

São Paulo, 07 de junho de 2023

Maio: Best C- Student ever?

“Best C- student ever”! Era dessa maneira que um ex-economista de mercado americano se referia a economia brasileira. A expressão quer dizer algo como o “melhor aluno medíocre da classe” e difere do tradicional “aluno nota seis” tão comumente ilustrado localmente. Aqui a trajetória da nota final (ou volatilidade) faz toda a diferença. Na visão dele, a comparação do nosso país com o “melhor aluno medíocre da classe” era baseada na ideia de que, independente de resultados alcançados ao longo do “ano escolar”, o Aluno Brasil sempre surpreenderia na prova final, trazendo sua média - para cima quando a reprovação parece inevitável ou para baixo quando o *summa cum laude* parece garantido - para a nota C-, conceito mínimo necessário para passar de ano. Apesar de não acreditarmos na maldição da mediocridade (ou em qualquer outra, como já escrevemos anteriormente), é difícil não lembrar dela quando pensamos na dinâmica de preços do mercado brasileiro ao longo dos anos, seja nos momentos em que ela incorpora a reprovação certa, seja nos momentos onde o cenário “Suiça” é precificado. A dinâmica de preços locais ao longo do semestre subsequente as eleições indicava que dada a falta de coordenação política observada até então, dessa vez, a reprovação seria inevitável. E então veio o mês de maio, trazendo com ele dados favoráveis no front inflacionário doméstico, o avanço no arcabouço fiscal na Câmara dos Deputados e a esperança de que o aluno Brasil, mais uma vez, conseguira reverter o jogo, impactando positivamente ativos de risco domésticos – ajudados pela performance de ações de tecnologia no mercado americano; elevando o Ibovespa e o Small Caps em 3,7% e 13,5% em maio (MoM).

Temos uma importante prova pela frente, dessa vez relacionada à carga tributária necessária para o governo “fechar a conta”, mas identificamos um ambiente mais construtivo para renda variável. Este otimismo é fruto de surpresas positivas no front inflacionário onde acreditamos que i) revisões baixistas para o IPCA; ii) dados de demanda doméstica condizentes com o aperto nas condições monetárias observado nos últimos trimestres; e iii) potenciais aperfeiçoamentos ao regime de metas de inflação podem levar os agentes econômicos a reancorar as expectativas de inflação, dando assim ao BCB as condições para iniciar um novo ciclo de corte de juros. Diante desse cenário, apesar de carregarmos posição de caixa próxima à neutralidade da estratégia, aumentamos exposição a empresas expostas ao ciclo doméstico (vs. commodities) e com valuations descontados, buscando empresas que se beneficiem do novo ciclo de cortes da taxa de Selic e, sempre que possível, que possam ser positivamente impactadas pelo viés mais intervencionista na economia do governo.

Do lado macro global, dados de inflação nos EUA mais persistentes, junto com dados ainda fortes de emprego fizeram com que a curva de juros americana voltasse a subir devolvendo as quedas desde o problema com bancos regionais. O Fed elevou mais uma vez os juros sinalizando uma possível pausa em junho e manutenção por um longo tempo para fazer com que a inflação volte para a meta. Com isso o dólar se fortaleceu ao longo do mês e, junto a dados mais fracos de atividade na China, contribuíram com o movimento de queda das commodities em geral. Apesar disso, as bolsas americanas tiveram boa performance impulsionadas pelas ações de tecnologia, em especial pela Nvidia, que subiu 44,5% no mês.

Frontier Ações FIC FI: +7,3% em maio vs +3,7% do Ibov. 250bp acima do índice no ano

Do ponto de vista setorial, nossa exposição a empresas de consumo discricionário foi responsável pela maior contribuição positiva para o fundo, com destaque para nossas posições em Vivara e Lojas Renner, que em maio apresentaram valorização de 20% e 23%, fruto da poderosa combinação de maior apetite por ativos sensíveis ao ciclo de queda de juros e por valuations demasiadamente descontados. Nossa performance positiva também foi impactada por nosso investimento recente em companhias do segmento industrial, que combinam bom momento operacional, menor risco de intervenção (negativo) do governo e múltiplos bastante baixos; no caso nossa exposição a Oceanpact e Marcopolo, que tiveram ganhos de 33% e 29% em maio. Por último, Plano & Plano trouxe nova contribuição positiva subindo 23%. Do lado negativo, o destaque fica majoritariamente com empresas ligadas ao setor de commodities, impactadas por dados econômicos mais fracos vindo da China.

Frontier Long Bias FIC FIA: +3,9% em maio, superando o CDI e o do Ibovespa.

No Frontier Long Bias, além da boa performance da carteira comprada de ações, tivemos uma mudança recente na nossa cesta protetiva de ações que deu bons frutos com alfa positivo no mês, mas perdemos 0,60% no book macro global.

No macro global, possuímos três posições que gostamos individualmente, mas que em conjunto tendem a ter uma mitigação mútua de riscos interessante. Numa frente, aumentamos nossa aposta em commodities, na expectativa que os novos estímulos do governo chinês possam sustentar os preços após dados ruins de atividade em abril. Em outra, mantivemos nossa posição comprada em yen contra o USD, que enxergamos como uma posição muito assimétrica que pode se beneficiar tanto de uma pausa no aperto monetário nos EUA quanto de uma inflexão de política monetária no Japão com o novo comando no BoJ. Por último, continuamos vendidos em bolsa americana através de opções, posição de assimetria favorável dado o nível atual de preços que pode funcionar como hedge para as posições da carteira, caso o processo de aperto pelo Fed continue, ocasionando uma desaceleração maior de atividade americana e global.

Obrigado pela confiança,
Frontier Capital

Frontier Long Bias FIC FIA

Maio 2023



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\$ 9,55MM - R\$13,21MM

Status
Aberto para aplicação

Gestora
Frontier Capital Gestão de
Recursos Ltda

Administrador
Intrag

Custodiante
Itaú 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

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 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 a 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 desconcorrelacionada, 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%
2023	Fundo	1.66%	-5.52%	-1.11%	-1.25%	3.94%								-2.51%
	IPCA + IMA-B5+ ³	1.04%	1.13%	1.25%	0.99%	1.00%								5.52%
	Ibovespa ⁴	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%								-1.27%
										Desde o Início	Fundo	IPCA + IMA-B5+3		-4.82%
												Ibovespa ⁴		30.75%
														-7.11%

Portfólio (Maio/2023)

Setores Ações Brasil (% do PL) ⁵	Long	Short	Net	Gross
Serviços de Comunicação	0%	-1%	-1%	1%
Consumo Discricionário	19%	-4%	15%	23%
Consumo Não-Discricionário	6%	-2%	4%	9%
Energia	9%	-1%	8%	11%
Financeiro	15%	-1%	14%	16%
Saúde	0%	-1%	-1%	2%
Industrial	18%	-3%	16%	21%
Tecnologia da Informação	0%	-2%	-1%	2%
Materiais	7%	-4%	3%	11%
Imobiliário	1%	-3%	-2%	4%
Utilidades Públicas	11%	-5%	7%	16%
Proteção de mercado	4%	-18%	-14%	22%
Total	91%	-45%	46%	136%

Concentração Ações Brasil (Long)

Número de Empresas	20
5 maiores	32% do PL
10 maiores	54% do PL

Estratégias (% do PL)	Long	Short	Net	Gross
Ações Brasil	91%	45%	46%	136%
Macro Global				
Bolsa	0%	8%	-8%	8%
Commodities	3%	0%	3%	3%
Juros	0%	0%	0%	0%
Moeda - USDOutros	0%	6%	-6%	6%
Moeda - USDBRL	12%	12%	0%	

Stress (% do PL)

Macro Global	0.81%
--------------	-------

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%

Os valores neste documento foram calculados no fechamento de 31 de Maio de 2023.

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 da 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 Itaú 0800 728 0728, todos os dias, 24h. Se desejar a reavaliação da solução apresentada após utilizar esses canais, recorra à Ouvidoria Corporativa Itaú 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.