

Comentário Macroeconômico

Internacional

No cenário internacional, dois eventos que ocorreram em novembro tornam o cenário extremamente positivo para ativos de risco, em especial para os mercados emergentes.

Primeiro, o resultado da eleição americana foi bastante favorável. A eleição do presidente Biden com o que tudo indica, um Congresso dividido, gera uma percepção de manutenção da política econômica doméstica atual dos Estados Unidos, com uma política externa menos protecionista do que a praticada atualmente. Nesse panorama, é esperado um cenário de manutenção da elevada liquidez mundial, com o crescimento mundial ocorrendo de maneira mais sincronizada, e com algum enfraquecimento do dólar perante as demais moedas.

O outro evento positivo foram os anúncios de sucesso no desenvolvimento de vacinas contra o coronavírus, de diversos fabricantes. Com isso, aumentam as chances de que o processo de vacinação em massa comece a partir do segundo trimestre do ano que vem, o que gera otimismo sobre a continuidade do processo de recuperação das economias. No curto prazo, um risco para esse cenário positivo são as novas ondas de coronavírus, especialmente na Europa e Estados Unidos.

Brasil

O quanto o Brasil irá se beneficiar desse cenário externo bastante favorável dependerá da escolha que o governo fizer a respeito do rumo fiscal a partir do ano que vem. Se decidir manter o regime fiscal, voltando a cumprir o teto de gastos, o cenário tende a ser muito positivo. Neste cenário, também devemos ver um alívio em termos de inflação, devido tanto à apreciação do câmbio influenciada pelo cenário de dólar fraco e forte ajuste de nossas contas externas, quanto à normalização do descasamento temporário entre oferta e demanda provocado pela pandemia em alguns setores. Isso permitiria ao BC manter os juros em nível

mais baixo por mais tempo, para ajudar na recuperação econômica. Já no cenário em que o governo resolve mudar o regime fiscal, estendendo os estímulos para o ano que vem, a situação tende a ser bem mais desafiadora.

Ações

Estratégia Long Only

Em novembro, o Vinci Mosaico subiu 13% contra uma alta de 15,9% do índice Bovespa. Em 12 meses, o Fundo acumula um ganho de 6,5% contra uma valorização de 0,6% do índice.

A Vale foi o nosso destaque positivo no mês passado. O bom desempenho das ações pode ser explicado pelo aumento do preço do minério; pela expectativa de um possível acordo com os órgãos federais e estaduais que reduzam as incertezas sobre o valor do litígio relacionado à tragédia de Brumadinho; pela percepção de melhora nas questões ESG; e, por fim, pelo múltiplo extremamente atrativo *versus* suas competidoras internacionais.

Por outro lado, a Totvs performou mal no mês, fruto da aprovação pelos acionistas da Linx da proposta de aquisição pela Stone, sendo que sua oferta nem chegou a ser analisada. No entanto, acreditamos que a companhia segue forte em seus fundamentos, com entrega de resultados mesmo em um cenário adverso de crise.

Perspectivas

A carteira reflete a nossa visão positiva para renda variável a médio e longo prazos, em função do ambiente de juros baixos no mundo e da retomada da atividade econômica. Investimos numa seleção de empresas bem administradas e rentáveis que negociam com desconto em relação ao seu preço justo. Além disso, nosso portfólio é bem diversificado entre setores e empresas. Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores Elétrico, *Commodities* e Bancos.

Estratégia Dividendos

Em novembro, o Vinci GAS Dividendos e o Vinci Seleção subiram 14% e 15%, respectivamente, contra uma alta de 16% do índice Bovespa. Em 12 meses, o Vinci GAS Dividendos e o Vinci Seleção acumulam ganhos de 5% e 3%, respectivamente, contra uma valorização de apenas 0,6% do índice.

A Vale foi o nosso destaque positivo no mês passado. O bom desempenho das ações pode ser explicado pelo aumento do preço do minério; pela expectativa de um possível acordo com os órgãos federais e estaduais que reduzam as incertezas acerca do valor do litígio relacionado à tragédia de Brumadinho; pela percepção de melhora nas questões ESG; e, por fim, pelo múltiplo extremamente atrativo *versus* suas competidoras internacionais.

Por outro lado, a Totvs performou mal no mês, fruto da aprovação pelos acionistas da Linx da proposta de aquisição pela Stone, sendo que sua oferta nem chegou a ser analisada. No entanto, acreditamos que a companhia segue forte em seus fundamentos, com entrega de resultados mesmo em um cenário adverso de crise.

Perspectivas

Continuamos vendo o mundo com muita liquidez, juros baixos por mais tempo e uma recuperação econômica que ainda pode se acelerar com notícias sobre uma eventual vacina. Esse efeito do baixo juro tem se refletido no fluxo de pessoas físicas para a Bolsa brasileira. Apesar da inclinação recente da curva de juros, continuamos vendo um prêmio atrativo no mercado de ações, que, aliado à expectativa de recuperação econômica, deve levar a uma reprecificação dos ativos. Os setores Elétrico & Saneamento continuam sendo a maior exposição da estratégia.

Multimercado

Vinci Atlas

Os mercados performaram muito bem no mês com a redução das incertezas nas eleições dos EUA e notícias positivas sobre vacinas contra o coronavírus. A eleição do presidente democrata e Senado de maioria republicana foi bem vista. Essa divisão pode beneficiar os países emergentes. A maior proximidade da liberação das vacinas colocou em segundo plano as preocupações com eventuais impactos na atividade econômica.

Tivemos forte fluxo de recursos para os ativos de risco, gerando fortes altas nas Bolsas e valorização do real. No Brasil, a incerteza em relação à situação fiscal, com aumento do prêmio dos títulos públicos impactando as LFTs, e a piora da inflação no curto prazo mantiveram o mercado de juros praticamente inalterado.

No mês, utilizamos cerca de 50% do orçamento de risco. As maiores posições foram compra na Bolsa e compra de dólar via opções.

O fluxo de estrangeiros na Bolsa para as ações mais líquidas teve impacto negativo na carteira, pois apreciou o real e não favoreceu gestores que fazem *stock picking*. Assim, o fundo rendeu -0,34% no mês, fruto de perdas nos mercados de moedas não totalmente compensadas por ganhos na posição comprada em Bolsa.

Daqui para a frente, esperamos que o fluxo para emergentes continue forte e que os ativos de risco continuem se beneficiando. No cenário local, a definição da manutenção do teto de gastos para 2021 é o evento a ser monitorado.

Acreditamos que o cenário continue benigno para os países emergentes e que o Brasil possa se beneficiar dele. No final do mês, aumentamos o risco do Fundo (atualmente estamos com 80% do mandato), por meio do aumento da posição direcional em Bolsa (Brasil, EUA e

China) e zeragem da posição comprada em USD x BRL. Continuamos com pequenas posições aplicadas em juros nominais, além de posições aplicadas em juros reais longos e compra de inflação implícita na barriga da curva.

Vinci Valorem

O Vinci Valorem obteve ganhos nas posições compradas em títulos públicos ligados à inflação. Por outro lado, perdeu nas demais posições: comprada no dólar contra o real, tomada no juro nominal curto e tomada no cupom cambial.

Os mercados globais reagiram bem aos dois principais eventos do mês: a eleição do democrata Joe Biden para a presidência dos Estados Unidos e os anúncios de resultados positivos para uma série de vacinas contra o coronavírus. Pelo lado externo, o ambiente se apresenta propício aos ativos de risco, como moedas e Bolsas de países emergentes. Um fator de risco e atenção em destaque é o aumento da taxa de contágio pelo coronavírus em países desenvolvidos.

No âmbito local, os recentes números de inflação surpreenderam as expectativas para cima e foram destaque em contraponto às declarações dos diretores do BC, que apontavam uma baixa da inflação. Além disso, não houve novidade quanto à aprovação de reformas ou votação de matérias importantes, e o descontrole fiscal segue como um risco a ser monitorado.

O Fundo segue com 1,6 PL equivalente aplicado em juro real, concentrado em NTN-Bs de vencimento curto. Compõe também a carteira de renda fixa uma posição tomada em juro nominal curto, de cerca de 0,75 PL equivalente.

Na parte de moedas, o Fundo terminou o mês com pouco mais de 4% comprado em dólar contra real e 0,11 PL equivalente tomado no cupom cambial curto.

A carteira do Fundo segue concentrada em títulos mais curtos e que se beneficiam com números mais altos da inflação. Além disso, está tomada em juro nominal curto, dado que a recuperação econômica mostra que o atual patamar da Selic pode estar muito baixo.

Previdência

O Vinci Equilíbrio Icatu Previdência obteve ganhos nas posições de renda fixa ligadas à inflação e na carteira de ações boas pagadoras de dividendos. Por outro lado, perdeu nas demais posições: comprada no dólar contra o real, tomada no juro nominal curto, tomada no cupom cambial e vendida no S&P.

Os mercados globais reagiram bem aos dois principais eventos do mês: a eleição do democrata Joe Biden para a presidência dos Estados Unidos e os anúncios de resultados positivos para uma série de vacinas contra o coronavírus. Pelo lado externo, o ambiente se apresenta propício aos ativos de risco, como moedas e Bolsas de países emergentes. Um fator de risco e atenção em destaque é o aumento da taxa de contágio pelo coronavírus em países desenvolvidos.

No âmbito local, os recentes números de inflação surpreenderam as expectativas para cima e foram destaque em contraponto às declarações dos diretores do BC, que apontavam uma baixa da inflação. Além disso, não houve novidade quanto à aprovação de reformas ou votação de matérias importantes, e o descontrole fiscal segue como um risco a ser monitorado.

O Fundo segue com 1,4 PL equivalente aplicado em juro real, concentrado em NTN-Bs de vencimento curto. Compõe também a carteira de renda fixa uma posição tomada em juro nominal curto, de cerca de 0,75 PL equivalente.

Na parte de moedas, o Fundo terminou o mês com pouco mais de 4% comprado em dólar contra real e 0,11 PL equivalente tomado no cupom cambial curto.

Em relação à renda variável, o Fundo segue com cerca de 11% comprado numa cesta de ações, 0,7% vendido no S&P, e a parte de índice futuro e opções que protegem a carteira está em cerca de 2,4%.

Crédito

O Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC encerrou novembro com rentabilidade equivalente a 141,9% do CDI (129,8% no ano).

Nesse mês, seguimos com o nosso trabalho de expansão e otimização do *mix* de sacados, originando um *pipeline* atraente de oportunidades para alocações em novos FIDCs, com taxas superiores a CDI + 4% a.a., que deverão entrar na carteira ao longo dos próximos meses.

Além disso, adotamos medidas na gestão do caixa para limitar a exposição do Fundo a oscilações das LFTs, incluindo maior alocação em direitos creditórios e utilização de operações compromissadas. Acreditamos que esses movimentos vão se refletir em rentabilidades crescentes ao longo dos próximos meses.

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. Temos, atualmente, 19 diferentes emissores de FIDCs na carteira, representando em média 3,0% do PL, 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

NOVEMBRO 2020

Ações

30-nov-20

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm.	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	11,5832	14,05%	-4,36%	4,65%	763.972.968	579.388.419,79	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	412,4649	13,22%	-3,30%	9,74%	12.143.072	12.338.174,02	13/07/10	0,06%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	17,9764	12,72%	-5,14%	7,59%	50.013.112	46.565.356,12	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGFM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	3,4301	12,44%	-6,70%	5,74%	9.602.644	10.658.543,53	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	2,6957	12,89%	-6,07%	5,39%	59.164.842	115.675.710,78	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Selection Equities FIA	282,6344	10,96%	1,28%	9,08%	518.958.957	422.634.835,06	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,5978	9,90%	-8,65%	-0,40%	211.786.346	180.964.915,21	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,9881	13,01%	-5,24%	6,45%	1.564.882.735	1.443.072.124,10	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	338,3554	15,05%	-5,51%	3,33%	161.304.326	165.152.705,46	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Total Return FIC FIM	119,9166	8,10%	19,99%	-	24.604.353	-	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

*Este Fundo foi originado da cisão do México FIA (CIS 545.635.0001-00) ocorrida em 14/11/17. A rentabilidade anterior a esta data corresponde à rentabilidade do Fundo México FIA, com data de início em 12/07/2010.

Multimercado

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm.	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Atlas FIC FIM	143,3135	-0,34%	3,71%	6,77%	455.417.817	326.747.327,34	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	227,4405	0,83%	6,55%	7,69%	2.285.033.487	1.261.150.784,99	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	276,6487	-1,56%	39,33%	33,65%	71.527.286	24.380.005,39	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.a.
Vinci Selection FIC FIM	195,5158	1,98%	1,03%	3,08%	56.346.783	47.541.075,28	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	239,0551	0,22%	2,80%	3,44%	750.507.501	358.386.341,84	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI

Previdência

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm.	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM	179,7646	1,59%	3,21%	4,67%	64.656.746	69.058.297,78	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,5310	1,59%	3,24%	4,70%	369.748.163	334.027.820,45	11/04/16	2,00%a.a.	não há	-

Crédito

Fundo	Cota Liq.	% 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**	180,8508	135,98%	147,06%	146,13%	47.070.750	49.198.451,22	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	161,0827	141,92%	129,79%	130,86%	27.578.907	25.501.099,52	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	161,1384	141,22%	128,61%	129,52%	96.590.786	119.455.271,01	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

**Rentabilidades dos fundos em relação ao % CDI

Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	0,15%	2,60%	2,99%
Ibovespa (R\$)	15,90%	-5,84%	0,61%
IMA-B	2,00%	1,48%	3,52%
Dólar (PTAX)	-7,63%	32,28%	26,22%

Administrador: BEMDFVM 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 estes públicos. * O Vinci GAS Lótus, Vinci Mosaico e Vinci GAS Dividendos possuem taxa desajustada de 5% sobre o valor do resgate para cotistas quando quiserem cumprir o prazo de 30 dias para a cotização do resgate.

O presente documento tem caráter meramente informativo e é para uso exclusivo do 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 um 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 em fôto pelo administrador do Fundo, as informações contidas no referido extrato mensal prevalecem 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 desajustada. 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 a avaliação da performance de quaisquer fundos de investimento, 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 a 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 as comparações de rentabilidade de estes 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 a possibilidade de perda total do investimento. Ouvidoria - 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