

Comentário Macroeconômico

No cenário internacional, houve uma significativa intensificação da guerra comercial ao longo do mês. O presidente americano anunciou a elevação das tarifas sobre as importações chinesas (de 10% para 25%, sobre US\$ 200 bilhões), indo na contramão das expectativas de um acordo entre os dois países. E desde o anúncio da imposição das novas tarifas, a retórica de ambos os lados vem piorando, aumentando as chances de novas rodadas de tarifas acontecerem. E no final do mês, Trump também anunciou a imposição de tarifas sobre as importações do México, devido à falta de controle sobre a imigração por parte dos mexicanos – mas Estados Unidos e México chegaram a um acordo, e as tarifas foram suspensas.

O impacto da escalada na guerra comercial será de um crescimento mundial mais baixo, principalmente na China, Estados Unidos e Europa. Diante desse risco de desaceleração na atividade econômica, as chances de os principais bancos centrais voltarem a dar mais estímulos aumentaram consideravelmente. Nesse cenário de intensificação da disputa comercial, o banco central americano (FED) deve liderar o processo de queda dos juros, sendo seguido por outros bancos centrais de países desenvolvidos e emergentes.

O principal risco a ser monitorado é o impacto que a escalada da guerra comercial terá sobre o crescimento – se o impacto for muito grande e não conseguir ser mitigado pelas políticas monetária e fiscal dos países, as economias podem entrar em recessão, o que tornaria o cenário negativo para mercados emergentes.

No Brasil, a frustração com o ritmo de crescimento econômico continua. O PIB teve recuo de 0,2% no primeiro trimestre, a primeira queda desde que o país saiu da recessão em 2016. E os primeiros indicadores são de que o ritmo da economia deve continuar fraco no segundo trimestre. Com isso, a expectativa do mercado é que a economia tenha crescimento de apenas 1% este ano, bem abaixo da expectativa de 2,5% que vigorava no início do ano.

Como consequência do baixo vigor econômico e da grande ociosidade na economia, a inflação deve seguir muito bem comportada – este deverá ser o terceiro ano seguido em que a inflação deve ficar abaixo da meta, e a nossa expectativa é que isso se repita no ano que vem.

Diante desse cenário de fraca recuperação da economia e inflação tranquila, o Banco Central deve voltar, no segundo semestre, a cortar os juros, que devem permanecer baixos por um significativo período.

Renda Variável

Estratégia Long Only

Em maio, o Vinci Mosaico teve um retorno de 2,03% contra 0,70% do Ibovespa. No ano, o fundo acumula um ganho de 12,29% contra 10,40% do Ibov.

CARTA MENSAL

MAIO 2019

O setor de construção civil foi um dos destaques positivos do mês, refletindo a melhora no humor do mercado quanto à aprovação da reforma da previdência. Além disso, os dados relativos ao segmento de baixa renda seguem mostrando recuperação em relação ao início do ano, indicando que o segmento voltou à normalidade. Do lado negativo, nosso investimento no setor de papel e celulose sofreu com a fraca demanda da *commodity* nos dois principais mercados que respondem por aproximadamente 60% da demanda mundial e *Trade War*. Em função disso, os estoques de celulose no mundo subiram de forma significativa, contribuindo para a queda de preço da *commodity*.

O fundo segue com posições, principalmente, nos setores de Utilidades Públicas (Elétricas & Saneamento), Logística e *Commodities*. Seguimos otimistas com as perspectivas econômicas e com a agenda liberal proposta pelo novo governo.

Estratégia Dividendos

Em maio, o Vinci Gas Dividendos rendeu 0,56% e o Vinci Gas Seleção Dividendos 0,08%, contra 0,70% do índice Bovespa. No ano, o Vinci Gas Dividendos e o Vinci Gas Seleção Dividendos acumulam uma valorização de 14,47% e 14,11%, respectivamente, contra 10,40% do índice.

Tivemos como destaque positivo o setor elétrico, cujas empresas começaram a refletir o fechamento da curva de juros. Do lado negativo, o setor de tecnologia cedeu com uma oferta de tamanho significativo que pressionou o mercado no mês, além de constantes ruídos no setor de tecnologia global. O primeiro ponto acreditamos que seja apenas um efeito pontual, e o segundo, um problema constante dos próximos anos, mas que não afeta os fundamentos da nossa tese de investimento, cuja reestruturação interna, recuperação do crescimento, expansão de margem e agregação de novas vertentes continuam intactas.

Os fundos seguem com posições concentradas nos setores de Tecnologia e Elétrico/Saneamento. No geral, seguimos otimistas com as perspectivas econômicas de médio prazo, apesar da turbulência do lado político. Seguimos acreditando na agenda positiva em relação às estatais, visando ganhos de eficiência e privatizações.

ESTE RELATÓRIO DESTINA-SE EXCLUSIVAMENTE AO SEU DESTINATÁRIO E NÃO DEVE SER REPASSADO A TERCEIROS SEM O PRÉVIO E EXPRESSO CONSENTIMENTO DA VINCI PARTNERS. A Vinci Partners Investimentos Ltda., ou qualquer de suas afiliadas ("Vinci") não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. 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

MAIO 2019

Ações

31-mai-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	9,7075	0,56%	14,47%	31,59%	280.843.516	276.208.028,20	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	310,9211	2,70%	13,58%	35,10%	10.054.318	9.424.767,55	13/07/10	0,066%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	13,8599	2,33%	12,76%	33,06%	41.056.630	38.287.736,84	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	2,7058	2,22%	12,33%	31,69%	9.551.661	9.557.950,67	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	2,1426	2,24%	12,38%	32,13%	70.085.003	61.354.210,43	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Selection Equities FIA	228,5147	1,37%	9,89%	27,05%	310.884.057	183.753.607,76	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,2759	3,58%	15,49%	35,48%	100.985.048	60.513.383,50	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	5,5372	2,03%	12,29%	32,26%	385.426.829	353.945.566,70	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa

*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.

Renda Fixa

Fundo	Cota Líq.	% mês	% Ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci RF Crédito Privado	241,4118	0,53%	2,54%	6,23%	240.926.460	281.222.592	09/03/10	0,1%a.a.	não há	-

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	124,0147	1,09%	1,88%	2,23%	203.257.498	241.223.740,75	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	200,3807	1,62%	5,58%	11,14%	223.092.131	186.194.316,77	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	194,3339	-0,16%	0,19%	2,72%	10.982.874	12.787.521,22	31/03/14	1,75%a.a.	20%	Dólar Americano (Ptax)
Vinci Selection FIC FIM	180,9012	0,49%	2,97%	7,01%	22.787.369	17.916.991,06	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	223,1360	0,98%	3,50%	8,32%	63.735.309	41.901.933,56	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 Multimercado	164,7212	0,97%	4,84%	10,19%	31.532.146	29.043.784,18	30/12/14	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**	192,0242	93,06%	102,83%	105,75%	13.583.417	17.897.569,23	30/10/12	0,50%a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM**	167,4096	106,25%	111,15%	118,51%	68.961.650	67.551.736,42	08/09/14	1,5%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	149,6840	109,41%	113,11%	120,48%	22.467.930	23.855.185,83	18/06/15	1,5%a.a.	20%	100% CDI

**Rentabilidades dos fundos em relação ao %CDI

Índices

Indexador	% mês	% Ano	% 12 meses
CDI	0,54%	2,59%	6,37%
Ibovespa (R\$)	0,70%	10,40%	26,42%
IMA-B	3,66%	11,06%	23,73%
Dólar (PTAX)	-0,12%	1,70%	5,45%

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 Didivendos, 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.

A Vinci Partners Investimentos Ltda. e suas afiliadas ("Vinci") não comercializam nem distribuem quotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. 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. 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 Vinci DTVM - De segunda a sexta-feira, exceto feriados, das 8h às 18h (horário de Brasília): 0800-725-5512, ouvidoria@vincipartners.com.

CARTA MENSAL

MAIO 2019

Relacionamento com Cliente

Alocadores e Distribuidores

Rio de Janeiro

Ronaldo Boruchovitch
21 2159-6271
rboruchovitch@vincipartners.com

São Paulo

Caio Tuca
11 3572-3972
ctuca@vincipartners.com

Henrique Ausier
11 3572-3974
hausier@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 Edelman
11 3572-3852
rkovacs@vincipartners.com

Ribeirão Preto

Mariana Biagi
16 2101-4641
mbiagi@vincipartners.com