

Caro investidor,

Os desenvolvimentos relacionados à pandemia do coronavírus continuaram determinando as oscilações dos preços dos ativos. As curvas de contaminação permanecem mostrando movimentos similares em diversos países, embora em fases distintas. Depois de vários países asiáticos conseguirem controlar o espalhamento do vírus, países europeus começaram a se mover na mesma direção, invertendo a curva de contaminação.

Embora a curva de contaminação não tenha sido revertida nos EUA, a melhora da situação na Ásia e Europa acelerou a discussão da reabertura da economia em diversos países. A volta, mesmo que gradual, é fundamental para reduzir a duração da recessão.

A forte e rápida atuação dos Bancos Centrais a partir do mês de março, o expressivo aumento dos gastos fiscais ao redor do mundo e a perspectiva de reabertura das economias ajudam a explicar o movimento positivo dos preços dos ativos em abril.

No Brasil, além dos desafios gerados pela pandemia, mais uma vez criamos uma crise própria. A saída do Ministro Sérgio Moro do governo trouxe volatilidade aos mercados, especialmente pelas denúncias lançadas contra o presidente. O risco político tornou-se maior desde então. Pedidos de impeachment, divulgações de provas, entre outros fatores, devem tornar o ambiente político mais instável. Em relação a mudanças na política econômica, que foi uma preocupação imediata do mercado, não vemos conexões importantes com as mudanças no Ministério da Justiça. O Ministro Paulo Guedes deve seguir com sua agenda de ajuste fiscal e reformas sendo apoiada pelo presidente após esse período de desvio necessário para tratar os efeitos da pandemia.

Por fim, o Banco Central finalmente flexibilizou seu discurso sobre os rumos da política monetária. Após longo período de excessivo conservadorismo sobre o uso da taxa de juros para cumprir seu mandato que é colocar a inflação na meta, membros do BC indicaram que o cenário estava mais claro para o uso da Selic. A mudança na comunicação era um sinal claro de uma queda maior da taxa de juros. Tudo isso aconteceu antes do aumento das incertezas políticas que produziram volatilidade e pressionaram mais a taxa de câmbio. No entanto, diante de um cenário de profunda recessão e expectativas de inflação cada vez mais abaixo da meta, o BC deveria seguir com sua sinalização e entregar um corte maior dos juros.

Estratégia Macro

A principal contribuição positiva de performance ao longo de Abril foi a posição aplicada em juros nominais curtos no Brasil, seguido das posições aplicadas no México. Seguimos observando atentamente os desenvolvimentos relacionados ao Covid-19. Vale observar que alguns países da começam flexibilizar o isolamento, e isso contribui para traçar um cenário pós-Covid.

Seguimos com um orçamento de risco conservador por entendermos que os números de atividade dos próximos meses irão refletir estes momentos desafiadores e tendem a mostrar a fraqueza na atividade econômica. Dada toda esta incerteza acreditamos que a volatilidade seguirá alta.

Posicionamento Fundos Macro

A principal posição é aplicada em juros no Brasil e no México. Esta posição reflete a percepção de crescimento fraco proveniente do ciclo econômico global, 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.

Estratégia Long Bias

Os setores que mais contribuíram com o retorno no mês de Abril foram: Mineração, Petróleo e Proteínas. Iniciamos o mês com uma exposição net comprada em 10% e aumentamos a exposição para cerca de 50%, com exposição *long* no mercado local e no mercado americano. Devido à alta incerteza e volatilidade dos mercados, continuamos utilizando índices para ajustar nossa exposição net tanto no mercado local como no mercado americano.

Posicionamento Fundos Long Bias

Possuímos uma posição net em torno de 60% (sendo 50% no mercado local e 10% no mercado americano) e *gross* de 140%. Nosso *net exposure* é uma função direta do *valuation* e atratividade dos papéis que mais gostamos e 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

Os setores que mais contribuíram com o retorno positivo no mês foram os setores de Proteínas, Petróleo (posição que incrementamos após a queda relacionada aos ajustes nos mercados) e Saúde. Individualmente, destacamos as contribuições de Locamérica (com alta de 28% no mês) no setor de Locação de Veículos e Magazine Luiza no setor de Varejo com alta similar. Não houve contribuição setorial negativa no mês. O mês de Abril foi marcado por uma alguma recuperação do índice Bovespa (cerca de 10%) após a grande correção de Março. Dada a natureza mais defensiva de nossa carteira com grande exposição à setores mais dolarizados (como Mineração e Proteínas) e defensivos domésticos (como o setor Elétrico), consideramos o comportamento da carteira positivo com sua *out performance* em relação ao índice.

Posicionamento Fundo Long Only

Ao longo mês, incrementamos nossa exposição net para cerca de 95% (em comparação aos 90% que tínhamos carregando). Os setores em que temos maior exposição são: Mineração, Proteínas, Bancos e Elétrico

Rentabilidades - Fundos de Investimento Vinland

MACRO	Abr/20	2020	2019	Últimos 12 meses	Semestre	Desde o Início	PL Atual (R\$m)	PL Médio (R\$m)	PL Estratégia (R\$m)	Data de Início
Vinland Macro FIC FIM	1.67%	3.55%	12.11%	13.96%	3.55%	16.28%	47	45	627	29/3/2018
% CDI	585%	273%	203%	268%	273%	131%	-	-	-	-
Vinland Macro Plus FIC FIM	3.01%	6.14%	18.79%	25.10%	6.14%	26.07%	69	56	250	28/12/2018
% CDI	1057%	472%	315%	482%	472%	354%	-	-	-	-
Vinland Macro Prev XP SEGUROS	2.24%	2.37%	3.59%	6.05%	2.37%	6.05%	3	3	15	20/8/2019
% CDI	788%	182%	189%	187%	182%	187%	-	-	-	-

LONG-BIAS	Abr/20	2020	2019	Últimos 12 meses	Semestre	Desde o Início	PL Atual (R\$m)	PL Médio (R\$m)	PL Estratégia (R\$m)	Data de Início
Vinland Long Bias FIC FIM	4.88%	-9.12%	21.04%	4.09%	-9.12%	10.49%	8	7	39	29/3/2018
Diferença do IPCA+Yield ImaB	5%	-11%	14%	-2%	-11%	-6%	-	-	-	-
Vinland Long Bias Prev XP SEGUROS	5.73%	-17.01%	9.65%	-9.00%	-17.01%	-9.00%	4	3	6	15/8/2019
Diferença do IPCA+Yield ImaB	6%	-19%	7%	-13%	-19%	-13%	-	-	-	-

LONG-ONLY	Abr/20	2020	2019	Últimos 12 meses	Semestre	Desde o Início	PL Atual (R\$m)	PL Médio (R\$m)	PL Estratégia (R\$m)	Data de Início
Vinland Long Only FIC FIA	12.30%	-27.82%	42.23%	-7.28%	-27.82%	2.78%	59	47	59	28/12/2018
Diferença do IBOV	2%	3%	11%	9%	3%	11%	-	-	-	-

INDICADORES	Abr/20	2020	2019	12 meses	Semestre
CDI	0.28%	1.30%	5.97%	5.20%	1.30%
DÓLAR	4.98%	35.52%	3.87%	39.09%	35.52%
IBOV	10.25%	-30.39%	31.58%	-16.45%	-30.39%
IPCA+Yield ImaB	0.20%	1.98%	7.20%	6.00%	1.98%



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.