

Vitis Capital Long Biased FIC FIM

Abril/2022

vitis-capital-asset vitiscapitalasset

vitis
capital

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

-6.46%

Rentabilidade 6M

10.43%

Rentabilidade 12M

0.53%

Rentabilidade Início

24.10%

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. Ano	Acum. Início
2022														
VITIS CAPITAL LONG BIASED FIC FIM	9.36%	-1.40%	8.23%	-6.46%									9.17%	24.10%
CDI	0.73%	0.76%	0.93%	0.83%									3.29%	9.97%
IBOV**	6.99%	0.89%	6.06%	-10.10%									2.91%	16.98%
2021														
VITIS CAPITAL LONG BIASED FIC FIM	-0.05%	-1.17%	5.98%	1.62%	3.78%	-0.01%	-3.43%	-2.42%	-3.66%	-3.23%	1.21%	-0.06%	-1.91%	13.67%
CDI	0.15%	0.13%	0.20%	0.21%	0.27%	0.31%	0.36%	0.43%	0.44%	0.49%	0.59%	0.77%	4.42%	6.47%
IBOV**	-3.32%	-4.37%	6.00%	1.94%	6.16%	0.46%	-3.94%	-2.48%	-6.57%	-6.74%	-1.53%	2.85%	-11.93%	13.67%
2020														
VITIS CAPITAL LONG BIASED FIC FIM	*	*	*	11.47%	5.54%	4.59%	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.

** 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	Gestão	Vitis Capital
Patrimônio líquido médio 12 meses	23,808,628	Administrador	Santander Caceis
CNPJ	35.779.895/0001-99	Custodiante	Santander Caceis
Público Alvo	Investidores em geral	Auditoria	EY
Benchmark	100% CDI	Cota de aplicação	D+1
Aplicação Inicial	500.00	Cota de resgate	D+30 (dias corridos)
Movimentação mínima	100.00	Liquidação	D+2 (dias úteis da conversão)
Saldo mínimo	500.00	Taxa de saída antecipada	10% D+1/D+2 (dias úteis)
Taxa de administração	2.0% aa	Admite alavancagem	Sim
Taxa de administração (máxima)	2.1% aa	Classificação Anbima	Multimercados Livre
Taxa de performance	20% do que exceder o benchmark	Tributação ⁽¹⁾	Renda Variável

(1) O FUNDO CNPJ 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.

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, TAMPOCO 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.



Nota em commodities

Em nossa carta mensal de fevereiro, tínhamos descrito os potenciais efeitos da guerra da Ucrânia nos mercados de commodities. Com a percepção de uma guerra mais duradoura, o choque de oferta deve se prolongar pelo ano de 2022 e começar a perder impulso a partir de 2023, quando a oferta começará a responder aos preços e a demanda arrefecerá com os efeitos da guerra, a alta dos juros globais e a desaceleração das economias desenvolvidas.

O Banco Mundial, em seu relatório sobre o panorama de commodities divulgado em abril, reforça a percepção de que os picos de preços serão atingidos em 2022 e assumirão trajetória declinante em 2023. Entretanto, os patamares de preços nos próximos anos deverão ser superiores aos anteriormente projetados. O Banco aponta três razões para a maior persistência do atual choque de preços. A **primeira** razão é a grande abrangência do aumento de preços que impede o acontecimento do “efeito de substituição”. Isto é, a substituição de um produto por outro que induz ao alívio da pressão de preços do produto original. A **segunda** é que o aumento de preços de algumas commodities está pressionando os custos de produção de outras. O caso mais evidente é no setor agrícola, onde os preços de energia e fertilizantes aumentaram significativamente os custos de produção. A **terceira** razão é a resposta de muitos governos ao aumento de preços com corte de impostos e subsídios. Essas medidas proporcionam alívio imediato ao impacto dos preços, mas por outro lado estimulam a demanda por energia. Portanto, acabam por exacerbar o problema de restrição de oferta.

Segue um breve resumo das perspectivas de algumas commodities com importância na pauta brasileira de exportação e no Ibovespa:

Petróleo – a projeção do Banco Mundial é que o petróleo fique na média de USD92 para o ano de 2023. A combinação de redirecionamento do petróleo Russo, utilização de estoques, desaceleração do crescimento da demanda e aumento de produção devem garantir um pequeno decréscimo na média de 2023. Concordamos com a afirmação do banco que essa talvez seja a commodity com maior risco de previsão e onde o choque pode ter a maior persistência. Novas sanções econômicas para a Rússia ou uma desaceleração global mais forte colocariam em risco a previsão.

Metais – os preços das commodities metálicas industriais costumam responder mais rapidamente à desaceleração da atividade global.

- Para o **minério de ferro**, acreditamos que a volatilidade deve continuar no curto prazo impulsionada pela dicotomia das ações do governo chinês. De um lado, a política de COVID zero e os lockdowns pressionam os preços para baixo, de outro, o anúncio de planos de estímulo no setor de infraestrutura e a flexibilização monetária catapultam os preços. Para 2023, a oferta e a demanda devem conspirar para a queda dos preços do minério de ferro. Do lado oferta, novos aumentos de capacidade vindos do Brasil, Canadá, Libéria e Austrália podem ajudar a conter os preços. Na demanda, a alta dos juros e desaceleração do crescimento global desempenharão o seu papel.

- **Cobre**: apesar das boas perspectivas de longo prazo, com o aumento da produção dos carros elétricos que são bem mais intensivos no uso do cobre, o aumento da oferta com novos projetos no Chile, Mongólia e Peru e a desaceleração da economia global podem manter os preços do cobre mais pressionados em 2023 e 2024.

- **Níquel**: nova capacidade vinda da Indonésia e a desaceleração da produção aço Inox devem pressionar os preços em 2023. O Banco Mundial estima uma queda de 20% para os preços do níquel no próximo ano.

- **Grãos:** grupo de commodities onde a persistência de preços mais altos será retroalimentada pela pressão de custos em energia e fertilizante. O Banco Mundial espera um alívio para os preços dos grãos em 2023. O destaque na projeção é a queda de 10% nos preços do milho, impulsionada pelo crescimento de 7,5% da produção para um aumento de consumo de 3,4%. Consideramos um período 2 anos, excepcionando-se as intempéries climáticas, para que a elasticidade da produção agrícola resulte em declínio sustentável de preços.

Posições de ações

Após o fechamento dos balanços de 2021, realizamos um exercício quantitativo com a nossa atual carteira de ações para analisar o desempenho dos papéis no período pós-pandemia. Considerando-se que durante o ano de 2021 o Brasil recuperou as perdas do PIB causadas pela pandemia, comparamos os demonstrativos de resultados e múltiplos entre o fechamento de 2019 e 2021 para ter uma amostra significativa.

Realizamos alguns ajustes na amostra, como por exemplo, a eliminação das ações de commodities, pois são tomadoras de preços de mercado e poderiam distorcer a mesma. Dessa forma, ficamos com as ações que representam praticamente 85% do nosso portfólio. A tabela abaixo descreve os dados analisados nesse período.

Carteira Vitis Long Bias (2019 x 2021)

Fonte: Economática, IBGE e BCB

	Dez-19	Dez-21	Dez21/Dez19
Receita Líquida(milhares)	R\$ 269,479,679	R\$ 362,118,581	34.30%
Margem Bruta	21.46%	21.49%	34.60%
Margem Ebit	14.15%	15.3%	45.57%
Despesas Financeiras/Receita Líquida	5.14%	4.74%	23.97%
Margem Líquida	9.89%	10.2%	38.8%
EV/Ebitda (valor da empresa/ Ebitda últimos 12 meses)	14.30	8.60	-40%
P/L (Preço/Lucro)	24.60	16.30	-34%
Divida Líquida/Ebitda(12meses)	1.20	1.70	42%
Ibovespa(Fechamento do ano)	115645.00	107876.00	-6.72%
IPCA(Período)			16.60%
IGP-M(Período)			48.07%
CDI Médio Acumulado no Ano	5.95%	4.42%	74.29%
PIB Acumulado durante o ano(Milhões V.constantes 1995) - IBGE	1,204,172	1,210,933	0.56%

Com base nos dados inferimos as seguintes observações:

- Mesmo diante de um cenário altamente inflacionário (IPCA e IGP-M no período), a **margem bruta** acompanhou o aumento da **receita líquida** e sugere a capacidade de repasse de custos dessas empresas. Essa sempre é uma característica que procuramos para as empresas que compõe os nossos investimentos.

- Observando-se o crescimento do **EBIT**, constatamos uma recomposição de margem superior a 1%. Tal aumento indica para uma maior eficiência dessas empresas com controle das despesas gerais, administrativas e de vendas.

- Repasse da inflação e queda dos preços na bolsa provocaram uma forte contração nos múltiplos (**EV/Ebitda e P/L**) das companhias. A tendência de repasse de inflação e a queda de múltiplos deve continuar nos próximos trimestres. É importante salientar que parte das empresas na amostra está ligada ao setor de serviços e tende a se beneficiar do arrefecimento da pandemia. Encontram-se nesse grupo os setores de shoppings, mobilidade e prédios comerciais. Portanto, a elevada alavancagem operacional dessas empresas pode trazer contribuição adicional na descompressão dos múltiplos.

- Aumento da alavancagem em relação ao período da pré-pandemia. Menor custo de captação compençou parte do aumento da alavancagem nas despesas financeiras. Esse é um ponto a ser observado com o aumento das taxas de juros e o seu impacto nas despesas financeiras. Não obstante, a alavancagem atual das empresas ainda encontra-se em patamar relativamente baixo para os padrões atuais.

Conclusão e reflexos no posicionamento do Fundo

Os números acima confirmam a capacidade de repasse da inflação e preservação das margens das empresas que compõe o fundo. A descompressão de múltiplos impulsionadas pelo repasse da inflação e a reabertura econômica tendem a continuar e tornar as ações cada vez mais atrativas ao decorrer do ano de 2022.

Ainda, confirmam o diagnóstico dos nossos modelos de fluxo de caixa descontado para esse grupo de empresas. Mesmo num cenário de alta das taxas de desconto, a carteira apresenta um significativo potencial de alta. Ressaltamos que o Brasil está muito próximo do final do ajuste de juros e do pico inflacionário. Num cenário de relativa normalidade fiscal do novo governo, a atividade fraca e o arrefecimento da inflação podem permitir o início do processo de afrouxamento monetário em 2023 e redução das taxas de juros de longo prazo.

Os riscos macroeconômicos globais são relevantes com o ajuste de juros nas principais economias e a guerra na Ucrânia. No âmbito local, as eleições também poderão trazer volatilidade. Mas os preços das ações estão muito descontados e denotam assimetria positiva entre risco e retorno. Desse modo, decidimos não realizar hedge direcional no Bovespa nesse momento e continuamos com a posição tomada em juros americanos. Aproveitamos as oportunidades de queda do Ibovespa para aumentar o posicionamento nas ações locais com avaliações atraentes e redução de posições mais defensivas e commodities.

Desempenho do Fundo em abril

O Ibovespa finalizou o mês com queda de -10,10% e o fundo de -6,45%. Os destaques no mês foram as ações mais defensivas, o setor de commodities do portfólio e a posição tomada em juros americanos que ajudaram a reduzir as perdas do fundo durante o mês. Ressaltamos o desempenho dos setores de papel e celulose, produção de álcool e açúcar, saneamento, distribuição de energia e shopping centers. No geral, as ações ligadas ao mercado interno, como por exemplo, varejo, construção civil, infraestrutura e bancos foram os grandes detratores de performance.

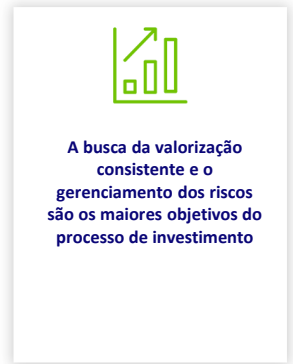
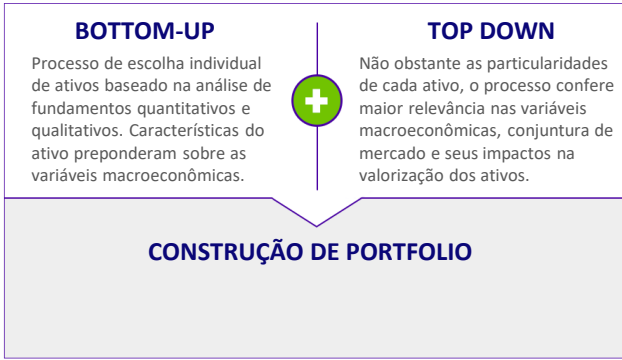
Ennio Ferreira de Moraes Junior
Gestor de Fundos – Vitis Capital

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

Fontes Bibliográficas

Commodities Market Outlook April – The Impact of the War in Ukraine in Commodity Markets – World bank

Processo de Investimentos



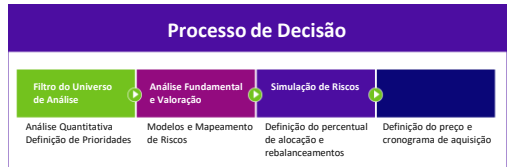
Construção de Portfólio

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.vitiscapital.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, conseqüentemente, 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 conseqüente 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 Maio de 2022 e é válida em tal data.