PL, com exposição média de 0,2% em prêmios de opções. O destaque deste período foram as **puts de QQQ**, que acumularam **ganhos de 2% do PL**. Desde a mudança de discurso do *Fed* sobre elevação de juros nos EUA para conter a inflação no fim de 2021, mantivemos posições vendidas em ações americanas. Usamos o QQQ (*ETF* de Nasdaq) pois entendemos que as ações de *duration* maior sofreriam mais nesse movimento.

A partir de outubro de 2022, alteramos o limite de risco do *book* Macro Discricionário para 3,5% de stress diário, sem restringir o *book* ao uso de opções. Em apenas 3 meses, ganhamos 1,6% do PL, usando cerca de 60-90% do stress diário. Um destaque foi a **compra de bolsa chinesa**, que gerou **ganhos de 0,9% do PL**. Após a confirmação do XI Jinping em outubro/22, acreditamos que o governo chinês iria arrefecer a política de Zero-Covid e deveríamos ver uma melhora na expectativa de reabertura chinesa semelhante ao que vimos em outros mercados quando isso ocorreu. Outro destaque foi a **compra de Yen**, que gerou **ganhos de 0,65% do PL**. No final de setembro/22 tínhamos uma leitura de que a curva de juros americana já estava bem precificada, que a inflação americana iria começar a arrefecer e desacelerar a alta. E que, com isso, o USD provavelmente reverteria o forte movimento de alta no ano até então. Começamos então, a montar posições que se beneficiariam de tal movimento como o short USDJPY.

Acreditamos que o modelo atual de gestão no lado macro global está bem mais flexível, dinâmico e oportunista. Estamos confiantes que isso vai permitir que o fundo tire ainda melhor proveito da qualidade da equipe de gestão, otimizando a performance futura do produto.

Celebramos os primeiros dois anos da nossa gestora satisfeitos com nossos resultados iniciais. Mesmo em ambiente de grandes incertezas, conseguimos entregar a nossos investidores uma performance competitiva e diferenciada. Começamos esse novo ciclo com o mesmo desafio de traçar cenários e construir previsões sobre o futuro, tentando nos afastar de vieses e preconceções para nos adaptarmos à realidade como ela é. Acreditamos que construímos uma gestora capaz de combinar um DNA fundamentalista de *equities* com uma visão macroeconômica, nos permitindo navegar em diversos e incertos ambientes de mercado. É o que fizemos ao longo desses primeiros dois anos. É o que continuaremos a fazer para seguir entregando um retorno competitivo, diferenciado e escalável: um processo de investimento ancorado por uma análise micro seletiva e profunda, complementada por nossa inteligência macro e com uma visão pragmática para oportunidades e riscos. Por fim, não poderíamos concluir essa carta sem agradecer a confiança e o apoio de nossos investidores e parceiros ao longo dos dois últimos anos.

Obrigado pela confiança,
Frontier Capital

São Paulo, 16 de janeiro de 2023

Dezembro: novo governo segue atrapalhando a performance de ativos locais.

Dezembro foi o segundo mês de queda na bolsa local, seguindo a piora nas expectativas dos mercados em relação ao novo governo federal em meio às declarações dos novos ministros. O Ibovespa chegou a cair 9% na primeira quinzena do mês, tendo se recuperado parcialmente com o núcleo do governo tentando retomar as rédeas com alguns desmentidos e sinalizações e fechando o mês com queda de 2,5%. Além da tentativa de melhorar a comunicação com o mercado por parte do governo, a melhora dos mercados na China, por conta das mudanças em relação à política de Covid-Zero, sustentou os preços de commodities, beneficiando mercados emergentes como um todo e em particular o mercado brasileiro que foi recebedor de fluxos externos. Nos EUA, as discussões em torno de até onde vai o movimento de aperto das condições financeiras, taxa de juro terminal desse ciclo e possível recessão, impactaram mais uma vez os mercados. As taxas de juros de 10 anos americanas voltaram a subir fechando o ano em quase 3,9%, contribuindo para a desvalorização do índice S&P500 de 5,8% no período.

Vimos com apreensão a construção ministerial do terceiro mandato do presidente Lula. À despeito de algumas poucas exceções positivas, a dinâmica de preços desses primeiros meses de governo deve refletir a falta de credibilidade da atual gestão - potencialmente amplificada pela pobre e desorganizada comunicação. Credibilidade especialmente carente na definição da política econômica a ser perseguida pelo Ministro Haddad em ambiente onde a criação de mecanismos de controle de gastos terá de coexistir com necessário aumento de carga tributária. Diante da maior volatilidade, aumentamos exposição a empresas com dinâmicas que dependem menos dos próximos anúncios de Brasília, como casos de eventos como BR Properties e Boa Vista, financiadas pela liquidação de empresas de "turnaround" no nosso portfólio. A despeito das incertezas do cenário, identificamos assimetrias de preços x valor que se transformarão em grande oportunidade para o investidor de renda variável no tempo. Atualmente, estamos com posição de caixa superior a 20%, com importantes exposições aos setores de commodities (agrícola, óleo & gás e siderurgia & mineração), utilidades públicas e consumo discricionário.

Frontier Ações FIC FI supera Ibovespa em 2,4% no mês e fecha ano com alta de 8,3%.

Em mais um mês de realização para os mercados locais, o resultado próximo a estabilidade (-0,1%) do fundo Frontier Ações FIC FI em dezembro o colocou à frente do Ibovespa (-2,5%), do índice Small Caps (-3,0%) e no topo de performance relativa quando comparado a pares de mesma estratégia. Em dezembro, as principais contribuições positivas vieram de nossos investimentos em BR Properties (+7,2%), Cielo (+9,4%), além de exposições a diferentes empresas do setor de commodities, que em conjunto contribuíram com +0,6% ao fundo. Também contribuiu positivamente para a performance mensal a estrutura de proteção que carregávamos diante da menor visibilidade do cenário e o par ITSA4/ITUB4 que visava ganhos fiscais com potencial fim dos juros sobre capital próprio na reforma tributária, mas que liquidamos antecipadamente após ganho de 8%. As perdas de dezembro vieram majoritariamente do setor de consumo discricionário, com Lojas Renner e Localiza cedendo mais de 11% no mês, ambas impactadas pelo cenário de maior aversão a risco. Ao longo de dezembro, liquidamos o restante da nossa posição em Hapvida e B3 diante de nossa visão menos construtiva para empresas com característica de "turnaround" e dependentes de cenário pró-risco. A despeito da volatilidade observada ao longo de 2022, o resultado positivo líquido de 8,3% do fundo Frontier Ações FIC FI no ano, além de superior aos resultados do Ibovespa (+4,7%) e do índice Small Caps (-15,1%), deixa o fundo em posição de destaque quando comparado à indústria de gestão ativa do Brasil.

Frontier Long Bias FIC FIA sobe 1,9% no mês mesmo com queda nas bolsas.

Apesar da queda de 2,5% do Ibovespa e de 3% do índice de Small Caps no mês, o book de ações gerou ganhos de 2,9% do PL no fundo, com as posições mencionadas anteriormente e um ganho de 1,4% no hedge de ações. No período, as posições do book Macro Discricionário geraram ganhos de 0,17% do PL, com destaque para ganhos em posições compradas na Bolsa da China, vendidas em juros americanos e compradas em JPY contra o USD e perdas nas bolsas brasileira e americana. Iniciamos o ano de 2023 na carteira Macro Discricionária com baixa exposição a risco, com posições vendidas em ações nos USA via opções e compradas em uma cesta de commodities e ouro. O fundo fechou o ano com ganho de 3,1%.

Obrigado pela confiança,
Frontier Capital

Frontier Ações FIC FI¹

Dezembro 2022



Características

Início do Fundo¹
4/Octubro/2013

Aplicação Inicial
R\$ 500,00

Saldo e Movimentação Mínimos
R\$ 100,00

Cotização de Aplicação
D+1

Cotização de Resgate³
D+30

Liquidação de Resgate
2º dia útil subsequente a cotização

Horário para Movimentação
14h

Taxa de Administração
3% a 3,5% a.a.⁵

Taxa de Performance
Não há.⁵

Tributação
15% sobre ganho nominal

PL Atual - PL Médio 12 meses
R\$ 36,2MM - R\$17,3MM

Status
Aberto para aplicação

Gestora
Frontier Capital Gestão de Recursos
Ltda

Administrador
Intrag

Custodiante
Itau Unibanco

Auditor
Ernst & Young

Público Alvo
Investidores em Geral (ICVM 555)

Classificação Anbima
Ações Livre

Contatos:

Frontier Capital Gestão de Recursos Ltda
CNPJ: 18.076.466/0001-36
Rua Funchal, 263 - Cj 53
São Paulo - SP
CEP 04551-060
Tel.: 55 11 3845 1717
www.frontiercap.com.br
contato@frontiercap.com.br

Intrag DTVM LTDA
CNPJ: 62.418.140/0001-31
Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.400
10º andar - São Paulo - SP
CEP 04538-132
Tel.: 0800-728-0728
www.intrag.com.br
intrag@itau-unibanco.com.br



Descrição do Fundo

O Frontier Ações FIC FI é um fundo predominantemente comprado em ações. Na gestão do fundo, prezamos pela qualidade das companhias em que investimos, assim como a de sua administração, obedecendo a uma rigorosa disciplina de valor. Buscamos realizar uma pesquisa proprietária e original, que nos possibilita divergir do mercado, identificar boas oportunidades de investimento e monitorar continuamente fatores internos e externos que tragam riscos ou possam afetar o valor das companhias investidas. Ocasionalmente podemos também estabelecer posições vendidas, visando ganho absoluto. A Frontier Capital foi formada no final de 2020 e este fundo fora originalmente constituído em 04 de outubro de 2013 com o nome de Vertra FIC FIA, com posterior alteração de nome para Frontier Long Only FIC FIA em 13 de julho de 2021, e para Frontier Ações FIC FI em 01 de dezembro de 2021.

Rentabilidade

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acumulado
2013 Fundo Ibovespa ⁴										2,05%	1,91%	-1,88%	2,04%
2014 Fundo Ibovespa ⁴	-4,73%	2,35%	2,61%	1,69%	-0,62%	1,94%	0,98%	6,01%	-9,60%	5,11%	0,92%	-4,97%	0,56%
2015 Fundo Ibovespa ⁴	-4,10%	7,23%	0,94%	1,79%	-3,03%	1,03%	-0,39%	-6,35%	-2,88%	3,27%	0,55%	-1,83%	-4,40%
2016 Fundo Ibovespa ⁴	1,65%	2,42%	4,62%	6,60%	-1,72%	5,76%	7,76%	-1,83%	-0,22%	1,80%	-8,25%	-0,29%	24,24%
2017 Fundo Ibovespa ⁴	7,16%	5,94%	-0,65%	1,19%	-2,61%	3,32%	5,04%	6,82%	6,16%	-1,55%	-2,15%	3,31%	36,14%
2018 Fundo Ibovespa ⁴	5,41%	-1,96%	-3,40%	-3,07%	-9,68%	-4,40%	3,08%	-2,86%	-1,63%	13,52%	4,19%	4,40%	1,64%
2019 Fundo Ibovespa ⁴	12,64%	-3,34%	-2,52%	3,05%	4,05%	3,61%	5,19%	3,81%	0,26%	1,78%	1,58%	12,88%	50,66%
2020 Fundo Ibovespa ⁴	-0,75%	-8,20%	-30,25%	11,51%	8,91%	9,07%	10,36%	-2,33%	-3,31%	-1,02%	9,82%	6,65%	1,70%
2021 Fundo Ibovespa ⁴	0,24%	-1,48%	1,30%	3,01%	5,64%	1,49%	-2,86%	-4,06%	-4,94%	-8,84%	-3,78%	1,03%	-13,26%
2022 Fundo Ibovespa ⁴	6,16%	0,51%	4,11%	-5,85%	1,89%	-10,82%	6,08%	10,37%	1,12%	6,60%	-9,61%	-0,10%	8,32%
	6,98%	0,89%	6,06%	-10,10%	3,22%	-11,50%	4,69%	6,16%	0,47%	5,45%	-3,06%	-2,45%	4,69%
										Desde o Fundo	Fundo Ibovespa ⁴		142,78%
										Desde o Início do Fundo	Fundo Small Caps ⁴		107,64%
										Desde o Início da Frontier	Fundo Small Caps ⁴		48,48%
											Fundo Small Caps ⁴		-6,04%
											Fundo Small Caps ⁴		-7,80%
											Fundo Small Caps ⁴		-28,82%

Portfólio (Dezembro/2022)

Setores (% do PL) ⁶	
Serviços de Comunicação	0%
Consumo Discricionário	13%
Consumo Não-Discricionário	10%
Energia	8%
Financeiro	5%
Saúde	3%
Industrial	12%
Tecnologia da Informação	3%
Materiais	6%
Imobiliário	9%
Utilidades Públicas	9%
Proteção de mercado	7%
Total	87%

Concentração	
Número de Empresas	18
5 maiores	35% do PL
10 maiores	59% do PL

Liquidez e Capitalização de Mercado			
% PL	Dias ²	Volume/dia	% PL
30%	2	<R\$4mm	15%
60%	2	R\$4-10mm	13%
90%	2	R\$10-30mm	22%
100%	2	>R\$30mm	49%

Os valores neste documento foram calculados no fechamento de 30 de Dezembro de 2022.

1. Em função da alteração da razão social da gestora com concomitante entrada de novos sócios no final de 2020, o fundo teve sua administração migrada para a Intrag e seu nome alterado para Frontier Long Only FIC em 13 de julho de 2021. Posteriormente, o nome do fundo foi alterado para Frontier Ações FIC FI em 01 de dezembro de 2021. 2. Dias úteis necessários para transformar em caixa o percentual indicado da carteira, transacionando 20% do volume médio negociado nos últimos 30 dias. 3. Dias corridos. Há possibilidade de cotização de resgate em D+15 sujeita à taxa de saída de 8%, paga em benefício do fundo, com liquidação em D+17 (2 d.u. após conversão de cotas). 4. Marca referência econômica, e não meta ou parâmetro de performance do fundo. 5. Até 12 de julho de 2021 o fundo cobrava 2% de taxa de administração com 20% da taxa de performance sobre IPCA + IMA-B5+. A partir de 13/07/2021, não há cobrança de taxa de performance, e a taxa mínima é de 3% a.a. e a taxa máxima é de 35% a.a. (compreende a taxa de administração mínima e o percentual máximo que a política do fundo admite despendido em razão das taxas de administração dos fundos de investimento investidos). 6. Percentual do PL medido por exposição de delta.

As tabelas e demais informações constantes neste material são meramente informativas, não constituindo oferta de venda de fundos ou tampouco indicação ou recomendação para o uso dessas informações em aplicações ou investimentos financeiros. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA DE SAÍDA. A FRONTIER CAPITAL NÃO COMERCIALIZA NEM DISTRIBUI COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO OU QUALQUER OUTRO VALOR MOBILIÁRIO. Nenhuma informação deste material substitui as informações contidas nos prospectos e nos regulamentos dos fundos de investimento. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Os investidores não devem se basear nas informações aqui contidas sem buscar o aconselhamento de um profissional. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. Nos termos da regulamentação da ANBIMA, para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento em sua totalidade ao aplicar os seus recursos, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do fundo, bem como as disposições que tratam dos fatores de risco a que o fundo está exposto. Este fundo de cotas aplica em fundo de investimento que pode utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, se e da forma como forem adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos fundos. Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Mais detalhes sobre o fundo podem ser consultados no seguinte endereço eletrônico: <http://www.intrag.com.br/intrag-pt/pesquisas/>. Se necessário, entre em contato com a INTRAG (11) 5029-1456, dias úteis, das 9 às 18h, ou utilize o SAC Itau 0800 728 0728, todos os dias, 24h. Se desejar a reavaliação da solução apresentada após utilizar esses canais, recorra à Ouvidoria Corporativa Itau 0800 570 0011, dias úteis, das 9 às 18h, Caixa Postal nº 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos ou de fala, dias úteis, das 9 às 18h, 0800 722 1722.

Frontier Long Bias FIC FIA

Dezembro 2022



Características

Início do Fundo
31/Março/2021

Aplicação Inicial
R\$ 500,00

Saldo e Movimentação Mínimos
R\$ 100,00

Cotização de Aplicação
D+1

Cotização de Resgate²
D+30

Liquidação de Resgate
2º dia útil subsequente a
cotização

Horário para Movimentação
14h

Taxa de Administração
2% a.a paga mensalmente

Taxa de Performance³
20% sobre IPCA + IMA-B5+

Tributação
15% sobre ganho nominal

PL Atual - PL Médio 12 meses
R\$ 12,59MM - R\$13,20MM

Status
Aberto para aplicação

Gestora
Frontier Capital Gestão de
Recursos Ltda

Administrador
Intrag

Custodiante
Itau Unibanco

Auditor
PwC

Público Alvo
Investidores Qualificados (ICVM
555)

Classificação Anbima
Ações Livre

Contatos:

Frontier Capital Gestão de
Recursos Ltda
CNPJ: 18.076.466/0001-36
Rua Funchal, 263 - CJ 53
São Paulo - SP
CEP 04551-060
Tel.: 55 11 3845 1717
www.frontiercap.com.br
contato@frontiercap.com.br



Descrição do Fundo

O Frontier Long Bias é um fundo que se beneficia dos ganhos de seleção de ações e gestão de caixa da estratégia Long Only da gestora, complementados por proteções que reduzem a exposição às oscilações da bolsa brasileira. Tipicamente essa estratégia possui exposição comprada a ações brasileiras de 60% a 100% do patrimônio, porém com exposição líquida, após as proteções, de 30 a 70%. Em paralelo, e sem cobrança incremental de taxa de administração, alocamos o caixa em um Portfólio Global Diversificado (PGD) que busca elevar retornos através de uma exposição global macro balanceada para navegar nos mais diversos ambientes de mercado. Como benefício adicional, o Portfólio Global Diversificado gera uma exposição cambial a moeda forte, que podemos manter de forma parcial, trazendo uma proteção adicional para o fundo. Dessa forma, esperamos oferecer um produto que reduza risco, mas agregue retorno de forma decorrelacionada, permitindo uma travessia menos turbulenta para o investidor, sem abrir mão de seus objetivos de retorno de longo prazo.

Rentabilidade

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acumulado
2021	Fundo				1.69%	3.52%	1.60%	0.82%	-2.10%	-3.13%	-4.66%	-3.04%	0.06%	-5.40%
	IPCA + IMA-B5+ ³				0.90%	0.92%	1.02%	1.11%	1.34%	1.42%	1.48%	1.56%	1.32%	11.62%
	Ibovespa ⁴				1.94%	6.16%	0.46%	-3.94%	-2.48%	-6.57%	-6.74%	-1.53%	2.85%	-10.13%
2022	Fundo	3.60%	-0.47%	-0.33%	-4.45%	-0.17%	-5.53%	4.63%	7.20%	0.88%	4.11%	-7.14%	1.87%	3.21%
	IPCA + IMA-B5+ ³	1.01%	0.96%	1.43%	1.48%	1.08%	1.16%	0.63%	-0.01%	0.10%	0.61%	1.00%	1.05%	11.01%
	Ibovespa ⁴	6.98%	0.89%	6.06%	-10.10%	3.22%	-11.50%	4.69%	6.16%	0.47%	5.45%	-3.06%	-2.45%	4.69%
														-2.37%
														23.91%
														-5.92%

Portfólio (Dezembro/2022)

Setores Ações Brasil (% do PL) ⁵	Long	Short	Net	Gross
Serviços de Comunicação	0%	0%	0%	0%
Consumo Discricionário	13%	-5%	9%	18%
Consumo Não-Discricionário	11%	-4%	7%	14%
Energia	6%	-1%	5%	7%
Financeiro	5%	-3%	2%	8%
Saúde	3%	0%	3%	4%
Industrial	12%	-3%	9%	16%
Tecnologia da Informação	3%	0%	3%	4%
Materiais	6%	-3%	3%	9%
Imobiliário	10%	-1%	9%	11%
Utilidades Públicas	9%	-4%	5%	14%
Proteção de mercado	7%	-7%	0%	14%
Total	87%	-32%	55%	118%

Estratégias (% do PL)	Long	Short	Net	Gross
Ações Brasil	87%	32%	55%	118%
Macro Global	1%	0%	1%	1%
Moedas (ex BRL)	1%	2%	-1%	3%

Liquidez e Capitalização de Mercado do Fundo			
% PL	Dias ¹	Volume/dia	% PL
30%	2	<R\$4mm	3%
60%	2	R\$4-10mm	4%
90%	2	R\$10-30mm	2%
100%	2	>R\$30mm	92%

Concentração Ações Brasil (Long)

Número de Empresas	18
5 maiores	36% do PL
10 maiores	61% do PL

Os valores neste documento foram calculados no fechamento de 30 de Dezembro de 2022.

1. Dias úteis necessários para transformar em caixa o percentual indicado da carteira, transacionando 20% do volume médio negociado nos últimos 90 dias. 2. Dias corridos. Há possibilidade de cotização de resgate em D+15 sujeita à taxa de saída de 8%, paga em benefício do fundo, com liquidação em D+17 (2 d.u. após conversão de cotas). 3. IMA-B 5+ é um índice da Anbima composto por NTN-B's com vencimentos acima de 5 anos. O valor utilizado para cobrança de performance é atualizado diariamente com base na média aritmética dos yields das NTN-B's da carteira do IMA-B 5+ negociadas no dia anterior. 4. Mera referência econômica, e não meta ou parâmetro de performance do fundo. 5. Percentual do PL medido por exposição de delta.

As tabelas e demais informações constantes neste material são meramente informativas, não constituindo oferta de venda de fundos ou tampouco indicação ou recomendação para o uso dessas informações em aplicações ou investimentos financeiros. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E DE TAXA DE SAÍDA. A FRONTIER CAPITAL NÃO COMERCIALIZA NEM DISTRIBUI COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO OU QUALQUER OUTRO VALOR MOBILIÁRIO. Nenhuma informação deste material substitui as informações contidas nos prospectos e nos regulamentos dos fundos de investimento. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Os investidores não devem se basear nas informações aqui contidas sem buscar o aconselhamento de um profissional. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. Nos termos da regulamentação da ANBIMA, para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento em sua totalidade ao aplicar os seus recursos, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do fundo, bem como às disposições que tratam dos fatores de risco a que o fundo está exposto. Este fundo de cotas aplica em fundo de investimento que pode utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, se e da forma como forem adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos fundos. Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Mais detalhes sobre o fundo podem ser consultados no seguinte endereço eletrônico: <http://www.intrag.com.br/intrag-pt/pesquisa/>. Se necessário, entre em contato com a INTRAG (11) 5029-1456, dias úteis, das 9 às 18h, ou utilize o SAC Itau 0800 728 0728, todos os dias, 24h. Se desejar a reavaliação da solução apresentada após utilizar esses canais, recorra à Ouvidoria Corporativa Itau 0800 570 0011, dias úteis, das 9 às 18h, Caixa Postal nº 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos ou de fala, dias úteis, das 9 às 18h, 0800 722 1722.