

Comentário Macroeconômico

Internacional

A evolução positiva nas negociações comerciais entre Estados Unidos e China, e no Brexit, provocou uma melhora na percepção de risco no cenário internacional durante o mês de outubro, desencadeando uma melhora nos mercados globais. Os chineses e os americanos anunciaram a intenção de fechar um acordo parcial sobre a guerra comercial, que seria dividido em duas fases. Na primeira, haveria a suspensão da entrada em vigor de novas tarifas e o compromisso de compras de produtos agrícolas por parte da China. Na segunda fase, haveria discussões sobre transferência de tecnologia e roubo de propriedade intelectual, e sobre a retirada das tarifas em vigor atualmente. É esperado que a primeira fase do acordo seja assinada em novembro, o que, caso se confirme, retiraria um importante risco de novas escaladas na guerra comercial que prejudicariam ainda mais o cenário de baixo crescimento mundial.

Outro risco importante que teve evolução positiva ao longo do mês foi o Brexit, pois o risco de o Reino Unido sair da União Europeia sem um acordo foi bastante reduzido. A União Europeia estendeu o prazo para a saída do Reino Unido até 31 de janeiro, enquanto o primeiro-ministro Boris Johnson está tentando realizar novas eleições em dezembro, para aumentar seu apoio no Parlamento e aprovar seu acordo do Brexit.

Brasil

Após um longo período de discussão na sociedade e tramitação no Congresso, a reforma da previdência foi aprovada. A versão final gera uma economia fiscal bastante significativa ao longo dos próximos dez anos (R\$ 800 bilhões), o que será essencial para assegurar a sustentabilidade da dívida pública no médio prazo e reduzir bastante o risco fiscal na economia. O efeito positivo sobre a economia já começou a ser percebido nos mercados, com uma queda significativa tanto nos prêmios de risco-país quanto nas taxas longas de juros. Passada a previdência, o governo vem sinalizando que os próximos itens da agenda macro devem ser a modernização do Estado e a desvinculação do orçamento, liberando espaço para que os investimentos públicos voltem a crescer.

Nos dados econômicos, a inflação continua muito baixa (o IPCA-15 teve variação anual de 2,72% em outubro, abaixo do piso da meta de inflação), enquanto a atividade econômica vem mostrando sinais mais consistentes de uma recuperação gradual, que deve se acelerar mais no quarto trimestre devido à liberação do saque das contas do FGTS (R\$ 42 bilhões devem ser injetados na economia). Diante desse cenário, o Banco Central (BC) continua no processo de redução da Selic – na última reunião, cortou os juros em 50 bps, para 5% a.a. E a nossa expectativa é que o BC deve continuar reduzindo os juros, levando a Selic para 4,5% no final deste ano e possivelmente cortando os juros um pouco mais no início do ano que vem.

Ações

Estratégia Long Only

No mês, o Vinci Mosaico obteve retorno de 2,97% contra 2,36% do Ibov e, no ano, 29,90% contra 22% do índice. Nossa posição no setor de petróleo foi a que mais contribuiu positivamente, graças à forte alta em nossa investida (+10%). Essa performance se explica não somente pelo efeito combinado de apreciação do dólar e do petróleo no mês, como também pelo forte crescimento da produção em outubro. Esse desempenho também foi ajudado pela expectativa positiva em relação ao leilão do excedente da cessão onerosa, que deve ocorrer no início de novembro. Do lado negativo, o setor de turismo sofreu com a expectativa de resultados fracos no terceiro trimestre, justificados principalmente pelos preços mais altos das passagens aéreas e pelo efeito negativo do vazamento de óleo no Nordeste.

O Fundo segue com posições concentradas nos setores Elétrico/Saneamento, Logística e *Commodities*. Seguimos otimistas com as perspectivas econômicas e com a agenda liberal proposta pelo novo governo.

Estratégia Dividendos

Em outubro, o Vinci GAS Dividendos rendeu 2,56%, e o Vinci GAS Seleção Dividendos, 2,85%, contra 2,36% do índice Bovespa. No ano, esses dois fundos acumulam uma valorização de 29,65% e 30,80%, respectivamente, contra 22% do índice.

Nossa posição no setor de petróleo foi a que mais contribuiu positivamente, em virtude da forte alta em nossa investida (+10%). Essa performance se explica não somente pelo efeito combinado de apreciação do dólar e do petróleo no mês, como também pelo forte crescimento da produção no mês. A performance também foi ajudada pela expectativa positiva em relação ao leilão do excedente da cessão onerosa, que deve ocorrer no início de novembro. Do lado negativo, uma de nossas investidas no setor elétrico sofreu com frustrações em seu plano de privatização, que parece enfrentar forte resistência política.

Os fundos seguem com posições concentradas nos setores de Tecnologia e Elétrico/Saneamento. No geral, seguimos otimistas com a recuperação da economia, com o ritmo das reformas e com a reprecificação dos ativos de *yield*, dada a continuidade do processo de queda de juros. Além disso, a agenda positiva em relação às estatais, visando ganhos de eficiência e privatizações, também ajuda o mercado em geral e algumas de nossas posições.

Multimercado

Vinci Atlas

O Vinci Atlas obteve retorno de 1,94% no mês. Os ganhos vieram principalmente de posições em juros nominais e reais com um pequeno ganho no real contra o dólar. Nenhum mercado apresentou perda.

Em outubro, houve continuidade na queda dos juros futuros no Brasil, fruto de um quadro benigno na inflação e de uma melhora nas condições externas, o que promoveu ainda uma valorização das moedas com relação ao dólar, incluído o real e um ganho nas Bolsas mundiais. Com um possível resultado positivo da *Trade War* e do Brexit, os mercados mundiais passarão a focar mais as condições econômicas e comportamentos dos Bancos Centrais. No Brasil, os juros baixos tendem a fazer com que ocorra uma rotação para ativos de mais risco, sustentando não só a Bolsa brasileira como os demais ativos alternativos.

O Fundo fechou o mês com posições aplicadas em DI curto, com uma leve aposta em inclinação da curva de juros, comprado em NTN-B longa e comprado no real contra o dólar. Na Bolsa brasileira, estamos *net* comprados, principalmente em *single names*, e na Bolsa americana estamos comprados no índice. Temos ainda uma pequena posição aplicada em cupom cambial no Brasil e em renda variável na Argentina.

Vinci Valorem

Em outubro, os ganhos do Vinci Valorem vieram principalmente das posições aplicadas em juro real do meio da curva. Também contribuíram positivamente as posições táticas aplicadas em juro nominal curto. A posição comprada em dólar teve resultado praticamente nulo.

De maneira geral, os mercados tiveram desempenho bastante positivo no mês, com valorização dos ativos locais. Pelo lado externo, um arrefecimento da guerra comercial e o início de um provável primeiro acordo entre Estados Unidos e China trouxeram uma melhora para os países emergentes. Do lado local, ocorreu a aprovação da reforma da previdência no Senado, e o Banco Central cortou novamente os juros. Os números de inflação seguem bem comportados, e os indicadores de atividade econômica se recuperam.

O Fundo encerrou outubro com 3,3 PLs equivalentes aplicados em juro real em vértices do meio da curva e com cerca de 1% comprado em dólar contra real. Os títulos públicos ligados à inflação de vencimento mais curto seguem fora do portfólio. Uma posição aplicada em juro nominal curto foi montada e encerrada, com lucro, no mês.

Previdência

Os ganhos do Vinci Equilíbrio Icatu Previdência vieram de posições aplicadas em juro real do meio da curva, juro nominal curto e compradas em Bolsa, com destaques positivos para ações dos setores de Óleo e Gás e de Tecnologia e negativo para papéis de Utilidade Pública. As posições compradas em dólar e vendidas no S&P contribuíram negativamente.

De maneira geral, os mercados tiveram desempenho positivo, com valorização dos ativos locais. Pelo lado externo, um arrefecimento da guerra comercial e o início de um provável primeiro acordo entre Estados Unidos e China trouxeram uma melhora para os países emergentes. Do lado local, ocorreu a aprovação da reforma da previdência no Senado, e o Banco Central cortou novamente os juros. Os números de inflação seguem bem comportados, e os indicadores de atividade econômica se recuperam.

CARTA MENSAL

OUTUBRO 2019

O Fundo encerrou outubro com pouco mais de 2 PLs equivalentes aplicados em juro real em vértices do meio da curva e com cerca de 1% comprado em dólar contra real. Uma posição aplicada em juro nominal curto foi montada e encerrada, com lucro, no mês. Segue também com 10% comprados em ações dividendos e com 2% vendidos em S&P.

Crédito

O Vinci Crédito Estruturado Seleção encerrou o mês com rentabilidade equivalente a 130% do CDI e, em 12 meses, apresenta retorno de 117,2% do CDI.

Em outubro, 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, influenciada principalmente por convênios que estão em processo de crescimento. Acreditamos que a alocação ao longo de novembro deverá se manter forte, e a performance também se beneficiará da redução da Selic ocorrida no último dia de outubro. Adicionalmente, estamos trabalhando um *pipeline* de FIDCs interessante para alocação no curto prazo, com operações de crédito consignado, cartão de crédito e multicedente/multissacado que poderão ingressar na carteira ao longo dos próximos meses.

O Fundo possui 31 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

OUTUBRO 2019

Ações

31-out-19

Fundo	Cota Líq.	% mês	% Ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	10,9947	2,56%	29,65%	40,41%	330.051.466	296.083.675,37	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	365,8519	3,07%	33,65%	49,28%	11.830.625	10.445.695,96	13/07/10	0,066%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	16,2769	3,65%	32,43%	46,83%	46.739.464	42.849.927,13	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	3,1627	3,53%	31,30%	45,31%	11.090.023	9.907.101,81	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	2,5024	3,07%	31,25%	45,11%	81.854.596	71.820.611,88	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Selection Equities FIA	255,5520	2,20%	22,89%	26,37%	368.390.751	276.501.090,64	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,5439	2,62%	29,09%	35,97%	144.756.941	92.068.882,26	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,4058	2,97%	29,90%	43,67%	864.234.515	509.036.112,97	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa

*Este Fundo foi originado da cisão 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	133,2758	1,94%	9,49%	9,79%	209.153.415	216.661.502,76	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	212,9543	1,85%	12,20%	13,38%	513.204.252	269.539.854,20	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	200,0725	-2,50%	3,14%	7,06%	11.063.457	10.377.690,09	31/03/14	1,75%a.a.	20%	Dólar Americano (Ptax)
Vinci Selection FIC FIM	190,9309	1,64%	8,68%	7,88%	27.777.458	22.610.851,61	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	230,9671	0,75%	7,13%	8,22%	109.089.259	67.532.981,21	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 Multimercado	172,7978	1,41%	9,98%	11,57%	44.442.851	33.722.765,30	30/12/14	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**	196,7472	52,20%	100,42%	101,76%	12.450.865	13.566.445,63	30/10/12	0,50%a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM**	172,3913	127,95%	114,96%	116,67%	51.288.099	62.371.140,06	08/09/14	1,5%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	154,2354	130,04%	117,27%	118,47%	22.012.183	22.902.558,25	18/06/15	1,5%a.a.	20%	100% CDI

**Rentabilidades dos fundos em relação ao %CDI

Índices

Indexador	% mês	% Ano	% 12 meses
CDI	0,48%	5,17%	6,21%
Ibovespa (R\$)	2,36%	22,00%	22,64%
IMA-B	3,36%	23,57%	26,74%
Dólar (PTAX)	-3,85%	3,34%	7,70%

Administrador: BEM DTVM Ltda. (desde 17/05/10 para os fundos Vinci GAS Lótus, 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 Lótus, 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 a entes públicos. * O Vinci GAS Lótus, 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 apurar 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

OUTUBRO2019

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