

Caro investidor,

Em junho consolidou-se o cenário de recessão curta e recuperação razoavelmente rápida da economia global. A produção industrial, as vendas no varejo e o emprego já voltaram a crescer, com destaque para os EUA. A combinação de elevado estímulo fiscal e monetário, reabertura da economia e diminuição do medo dos consumidores impactou positivamente a atividade econômica e os preços dos ativos.

No entanto, ao mesmo tempo em que o desenho da retomada tornava-se mais claro, sinais de uma segunda onda de contaminação emergiram. Alguns estados norte-americanos como a Flórida e o Texas, por exemplo, tiveram um aumento significativo de novos casos. A hospitalização cresceu bastante no Texas. Avaliamos que os sinais de segunda onda ainda são localizados, restritos a alguns estados. Uma parte do aumento da contaminação é reflexo da maior testagem, uma das exigências para a reabertura da economia. Além disso, parece atingir grupos de menor risco, o que explicaria as fatalidades em queda mesmo nos locais de aumento da contaminação. Em suma, é um fator de risco que ganhou relevância nas últimas semanas e que pode afetar a velocidade da retomada da economia global.

Sob a hipótese de que o risco supra citado não se realize, projetamos continuidade da recuperação da economia, em especial daquelas em que mais estímulos foram implementados. Nos próximos meses parte dos estímulos fiscais pode ser retirada, mas isso dependerá da capacidade da economia de se sustentar sem o impulso do governo.

Em alguns países há evidências de uma volta mais lenta da atividade econômica, como no México. A ausência de estímulos fiscais e uma política monetária restritiva ainda no início da crise têm produzido uma volta aquém do observado na maioria dos países. O Banxico insiste em reduzir os juros gradualmente, mantendo uma das taxas reais mais altas entre os países emergentes. O risco é a impaciência com a lentidão na reação de política monetária levar a uma postura fiscal muito mais expansionista, gerando uma combinação de política econômica pior. Nosso cenário contempla continuidade do ciclo de queda dos juros.

No Brasil, o Banco Central sinalizou que o nível da taxa Selic em 2,25% ao ano “parece” adequado neste momento, pelo menos para observar o tamanho do hiato e os efeitos dos estímulos fiscais. Portanto, o ciclo de queda da Selic pode ter chegado ao seu final.

Estratégia Macro

A estratégia encerrou o mês de junho com retornos positivos, sendo a principal contribuição a estratégia de ações, posição que reduzimos ao longo do mês. Também contribuiu positivamente a posição de DI aplicado, direcional e via opções que se beneficiaram do corte do Copom em junho. As posições aplicadas no México tiveram resultado positivos, ainda que menor que as demais. A estratégia de moedas teve uma contribuição marginalmente negativa.

Posicionamento Atual da Estratégia Macro

A principal posição na estratégia é em renda variável, com posições direcionais e em arbitragem. Essa posição reflete nossa confiança de que esta será uma recessão profunda, porém curta. Reduzimos substancialmente as posições aplicadas no Brasil, uma vez que, no nosso entendimento, o ciclo de cortes de juros provavelmente acabou. No México seguimos aplicados na parte curta da curva, esta posição reflete a percepção de crescimento fraco e a nossa expectativa de uma inflação bastante baixa.

Estratégia Long Bias

A estratégia encerrou o mês com retornos positivos, significativamente acima de seu benchmark, sendo que as principais contribuições vieram das estratégias off-shore, em particular, posição em S&P. No Brasil, a carteira core com exposição a temas relacionados a varejo online e fintech (Magazine Luiza e BTG) foram os destaque em performance, além da contribuição positiva significativa nos setores de geração e distribuição de energia elétrica e petróleo. Os hedges, como esperado, atuaram negativamente na performance, com destaque na posição vendida em índice, entretanto, com nossa posição direcional em níveis maiores que anteriormente, os efeitos dos hedges foram menores esse mês.

Posicionamento Atual da Estratégia Long Bias

Durante o mês elevamos marginalmente nossa exposição à bolsa brasileira para cerca de 75% (vínhamos de 65% em maio). Nesse direcional, as maiores posições estão no Brasil. Setorialmente, temos posições importantes no setor de petróleo, no setor de mineração e em setores relacionados à tecnologia nos setores de varejo e bancário. Em nossa posição offshore, estamos comprados em cerca de 15% na bolsa americana, mas continuamos muito táticos com o S&P já acima do 3,100 mil pontos.

Estratégia Long Only

A estratégia encerrou o mês com retorno positivo em linha com seu benchmark, sendo que as principais contribuições vieram dos setores relacionados aos temas de inovação tecnológica no setor bancário, e em distribuição e geração de energia. No setor bancário, a performance das ações do BTG se beneficiou do foco maior do mercado no desenvolvimento de sua plataforma digital que veio a partir de um follow-on primário de ações para financiar o investimento nessa parte do negócio. Contribuíram ainda de maneira mais substancial à performance, os setores de petróleo e minério pelos seus pesos na carteira. As contribuições negativas vieram dos setores de proteínas que sofreram com a volatilidade de câmbio e de commodities agrícolas.

Posicionamento Atual da Estratégia Long Only

A principal posição da estratégia hoje é no setor de petróleo, acreditamos que os ajustes recentes nos preços de petróleo levarão a um ajuste importante da oferta beneficiando o setor ao longo do ano. Além disso, continuamos com uma posição importante no setor de mineração pelo valuation atrativo e pela expectativa de que os preços do minério se mantenham em patamares interessantes. Temos incrementado nossa posição em domésticos cíclicos, setor que esperamos que se beneficie da reabertura da economia, ainda que esta seja gradual. Temos um underweight importante no setor de bancos que esperamos que continue sob pressão pelos níveis de inadimplência e de possíveis alterações tributárias (dentro do setor de bancos temos investimentos em empresas que devem se beneficiar de modelos de negócios mais voltados à digitalização. Estamos com cerca de 5% de caixa.

Rentabilidades - Fundos de Investimento Vinland

MACRO	Jun/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	2.92%	7.80%	12.11%	15.81%	7.80%	21.05%	60	47	752	29/3/2018
% CDI	1357%	443%	203%	342%	443%	162%	-	-	-	-
Vinland Macro Plus FIC FIM	5.60%	14.54%	18.79%	28.96%	14.54%	36.05%	85	61	289	28/12/2018
% CDI	2601%	825%	315%	627%	825%	458%	-	-	-	-
Vinland Macro Prev XP SEGUROS	1.63%	5.40%	3.59%	9.18%	5.40%	9.18%	9	4	30	20/8/2019
% CDI	757%	306%	189%	248%	306%	248%	-	-	-	-

LONG-BIAS	Jun/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	5.74%	1.54%	21.04%	12.06%	1.54%	23.45%	9	8	49	29/3/2018
Diferença do IPCA+Yield ImaB	6%	0%	14%	7%	0%	7%	-	-	-	-
Vinland Long BIAS Prev XP SEGUROS	5.59%	-9.04%	9.65%	-0.27%	-9.04%	-0.27%	4	3	7	15/8/2019
Diferença do IPCA+Yield ImaB	5%	-11%	7%	-5%	-11%	-5%	-	-	-	-

LONG-ONLY	Jun/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	8.70%	-15.39%	42.23%	1.39%	-15.39%	20.48%	69	56	80	28/12/2018
Diferença do IBOV	0%	2%	11%	7%	2%	12%	-	-	-	-

INDICADORES	Jun/20	2020	2019	12 meses	Semestre
CDI	0.22%	1.76%	5.97%	4.62%	1.76%
DÓLAR	0.88%	34.91%	3.87%	41.32%	34.91%
IBOV	8.76%	-17.80%	31.58%	-5.86%	-17.80%
IPCA+Yield ImaB	0.15%	2.00%	7.20%	4.96%	2.00%



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.