

Comentário Macroeconômico

Internacional

No cenário internacional, a velocidade de recuperação da atividade econômica em várias regiões, especialmente Europa, Estados Unidos e China, vem surpreendendo positivamente em maio e junho. Reabertura das economias e estímulos fiscais significativos têm sido os principais vetores que sustentam a retomada das economias. No entanto, apesar das surpresas positivas, o nível da atividade econômica ainda é muito inferior ao de antes da crise, o que tem levado os principais bancos centrais e governos a continuar dando estímulos fiscais e monetários (e a anunciarem que estão dispostos a fazer mais), mesmo diante de dados de atividade melhores.

O principal risco para o cenário de recuperação sincronizada da economia mundial ao longo do segundo semestre são novas ondas significativas de disseminação do vírus, que levem a novos *lockdowns* nos países.

Brasil

No Brasil, o pior momento da atividade econômica também parece ter acontecido em abril, com os indicadores de alta frequência apontando recuperação parcial da atividade econômica em maio e junho. Ao longo do segundo semestre, a continuidade da reabertura dos estados, a recuperação da economia mundial e os estímulos fiscais e monetários devem dar suporte à manutenção da retomada gradual da economia.

Nesse cenário de retomada gradual da economia, a inflação deve permanecer muito baixa neste ano (abaixo do piso da meta) e bem abaixo da meta no ano que vem. Dessa maneira, a taxa de juros, que na última reunião o Banco Central cortou para 2,25% a.a., deve permanecer baixa por um longo período.

Ações

Estratégia Long Only

Em junho, o Vinci Mosaico teve um ganho de 9,4% contra 8,8% do Ibovespa. Em 12 meses, o fundo acumula um ganho de 6,4% contra uma desvalorização de 5,8% do índice.

O segmento de incorporação de baixa renda se mostrou bastante resiliente em vendas durante a pandemia, o que se refletiu positivamente no mês passado no desempenho da Tenda, nossa investida no setor.

Do lado negativo, a fraca performance das ações da Suzano decorreu da expectativa de queda do preço da celulose em função da redução expressiva da demanda por papel para imprimir e escrever no mundo.

Perspectivas

Entre março e meados de maio, o Fundo teve uma postura mais defensiva. Desde então, passamos a ter uma visão mais construtiva em relação às perspectivas do mercado, uma vez que a crise política arrefeceu e apareceram os primeiros sinais de uma relativa estabilização do contágio do coronavírus nas regiões inicialmente mais afetadas. Nossas principais posições permanecem nos setores elétrico & saneamento, *commodities* e bancos.

Estratégia Dividendos

Em junho, o Vinci GAS Dividendos subiu 4,3%, e o Vinci Seleção teve um ganho de 5,2%, contra uma alta de 8,8% do índice Bovespa. Em 12 meses, esses dois Fundos acumulam perdas de 0,7% e 1,5%, respectivamente, contra uma desvalorização de 5,8% do índice.

A Totvs, nossa investida no setor de tecnologia, apresentou novamente uma performance forte, como consequência de um conjunto de fatores positivos: aumento da percepção sobre a resiliência dos resultados da empresa e melhor leitura do mercado sobre o setor como um todo.

Do lado negativo, destacaríamos a fraca performance das ações da Suzano, como exposto acima.

Perspectivas

Continuamos vendo um mundo com enorme liquidez e juros mais baixos por mais tempo. Isso, aliado à melhora do cenário local decorrente da relativa estabilização da pandemia e do cenário político, nos levou a aumentar nossa exposição às ações mais correlacionadas à economia doméstica, ao mesmo tempo em que reduzimos o peso das exportadoras na carteira.

Multimercado

Vinci Atlas

Junho deu sequência à melhora de mercado, fruto da injeção de liquidez e das políticas fiscais expansionistas. No Brasil, essa melhora foi mais relevante, motivada por um avanço nas relações institucionais ocorridas ao longo do mês. Esse clima foi capturado pelo real, que chegou a se apreciar fortemente, porém fechando levemente acima do nível de maio, enquanto os juros locais fecharam ao longo do mês, fruto de uma pior expectativa com relação ao crescimento e uma inflação esperada dentro das metas.

Apesar de números piores de Covid-19 em alguns estados nos EUA, o suporte das políticas fiscal e monetária será suficiente para evitar piores relevantes nas Bolsas. No Brasil, a diminuição das tensões entre os poderes, associada ao nível de juros, promoverá uma alavanca importante aos ativos. Os riscos desse cenário são uma piora das relações entre EUA

e China, as eleições americanas e uma segunda onda relevante da Covid em economias que têm reagido bem à reabertura.

O Fundo obteve uma rentabilidade de 1,51% no mês e 5,60%, no ano. O resultado foi positivo em todos os mercados, com destaque para a Bolsa Single Names (1,02%), os juros nominais (0,33%) e a posição em dólar (0,38%).

O Fundo operou com um risco maior quando comparado aos meses anteriores. Fechamos junho com posições aplicadas nos juros nominais curtos e juro real longo no Brasil, compradas em Bolsa Brasil (*single names*), compradas em real e euro, e compradas em ouro. Entendemos que a queda da volatilidade dos mercados nos permite voltar a assumir posições mais relevantes. No entanto, por ainda existir alguma incerteza no cenário externo, o aumento de nosso risco se dará de maneira gradual, sempre tendo a nossa política de *stops* como regra a ser respeitada.

Vinci Valorem

A renda fixa trouxe resultados expressivos nas posições aplicadas em juros reais de vencimentos mais curtos, ao passo que as posições tomadas em juros nominais, tanto locais quanto internacionais, contribuíram negativamente. A posição comprada em dólar contra real também trouxe resultados positivos.

A perspectiva de reabertura de mais economias e a melhora de indicadores de atividade de alta frequência deram um tom positivo aos mercados globais. No âmbito interno, o ambiente político seguiu sem grandes surpresas, contribuindo para o bom desempenho: a Bolsa brasileira teve alta expressiva, e o mercado de renda fixa também se valorizou. Por outro lado, o dólar, contra o real, segue em patamar elevado e com volatilidade superior à dos padrões históricos.

Durante o mês, o Banco Central se reuniu novamente e reduziu a taxa Selic em 0,75%, para 2,25%, indicando que um novo corte, se houver, será residual. Na comunicação de seus diretores, vê-se um otimismo com o PIB, em que se espera uma queda menor que a do consenso de mercado. Teve início uma discussão acerca do possível aumento da demanda agregada, por conta dos auxílios emergenciais, e seus reflexos na política monetária.

Na parte de renda fixa, a carteira de títulos públicos ligados à inflação não se alterou, segue concentrada em títulos mais curtos, de até cinco anos, com uma *duration* de 2,6 anos. Dado o cenário de melhores números de atividades e final de ciclo de afrouxamento monetário, avalia-se aumentar a *duration* dessa parcela.

A posição tomada em juros nominais locais foi encerrada, mas uma pequena posição tomada no juro de dez anos dos EUA ainda permanece. Na parte de moedas, a posição comprada em dólar contra real foi reduzida para cerca de 2,5%, com realização de lucro. Essa posição é estrutural e tende a ser aumentada em momentos de maior euforia com o real.

Previdência

A renda fixa trouxe resultados expressivos nas posições aplicadas em juros reais de vencimentos mais curtos, já as posições tomadas em juros nominais contribuíram negativamente. Na renda variável, os ganhos vieram das posições compradas em índice futuro. A posição comprada em uma cesta de ações trouxe resultado negativo, assim como a pequena posição vendida no S&P. Já a comprada em dólar contra real também trouxe resultados positivos.

A perspectiva de reabertura de mais economias e a melhora de indicadores de atividade de alta frequência deram o tom positivo para os mercados globais. No âmbito interno, o ambiente político seguiu sem grandes surpresas, contribuindo para o bom desempenho: a bolsa brasileira teve alta expressiva e o mercado de renda fixa também se valorizou. Por outro lado, o dólar, contra o real, segue em patamar elevado e com uma volatilidade superior aos padrões históricos.

Durante o mês, o Banco Central se reuniu novamente e reduziu a taxa Selic em 0,75%, para 2,25%, indicando que um novo corte, se houver, será residual. Na comunicação de seus diretores, vê-se um otimismo com o PIB, em que se espera uma queda menor que o consenso de mercado.

Na parte de renda fixa, a carteira de títulos públicos ligados à inflação não teve alteração, segue concentrada em títulos mais curtos, de até 5 anos, com uma duration de 2,3 anos. Já a parcela tomada em juros nominais foi zerada.

Na parte de moedas, a posição comprada em dólar contra real foi reduzida para cerca de 2,5%, com realização de lucro. Essa posição é estrutural e tende a ser aumentada em momentos de maior euforia com o real.

Quanto à renda variável, a posição vendida no S&P continua e está em torno de 1,5%. Na parte local, o Fundo voltou a ter posições em uma cesta de ações boas pagadoras de dividendos, essa parcela está em 5,8%. A posição comprada em índice futuro está em 8,2% sendo completamente protegida com estruturas de proteção para julho e agosto.

Crédito

O Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC encerrou junho com rentabilidade equivalente a 115,9% do CDI (128,7% no ano).

No mês, o FIDC Cadeia de Fornecedores seguiu como o principal contribuidor de performance do Fundo, mesmo tendo permanecido menos alocado do que o normal durante parte de junho. Isso se deveu, principalmente, à combinação de três fatores: (i) parcela maior do PL mantida em caixa para liquidar os resgates solicitados na segunda quinzena de março, auge da pandemia, que cotizaram em junho; (ii) redução na atividade econômica, fruto da quarentena imposta em diversas localidades; (iii) decisão de concentrar o risco do portfólio nos sacados com melhor perfil de crédito, em operações revolventes e de prazo mais curto.

CARTA MENSAL

JUNHO 2020

Para os próximos meses, já vemos condições mais favoráveis de iniciar a expansão da nossa base de empresas, sempre mantendo os padrões históricos de avaliação de crédito. Além disso, de modo a tornar o Fundo ainda mais competitivo nesse cenário de juros baixos, tomamos a decisão de reduzir, já a partir de julho, a Taxa de Administração do Fundo em 30 bps, para 1,20% a.a.

Aproximadamente 50-60% do Fundo está investido no FIDC Cadeia de Fornecedores, que opera o desconto de duplicatas performadas e confirmadas junto a empresas de grande porte e baixo risco de crédito. Os outros 40-50% estão investidos em um portfólio diversificado de cotas seniores de FIDCs, com diversos tipos de lastros (cartão de crédito, multicedente/multissacado, crédito consignado, entre outros). Temos, atualmente, 16 diferentes emissores de FIDCs na carteira, o que representa, em média, 3,0% do PL cada um, em cotas seniores e com elevado grau de subordinação.



ESTE RELATÓRIO DESTINA-SE EXCLUSIVAMENTE AO SEU DESTINATÁRIO E NÃO DEVE SER REPASSADO A TERCEIROS SEM O PRÉVIO E EXPRESSO CONSENTIMENTO DA VINCI PARTNERS OU QUALQUER UMA DE SUAS AFILADAS ("Vinci"). 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 interpretado 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

JUNHO 2020

Ações

30-jun-20

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	10,1821	4,26%	-15,93%	-0,74%	599.854.839	423.874.927,40	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	366,7308	8,95%	-14,02%	10,73%	12.318.087	11.976.965,77	13/07/10	0,066%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	16,0610	9,68%	-15,24%	8,98%	45.165.074	46.137.770,71	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	3,0840	9,38%	-16,11%	7,26%	10.507.026	10.763.896,49	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	2,4153	9,34%	-15,84%	5,80%	140.282.394	95.932.225,56	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Selection Equities FIA	254,1863	8,34%	-8,91%	6,61%	418.966.402	375.622.785,38	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,4542	9,03%	-13,70%	2,82%	193.454.801	153.783.047,95	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,2450	9,35%	-15,32%	6,44%	1.485.360.441	1.144.735.928,13	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	295,1392	5,22%	-17,58%	-1,50%	168.855.989	139.097.979,71	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-

*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.

Multimercado

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci Atlas FIC FIM	145,9202	1,51%	5,60%	15,00%	306.870.811	236.527.018,96	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	220,9039	1,24%	3,49%	8,08%	1.214.233.015	711.643.357,27	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	258,1852	3,05%	30,03%	34,91%	16.623.193	11.375.541,89	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.a
Vinci Selection FIC FIM	191,1992	1,16%	-1,20%	3,60%	46.971.242	35.968.444,64	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	238,2536	0,36%	2,46%	5,67%	281.998.831	161.331.489,83	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI

Previdência

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM	174,3721	1,42%	0,11%	4,14%	59.228.280	60.410.441,96	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,4849	1,42%	0,13%	4,18%	333.484.693	258.416.624,33	11/04/16	2,00%a.a.	não há	-

Crédito

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci Crédito Estruturado Multiestratégia Plus FIC FIM - CP**	178,2320	185,16%	131,51%	128,16%	49.989.643	50.886.161,51	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	159,3640	115,94%	128,75%	127,81%	24.388.661	23.580.726,81	18/06/15	1,5%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	159,4236	115,19%	127,19%	126,19%	110.359.936	133.242.537,29	17/06/15	1,5%a.a.	20%	100% CDI

** Rentabilidades dos fundos em relação ao %CDI.

Índices

Índice	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	0,22%	1,76%	4,62%
Ibovespa (R\$)	8,76%	-17,80%	-5,85%
IMA-B	2,05%	-1,66%	4,95%
Dólar (PTAX)	0,92%	35,86%	42,89%

Administrador: BEM DTVMLtd. (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 Dividendos, 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.

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 Partners ou qualquer uma de suas afiliadas ("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 ao 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

Cientes 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

Flavio Hernandez
11 3572-3851
fhernandez@vincipartners.com

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

Natalia Aguiar
11 3572-3858
naguiar@vincipartners.com

Ribeirão Preto

Mariana Biagi
16 2101-4641
mbiagi@vincipartners.com