

Comentário Macroeconômico

Internacional

A disseminação do coronavírus (Covid-19) é uma ameaça ao ritmo de crescimento da economia mundial. Após a estabilização dos casos na China, houve um forte aumento no número de ocorrências em diversos países, sendo os principais focos por enquanto na Coreia do Sul, Itália e Irã. Com o aumento do número de casos, diversos países começaram a adotar medidas para tentar conter a propagação da doença (como colocar pessoas/cidades em quarentena, suspender aulas e eventos públicos com grande afluência de pessoas, restringir viagens internacionais, entre outras).

São diversos os canais através dos quais a epidemia do coronavírus pode afetar as economias dos países: quebras na cadeia de produção global, uma vez que muitas fábricas na China ficaram paralisadas (e algumas ainda estão) devido aos esforços de contenção do vírus; paralisação da atividade nos próprios países caso se tomem medidas restritivas para tentar impedir a disseminação do vírus (suspensão de aulas, restrição a funcionamento de certos estabelecimentos, etc.); redução do consumo devido ao medo com relação ao vírus (ex.: menos viagens, menor consumo de serviços, etc.).

Com a epidemia do coronavírus não mais restrita à China, o impacto sobre a economia mundial se torna ainda mais incerto. Não somente o impacto negativo será maior do que quando a epidemia estava restrita à China, como a duração dos efeitos será mais longa.

Diante deste cenário, os governos devem conceder mais estímulos fiscais e monetários para tentar suavizar o impacto que o choque negativo terá sobre as economias e garantir que a recuperação econômica após o controle da epidemia ocorra o mais rapidamente possível a fim de minimizar possíveis danos econômicos de médio prazo.

Brasil

No Brasil, a disseminação da epidemia do coronavírus também aumenta a incerteza em torno do cenário econômico. A desaceleração mais acentuada da economia mundial deve impactar negativamente o crescimento brasileiro, embora a magnitude do impacto ainda seja altamente incerta. O impacto na economia brasileira deve ser sentido mais no final do primeiro trimestre e principalmente no segundo. Ao longo do segundo semestre, caso a epidemia tenha sido controlada, a recuperação da economia mundial deve ajudar a retomar a atividade no Brasil também.

Pelo lado da inflação, acreditamos que o impacto líquido deste cenário no Brasil tende a ser desinflacionário. Por um lado, a depreciação do câmbio é compensada em grande parte pela queda nos preços das *commodities*, e por outro a recuperação mais lenta da economia tende a manter a ociosidade elevada por mais tempo. Dessa maneira, o Banco Central do Brasil terá espaço para seguir os demais bancos centrais e dar mais estímulos à economia.

Ações

Estratégia Long Only

Em fevereiro, o Vinci Mosaico teve uma queda de 5,4% contra -8,4% do Ibovespa. Em 12 meses, o fundo acumula uma valorização de 29% contra 7% do índice. Nossa posição em Duratex foi a que mais contribuiu positivamente, com alta de 11% após o resultado do quarto trimestre superar as expectativas do mercado. A companhia também sinalizou que as sinergias de duas das suas últimas aquisições serão significativamente maiores do que inicialmente projetado. Do lado negativo, destacamos a Ultrapar, cujo fraco desempenho pode ser explicado em boa medida pelo resultado do quarto trimestre, que veio abaixo das expectativas. Entretanto, continuamos otimistas com o papel, dada a expectativa de a companhia participar do processo de privatização das refinarias, ao lado da melhora nos fundamentos do setor de distribuição. Além disso, para endereçar a volatilidade no preço das ações, a empresa voltou a divulgar projeções financeiras para 2020, indicando um crescimento bastante interessante no resultado do ano.

Estratégia Dividendos

Em fevereiro, o Vinci GAS Dividendos caiu 5,8%, e o Vinci Seleção perdeu 6,6%, contra -8,4% do índice Bovespa. Em 12 meses, o Vinci GAS Dividendos e o Vinci Seleção acumulam uma valorização de 20% e 21%, respectivamente, contra 7% do índice. No mês, a Duratex foi o destaque positivo, a exemplo do que aconteceu no Mosaico. Do lado negativo, nossa posição em Vale apresentou um desempenho ruim no período, reflexo do anúncio de que a empresa poderá fazer uma provisão adicional significativa, além do impacto do surto do coronavírus nas empresas de *commodities*.

Perspectivas

Acreditamos que em algum momento nos próximos meses esse surto do coronavírus chegará ao seu pico, o que fará com que os mercados se tranquilizem, embora o impacto na atividade econômica já esteja contratado. Os Bancos Centrais estão atuando para tentar reverter as expectativas. No Brasil, o BC deve seguir esse movimento global de corte de juros, o que, em tese, deve ser positivo para o mercado de ações. Porém, no curto prazo, a volatilidade tende a permanecer elevada, e esse quadro nos levou a fazer algumas mudanças na composição das carteiras, privilegiando neste momento as ações mais defensivas.

Multimercado

Vinci Atlas

Fevereiro se caracterizou pela piora dos mercados, devido ao agravamento da epidemia do coronavírus e seus possíveis efeitos nas economias. Após atingirem suas máximas ao longo do mês, as bolsas sofreram quedas relevantes em poucos dias, acompanhadas de um aumento da volatilidade. O movimento de risk-off promoveu ainda um fechamento das taxas

de juros no mundo, além de uma depreciação do dólar contra moedas do G7 e uma apreciação contra moedas de emergentes. Entendemos que o impacto da epidemia é passageiro, como ocorrido em casos passados, e que a economia global tende a recuperar o ritmo nos próximos meses.

O Fundo obteve retorno de -0,25% no mês em função das perdas em ações compensadas em boa parte pelos ganhos das posições compradas contra o real e aplicadas nos juros no Brasil.

Dado a incerteza do cenário de curto prazo, o Fundo terminou o mês com pequenas posições. Estamos aplicados em DI curto e NTN-B longa, vendido em real e em moedas emergentes e comprado em dólar australiano. Estamos comprados, ainda, em *single names* contra venda de índice e em algumas ações na bolsa americana, além de uma pequena posição vendida em petróleo.

Vinci Valorem

O Vinci Valorem obteve ganhos nas posições compradas em dólar contra real e aplicadas em juro real do meio da curva. A posição tomada no juro nominal curto trouxe uma contribuição negativa. Entretanto, avaliamos como um bom *hedge*, tanto porque o mercado tem posições grandes aplicadas em taxa, quanto pela comunicação do Banco Central de manter o nível atual dos juros.

Os mercados globais tiveram um desempenho ruim em função das dúvidas sobre a epidemia do coronavírus e seu impacto no crescimento global. Do lado interno, cresceram as incertezas na parte de articulação política e aprovação de reformas.

O Fundo segue com cerca de 2,9 PLs equivalentes aplicados em juro real, 1,1 PL equivalente tomado em juro nominal curto e 2,2% comprado em dólar contra real.

Parte da posição em dólar futuro foi reduzida, sendo trocada por *calls* fora do dinheiro, com realização de ganho. Aumentamos a posição tomada em juro nominal por acreditar na manutenção do nível atual do juro básico e por condições técnicas do mercado.

Previdência

Em fevereiro, o Vinci Equilíbrio Icatu Previdência obteve ganhos nas posições compradas em dólar contra real, aplicadas em juro real e vendidas na bolsa dos Estados Unidos. As perdas vieram de posições tomadas no juro nominal curto e compradas na bolsa local, principalmente nos setores de *Commodities* e Consumo.

Importante notar que parte da carteira de ações tinha proteção, com venda de *call* e compra de *put* nas principais ações de *commodities* em cerca de 60%, e com compra de *put spread* de Ibov em cerca de 65% da exposição à bolsa, com *strikes* em 112.000, 111.000 e 106.000 pontos.

CARTA MENSAL

FEVEREIRO 2020

Os mercados globais tiveram um desempenho ruim em função das dúvidas sobre a epidemia do coronavírus e seu impacto no crescimento global. Do lado interno, cresceram as incertezas na parte de articulação política e aprovação de reformas.

O Fundo segue com cerca de 2,1 PLs equivalentes aplicados em juro real, 1,1 PL equivalente tomado em juro nominal curto, 2,2% comprado em dólar contra real, 2,6% vendido na bolsa dos EUA e 15,4% comprado em ações dividendos.

Parte da posição em dólar futuro foi trocada por *calls* fora do dinheiro, com realização de ganho, e parte das proteções de bolsa foi reduzida, realizando ganho.

Crédito

O Vinci Crédito Estruturado Seleção encerrou o mês com rentabilidade equivalente a 125,05% do CDI e, em 12 meses, apresenta retorno de 121,27% do CDI.

Em fevereiro, o FIDC cadeia de fornecedores seguiu como o principal contribuidor de performance do Fundo, mesmo levando-se em conta uma menor alocação em direitos creditórios ao longo do mês em virtude do feriado de Carnaval. Além disso, nossa carteira de FIDCs de terceiros segue performando muito bem, e temos visto uma oferta bastante atraente de potenciais novas alocações, 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

FEVEREIRO 2020

Ações

28-fev-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	11,6042	-5,79%	-4,19%	21,64%	424.516.175	332.118.405,57	19/09/05	2,00%.a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	412,6628	-5,54%	-3,25%	35,81%	13.811.174	11.584.523,53	13/07/10	0,066%.a.a	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	18,2780	-6,29%	-3,55%	33,92%	52.461.123	46.845.084,06	31/07/00	2,00%.a.a.	20%	IGPM+6%.a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	3,5003	-6,74%	-4,79%	30,96%	11.954.857	10.856.036,42	12/02/07	3,00%.a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	2,7281	-6,77%	-4,94%	29,93%	81.062.625	77.932.811,85	16/12/11	1,60%.a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Selection Equities FIA	263,4557	-5,96%	-5,59%	16,91%	405.593.692	347.535.247,08	01/11/12	1,00%.a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,7361	-5,96%	-3,79%	27,42%	180.305.969	128.477.086,98	30/12/15	1,04%.a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	7,0966	-5,42%	-3,77%	30,01%	1.674.749.361	831.061.432,51	14/11/17	2,00%.a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	339,3019	-6,63%	-5,25%	21,85%	201.383.131	107.938.517,28	31/03/11	3,00%.a.a.	não há	-

*Este Fundo foi originado da cotação do Mosaico FA (08.845.635/0001-00) ocorrida em 14/11/17. A rentabilidade apresentada nesta data corresponde à rentabilidade do Fundo Mosaico FA, 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	142,2545	-0,25%	2,95%	16,22%	254.903.824	215.669.884,02	08/08/16	2,00%.a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	216,4596	0,66%	1,40%	11,79%	842.060.029	447.374.774,05	21/08/12	1,00%.a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	212,5573	1,07%	7,05%	13,22%	10.426.692	10.098.236,46	31/03/14	1,00%.a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M +2
Vinci Selection FIC FIM	191,8132	-1,15%	-0,88%	6,87%	41.848.604	28.905.184,06	31/10/12	1,00%.a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	234,4597	0,42%	0,83%	7,32%	182.748.450	107.835.689,02	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	174,0512	-0,45%	-0,07%	7,81%	90.385.587	43.118.215,21	30/12/14	2,00%.a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,4820	-0,45%	-0,06%	7,88%	331.268.075	183.512.438,09	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**	199,2328	96,37%	106,89%	95,46%	10.242.238	12.637.362,43	30/10/12	0,50%.a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM**	175,7673	131,12%	134,41%	119,96%	49.850.816	57.159.934,70	08/09/14	1,5%.a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	157,1977	125,05%	130,86%	121,31%	25.384.961	22.880.974,30	18/06/15	1,5%.a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	157,2809	123,58%	129,16%	120,37%	135.067.556	138.859.307,43	17/06/15	1,5%.a.a.	20%	100% CDI

**Rentabilidades dos fundos em relação ao % CDI

Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	0,29%	0,67%	5,58%
Ibovespa (R\$)	-8,43%	-9,92%	8,98%
IMA-B	0,45%	0,71%	18,00%
Dólar (PTAX)	5,37%	11,61%	20,33%

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 a 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 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

FEVEREIRO2020

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

Carolina Melchert
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