

Comentário Macroeconômico

Internacional

Ao longo do mês, dois importantes riscos no cenário internacional foram reduzidos. Estados Unidos e China chegaram a um entendimento sobre os termos da primeira fase do acordo comercial. As tarifas americanas que entrariam em vigor no dia 15 de dezembro foram canceladas e houve a redução da alíquota de 15% para 7,5% das tarifas implementadas em setembro sobre aproximadamente US\$ 120 bilhões de importações chinesas. Em troca, a China se comprometeu a elevar de forma significativa o montante de compras de bens agrícolas dos Estados Unidos e, segundo o Tesouro americano, seria um acordo de compras por dois anos de US\$ 40 a US\$ 50 bilhões em produtos agro. A expectativa, portanto, é que os dois países assinem o acordo em breve, levando à redução da incerteza gerada pela guerra comercial durante a escalada de tarifas ao longo deste ano.

O outro risco reduzido foi com relação à saída desordenada do Reino Unido (UK) da União Europeia (UE). Após obter maioria expressiva de assentos no Parlamento nas eleições, o primeiro-ministro Boris Johnson conseguiu aprovar o acordo de Brexit costurado com a União Europeia, dando início ao processo de saída marcado para 31 de janeiro de 2020. Dessa data em diante, Reino Unido e UE ficarão durante um ano no período de transição, no qual o UK permanecerá sob as regras da UE enquanto as duas regiões trabalham em um acordo comercial. O acordo de Boris Johnson proíbe a extensão desse prazo, mas o governo poderia revogar esse ponto da lei e estender por até mais dois anos o período de transição caso seja necessário. Se ao final do período de transição as duas partes não tiverem finalizado um acordo, o Reino Unido sairá da UE, estabelecendo um controle de fronteira no mar da Inglaterra, enquanto a Irlanda do Norte ficará vinculada à UE para não ter que instituir uma barreira física entre Irlanda do Norte e Irlanda.

Brasil

A redução das incertezas no cenário internacional provocou um forte movimento de melhora nos ativos de risco, e o Brasil acabou também sendo beneficiado – com apreciação do câmbio e alta na bolsa.

Além dos vetores externos, a melhora nos fundamentos domésticos também corrobora essa melhora nos ativos financeiros. O crescimento do PIB surpreendeu positivamente no terceiro trimestre ao crescer 0,6%, com destaque para o desempenho do consumo e dos investimentos. O dado confirma que a economia voltou ao ritmo de recuperação gradual, com a demanda doméstica privada puxando o crescimento. Além disso, os primeiros dados divulgados indicam que a economia continuou acelerando no quarto trimestre, impulsionada pela liberação dos recursos do FGTS e pela expansão do crédito – que deve continuar nos próximos trimestres, devido à queda de juros.

Em dezembro, o Banco Central (BC) reduziu novamente a Selic, que passou para 4,5% a.a. (-50 bps). No comunicado da decisão, o BC sinalizou que a condução da política monetária daqui para a frente demanda cautela, uma vez que os juros estão nos níveis mais baixos da história, e todos os efeitos do afrouxamento monetário recente (-200 bps) ainda não foram

totalmente sentidos pela economia. Por outro lado, as projeções de inflação do BC apontam que a inflação deve ficar novamente abaixo da meta em 2020, o que daria espaço a um ajuste fino na política monetária no início do ano que vem (ao ritmo de 25 bps), continuando o processo de queda nos juros. Além disso, a grande ociosidade na economia deve permitir que os juros permaneçam baixos por um longo período.

Ações

Estratégia Long Only

Em dezembro, o Vinci Mosaico teve um retorno de 12,34% contra 6,85% do Ibovespa. No ano, o Fundo teve uma valorização de 49,55% contra 31,58% do índice.

Nossa posição em Locamerica foi a que mais contribuiu positivamente, com alta de 31%. A empresa captou cerca de R\$ 1,2 bilhão em sua oferta primária de ações, evento importante para fortalecer sua posição de caixa, a fim de sustentar seu forte crescimento dos últimos trimestres e as perspectivas futuras do segmento de locação de veículos. Outro destaque positivo foi a nossa posição em Tenda, do setor de construção de baixa renda, que foi beneficiada pela decisão do governo de não restringir o subsídio ao programa Minha Casa Minha Vida. Nenhuma posição do Fundo teve performance negativa em dezembro.

Estratégia Dividendos

Em dezembro, o Vinci GAS Dividendos rendeu 9,42%, e o Vinci GAS Seleção Dividendos, 9,36%, contra 6,85% do índice Bovespa. No ano, o Vinci GAS Dividendos e o Vinci GAS Seleção Dividendos acumularam uma valorização de 42,81% e 44,75%, respectivamente, contra 31,58% do índice.

A exemplo do que ocorreu no Mosaico, a Locamerica também foi o papel com a melhor performance mensal, pelas razões já expostas. Outro papel com destaque positivo foi a Cemig, com alta de 8%. Como já havíamos comentado em nossas últimas cartas, a ação havia ficado muito defasada em relação a outras empresas do setor, afetada por ruídos políticos referentes ao plano do governo de Minas Gerais de privatizá-la. Nossa posição em Cemig sempre se baseou em seu valor intrínseco e não necessariamente na concretização de uma venda da empresa, o que vemos como uma opção bastante interessante. Do lado negativo, destacaríamos a B3, cuja ação caiu no mês após o anúncio de uma redução de tarifa de serviço que seria prestado a um possível novo competidor. No entanto, acreditamos que a reestruturação tarifária mais ampla, ora em andamento, deva fazer com que a B3 ainda consiga manter um nível saudável de crescimento de receita.

Perspectivas

Após um ano bastante positivo para os nossos Fundos, seguimos otimistas com as perspectivas para o mercado acionário brasileiro em 2020. A economia está voltando a crescer com mais vigor, e os dados recentes de PIB e de emprego, acima do esperado, reforçam isso.

Além disso, há mais espaço para queda de juros no curto prazo, e 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 nesse 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

O Vinci Atlas obteve retorno de 2,94% no mês. Os ganhos vieram de praticamente todos os mercados (juros, moedas e bolsa), mas com grande destaque para o ganho em bolsa.

O mês de dezembro se caracterizou pela continuidade na melhora do cenário macroeconômico local e global. No Brasil, os destaques foram os melhores números de emprego (acima do esperado) e volume de vendas no Natal (o melhor dos últimos anos). Essas notícias trouxeram bastante ânimo ao mercado, pois são sinais de que o crescimento está voltando. No ambiente global, a notícia de assinatura da fase I do acordo entre China e EUA trouxe bastante alívio ao mercado, pois retirou uma grande incerteza que reduzia o crescimento global.

O Fundo terminou o mês com posições aplicadas em DI ao longo da curva de juros, principalmente na ponta curta da curva, via opções e comprado em NTN-Bs de médio prazo. Em moedas, a principal posição é compra no EUR contra o USD. Já em bolsa, continuamos comprados em diversas empresas que acreditamos que possam se beneficiar do cenário de maior crescimento.

Vinci Valorem

Em dezembro, o Vinci Valorem teve resultados positivos com as posições aplicadas em juros reais e nas posições táticas, ora aplicado, ora tomado, em juros nominais. A posição comprada no dólar contra real trouxe resultado negativo, mas ainda avaliamos como uma boa proteção para a carteira, compondo bem o portfólio.

Houve uma melhora no ambiente externo para ativos de risco: uma possível trégua na guerra comercial entre EUA e China, junto com um Brexit mais organizado. No Brasil, números melhores de atividade, com sinais claros de recuperação da economia, impulsionaram o Bovespa. A alta dos preços de proteínas acelerou a inflação de dezembro, medida pelo IPCA, provocando resultado positivo para os títulos públicos ligados a esse índice.

O Fundo terminou dezembro com 3 PLs equivalentes aplicados em juro real do meio da curva, 0,35 PL tomado em juro nominal curto e 4,5% comprado em dólar contra real. A *duration* da parcela de renda fixa está em torno de 2,5 anos.

Previdência

Em dezembro, o Vinci Equilíbrio Icatu Previdência teve resultados positivos com as posições aplicadas em juros reais e comprado em renda variável local, sendo as ações dos setores de utilidade pública, mineração e bancário os destaques positivos da carteira dividendos. O resultado em juros nominais foi levemente positivo. As perdas vieram das posições comprada no dólar e vendida no S&P.

Houve melhora no ambiente externo para ativos de risco: uma possível trégua na guerra comercial entre EUA e China, junto com um Brexit mais organizado. Do lado local, números melhores de atividade, com sinais claros de recuperação da economia, impulsionaram o Bovespa. A alta dos preços de proteínas acelerou a inflação de dezembro, medida pelo IPCA, provocando resultado positivo para os títulos públicos ligados a esse índice.

Na parcela de juros e câmbio, o Fundo terminou dezembro com 1,8 PL equivalente aplicado em juro real do meio da curva, 0,3 PL tomado em juro nominal curto e 4,5% comprado em dólar contra real. Na parcela de renda variável, terminou com 15% comprado em ações dividendos e com 2,5% vendido no S&P. A parcela de renda variável está totalmente protegida com opções com vencimento até março.

Crédito

O Vinci Crédito Estruturado Seleção encerrou o mês com rentabilidade equivalente a 137,05% do CDI e, em 12 meses, apresenta retorno de 119,93% do CDI.

Em dezembro, 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 nesse FIDC deva se manter forte em janeiro. Nossa carteira de FIDCs de terceiros também performou muito bem em dezembro, uma vez que grande parte das alocações foi feita a *spreads* prefixados, que se beneficiam nesse momento de queda de juros.

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

DEZEMBRO 2019

Ações

31-dez-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	12,1113	9,42%	42,81%	42,81%	408.310.330	313.496.454,49	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	426,5367	13,49%	55,81%	55,81%	13.793.001	10.884.952,31	13/07/10	0,066%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	18,9498	13,41%	54,18%	54,18%	54.415.028	45.068.704,02	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	3,6763	13,33%	52,63%	52,63%	12.901.875	10.442.370,47	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	2,8700	12,21%	50,53%	50,53%	85.279.319	75.624.512,54	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Selection Equities FIA	279,0548	7,70%	34,19%	34,19%	405.000.442	312.436.703,21	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,8438	9,03%	44,31%	44,31%	164.956.232	109.527.879,40	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	7,3746	12,34%	49,55%	49,55%	1.284.131.812	633.200.346,85	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Seleção Dividendos FIA	358,1008	9,36%	44,75%	44,75%	160.140.258	84.539.725,88	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-

*Este Fundo foi originado da cisão do Mosaico FA (08.845.635/0001-00) ocorrida em 14/11/17. A rentabilidade anterior a esta 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	138,1818	2,94%	13,52%	13,52%	225.607.131	213.676.960,61	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	213,4619	1,08%	12,47%	12,47%	659.318.968	346.251.953,00	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	198,5535	-4,08%	2,36%	2,36%	7.140.224	9.979.186,42	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M +2
Vinci Selection FIC FIM	193,5242	2,03%	10,15%	10,15%	35.158.561	25.445.779,57	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	232,5400	0,62%	7,86%	7,86%	157.009.561	84.567.963,76	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	174,1730	1,42%	10,86%	10,86%	46.464.880	36.550.597,43	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,4830	1,42%	10,94%	10,94%	256.760.110	148.380.292,12	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**	197,8110	124,84%	96,53%	96,53%	11.907.167	13.015.301,45	30/10/12	0,50%a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM**	174,1929	138,20%	118,15%	118,15%	51.414.658	59.996.940,21	08/09/14	1,5%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	155,8265	137,05%	119,93%	119,93%	22.761.912	22.769.725,81	18/06/15	1,5%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	155,9267	134,72%	119,18%	119,18%	138.865.305	138.906.074,09	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%	5,97%	5,97%
Ibovespa (R\$)	6,85%	31,58%	31,58%
IMA-B	2,01%	22,95%	22,95%
Dólar (PTAX)	-4,58%	4,02%	4,02%

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 a investidores em geral e do fundo Vinci Gas Valor SMLL que destina-se a 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

Cientes 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