

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	Feb	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%	1.54%	-12.85%	5.45%	6.80%	1.31%	8.28%	-15.16%		1.26%	15.11%
CDI	0.73%	0.76%	0.93%	0.83%	1.03%	1.02%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%		11.14%	18.33%
IBOV**	6.99%	0.89%	6.06%	-10.10%	3.22%	-11.50%	4.69%	6.16%	0.47%	5.45%	-3.06%		7.31%	21.98%
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%	0.15%	0.16%	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	20,589,824	Administrador	Santander Cacels
CNPJ	35.779.895/0001-99	Custodiante	Santander Cacels
Público Alvo	Investidores em geral	Auditoria	EY
Benchmark	100% CDI	Cota de aplicação	D+1
Aplicação Inicial	100.00	Cota de resgate	D+28 (dias corridos)
Movimentação mínima	50.00	Liquidação	D+4 (dias úteis da conversão)
Saldo mínimo	50.00	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, TAMPOUCO 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.

Discussões orçamentárias e crescentes riscos fiscais

Nossas discussões internas para a definição das alocações e o nível de proteção das carteiras consideram a grande alteração nas condições econômicas internacionais e seus impactos nos mercados de ativos financeiros.

A combinação de persistência inflacionária e desaceleração da atividade global com cenários recessivos nos países desenvolvidos pressionam as projeções de lucratividade corporativa e ampliam a volatilidade de preços das ações.

As últimas projeções do FMI no *Global Economic Outlook* (publicado no início de novembro) indicam redução marginal da projeção de crescimento global para 3,2% em 2022 e 2,7% em 2023 - a menor estimativa de crescimento desde 2001. Como condicionantes o relatório aponta a piora nas condições financeiras decorrente da elevação das taxas de juros e restrições de liquidez advindas da interrupção de compra de títulos pelo *Federal Reserve*: a flexibilização quantitativa (ampliação da liquidez através da aquisição de títulos – *Quantitative Easing QE*) será substituída pela restrição quantitativa.

Especificamente, a análise do padrão do mercado de renda fixa sinaliza ampliação das expectativas de recessão dado a inversão das curvas de juros. Nos Estados Unidos, o rendimento esperado da alocação em dívida soberana com vencimento em 10 anos está inferior ao dos títulos com prazo de dois anos.

A inversão da curva de juros indica expectativa de recessão diante da crença de que o desaquecimento econômico condicione os Bancos Centrais a desacelerar ou até suspender o aumento das taxas à medida que a desaceleração e as perspectivas negativas da atividade se consolidem (Figura 1).

Em termos de alocação, o incremento do retorno esperado dos títulos de renda fixa – quer pelo retorno nominal, quer pelo patamar dos spreads - redireciona os recursos anteriormente destinados às ações e redefinem as preferências de alocação.

Riscos econômicos crescentes ampliam o prêmio de risco para alocação em ativos de risco (ações) e pressionam os múltiplos de negociação. Episódios de restrição de liquidez são relevantes nas projeções de ganhos nos mercados acionários globais. Acreditamos que o vínculo entre liquidez e cotação pode ser melhor expresso no gráfico abaixo (Figura 2).

Figura 1 | fonte: *Federal Reserve Bank of St. Louis*

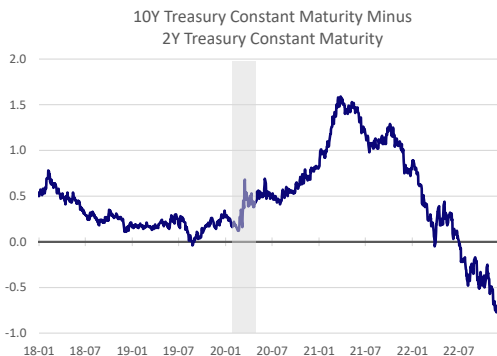
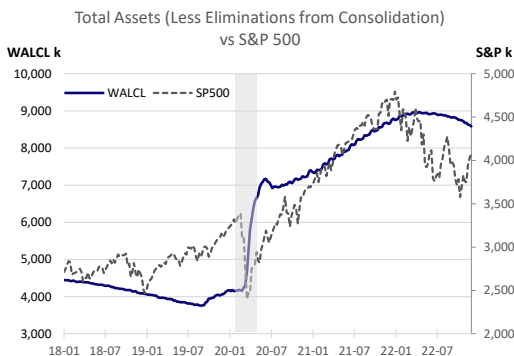


Figura 2 | fonte: *Federal Reserve Bank of St. Louis*



Desse modo, consideramos a permanência de certa volatilidade nos mercados de ações globais. O padrão de crescimento econômico, a continuidade da guerra na Ucrânia (e desdobramentos geopolíticos) e dinâmica interna chinesa definirão a performance no curto prazo.

No médio prazo, o redirecionamento das expectativas de retorno nos países desenvolvidos dependerá da observação simultânea da estabilização ou declínio consistente das taxas de inflação, inflexão da curva de juros de longo prazo e redução dos riscos de retração abrupta da atividade.

Como principais vetores de monitoramento externo consideramos: políticas de estímulo na China, preços de commodities globais, a dinâmica da economia norte-americana. Destacamos a relevância do crescimento interno na China: o padrão de conquista e satisfação material na China pode definir a eficácia do governo Xi Jinping no controle dos recentes protestos contra o momento autocrático das normas anticovid e restrições regulatórias em alguns setores econômicos.

No Brasil, contas públicas e responsabilidade fiscal serão as principais variáveis de monitoramento e formação de expectativas nos próximos meses.

Enquanto sociedade, ainda não amadurecemos a ideia de que o controle da dívida e a eficiência do gasto público condicionam o risco presente nas taxas de juros. Um orçamento responsável poderá reduzir o risco percebido com impactos positivos na taxa de câmbio e de juros de longo prazo – fatores necessários para redução consistente do custo do financiamento, do crédito e, por decorrência, da melhoria das expectativas de crescimento e emprego.

As condições sociais na inauguração do novo governo Lula são preocupantes conforme os dados consolidados na pesquisa Síntese de Indicadores Sociais (SIS) publicada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). O relatório evidencia o empobrecimento da população, a insegurança alimentar, de renda e problemas na escolaridade. Em termos políticos, nosso grande desafio será a reversão de cenário de pobreza e crescente necessidade de transferências de recursos em situação fiscal com grandes restrições.

Entendemos que as discussões sobre composições e criação de base de apoio parlamentar serão determinantes no sucesso político do novo governo. A definição pelo apoio do novo governo à reeleição de Arthur Lira manterá a unidade do Centrão e o limite de atuação: o bloco sempre se beneficiará politicamente em cenário de governo sem ampla maioria - ocupação de ministérios, composição de comissões e continuidade da distribuição de verbas sob controle do Congresso.

Até então, a análise do governo de transição e a debilidade executiva de Jair Bolsonaro impossibilitam antecipações ou inferências. Destacamos apenas testes de receptividade de nomes e dificuldades de negociação em meio ao poder do Legislativo. MDB, União Brasil e PSD continuarão pressionando por controle de ministérios. Quais os temas em debate ou interesses de eleitores de tais partidos?

A adesão do Centrão e o silêncio de Bolsonaro impedem a delimitação da real oposição ao novo governo e indicam a perpetuação de barganhas fisiológicas e discussões centradas apenas nas políticas de transferências e alternativas de financiamento. Apesar da relevância social, o arranjo do Auxílio Brasil ou a retomada do Bolsa Família poderiam ter o caráter da transitoriedade para uma efetiva emancipação de renda advinda de uma economia mais integrada e produtiva.

Nosso cenário base não considera grandes ajustes estruturais para incremento da produtividade e ampliação do PIB potencial. O quadro de entrada do novo governo será pautado pela desqualificação dos fatores de produção (educação, saúde, qualificação de mão-de-obra), da estrutura institucional e impossibilidade de supressão das emendas impositivas que desvirtuam a eficiência na alocação dos escassos recursos públicos.

A melhor definição dos compromissos políticos de sustentabilidade fiscal será o fator de maior relevância no fluxo de recursos para renda variável. A reinserção do Brasil nas discussões de temas de política global poderá cooperar no ingresso de recursos.

Na gestão do fundo, esperamos valorização dos ativos nos próximos meses sobretudo em função da compressão das taxas de juros de longo prazo – menor pressão de preços de commodities energéticas e estabilização e/ou valorização da moeda local. Para tanto, a sustentação fiscal será condição necessária para cenário de convergência inflacionária e possibilidades de cortes na taxa básica de juros no decorrer do próximo ano.

A análise indica que os múltiplos atuais das ações estão abaixo do padrão histórico e as empresas investidas permanecem com capacidade de repasse de preços e manutenção de margens.

Desempenho do fundo no mês

Em novembro, a performance do Vitis Capital Long Biased FIC FIM foi pressionada pela ampliação dos riscos fiscais, dos impactos nas curvas de juros de longo prazo e ausência de alocação em empresas de mineração. Nosso portfólio atual apresenta grande exposição à economia doméstica, sobretudo em ativos sensíveis aos juros.

No mês, a performance do Vitis Capital Long Biased FIC FIM foi de -15.16% contra desvalorização de -3.06% do índice Ibovespa* e rendimento de 1.02% do CDI. Nos últimos 12 meses os retornos são de 1.20%, 10.37% e 12.00% respectivamente. Considerando seu lançamento em 10 de março de 2020, o fundo acumula uma alta de 15.11%, contra valorização de 21.98% do índice Ibovespa e CDI acumulado de 18.33%.

Os desempenhos positivos do mês foram dos ativos dos setores de Óleo e Gás, Elétrico e Alimentos que se mantiveram estáveis ao longo do mês. No lado negativo, os principais detratores na performance do fundo no mês foram as exposições em Transporte com SIMH3 que teve queda de 25.7% e LREN3 em Consumo Discricionário com desempenho negativo de 19.8%.

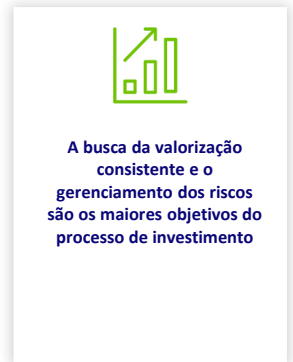
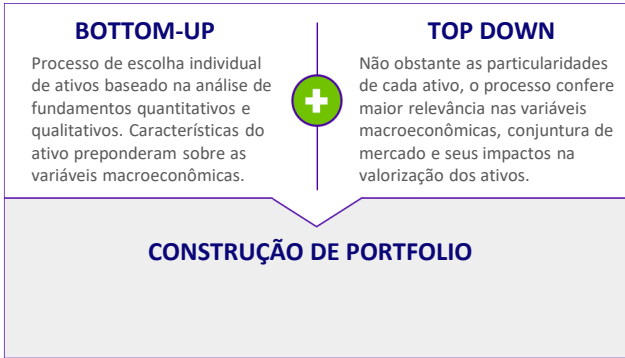
Mantemos um portfólio bastante diversificado, priorizando empresas com boas perspectivas de valorização no médio e longo prazo.

Paulo Furlan
Gestor de Fundos – Vitis Capital

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

* 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



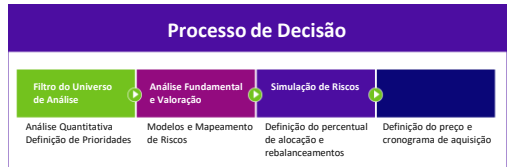
Construção de Portfólio

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.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, 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 Dezembro de 2022 e é válida em tal data.