

Comentário Macroeconômico

No final do ano passado, os Estados Unidos aprovaram um significativo pacote de redução de impostos. A tramitação da medida ocorreu de maneira mais rápida do que a esperada há alguns meses, entrando em efeito já no início de 2018. Entre as principais medidas adotadas, está a redução da alíquota dos impostos das empresas de 35% para 21%, mudança para o sistema de tributação territorial (os lucros das empresas americanas recebidos no exterior passarão a ser tributados, independentemente de serem repatriados para os Estados Unidos ou não), isenção fiscal dos investimentos nos próximos seis anos e redução da alíquota máxima de imposto de renda para as pessoas físicas de 39,6% para 37%. Estima-se que ao longo de dez anos o estímulo fiscal deva ser de US\$ 1,5 trilhão, e o impacto direto no PIB americano em 2018 deva ficar em torno de 0,2%-0,3%.

Com este estímulo fiscal adicional para a atividade, o FED deve se sentir mais confiante para dar continuidade a sua estratégia de retirada gradual dos estímulos monetários – mesmo com as taxas de inflação ainda em níveis moderados. Em dezembro, o FED subiu a taxa de juros mais uma vez, para o intervalo de 1,25%-1,50%, e continuou sinalizando três altas de juros em 2018 (o que levaria a taxa para o intervalo de 2%-2,25%). Esta provavelmente foi a última reunião em que o FED subiu os juros sob o comando de Janet Yellen – a partir de fevereiro, o novo presidente do FED será Jerome Powell.

Mesmo com este cenário de elevação das taxas de juros nos Estados Unidos, as condições financeiras globais devem continuar favoráveis. Os principais riscos para a continuidade do cenário externo positivo são alguma surpresa nos dados de inflação ou Trump se voltar para uma agenda protecionista agora que a reforma tributária foi endereçada.

No Brasil, a manutenção do cenário benigno para a inflação permitiu que o BC continuasse no processo de redução de juros, com a Selic sendo reduzida para 7% (-50bps) e atingindo o menor valor da série histórica. O ponto mais baixo que a Selic havia alcançado anteriormente foi 7,25% em 2012, mas naquela ocasião as condições eram completamente diferentes – a inflação estava elevada, e as expectativas de inflação acima da meta –, o que fez com que o BC voltasse a subir a taxa rapidamente. Dado o cenário prospectivo para a recuperação da economia e uma inflação que ainda deve ficar abaixo da meta em 2018, o BC deverá cortar um pouco mais os juros no início do ano, embora em menor ritmo.

Outros eventos relevantes foram o adiamento da reforma da previdência para fevereiro e a marcação do julgamento do ex-presidente Lula para o final de janeiro. O governo, mesmo com as trocas ministeriais, não conseguiu obter apoio suficiente na Câmara no final do ano passado para colocar em votação a reforma da previdência. Apesar do insucesso, o governo se mostrou disposto a continuar trabalhando durante o recesso parlamentar para aumentar o apoio à proposta e deseja votar a matéria em fevereiro. No entanto, as chances de conseguir avançar com a reforma parecem baixas, devendo ficar para o próximo governo a tarefa de aprová-la.

O julgamento do ex-presidente Lula no TRF-4 foi marcado para o dia 24 de janeiro. Caso seja condenado, o ex-presidente ficaria inelegível por conta da lei da Ficha Limpa, e o TSE provavelmente não aceitaria sua candidatura. Lula ainda poderia recorrer da decisão e conseguir uma medida cautelar, o que aumentaria as chances de o ex-presidente participar, pelo menos em parte, da campanha eleitoral. Ou seja, embora a data do julgamento tenha sido marcada para o início do ano, as incertezas quanto a Lula ser ou não candidato ainda são consideráveis.

Renda Variável

Dezembro foi um mês de forte performance para os ativos de renda variável. O Ibovespa teve uma valorização de 6,2% no mês, levando o ganho acumulado no ano para 26,9%. O otimismo global contagiou o mercado local, impulsionando a Bolsa brasileira para novos recordes. Do lado do fluxo, a entrada líquida de investimento estrangeiro foi forte, totalizando R\$ 3,7 bilhões no mês.

Nossos fundos tiveram boa performance no mês, acompanhando de perto o desempenho do Ibov. No caso do fundo Long Only, houve até uma performance acima do índice, com alta de 7,9% no mês.

Os destaques positivos em dezembro foram CTEEP (TRPL4) e Lojas Americanas (LAME4). Lojas Americanas (LAME4) foi a principal contribuição positiva do mês. Nossa tese de investimentos na LAME é baseada numa poderosa combinação de (i) alta qualidade de gestão, (ii) sólido histórico operacional e (iii) significativo potencial de crescimento de lucros – suportados por importantes alavancas operacionais (alto retorno na abertura de lojas e expansão estrutural de margens) e desalavancagem financeira. Acreditamos que expectativas de resultados melhores no 4Q17, do lado tanto da receita quanto de capital de giro, influenciaram positivamente a performance do papel no mês. No caso de CTEEP, é esperado que o governo publique em breve novos termos para o pagamento da indenização dos ativos da RBSE (ativos pré-maio/2000), aumentando a remuneração (em relação ao que as transmissoras estão recebendo hoje, depois da liminar favorável aos consumidores industriais) e alongando o prazo de amortização. O mais importante é que esses termos devem vir por meio de um projeto de lei, dando mais segurança jurídica e reduzindo o risco de o tema parar na Justiça novamente. Vale comentar também que em dezembro foi realizado mais um leilão de transmissão, marcado por muita competição, que resultou em um desconto de 40% em relação à receita teto e menores retornos. A CTEEP participou do leilão, mas não levou nenhum lote, ao participar de forma racional e mostrar disciplina de capital. A alta competição do leilão também enfatiza a atratividade dos ativos existentes, como o portfólio da CTEEP.

Seguimos otimistas com as perspectivas para o mercado acionário em 2018. O crescimento segue em seu ritmo, e a inflação bem acomodada, abrindo espaço para uma eventual nova redução dos juros. Tudo isso, aliado a um cenário global cada vez mais positivo em termos de crescimento, no faz crer que ainda podemos ter bons retornos no ano novo. A política segue sendo o principal item de atenção, podendo trazer certa volatilidade. Porém, acreditamos num cenário macro construtivo, que acabe por mitigar eventuais riscos provenientes da eleição.

Ações

29/12/2017

Fundo	Cota Líq.	% mês	% Ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA *	7,7014	4,83%	19,20%	19,20%	433.510.029	476.547.318,92	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	234,8319	6,76%	45,14%	45,14%	9.178.506	8.025.670,36	13/07/10	0,066%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus Institucional FIA	10,6993	8,07%	23,58%	23,58%	181.283.111	202.416.245,21	31/07/00	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Lótus FIC FIA	10,6353	7,68%	21,35%	21,35%	44.873.280	44.451.614,77	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	2,1021	7,92%	20,87%	20,87%	29.695.379	29.748.607,32	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA*	1,6622	7,91%	35,47%	35,47%	62.502.402	66.851.180,30	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Gas Valor Dividendos FIC FIA*	1,5832	5,21%	25,33%	25,33%	27.777.076	55.982.278,95	24/01/13	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Idiv
Vinci Selection Equities FIA	174,2293	5,69%	26,41%	26,41%	108.865.879	82.607.983,96	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	1,7028	6,87%	37,78%	37,78%	51.704.231	31.336.577,98	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA**	4,2957	6,92%	40,57%	40,57%	44.042.229	37.625.692,46	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa

*Considera a rentabilidade dos proventos distribuídos

** 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	221,5575	0,53%	9,88%	9,88%	292.955.769	394.627.661,99	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	120,6895	1,82%	13,83%	13,83%	168.677.280	124.141.238,64	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	176,0605	0,78%	11,94%	11,94%	142.073.132	132.173.443,18	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	162,7584	0,87%	0,87%	0,87%	15.031.159	25.850.739,56	31/03/14	1,75%a.a.	20%	Dólar Americano (Ptax)
Vinci Selection FIC FIM	163,1322	0,81%	11,58%	11,58%	14.214.533	14.457.500,65	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	201,2139	0,77%	10,82%	10,82%	27.693.082	27.372.945,09	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	145,8739	1,86%	13,58%	13,58%	25.563.140	29.627.241,64	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	174,5220	0,56%	10,66%	10,66%	31.024.542	34.112.635,73	30/10/12	0,50%a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM	150,5851	0,73%	6,15%	6,15%	80.162.979	122.770.395,94	08/09/14	1,75%a.a.	20%	CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC	134,5148	0,75%	5,88%	5,88%	33.869.936	50.413.367,60	18/06/15	1,75%a.a.	20%	CDI
Vinci High Yield CP FIC FIM	167,1037	0,02%	1,71%	1,71%	40.580.848	69.711.335,33	01/02/13	1,25%a.a.	20%	CDI

Índices

Indexador	% mês	% Ano	% 12 meses
CDI	0,54%	9,95%	9,95%
Ibovespa (R\$)	6,16%	26,86%	26,86%
Dólar (PTAX)	1,42%	1,50%	1,50%

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

Guilherme Argollo 11 3572-3974
gargollo@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

Rio de Janeiro

Antonio Mayer 21 2159-6103
amayer@vincipartners.com

Leticia Costa 21 2159-6101
lcosta@vincipartners.com

Antonia Zander 21 2159-6107
azander@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