

## Comentário Macroeconômico

No cenário externo, a desaceleração da atividade econômica global continuou como o principal tema a afetar os mercados durante o mês de dezembro, sendo que o maior foco foi o desempenho da economia americana.

Por um lado, os dados correntes de atividade econômica continuam apresentando sinais robustos de crescimento nos Estados Unidos (como no mercado de trabalho e nas vendas no varejo, entre outros). Mas por outro, o significativo aperto das condições financeiras que vem ocorrendo desde outubro, ao lado do impacto negativo das incertezas geradas pela guerra comercial e menor impulso fiscal, indica que a economia americana deve desacelerar nos próximos trimestres.

Diante desse cenário, a questão central do debate é se a economia americana terá uma desaceleração suave em direção ao crescimento potencial ou se entrará em recessão – algumas estimativas que utilizam dados de mercado indicam uma probabilidade acima de 60% de os EUA entrarem em recessão nos próximos 12 meses.

Essa perspectiva de desaceleração da economia, ao lado de um cenário de inflação tranquilo, deve fazer com que o banco central americano (FED) seja bem mais cauteloso no processo de aperto de política monetária em 2019, o que pode interromper o processo de fortalecimento do dólar visto em 2018.

No Brasil, o novo governo eleito foi tomando forma ao longo do mês, com destaque positivo para a indicação dos membros da equipe econômica. A equipe que o ministro da Economia Paulo Guedes montou mescla acadêmicos e pesquisadores que estavam no setor privado com servidores de carreira, que possuem experiência na máquina pública. E a escolha do ex-deputado Rogério Marinho (que foi relator da reforma trabalhista) para assumir a secretaria especial da Previdência foi uma sinalização importante para o andamento da reforma da Previdência, pois agrega experiência à negociação de pautas difíceis com os parlamentares.

Na parte econômica, o cenário para a inflação continua muito favorável, com os indicadores de inflação corrente em níveis baixos e expectativas de inflação ancoradas, o que deve permitir ao BC manter as taxas de juros estáveis em 6,5% a.a. por um considerável período.

## Renda Variável

### Estratégia Long Only

Em dezembro, o Vinci Mosaico apresentou retorno de 4,48% contra -1,8% do índice Bovespa.

O destaque positivo foi o setor de Logística, em que as empresas de nossa carteira se beneficiaram da alta de demanda, reflexo da melhora da economia em geral. Esse efeito, somado ao controle de custos que as empresas implementaram nos anos de crise, tem levado

# CARTA MENSAL

DEZEMBRO 2018

à expansão de margens e melhorias representativas nos resultados. Como destaque negativo, tivemos o setor de Papel & Celulose, prejudicado pelo fraco desempenho da indústria, decorrente da piora do sentimento mundial sobre o crescimento das economias norte-americana e chinesa. Acreditamos que a tendência de queda da celulose permanecerá em janeiro, porém os preços deverão voltar a patamares mais satisfatórios após o ano-novo chinês, na primeira metade de fevereiro. O fundo segue com posições concentradas nos setores de Consumo, Elétrico, Saneamento e Financeiro.

## Estratégia Dividendos

Em dezembro, o Vinci Gas Dividendos rendeu 2,26%, e o Vinci Gas Seleção Dividendos, 2,85%, contra -1,8% do índice Bovespa.

O destaque positivo da estratégia foi o setor elétrico, que continua respondendo positivamente à agenda de ganhos de eficiência das estatais e à possibilidade de privatizações. Além disso, conforme esperávamos desde o início de 2018, a CTEEP anunciou proventos complementares em dezembro, resultando na distribuição de cerca de R\$ 2 bilhões (~20% de dividend yield no preço de fechamento de 2018). Esse fato foi possível em função da forte geração de caixa da empresa, mesmo tendo anunciado diversos projetos de crescimento. Do lado negativo, tivemos o setor de Papel & Celulose, a exemplo do que aconteceu com a estratégia Long Only.

Os fundos da estratégia seguem com posições concentradas nos setores Elétrico, Saneamento e Financeiro. Seguimos mais otimistas com o cenário econômico e com a perspectiva de aprovação de reformas pelo novo Congresso. A possibilidade de ganhos de eficiência nas estatais é outro ponto que nos deixa animados neste início de ano.

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

DEZEMBRO 2018

## Ações

31-dez-18

Fundo	Cota Líq.	% mês	% Ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	8,4806	2,26%	10,12%	10,12%	287.578.850	314.156.811,27	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	273,7472	5,03%	16,57%	16,57%	10.591.557	9.429.071,38	13/07/10	0,06%a.a	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	12,2910	4,99%	15,57%	15,57%	38.764.392	39.875.927,03	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	2,4087	4,90%	14,59%	14,59%	8.842.547	16.244.329,93	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	1,9066	4,44%	14,71%	14,71%	62.985.761	57.831.554,16	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Selection Equities FIA	207,9506	-0,20%	19,35%	19,35%	177.731.801	130.313.243,33	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	1,9707	1,13%	15,73%	15,73%	55.064.269	52.223.225,69	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	4,9313	4,48%	14,80%	14,80%	398.048.688	277.553.408,50	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, 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	235,4418	0,48%	6,27%	6,27%	298.287.680	279.429.429	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	121,7292	1,57%	0,86%	0,86%	237.833.933	256.265.628,38	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	189,7991	1,07%	7,80%	7,80%	172.912.608	162.287.253,68	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	193,9721	1,14%	19,18%	19,18%	9.632.463	15.053.933,41	31/03/14	1,75%a.a.	20%	Dólar Americano (Ptax)
Vinci Selection FIC FIM	175,6874	-0,15%	7,70%	7,70%	17.794.268	14.177.699,35	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	215,5966	0,57%	7,15%	7,15%	38.094.292	36.711.311,10	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	157,1120	0,59%	7,70%	7,70%	28.592.416	27.365.222,64	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**	187,0366	112,34%	111,64%	111,64%	13.684.086	24.054.950,00	30/10/12	0,50%a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM**	162,7196	126,11%	125,45%	125,45%	66.650.101	69.716.358,10	08/09/14	1,75%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	145,4186	122,50%	126,20%	126,20%	23.645.686	26.169.066,97	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%	6,42%	6,42%
Ibovespa (R\$)	-1,81%	15,03%	15,03%
IMA-B	1,65%	13,06%	13,06%
Dólar (PTAX)	0,30%	17,13%	17,13%

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 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 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 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 Vinci DTVM - 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

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

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

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