

Caro investidor,

O choque negativo decorrente da pandemia do corononavírus virou uma recessão global. As medidas restritivas à movimentação de pessoas produziram uma parada da atividade econômica em todo o mundo. Entre o primeiro e segundo trimestre do ano a queda do PIB será expressiva.

Os governos e os Bancos Centrais reagiram rapidamente á crise. Nos EUA, por exemplo, o Fed cortou a taxa de juros para próximo de zero, anunciou diversas medidas de liquidez e iniciou um programa ilimitado de compra de ativos. Do lado fiscal, o Congresso aprovou medidas de estímulo à economia que somam mais de US\$ 2 trilhões.

Entendemos que as reações dos governos e Bancos Centrais não evitarão a recessão, mas serão importantes para impedir uma queda ainda mais brusca da atividade econômica e o prolongamento da crise por vários trimestres.

Os preços dos ativos devem continuar voláteis nas próximas semanas, sem tendência bem definida. Por um lado, boa parte das notícias negativas já foi incorporada nas projeções de crescimento e já tivemos uma forte reação de política econômica, o que ajudaria a evitar uma queda continuada dos preços de mercado. Por outro lado, a crise continua sem solução definitiva, o que produziria uma tendência de alta. Não há vacina para evitar a contaminação do corononavírus. Embora haja avanços em pesquisas sobre remédios que evitem resoluções mais graves da doença, ainda estamos na fase de testes, e novos avanços são necessários para que governos e a população sintam-se confortáveis para retomar as atividades normais.

No Brasil, a retomada da atividade econômica que já era gradual, terá forte queda em março e no segundo trimestre. E a inflação deverá ser metade da meta do Banco Central, rompendo o piso inferior da banda. Neste cenário, há amplo espaço para a queda da taxa Selic. No entanto, o Banco Central continua adotando um tom extremamente cauteloso, sinalizando uma política monetária menos expansionista do que a necessária para cumprir o seu mandato no regime de metas de inflação. Ao persistir nesse caminho, o Banco Central pode agravar a crise econômica e gerar uma taxa de inflação muito abaixo da meta. Acreditamos que o BC em algum momento reavaliará sua estratégia de política monetária, abrindo caminho para mais quedas da taxa Selic.

Estratégia macro

O Vinland Macro encerrou o mês de março com um ganho de 1.36% e acumulou no ano alta de 1.85% (183% CDI). O Fundo Macro Plus encerrou o mês de março com um ganho de 2.40% e acumulou no ano alta de 3.04% (300% CDI).

A principal contribuição positiva de performance ao longo do mês, foi a posição comprada em dólar versus uma cesta de moedas, seguido das posições aplicadas em juros no Brasil e no México. De modo geral entendemos que os impactos do vírus na economia global ainda serão sentidos ao longo do tempo e, por este motivo, estamos com um orçamento de risco mais conservador. É fundamental atentar para os números de atividade que serão bastante negativos durante os próximos meses. Embora parte destes números fracos já estejam incorporados aos preços dos ativos, acreditamos que a volatilidade seguirá alta. Para fazer uso de uma alocação de risco maior, é importante entender quando ocorrerá a volta da atividade na economia e qual a velocidade de recuperação.

A principal posição do fundo hoje é aplicada em juros. Esta posição reflete a decepção com o crescimento provenientes do ciclo econômico global, este por sua vez severamente afetado pelo vírus. Entendemos que este ambiente de incerteza favorece a compra de dólar, posição que estamos carregando há algum tempo de forma mais tática. As posições de bolsa seguem menores, com um tamanho adequado às incertezas descritas acima. Neste ambiente no book de ações buscamos operações de long/short e arbitragem que oferecem assimetria favorável no Brasil e nos EUA.

Estratégia Long Biased

O Fundo terminou o mês com uma queda de 12,42% e acumulou no ano uma queda de 13,34%. Os setores que mais contribuíram com o retorno negativo no mês foram os setores de utilidades públicas, locadoras de veículos e varejo/shoppings. A estratégia auferiu performance positiva em algumas situações de arbitragem entre ações, opções e warrants, commodities, além dos hedges de risco sistemático em Bovespa e dólar que funcionaram muito bem nos dias mais voláteis do mês. Atualmente temos uma posição net que tem variado em torno de 15% e gross de 160%. 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 e warrants, commodities, além dos hedges de risco sistemático da carteira.

Estratégia Long Only

O Fundo encerrou março com uma queda de 31,34% e acumulou no ano uma perda de 35.73%, ante uma queda acumulada de 36,86% do Ibovespa. Os setores que mais contribuíram com o retorno negativo no mês foram os setores de utilidades públicas, locadoras de veículos e varejo/shoppings. As contribuições positivas no mês foram nos setores de mineração e proteínas. O mês foi marcado pela propagação do Corona vírus ao redor do mundo e a adoção de medidas de contenção em diversos países. A Bolsa brasileira sofreu sua maior queda mensal desde a crise da Rússia (98), superando o pior mês da crise de 2008. Ainda que nossa carteira tivesse uma característica de maior defesa com exposição acima da média a setores como utilidades públicas, mesmo nos setores mais defensivos, algumas das ações em nosso portfólio apresentaram perdas superiores à do índice por conta da preocupação com alavancagem e perspectivas de privatização. Ajustamos algumas posições do fundo, incrementando nossa exposição a setores que se beneficiam da moeda mais desvalorizada (proteínas, ferrovias) e que estavam com valuation muito atrativo, como bancos. Diminuímos nossa exposição, durante o mês, aos setores diretamente impactados pelo lockdown relacionado ao corona vírus (shopping, varejo e locadoras). O Fundo está com uma posição net em torno de 90%. Nosso net exposure é uma função direta do valuation, atratividade e assimetria de risco dos papéis que mais gostamos, principalmente nos setores de mineração, proteínas, saneamento básico, bancos e setor elétrico.

Rentabilidades - Fundos de Investimento Vinland

MACRO	Mar/20	2020	2019	Últimos 12 meses	Semestre	Desde o Início	PL Atual (R\$mi)	PL Médio (R\$mi)	PL Estratégia (R\$mi)	Data de Início
Vinland Macro FIC FIM	1.36%	1.85%	12.11%	11.86%	1.85%	14.37%	47	45	616	29/3/18
% CDI	401%	183%	203%	218%	183%	118%	-	-	-	-
Vinland Macro Plus FIC FIM	2.40%	3.04%	18.79%	20.24%	3.04%	22.39%	65	55	237	28/12/18
% CDI	705%	300%	315%	371%	300%	317%	-	-	-	-
Vinland Macro Prev XP SEGUROS	0.01%	0.13%	3.59%	3.72%	0.13%	3.72%	3	3	12	20/8/19
% CDI	3%	12%	189%	127%	12%	127%	-	-	-	-

LONG-BIAS	Mar/20	2020	2019	Últimos 12 meses	Semestre	Desde o Início	PL Atual (R\$mi)	PL Médio (R\$mi)	PL Estratégia (R\$mi)	Data de Início
Vinland Long Bias FIC FIM	-12.42%	-13.34%	21.04%	-1.56%	-13.34%	5.36%	8	7	42	29/3/18
Diferença do IPCA+Yield ImaB	-13%	-15%	14%	-8%	-15%	-11%	-	-	-	-
Vinland Long Bias Prev XP SEGUROS	-17.98%	-21.50%	9.65%	-13.93%	-21.50%	-13.93%	3	3	3	15/8/19
Diferença do IPCA+Yield ImaB	-18%	-23%	7%	-18%	-23%	-18%	-	-	-	-

LONG-ONLY	Mar/20	2020	2019	Últimos 12 meses	Semestre	Desde o Início	PL Atual (R\$mi)	PL Médio (R\$mi)	PL Estratégia (R\$mi)	Data de Início
Vinland Long Only FIC FIA	-31.34%	-35.73%	42.23%	-16.44%	-35.73%	-8.47%	52	43	52	28/12/18
Diferença do IBOV	-1%	1%	11%	7%	1%	8%	-	-	-	-

INDICADORES	Mar/20	2020	2019	12 meses	Semestre
CDI	0.34%	1.01%	5.97%	5.45%	1.01%
DÓLAR	15.35%	29.09%	3.87%	32.93%	29.09%
IBOV	-29.90%	-36.86%	31.58%	-23.47%	-36.86%
IPCA+Yield ImaB	0.50%	1.80%	7.20%	6.85%	1.80%



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

Contato Vinland Capital | 55 11 2514 2500 | contato@vinlandcap.com
www.vinlandcap.com

Fundos de Investimento não contam com a Garantia do Administrador do Fundo, do gestor da carteira, de nenhum mecanismo de seguro nem do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do Fundo de Investimento antes de investir seus recursos. Este material é meramente informativo e não deve ser entendido como uma oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para obter uma análise específica e personalizada, antes da sua decisão sobre produtos, serviços e investimentos. Para fundos que buscam a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá tratamento fiscal para fundos de longo prazo. As rentabilidades divulgadas são líquidas de taxas de administração e de performance e brutas de impostos. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere esse índice meramente como uma referência econômica. Verifique se os fundos utilizam estratégia com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Essas estratégias podem resultar em perdas patrimoniais a seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital investido e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir os prejuízos dos fundos. Verifique se os fundos estão autorizados a realizar investimentos em ativos financeiros no exterior. Verifique se os fundos investem em crédito privado. Esses fundos podem estar sujeitos a risco de perda substancial do patrimônio líquido, em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes da sua carteira. Os fundos apresentados podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, à variação cambial e a outros riscos não mencionados neste material. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de informar-se sobre eventuais riscos antes de tomar decisão sobre investimentos. Este material não deve substituir o julgamento independente dos investidores. Verifique a data de início das atividades dos fundos. Para avaliação da performance de fundos de investimento é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. A partir de 02/05/2008, todos os fundos de investimento que utilizam ativos de renda variável em suas carteiras deixam de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passam a fazê-lo com base na cotação de fechamento destes ativos. Este material apresenta conclusões, opiniões, portfólios hipotéticos, sugestões de alocação e projeções de retorno feitas sob determinadas premissas. Ainda que a Vinland Capital acredite que essas premissas sejam razoáveis e factíveis, ela não pode assegurar que sejam precisas ou válidas em condições de mercado no futuro, ou ainda que todos os fatores relevantes tenham sido considerados na determinação dessas conclusões, opiniões, sugestões, projeções e hipóteses.

As conclusões, opiniões, sugestões de alocação, projeções e hipóteses são baseadas nas condições de mercado e em cenários atuais e passados, que podem variar significativamente no futuro. Projeções não significam retornos futuros. Os resultados reais de um portfólio ou sugestão de alocação equivalentes àqueles apresentados podem divergir dos resultados indicativos daqueles aqui descritos. O objetivo de investimento, as conclusões, opiniões, sugestões de alocação, projeções e hipóteses apresentadas são uma mera estimativa e não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado ou de isenção de risco. Alguns produtos e ativos mencionados podem não estar disponíveis ou cotados nos preços esperados ou projetados no momento da contratação ou do investimento pelo investidor. A Vinland Capital não garante a disponibilidade, liquidação da operação, liquidez, pagamento de juros, remuneração, retorno ou preço dos produtos ativos mencionados neste material. A Vinland Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso das informações contidas neste material. As informações, conclusões e análises apresentadas podem sofrer alteração a qualquer momento e sem aviso prévio. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, total ou parcialmente, sem a expressa concordância da Vinland Capital.