

**Caro investidor,**

A despeito da continuidade do aumento dos novos casos de coronavírus nos EUA e as evidências de segunda onda na Espanha, Austrália e em países asiáticos, os ativos de risco tiveram desempenho positivo ao longo do mês. As principais Bolsas subiram, os juros caíram e as moedas de economias emergentes se valorizaram. Por trás disso está a maior capacidade dos países em absorver o aumento de casos. As hospitalizações subiram, mas sem comprometer os sistemas de saúde. A atividade econômica sentiu o efeito do medo de uma nova onda de contaminação, mas pouco. A retomada da economia global vinha muito forte, desacelerou modestamente em alguns países, e deve logo retomar o ciclo de alta.

Outra fonte de suporte aos mercados é o avanço das pesquisas para uma vacina. Ao longo do mês resultados alvissareiros foram divulgados, com algumas pesquisas já na fase final de testes. A expectativa de haver uma vacina disponível até o fim deste ano ameniza os receios do aumento da contaminação em alguns países e seus efeitos econômicos no curto prazo.

Ao mesmo tempo, os estímulos fiscais e monetários continuam afetando positivamente a economia e a realocação de ativos em direção a mais risco. Nos EUA, um novo pacote de estímulos deve ser aprovado em breve para evitar que o vencimento de transferências de renda aprovadas no início da crise produza efeitos negativos na economia. Na política monetária, o *Fed* deu sinais de que está próximo de concluir seu novo arcabouço de política monetária. A tendência é que o *Fed* aceite uma inflação mais alta do que a meta de 2% após períodos de inflação inferior à meta como o atual. Deste modo, o *Fed* deve reforçar o *forward guidance* de juros baixos por bastante tempo. A perspectiva de juro nominal baixo com inflação mais alta nos EUA jogou o juro real para baixo nos EUA e ajudou a enfraquecer o dólar.

No Brasil, o governo e o Congresso retomaram o debate sobre a reforma tributária, o que é bastante positivo. A atividade segue em firme retomada, com as projeções de crescimento sendo revistas para cima. Mas os dados de inflação trouxeram grande surpresa para baixo, o que deve levar o Banco Central a reduzir a taxa Selic em 25 pontos base, para 2,00%, na reunião do Copom deste mês.

## Estratégia Macro

A estratégia encerrou julho com retornos positivos, sendo a principal contribuição na renda variável, posição que mantivemos na carteira. Também contribuíram positivamente as posições aplicadas no México e com resultado semelhante, a posição de inflação implícita. A estratégia de moedas teve uma contribuição negativa advinda principalmente da posição vendida em volatilidade no Real, mas também de uma cesta de emergentes contra moedas de países desenvolvidos.

## Posicionamento Atual da Estratégia Macro

Acreditamos que esta será uma recessão curta. Os riscos de segunda onda estão presentes, e monitoramos os mesmos constantemente. Mas as evidências de recuperação estão em diversos países. Por este motivo a principal posição da estratégia hoje é em renda variável, com posições direcionais e em arbitragem. No Brasil, levando em consideração a comunicação do Banco Central, acreditamos que haja espaço para mais um corte de juros na próxima reunião. Este corte, contudo, deve ser de menor magnitude e por se tratar de um espaço residual, reavaliamos as posições para otimizar a assimetria dos preços periodicamente. No México seguimos aplicados na parte curta da curva, ainda que com um tamanho menor.

## Estratégia Long Biased

A estratégia encerrou o mês com retornos positivos. As principais contribuições vieram das estratégias de ações locais de setores ou temas ligados à digitalização (Via Varejo, BTG e Magazine Luiza). A estratégia de ações globais também contribuiu positivamente, em particular, uma posição em GS, WalMart e ações de tecnologia como Amazon, Apple, e Microsoft. Os hedges do portfólio, como esperado, atuaram negativamente na performance, com destaque na posição vendida em índice e vendida e em petróleo.

## Posicionamento Atual da Estratégia Long Bias

Durante o mês reduzimos marginalmente nossa exposição à bolsa brasileira para cerca de 65% (vínhamos de 75% em Junho). Nesse direcional, as maiores posições estão no Brasil. Setorialmente, temos posições importantes no setor de petróleo, e em setores relacionados à tecnologia nos setores de varejo e bancário. Em nossa posição offshore, aumentamos marginalmente para 17% na bolsa americana, adicionando empresas com *valuation* que julgamos descontados como Coca-Cola e Berkshire Hathaway. Em commodities continuamos comprados em ouro e ligeiramente vendidos em Petróleo como hedge para nossa alocação em Petrobras. Na estratégia de arbitragem seguimos expostos a uma operação de *Merger-Arbitrage* esperada para ser concluída ao longo do mês de Agosto.

## Estratégia Long Only

O fundo encerrou julho com retorno de 5.7% em comparação a 8.2% do Ibovespa. As principais contribuições vieram de setores ou temas ligados à digitalização (Via Varejo, BTG e Magazine Luiza). Temos posições em Lojas Americanas, Via Varejo e Magazine Luiza com expectativa da continuidade de bons resultados em e-commerce e aceleração de outras verticais de crescimento. A performance de BTG tem se beneficiado da crescente percepção de mercado que a estratégia digital do banco é sólida e pode garantir uma aceleração do crescimento no futuro. Outras contribuições importantes foram Vale e B3. Nossa *underperformance* no mês em relação ao índice é explicada (i) pela forte performance de alguns *large caps* da bolsa, principalmente, bancos de varejo (onde temos um *underweight*), e, em seguida, B3 e Vale (onde temos posições relevantes, mas abaixo da participação no índice), e (ii) pela *underperformance* de Petrobras em relação ao índice.

## Posicionamento Atual da Estratégia Long Only

A principal posição do fundo hoje é no setor de petróleo, acreditamos no processo de melhorias da Petrobras que associado a uma recuperação nos preços do petróleo abrem uma assimetria positiva de *upside* considerável para a ação. Além disso, temos uma exposição importante a temas ligados à digitalização da economia e continuamos com uma posição importante em cíclicos domésticos, setor que esperamos que se beneficie da reabertura da economia, ainda que esta seja gradual (como *malls*, distribuidoras de combustível, varejistas físicas e locadoras de veículos). Temos um *underweight* importante no setor de bancos que esperamos que continue sob pressão pelos níveis de provisionamento 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). Continuamos construtivos com a bolsa, baseados em uma visão de recuperação econômica e continuidade dos juros baixos. Estamos com cerca de 5% do PL em caixa.

## Rentabilidades - Fundos de Investimento Vinland

MACRO	Jul/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
<b>Vinland Macro FIC FIM</b>	<b>0.43%</b>	<b>8.26%</b>	<b>12.11%</b>	<b>15.07%</b>	<b>0.43%</b>	<b>21.57%</b>	<b>101</b>	<b>51</b>	<b>885</b>	<b>29/3/2018</b>
% CDI	220%	421%	203%	356%	220%	164%	-	-	-	-
<b>Vinland Macro Plus FIC FIM</b>	<b>0.89%</b>	<b>15.56%</b>	<b>18.79%</b>	<b>27.94%</b>	<b>0.89%</b>	<b>37.26%</b>	<b>115</b>	<b>65</b>	<b>351</b>	<b>28/12/2018</b>
% CDI	458%	794%	315%	660%	458%	462%	-	-	-	-
<b>Vinland Macro Prev XP SEGUROS</b>	<b>0.71%</b>	<b>6.15%</b>	<b>3.59%</b>	<b>9.96%</b>	<b>0.71%</b>	<b>9.96%</b>	<b>19</b>	<b>5</b>	<b>302</b>	<b>20/8/2019</b>
% CDI	366%	313%	189%	255%	366%	255%	-	-	-	-

  

LONG-BIAS	Jul/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
<b>Vinland Long BIAS FIC FIM</b>	<b>3.85%</b>	<b>5.45%</b>	<b>21.04%</b>	<b>14.85%</b>	<b>3.85%</b>	<b>28.20%</b>	<b>10</b>	<b>8</b>	<b>55</b>	<b>29/3/2018</b>
Diferença do IPCA+Yield ImaB	3%	3%	14%	10%	3%	11%	-	-	-	-
<b>Vinland Long BIAS Prev XP SEGUROS</b>	<b>4.99%</b>	<b>-4.51%</b>	<b>9.65%</b>	<b>4.71%</b>	<b>4.99%</b>	<b>4.71%</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>15/8/2019</b>
Diferença do IPCA+Yield ImaB	4%	-7%	7%	0%	4%	0%	-	-	-	-

  

LONG-ONLY	Jul/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
<b>Vinland Long Only FIC FIA</b>	<b>5.70%</b>	<b>-10.57%</b>	<b>42.23%</b>	<b>5.55%</b>	<b>5.70%</b>	<b>27.35%</b>	<b>62</b>	<b>61</b>	<b>73</b>	<b>28/12/2018</b>
Diferença do IBOV	-3%	0%	11%	4%	-3%	10%	-	-	-	-

  

INDICADORES	Jul/20	2020	2019	12 meses	Semestre
<b>CDI</b>	0.19%	1.96%	5.97%	4.23%	0.19%
<b>DÓLAR</b>	-3.90%	29.65%	3.87%	38.60%	-3.90%
<b>IBOV</b>	8.27%	-11.01%	31.58%	1.08%	8.27%
<b>IPCA+Yield ImaB</b>	0.51%	2.51%	7.20%	5.08%	0.51%



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](http://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 a 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.