

Caro investidor,

O mês de fevereiro começou com os sinais de que os efeitos da variante Ômicron sobre a atividade econômica global teriam curta duração. Os dados de alta frequência indicavam que os setores que recuaram em janeiro já estavam em franca recuperação. A economia dos EUA continuava se destacando pela força do crescimento, aquecimento do mercado de trabalho e uma inflação persistente e cada vez mais disseminada. O Fed caminhava para começar o ciclo de retirada dos estímulos monetários com uma alta mais forte dos juros, mas o cenário mudou com a invasão da Ucrânia pelo exército da Rússia.

Para o cenário econômico, a guerra traz novas incertezas. Sua duração e seus desdobramentos podem gerar diferentes consequências tanto para a atividade econômica global quanto para a inflação.

A solução e o momento do fim do conflito são imprevisíveis. Do ponto de vista econômico, choques de demanda e oferta se misturam e suas intensidades devem determinar se o risco predominante será a inflação mais alta ou o crescimento mais baixo.

Nosso diagnóstico é que as consequências para a inflação são muito mais graves do que para o crescimento. O PIB da Rússia e da Ucrânia deve ter forte contração este ano, mas as duas economias pesam pouco no PIB global. Pesam menos ainda nas importações mundiais. Logo, o efeito em outros países via canal de comércio tende a ser limitado. O canal de confiança pode ser negativo em economias mais próximas, mas não deveria ter um efeito amplo. Por fim, há o canal financeiro. Há forte aperto das condições financeiras na Rússia, mas seu contágio para outros países é limitado até o momento. Algumas métricas de condições de crédito, liquidez e prêmio de risco pioraram, mas ainda de forma comedida.

Portanto, até o momento, o efeito negativo sobre o crescimento global via demanda parece limitado. O outro efeito resulta do choque de oferta que gera expressiva alta dos preços de commodities. No entanto, a dependência do petróleo para a produção global diminuiu muito nas últimas décadas, reduzindo o efeito negativo de uma alta dos preços sobre a atividade econômica. Além disso, os consumidores de diversos países estão com excesso de poupança acumulada, criando maior capacidade de absorção do choque no preço dos combustíveis e menor redução do consumo. Por fim, nos EUA, o desenvolvimento da indústria de petróleo resultou em uma correlação positiva dos investimentos com o aumento do preço da commodity.

O consumo pode cair um pouco por causa da alta do preço do petróleo, mas seu efeito sobre o PIB pode ser compensado pela alta dos investimentos no setor de óleo e gás.

Para a inflação, mais pressão à frente. O forte aumento dos preços das commodities exacerbam a alta generalizada da inflação no mundo. O choque de oferta acontece em um momento da economia global muito propício à persistência da alta dos preços das commodities e grande repasse para a inflação ao consumidor: (i) estoques de commodities em níveis historicamente baixos; (ii) China estimulando a demanda via impulso de crédito; (iii) mercado de trabalho muito aquecido; (iv) firmas com grande capacidade de repassar aumento de custo; (v) consumidor com excesso de poupança; e (vi) inflação em nível muito alto.

A guerra gera mais incertezas para o cenário. A primeira reação do Fed, por exemplo, foi reagir com cautela na condução da política monetária, indicando uma alta de 25 pontos base na taxa de juros na reunião do FOMC deste mês. O Fed já estava muito atrás da curva no aperto monetário. Agora o descompasso é ainda maior. Vislumbramos a necessidade de um aperto monetário significativo nos EUA e em vários países, bem acima do estimado pelos preços de mercado.

O Brasil, por ser exportador de commodities e por estar mais avançado no ciclo de aperto monetário, estaria mais protegido do choque externo. No entanto, a intenção política de criar subsídios para evitar um repasse para os preços domésticos da alta dos preços internacionais de combustíveis agrava a situação fiscal e gera incerteza.

O crescimento brasileiro deve ser pouco afetado pelo choque externo e seguimos mais otimistas do que o consenso de mercado, projetando alta de 1,0% para o PIB deste ano. Mas a inflação será mais alta. Projetamos 7,0% para o IPCA deste ano e 4,0% em 2023. A inflação mais alta e a incerteza crescente quanto à política fiscal levam à necessidade de o BC continuar subindo os juros por mais tempo. Projetamos a taxa Selic em 13,0% no fim do ciclo de aperto monetário.

Estratégia Macro

A estratégia terminou fevereiro com performance positiva. A estratégia de renda variável apresentou variação positiva, sendo que as principais contribuições foram oriundas da bolsa brasileira. A exposição líquida nas Bolsas seguiu próxima de zero no mês e, como destaques positivos, vale mencionar arbitragem no setor de saúde que foi finalizada esse mês, além de posição comprada em setores ligados a commodities versus índice. A estratégia de juros locais teve pouca variação, com posições vendidas em volatilidade na parte curta, além de operações táticas. A estratégia de moedas teve variação positiva. Posições vendidas em USD x Emergentes, especialmente BRL, tiveram ganhos enquanto posições vendidas em Ouro e USD x G10 sofreram perdas com o início da guerra Rússia x Ucrânia. Essas perdas, no entanto, foram amenizadas pelo hedge comprado em JPY. Juros globais apresentaram rentabilidade positiva no mês. Em Latam, o principal ganho veio de posições tomadas na Colômbia, onde a inflação corrente segue alta e surpreendendo as estimativas. Nos EUA, posições tomadas em juros nominais curtos e compradas em inflação curta tiveram contribuição positiva. Por fim, posições tomadas no México e na Austrália também apresentaram ganhos.

Posicionamento Atual da Estratégia Macro

A estratégia segue concentrando a maior parte do risco em posições offshore. Na estratégia de juros globais seguimos tomados em juros nominais americanos, além de inflação curta comprada. As posições tomadas em Austrália, Colômbia e México também seguem fazendo parte do portfólio. Em moedas, zeramos a venda de USDBRL e seguimos com posição vendida em USD x G10. Em Renda Variável, mantemos o risco baixo com long & short na bolsa local concentrado principalmente em commodities, consumo defensivo e bancos.

Atribuição de Performance - Vinland Macro FIC FIM (cpnj: 28.581.166/0001-68)

	fev-22	2022	12M	24M	36M	Início
Ações Globais	0.05%	0.25%	-0.43%	158%	0.37%	0.95%
Ações Locais	0.20%	0.16%	0.17%	2.40%	4.21%	5.50%
Crédito	0.02%	0.03%	0.10%	0.34%	0.34%	0.34%
Juros Globais	1.64%	3.24%	8.60%	11.50%	10.61%	8.19%
Juros Locais	-0.05%	0.16%	0.95%	6.55%	15.84%	18.68%
Moedas	0.31%	0.32%	-0.01%	-2.00%	-3.57%	-4.95%
Caixa / Txs / Custos	0.19%	0.59%	3.06%	128%	5.22%	8.54%
Vinland Macro	2.35%	4.76%	12.45%	21.64%	33.02%	37.25%
%CDI	313%	320%	220%	265%	233%	179%

Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura

Estratégia Long Biased

A estratégia encerrou o mês de fevereiro em queda versus uma alta de 1.1% para seu benchmark ligado ao IMA-B. Os destaques positivos em nossa carteira foram as estratégias de (i) juros globais que continuou se beneficiando de nossa visão mais hawk e (ii) arbitragem com o fechamento de uma operação no mercado de saúde brasileiro. Os destaques negativos foram (i) nossa carteira core Brasil negativamente impactada por posições no setor de proteínas e consumo, (ii) a estratégia de long short negativamente impactada pelo setor de bancos e (iii) hedges que sofreram com a volatilidade de mercado.

Posicionamento Atual da Estratégia Long Bias

Iniciamos fevereiro com exposição ao Brasil similar à posição que tínhamos ao final de janeiro. Em nossa carteira offshore, diminuimos nossa exposição para próximo a zero conforme o cenário mais hawk da política monetária a ser implementada pelo FED era precificada pelos mercados e os riscos geopolíticos se intensificavam. Nossa carteira continua bastante diversificada - nos EUA, temos posição em energia, tecnologia e consumo. No Brasil, nossas principais posições estão nos setores de minério e aço, commodities agrícolas e consumo resiliente.

Atribuição de Performance - Vinland Long Bias FIC FIM (cpnj:28.581.159/0001-66)

	fev-22	2022	12M	24M	36M	Início
Arbitragem	0.44%	0.36%	2.61%	2.76%	2.89%	2.89%
Crédito	0.04%	0.05%	0.21%	0.21%	0.21%	0.21%
Ações Globais	0.29%	1.57%	3.22%	3.55%	2.96%	3.09%
Ações Locais	-1.37%	2.66%	1.99%	3.24%	14.90%	31.30%
Juros Globais	0.81%	1.85%	1.26%	1.56%	1.56%	1.56%
Hedge	-1.07%	-1.50%	-6.90%	-3.28%	-4.89%	-7.89%
Juros Locais	-0.06%	0.29%	1.91%	4.52%	4.57%	4.57%
Long Short	-1.35%	-1.19%	-0.88%	4.29%	7.32%	1.15%
Volatilidade + Commodities	-0.03%	-0.03%	0.21%	-0.34%	-0.68%	-0.49%
Caixa / TxS / Custos	0.65%	1.29%	0.26%	2.93%	4.93%	6.97%
Vinland Long Bias	-1.65%	5.36%	3.88%	19.44%	33.75%	43.35%
Diferencial sobre IPCA + Yield IMA-B	2.78%	3.15%	-9.55%	-4.57%	1.33%	0.05%

Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura

Estratégia Long Only

O fundo encerrou o mês de fevereiro com queda de 0.8% versus uma alta de 0.8% do Ibovespa. Em fevereiro, os destaques positivos estiveram ligados aos setores de commodities metálicas e os destaques negativos ao setor de proteínas e ao setor de tecnologia fora do Brasil.

Posicionamento Atual da Estratégia Long Only

Permanecemos com uma carteira diversificada e gerindo nossas posições nos setores de energia e commodities de maneira ágil, dada a performance das ações, dos altos níveis que os preços de commodities já atingiram, incertezas geopolíticas globais e um calendário político que deve passar a influenciar o desempenho das ações. Nossas principais posições estão nos setores de minério e aço, energia, consumo resiliente e bancos.

Rentabilidades - Fundos de Investimento Vinland

MACRO	Fev/22	2022	2021	12M	24M	36M	Desde o Início	PL Atual (R\$ mi)	PL Médio (R\$ mi)	PL Estratégia (R\$ mi)	Data de Início
Vinland Macro FIC FIM	2.35%	4.76%	7.04%	12.45%	21.64%	33.02%	37.25%	264	224	1594	29/03/18
%CDI	313%	320%	160%	220%	265%	233%	179%	-	-	-	-
CDI+	160%	3.27%	2.65%	6.80%	13.49%	18.83%	16.39%	-	-	-	-
Vinland Macro Plus FIC FIM	4.06%	8.31%	11.79%	21.57%	40.68%	61.41%	68.14%	495	381	1533	28/12/18
%CDI	542%	559%	268%	382%	499%	433%	442%	-	-	-	-
CDI+	3.31%	6.83%	7.40%	15.92%	32.52%	47.22%	52.73%	-	-	-	-

LONG-BIAS	Fev/22	2022	2021	12M	24M	36M	Desde o Início	PL Atual (R\$ mi)	PL Médio (R\$ mi)	PL Estratégia (R\$ mi)	Data de Início
Vinland Long Bias FIC FIM	-1.65%	5.36%	0.24%	5.61%	19.16%	34.00%	43.35%	74	58	380	29/03/18
Diferença do IPCA+Yield ImaB	-2.8%	3.1%	-14.2%	-9.6%	-4.6%	13%	0.1%	-	-	-	-

LONG-ONLY	Fev/22	2022	2021	12M	24M	36M	Desde o Início	PL Atual (R\$ mi)	PL Médio (R\$ mi)	PL Estratégia (R\$ mi)	Data de Início
Vinland Long Only FIC FIA	-0.99%	3.84%	5.06%	8.74%	12.59%	38.19%	50.10%	177	60	177	28/12/18
Diferença do IBOV	-1.9%	-4.1%	17.0%	5.9%	4.0%	19.8%	214%	-	-	-	-

Renda Fixa Ativa	Fev/22	2022	2021	12M	24M	36M	Desde o Início	PL Atual (R\$ mi)	PL Médio (R\$ mi)	PL Estratégia (R\$ mi)	Data de Início
Vinland Renda Fixa Ativa FIC FI	0.62%	1.41%	3.76%	5.22%	5.22%	5.22%	5.22%	11	12	426	10/08/21
%CDI	82%	95%	145%	127%	127%	127%	127%	-	-	-	-
CDI+	-	-	100%	100%	100%	100%	100%	-	-	-	-

Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura

Contato Vinland Capital | 55 11 3514 2500

contato@vinlandcap.com

www.vinlandcap.com

A Vinland Capital Management Gestora de Recursos Ltda.; a Vinland Capital Management International Gestora de Recursos Ltda. e a Vinland Capital Management Crédito Privado Gestora de Recursos Ltda. são sociedades devidamente autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários na categoria "gestor de recursos" (em conjunto "Vinland Capital"). A Vinland Capital não atua na distribuição, análise e/ou consultoria de valores mobiliários, de modo que as informações contidas neste material têm objetivo exclusivamente informativo e não constituem recomendação de investimento nem tampouco oferta de cotas de fundos de investimento ou de quaisquer valores mobiliários pela Vinland Capital. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento e de outros documentos do fundo de investimento antes de aplicar seus recursos, especialmente da seção "Fatores de Risco".

A Vinland Capital não realiza distribuição de cotas de fundos de investimento, o que é feito exclusivamente por terceiros distribuidores devidamente contratados pelos fundos de investimento sob gestão. Nos termos da autorregulamentação da ANBIMA, para a avaliação do desempenho do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze meses). Os fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá tratamento tributário para fundos de longo prazo. A rentabilidade divulgada não é líquida de administração e performance e bruta de Impostos. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. Verifique se os fundos utilizam estratégia com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento, tais estratégias podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, inclusive superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir os prejuízos do fundo de investimento. Verifique se os fundos de investimento estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Verifique se os fundos de investimento investem em crédito privado, tais 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 de investimento podem estar expostos à significativa concentração em ativos financeiros de poucos emissores, variação cambial e outros riscos não mencionados neste material. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o a significativas perdas patrimoniais. Verifique a data de início das atividades dos fundos. A Vinland Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou imprecisões no conteúdo das informações divulgadas, nem por decisões de investimento tomadas com base 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 para terceiros, total ou parcialmente, sem a expressa concordância da Vinland Capital.



A Vinland Capital está no Spotify



e nas redes sociais



@vinlandcapital

Confira nossos conteúdos:

- CARTA MENSAL
- BOLETIM SEMANAL
- CALL MENSAL

Vinland Capital | As informações contidas nesse material possuem caráter meramente informativo e não devem ser entendidas como oferta de valores mobiliários.