

Comentário Macroeconômico

Após os dados de inflação nos Estados Unidos mais fortes em janeiro, os mercados tiveram grande volatilidade durante o mês de fevereiro. As taxas de juros dos Estados Unidos já vinham apresentando significativa alta nos últimos meses em resposta aos dados econômicos melhores, mas até então isso não vinha afetando o desempenho do mercado acionário, o que passou a acontecer após a divulgação da inflação de salários acima do esperado. Por enquanto, a piora nas condições financeiras dos Estados Unidos foi moderada (taxas de juros, câmbio, preços de ações, entre outros), não sendo suficiente para que alterássemos nossa visão positiva sobre a evolução da economia americana e mundial.

Nosso cenário continua sendo de crescimento econômico mundial robusto este ano, com aceleração gradual da inflação, o que permitirá aos Bancos Centrais dos países desenvolvidos uma retirada gradual dos estímulos monetários. No entanto, embora o cenário mais provável continue sendo positivo, as incertezas quanto a sua materialização aumentaram.

Um dos principais riscos para a manutenção deste cenário benigno seria uma aceleração significativa da inflação nos Estados Unidos. Dessa maneira, os próximos dados de inflação serão muito relevantes para determinarmos se o aumento da inflação ocorrerá de maneira gradual, conforme o esperado, ou se haverá uma aceleração neste processo.

No Brasil, o Banco Central continuou o processo de redução da Selic, levando a taxa para 6,75% a.a. – o menor patamar da história. Após a decisão, o BC indicou que o cenário mais provável é de que o ciclo de queda das taxas de juros tenha se encerrado. Mas deixou a porta aberta para mais um corte adicional de juros caso os atuais baixos níveis de inflação se propaguem, colocando em risco o cenário do BC de aumento gradual da inflação para a meta – ou seja, caso afetem as expectativas de inflação no horizonte relevante de política monetária.

A queda das taxas de juros reais é o principal vetor por trás da recuperação da atividade econômica. O PIB de 2017 teve crescimento de 1,0%, após ter recuado 3,5% em cada um dos últimos dois anos, e a expectativa é que a economia possa crescer algo próximo a 3% este ano. Apesar do cenário de recuperação da atividade, ainda há uma elevada capacidade ociosa na economia, o que permitirá à economia crescer por um tempo sem gerar pressões inflacionárias significativas. De fato, o cenário de inflação continua muito positivo para este ano, com a inflação devendo fechar o ano mais uma vez bem abaixo da meta. Deste modo, o cenário é compatível com a manutenção das taxas de juros em baixo patamar por um longo período.

No aspecto político, o governo desistiu oficialmente da reforma da previdência durante o mês, o que levou a agência de classificação de risco Fitch a rebaixar a nota de crédito do Brasil para BB- (era BB) com perspectiva estável, seguindo o que a S&P havia feito no mês anterior. Após a intervenção federal na segurança pública do Rio de Janeiro e a consequente impossibilidade de aprovação de PECs – a reforma da previdência seria através de PEC –, o governo resolveu apresentar outra agenda com 15 medidas econômicas, mas é muito provável que não haja tempo para aprovar a maioria das matérias.

Quanto às eleições, Huck reafirmou que não será candidato. Após mais uma rodada de especulações sobre a candidatura de Huck (o ex-presidente Fernando Henrique Cardoso disse que ele seria um bom candidato, e líderes do governo sugeriram que poderiam apoiar a sua candidatura), o apresentador escreveu mais um artigo para encerrar as especulações e reafirmar que não

será candidato à presidência. Isso diminui as incertezas com relação às eleições, e, assim, as próximas pesquisas já sem o nome de Huck devem começar a mostrar um quadro um pouco mais claro sobre as chances de cada candidato.

Renda Variável

Após abrir 2018 com uma performance bem forte, o índice Bovespa fechou fevereiro com uma alta mais tímida, com valorização de 0,52%, acumulando um ganho de 11,7% nos dois primeiros meses do ano. Nossos fundos tiveram performances distintas. A estratégia Long Only, representada pelo fundo Mosaico, bateu o Ibov, com alta de 1,49% no mês. Já a estratégia Dividendos, representada pelos fundos Dividendos e Seleção Dividendos, ficou um pouco aquém do índice (-0,27% e +0,02%, respectivamente).

Fevereiro trouxe mais dados que confirmaram a consolidação do processo de retomada econômica: a criação formal de postos de trabalho continuou firme, e os indicadores de confiança, tanto no segmento serviços quanto do lado da indústria, seguiram em franca recuperação. Em termos setoriais, a indústria automobilística segue entre os destaques positivos na comparação ano contra ano. Além disso, do lado da inflação, o quadro continua extremamente benigno, a ponto de deixar aberta a possibilidade de mais um corte de 25 bp na taxa básica de juros, para 6,5% aa.

Do nosso universo de empresas, podemos destacar uma vez mais a boa performance de Itaúsa (ITSA4), com alta de 5% no mês, após forte desempenho em janeiro. Outro destaque no mês foi B2W (BTOW3), com alta de 12%, reflexo da melhora operacional da varejista on-line. Nossa expectativa é que a boa performance da B2W também tenha impacto positivo na sua controladora, a Lojas Americanas (LAME4), uma empresa com histórico de boa execução e, em nossa visão, bem posicionada para se beneficiar dessa retomada da economia brasileira.

Seguimos bem posicionados em nossos fundos, com a visão de que ainda há espaço para novas altas do mercado acionário. O ciclo de corte de juros ainda segue impactando positivamente o mercado, do ponto de vista tanto dos negócios e da lucratividade, quanto do lado do fluxo. O cenário externo, embora mais conturbado recentemente com os temores de uma guerra comercial, não mostra sinais de estar perto de uma ruptura do quadro atual de forte liquidez global e crescimento sincronizado. O quadro político vai começar a se delinear a partir de agora, e nosso cenário-base segue construtivo com relação ao resultado das eleições de outubro.

Ações

28/02/2018

Fundo	Cota Líq.	% mês	% Ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	8,2543	-0,28%	7,18%	17,92%	440.631.786	464.205.128,68	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	252,7220	1,75%	7,62%	34,10%	9.778.068	8.496.928,97	13/07/10	0,066%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus Institucional FIA	11,5956	1,48%	8,38%	23,08%	196.596.860	198.221.295,24	31/07/00	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Lótus FIC FIA	11,4668	1,32%	7,82%	20,88%	48.296.351	44.783.582,52	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	2,2704	1,30%	8,01%	20,56%	26.957.279	29.395.343,43	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA*	1,7814	1,22%	7,17%	30,79%	63.154.785	64.349.182,18	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Gas Valor Dividendos FIC FIA*	1,7155	0,34%	8,36%	24,54%	29.455.674	51.280.006,27	24/01/13	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Idiv
Vinci Selection Equities FIA	190,9727	1,08%	9,61%	28,39%	119.171.583	92.438.517,49	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	1,8354	0,71%	7,79%	33,81%	60.772.635	39.755.717,69	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA**	4,6299	1,42%	7,78%	32,79%	103.071.751	48.319.634,70	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa

** Este Fundo foi originado da cisão do Fundo Mosaico FIA (08.845.635/0001-00) ocorrida em 14/11/2017. A rentabilidade anterior a esta data corresponde a rentabilidade do Fundo Mosaico FIA,

o qual teve 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	223,8337	0,45%	1,03%	8,89%	283.899.795	356.750.231,41	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	125,7178	2,17%	4,17%	17,19%	218.476.435	138.833.561,59	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	179,3473	0,64%	1,87%	10,12%	127.963.428	138.313.773,59	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	163,3182	1,45%	0,34%	4,80%	14.677.002	25.005.622,66	31/03/14	1,75%a.a.	20%	Dólar Americano (Ptax)
Vinci Selection FIC FIM	168,5616	1,08%	3,33%	12,51%	11.606.964	13.829.114,67	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	204,2605	0,70%	1,51%	10,18%	27.309.928	27.702.475,69	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	150,9077	-0,20%	3,45%	12,41%	26.112.057	28.400.009,39	30/12/14	2,10%	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	176,7432	0,54%	1,27%	9,71%	29.458.417	32.311.604,83	30/10/12	0,50%a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM	152,5614	0,59%	1,31%	5,41%	73.766.125	109.672.861,41	08/09/14	1,75%a.a.	20%	CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC	136,2802	0,60%	1,31%	5,17%	29.589.003	45.824.615,93	18/06/15	1,75%a.a.	20%	CDI
Vinci High Yield CP FIC FIM	169,1323	0,45%	1,21%	0,67%	40.951.093	60.610.449,29	01/02/13	1,25%a.a.	20%	CDI

Índices

Indexador	% mês	% Ano	% 12 meses
CDI	0,47%	1,05%	8,97%
Ibovespa (R\$)	0,52%	11,72%	28,04%
Dólar (PTAX)	2,61%	-1,91%	4,70%

Administrador: BEMDTVM 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

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

Empresas

Daniel Figueiredo 11 3572-3771
dfigueiredo@vincipartners.com

Investidores Individuais

São Paulo

Otavio Armani 11 3572-3764
oarmani@vincipartners.com

Rachel Edelman 11 3572-3852
rkovacs@vincipartners.com

Rio de Janeiro

Antonio Mayer 21 2159-6103
amayer@vincipartners.com

Leticia Costa 21 2159-6101
lcosta@vincipartners.com

Caroline Pacheco 21 2159-6104
cpacheco@vincipartners.com

Ribeirão Preto

Mariana Biagi 16 2101-4641
mbiagi@vincipartners.com

Rio de Janeiro

Av. Bartolomeu Mitre, 336
Leblon 22431-003 Rio de Janeiro RJ Brasil
t. 55 21 21596100 f. 55 21 2159 6300

São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima, 2.277 14º Andar
J. Paulistano 01452-000 São Paulo SP Brasil
t. 55 11 3572 3770 f. 55 11 3572 3800