

Comentário Macroeconômico

Internacional

A incerteza marcou o cenário internacional em janeiro. No início do mês, a ameaça de um conflito entre Estados Unidos e Irã após a morte, pelos americanos, do líder iraniano Qassem Soleimani elevou o grau de aversão ao risco nos mercados. E mais para o final do mês, o início da epidemia do coronavírus na China elevou novamente a aversão ao risco nos mercados.

A epidemia do coronavírus teve origem na cidade de Wuhan, na China, mas já se espalhou por diversas áreas da China e outros países. Em comparação com o Sars, por enquanto, o vírus que causa infecção respiratória vem mostrando maior poder de disseminação, porém menor taxa de letalidade. O governo chinês tomou fortes medidas para tentar conter a propagação da doença, colocando diversas cidades em quarentena, com severas restrições de locomoção, além de ter estendido a duração do feriado do ano-novo chinês e ter adiado a volta às aulas e ao trabalho das empresas. Como estamos no estágio inicial da disseminação do vírus, as incertezas sobre o potencial impacto humano e econômico são ainda muito elevadas. Considerando o que ocorreu com a atividade econômica da China e global em episódios similares no passado, o PIB tende a ser fortemente afetado durante o período de grande disseminação do vírus (possivelmente no 1Q20), devido à queda no consumo e produção por conta do fechamento de fábricas, seguida por um forte aumento do PIB nos trimestres seguintes – sendo que o efeito líquido sobre o PIB no ano tende a ser levemente negativo.

Dessa maneira, há elevada incerteza sobre a duração e o tamanho do impacto que o coronavírus terá sobre a economia e os mercados no curto prazo. Entretanto, nosso cenário de recuperação gradual da economia mundial e de um ambiente favorável para mercados emergentes se mantém para 2020 – devido aos efeitos positivos da redução da incerteza com a guerra comercial e Brexit, além dos estímulos de política monetária e fiscal dos países –, ainda que tenha sido adiado.

Brasil

No Brasil, diversos indicadores têm mostrado que a recuperação da economia continua. Os dados do mercado de trabalho (criação de vagas de emprego), do mercado de crédito e confiança dos agentes econômicos continuaram mostrando melhora nas últimas divulgações. No entanto, alguns dados de produção industrial e vendas no varejo de novembro e dezembro decepcionaram um pouco, reforçando que o cenário é de recuperação gradual da economia.

Esse cenário de recuperação gradual da atividade deve fazer com que a ociosidade na economia permaneça elevada por um período significativo, mantendo o cenário favorável à inflação. O IPCA encerrou 2019 em 4,31% – em linha com a meta de inflação de 4,25% –, devido ao choque de proteínas ocorrido em novembro e dezembro (que teve impacto isolado

CARTA MENSAL

JANEIRO 2020

de 0,74% no IPCA do ano). Mas, passado o choque de proteínas do ano passado, esperamos que o IPCA volte a desacelerar para mais próximo do piso da meta de inflação em 2020, o que vai permitir que o Banco Central mantenha os juros baixos durante este ano inteiro.

Ações

Estratégia Long Only

Em janeiro, o Vinci Mosaico teve um retorno de 1,74% contra -1,63% do Ibovespa. Em 12 meses, o Fundo teve uma valorização de 33,9% contra 16,8% do índice. Nossa posição em Tenda foi a que mais contribuiu positivamente. A decisão do governo de manter as regras atuais do programa Minha Casa Minha Vida e a divulgação da prévia operacional do quarto trimestre impactaram positivamente a performance das ações. Do lado negativo, houve fraco desempenho das ações da CVC, explicado pela desvalorização cambial de 6% no mês, além do impacto do surto do coronavírus na indústria de turismo.

Estratégia Dividendos

Em janeiro, o Vinci GAS Dividendos rendeu 1,7%, e o Vinci Seleção, 1,48%, contra -1,63% do índice Bovespa. Em 12 meses, o Vinci GAS Dividendos e o Vinci Seleção acumularam uma valorização de 29,57% e 30,77%, respectivamente, contra 16,8% do índice. No mês, tivemos como destaque positivo a Totvs, em função da perspectiva de vendas fortes em 2020, corroborada por sua recente convenção de vendas. Acreditamos que a empresa será muito beneficiada pela retomada da economia e pelas novas linhas de produtos. Do lado negativo, nossa posição em Banco do Brasil apresentou um desempenho ruim no período, reflexo tanto de uma postura mais incisiva do Banco Central na questão da competição bancária, como também de uma expectativa de lucros menores dos grandes bancos. Acreditamos, entretanto, que o Banco do Brasil deverá apresentar o maior crescimento de lucro entre os grandes bancos, sendo a ação mais barata do seu segmento.

Perspectivas

Seguimos otimistas com as perspectivas para o mercado acionário brasileiro em 2020. A economia está voltando a crescer com mais vigor e há mais espaço para queda de juros no curto prazo. Além disso, a aprovação da reforma da previdência foi muito importante para sinalizar a solvência de longo prazo da economia brasileira, o que deve aumentar a confiança em seus fundamentos, atraindo mais investimentos e estimulando um crescimento maior. As empresas estão mais enxutas e prontas para surfar esse novo momento, aumentando suas margens de lucro. Vale ressaltar também o ainda baixo nível de exposição à renda variável nos fundos de investimentos brasileiros, o que deve fazer com que a alocação em ações siga em alta, uma vez que o cenário de inflação controlada e juros baixos tende a permanecer pelos próximos anos.

Multimercado

Vinci Atlas

Janeiro se caracterizou pela volatilidade nos mercados, fruto de uma melhora do cenário global com a assinatura da Fase 1 da *Trade War* na primeira quinzena do mês, seguida, porém, pela epidemia do coronavírus. Esses acontecimentos fizeram com que, após baterem novas máximas, as bolsas americana e brasileira fechassem o mês com perdas. Entendemos que o impacto da epidemia é passageiro, assim como ocorrido nos demais casos no passado (Sars, Mers) e que a economia global tende a recuperar o ritmo anterior nos meses que virão.

O Fundo obteve retorno de 3,21% no mês, principalmente em bolsa via seleção de ações, com destaque para os setores de varejo e frigorífico e nos juros nominais, enquanto ocorreram pequenas perdas em moedas e juros *offshore*.

O Fundo terminou o mês aplicado em DI curto, NTN-B longa e juro longo nos EUA, vendido em real, comprado em bolsa via *single names* e com posições de carteira *versus* índice (tanto no Brasil quanto nos EUA), além de pequenas posições compradas em ouro e bolsa americana e vendidas em petróleo.

Vinci Valorem

Em janeiro, o Vinci Valorem obteve resultados positivos com posições aplicadas em juros reais e compradas em dólar. A posição tomada em juro nominal curto teve resultado negativo.

O cenário externo trouxe incertezas, primeiro pelo conflito entre os EUA e o Irã e, mais ao final do mês, pela epidemia do coronavírus. Os preços das *commodities* tiveram queda e se iniciou um processo de revisão do crescimento econômico global. A agenda local foi menos intensa por conta do recesso legislativo. No entanto, números mais fracos de atividade, divulgados no final de 2019, fizeram os analistas revisarem as projeções de crescimento e de inflação para 2020, fazendo o mercado precificar mais cortes de juros pelo Banco Central.

O Fundo terminou o mês com 2,8 PLs equivalentes aplicados em juro real do meio da curva e 0,6 PL tomado em juro nominal curto, além de manter também a posição comprada em dólar, que encerrou janeiro em 4,4%.

Previdência

Em janeiro, o Vinci Equilíbrio Icatu Previdência obteve resultados positivos com as posições aplicadas em juros reais e compradas em dólar. A posição vendida em S&P foi positiva, porém pouco expressiva. As perdas vieram de posições tomadas em juro nominal curto e compradas na bolsa local.

O cenário externo trouxe incertezas, primeiro pelo conflito entre os EUA e o Irã e, mais ao final do mês, pela epidemia do coronavírus. Os preços das *commodities* tiveram queda e se

CARTA MENSAL

JANEIRO 2020

iniciou um processo de revisão do crescimento econômico global. A agenda local foi menos intensa por conta do recesso legislativo. No entanto, números mais fracos de atividade, divulgados no final de 2019, fizeram os analistas revisarem as projeções de crescimento e de inflação para 2020, fazendo o mercado precificar mais cortes de juros pelo BC.

Na parcela de juros e câmbio, o Fundo terminou o mês com 1,6 PL equivalente aplicado em juro real do meio da curva, 0,4 PL tomado em juro nominal curto e 4,4% comprados em dólar contra real. Na parcela de renda variável, terminou com 19,2% comprados em ações dividendos e com 2,5% vendidos no S&P. Parte da parcela de renda variável local está protegida até março via opções sobre o índice Bovespa.

Crédito

O Vinci Crédito Estruturado Seleção encerrou o mês com rentabilidade equivalente a 135,30% do CDI e, em 12 meses, apresenta retorno de 120,63% do CDI.

Em janeiro, o FIDC cadeia de fornecedores foi o principal contribuidor de performance do Fundo, por conta de uma alocação em direitos creditórios bastante forte desde o início do mês e também da manutenção de taxas prefixadas nas operações de desconto de fornecedores em um ambiente de CDI decrescente. Além disso, nossa carteira de FIDCs de terceiros também performou muito bem no mês, e temos visto uma oferta bastante atraente de potenciais novas alocações, com *spreads* prefixados, que estão atualmente no *pipeline* de análise.

O Fundo possui 30 ativos em carteira, com ênfase no FIDC cadeia de fornecedores gerido diretamente pela Vinci Partners, além de uma alocação diversificada em cotas de FIDCs de diferentes lastros e cedentes.



ESTE RELATÓRIO DESTINA-SE EXCLUSIVAMENTE AO SEU DESTINATÁRIO E NÃO DEVE SER REPASSADO A TERCEIROS SEM O PRÉVIO E EXPRESSO CONSENTIMENTO DA VINCI PARTNERS OU QUALQUER UMA DE SUAS AFILIADAS ("Vinci"). O presente material tem caráter meramente informativo, não foi auditado e é para uso exclusivo de seu destinatário, cliente da Vinci. As informações contidas neste documento são confidenciais e não devem ser divulgadas a terceiros sem o prévio e expresso consentimento da Vinci. As informações contidas neste documento são materialmente precisas até a data a que o relatório se refere. Este material não pretende ser completo, nem a Vinci assume nenhum compromisso de

atualizar as informações aqui contidas. Este documento constitui uma opinião dos analistas e gestores da Vinci, mas não deve ser interpretada como uma recomendação, legal ou de qualquer outra natureza, por parte da Vinci, e não leva em consideração a situação particular de qualquer pessoa. Quaisquer projeções, avaliações de conjuntura ou estimativas de mercado indicadas neste relatório são baseadas em certas premissas, refletem as visões dos analistas e gestores da Vinci e não foram verificadas de forma independente e, portanto, não devem ser interpretadas como um indicativo dos eventos reais que ocorrerão. Outros eventos que não foram levados em consideração podem ocorrer e exercer impacto significativo no mercado. Os analistas e gestores da Vinci usam informações de fontes conhecidas por sua confiabilidade e boa-fé, mas isto não representa nem endossa a precisão ou confiabilidade de nenhuma dessas informações e a Vinci não se responsabiliza pelo teor dessas informações. A utilização das informações aqui contidas se dará exclusivamente por conta e risco de seu usuário. Antes de tomar qualquer decisão acerca de seus investimentos, a Vinci recomenda ao interessado que consulte seu próprio assessor legal.

CARTA MENSAL

JANEIRO 2020

Ações

31-jan-20

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	12,3173	1,70%	1,70%	29,57%	419.578.681	321.748.109,53	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	436,8552	2,42%	2,42%	40,47%	14.620.854	11.253.871,82	13/07/10	0,06%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	19,5053	2,93%	2,93%	39,15%	55.992.848	46.037.119,89	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	3,7531	2,09%	2,09%	36,56%	12.842.073	10.674.660,08	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	2,9263	1,96%	1,96%	36,26%	86.951.141	76.958.041,71	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Selection Equities FIA	280,1418	0,39%	0,39%	21,98%	428.943.748	331.421.265,68	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,9096	2,32%	2,32%	32,86%	175.442.532	119.019.284,58	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	7,5032	1,74%	1,74%	33,90%	1.472.219.661	717.394.423,18	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	363,3970	1,48%	1,48%	30,77%	193.456.334	95.959.975,85	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-

*Este Fundo foi injetado da cotação do Mosaico FIA (08.845.635/0001-00) ocorrida em 14/11/17. A rentabilidade anterior a esta data corresponde à rentabilidade do Fundo Mosaico FIA, com data de início em 12/07/2010.

Multimercado

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Atlas FIC FIM	142,6149	3,21%	3,21%	14,20%	242.041.382	213.909.575,69	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	215,0305	0,73%	0,73%	11,60%	742.965.366	392.911.278,30	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	210,3156	5,92%	5,92%	14,30%	9.363.827	10.002.102,59	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M +2
Vinci Selection FIC FIM	194,0504	0,27%	0,27%	7,78%	40.793.975	27.163.123,97	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	233,4838	0,41%	0,41%	7,17%	177.337.199	96.020.485,05	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI

Previdência

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM	174,8339	0,38%	0,38%	8,50%	48.065.077	38.084.057,90	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,4887	0,38%	0,38%	8,57%	300.301.072	164.706.258,39	11/04/16	2,00%a.a.	não há	-

Crédito

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Crédito Corporativo FIC FIM**	198,6686	115,11%	115,11%	96,77%	11.654.864	12.875.624,38	30/10/12	0,50%a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM**	175,0908	136,85%	136,85%	119,11%	51.271.465	58.666.301,40	08/09/14	1,5%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	156,6206	135,30%	135,30%	120,63%	24.080.053	22.746.247,06	18/06/15	1,5%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	156,7102	133,42%	133,42%	119,79%	135.918.477	139.739.526,81	17/06/15	1,5%a.a.	20%	100% CDI

**Rentabilidades dos fundos em relação ao %CDI

Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	0,38%	0,38%	5,79%
Ibovespa (R\$)	-1,63%	-1,63%	16,80%
IMA-B	0,26%	0,26%	18,11%
Dólar (PTAX)	5,92%	5,92%	16,91%

Administrador: BEM DTVM Ltda. (desde 17/05/10 para os fundos Vinci GAS Lotus, Vinci GAS Dividendos e Vinci GAS Flash) * Gestora Fundos de Ações: Vinci Equities Gestora de Recursos Ltda. (desde 26/04/10 para os fundos Vinci GAS Lotus, Vinci GAS Dividendos e Vinci GAS Flash) * Todos os Fundos destinam-se a investidores qualificados, com exceção dos fundos Vinci GAS Flash, Vinci Gas Dividendos, Vinci Selection Equities e Vinci Fatorial Dinâmico que destinam-se à investidores em geral e do fundo Vinci Gas Valor SMLL que destina-se à entes públicos. * O Vinci GAS Lotus, Vinci Mosaico e Vinci GAS Dividendos possuem taxa de saída de 5% sobre o valor do resgate para cotistas que não quiserem cumprir o prazo de 30 dias para cotização do resgate.

O presente documento tem caráter meramente informativo e é para uso exclusivo de seu destinatário. As informações contidas neste documento são confidenciais e não devem ser divulgadas a terceiros sem o prévio e expresso consentimento da Vinci Partners ou qualquer uma de suas afiliadas ("Vinci"). Este relatório não constitui o extrato mensal oficial de seus investimentos no fundo de investimento a que se refere ("Fundo"). No caso de divergência entre as informações contidas neste relatório e aquelas contidas no extrato mensal emitido pelo administrador do Fundo, as informações contidas no referido extrato mensal prevalecerão sobre as informações deste relatório. As eventuais divergências podem ocorrer devido à adoção de métodos diversos de cálculo e apresentação. O valor do patrimônio líquido de cada fundo contido neste relatório é líquido das despesas do fundo (i.e. honorários, comissões e impostos). A rentabilidade do fundo divulgada neste relatório não é líquida de impostos e nem de taxa de saída. Os valores ora atribuídos aos ativos do fundo são estimados de acordo com a precificação realizada pelo administrador. Os preços ora utilizados são, no mínimo, do dia anterior e não representam valores atualizados de mercado. Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os fundos das classes "ações" e "multimercado com renda variável" podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração, falência e recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. As comparações a certos índices de mercado foram incluídas para referência apenas e não representam garantia de retorno pela Vinci. Os resultados obtidos no passado não representam garantia de resultados futuros e não contam com garantia da Vinci, de qualquer de suas afiliadas, do administrador, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. 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. Desta forma comparações de rentabilidade destes fundos com índices de ações devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média destes índices e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento do Fundo, do Formulário de Informações Complementares e da Lâmina de Informações Essenciais, se houver, ao aplicar seus recursos. Investimentos implicam na exposição a riscos, inclusive na possibilidade de perda total do investimento. Ouvidoria - De segunda a sexta-feira, exceto feriados, das 8h às 18h (horário de Brasília): 0800-725-5512, ouvidoria@vincipartners.com.

CARTA MENSAL

JANEIRO 2020

Relacionamento com Cliente

Alocadores e Distribuidores

Rio de Janeiro

Ronaldo Boruchovitch
21 2159-6271
rboruchovitch@vincipartners.com

São Paulo

Felipe Abenza
11 3572-3972
fabenza@vincipartners.com

CarolinaMelchert
11 3572-3974
cmelchert@vincipartners.com

Clientes Institucionais

São Paulo

Marcelo Rabbat
11 3572-3775
mrabbat@vincipartners.com

Alexandre Damasceno
11 3572-3778
adamasceno@vincipartners.com

Alessandro Meneghel
11 3572-3772
ameneghel@vincipartners.com

Marcelo Gengo
11 3572-3774
mgengo@vincipartners.com

Guilherme Pimenta
11 3572-3773
gpimenta@vincipartners.com

Rafael Bordim
11 3572-3779
rbordim@vincipartners.com

Empresas

São Paulo

Daniel Figueiredo
11 3572-3771
dfigueiredo@vincipartners.com

Investidores Individuais

Rio de Janeiro

Mariano Figueiredo
21 2159-6180
mfigueiredo@vincipartners.com

Leticia Costa
21 2159-6101
lcosta@vincipartners.com

Caroline Pacheco
21 2159-6104
cpacheco@vincipartners.com

São Paulo

Rachel Kovacs do Val
11 3572-3852
rkovacs@vincipartners.com

Ribeirão Preto

Mariana Biagi
16 2101-4641
mbiagi@vincipartners.com