

Comentário Macroeconômico

Os últimos trimestres foram caracterizados por uma economia mundial com crescimento acelerado e disseminado entre os países, ao lado de taxas de inflação que devem acelerar gradualmente, o que deve permitir a retirada gradual dos estímulos monetários nas principais economias avançadas. Neste cenário, a liquidez mundial permaneceria ampla, favorecendo os mercados emergentes como o Brasil.

Apesar de continuar sendo o mais provável, durante o mês de março houve aumento significativo dos riscos à continuidade desse cenário externo benigno. A principal ameaça a esse cenário veio do protecionismo comercial por parte dos Estados Unidos. O presidente Trump, em linha com uma de suas promessas de campanha, vem tomando diversas medidas protecionistas. Desde o início do ano, taxou a importação de máquinas de lavar e painéis solares, depois anunciou tarifas sobre as importações de aço e alumínio e, por fim, voltou as atenções para a China, anunciando tarifas de importação a alguns produtos chineses (por enquanto, em US\$ 50 bilhões, mas já há ameaças de tarifas adicionais em US\$ 100 bilhões). Por enquanto, a China vem respondendo na mesma magnitude às ameaças dos Estados Unidos, evitando que uma guerra comercial mais intensa se propague, o que certamente colocaria em risco a manutenção do cenário externo benigno. Como uma guerra comercial ampla seria bastante prejudicial aos dois países, parece mais provável que ao final eles cheguem a um entendimento. No entanto, os riscos de um cenário externo menos positivo vêm aumentando.

No Brasil, o Banco Central surpreendeu ao cortar a Selic para 6,50% e sinalizar que vê como mais provável que a taxa de juros seja cortada novamente em maio, para 6,25%. Anteriormente, em janeiro, o BC havia sinalizado que considerava mais provável que o ciclo de cortes terminaria com a taxa em 6,75%.

Os dados de inflação muito favoráveis do primeiro trimestre, ao lado de dados de atividade um pouco mais fracos, estão por trás dessa reavaliação de cenário do BC. O Banco reduziu a projeção de inflação deste ano de 4,2% para 3,8% (e de 2019 de 4,2% para 4,1%), mas ainda assim está acima das nossas projeções. Em nossa avaliação, após o fim do ciclo de redução da taxa de juros (que deve ficar em 6,25%), as taxas poderão permanecer paradas neste baixo nível por um período prolongado.

Renda Variável

Março manteve o padrão do mês anterior, com o índice Bovespa registrando uma performance sem qualquer brilho, fechando o mês de lado em termos nominais, mas com queda de 1,8% em dólar. Os temores de uma guerra comercial generalizada, em virtude das medidas protecionistas que o governo dos EUA lançou contra vários países, em particular a China, além de problemas específicos com as ações do Facebook e da Amazon, causaram alta da volatilidade, o que afetou o fluxo de recursos estrangeiros para o mercado brasileiro. No mês, a saída líquida de investidores estrangeiros ficou acima de R\$ 5 bilhões, o que praticamente zerou o fluxo de entradas no ano. No cenário local, a indefinição sobre o destino de Lula também agitou os mercados, trazendo mais apreensão quanto ao resultado final da votação do habeas corpus no STF, reduzindo o apetite de risco dos investidores.

Em março, nossos fundos superaram o Ibov, com destaque para o Vinci Mosaico FIA, com alta de 2,53%, enquanto o índice permaneceu estável.

O destaque positivo do mês foi nossa participação nas Lojas Americanas (LAME4), ação que teve alta de 12%. Acreditamos que tal performance se deve à combinação de dois principais fatores: (i) divulgação de bons resultados do 4T17, que demonstraram importante melhora operacional; e (ii) crescente expectativa de boas vendas no 1T18. Continuamos confiantes em nossa posição em Lojas Americanas, que oferece uma importante combinação de qualidade de gestão e consistência histórica de resultados, além de grande potencial de crescimento de lucros futuros. Além de LAME4, em março a Tegma (TGMA3) e a Localiza (RENT3) divulgaram resultados trimestrais acima do esperado pelo mercado, ajudando na performance das respectivas ações.

Tivemos também dois destaques negativos: Profarma (PFRM3) e Eletrobras (ELET6). Em relação à última, o Projeto de Lei da privatização da Eletrobras começou a ser discutido na Câmara dos Deputados, e a oposição se mostrou articulada, ao passo que a base aliada se mostrou pouco empenhada, o que trouxe questionamentos quanto à viabilidade de aprovação do PL ainda nesta legislatura. Há, ainda, uma incerteza associada à sucessão do atual ministro de Minas e Energia, que deixará o cargo em abril para participar das eleições deste ano. Quanto à Profarma, o papel teve um mês volátil, no qual se concluiu a operação de aumento de capital, ao mesmo tempo em que a empresa divulgou resultados do 4T17 que vieram abaixo do esperado pelo mercado.

Já a estratégia de Dividendos, ainda que tivesse tido uma performance acima do Ibov, teve um desempenho abaixo do verificado pelo Vinci Mosaico. O Seleção Dividendos teve rendimento de 0,82%, enquanto o Vinci GAS Dividendos registrou alta de 0,78%.

Neste mês, a estratégia de Dividendos teve Sanepar (SAPR11) como destaque positivo. A Agepar (Agência Reguladora) aprovou o reajuste de 5,1% nas tarifas da empresa, seguindo os parâmetros técnicos esperados, incluindo a parcela do diferimento aprovado na última revisão. O papel, que sofreu recentemente com as incertezas do processo, teve uma reação positiva após o anúncio. Outro papel que ajudou na performance, a exemplo do que ocorreu com o Vinci Mosaico FIA, foi a Tegma (TGMA3), como já citado.

Do lado negativo, além de Eletrobras (ELET6), podemos citar a Grendene (GRND3), com queda de 4%. Acreditamos que a performance da GRND3 possa estar associada a movimentos técnicos de mercado, pois não notamos nenhuma mudança estratégica relevante nos fundamentos da empresa ou do seu setor. Dito isso, nossa tese de investimento de longo prazo em GRND3 segue intacta.

Ações

29/03/2018

Fundo	Cota Líq.	% mês	% Ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	8,3190	0,78%	8,02%	22,31%	360.152.611	450.664.066,01	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	257,9780	2,08%	9,86%	35,27%	9.981.429	8.724.620,56	13/07/10	0,06%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus Institucional FIA	11,9262	2,85%	11,47%	29,66%	202.203.159	196.281.424,96	31/07/00	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Lótus FIC FIA	11,7769	2,70%	10,73%	27,06%	46.563.466	44.765.407,60	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	2,3318	2,71%	10,93%	26,96%	27.550.930	29.114.544,20	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA*	1,8155	1,92%	9,23%	33,15%	63.179.096	64.550.346,69	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Gas Valor Dividendos FIC FIA*	1,7263	0,63%	9,04%	26,62%	23.971.938	48.422.009,92	24/01/13	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Idiv
Vinci Selection Equities FIA	191,4625	0,26%	9,89%	29,48%	122.204.113	97.413.258,18	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	1,8270	-0,46%	7,29%	33,23%	60.517.840	43.918.891,80	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA**	4,7471	2,53%	10,51%	37,96%	110.770.601	54.650.994,73	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	225,0025	0,52%	1,55%	8,33%	245.738.835	337.241.272,19	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	127,2774	1,24%	5,46%	18,37%	281.409.917	152.421.879,66	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	182,7302	1,89%	3,79%	10,54%	134.764.878	139.639.288,02	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	168,5073	3,18%	3,53%	7,49%	15.214.554	24.706.531,66	31/03/14	1,75%a.a.	20%	Dólar Americano (Ptax)
Vinci Selection FIC FIM	170,5956	1,21%	4,58%	12,60%	12.284.516	13.539.101,38	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	206,1644	0,93%	2,46%	10,09%	33.918.498	28.310.846,06	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	152,6777	1,17%	4,66%	13,61%	26.714.619	27.756.868,61	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	177,8702	0,64%	1,92%	9,29%	29.199.974	31.567.297,89	30/10/12	0,50%a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM	153,6704	0,73%	2,05%	6,71%	73.621.057	103.010.722,63	08/09/14	1,75%a.a.	20%	CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC	137,2476	0,71%	2,03%	6,58%	28.567.380	43.376.792,75	18/06/15	1,75%a.a.	20%	CDI
Vinci High Yield CP FIC FIM	171,7048	1,52%	2,75%	2,22%	41.581.623	56.089.375,34	01/02/13	1,25%a.a.	20%	CDI

Índices

Indexador	% mês	% Ano	% 12 meses
CDI	0,53%	1,59%	8,41%
Ibovespa (R\$)	0,01%	11,73%	31,36%
Dólar (PTAX)	2,43%	0,48%	4,90%

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

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