

Vitis Capital Long Biased FIC FIM

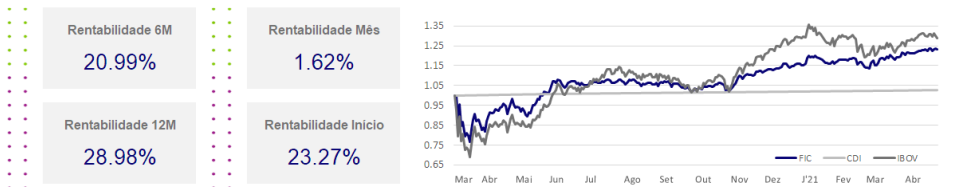
Abril/2021



Objetiva proporcionar retornos superiores ao custo de oportunidade local, no longo prazo, com exposição preponderante em ações. O fundo busca combinar nossa seleção de investimentos em empresas através de abordagem bottom-up, baseada em rigorosa análise fundamentalista, com operações de valor relativo e hedges eficientes. A exposição líquida e bruta do fundo poderá variar ao longo do tempo como função do ambiente de oportunidades.

Os ativos ideais e definidos como constituintes de nossos portfólios devem apresentar substancial desconto em relação ao valor acordado como intrínseco e adequada simetria entre o retorno esperado e o risco assumido.

Rentabilidade Mensal



	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. Ano	Acum. Início
2021														
VITIS CAPITAL LONG BIASED FIC FIM	-0.05%	-1.17%	5.98%	1.62%									6.38%	23.27%
CDI	0.15%	0.13%	0.20%	0.21%									0.69%	2.67%
IBOV	-3.32%	-4.37%	6.00%	1.94%									-0.10%	28.93%
2020														
VITIS CAPITAL LONG BIASED FIC FIM				11.47%	5.54%	4.50%	1.49%	-2.03%	-2.45%	-0.44%	9.53%	3.85%	*	15.89%
CDI	0.38%	0.29%	0.34%	0.28%	0.24%	0.21%	0.19%	0.16%	0.16%	0.16%	0.15%	0.16%	2.76%	1.96%
IBOV	-1.63%	-8.43%	-29.90%	10.25%	8.58%	8.75%	8.26%	-3.44%	-4.80%	-0.69%	15.90%	9.30%	2.92%	29.07%

* O Fundo VITIS CAPITAL LONG BIASED FIC FIM foi lançado em 10 Março de 2020.

Data primeira cota	10-Mar-2020
Patrimônio líquido médio 12 meses	15,882,050
CNPJ	35.779.895/0001-99
Público Alvo	Investidores em geral
Benchmark	100% CDI
Aplicação Inicial	500.00
Movimentação mínima	100.00
Saldo mínimo	500.00
Taxa de administração	2.0% aa
Taxa de administração (máxima)	2.1% aa
Taxa de performance	20% do que exceder o benchmark

Gestão	Vitis Capital
Administrador	Santander Caceis
Custodiante	Santander Caceis
Auditoria	EY
Cota de aplicação	D+1
Cota de resgate	D+30 (dias corridos)
Liquidação	D+2 (dias úteis da conversão)
Taxa de saída antecipada	10% D+1/D+2 (dias úteis)
Admite alavancagem	Sim
Classificação Anbima	Multimercados Livre
Tributação ⁽¹⁾	Renda Variável

(1) O FUNDO buscará manter a carteira com tributação aplicável aos fundos de investimentos de renda variável, no entanto não há garantia, visto o mesmo depender única e exclusivamente do tratamento tributário do FUNDO MASTER, que também busca tratamento tributário para fundos de investimentos de renda variável, nos termos da legislação aplicável.

R. João Cachoeira 488 São Paulo - SP
+55 11 3580-1888
contato@viticapital.com.br

A VITIS CAPITAL NÃO REALIZA DISTRIBUIÇÃO DE COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO OU QUALQUER OUTRO VALOR MOBILIÁRIO. DESSE MODO, CONTEÚDO DESTA PDF É DE CARÁTER EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVO E NÃO CONSTITUI OFERTA DE VENDA DE FUNDOS OU TAMPONCO INDICAÇÃO OU RECOMENDAÇÃO PARA O USO DESSAS INFORMAÇÕES EM APLICAÇÕES OU INVESTIMENTOS FINANCEIROS. RECOMENDA-SE A LEITURA DO REGULAMENTO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO, BEM COMO DA LÂMINA MENSAL DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS ANTES DE INVESTIR. QUANTO À RENTABILIDADE, RESSALTA-SE QUE A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E QUE RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. AINDA, QUANTO AOS RISCOS, DESTACA-SE QUE FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.



O mês de abril foi caracterizado pela descompressão de risco nos mercados liderada pelo avanço da campanha de vacinação e reabertura nos EUA, com a administração de mais de 246 milhões de doses até o dia 03 de maio (Fonte: **Center of Disease control and Prevention**), e a consequente redução nos números de novos casos e mortes. O índice VIX (Gráfico 1), termômetro de risco dos mercados nos EUA, atingiu as mínimas desde o início da pandemia e os ativos de risco tiveram bom desempenho durante o mês. O índice S&P atingiu novos recordes de preço (Gráfico 2) e o índice Bofa US High Yield (Gráfico 3), medida do prêmio de risco para os títulos de renda fixa de maior risco nos EUA, retomou as mínimas históricas.

Gráfico 1

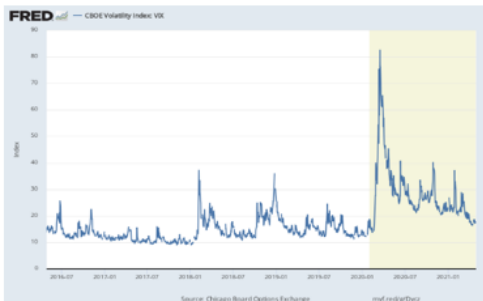


Gráfico 2



Gráfico 3

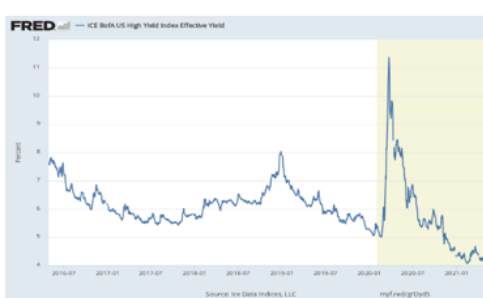


Gráfico 4



As commodities prosseguiram a trajetória de alta acentuada impulsionadas pela recuperação econômica global, liquidez abundante, busca de proteção para inflação e fatores específicos de cada mercado. O índice global de todas as commodities (Gráfico 4) atingiu o patamar mais alto desde 2015. O tema de um eventual **superciclo** de commodities recebeu destaque nas discussões dos nossos comitês de investimentos.

Conforme mencionamos em cartas anteriores, consideramos que ainda é muito cedo para se caracterizar um superciclo de commodities nos moldes do início da década (gráfico 5). Naquele período, investimentos maciços na infraestrutura chinesa e a entrada desse país no WTO (World Trade Organization) geraram um longo ciclo de valorização. Atualmente, o PMI Chinês encontra-se perto do patamar de 50 (no superciclo chegou a ficar próximo de 60) e o governo começa a restringir o crédito e reverter os estímulos fiscais.

O pacote de infraestrutura do governo Biden estará mais concentrado no reparo de pontes, estradas, melhora de aeroportos e descarbonização da economia nos próximos oito anos. Dessa forma, será bem menos intensivo no consumo de commodities.

Entretanto, a aceleração da descarbonização das principais economias pode gerar um ciclo mais longo para um grupo de commodities metálicas. Para facilitar a análise, dividimos as commodities em 2 grupos. O primeiro grupo chamamos de “Ciclo estrutural”: commodities cujo aumento de demanda é estrutural devido à eletrificação de automóveis e descarbonização das economias. Alguns exemplos: Cobre, níquel, cobalto e lítio. O outro grupo designamos o nome de “tempestade perfeita”, pois caracterizam-se por problemas temporários de oferta decorrentes de interrupções na cadeia de produção. Portanto, é esperada uma desaceleração dos preços na medida que a oferta se regularize.

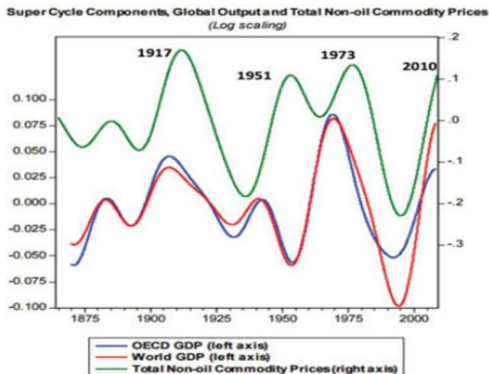
Focaremos na nossa atenção no grupo “tempestade perfeita”, pois consiste nos principais produtos da nossa pauta de exportação. Segue abaixo o resumo dos principais fatores afetando os mercados específicos das commodities mais relevantes desse grupo na pauta comercial Brasileira:

- **Minério de ferro:** A recomposição dos estoques de aço, a retomada econômica e as restrições ambientais na China foram importante fatores na alta dos preços do minério. Com a sinalização de restrição da produção de aço na China pelo governo por questões ambientais, as siderúrgicas anteciparam a produção no primeiro quadrimestre do ano e colocaram pressão adicional no preço do minério de ferro. As margens das siderúrgicas chinesas são pequenas e a escala é fundamental para a rentabilidade.

Destaca-se também a menor oferta de minério pela mineradora Vale, após os acidentes com as barragens. A empresa está empenhada na ampliação da capacidade e promete uma oferta adicional de aproximadamente 100 milhões de toneladas até o final de 2022. Importante salientar que os atuais preços são extremamente atrativos para novos investimentos no setor e novos projetos serão implantados.

A reversão dos estímulos fiscais e monetários pelo governo da China, certamente é outro fator importante na equalização da demanda. Esperamos o início de uma normalização desse mercado a partir do segundo semestre de 2021.

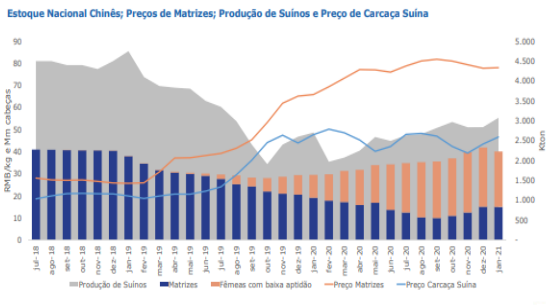
Gráfico 5



Source: Bilge Erten, Jose Antonio Ocampo 2012 "Super-cycles of commodity prices since the mid-nineteenth century" DESA Working Paper

- **Proteínas:** O Grande fator de desestabilização foi a peste suína africana que dizimou em mais de 60% os rebanhos suínos chineses. A demanda Chinesa estimulou as exportações brasileiras de proteínas que tiveram aumento significativo entre 2018 e 2020 (carne bovina +23%, frangos 3% e suínos 58,5% Fonte: ABPA e Ipea). Em 2020, a China (exceto Hong Kong) respondeu por 55% das compras de carne suína, 50% da carne bovina e 17% da carne de frango (Fonte: Secex). Uma recente segunda onda da peste comprometeu 25% dos rebanhos no norte da China e provocou uma nova pressão nos preços em 2021. A perspectiva é de recuperação dos rebanhos suínos nos próximos dois anos (Gráfico 6).

Mercado Chinês: Continuidade do Desequilíbrio Entre Oferta e Demanda



Fonte: Ministry of Agriculture and Rural Affairs e Bloomberg

Gráfico 6

- **Soja e Milho:** Secas na América do Sul, aumento da demanda de grãos para o setor de proteínas e os preços de energia foram os grandes responsáveis pela alta dos preços. No setor de proteínas, a segunda onda da peste bubônica africana nos rebanhos suínos chineses alavancou a demanda de grãos. A recuperação da produção de suínos na China, a expansão da área plantada de milho e soja nos EUA, 0,4% e 5,4% em 2021 (Fonte: departamento de Agricultura dos EUA) respectivamente, deverão garantir um alívio nos preços

- **Petróleo:** apesar da demanda estar em torno de 5% abaixo de 2019, os preços se recuperaram pelos cortes acordados acima das expectativas na OPEC e uma melhor perspectiva do cenário econômico. Os dois principais riscos para a sustentação dos preços são a velocidade recuperação da produção de óleo de xisto e dos aumentos de produção acordados pela OPEC. No caso do óleo de xisto, geralmente a produção começa a ficar lucrativa a partir de USD50/barril. Portanto, não surpreenderia uma rápida recuperação da produção.

Dessa forma, contamos com a acomodação ou eventualmente uma retração dos preços das commodities do grupo “tempestade perfeita” até o fim do corrente ano. Nesse momento, estamos mais cautelosos e seletivos com as alocações nas empresas do setor.

Outro ponto que tem sido objeto da nossa atenção dos comitês é atual fragilidade política do governo e as pressões fiscais. A instalação da CPI da Covid no Senado engessa o governo e retira qualquer possibilidade de articulação política para aprovação de reformas. O nosso cenário base é de um final de governo antecipado e as resultantes são as discussões prematuras da sucessão presidencial e o imobilismo das reformas estruturais.

Nesse contexto, o a Lei de Diretrizes Orçamentárias aprovada para 2021 gera muita apreensão. As despesas discricionárias foram reduzidas para acomodar as emendas parlamentares e a pressão por recursos adicionais deve ser muito grande pelos Ministérios.

Conforme o Instituto fiscal independente, “as despesas discricionárias não decorrentes de programações incluídas ou acrescidas por emendas (RP 2) totalizam R\$ 74,6 bilhões, o menor patamar da série. Sob esse aspecto, o risco de “shutdwon” mostra-se elevado. Na verdade, uma série de políticas públicas já têm passado por redução dos seus orçamentos. Vale dizer, a paralisação não é binária, pode acontecer ao longo do tempo. O risco de que esse processo se acentue, em 2021, é elevado.” (Gráfico 7).

DESPESAS DISCRICIONÁRIAS (R\$ BILHÕES)

Discricionárias por RP (identificador de resultado primário)	2016	2017	2018	2019	2020*	2021		
	Realizado					PLOA	Autógrafo	Após Decreto 10.686 e Veto (abr/21)
RP 2 Não decorrentes de emendas	95,6	83,6	97,2	130,9	476,3	112,4	91,7	74,6
RP 3 PAC	42,0	29,3	27,3	26,8	5,9	-	-	-
RP 6 Emendas individuais	4,9	4,5	7,9	7,4	9,3	-	9,7	9,7
RP 7 Emendas de bancada	-	0,8	2,2	2,7	5,1	-	7,3	7,3
RP 8 Emendas de comissão	-	-	-	-	0,3	-	1,4	-
RP 9 Emendas de relator-geral	-	-	-	-	7,0	-	29,0	18,6
Total	142,5	118,2	134,5	167,8	503,8	112,4	139,1	110,1

Notas:

1. Os R\$ 112,4 bilhões de demais discricionárias (RP 2) na coluna relativa ao PLOA inclui R\$ 16,3 bilhões a título de reserva de contingência primária para atendimento de emendas parlamentares.

2. Os valores para emendas de bancada (RP 7) e de comissão (RP 8) na coluna relativa ao autógrafo foram extraídos do Relatório-X do Orçamento 2021, elaborado pela Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira da Câmara dos Deputados.

* Na versão publicada em 24 de abril de 2021, o valor de RP 2, em 2020, correspondia ao total de discricionárias em todos os poderes, e não apenas no Executivo.

Fontes: Siga Brasil (dados realizados de 2016 a 2020 e PLOA 2021), Relatório Final da CMO (dados relativos ao Autógrafo), Decreto 10.686/2021 e Mensagem do Presidente da República nº 156/2021 (vetos à LOA 2021).

Gráfico 7

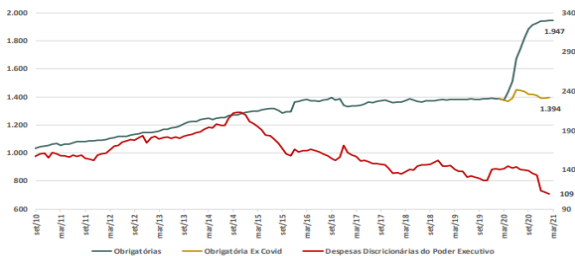
As despesas discricionárias estão ligadas a execução de investimentos e serviços básicos para a população. O aumento contínuo das despesas obrigatórias comprometeu seriamente a capacidade de investimento público e a qualidade dos serviços públicos prestados. Observamos no gráfico 8 a relevante contração nominal dessas despesas ao longo dos últimos anos. A reversão dessa dinâmica afeta o

interesse de diversas corporações com influência na alocação dos recursos públicos e envolve as reformas estruturais. Tal discussão deve ser retomada apenas após as eleições de 2022.

Evolução de Despesas do Governo Central

Gráfico 8

Despesas do Governo Central* – Acumulado 12 meses
Brasil – 2010 a 2021: R\$ Bilhões – A preços de mar/21 – IPCA



* Desconsidera a capitalização Petrobrás realizada em dezembro de 2010 e o pagamento à Petrobrás referente cessão onerosa de dezembro de 2019.

Fonte: Tesouro Nacional

Fontes Bibliográficas:

Commodities and Prices Outlook April 21 – Causes and Consequences of Metal Prices Shocks - World Bank Group
World Economic Outlook April 21 – Managing Divergent Economies –International Monetary Fund
Nota Técnica no 47 – A LOA e o Novo Cenário Fiscal do Governo – Instituto Fiscal Independente
Resultado Fiscal do Tesouro Nacional – Março 2021
Informações Trimestrais do 1º Trimestre de 2021 da Companhia Vale do Rio Doce S.A
Informações Trimestrais do 4º Trimestre de 2020 da Brazil Foods S.A
Informações Trimestrais do 4º Trimestre de 2020 da JBS S.A

Ennio Ferreira de Moraes Junior
Gestor de Fundos – Vitis Capital

R. João Cachoeira 488 São Paulo - SP
+55 11 3580-1888
contato@vitiscapital.com.br

Finalizando, vislumbramos como aspecto positivo para o mercado local, a possibilidade da aceleração da vacinação no segundo semestre. A rápida evolução da vacinação nos países desenvolvidos deve propiciar uma maior disponibilidade de vacinas para os países em desenvolvimento. Conseqüentemente, estamos atentos para alocação em setores com maior exposição à retomada das atividades afetadas pelas constrições impostas pela pandemia.

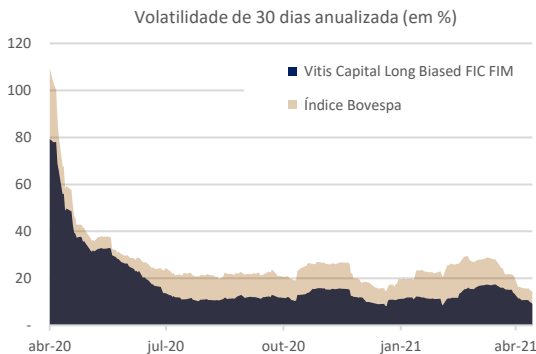
Desempenho do fundo no mês

No mês de abril de 2021, o fundo Vitis Capital Long Biased FIC FIM apresentou retorno de 1.62% contra valorização de 1.94% do Índice Bovespa. No ano apresentamos resultado acumulado de 6.38% e o Índice Bovespa apresenta queda acumulada de 0.10%. Desde o início do fundo em 10 de março de 2020 o retorno apresentado é de uma valorização de 23.27%.

Mantivemos parte da posição em caixa e alternativas de proteção com derivativos. O setor de Mineração e Metalurgia foi a principal contribuição positiva para o desempenho mensal (+2,07%). Dentre as perdas, destacamos os setores Financeiro (-0,21%) e Utilidade Pública (-0,38%).

Não tivemos grandes alterações de posições no decorrer do mês e permanecemos com boa diversificação da carteira, priorizando empresas que ainda apresentam desconto em nossos modelos e boas perspectivas no médio e longo prazo.

Em função dos prêmios e riscos apresentados em determinados setores, continuamos com a estratégia de maior posição em caixa e proteção para riscos de oscilações abruptas com a compra de opções. A adoção de políticas constantes de proteção se traduz em menor padrão de volatilidade frente ao Índice Bovespa.

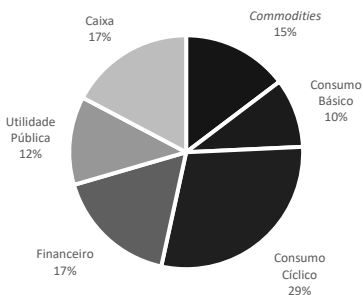


Fonte: Economática; Elaboração: Vitis Capital

Cenário Prospectivo

O atual padrão de volatilidade reforça a convicção de construção de portfólio com maior diversificação de ativos, mecanismos de proteção permanentes e uma reavaliação constante do cenário.

% Patrimônio Líquido (30/04/2021)*



* dados do fundo VITIS CAPITAL LONG BIASED MASTER FI MULT CNPJ 35.779.924/0001-12

Parte da carteira está posicionada para capturar a reabertura gradual e recuperação da economia brasileira. Nos próximos trimestres, o avanço da vacinação deverá contribuir para o aumento da atividade econômica nos setores de serviços mais expostos a restrições devido à COVID.

Mesmo diante de um cenário com possível retomada mais lenta e gradual do que o esperado da economia e consequentemente impacto nos resultados corporativos, permanecemos convictos nos fundamentos das empresas que compõe o nosso portfólio. Uma retomada mais consistente permanece condicionada à medidas para o equilíbrio fiscal das contas públicas, dinâmica da pandemia e velocidade das campanhas de vacinação.

Ricardo Gaspar

Gestor de Fundos – Vitis Capital

Processo de Investimentos



A busca da valorização consistente e o gerenciamento dos riscos são os maiores objetivos do processo de investimento

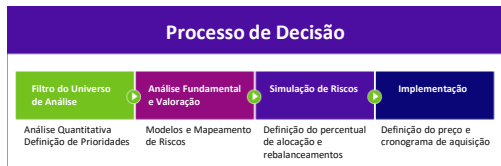
Construção de Portfolio

Modelo de alocação bottom-up com portfólio otimizado através do retorno esperado dos ativos ajustados à volatilidade;

O **agrupamento setorial e padrão de risco** definem um guia de empresas e ativos para modelagem quantitativa;

A **análise fundamentalista através de modelos de fluxo de caixa descontado**, múltiplos e dividendos e a sensibilidade aos movimentos da taxa de juros definem o universo de análise;

Após a revisão das projeções, cenários alternativos e análises setoriais, os casos são submetidos ao Comitê de Investimentos, composto pelos sócios e diretores de gestão, risco e fiduciário. No comitê, além das projeções, são discutidos aspectos qualitativos e eventuais necessidades de ajustes decorrentes das discussões sobre suficiência das coberturas de risco e provisões.



Este documento foi produzido pela Vitis Capital com objetivo meramente informativo e não se caracteriza como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento em títulos e valores mobiliários. Apesar do cuidado utilizado na obtenção e no manuseio das informações apresentadas, a Vitis Capital não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas e por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem inclusive ser modificadas sem a comunicação prévia. A Vitis Capital não assume qualquer compromisso de publicar atualizações e/ou revisões dessas previsões.

Antes de efetuar qualquer investimento ou adquirir qualquer produto, o cliente deve certificar-se do seu perfil de investimento, bem como verificar os documentos do produto/investimento, analisar cuidadosamente os riscos (incluindo risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez, risco cambial, risco de concentração, risco de perda do capital investido e de disponibilização de recursos adicionais), taxas, despesas e desempenho histórico, se houver, e determinar, com base em suas próprias circunstâncias específicas, se ele é consistente com seus objetivos de investimento. O cliente será responsável, de forma exclusiva, pela verificação da conveniência e oportunidade da aquisição de qualquer produto/investimento.

Os produtos mencionados nesta apresentação podem não ser adequados para todos os investidores. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito - FGC.

A Vitis Capital não realiza distribuição de cotas de fundos de investimento. Para maiores informações, consulte o site do administrador, do distribuidor ou da Comissão de Valores Mobiliários - CVM. É recomendada a leitura cuidadosa do regulamento e prospecto (se houver) dos Fundos de Investimento pelo investidor antes de aplicar seus recursos.

Para questões relativas a temas tributários, o investidor deve contatar seu consultor tributário qualificado. A Vitis Capital não é responsável pelo tratamento fiscal dispensado a qualquer produto de investimento.

Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, consequentemente, possíveis variações no patrimônio investido. Os fundos de investimento podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento, sendo que tais estratégias 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. Ainda que o gestor mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo de investimento e para o investidor. Ao aplicar seus recursos, é recomendado ao investidor a leitura cuidadosa do prospecto, da lâmina e do regulamento em sua totalidade.

Os fundos da Vitis Capital possuem menos de 12 (doze) meses e, para avaliação da performance de um Fundo de Investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Informações relativas aos horários, valores máximos e mínimos, prazo de carência, conversão e liquidação para movimentações, taxas de administração, performance, entrada e saída cabíveis aos fundos, tratamento tributário perseguido, utilização de derivativos, aquisição de ativos negociados no exterior, entre outras informações poderão ser obtidas em documentos específicos tais como: Prospectos, Lâminas e Tabela resumo referente as características gerais dos fundos, ou através do site www.vitiscapital.com.br.

Desempenho passado não representa garantia de resultados futuros e os resultados futuros podem não cumprir com as expectativas devido a diversos fatores. Além disso, quaisquer projeções de risco ou retorno potenciais são meramente ilustrativas e não são e não devem ser interpretadas como garantia ou limites de resultados, ganhos ou prejuízos. Para mais informações sobre finanças pessoais, acesse o portal de educação financeira da ANBIMA "Como Investir" (www.comoinvestir.com.br).

A versão oficial desta apresentação é a versão em português. Qualquer tradução que lhe seja entregue será oferecida para sua conveniência e não assumimos responsabilidade por sua exatidão ou completude. Em caso de dúvida, a versão em português prevalecerá. Esta apresentação foi elaborada em Abril de 2021 e é válida em tal data.