

## 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