

Comentário Macroeconômico

Internacional

No cenário internacional, o mês de agosto foi marcado pela continuidade dos estímulos fiscais e monetários, mesmo diante de dados positivos de atividade econômica. Nos Estados Unidos, diante de um impasse entre republicanos e democratas sobre a magnitude do novo pacote de estímulo fiscal, o presidente Trump assinou decretos que prorrogam o pagamento de auxílio-desemprego (embora com valor menor) e impedem o despejo de moradias. No entanto, tais medidas são temporárias, e ao longo do mês de setembro, o Congresso precisará chegar a um acordo para evitar uma queda abrupta no estímulo fiscal.

A principal medida de estímulo no mês veio do banco central americano (FED), com a adoção do *Average Inflation Targeting (AIT)*, que altera o objetivo de atingir a meta de inflação de 2% para o novo objetivo de alcançar uma inflação média de 2% ao longo do tempo. Nessa nova abordagem, o FED se compromete a compensar períodos em que a inflação rodou de forma persistente abaixo de 2%, elevando a inflação moderadamente acima de 2% por um período. Em termos de política monetária, isso implica manter a taxa de juros baixa por um período mais prolongado para estimular a economia e fazer a inflação avançar.

Brasil

No Brasil, as discussões sobre a manutenção do regime fiscal dominaram o debate ao longo do mês. Devido à pandemia, os gastos do governo serão muito elevados este ano (o déficit primário deve ser próximo a 12% do PIB), o que vai elevar a dívida bruta do governo para algo em torno de 95% do PIB. Esse aumento de endividamento para combater a pandemia foi possível graças à existência da lei da regra do teto de gastos público, que serve como uma âncora para assegurar a sustentabilidade da dívida no médio prazo. Dessa maneira, é importante que as discussões para ampliar os gastos do governo em algumas áreas – como social e investimentos – sejam acompanhadas de reformas que permitam que as despesas totais do governo caibam no limite do teto de gastos.

Ações

Estratégia Long Only

Em agosto, o Vinci Mosaico teve uma perda de 4,8% contra -3,4% do Ibovespa. Em 12 meses, o Fundo acumula um ganho de 6,1% contra uma queda de 1,8% do índice.

A Locamerica foi mais uma vez o destaque positivo do mês. A recuperação da demanda por locação está ocorrendo de forma muito forte, e as taxas de ocupação já se encontram em níveis pré-crise, gerando a boa performance da ação.

Do lado negativo, podemos destacar a YDUQS, que sofreu junto com praticamente todo o setor após a divulgação de resultados fracos, abaixo do esperado, pressionados principalmente por maior provisão para inadimplência e pela necessidade de mais descontos, resultado do impacto da pandemia na economia.

Perspectivas

A carteira do Fundo reflete nossa visão positiva para a renda variável, que se deve aos seguintes fatores: ambiente de juros baixos, maior estabilidade política no Brasil, arrefecimento gradual da pandemia e perspectiva de vacina para a Covid. Nossas principais posições permanecem nos setores elétrico & saneamento, *commodities* e bancos.

Estratégia Dividendos

Em agosto, o Vinci GAS Dividendos e o Vinci Seleção perderam 3,5% e 3,8%, respectivamente, contra uma desvalorização de 3,4% do índice Bovespa. Em 12 meses, o Vinci GAS Dividendos acumula um ganho de 1,4%, enquanto o Vinci Seleção perde 1%, contra uma queda de 1,8% do índice.

A Totvs performou muito bem após a divulgação de resultados fortes, com crescimento de receita e EBITDA na casa dos dois dígitos, mesmo em um cenário de crise econômica. Vemos o setor e a empresa se beneficiando de investimentos em tecnologia, que se mostraram necessários em tempos de trabalho remoto. Além disso, uma possível fusão com a Linx geraria bastante sinergia, ainda não precificada.

Do lado negativo, destacamos a Sabesp. A expectativa de que a empresa poderia ser privatizada, a partir da aprovação da nova lei do saneamento básico, foi em grande parte revertida em agosto, quando o controlador levantou a hipótese de uma capitalização e não o modelo de privatização que o mercado esperava. Ao invés da venda do ativo, um sócio seria trazido, mantendo o controle estatal. Ainda não houve uma decisão oficial, e, em nota, o governo de São Paulo não descartou a privatização, que, em nossa visão, geraria mais valor para os envolvidos: usuários, contribuintes, Estado e acionistas.

Perspectivas

Continuamos vendo o mundo com uma enorme liquidez e com um juro mais baixo por mais tempo. A diferença entre o *dividend yield* dos fundos da estratégia e o CDI é a maior desde a abertura da estratégia, há 15 anos. Adicionamos novas posições com elevado retorno via dividendos, e os setores elétrico & saneamento já representam mais de 35% do patrimônio líquido da estratégia.

Multimercado

Vinci Atlas

Agosto foi complicado para o mercado brasileiro. A discussão sobre a renovação dos pacotes de auxílio emergencial e impactos no lado fiscal fizeram com que os mercados locais de juros, Bolsa e moeda (BRL) tivessem resultados negativos. Já no lado externo, continuamos a observar uma melhora no preço dos ativos, fruto da política monetária expansionista e da compra de *commodities* pela China, a despeito do aumento do número de casos de Covid na Europa. O descolamento entre o EWZ (ETF de ações locais) e o S&P foi grande. Por fim, a apreciação das moedas frente ao dólar continua a indicar uma possível mudança de tendência do dólar, fator relevante para os diversos ativos financeiros, em especial para os emergentes. Os riscos de piora de cenário continuam os mesmos: o esgarçamento das relações entre EUA e China, as eleições americanas e uma segunda onda relevante de Covid, além de um relaxamento fiscal maior do que o esperado no Brasil. O Fundo obteve uma rentabilidade de -0,20% no mês e rende +7,12% no ano. O resultado foi misto: tivemos ganhos em moedas, em títulos ligados à inflação e Bolsa *offshore*, e perdas em juros nominais e Bolsa Brasil.

O Fundo trabalhou com menor risco quando comparado aos meses de junho e julho, tanto devido à redução de exposições aos mercados por conta da incerteza local, quanto pelo uso do *book* de assimetrias. Fechamos agosto com posições aplicadas nos juros nominais curtos e juros reais longos no Brasil, compradas em inflação implícita na barriga da curva, compradas em Bolsa Brasil e EUA (*single names*), compradas em dólar e euro. Acreditamos que, durante este período de incertezas locais, devemos ter taticamente exposições menores. O aumento de nosso risco se dará de maneira gradual, sempre tendo nossa política de *stops* como regra a ser respeitada.

Vinci Valorem

O Vinci Valorem apresentou resultado positivo no mês com ganhos em todas as posições: comprado em dólar contra real, aplicado no juro real local e tomado nos juros nominais locais e internacionais.

Os mercados domésticos reagiram negativamente à piora fiscal e ao embate entre áreas mais desenvolvimentistas e fiscalistas do governo. A falta de apoio explícito à equipe econômica acarretou desvalorização do real, queda do Ibovespa e abertura de taxas de juros mais longas. Em contraponto, os mercados externos tiveram bom desempenho, motivados pela nova discussão do banco central dos EUA de uma meta média de inflação e a possibilidade de juros baixos por mais tempo.

Apesar de uma inflação ainda bem comportada e abaixo do piso da meta, a discussão de uma possível alta inflacionária voltou ao debate no Brasil, principalmente quando se comparam os índices de preço ao produtor e ao consumidor (IGPM x IPCA), a política de juros extremamente baixa e a desvalorização cambial e seus efeitos. Outros fatores de risco a considerar são as eleições nos EUA e possíveis novas ondas de contaminação pelo coronavírus.

O Fundo segue aplicado em juro real com vencimentos mais curtos, com destaque para os títulos com vencimento em 2022. Já as posições tomadas em juros nominais locais e internacionais foram reduzidas no mês, podendo voltar taticamente. A *duration* da carteira de renda fixa está em cerca de 2,8 anos.

A posição comprada em dólar contra real foi praticamente encerrada no mês, com realização de lucro. Apesar do ambiente global de juro baixo, propenso à valorização de moedas de países emergentes, e de o real ser uma das moedas que mais se desvalorizaram no ano, a relação da dívida bruta brasileira sobre o PIB e o nível de juro real extremamente baixo tornam a compra do dólar um *hedge* interessante, que pode voltar oportunisticamente ao portfólio.

Previdência

O Vinci Equilíbrio Icatu Previdência teve resultado positivo no mês, com destaque para os livros de juros e câmbio, ao passo que as posições em renda variável contribuíram negativamente.

As posições compradas em dólar contra real, aplicadas no juro real local e tomadas nos juros nominais locais e internacionais tiveram resultado positivo. A posição comprada em renda variável local teve resultado negativo, mas as ações dos setores de tecnologia e papel e celulose contribuíram positivamente. A posição vendida na Bolsa dos EUA também contribuiu negativamente.

Os mercados domésticos reagiram negativamente à piora fiscal e ao embate entre áreas mais desenvolvimentistas e fiscalistas do governo. A falta de apoio explícito à equipe econômica acarretou desvalorização do real, queda do Ibovespa e abertura de taxas de juros mais longas. Em contraponto, os mercados externos tiveram bom desempenho, motivados pela nova discussão do banco central dos EUA de uma meta média de inflação e a possibilidade de juros baixos por mais tempo.

Apesar de uma inflação ainda bem comportada e abaixo do piso da meta, a discussão de uma possível alta inflacionária voltou ao debate no Brasil. Outro fator de risco são as eleições nos EUA.

CARTA MENSAL

AGOSTO 2020

O Fundo segue aplicado em juro real com vencimentos mais curtos, com destaque para os títulos com vencimento em 2022, enquanto as posições tomadas em juros nominais locais e internacionais foram reduzidas no mês. A *duration* da carteira de renda fixa está em cerca de 2,5 anos.

A posição comprada em dólar contra real foi praticamente encerrada no mês, com realização de lucro.

Na renda variável, a posição vendida em S&P segue em torno de 2,2%. Pelo lado local, a parcela comprada em índice futuro foi encerrada e trocada pela cesta de ações dividendos, que terminou em cerca de 8%.

Crédito

O Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC encerrou agosto com rentabilidade equivalente a 141% do CDI (129,82% no ano).

No mês, o FIDC Cadeia de Fornecedores se manteve como o principal contribuidor de performance. Em agosto, seguimos com o nosso trabalho de expansão e otimização do *mix* de sacados, incrementando a alocação em empresas também com bom perfil de crédito, mas com retornos mais interessantes quando comparados aos de algumas companhias AAA do nosso portfólio. Ao longo dos próximos meses, esperamos ver esse movimento se refletir cada vez mais na rentabilidade do Fundo. Além disso, conseguimos manter uma alocação bastante saudável em direitos creditórios. Do lado dos FIDCs de terceiros, temos adicionado de forma incremental ativos de emissores já conhecidos com taxas bem atraentes, o que também contribuiu para o bom desempenho apresentado no mês.

Aproximadamente 50% do Fundo estão investidos no FIDC Cadeia de Fornecedores, que opera o desconto de duplicatas performadas e confirmadas junto a empresas de grande porte e baixo risco de crédito. Os outros 50% estão investidos em um portfólio diversificado de cotas seniores de FIDCs, com diversos tipos de lastros (cartão de crédito, multicedente/multissacado, crédito consignado, entre outros). Atualmente, temos 17 diferentes emissores de FIDCs na carteira, representando em média 2,9% do PL cada um, em cotas seniores e com elevado grau de subordinação.

CARTA MENSAL

AGOSTO 2020



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 interpretado 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

AGOSTO 2020

31-ago-20

Ações

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	10,6437	-3,51%	-12,12%	1,43%	716.513.565	489.900.231,32	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	380,3413	-4,85%	-10,83%	8,74%	12.775.250	12.294.255,05	13/07/10	0,066%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	16,7155	-4,69%	-11,79%	7,90%	46.617.908	46.620.011,51	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	3,2010	-4,69%	-12,93%	6,12%	10.899.774	10.874.641,25	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	2,5033	-4,81%	-12,78%	4,59%	145.392.543	107.832.995,94	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Selection Equities FIA	270,0074	-2,52%	-3,24%	10,71%	470.473.544	395.586.638,68	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,4638	-5,47%	-13,36%	1,40%	185.198.268	165.765.535,85	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,4797	-4,83%	-12,14%	6,05%	1.536.744.021	1.298.153.115,41	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	308,4755	-3,82%	-13,86%	-0,93%	164.800.815	153.512.045,75	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Total Return FIC FIM	113,6498	0,45%	13,72%	-	18.012.839	-	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

*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	148,0165	-0,20%	7,12%	14,52%	402.707.346	266.725.413,15	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	224,5909	0,79%	5,21%	8,89%	1.514.599.225	885.401.523,90	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	274,9010	7,54%	38,45%	35,74%	18.627.110	12.510.629,24	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.a
Vinci Selection FIC FIM	195,1624	-0,10%	0,85%	4,65%	56.758.923	40.822.544,58	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	239,6693	0,01%	3,07%	5,22%	474.407.466	213.787.726,46	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	177,1096	0,24%	1,69%	4,99%	61.475.012	64.277.660,50	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,5083	0,24%	1,70%	5,02%	346.261.126	291.448.633,18	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 Estruturado Multiestratégia Plus FIC FIM - CP**	179,6168	208,15%	146,53%	139,35%	46.776.084	50.235.563,20	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	160,1251	140,97%	129,82%	130,01%	27.642.303	24.190.238,87	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	160,1804	141,01%	128,38%	128,34%	106.537.790	127.679.262,73	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

** Rentabilidades dos fundos em relação ao %CDI.

Índices

Índexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	0,16%	2,12%	3,88%
Ibovespa (R\$)	-3,44%	-14,07%	-1,75%
IMA-B	-1,80%	0,80%	6,64%
Dólar (PTAX)	5,15%	35,74%	32,20%

Administrador: BEM DITVM 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 a investidores em geral e do fundo Vinci Gas Valor SMLL que destina-se à ente 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 extinção 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.

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

Flavio Hernandez
11 3572-3851
fhernandez@vincipartners.com

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

Natalia Aguiar
11 3572-3858
naguiar@vincipartners.com

Ribeirão Preto

Mariana Biagi
16 2101-4641
mbiagi@vincipartners.com