

Comentário Macroeconômico

Ao longo do mês, as negociações entre Estados Unidos e China evoluíram positivamente. De início, o prazo para que os países chegassem a um acordo venceria em 1º de março, mas, com o desenrolar favorável das conversas, o prazo foi estendido por tempo indeterminado enquanto as negociações continuarem a evoluir.

A tratativa está baseada em três pilares: comércio, reformas estruturais e mecanismos de implementação. A China sinalizou disposição em importar maior quantidade de produtos agrícolas, principalmente soja, se comprometeu a adotar medidas para maior proteção dos direitos de propriedade intelectual das empresas americanas, além de estabilizar o yuan, evitando uma desvalorização competitiva da moeda. Pelo lado americano, Trump sinalizou que está disposto a remover as tarifas impostas sobre as importações chinesas caso os dois países cheguem a um acordo – embora não se tenha falado em que prazo e sob que condições isso aconteceria. Um desfecho favorável às negociações removeria um risco relevante do cenário externo, favorecendo os mercados emergentes.

No Brasil, o governo apresentou uma proposta ambiciosa para a reforma da previdência. A proposta é bastante ampla e tem um impacto fiscal significativo, pois prevê economia de R\$ 1,17 trilhão em dez anos (a última versão da proposta de Temer previa R\$ 550 bilhões), o que resolveria a maior parte do problema fiscal do Brasil. O principal foco da reforma é a redução de privilégios e aumento da igualdade entre categorias. Os principais pontos são: (i) idade mínima de aposentadoria de 65 anos para homens e 62 anos para mulheres nos setores público e privado, extinguindo a aposentadoria por tempo de contribuição – foram criadas três possibilidades de regras de transição no setor privado (o segurado poderá escolher a mais vantajosa), ao passo que no setor público a transição ocorrerá pelo sistema de pontos; (ii) unificação das alíquotas de contribuição do setor público e privado, expandindo a alíquota para o setor público para até 22% para quem ganha acima do teto do RGPS; (iii) instituição de idade mínima para aposentadorias especiais (60 anos para os trabalhadores rurais e professores e 55 anos para policiais e bombeiros); (iv) limitação na possibilidade de acúmulo de benefícios; (v) mudança na forma de cálculo do valor do benefício; (vi) os políticos também serão afetados (com regras iguais às do RGPS); (vii) criação de um sistema de capitalização – os detalhes também só serão definidos mais adiante. Já os militares não estão na proposta, mas o governo se comprometeu a enviar um projeto de lei que os inclua em até 30 dias. Na vertente assistencial, a proposta prevê: (i) pagamento do abono salarial apenas para quem recebe um salário mínimo (hoje é até dois) e (ii) alteração no pagamento do BPC (benefício para idosos de baixa renda). Agora, o governo deve começar uma fase mais intensa de articulação política para organizar a base e trabalhar para que a tramitação ocorra no menor tempo e com as menores alterações possíveis. O texto precisa passar pela CCJ e pela Comissão Especial da Câmara antes de ir a plenário e, depois, ainda tem que passar pelo crivo do Senado.

Na economia, o ritmo de crescimento econômico vem decepcionando. O PIB do Q4 do ano passado teve alta de apenas 0,1%, e a expansão de 2018 ficou em 1,1% (a mesma taxa de 2017). Mais importante que a frustração com o PIB do 4Q18, que em parte é reflexo defasado

CARTA MENSAL

FEVEREIRO 2019

das incertezas elevadas que estavam na economia até as eleições, o ritmo de recuperação dos indicadores de atividade do 1Q19 também vem frustrando. Em nossa visão, o forte ajuste fiscal vem sendo um dos principais responsáveis pelo fraco ritmo de recuperação da economia desde 2017, e a desaceleração do crescimento mundial também deve ser outro fator a prejudicar o ritmo de recuperação da economia brasileira em 2019.

Como o nosso cenário de inflação está bastante favorável, passamos a considerar como cenário mais provável uma nova rodada de queda de juros, com o BC cortando os juros em 75 bps, para 5,75% no final deste ano, para acelerar o processo de retomada econômica. Acreditamos que essa mudança de política econômica, com as reformas implementadas (e sob a hipótese de uma boa reforma da previdência) e o ajuste fiscal mais restritivo por algum tempo, gere como consequência taxas de juros mais baixas no médio prazo também.

Renda Variável

Estratégia Long Only

Em fevereiro, o Vinci Mosaico teve um rendimento de -2,59% contra -1,86% do Ibovespa. No ano, o fundo acumula um ganho de 10,69% contra 8,76% do índice.

O destaque positivo foi o setor de Elétricas/Saneamento, em que nossas posições em estatais do setor continuaram contribuindo positivamente para a rentabilidade do fundo. Numa delas, gostamos dos nomes que o governo indicou para os cargos na administração, reforçando nossas expectativas positivas. Na outra, as primeiras mensagens da nova administração e do governo estadual agradaram o mercado, o que tem contribuído para a contínua mitigação da percepção de risco político. Ambas estão negociando com retornos atrativos e têm uma história assimétrica, em nossa visão. Do lado negativo, nossos investimentos no setor de Educação foram afetados (1) por declarações do ministro da Educação de que haveria uma investigação de desvios no setor e (2) por uma preocupação maior dos investidores a respeito da captação e ambiente competitivo no setor.

O fundo segue com posições, principalmente, nos setores de Utilidades Públicas (Elétrico/Saneamento), Consumo e Bancos. Seguimos otimistas com as perspectivas econômicas e com a agenda liberal proposta pelo novo governo.

Estratégia Dividendos

Em fevereiro, o Vinci Gas Dividendos rendeu 0,36% e o Vinci Gas Seleção Dividendos 0,22%, contra -1,86% do índice Bovespa. No ano, o Dividendos e o Seleção Dividendos acumulam uma valorização de 12,5% e 12,57%, respectivamente, contra 8,76% do índice.

Os destaques positivos vieram de ações dos setores de Tecnologia e Elétricas/Saneamento. No caso de Tecnologia, os investidores se animaram com a melhora das perspectivas econômicas e mudanças na direção e diretriz da empresa. Do lado negativo, tivemos o setor de

CARTA MENSAL

FEVEREIRO 2019

Construção, onde vimos uma série de notícias veiculadas nos jornais relatando um contingenciamento de despesas que impactaria o projeto do Minha Casa Minha Vida. Acreditamos que ao longo do ano o setor deva se recuperar e que a empresa continue demonstrando melhores retornos, geração de caixa e, conseqüentemente, maiores dividendos.

Os fundos seguem com posições concentradas nas estatais e no setor Elétrico/Saneamento (algumas ações se enquadram em ambos os casos). No geral, seguimos mais otimistas com as perspectivas econômicas e com a possibilidade de aprovação das reformas pelo novo Congresso. Vemos com bons olhos também a 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

FEVEREIRO 2019

Ações

28-fev-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	9,5401	0,36%	12,49%	15,58%	300.072.623	290.575.088,62	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	303,8624	-2,29%	11,00%	20,24%	9.843.353	9.483.149,42	13/07/10	0,06%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	13,6480	-2,63%	11,04%	19,02%	42.765.553	39.140.482,16	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	2,6727	-2,75%	10,96%	17,72%	9.778.341	13.013.163,06	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	2,0997	-2,23%	10,13%	17,87%	69.365.383	59.062.036,65	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Selection Equities FIA	225,3515	-1,88%	8,37%	18,00%	212.225.915	145.025.469,95	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,1474	-1,95%	8,97%	17,00%	66.812.340	53.142.998,89	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	5,4586	-2,59%	10,69%	17,90%	310.745.249	325.496.171,32	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	237,8282	0,48%	1,01%	6,25%	278.335.718	278.705.668	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	122,3963	-1,99%	0,55%	-2,64%	233.780.124	260.565.361,58	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	193,6233	0,49%	2,01%	7,96%	188.498.080	171.327.805,47	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	187,7362	2,03%	-3,21%	14,95%	9.273.086	14.158.715,27	31/03/14	1,75%a.a.	20%	Dólar Americano (Ptax)
Vinci Selection FIC FIM	179,4861	-0,31%	2,16%	6,48%	20.943.882	15.665.612,04	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	218,4748	0,29%	1,33%	6,96%	40.966.002	38.960.916,94	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	161,4378	0,19%	2,75%	6,98%	29.975.700	27.980.456,14	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**	189,1522	110,82%	108,84%	109,53%	13.101.381	21.324.519,17	30/10/12	0,50%a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM**	164,7343	116,84%	119,14%	124,48%	67.927.216	68.423.774,69	08/09/14	1,75%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	147,2265	115,52%	119,62%	125,31%	23.768.235	25.059.405,92	18/06/15	1,75%a.a.	20%	100% CDI

**Rentabilidades dos fundos em relação ao %CDI

Índices

Indexador	% mês	% Ano	% 12 meses
CDI	0,49%	1,04%	6,41%
Ibovespa (R\$)	-1,86%	8,76%	11,99%
IMA-B	0,55%	4,94%	14,11%
Dólar (PTAX)	2,37%	-3,52%	15,21%

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 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 Vinci DTVM - De segunda a sexta-feira, exceto feriados, das 8h às 18h (horário de Brasília): 0800-725-5512, ouvidoria@vincipartners.com.

CARTA MENSAL

FEVEREIRO 2019

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

Henrique Ausier
11 3572-3974
hausier@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