

Carta do gestor

São Paulo, 04/02/2020

Caro investidor,

A epidemia do coronavírus afetou os mercados negativamente, especialmente nas últimas duas semanas de janeiro. O crescimento continuado do número de casos na China e o surgimento de pessoas contaminadas em outros países produziram uma onda de aversão a risco, derrubando os preços das ações e as taxas de juros no mundo.

A proximidade do início do processo de escolha do candidato Democrata, com pesquisas apontando para um crescimento de Bernie Sanders, da ala mais à esquerda do partido, pode ter contribuído para um ajuste maior das carteiras para posições mais cautelosas. Os preços dos ativos na primeira quinzena de janeiro pareciam considerar menor probabilidade de o candidato Democrata ser o Bernie Sanders do que as pesquisas. Algum ajuste seria razoável à medida que se aproximava o Caucus de Iowa.

No Brasil, os dados de atividade econômica decepcionaram. Embora continuem mostrando tendência de crescimento, o ritmo foi aquém do esperado em novembro e dezembro. O quarto trimestre parece não ter sido tão vigoroso como poderia dados os diversos estímulos (liberação de recursos do FGTS, por exemplo).

A inflação segue contida e a volta do choque no preço de carnes está ocorrendo rapidamente, reduzindo substancialmente os riscos de qualquer propagação do choque. Com a atividade decepcionando na margem, inflação contida e expectativas de inflação em queda, desenha-se um quadro favorável para a continuidade da queda dos juros. As taxas no mercado futuro voltaram a recuar no mês passado.

No México, projetamos no curto prazo uma queda da inflação mais lenta do que o esperado pelo Banxico, o que pode deixá-lo mais cauteloso nas decisões de juros.

Mantemos a avaliação de que, neste momento, são menores as oportunidades no mercado de juros no Brasil. Em termos relativos, a Bolsa tem um risco retorno melhor, mas a volatilidade pode continuar alta devido, principalmente, a fatores externos.

Estratégia Macro

Os nossos Fundos Macros superaram o benchmark (CDI) no mês, conforme tabela abaixo. Protegemos as carteiras ao longo do mês e conseguimos gerar resultado positivo nas posições compradas em ações mesmo com a queda do Ibovespa. No livro de moedas tivemos resultado negativo enquanto as posições em renda fixa – doméstica e internacional - não tiveram impacto relevante no retorno do Fundo em janeiro.

A principal posição do fundo hoje é em ações no Brasil. Esta posição reflete, por um lado, nossa convicção na recuperação econômica com a permanência de juros baixos. Por outro lado, entendemos que o entorno global segue complexo, que requer posições líquidas e alguns *hedges* para a carteira. As posições aplicadas em juros no Brasil são atualmente concentradas no curto prazo,

Estratégia Long Biased

A estratégia Long Biased superou o benchmark no mês. Os setores que contribuíram positivamente foram: Consumo, Locação de Veículos e Tecnologia da informação. Do lado negativo no mês, os setores de Mineração e Bancos. Além da performance setorial *core*, a estratégia também auferiu performance significativa em algumas situações de arbitragem entre ações, opções, *warrants*, *commodities*, além dos *hedges* de risco sistemático em Bovespa e dólar que funcionaram muito bem nos dias mais voláteis.

Atualmente temos uma posição *net* de 50% e *gross* de 135%. Nosso *net exposure* é uma função direta do *valuation* e atratividade dos papéis que mais gostamos que estão refletidos na nossa posição *core* do portfólio, somado a isso temos situações de arbitragem entre ações, opções, *warrants*, *commodities*, além dos *hedges* de risco sistemático da carteira.

Estratégia Long Only

O fundo superou seu *benchmark* (Ibovespa). Os setores que contribuíram positivamente foram: Consumo, Locação de Veículos e Tecnologia da informação. Do lado negativo no mês, os setores de Mineração e Bancos. Assim como no mês anterior, o índice bovespa continuou apresentando um alto nível de dispersão entre as ações favorecendo nosso *stock picking* para a *performance* acima do *benchmark* no mês. O Fundo está com uma posição *net* em torno de 95%.

Rentabilidade dos Fundos Vinland

MACRO	Jan-20	2020	2019	Últimos 12 meses	Semestre	Desde o Início	PL Atual (R\$MM)	PL Médio (R\$MM)	PL Estratégia (R\$MM)	Data de Início
Vinland Macro	0.48%	0.48%	12.11%	8.97%	0.48%	12.83%	45.4	44.97	595.05	29/03/18
% CDI	126.72%	126.72%	202.86%	154.82%	126.72%	112.25%				-
Vinland Macro Plus	0.76%	0.76%	18.79%	13.54%	0.76%	19.68%	62.61	50.32	229.84	28/12/18
% CDI	202.93%	202.93%	314.84%	233.80%	202.93%	307.90%				-
Vinland Macro Prev	0.56%	0.56%	3.59%	4.17%	0.56%	4.17%	3.66	3.11	6.31	20/08/19
% CDI	148.75%	148.75%	189.11%	182.74%	148.75%	182.74%				-

LONG-BIAS	Jan-20	2020	2019	Últimos 12 meses	Semestre	Desde o Início	PL Atual (R\$MM)	PL Médio (R\$MM)	PL Estratégia (R\$MM)	Data de Início
Vinland Long Bias	1.90%	1.90%	21.04%	15.52%	1.90%	23.89%	7.3	6.32	69.33	29/03/18
Diferença IPCA+Yield ImaB	0.93%	0.93%	13.84%	7.93%	0.93%	8.45%				-
Vinland Long Bias Prev	0.33%	0.33%	9.65%	10.01%	0.33%	10.01%	5.04	2.35	5.45	15/08/19
Diferença IPCA+Yield ImaB	-0.64%	-0.64%	7.37%	6.74%	-0.64%	6.74%				-

LONG-ONLY	Jan-20	2020	2019	Últimos 12 meses	Semestre	Desde o Início	PL Atual (R\$MM)	PL Médio (R\$MM)	PL Estratégia (R\$MM)	Data de Início
Vinland Long Only	0.00%	0.00%	42.23%	29.26%	0.00%	42.40%	78.79	32.31	78.98	28/12/18
Diferença IBOV	1.63%	1.63%	10.65%	12.45%	1.63%	12.96%				-

INDICADORES	Jan-20	2020	2019	12 meses	Semestre
CDI	0.38%	0.38%	5.97%	5.79%	0.38%
DOLAR	6.52%	6.52%	3.87%	17.47%	6.52%
IBOV	-1.63%	-1.63%	31.58%	16.81%	-1.63%
IPCA+Yield ImaB	0.97%	0.97%	7.20%	7.60%	0.97%

Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros; fundos de investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC); ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento, antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Este boletim tem caráter meramente informativo, não podendo ser distribuído, reproduzido ou copiado sem a expressa concordância da Vinland Capital. A Vinland Capital não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores têm de tomar suas próprias decisões de investimento. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. A liquidação financeira e a conversão dos pedidos de resgate deste fundo ocorrem em data diversa do respectivo pedido. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização, público-alvo, uso de derivativos, conversão de cotas e objetivo, consulte os prospectos e os regulamentos. Contato Vinland Capital – 55 11 2514 2500 | www.vinlandcap.com.

