

Vitis Capital Long Biased FIC FIM

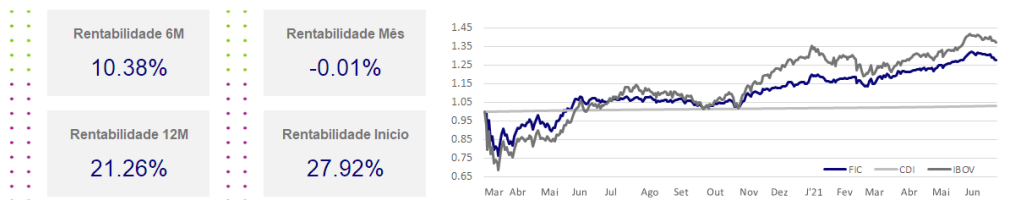
Junho/2021



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												10.39%	27.92%
	CDI	0.15%	0.13%	0.20%	0.21%	0.27%	0.31%						1.28%	3.26%
	IBOV	-3.32%	-4.37%	6.00%	1.94%	6.16%	0.46%						6.54%	37.51%
2020	VITIS CAPITAL LONG BIASED FIC FIM												*	15.89%
	CDI	0.38%	0.29%	0.34%	0.28%	0.24%	0.21%	0.19%	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%

* 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	17,750,217
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

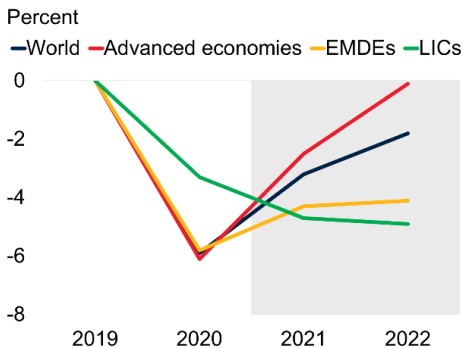
Gestão	Vitis Capital
Administrador	Santander Caceis
Custodiante	Santander Caceis
Auditoria	EY
Cota de aplicação	D+1
Cota de resgate	D+30 (dias corridos)
Liquidação	D+2 (dias úteis da conversão)
Taxa de saída antecipada	10% D+1/D+2 (dias úteis)
Admite alavancagem	Sim
Classificação Anbima	Multimercados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

(1) O FUNDO 35.779.895/0001-99 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.

Conforme o relatório sobre as perspectivas da economia global elaborado pelo Banco mundial (edição de junho), o PIB global deve aumentar 5,6% em 2021, o maior ritmo após uma recessão em 80 anos. O crescimento é liderado pelos países desenvolvidos impulsionados pelos imensos estímulos fiscais e pelo rápido avanço da vacinação que propicia a reabertura de suas economias.

Ainda assim, o PIB global ficará 2% abaixo das projeções anteriores a pandemia (Gráfico 1) e a recuperação da perda de renda per capita não vai se concretizar em dois terços dos mercados emergentes (Gráfico 2). Apesar da alta das commodities, a pandemia deixará como legado para os países em desenvolvimento, o aumento do endividamento e da desigualdade, a alta da inflação de alimentos e em muitos casos a redução do PIB potencial. Dessa forma, muitos países começaram a normalização das políticas monetárias e a reversão dos estímulos fiscais. Tal combinação, aumenta os riscos políticos e de medidas populistas de curto prazo.

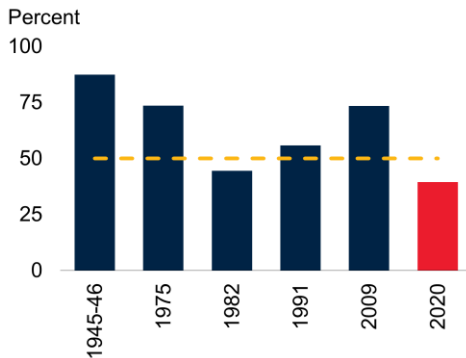
Gráfico 1 - Deviation of output from pre-pandemic projections



Source: World Bank.

Note: EMDEs = emerging market and developing economies; LICs = low-income countries. Aggregates are calculated using real U.S. dollar GDP weights at average 2010-19 prices and market exchange rates. Figure shows percent deviation between the levels of June 2021 and January 2020 baseline World Bank projections. Shaded area indicates forecasts.

Gráfico 2. Share of EMDEs exceeding pre-global-recession peaks in per capita output after 2 years

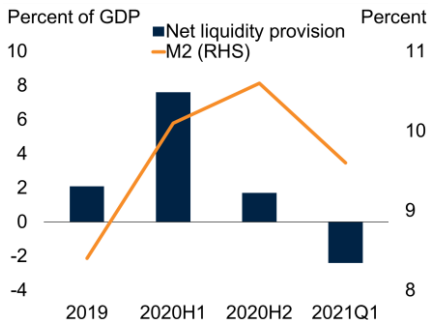


Sources: Bolt et al. (2018); Kose, Sugawara, and Terrones (2020); World Bank.

Note: EMDEs = emerging market and developing economies. Data for 2021-22 used in the “2020” episode are baseline forecasts.

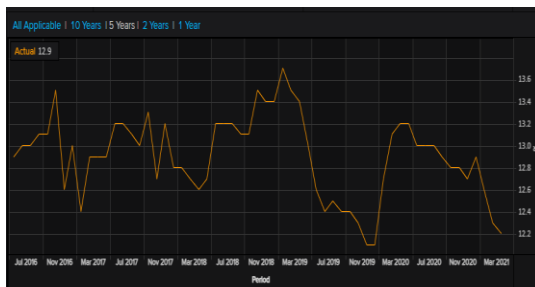
Destacam-se entre os países desenvolvidos, a China e os EUA, que serão responsáveis por mais de um quarto do crescimento global em 2021. A China começa a moderar o seu crescimento como efeito da redução do ritmo de expansão do crédito e com foco na redução dos riscos financeiros (Gráficos 3 e 4). Os gastos em infraestrutura estão se desacelerando (Gráfico 5), o aperto no crédito e regulação do setor imobiliário começam a surtir efeito e os defaults das empresas estatais continuam a subir. As projeções do Banco mundial indicam que o crescimento do PIB deve desacelerar de 8,5% para 5,4% em 2022. Nesse contexto, reforçamos o nosso posicionamento da carta mensal de abril em relação a uma acomodação ou mesmo correção nos preços das commodities a partir do segundo semestre.

Gráfico 3 Liquidity injections and growth of money supply



Sources: Haver Analytics; National Bureau of Statistics of China; World Bank.

Gráfico 4 China Outstanding Loan Growth



Source: Reuters.

Gráfico- 5 China Fixed asset Investment



Gráfico 6 US Core PCE YY



Nos EUA, a atividade deve continuar acima do PIB potencial por alguns anos, suportada pelos vultosos estímulos fiscais e pelos elevados percentuais de poupança privada. A previsão do Banco Mundial é de um crescimento do PIB de 6,8% em 2021 e 4,3% em 2022.

A volta da inflação nos EUA foi um tema recorrente em nossos comitês de investimentos desde o segundo semestre de 2020 e agora a alta dos índices aparece com evidência (Gráfico 6). O Fed tem defendido o seu caráter provisório decorrente das interrupções na oferta causadas pela pandemia. A folga no mercado de trabalho justificaria a manutenção dos atuais estímulos.

Acreditamos que grande parte da poupança acumulada durante a pandemia (Gráfico 7) será direcionada para gastos no setor de serviços com a reabertura da economia americana. O índice de confiança do consumidor divulgado pela Conference Board já capturou essa tendência com o registro do aumento das intenções de realizar viagens pelos consumidores. O Livro Bege de junho, publicação do Federal Reserve sobre as condições econômicas,

Gráfico 7



afetar os países emergentes. É importante salientar que as projeções das estimativas da última reunião do FOMC já surpreenderam o mercado com a antecipação do início da alta dos juros para 2023.

Dentre os maiores riscos para esse cenário, enfatizamos o lento avanço da vacinação nos países de renda mais baixa (Gráfico 8) e a probabilidade do aparecimento de novas variantes do Covid -19. A variante Delta, originada na Índia, já faz estragos em alguns países com aumento da contaminação e novos “lockdowns”. Os testes científicos indicam que as atuais vacinas disponíveis funcionam contra essa variante, mas tem eficácia um pouco reduzida.

Na última reunião do G7, os países acordaram em doar 1 bilhão de doses para os países mais pobres. Já é um começo, mas ainda é pouco. O custo estimado para vacinar o resto do mundo ficaria entre 50 a 70 bilhões de dólares (Fonte: New York Times), um custo irrisório face aos potenciais distúrbios econômicos que podem ser causados pela Covid. Não deveríamos esperar chegar na variante Ômega e colocar em risco as vacinas disponíveis.

No que diz respeito ao Brasil, as boas notícias no flanco fiscal e da atividade econômica estão sendo ofuscadas pelas revelações dos esquemas de corrupção no Ministério da Saúde pela CPI no Senado, pelo aumento do risco hidrológico e alta dos preços de energia.

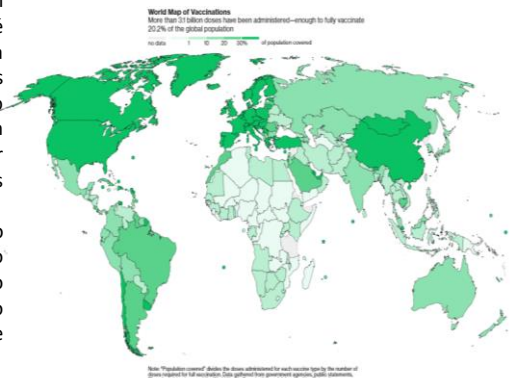
A arrecadação em abril subiu em termos reais 45,22% e de maio 69,88% (Fonte: Receita Federal) impulsionada pela recuperação econômica, alta da inflação e regularização no recolhimento de impostos. De acordo com o Instituto Fiscal Independente, a dívida pública, neste cenário, diminuirá de 88,8% para 85,6% do PIB entre 2020 e 2021. O teto de gastos ganha sobrevivência e terá risco alto de rompimento apenas em 2027. O instituto ainda prevê uma folga de R\$47 bilhões no teto dos gastos de 2022, mas ressalta que o desafio fiscal de médio prazo ainda não foi superado.

A decompressão do risco fiscal fez com que o Real se valorizasse e finalmente fosse negociado abaixo de R\$ 5,00 por dólar. Entretanto, o Brasil não foge a regra de outros emergentes. A alta da inflação de alimentos e energia, a normalização da política monetária, a lentidão na vacinação e o aumento da desigualdade causaram

registra a notável expansão dos gastos em viagens, restaurantes e outros serviços na medida que a vacinação avança. O relatório ressalta a dificuldade para se preencher as vagas de empregos abertas. Um dos membros do Fed, Robert Kaplan, em entrevista na Bloomberg para Mike Mckee em “Balance of Power”, comentou sobre a dificuldade de se preencher vagas no setor de serviços e o aumento de salários e bônus para atrair trabalhadores.

Consideramos a possibilidade de que a velocidade de recuperação do mercado de trabalho possa ser mais acelerada, pois o setor de serviços é intensivo em mão de obra. Consequentemente, a retirada dos estímulos monetários pelo FED pode vir a ocorrer mais cedo e

Gráfico 8 World Map of Vaccinations



uma queda expressiva na popularidade do presidente. Para piorar, as descobertas sobre um esquema de corrupção no Ministério da Saúde monopolizam a agenda da imprensa e quebram a aura de um governo impermeável à corrupção.

A reação do governo central tem sido no sentido de adoção de medidas populistas para recuperação da popularidade. O excesso do teto de 2022 pode ser comprometido com gastos perenes como o aumento dos salários do funcionalismo público e a expansão do Bolsa Família.

A reformas estruturais andam a passos lentos e sem o empenho do poder executivo ficam suscetíveis aos interesses de lobbies de corporações e grupos econômicos. A aprovação da privatização da Eletrobrás e a reforma tributária enviada para a Câmara são exemplos desse panorama. Travestida de aumento de carga tributária para financiar a correção da tabela de imposto de renda e a expansão do bolsa família, a reforma do imposto de renda não tem impacto em produtividade. O economista Bernard Appy, fundador do Centro de Cidadania Fiscal (CCIF) e uma das cabeças por trás da reforma tributária vista na PEC 45, classifica as atuais mudanças anunciadas pelo Ministério da Economia como “populistas” e com viés eleitoral em entrevista para o Jornal “O Estado de São Paulo”.

Finalizo essa carta com a brilhante observação de Irineu Evangelista de Souza, O visconde de Mauá, sobre os programas econômicos: **“O melhor programa econômico de governo é não atrapalhar aqueles que produzem, investem, poupam, empregam, trabalham e consomem”.**

Fontes Bibliográficas

Global Economic Prospects (June) – Banco Mundial

Congressional Budget Office 10 year Projections

Beige Book (June 2) – Federal Reserve (junho)

FOMC minutes (April 27-28) – Federal Reserve

Relatório de acompanhamento fiscal (junho) - Instituto Fiscal Independente

Relatório de Arrecadação (maio e junho) – Receita Federal

Vaccinate the World – The New York Times

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

Desempenho do fundo no mês

No mês de junho de 2021, o fundo Vitis Capital Long Biased FIC FIM apresentou retorno de -0.01% contra valorização de 0.46% do Índice Bovespa e 0.31% do CDI. No ano apresentamos resultado acumulado de 10.39% e o CDI apresenta resultado acumulado de 1.28%. Desde o início do fundo em 10 de março de 2020 o retorno apresentado é de uma valorização de 27.92%.

Destacamos o desempenho positivo da exposição em Consumo Discricionário e Distribuição de Combustível. Com contribuição negativa, destacamos os setores Financeiro e Elétrico.

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. No decorrer do semestre, o nível de alocação em ações situou-se ao redor de 80% do Patrimônio do fundo.

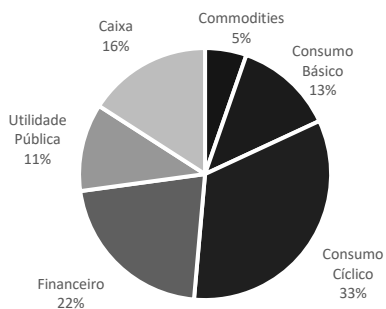
Cenário Prospectivo

Iniciamos o segundo semestre com perspectivas bastante positivas quanto ao cenário de crescimento global. Os dados divulgados continuam evidenciando um cenário de recuperação de atividade econômica ao redor do mundo. Conforme destacado em comentários anteriores, o avanço da vacinação cria perspectivas de normalização da mobilidade contribuindo para a recuperação da atividade econômica nos setores intensivos em mão de obra (serviços).

Como riscos, destacamos casos crescentes de Covid-19 provocados pela variante Delta, dados inflacionários nos Estados Unidos e consequente mudança na condução de política monetária. O ambiente local continuará permeado por tensões políticas e riscos de descolamento fiscal e inflacionário.

Desse modo, iniciamos o semestre com posição oportunista alocada em caixa, rotação priorizando setores de Consumo Cíclico e Financeiro. Nosso esforço está centrado na manutenção de uma carteira de ativos com constante revisão dos impactos da flutuação da taxa de juros nos preços correntes.

% Patrimônio Líquido (30/06/2021)*

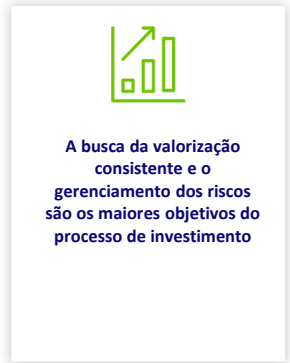
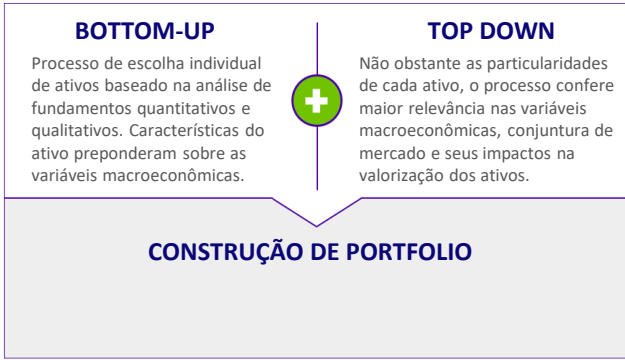


Ricardo Gaspar
Gestor de Fundos – Vitis Capital

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

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

Processo de Investimentos



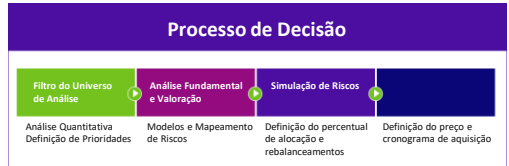
Construção de Portfólio

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.



A Vitis Capital não realiza distribuição de cotas de fundos de investimento. 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.

Para avaliação da performance de um Fundo de Investimento é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Informações relativas à performance, aos horários, valores máximos e mínimos, prazo de carência, conversão e liquidação para movimentações, taxas de administração e performance, entrada e saída cabíveis aos fundos, tratamento tributário perseguido, utilização de derivativos, aquisição de ativos negociados no exterior, entre outras podem ser obtidas em documentos específicos tais como: Prospectos, Lâminas e/ou Regulamentos referentes às características gerais dos fundos, disponíveis no site da CVM ou através do site www.viticapital.com.br/fundos.

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. 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. 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. 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.

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 Julho de 2021 e é válida em tal data.