

## Comentário Macroeconômico

No cenário internacional, os principais bancos centrais (BCs) deram início a um processo de redução dos juros. Diante de um cenário de inflação persistentemente baixa, os BCs estão reagindo ao risco de uma desaceleração mais forte na atividade econômica. O Fed, Banco Central dos Estados Unidos, cortou a taxa de juros em 25 b.p., para o intervalo entre 2,00%-2,25%, e interrompeu o processo de redução do seu balanço dois meses antes do previsto. O Banco Central Europeu sinalizou que deve voltar a cortar os juros em sua próxima reunião (atualmente a taxa está em -0,4%) e estuda voltar a implementar o programa de compra de ativos, que terminou em dezembro do ano passado. Esse movimento tem sido seguido por outros países, sendo que apenas em julho pelo menos oito bancos centrais cortaram os juros (Austrália, Rússia, África do Sul, Coreia do Sul, Turquia e Indonésia, entre outros).

Esse movimento de ampliação da liquidez mundial tem o objetivo de interromper a trajetória de desaceleração econômica global, provocada em grande parte pelas incertezas causadas pela guerra comercial – o setor industrial, que é mais dependente do comércio mundial, vem liderando a queda. E o risco é que a desaceleração vista no setor industrial se espalhe pelo setor de serviços, levando as economias para a recessão. Dessa maneira, o principal risco a ser monitorado no cenário internacional é a evolução da disputa comercial entre Estados Unidos e China, pois, caso haja uma escalada na guerra, a queda nos juros promovida pelos bancos centrais pode ser insuficiente para sustentar a demanda.

No Brasil, a reforma da Previdência foi aprovada em primeiro turno na Câmara. O placar foi muito expressivo, com 379 votos a favor (o mínimo necessário era 308) e apenas 131 votos contra. Durante o processo de votação, a proposta sofreu pouca diluição, com uma economia estimada em torno de R\$ 914 bilhões ao longo de dez anos, o que em nossas estimativas é um importante passo para equacionar o problema fiscal do Brasil, reduzindo as incertezas econômicas. Para a aprovação final da reforma, ainda falta a tramitação no Senado (que deve durar cerca de 45 dias). Mas a nossa expectativa é que não haja alterações substanciais no texto.

Com a aprovação da reforma, o Banco Central (BCB) pode dar início ao processo de queda dos juros no Brasil, reduzindo a taxa para 6% (de 6,5%), em linha com a nossa expectativa. O cenário de inflação e atividade domésticas demanda mais estímulos, e, com a perspectiva de juros menores e atividade mundial mais fraca, a nossa expectativa é que o BCB continue o processo de redução dos juros nas próximas reuniões, mantendo os juros baixos no Brasil por um longo período.

## Renda Variável

Estratégia Long Only

Em julho, o Vinci Mosaico teve um retorno de 2,8% contra 0,84% do Ibovespa. No ano, o fundo acumula um ganho de 22,31% contra 15,84% do Ibov.

# CARTA MENSAL

JULHO 2019

O setor de Educação foi um grande responsável pela performance positiva do mês. Nossa investida no setor apresentou o reposicionamento de sua marca, sugerindo uma expansão para outras linhas de negócio, algo que deve ser positivo dada a *expertise* do time de gestão em execução e aquisições. Além disso, a empresa começou a ser reprecificada após o IPO de uma concorrente no Nasdaq, com múltiplos muito mais altos do que nossa investida. Do lado negativo, tivemos o setor Bancário, em função das preocupações dos investidores com o aumento da competição derivada do crescimento das *fintechs*, além da queda de juros e aumento da tributação.

O fundo segue com posições concentradas 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 julho, o Vinci GAS Dividendos rendeu 1,69%, e o Vinci GAS Seleção Dividendos, 2,03%, contra 0,84% do índice Bovespa. No ano, o Vinci GAS Dividendos e o Vinci GAS Seleção Dividendos acumulam valorização de 23,00% e 23,58%, respectivamente, contra 15,84% do índice.

O setor de Tecnologia seguiu em julho como um segmento de destaque positivo. A empresa em que temos investimento sinalizou ao longo do mês que segue com um bom desempenho do seu *core business* no segundo trimestre de 2019, além de continuar plantando seu futuro como uma *techfin*. Do lado negativo, tivemos o setor Bancário, pelas razões já explicadas.

Os fundos seguem com posições concentradas nos setores de Tecnologia e Elétrico/Saneamento. No geral, seguimos otimistas com as perspectivas econômicas de médio prazo, aprovação da reforma e reprecificação dos ativos de *yield* com a continuidade do processo de queda de juros. Seguimos acreditando na agenda positiva em relação às estatais, visando a 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

JULHO 2019

## Ações

31-jul-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	10,4313	1,69%	23,00%	39,50%	309.217.564	281.747.851,57	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	342,7504	3,49%	25,21%	47,93%	11.083.586	9.788.344,44	13/07/10	0,066%a.a	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	15,2122	3,22%	23,77%	45,76%	44.747.632	39.565.272,95	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	2,9646	3,11%	23,08%	44,25%	10.418.678	9.246.685,03	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	2,3550	3,16%	23,52%	43,90%	77.031.650	65.226.901,67	16/12/11	1,60%a.a	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Selection Equities FIA	243,6473	2,19%	17,17%	31,45%	337.673.831	220.484.837,44	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,4391	2,19%	23,77%	41,89%	109.150.492	71.009.414,24	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,0317	2,80%	22,31%	43,61%	600.996.216	389.975.110,26	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 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	243,8799	0,56%	3,58%	6,21%	411.852.919	292.631.170	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	129,1162	1,75%	6,07%	7,35%	198.221.442	227.213.099,28	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	206,3179	0,95%	8,70%	13,21%	324.991.306	206.764.347,61	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	189,5295	-0,96%	-2,29%	-1,01%	10.573.771	11.556.396,20	31/03/14	1,75%a.a.	20%	Dólar Americano (Ptax)
Vinci Selection FIC FIM	185,7089	0,62%	5,70%	7,87%	25.153.121	19.763.445,45	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	226,6522	0,53%	5,13%	8,37%	107.618.612	50.421.496,87	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 Equilibrio Icatu Previdência FIC Multimercado	168,4473	0,60%	7,21%	12,40%	32.309.084	29.891.992,19	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**	194,2495	117,49%	105,38%	106,89%	13.309.350	15.991.336,87	30/10/12	0,50%a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM**	169,3947	117,88%	112,10%	118,60%	54.094.579	66.437.214,39	08/09/14	1,5%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	151,5167	121,50%	114,59%	120,62%	22.027.280	23.360.396,02	18/06/15	1,5%a.a.	20%	100% CDI

\*\*Rentabilidades dos fundos em relação ao %CDI

## Índices

Indexador	% mês	% Ano	% 12 meses
CDI	0,57%	3,66%	6,35%
Ibovespa (R\$)	0,84%	15,84%	28,52%
IMA-B	1,29%	16,69%	27,47%
Dólar (PTAX)	-1,76%	-2,84%	0,27%

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 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 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.

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 Lámina 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

JULHO 2019

## Relacionamento com Cliente

Alocadores e Distribuidores

### Rio de Janeiro

Ronaldo Boruchovitch  
21 2159-6271  
rboruchovitch@vincipartners.com

### São Paulo

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 Edelman  
11 3572-3852  
rkovacs@vincipartners.com

### Ribeirão Preto

Mariana Biagi  
16 2101-4641  
mbiagi@vincipartners.com