

Vitis Capital Long Biased FIC FIM

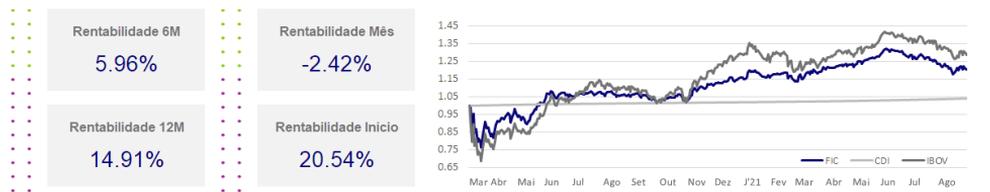
Agosto/2021



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%	3.78%	-0.01%	-3.43%	-2.42%					4.01%	20.54%
CDI	0.15%	0.13%	0.20%	0.21%	0.27%	0.31%	0.36%	0.43%					2.07%	4.07%
IBOV	-3.32%	-4.37%	6.00%	1.94%	6.16%	0.46%	-3.94%	-2.48%					-0.20%	28.81%
2020														
VITIS CAPITAL LONG BIASED FIC FIM	*	*	*	11.47%	5.54%	4.58%	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%	0.15%	0.16%	0.15%	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	19,656,923
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.



O meteoro na Curva de Juros

A relativa calma no front fiscal com o aumento da arrecadação, redução das projeções da dívida bruta e espaço para aumento de gastos em 2022 durou pouco tempo.

Após a proposta de IR com fins arrecadatórios para o financiamento da expansão do auxílio Brasil (antigo Bolsa Família), o governo teve a grande surpresa das despesas de precatórios para o Orçamento de 2022 no valor de R\$89,1 bilhões (Gráfico 1). O salto nesse valor de precatórios consumiria o espaço no teto de gastos e inviabilizaria o aumento dos gastos com pretensões eleitorais do governo em 2022.

Para retomar o espaço para o gasto, o governo enviou para o Congresso a PEC 23/2021. A PEC possibilita o parcelamento dos precatórios de valor superior a R\$ 66 milhões, os quais poderão ser pagos em dez parcelas, sendo 15% à vista e o restante em parcelas anuais. Ainda, outros precatórios poderão ser parcelados se a soma total dos precatórios for superior a 2,6% da receita corrente líquida da União. Nesse caso, o critério será pelo parcelamento dos precatórios de maior valor. Ficam de fora os precatórios com valor inferior a R\$66 mil.

Gráfico 1

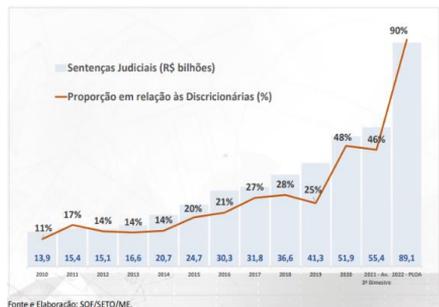
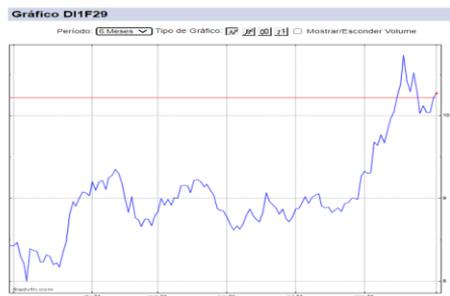


Gráfico 2



Mas a maior surpresa foi a criação de um fundo que seria composto das receitas de alienação de imóveis da União, participações em empresas, dividendos recebidos de estatais, receitas de concessões (outorgas) e antecipação de receitas de petróleo. O objetivo é saldar precatórios e abater dívida pública. As operações desse fundo ficariam **fora do teto de gastos e sujeitas as interferências políticas, uma verdadeira abertura da caixa de Pandora fiscal.**

Além da percepção de calote aos credores da União com o parcelamento, a criação de um mecanismo para burlar o teto dos gastos foi um meteoro certo nas taxas de juros de longo prazo. Como podemos observar no gráfico 2, as taxas de juros de para janeiro de 2029 ultrapassaram a barreira dos 10% com o aumento dos riscos fiscais.

O TCU e o presidente do STF estão costurando uma alternativa baseada no teto dos gastos. Seria criado um limite de pagamento, o qual consistiria no volume de precatórios em 2016, ano de criação do teto, corrigido pelo IPCA. O volume acima do limite seria pago no ano seguinte. A já apelidada solução “Fux-Dantas” seria implementada por meio de uma resolução do Conselho Nacional de Justiça e tiraria de cena a criação do fundo para pagamento dos precatórios. De qualquer forma, trata-se de um calote velado e deixará um esqueleto significativo no futuro. Segundo a Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira da Câmara, pode gerar uma dívida de precatórios a pagar de R\$ 672,4 bilhões a R\$ 1,448 trilhão até o fim de 2036, quando acaba a vigência do teto de gastos.

A solução foi prontamente apoiada pelo Ministro Paulo Guedes, pois abre espaço no orçamento de 2022 para gastos eleitorais (Gráfico 3). A combinação de um presidente com propensões populistas, queda de popularidade e eleições que se aproximam tendem a trazer um risco fiscal permanente e crescente.

A Taxa de juros de longo prazo é utilizada na valoração das ações para o desconto do fluxo de caixa nas empresas e um aumento dessa magnitude implica em redução expressiva do potencial da alta das ações, especialmente as que tem aceleração de crescimento nos fluxos de caixa temporalmente mais distantes.

Os setores ligados a reabertura da economia em nossa carteira de ações como shoppings, concessões de aeroportos, mobilidade urbana e distribuição de combustível foram duramente afetados. Mas a atual realização propiciou algumas oportunidades. Acompanhamos o crescimento da digitalização no setor de educação, que foi catalisado pela pandemia, e o efeito positivo na alavancagem operacional das companhias do setor. A redução entre 60%-70% dos tickets mensais em relação aos cursos presenciais cria um grande mercado e ainda num cenário de maior dificuldade econômica, captura a migração de alunos para cursos mais baratos. O grande entrave para a entrada no setor sempre foram os elevados múltiplos das ações, os quais embutiam cenários de crescimento muitas vezes irrealistas, face as vicissitudes econômicas do Brasil. Aproveitamos a forte queda do setor na bolsa para começar a montar um posicionamento na carteira. Consoante o grande investidor Warren Buffet, “preço é que você paga, valor é o que você recebe”!

Conforme ressaltamos nas cartas desde o final de abril, estávamos preocupados com a desaceleração do crédito na China, as medidas restritivas para o setor de construção, principal consumidor de aço na China, as limitações na produção siderúrgica e os consequentes impactos nos preços das commodities. Desde meados de maio, a única posição no setor de commodities em nossa carteira é a Petrobras. O alto desconto em relação aos pares internacionais e os baixos custos de exploração do pré-sal justificam a manutenção dessa posição.

A baixa participação de commodities no portfólio aumentou o descolamento de nossa carteira em relação ao índice Bovespa, pois as mesmas tem participação relevante.

Permanecemos com a nossa tese de exposição em setores ligados a reabertura da economia, as empresas estão com preços atraentes e podem apresentar uma rápida melhora de resultados em virtude da elevada alavancagem operacional. Observamos na China e nos Estados Unidos uma forte migração dos gastos dos consumidores de bens para serviços com a reabertura econômica. Acreditamos que o mesmo fenômeno deve se repetir no Brasil. Infelizmente, o risco da variante Delta foi outro impacto negativo em nossa posição.

Entretanto, vislumbramos um encaminhamento mais otimista da evolução da pandemia no Brasil em comparação com outros países. Em pesquisa nos dias 07 e 08 de julho, o instituto Data Folha revelou que 94% dos Brasileiros pretendem se vacinar. Certamente, no atual ritmo de vacinação, teremos até o final do corrente ano um percentual relevante da população totalmente vacinada. Como podemos observar nos gráficos do Chile e Reino Unido (Gráficos 4-10), a ampla cobertura vacinal tem papel fundamental na contenção da pandemia e das novas variantes.

Gráfico 3

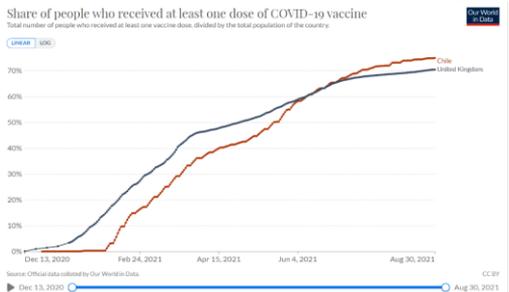


Gráfico 5
Daily New Cases in Chile

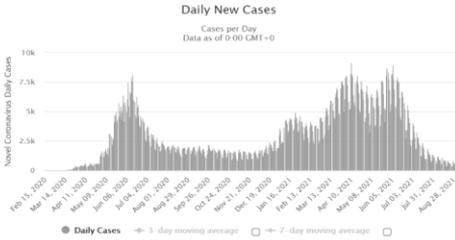


Gráfico 8
Daily New Cases in the United Kingdom

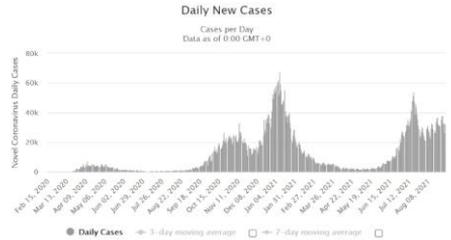


Gráfico 6
Active Cases in Chile



Gráfico 9
Active Cases in the United Kingdom

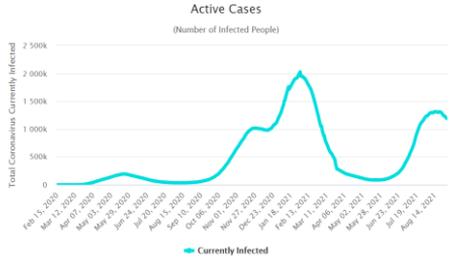


Gráfico 7
Daily New Deaths in Chile

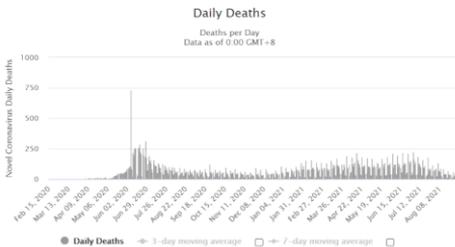
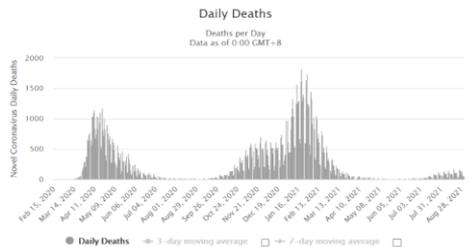


Gráfico 10
Daily New Deaths in the United Kingdom



Ennio Moraes
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 agosto de 2021, o fundo Vitis Capital Long Biased FIC FIM apresentou retorno de -2.42% contra desvalorização de 2.48% do Índice Bovespa e rendimento acumulado de 0.43% do CDI. No ano apresentamos resultado acumulado de 4.01% e o CDI apresenta resultado acumulado de 2.07%. Desde o início do fundo em 10 de março de 2020 o retorno apresentado é de uma valorização de 20.54%.

O principal destaque positivo ficou no setor de Óleo e Gás com a posição em Petrobras (PETR3). O setor de Alimentos e Bebidas também apresentou retorno positivo com a exposição em Camil (CAML3). No lado negativo, a exposição ao setor de Shopping Centers com alocações em Jereissati Participações S.A. (JP3A3) e Multiplan Empreendimentos Imobiliários SA (MULT3), foram os principais detratores do fundo no mês.

Conforme mencionado em nosso comentário anterior, em função dos prêmios e riscos apresentados em determinados setores, optamos pela manutenção de uma maior posição em caixa e proteção para riscos de oscilações abruptas com a compra de opções. 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.

Cenário Prospectivo

Os dados divulgados continuam evidenciando um cenário de recuperação de atividade econômica ao redor do mundo. O contínuo avanço da imunização deve suportar a retomada do setor de serviços (viagens, entretenimento e serviços de alimentação) e a definitiva recuperação do patamar do emprego. 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).

Destacamos como fatores de monitoramento, os riscos diante dos casos crescentes de Covid-19 provocados pela variante Delta, dados inflacionários nos Estados Unidos e consequente mudança na condução de política monetária, embora o discurso do presidente do Banco Central dos EUA (Federal Reserve, FED), Jerome Powell, no Simpósio Econômico de Jackson Hole tenha sinalizado que é tolerável um aumento modesto e temporário acima da meta. O ambiente local continuará permeado por tensões políticas e riscos de descolamento fiscal e inflacionário.

Permanecemos 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.

Ricardo Gaspar

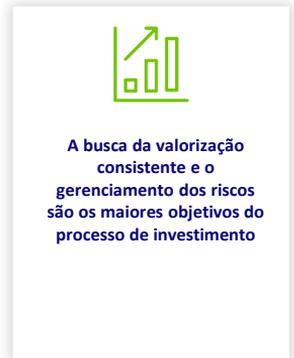
Gestor de Fundos – Vitis Capital

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 Setembro de 2021 e é válida em tal data.