

Comentário Macroeconômico

Durante o último mês, a guerra comercial entre Estados Unidos e China evoluiu mais positivamente, tendo o presidente Trump postergado a entrada em vigor das novas tarifas do dia 1º para o dia 15 de outubro. Como o próximo encontro de mais alto escalão da delegação chinesa com a americana está marcado para a primeira metade de outubro, o atraso permite que a negociação ocorra antes da entrada em vigor da próxima tranche, aumentando a possibilidade de suspensão dessas tarifas. Em resposta, a China concedeu uma isenção das últimas tarifas sobre diversos produtos americanos, especialmente de produtos agrícolas, como a soja.

A incerteza sobre a evolução da guerra comercial continua sendo o principal determinante para os mercados e para o cenário econômico nos próximos meses. Os bancos centrais dos principais países desenvolvidos e emergentes vêm reduzindo os juros para tentar mitigar a desaceleração da atividade econômica mundial. Mas, para que as economias se estabilizem e voltem gradualmente a acelerar o crescimento, é preciso que as incertezas oriundas da guerra comercial diminuam.

Esse ambiente internacional é desafiador para o Brasil. Por um lado, a desaceleração do crescimento mundial tende a continuar impactando negativamente a gradual recuperação da economia brasileira. E por outro lado, a incerteza externa deixa o câmbio mais depreciado no Brasil. Esses dois vetores – atividade mais fraca e câmbio mais depreciado – têm impactos divergentes sobre a inflação. Mas, em nossa visão, o efeito líquido destes impactos será o de manter a inflação rodando bem abaixo da meta neste e no próximo ano. Neste cenário, o espaço para o Banco Central do Brasil reduzir os juros se ampliou. Desta maneira, nossa expectativa é que o BC possa cortar os juros para abaixo de 5% este ano, chegando ao final do ano com a taxa Selic próxima de 4,5% a.a.

A agenda econômica doméstica continuou avançando, com a reforma da previdência sendo analisada pelo Senado. A previdência já foi aprovada na CCJ e em primeiro turno no Senado, sendo mantida uma economia fiscal bastante robusta – em torno de R\$ 800 bilhões em dez anos. Nossa expectativa é que a reforma seja aprovada pelo Senado em outubro, encerrando um longo ciclo de tramitação, o que permitirá que outros itens da agenda econômica obtenham mais proeminência – como a reforma tributária, o leilão da cessão onerosa de petróleo, a desindexação e desvinculação do orçamento federal e a agenda de concessões e privatizações.

Renda Variável

Estratégia Long Only

Em setembro, o Vinci Mosaico teve um retorno de 1,82% contra 3,57% do Ibovespa. No ano, o fundo acumula um ganho de 26,16% contra 19,18% do Ibov.

Nossa posição no setor elétrico foi a que mais contribuiu positivamente, dada a forte alta em nossa investida (+14%) em função de avanços em seus projetos e em virtude de ter adquirido blocos na oferta permanente da ANP para seguir com sua campanha exploratória. Do lado negativo, o setor de aluguel de veículos sofreu com ruídos sobre mudanças em relação às regras de taxaço (ICMS) na parte de seminovos, assim como possíveis aumentos nas taxas de depreciação ocasionados pela pressão nos preços dos automóveis num cenário de demanda argentina mais fraca que a esperada.

O fundo segue com posições concentradas nos setores elétrico/saneamento, logística e *commodities*. Seguimos otimistas com as perspectivas econômicas e com a agenda liberal proposta pelo novo governo.

Estratégia Dividendos

Em setembro, o Vinci GAS Dividendos rendeu 2,16%, e o Vinci GAS Seleção Dividendos, 1,04%, contra 3,57% do índice Bovespa. No ano, o Vinci GAS Dividendos e o Vinci GAS Seleção Dividendos acumulam valorização de 26,41% e 27,17%, respectivamente, contra 19,18% do índice.

O setor de tecnologia foi mais uma vez o destaque positivo em setembro, e a empresa em que temos investimento segue com boas perspectivas operacionais de curto prazo, além de opções de longo prazo, o que vem atraindo a atenção de investidores estrangeiros, que começaram a colocar o ativo no radar. Do lado negativo, nossas investidas no setor elétrico/saneamento recuaram devido aos ruídos no âmbito da política.

Os fundos seguem com posições concentradas nos setores de tecnologia e elétrico/saneamento. No geral, seguimos otimistas com a recuperação da economia, a aprovação de reformas e a reprecificação dos ativos de *yield* com a continuidade do processo de queda de juros, além de uma 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

SETEMBRO 2019

Ações

30-set-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	10,7203	2,16%	26,41%	50,52%	313.589.592	290.805.623,44	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	354,9398	1,48%	29,66%	59,99%	11.477.760	10.249.999,98	13/07/10	0,06%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	15,7044	1,37%	27,77%	57,82%	45.594.864	41.879.343,97	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	3,0550	1,28%	26,83%	56,18%	10.712.138	9.693.875,62	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	2,4278	1,44%	27,34%	55,76%	79.415.294	69.747.012,30	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Selection Equities FIA	250,0490	2,53%	20,24%	37,28%	359.378.079	259.199.331,06	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,4790	2,03%	25,80%	42,03%	129.714.424	84.310.451,10	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,2212	1,82%	26,16%	55,51%	830.820.389	466.170.178,89	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa

*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.

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	246,2464	0,47%	4,59%	6,16%	391.861.350	307.519.057	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	130,7384	1,15%	7,40%	11,46%	200.907.865	219.197.845,76	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	209,0940	1,38%	10,17%	14,27%	408.623.268	241.479.248,79	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	205,2126	1,33%	5,79%	1,54%	11.401.153	10.297.455,00	31/03/14	1,75%a.a.	20%	Dólar Americano (Ptax)
Vinci Selection FIC FIM	187,8590	0,74%	6,93%	8,23%	27.013.621	21.698.648,41	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	229,2443	0,64%	6,33%	9,02%	108.254.987	61.709.204,68	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	170,3873	1,00%	8,45%	13,45%	43.708.161	32.348.359,37	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**	196,2544	114,13%	105,61%	106,97%	12.972.593	13.985.135,14	30/10/12	0,50%a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM**	171,3364	116,51%	113,48%	117,04%	50.973.651	63.739.228,98	08/09/14	1,5%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	153,2763	117,40%	115,79%	119,01%	22.133.470	23.049.443,75	18/06/15	1,5%a.a.	20%	100% CDI

**Rentabilidades dos fundos em relação ao CDI

Índices

Indexador	% mês	% Ano	% 12 meses
CDI	0,47%	4,67%	6,28%
Ibovespa (R\$)	3,57%	19,18%	32,02%
IMA-B	2,86%	19,55%	31,37%
Dólar (PTAX)	0,63%	7,47%	4,01%

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

Rachel Kovacs do Val
11 3572-3852
rkovacs@vincipartners.com

Ribeirão Preto

Mariana Biagi
16 2101-4641
mbiagi@vincipartners.com