

Comentário Macroeconômico

No último mês, o ambiente externo ficou um pouco mais favorável aos mercados emergentes, mas a guerra comercial continua sendo a principal fonte de incerteza sobre os mercados e sobre a evolução da economia mundial. Essa melhora no ambiente externo veio após o presidente Trump dar sinais mais construtivos acerca das disputas comerciais com a União Europeia e com o Nafta. Com isso, por enquanto, diminuíram as chances de a guerra comercial dos Estados Unidos com a China se espalhar e afetar a perspectiva de crescimento mundial de maneira mais significativa.

No entanto, a tensão comercial com a China continua aumentando. Ao longo do mês, a administração de Trump concretizou a imposição de tarifas sobre os US\$ 34 bilhões de importações chinesas, e o presidente anunciou que o outro pacote de tarifas sobre os US\$ 16 bilhões restantes irá entrar em vigor em breve. Em resposta, a China também instituiu tarifas sobre o mesmo montante em importações americanas (US\$ 34 bilhões), com produtos agrícolas como principal alvo. Além da efetiva imposição de tarifas, o governo Trump divulgou uma lista adicional de produtos importados da China no montante de US\$ 200 bilhões sobre os quais irá impor uma tarifa de 10% (e já houve especulação de que a tarifa pode subir para 25% caso a China não coopere).

Até agora, são pequenos os impactos diretos das tarifas anunciadas sobre o comércio entre os dois países e sobre o crescimento do PIB. No entanto, a maior fonte de preocupação são os efeitos indiretos. Isto porque esse ambiente tende a causar uma deterioração da confiança dos consumidores e empresas, e uma consequente postergação dos planos de investimento, impactando negativamente a indústria e, em seguida, os serviços. Esse efeito pode afetar a atividade global, via cadeias de oferta e condições financeiras, principalmente se os conflitos continuarem se intensificando.

Na China, os efeitos da guerra comercial devem ter impacto maior sobre a perspectiva de crescimento no segundo semestre. Mas nos últimos dois meses, os dados econômicos já vêm mostrando alguma desaceleração, o que levou o governo chinês a lançar estímulos monetários e fiscais. Do lado monetário, o banco central chinês (PBoC) implementou medidas para estimular a liquidez tentando estabilizar a desaceleração do crédito, além de ter tomado medidas fiscais para estimular os governos locais a financiarem mais obras de infraestrutura. Além disso, o governo permitiu que a moeda iniciasse um processo de desvalorização (desde junho, o yuan se depreciou mais de 6%), acompanhando em parte o processo de valorização do dólar no mundo.

No Brasil, vai se confirmando que os principais efeitos da greve dos caminhoneiros na inflação foram temporários, ao passo que os efeitos na atividade devem ser um pouco mais duradouros. Após a forte elevação da inflação em junho por conta da greve dos caminhoneiros (alta de 1,3% no mês), nossas estimativas já indicam que a inflação deve voltar à casa dos 0,2%-0,3% em julho e se aproximar de 0% em agosto, reforçando o caráter transitório do choque. A elevada ociosidade da economia e a manutenção das expectativas de inflação ancoradas são os principais vetores que devem manter o cenário de inflação

CARTA MENSAL

JULHO 2018

controlado, permitindo que o Banco Central mantenha as taxas de juros inalteradas nos próximos meses.

Já pelo lado da atividade, os índices tiveram forte queda em maio e devem ter um forte payback em junho – por exemplo, a produção industrial teve queda de 11% em maio e alta de 13% em junho –, mostrando que o efeito direto sobre a atividade econômica tende a ser limitado. No entanto, em nossa visão, o efeito indireto provocado pelo aumento das incertezas – refletido no aperto das condições financeiras e queda dos índices de confiança – deve impactar negativamente o ritmo de recuperação da atividade nos próximos meses.

No lado político, o mês foi marcado pela definição das candidaturas a presidente e das coligações dos partidos para as eleições. Uma série de candidatos anunciou a desistência da disputa presidencial (a exemplo de Rodrigo Maia, Flávio Rocha, Afif), diminuindo assim o número de candidaturas, e a única incerteza que sobra neste quesito é quem será o candidato do PT. Além disso, o mês foi marcado pela definição das chapas dos candidatos, e o grande destaque foram as alianças formadas pelo candidato Geraldo Alckmin, que devem lhe garantir algo próximo a 45% do tempo de campanha no rádio e televisão.

Renda Variável

Estratégia Long Only

No mês de julho, o Vinci Mosaico rendeu 5,8% contra 8,9% do Ibovespa.

O destaque positivo foi o setor de logística. Em geral, as ações do setor subiram mais do que o índice Bovespa e recuperaram parte das perdas sofridas em maio e junho em meio ao temor dos impactos oriundos da greve dos caminhoneiros. Como exemplo, as vendas de automóveis ainda apresentaram crescimento na comparação anual tanto em junho quanto em julho, revelando que o efeito da greve foi mesmo pontual. Por outro lado, tivemos um ativo do setor de telecomunicações, TIM, que foi o maior detrator de performance do mês. A empresa de novo nos surpreendeu positivamente, porém o desempenho da ação não acompanhou a boa performance operacional da empresa. Em nossa opinião, o anúncio da saída do CEO, que já era esperada por nós, explica essa discrepância.

Continuamos bastante confiantes com nossas posições e acreditamos que nossa carteira está bem balanceada para nos defender da volatilidade oriunda das eleições e do cenário externo. Temos posições defensivas no setor de Utilities e exportadoras, além de podermos capturar também uma eventual recuperação do mercado mediante nossas posições pró-cíclicas.

Estratégia Dividendos

Em julho, o Vinci Gas Dividendos rendeu 5,4%, e o Vinci Gas Seleção Dividendos teve uma valorização de 5,1%, contra uma alta de 8,9% do índice Bovespa.

CARTA MENSAL

JULHO 2018

Do lado positivo, o setor de Utilities foi o maior contribuidor no mês. Destacamos a ação da Cemig, que se valorizou em função do cenário eleitoral mais favorável em Minas Gerais, além da melhora dos fundamentos da empresa em função da revisão tarifária, redução de custos e refinanciamento da dívida. Do lado negativo, tivemos o setor de calçados, cuja expectativa de resultados mais difíceis, por conta da greve dos caminhoneiros e da Copa do Mundo, impactou a performance das ações de Grendene e Vulcabras. Em nossa opinião, os impactos de tais eventos são pontuais e não mudam nossas teses de investimento no setor.

Acreditamos que as carteiras dos fundos estão bem moldadas para o momento atual, com empresas com boas perspectivas de aumento de lucros, geração de caixa e, consequentemente, de dividendos, a despeito do cenário eleitoral e da volatilidade atual.



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 2018

Ações

31/07/2018

Fundo	Cota Líq.	% mês	% Ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	7,4775	5,41%	-2,91%	8,33%	273.471.806	384.986.189,81	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	231,7045	5,90%	-1,33%	16,33%	8.964.883	9.200.477,70	13/07/10	0,06%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	10,4368	5,65%	-1,87%	12,80%	33.100.785	44.237.214,75	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	2,0551	5,53%	-2,23%	12,39%	10.422.355	24.708.276,93	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	1,6365	5,66%	-1,54%	15,30%	54.063.177	62.582.719,93	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Gas Valor Dividendos FIC FIA	1,5267	4,86%	-3,57%	8,61%	16.941.260	35.230.438,37	24/01/13	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Idiv
Vinci Selection Equities FIA	185,3538	6,51%	6,39%	20,40%	114.955.807	110.095.455,13	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	1,7190	6,75%	0,95%	17,30%	45.961.002	50.881.950,86	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	4,2000	5,83%	-2,23%	12,68%	334.747.830	141.009.378,39	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, que teve início em 12/07/10.

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	229,6302	0,53%	3,64%	6,96%	278.928.339	282.163.506	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	120,2759	-1,72%	-0,34%	5,64%	276.515.170	211.478.576,89	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	182,2387	0,69%	3,51%	6,76%	176.267.390	149.395.823,06	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	191,4712	-3,51%	17,64%	22,24%	17.855.109	19.397.785,15	31/03/14	1,75%a.a.	20%	Dólar Americano (Ptax)
Vinci Selection FIC FIM	172,1572	0,76%	5,53%	9,62%	13.602.183	13.113.104,62	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	209,1527	0,71%	3,95%	8,28%	40.666.725	32.514.806,47	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.
Icatu Seg Vinci Equilíbrio FIM CP	149,8604	0,59%	2,73%	8,54%	27.247.676	26.606.641,08	30/12/14	0,02	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**	181,9099	106,48%	113,34%	110,66%	24.425.678	29.808.579,59	30/10/12	0,50%a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM**	157,5381	115,27%	123,63%	119,19%	65.129.030	81.455.194,31	08/09/14	1,75%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	140,7432	117,94%	123,97%	121,06%	25.029.180	34.196.871,20	18/06/15	1,75%a.a.	20%	100% CDI

**Rentabilidades dos fundos em relação ao %CDI

Índices

Indexador	% mês	% Ano	% 12 meses
CDI	0,54%	3,73%	7,09%
Ibovespa (R\$)	8,88%	3,69%	20,18%
Dólar (PTAX)	-2,62%	13,51%	19,94%

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 do Vinci GAS Flash, que destina-se a investidores em geral) * O Vinci GAS Lotus e o 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 qualquer uma de 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 documento não constitui o extrato mensal oficial de seus investimentos no(s) fundo(s) de investimento a que se refere, o qual será preparado e enviado a você pelo administrador. No caso de divergência entre as informações contidas neste relatório e aquelas contidas no extrato mensal emitido pelo administrador do(s) fundo(s), 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 e do Prospecto, se houver, ao aplicar seus recursos. Investimentos implicam na exposição a riscos, inclusive na possibilidade de perda total do investimento.

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

Alexandre Hugen
11 3572-3974
ahugen@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

Pedro Monteiro
11 3572-3777
pmonteiro@vincipartners.com

Guilherme Pimenta
11 3572-3773
gpimenta@vincipartners.com

Marcelo Gengo
11 3572-3774
mgengo@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

Antonio Mayer
21 2159-6103
amayer@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