

Comentário Macroeconômico

Internacional

No cenário internacional, o mês de setembro foi marcado pela nova sinalização de política monetária do banco central americano (FED) e pelas preocupações com as eleições americanas e com o aumento de casos de coronavírus em vários países europeus.

Para frente, ainda é muito alta a incerteza acerca do ritmo de recuperação da economia americana, sobretudo diante da provável interrupção dos estímulos fiscais neste ano, com o vencimento dos auxílios emergenciais aos desempregados, e do fim do programa de assistência às pequenas empresas no final de setembro. Republicanos e democratas não chegaram a um acordo sobre o novo pacote de estímulos, e o foco nas eleições reduz a chance de algo ser aprovado este ano. Para o ano que vem, a aprovação de um novo pacote fiscal dependerá do resultado da eleição do Congresso. Se os democratas conseguirem a liderança das duas casas, a expectativa é de adoção de um estímulo mais significativo quando comparado ao cenário de um Congresso dividido, com maioria democrata na Câmara e republicana no Senado – composição atual.

Brasil

No Brasil, as discussões sobre a manutenção do regime fiscal continuaram dominando o debate ao longo do mês. O aumento de endividamento para combater a pandemia este ano 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 programas sociais do governo, como o programa Renda Cidadã, sejam acompanhadas de reformas que permitam que as despesas totais do governo caibam no limite do teto de gastos.

Ações

Estratégia Long Only

Em setembro, o Vinci Mosaico teve uma perda de 2,8% contra -4,8% do Ibovespa. Em 12 meses, o Fundo acumula um ganho de 1,2% contra uma queda de 9,7% do índice.

A Locamerica foi, mais uma vez, o destaque positivo no mês. A proposta de fusão entre as duas maiores empresas do setor, Localiza e Locamerica, resultará numa nova empresa com altos ganhos de escala e muitas sinergias a serem capturadas.

Já a Equatorial foi a posição que mais contribuiu negativamente em setembro. Se por um lado os resultados operacionais devem mostrar recuperação, por outro, a alta do juro longo e a competição por novos ativos não ajudaram a tese. No mês, a companhia, reconhecida por sua disciplina de capital, perdeu o leilão de uma concessão de saneamento em Alagoas, segmento que atraiu o interesse da empresa por apresentar grande necessidade de investimentos nos próximos anos.

Perspectivas

A carteira do Fundo reflete nossa visão positiva para a Bolsa no médio e longo prazos, em função do ambiente de juros baixos no mundo e da retomada da atividade econômica com o declínio gradual da pandemia. Investimos numa seleção de empresas muito bem administradas e rentáveis, que negociam com um importante desconto em relação ao seu preço justo. Além disso, a carteira é bem diversificada entre setores e empresas. Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores elétrico, *commodities* e bancos.

Estratégia Dividendos

Em agosto, tanto o Vinci GAS Dividendos quanto o Vinci Seleção caíram 5%, contra uma desvalorização de 4,8% do índice Bovespa. Em 12 meses, o Vinci GAS Dividendos acumula

uma queda de 5,7%, enquanto o Vinci Seleção perde 6,9% contra uma queda de 9,7% do índice.

A exemplo do que aconteceu em nossa estratégia de Long Only, a Locamerica também foi o destaque positivo no mês, pelas razões já expostas. Do lado negativo, destacamos o Banco do Brasil, que sofreu com a piora do ambiente macroeconômico e com o risco, específico para o setor bancário, de um cenário de maior competição, acelerada pela entrada em novembro do PIX, um novo formato de transferência bancária desenhado pelo Banco Central.

Perspectivas

Apesar da inclinação recente da curva de juros, continuamos vendo um retorno atrativo no mercado de ações, que, aliado à expectativa de recuperação econômica, deve levar a uma reprecificação dos ativos. Além disso, vale ressaltar que a diferença entre o retorno dos fundos via distribuição de dividendos (*dividend yield*) e o CDI continua num nível bastante elevado. Os setores elétrico e de saneamento continuam sendo os mais relevantes na estratégia.

Multimercado

Vinci Atlas

Em setembro, vimos uma realização do mercado americano, que atingiu novas máximas no ano. Tal movimento pode ser atribuído a fatores técnicos mais concentrados em ações de tecnologia e às incertezas quanto ao resultado das eleições americanas, ao questionamento do resultado pelos candidatos e à consequente demora na resolução. No Brasil, a necessidade de financiamento da dívida, associada à aparente piora do discurso do governo com relação ao futuro do quadro fiscal por conta do Renda Cidadã, fez a curva de juros se inclinar

consideravelmente, a Bolsa cair e o real se desvalorizar, apesar de uma valorização relevante nas primeiras semanas do mês, destacando-se como a pior moeda no ano entre os principais emergentes. O esgarçamento das relações entre Estados Unidos e China, as eleições americanas, a deterioração do quadro fiscal presente e futuro e a capacidade de rolagem da dívida do Brasil em padrões normais são os fatos a observar na construção de cenários. O Fundo obteve rentabilidade de -2,05% no mês, fruto de perdas principalmente no mercado de juros e de um nível menor em Bolsa e, no ano, rende 4,92%.

Trabalhamos com o mesmo risco médio dos últimos três meses. No entanto, posições assumidas no meio do mês na Bolsa e no fechamento dos juros, dado o prêmio existente no mercado desalinhado com o *forward guidance* do BC, fizeram com que tivéssemos perdas, desencadeando alguns *stops* conforme o modelo de risco. Temos uma pequena posição aplicada nos juros nominais curtos e em juros reais longos e comprada em inflação implícita na barriga da curva, comprada em Bolsa Brasil e EUA (*single names*), comprada em dólar contra real e com pequenas posições vendidas em óleo e ouro. O risco do Fundo está abaixo do nosso *target* de volatilidade. O aumento de risco se dará quando tivermos mais clareza com relação aos cenários locais e externos, sempre tendo nossa política de *stops* como regra a ser respeitada.

Vinci Valorem

O Vinci Valorem obteve ganhos nas posições compradas em dólar contra real e tomadas em juros nominais do meio da curva. Por outro lado, teve perda na posição comprada em juro real e, em menor magnitude, na posição tomada no juro de dez anos dos EUA.

No contexto internacional, o crescimento de novos casos de coronavírus em países do Norte e as eleições presidenciais dos Estados Unidos voltam a impactar os mercados.

Já no âmbito local, o principal tema é a política fiscal do Executivo. O país está com um elevado índice de dívida pública bruta em relação ao PIB, e a pressão política por novos

gastos no contexto de eleições municipais aumenta a preocupação dos agentes de mercado. Junto a isso, surge outra preocupação com o volume de leilões do Tesouro e a rolagem da dívida pública, impactando os preços dos títulos públicos, inclusive os de vencimento mais curto.

Na parcela de moedas, o Fundo segue comprado em dólar contra real, com parcela da exposição travada com posições em opções, resultando em exposição líquida de 3,4%.

Na renda fixa, a posição tomada no juro de dez anos dos EUA foi zerada. Essa alocação de risco foi trocada por uma posição tomada ao longo da curva de juros nominais locais em função da piora fiscal e dos elevados volumes de colocação do Tesouro. A parcela de NTN-Bs foi reduzida, e parte foi trocada por títulos mais curtos. A exposição líquida ainda é aplicada em cerca de 1,2 PL equivalente ano.

Previdência

O Vinci Equilíbrio Icatu Previdência obteve ganhos nas posições compradas em dólar contra real, tomadas em juros nominais do meio da curva e vendidas no S&P 500. Por outro lado, teve perdas nas posições compradas em juro real, tomadas no juro de dez anos dos EUA e compradas na cesta de ações locais boas pagadoras de dividendos. As proteções (*hedges*) da parcela de Bolsa local foram eficientes, mas não compensaram o desempenho negativo das ações.

No contexto internacional, o crescimento de novos casos de coronavírus em países do Norte e as eleições presidenciais dos Estados Unidos voltam a impactar os mercados.

Já no âmbito local, o principal tema é a política fiscal do Executivo. O país está com um elevado índice de dívida pública bruta em relação ao PIB, e a pressão política por novos gastos no contexto de eleições municipais aumenta a preocupação dos agentes de mercado. Junto a isso, surge outra preocupação com o volume de leilões do Tesouro e a rolagem da

dívida pública, impactando os preços dos títulos públicos, inclusive os de vencimento mais curto.

Na parte de renda variável, o Fundo segue vendido no S&P, em cerca de 1,8%. Na carteira local, está com cerca de 9,5% comprados numa cesta de ações. Parte da exposição está com *hedge* numa posição vendida em índice futuro e com estruturas de opções de ações, resultando numa exposição líquida comprada de cerca de 4,5%.

Na parte de moedas, o Fundo segue comprado em dólar contra real, com parcela da exposição travada com posições em opções, resultando em exposição líquida de 3,4%.

Na renda fixa, a posição tomada no juro de dez anos dos EUA foi zerada. Essa alocação de risco foi trocada por uma posição tomada ao longo da curva de juros nominais locais em função da piora fiscal e dos elevados volumes de colocação do Tesouro. A parcela de NTN-Bs foi reduzida, e parte foi trocada por títulos mais curtos.

Crédito

O Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC encerrou setembro com rentabilidade equivalente a 133,6% do CDI (130,1% no ano).

No mês, o FIDC Cadeia de Fornecedores se manteve como o principal contribuidor de performance do Fundo, mesmo tendo absorvido a abertura de taxas de LFTs nos últimos dias, fruto do descompasso entre a oferta e a demanda por títulos públicos, que acabou afetando um pouco a rentabilidade de sua posição em caixa. Embora esse efeito tenha afetado a sequência de rentabilidades crescentes que o Fundo vinha apresentando nos últimos meses, em setembro seguimos com o nosso trabalho de expansão e otimização do *mix* de sacados e análise de novas oportunidades para alocações incrementais em novos FIDCs. Ao longo dos próximos meses, esperamos que esse movimento se reflita cada vez mais na rentabilidade do Fundo.

CARTA MENSAL

SETEMBRO 2020

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). Temos, atualmente, 16 diferentes emissores de FIDCs na carteira, representando em média 2,9% do PL cada um, em cotas seniores e com elevado grau de subordinação.



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

SETEMBRO 2020

30-set-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	10,1072	-5,04%	-16,55%	-5,72%	655.589.080	518.400.188,63	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	370,3722	-2,62%	-13,17%	4,35%	12.021.424	12.339.560,38	13/07/10	0,066%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	16,2349	-2,88%	-14,33%	3,38%	45.277.483	46.593.563,12	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	3,1078	-2,91%	-15,46%	1,73%	10.582.513	10.863.839,13	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	2,4310	-2,89%	-15,30%	0,13%	141.194.618	112.981.272,95	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Selection Equities FIA	257,6486	-4,58%	-7,67%	3,04%	452.422.053	403.340.303,20	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,3504	-4,60%	-17,35%	-5,19%	189.249.852	170.726.821,51	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,2973	-2,81%	-14,61%	1,22%	1.458.166.214	1.350.431.934,11	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	292,9710	-5,03%	-18,19%	-6,88%	149.780.595	158.193.543,35	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Total Return FIC FIM	110,8282	-2,48%	10,90%	-	19.230.207	-	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	144,9758	-2,05%	4,92%	10,89%	431.482.876	285.939.997,44	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	224,3883	-0,09%	5,12%	7,31%	1.706.390.592	993.548.800,87	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	279,9515	1,84%	41,00%	36,42%	34.242.572	14.414.080,81	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.a
Vinci Selection FIC FIM	192,3375	-1,45%	-0,61%	2,38%	56.767.566	43.302.039,98	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	238,7359	-0,39%	2,66%	4,14%	643.724.245	258.410.164,65	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	176,4734	-0,36%	1,32%	3,57%	62.403.262	65.835.585,53	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,5029	-0,36%	1,34%	3,61%	351.983.998	307.088.156,23	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**	180,0626	158,13%	147,45%	143,18%	46.892.186	49.895.441,12	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	160,4609	133,60%	130,14%	131,78%	27.435.042	24.632.036,51	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	160,5156	133,31%	128,78%	130,09%	108.798.977	125.291.599,45	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%	2,29%	3,56%
Ibovespa (R\$)	-4,80%	-18,20%	-9,68%
IMA-B	-1,51%	-0,72%	2,11%
Dólar (PTAX)	3,10%	39,94%	35,45%

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.

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