

Caros investidores e parceiros,

Completamos, nesse final de janeiro, nossos primeiros 24 meses de história, período crucial para a avaliação de qualquer gestora de recursos iniciante.

Com um time montado no meio da pandemia, formado por profissionais experientes em gestão de recursos e análise de investimentos, mas que, em sua maioria, não tinham trabalhado em conjunto anteriormente, fomos colocados à prova nesses primeiros dois anos, em um mercado que foi extremamente desafiador para gestores no Brasil, especialmente para aqueles que utilizam renda variável como principal componente de risco.

Estamos felizes com o que construímos até aqui e satisfeitos com a evolução que tivemos em patrimônio gerido, pessoas, processos e resultados. Iniciamos a Norte Asset em janeiro de 2021 com R\$ 113 milhões sob gestão, e no início de 2023 superamos a marca de R\$ 1.25 bilhão. O time foi ampliado de 14 para 24 pessoas, sendo 14 profissionais dedicados à equipe de análise e gestão.

Ao longo deste período, aprimoramos o processo de análise, discussão e comunicação dentro do time. Isso nos possibilitou acelerar a tomada de decisão tanto para aumentar quanto para reduzir a exposição da carteira aos diversos ativos. Acreditamos que um dos fatores que nos levaram à essa evolução foi a implementação de uma cultura colaborativa e participativa, com a estrutura de *book* único, alinhado ao cotista. O debate contínuo entre o cenário macro e os seus respectivos impactos nos setores e empresas, nos permitiu identificar mais rapidamente sinais de mudança de tendência e reagir de forma pragmática sobre os diversos temas explorados e inúmeros ativos da nossa cobertura, mantendo sempre a humildade de nos questionarmos e mudarmos de opinião, caso haja alteração no cenário ou novos dados sejam identificados.

Dessa forma, conseguimos performar melhor que o mercado tanto em períodos de alta quanto em períodos de baixa dos índices de renda variável.

Resumo da Rentabilidade dos Fundos

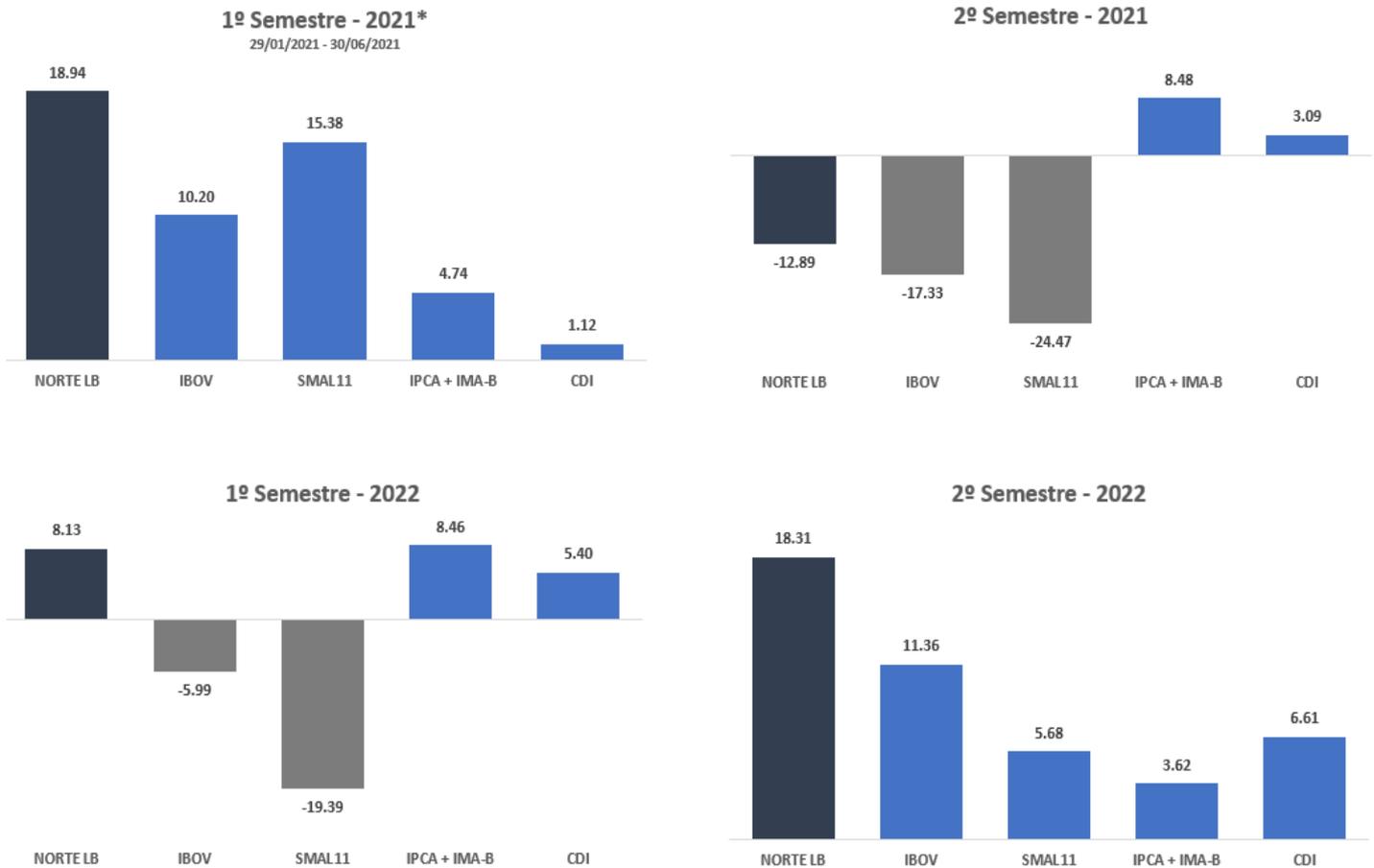
O Norte Long Bias, nosso primeiro Fundo, concluiu estes 24 meses com rentabilidade de 37,02%, versus -1,42% do Ibovespa, -23,51% do Índice Small Cap e 29,09% do *benchmark* (IPCA+Yield IMA-B). No ano de 2022, o Fundo rendeu 27,93%, versus 4,69% do Ibovespa, -15,05% do Índice Small Cap e 12,17% do *benchmark* (IPCA+Yield IMA-B).

Em ambos os períodos, foi o Fundo mais rentável da sua categoria no Brasil.

Os Fundos com estratégia Long Only também se destacaram positivamente, posicionando-se no 1º quartil da indústria desde o seu lançamento (30 de julho de 2021). Nesses primeiros 18 meses, o Norte Long Only, Norte Previdência e Norte Institucional renderam -2,79%, -1,55% e -5,61%, respectivamente, versus -6,87% do Ibovespa e -29,87% do Índice Small Cap. No ano de 2022, eles renderam 4,95%, 6,02% e 7,54%, respectivamente, versus 4,69% do Ibovespa e -15,05% do Índice Small Cap.

O objetivo desta carta é explicar detalhadamente aos nossos cotistas e parceiros a evolução da Norte e destacar como auferimos a performance ao longo desses dois anos e, de forma especial, em 2022.

Desde o lançamento do Fundo Norte Long Bias em 29 de janeiro de 2021, conseguimos superar significativamente o Ibovespa e o Índice Small Cap em todos os semestres, mostrando consistência na geração de alfa, tanto em momentos de alta quanto de baixa, mesmo com uma exposição líquida direcional comprada média de 70% do patrimônio.

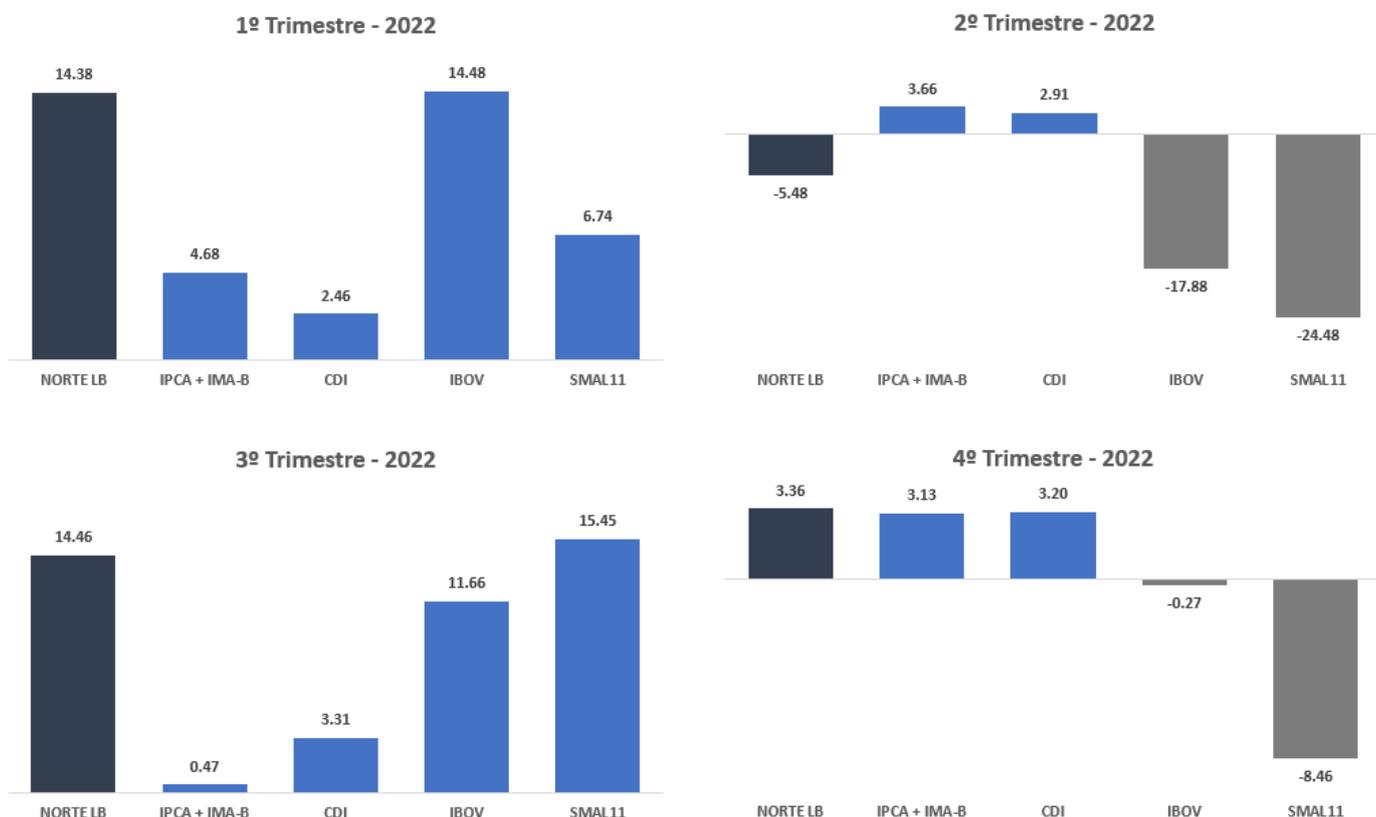


Performance 2022

Ao analisarmos apenas o ano de 2022, a consistência e o dinamismo da nossa gestão ficam evidentes ao avaliarmos a rentabilidade trimestral. O resultado ressalta a importância de termos aprimorado nossa capacidade de identificar os sinais macro e ajustar a carteira rapidamente, protegendo o portfólio das realizações do mercado, como também permitindo que capturássemos os momentos de altas mais fortes.

O pragmatismo que também nos caracteriza, pode ser destacado nos momentos de “virada de humor” do mercado, como no início do 2º trimestre quando o Ibovespa iniciou uma queda de quase 18%, e no começo do 3º trimestre, quando o índice deu uma guinada positiva de quase 12%. Nestes dois períodos, fomos ágeis para rapidamente ajustarmos as posições, conseguindo assim, performar melhor que o Ibovespa.

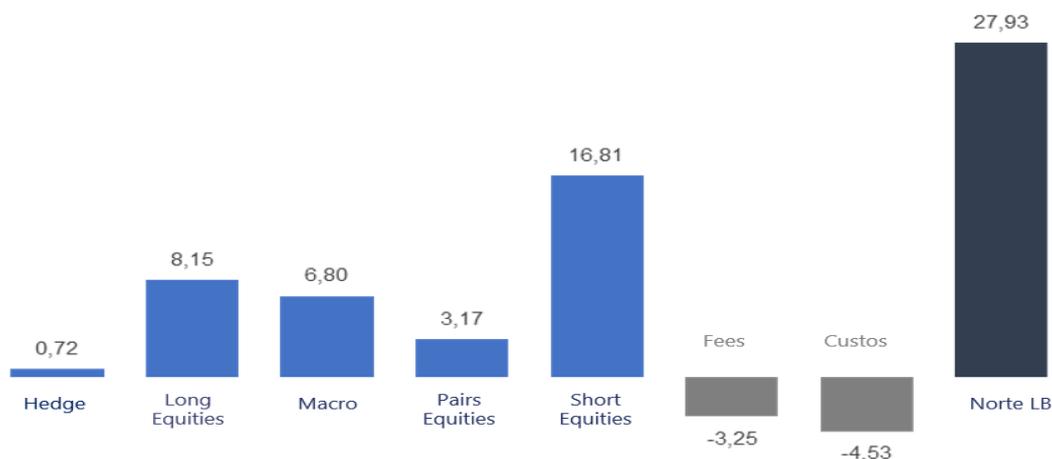
Os gráficos abaixo mostram a rentabilidade do Norte Long Bias em cada trimestre de 2022, comparativamente à rentabilidade do Ibovespa, Smal11, CDI e do benchmark do Fundo.



É importante ressaltar que esta performance foi alcançada com uma carteira bem diversificada, sem concentração em uma única estratégia ou ações de empresas específicas. Não houve uma posição individual de ações superior a 9% e a contribuição máxima de uma empresa ao resultado do Fundo durante o ano de 2022 foi de 3,8% (Hypera).

Além disso, todas as estratégias, separadamente, tiveram uma contribuição positiva para a performance do ano passado, com destaque para *Short Equities*, *Long Equities* e *Macro*.

O gráfico abaixo descreve a atribuição de performance em 2022 por estratégia:



A estratégia Macro, além de dar subsídio para a definição das condições de contorno do cenário macroeconômico para a análise micro, também contribuiu com alfa de 6,80% através de posições ativas em juros e moedas. Merecem destaques as posições tomadas em juros de países desenvolvidos e de valor relativo nas curvas de juros e a posição comprada em Real versus o Euro e o Dólar.

Em *Equities*, nosso *stock picking* funcionou muito bem na carteira *Long* rendendo 8,15% para a cota, mas o grande destaque foi o desempenho da estratégia *Short Equities* que contribuiu com 16,81% para o Fundo. Vale ressaltar que nossa exposição bruta média foi de 183%, sendo 125% *long* e 58% *short*, com uma exposição líquida de 67%. Retirando a parcela vendida que compôs a estratégia de pares, cerca de 16%, nossos *shorts* tiveram uma rentabilidade de aproximadamente 40% na média, o que sem dúvida é um retorno excelente no período, ainda mais considerando que o Ibovespa subiu 4,69% em 2022.

No **Anexo**, comentaremos com mais detalhes e transparência o *breakdown* setorial da performance de 2022.

Perspectivas para 2023

O ano de 2022 foi marcado por um quadro inflacionário forte e disseminado como não víamos há décadas em países desenvolvidos. Os principais Bancos Centrais demoraram a perceber essa dinâmica persistente da inflação, no entanto, mudaram sua visão ao longo do ano e promoveram um forte aperto das condições monetárias. Diante disso, começamos 2023 com níveis de juros restritivos e perspectiva de desaceleração nos dados de atividade e inflação em diversos países desenvolvidos. Nesse contexto, provavelmente estamos próximos do fim do ciclo de alta de juros pelos principais Bancos Centrais. Esta expectativa de desaceleração da atividade de países desenvolvidos, num contexto de inflação corrente ainda bem acima das metas, mantém um cenário desafiador. No entanto, a perspectiva de término do ciclo de alta de juros, juntamente com um quadro de reabertura da economia chinesa, pode beneficiar ativos de mercados emergentes.

No cenário doméstico, a incerteza em relação à política fiscal que será adotada pelo novo governo tem mantido o prêmio de risco dos ativos em patamares elevados. Todavia, o quadro conjuntural da economia doméstica indica um ponto de partida favorável. Em 2022, o crescimento do PIB surpreendeu positivamente as expectativas, assim como a relação dívida bruta/PIB que deverá fechar 2022 por volta de 74%, bem abaixo do nível de 2021. Além disso, o Banco Central brasileiro subiu os juros antes da maior parte dos demais Bancos Centrais, o que deverá ajudar no movimento de queda da inflação, que já começa a dar alguns sinais mais favoráveis. Esse cenário conjuntural poderia dar suporte para performance dos ativos de risco locais, porém, a definição de uma política fiscal robusta, com destaque para a nova regra que substituirá o teto de gastos, será fundamental para pensar a dinâmica futura dos ativos brasileiros.

Principais apostas estruturais da carteira Long Equities

Arezzo

Desde a cota 1, a ação sempre esteve entre as maiores posições e, mesmo com o cenário macro e de Bolsa desfavoráveis, teve importante contribuição. A empresa tem constantemente entregue resultados

acima das expectativas. Nosso case é centrado na ótima qualidade do *management*, um posicionamento competitivo, diferenciado e dominante, com oportunidades únicas de crescimento orgânico e inorgânico. A Arezzo é uma das poucas empresas que conseguem criar marcas *in house*, além de adquirir e executar M&As com excelência. Cremos que por meio de iniciativas como vestuário feminino, extensão de marca, sobretudo na Reserva, expansão para os Estados Unidos e Europa, além de potenciais licenciamentos, a empresa entregará um crescimento forte com altos retornos incrementais. Por fim, gostamos do fato da empresa ser focada nas classes A/B e de não utilizar crédito, de forma que a qualidade do resultado é pura e simplesmente advinda do varejo. Nos níveis atuais, temos uma grande margem de segurança no investimento.

Banco do Brasil

Apesar da incerteza política que ronda o case, acreditamos que a recente nomeação da CEO e demais diretores que possuem, em média, 25 anos de carreira no banco foi um forte indício de que a governança está bem estabelecida. O ano de 2022 foi excelente para o Banco, com ROE reportado acima de 19%. Estamos confiantes que a nova gestão será responsável e continuará entregando uma rentabilidade superior ao custo de capital. O mercado, no entanto, precifica que a nova gestão entregará um ROE próximo a 10%, ou seja, destruirá valor ao entregar um retorno abaixo do custo de capital. Acreditamos que, apesar do risco de uso político do Banco, o cenário está assimétrico para o *upside*.

Sabesp

Mesmo com parte da expansão de múltiplo da base de ativos da Sabesp tendo ocorrido no ano passado, seguimos acreditando que há uma assimetria positiva a ser capturada. A composição da ALESP indica que o novo Governador possui uma base de apoio relevante, tornando a aprovação da privatização ainda mais provável. Além disso, o discurso da nova Secretária de Infraestrutura do Estado de São Paulo, indica que os estudos necessários para tal aprovação serão contratados em breve. Por fim, a ação da empresa devolveu parte da alta do final do ano passado, voltando a negociar em um patamar próximo ao múltiplo de 0,7 vezes o valor da sua base de ativos.

Commodities

O setor segue sendo uma posição importante para o Fundo, ao apostarmos na reabertura da China e nos respectivos impactos em *supply and demand* de petróleo e mineração. Acreditamos também que a estratégia é importante dada a desconexão com o mercado doméstico. Para aproveitar esse cenário favorável, seguimos otimistas com PetroRio, 3R, Vale e Sigma Lithium.

Global

O ano de 2023 será, provavelmente, um ano conturbado para consumidores ao redor do mundo. Sendo assim, priorizamos empresas respaldadas em grandes marcas, que costumam *outperformar* os pares em períodos de pouco crescimento econômico. Com racional semelhante ao aplicado no varejo no

Brasil, apostamos em fortes marcas nos próximos semestres. A capacidade de repasse de preço torna não só a receita, mas também o lucro, blindados em períodos inflacionários. Por fim, a reabertura da China, região muito relevante para empresas europeias de luxo, garante maior segurança em um cenário no qual o consumo dos EUA e da Europa não esteja tão resiliente. Com isso em mente, preferimos LVMH, Hermès e Richemont.

Agradecimentos

Agradecemos a todos os clientes e parceiros pela confiança! Nunca chegaríamos aqui sem o apoio de vocês! Sabemos que estamos apenas no começo, e permaneceremos com humildade, focados e trabalhando duro para honrar o capital investido pelos nossos investidores!

O Norte é para cima  !!

Time Norte Asset

ANEXO – Prestação de contas da performance de 2022 do Norte Long Bias**MACRO**

Como comentamos anteriormente, a estratégia Macro contribuiu com performance positiva de 6,80%. No início do ano, a dinâmica inflacionária global dava sinais de uma maior persistência. No entanto, o nível de juros dos países desenvolvidos seguia em níveis baixos e insuficientes para conter a piora inflacionária. Nesse sentido, montamos posições que se beneficiavam da alta das taxas de juros, inicialmente nas taxas longas nos Estados Unidos, das quais migramos posteriormente para taxas mais curtas quando o Fed começou a reagir de maneira mais forte à inflação. Ao longo do ano, também tomamos taxas de juros de Alemanha e Reino Unido, cujos Bancos Centrais reagiram de maneira mais lenta, mas acabaram sendo forçados a apertar a política monetária. Além disso, também nos beneficiamos de posições relativas nas curvas de juros. Essas estratégias tomadas em juros ou de valor relativo na curva de países desenvolvidos contribuíram com performance de 4,4%. Também merece destaque os ganhos com as posições em moedas. O Dólar começou o ano com taxa de R\$ 5,60, o que nos parecia um nível elevado dado o contexto de alta das commodities, as quais dão suporte para as exportações e para a atividade doméstica. Ademais, o carregamento da moeda local se apresentava interessante dado o elevado diferencial de juros versus as demais moedas, com destaque às dos países desenvolvidos. Em função disso, ficamos comprados em Real contra o Dólar e o Euro, principalmente ao longo do primeiro trimestre. A zona do Euro, no entanto, sofria com os impactos negativos da invasão da Ucrânia pela Rússia, o que levou o Banco Central europeu a reagir de maneira mais lenta à piora nos dados de inflação, o que impactou negativamente o Euro. As posições em moedas adicionaram 2,5% ao Fundo.

EQUITIES

As diferentes estratégias de ações, como já mencionamos, foram as maiores contribuidoras para a performance do Fundo. Geramos alfa com posições compradas, vendidas, nos pares relativos e arbitragens. Quando analisamos o *breakdown* setorial, percebemos que a geração de valor foi extremamente diversificada. Nosso *stock picking* funcionou muito bem na carteira Long, rendendo 8,15%. No entanto, o grande destaque foi o desempenho da estratégia de *Short Equities*, que rendeu 16,81%. Além disso, a estratégia de pares e arbitragens rendeu 3,17%. A nossa exposição total bruta média foi de 183%, sendo 125% long e 58% short, com um net de 67%.

A seguir, detalharemos setorialmente como auferimos a performance.

Commodities

O setor contribuiu com retorno de 3,70%. Esta contribuição veio de diferentes subsectores como Óleo & Gás, Mineração e Petroquímico.

Em um ano marcado pela guerra entre Rússia e Ucrânia e a alta subsequente nos preços do petróleo, ganhamos 3,41% no segmento com destaque para as contribuições de Petrobras e 3R Petroleum. Em relação a Petrobras, fomos bem-sucedidos ao perceber uma grande assimetria de valor levando em

conta o potencial de pagamento de dividendos ao longo do ano eleitoral. Em um segundo momento, acertamos em ficarmos *short* com o aumento da probabilidade de o resultado das eleições presidenciais ser negativo à estatal. Já no caso da 3R, ganhamos ao ficar *long* neste papel que achávamos bem descontado em um cenário favorável de petróleo, zerando a nossa posição em um nível elevado ao perceber alguns problemas operacionais pontuais que a companhia estava enfrentando.

No setor Petroquímico, identificamos um cenário macroeconômico desafiador, explicado pela desaceleração da economia chinesa devido à política de zero-covid e à potencial recessão global em um cenário de alta de juros ao redor do mundo. Com isso, os *spreads* petroquímicos, que estavam em patamares recordes, foram corrigindo ao longo do ano, fazendo com que nossa posição *short* Braskem funcionasse bem e o setor contribuísse com 1,41%.

Em Mineração, o grande destaque foi a posição comprada em Sigma Lithium que carregamos ao longo de 2022 e contribuiu com 1,20%. Sigma é um projeto de lítio com um material de excelente qualidade e baixo custo que estava com desconto versus seus pares. Outra contribuição importante ao setor foi a CBA. Ganhamos no início do ano com uma posição *long* nesta ação, ao identificar uma demanda forte de China, e, posteriormente, com uma posição *short*, ao perceber uma deterioração do *supply & demand* de alumínio (volta da capacidade de alumínio chinesa) e uma diminuição da posição por parte dos controladores da companhia, que adicionou ao fundo 1,58%.

Do lado negativo, perdemos 1,65% com Siderurgia, principalmente nas posições compradas em CSN e Usiminas. Erramos ao não perceber rapidamente que a desaceleração da economia chinesa e demanda de aço local acarretaria a queda do preço do aço doméstico, e consequentemente, na piora dos resultados de ambas as companhias.

Crescimento Doméstico

Os setores de crescimento doméstico contribuíram com performance de 3,66%, apesar de ter sido o grande detrator dos principais índices de ações. No entanto, uma análise do setor e das características das empresas possibilitou gerar retornos interessantes para o Fundo. Em consumo discricionário, a escolha de empresas de alta renda versus baixa renda, que independem de crédito versus empresas dependentes de crédito, beneficiadas da reabertura versus beneficiadas na pandemia, foi um acerto relevante no ano. Além disso, a posição vendida em empresas de e-commerce local e comprada em Mercado Livre, também contribuiu positivamente

Arezzo foi a maior posição do Fundo durante quase todo ano e contribuiu com 1,82% para a performance. A excelência da gestão da empresa na execução, levou a contínuas revisões de expectativas de resultado.

No lado *short*, gostaríamos de destacar nossas posições vendidas em empresas que muitas vezes admiramos, mas que passaram por um período desafiador, como Lojas Renner, Lojas Quero Quero, Alpargatas, Natura e Grupo SBF.

Em *homebuilders*, apesar de ser um setor relativamente pequeno na bolsa e nos índices, construção civil trouxe uma excelente contribuição de quase 4%. Ao longo do ano, observávamos uma série de dados macroeconômicos desafiadores para as empresas, entretanto, a eleição se mostrava um importante divisor de águas. Antecipamos mudanças no programa habitacional e discursos positivos de ambos os

candidatos para o tema de habitação popular, e decidimos operar o setor com empresas expostas ao programa. Para proteger o macro incerto, operamos o setor através de pares comprados em baixa renda e vendidos em média e alta renda. Apostamos em Cury e Direcional que são as empresas do setor que admiramos e que mais subiram no ano (+90% e +34% respectivamente), enquanto empresas como Cyrela, MRV e Tenda tiveram expressivas *underperformances*.

O lado negativo ficou por conta do setor de *software* que ainda sofreu com as altas taxas de juros e com nossas escolhas sendo afetados por serem ações de menor capitalização, nos custando em torno de 4% do resultado. Em bens de capital, seguíamos investidos na Embraer desde 2021 por acreditarmos no potencial de geração de valor das novas iniciativas da companhia, mais notadamente a EVE. Mesmo com a efetivação da oferta, ainda calculávamos que haveria uma valorização do papel, uma vez que o valor de mercado da sua participação no SPAC ainda não estava refletida no preço da ação. Erramos ao acreditar que esse evento iria se sobrepor aos resultados de curto prazo da empresa, e com isso perdemos quase 2% com a posição no ano.

Domésticos Defensivos

As empresas deste setor contribuíram positivamente com performance de 10,90%. Identificamos que Hypera, uma empresa resiliente, com um modelo de negócios defensivo e com gatilhos de curto prazo, como a esperada assinatura do acordo de leniência e o possível reajuste mais forte no preço de medicamentos em virtude da alta inflação do período, estava negociando a um *valuation* bem descontado. Construimos uma posição importante na empresa que foi essencial para a performance da carteira, agregando 3,80% à cota.

O setor de saúde foi outro grande destaque em 2022, gerando 4,18% de retorno. O maior ganho veio da posição vendida em Hapvida que contribuiu com resultado de 2,50%. O cenário desafiador de reajustes, somado à alta frequência e custos hospitalares, postergou a normalização da rentabilidade para os patamares pré pandêmicos em paralelo a um *valuation* à época bem elevado.

Ainda em saúde, os *shorts* em Blau e Qualicorp renderam 1,30% ao Fundo. Ambas as empresas enfrentaram um cenário desafiador ao longo do ano, não entregando um crescimento de receita e rentabilidade que justificasse seus respectivos múltiplos.

O destaque *long* em saúde, com quase 2% de contribuição, ficou por meio de nossa posição de arbitragem comprada em Alliar. O valor de mercado da empresa precificava um desconto alto em relação ao suposto valor de liquidação da OPA, pois o mercado superestimava o risco de a operação não ocorrer. Ao longo do ano, ficou cada vez mais evidente que a OPA seria inevitável.

Em alimentos e bebidas, obtivemos retorno de 2,45%. Acreditamos que as empresas do setor de proteínas de Brasil e Estados Unidos estão em ciclos diferentes. No Brasil, empresas exportadoras estão se beneficiando da alta disponibilidade de gado, em conjunto com preços internacionais fortes, impulsionados principalmente pela demanda da China. Nos Estados Unidos, acreditamos que estamos no início da reversão de um ciclo positivo, e projetamos queda de margem para as empresas expostas a US Beef. Durante de 2022 e no começo de 2023, carregamos posição comprada em Minerva e vendidas em Tyson, Marfrig, JBS, PPC e BRF.

Em aluguel de veículos, monitoramos atentamente a situação do setor automotivo no Brasil pois acreditávamos que uma melhora na capacidade produtiva da indústria, e um conseqüente aumento dos estoques de veículos, seriam fundamentais para a retomada dos resultados das locadoras. O panorama acima ocorreu a partir de maio, quando montamos a posição em Localiza que contribuiu com quase 1%.

Financials

O setor contribuiu com resultado de 8,97%. As ações de Bancos trouxeram ganhos de 1,25% para a performance do Fundo, com as posições compradas em Itaú e Banco do Brasil, que tiveram resultados operacionais melhores que os pares.

Em *non-bank financials*, BB Seguridade foi uma das nossas maiores convicções ao longo de 2022, contribuindo com 2,34%. Beneficiada pelo excelente cenário para o setor agrícola, o crescimento e a rentabilidade da companhia surpreenderam o mercado, que revisou sucessivamente para cima a expectativa de lucros.

No setor de pagamentos, a trajetória da taxa Selic no ano mudou a dinâmica competitiva para um foco prioritário em rentabilidade. Nossa posição em Cielo gerou 1,62% de alfa, uma vez que a companhia se beneficiou desse cenário, crescendo *market share* e margens. Na Stone, a subida da taxa de juro exerceu uma forte pressão negativa na rentabilidade da sua operação. Operamos vendidos, o que gerou um retorno de 2,92%.

Utilities

Os setores de *utilities* e transportes agregaram 6,48% ao Fundo. Posições compradas tanto no setor de energia elétrica quanto de saneamento, com *valuations* atrativos e expectativa de privatização, foram os destaques positivos.

CPFL tinha uma posição de caixa robusto, e por isso acreditávamos que a companhia pagaria um montante relevante em dividendos. A principal tese por trás dessa premissa era a de que esse capital não seria alocado em crescimento inorgânico, uma vez que os retornos em novos projetos eram pouco atrativos. Essa suposição estava certa e a posição rendeu 1,61%.

Por se tratar de uma empresa estatal com ineficiências operacionais claras, a ação da Sabesp negociava a um *valuation* de aproximadamente 0,7 vezes o valor da sua base de ativos, enquanto empresas privadas do setor de energia elétrica negociam em média a 1,5 vezes esse valor. Concluímos que a ação poderia negociar a um múltiplo mais condizente com o de uma companhia privada caso houvesse uma probabilidade maior de privatização, o que se tornou verdade com a eleição do novo Governador de São Paulo. A posição contribuiu com 2,36%.

Monitoramos o processo de privatização da Eletrobrás desde a aprovação da MP em 2021, e seguíamos confiantes no *case* por acreditarmos que a efetivação da oferta evidenciaria as alavancas de geração de valor de longo prazo, além de descartar a possibilidade de o processo não ocorrer. Obtivemos ganhos com a ação e com uma estrutura de derivativos, pois acreditávamos que o papel passaria a oscilar em um novo patamar de preço após a oferta. Essas posições contribuíram com 2,96%.

Percebemos que o mercado começaria a projetar resultados melhores para a Rumo a partir de uma retomada nos volumes de milho no segundo semestre, aliada a projeções animadoras para a safra de grãos 22/23. Esses dados vieram acompanhados de resultados convincentes, e com isso a posição rendeu 0,73%.

Global

O ano de 2022 foi bastante desafiador para investidores globais dos setores de consumo e TMT (tecnologia, mídia e telecom), que tiveram as maiores quedas anuais desde as crises de 2001 e 2008. Entramos o ano cautelosos com empresas avaliadas a múltiplos muito altos, mas estávamos comprados desde 2021 em algumas *Big Techs* com múltiplos razoáveis e ganhadoras em seus nichos. Adicionamos alguns *shorts* de múltiplos altos em meados do 1º trimestre, de forma a atenuar a forte queda no mercado. Porém, acabamos perdendo com a queda da Nasdaq no 1º Semestre. No 2º Semestre, fizemos alguns *trades* temáticos, com alguns acertos em teses de consumo discricionário na Europa e alguns erros no timing da queda do consumo discricionário nos Estados Unidos. Os maiores acertos foram posições compradas em PANW (*cybersecurity*) e LVMH/Richemont (*Luxury*), ações que carregamos o ano inteiro e ainda temos no portfólio. Do lado *short*, acertamos em carregar por vários meses a posição em Shopify e erramos nas empresas de *apparel retailers* que haviam caído bastante - ABF, Adidas e Gap (GPS). Os maiores detratores foram os investimentos em Amazon, Expedia e Uber, das quais mantemos apenas Uber. No consolidado, o *book* trouxe retorno negativo de 3,53%.

www.norteasset.com.br | Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.015 – 11º Andar, CJ. 112 – CEP 01452-000 – São Paulo – SP

As informações contidas neste material de divulgação são de caráter exclusivamente informativo. A Norte Asset não comercializa e nem realiza a distribuição de cotas de Fundos de investimentos por isso para investir em nossos Fundos entre em contato com um distribuidor autorizado. Os investimentos em Fundos não são garantidos pelo administrador, gestor, ou qualquer outro mecanismo de seguro, ou pelo FGC – Fundo Garantidor de Crédito. Os Fundos da Norte Asset podem adotar estratégias com derivativos como parte da sua política de investimentos, que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. A rentabilidade divulgada para nossos Fundos não é líquida de impostos e taxa de saída. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS. RECOMENDAMOS A LEITURA CUIDADOSA DO REGULAMENTO DO FUNDO, FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, E LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER ANTES DE INVESTIR. ESTE FUNDO TEM MENOS DE 12 (DOZE) MESES, PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE FUNDO(S) DE INVESTIMENTO(S), É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES. É expressamente proibida a reprodução e circulação deste material, em todo ou em parte, sem a prévia autorização, por escrito, da Norte Asset, que não se responsabiliza por eventuais erros ou pelo uso das informações contidas neste material. A Norte Asset possui os seguintes canais de comunicação: tel (11) 2780-0340 ou através do site www.norteasset.com.br na seção Contato. Este Fundo tem a supervisão e fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br



Signatory of:

