

# Vitis Capital Long Biased FIC FIM

Fevereiro/2022



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

Rentabilidade Mês

**-1.40%**

Rentabilidade 6M

**0.12%**

Rentabilidade 12M

**5.92%**

Rentabilidade Início

**22.57%**

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. Ano	Acum. Início
2022	<b>VITIS CAPITAL LONG BIASED FIC FIM</b>												7.83%	22.57%
	CDI												1.49%	8.06%
	IBOV**												7.94%	22.70%
2021	<b>VITIS CAPITAL LONG BIASED FIC FIM</b>												-1.91%	13.67%
	CDI												4.42%	6.47%
	IBOV**												-11.93%	13.67%
2020	<b>VITIS CAPITAL LONG BIASED FIC FIM</b>												*	15.89%
	CDI												2.76%	1.96%
	IBOV**												2.92%	29.07%

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

\*\* O índice Ibovespa é apresentado apenas como referência econômica; o parâmetro oficial para cálculo da taxa de performance do Fundo é o CDI.

Data primeira cota	10-Mar-2020
Patrimônio líquido médio 12 meses	23,507,182
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

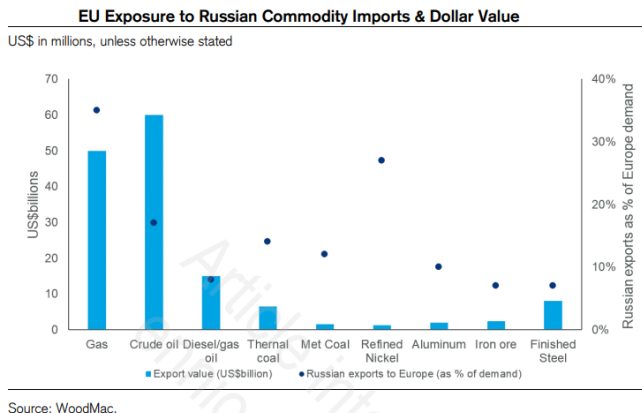
Gestão	Vitis Capital
Administrador	Santander Caceis
Custodiante	Santander Caceis
Auditoria	EY
Cota de aplicação	D+1
Cota de resgate	D+30 (dias corridos)
Liquidação	D+2 (dias úteis da conversão)
Taxa de saída antecipada	10%   D+1/D+2 (dias úteis)
Admite alavancagem	Sim
Classificação Anbima	Multimercados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

## Conflito na Ucrânia

Com o início da guerra da Ucrânia, ocorreu uma verdadeira corrida para compra de diversas commodities. As principais motivações foram o receio pela interrupção do fornecimento devido às sanções contra a Rússia e a perda de produção na Ucrânia. Várias dessas commodities atingiram os preços mais elevados dos últimos anos e o índice de commodities da Bloomberg estabeleceu um novo recorde de preço. Para agravar a situação, alguns mercados já tinham relação de oferta e demanda apertada, como por exemplo o petróleo, ou estoques muito baixos como no caso do alumínio.

Segue abaixo um breve resumo das commodities onde a Rússia se destaca no suprimento:



## 1. Energia

- a) **Petróleo:** exporta em torno de 5 milhões de barris e quase 3 milhões de derivados por dia, em torno de 8% do consumo global de óleo. Nesse momento, o óleo Russo não tem achado compradores, mesmo com descontos de até USD18,50 por barril.
- b) **Gás:** responde por 26% das exportações internacionais de gás por meio de gasodutos e 8% do comércio de gás liquefeito. Cerca de 77% dessas exportações são direcionadas para a Europa e representam quase 40% do consumo europeu de gás natural.
- c) **Carvão:** a Rússia é segundo maior exportador de carvão do mundo e tem 16% de participação no comércio global.

## 2. Commodities Agrícolas

- a) **Trigo:** Rússia e Ucrânia têm praticamente 30% nas exportações globais de trigo (Figura 1).
- b) **Milho:** Rússia e Ucrânia respondem por 18% das exportações globais de milho (Figura 2).

Figura 1

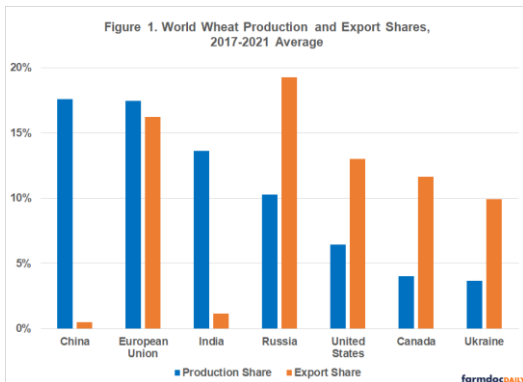
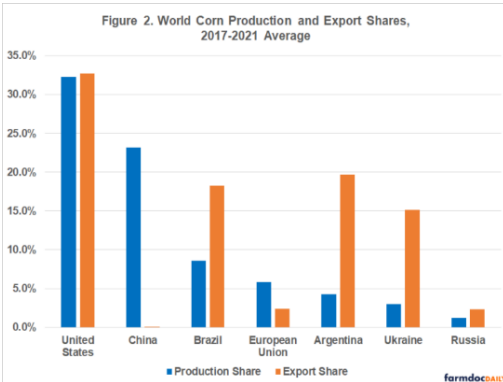


Figura 2



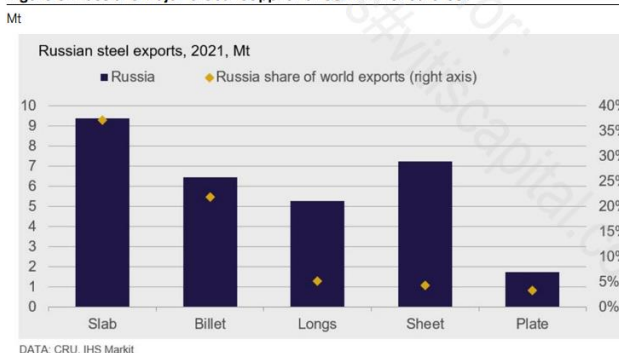
### 3. Commodities Metálicas

A Rússia é o 5º maior produtor mundial de minério de ferro (aproximadamente 108 milhões de toneladas em 2021). A maior parte da produção é consumida internamente. Entretanto, é um importante exportador de aços semi-acabados (Figura 3). Ainda, a Rússia é o segundo maior fornecedor de pellets de ferro (Vale é o maior). As produções da Ucrânia e Rússia somadas podem acarretar a retirada de aproximadamente 65 milhões de toneladas do mercado global (estimativa: Credit Suisse).

O país também possui papel relevante no mercado de alumínio, sendo o segundo maior produtor de alumínio com 4,35mt/ano e de cobre, onde representa 4% do suprimento mundial.

Figura 3

Figure 3: Russia is Major Global Supplier of Semi-Finished Steel



DATA: CRU, IHS Markit

Source: CRU.

### Perspectivas

A duração e intensidade do atual choque dependerá da evolução da guerra, da natureza das sanções contra a Rússia e da velocidade de acomodação das exportações de commodities. Grande parte da exportação Russa poderá ser redirecionada da Europa para a China e os produtores deslocados ocuparão o espaço deixado nos países Europeus. Tal processo se realizará num contexto de cadeias logísticas já estressadas pelo excesso de demanda.

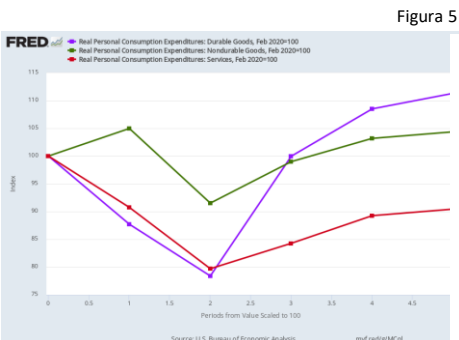
Esperamos que o choque de oferta causado pelos preços das commodities, em especial a energia, e a queda de confiança das empresas e consumidores, ocasionadas pela guerra, reduzam a demanda. A resistente inflação global deve sofrer novo impulso e sobrecarregar os bancos centrais na política monetária, com aumentos de juros acima dos embutidos nas curvas futuras. Os riscos de uma estagflação global são significativos.

Neste cenário de redução de demanda global e queda da produção industrial, a qual poderá ser agravada pelo fim da pandemia e a consequente migração do consumo de bens para serviços (tratado com mais detalhes abaixo), ficamos cautelosos em relação às commodities metálicas industriais e mais positivos para as commodities agrícolas e de energia.

Infelizmente, o Brasil não deve escapar da dinâmica de um maior aperto nos juros, mas deve se beneficiar de um período prolongado com melhores termos de troca. Importante salientar que o Banco Central do Brasil já está bastante adiantado no processo de aperto monetário e a atividade econômica estimada para 2022 é muito modesta. Portanto, esperamos que em 2023 o Brasil possa entrar novamente num processo de flexibilização dos juros dependendo da disposição do novo governo em relação à responsabilidade fiscal.

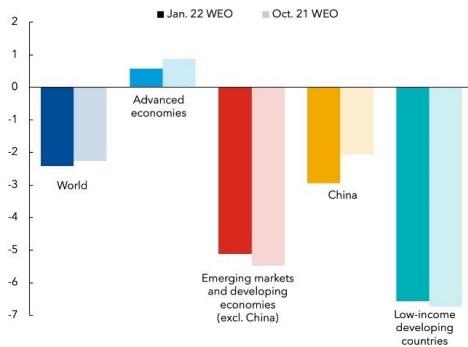
## Migração do Consumo de bens para serviços

Abordamos com recorrência em nossos comitês de investimentos o tema do colapso das cadeias de suprimento e logísticas globais. Se o PIB global ainda se encontra abaixo da trajetória pré-covid, como as cadeias entraram em colapso? A nossa resposta é que ocorreu um deslocamento rápido e brutal do padrão de consumo das famílias de serviços para bens (Figura 5). Além disso, a alta taxa de poupança e de renda com os programas governamentais durante a covid tornaram a demanda por bens ainda maior (Figura 6). Dessa forma, concluímos que os distúrbios da cadeias de suprimento não são a causa dos problemas de oferta, mas são a consequência do excesso de demanda. O próprio aumento do investimento para a normalização das cadeias de suprimentos acaba agravando o excesso de demanda no momento atual.

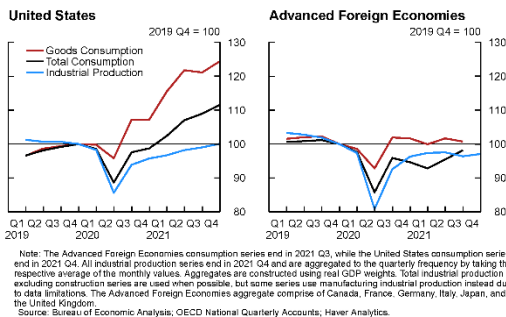


## Divergent recoveries persist

Medium-term output losses for emerging markets and developing economies are likely to be large. (percent deviation from pre-crisis trend)



Sources: IMF World Economic Outlook; and IMF staff calculations. Note: Bars show the difference in real output four years after the crisis and anticipated output for the same period prior to the crisis for the indicated regional group.



Com o fim da pandemia, esperamos a migração dos consumidores para o setor de serviços (restaurantes, viagens, mobilidade). Difícil acreditar que esse processo ocorrerá de maneira suave. Uma migração mais acelerada pode pressionar ainda mais a inflação.

Nos Estados Unidos, num cenário de escassez de trabalhadores, conforme podemos notar nas últimas edições do Livro Bege, a rápida migração aceleraria ainda mais os salários num setor intensivo em mão de obra.

No Brasil, com o avanço da vacinação, o volume de serviços fechou 2021 com alta de 10,9% frente a igual período do ano anterior, recorde da série histórica iniciada em 2012. Consequentemente, os serviços já começam a pressionar a inflação nas projeções para 2022.

### Principais resultados e movimentações do fundo no mês

- O fundo teve uma queda de 1,40% em fevereiro, basicamente pela exposição em commodities inferior ao índice Ibovespa. A carteira descolou do índice nos últimos dias do mês com a deflagração da invasão da Ucrânia e o rali nas commodities.
- Em commodities, permanecemos alocados apenas no setor de celulose, cujo desempenho foi prejudicado pela valorização do real, e nos setores de energia e açúcar que tiveram bom desempenho durante o mês.
- Trocamos a posição de Petrobrás por São Martinho, pois estamos preocupados com a possibilidade de uma crescente influência política em ano eleitoral. Ainda mais, considerando-se um cenário de disparada de preços e a possível volta de um partido com histórico de intervencionismo estatal na companhia. A flexibilidade entre álcool e açúcar permite São Martinho navegar melhor num cenário hipotético de controle de preços. A maior destinação da cana para a produção de álcool por importantes produtores internacionais favorecem o preço do açúcar.
- A estratégia durante o mês de março será sair de setores mais defensivos para aumentar posições em empresas com balanços e modelos de negócios sólidos ligadas ao mercado interno. Essas empresas sofreram com a deflagração do conflito e a alta dos juros.
- Renovamos a posição vendida no Treasury de 10 anos para proteger de eventual aumento inflacionário nos EUA durante o segundo semestre do ano.
- Permeçamos com alocação próxima a 97% da carteira em virtude dos baixos múltiplos e avaliações atraentes em diversos setores.

Ennio Ferreira de Moraes Junior  
Gestor de Fundos – Vitis Capital

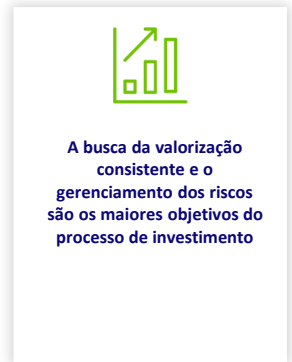
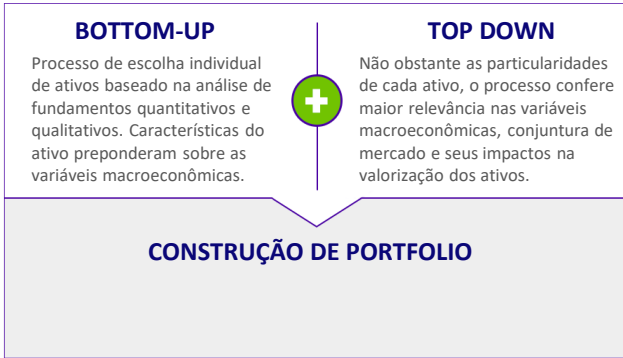
R. João Cachoeira 488 São Paulo - SP  
+55 11 3580-1888  
contato@vitiscapital.com.br

### Fontes Bibliográficas

*A Disrupted Global Recovery - Gita Gopinath - FMI BLOG*  
*How do you replace millions of barrels of Russian oil a day? Javier Blas Bloomberg*  
*Commodities under conflict conditions - demand may slow with higher energy prices - Matthew Hope Credit Suisse*  
*Russian Oil Not Worth the Trouble, Some Traders Conclude - Clifford Klaus - The New York Times*  
*Russia's War and the Global Economy - Noriel Roubini*  
*Pesquisa Mensal de Serviços - IBGE*

\* O índice Ibovespa é apresentado apenas como referência econômica; o parâmetro oficial para cálculo da taxa de performance do Fundo é o CDI.

## Processo de Investimentos



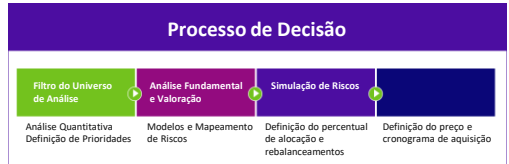
## Construção de Portfólio

**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](http://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](http://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 Março de 2022 e é válida em tal data.