

Comentário Macroeconômico

Os Bancos Centrais dos principais países desenvolvidos sinalizaram alguma disposição para reduzir o grau de estímulo monetário durante o mês de junho, o que teve significativo impacto de alta nas taxas de juros externas. Ao longo do mês, o Federal Reserve (FED) subiu as taxas de juros e sinalizou que o processo de redução do balanço deve ter início este ano ainda. Já os presidentes dos Bancos Centrais da Inglaterra e da Área do Euro deram sinalizações mais fortes de que podem ter que diminuir a expansão monetária durante uma conferência em Sintra, Portugal. Este movimento coordenado dos principais BCs foi chamado de Pacto de Sintra e fez com que as taxas de juros exibissem uma tendência de alta, especialmente após as declarações em Sintra.

Nos Estados Unidos, o Federal Reserve (FED) aumentou o corredor da taxa de juros em 0,25%, para o intervalo entre 1% – 1,25%, como amplamente esperado. Mesmo diante dos últimos dados mais fracos de inflação, o FOMC manteve a avaliação de que a recuperação da economia continua e o mercado de trabalho está apertado, o que eventualmente acabará pressionando a inflação. Diante desta avaliação, o FOMC manteve inalterado o seu plano de normalização gradual da política monetária nas próximas reuniões, além de sinalizar que a redução dos ativos no balanço do FED deve ter início ainda este ano. A redução do balanço ocorrerá por meio do não reinvestimento total dos recursos dos títulos que estiverem vencendo. Inicialmente, será reinvestido apenas o montante que vencer superior a US\$ 6 bilhões em Treasuries e a US\$ 4 bilhões em títulos imobiliários. A cada três meses estes limites aumentarão, em US\$ 6 bilhões e US\$ 4 bilhões, respectivamente, até chegar a um limite de US\$ 30 bilhões em Treasuries e US\$ 20 bilhões em títulos imobiliários por mês.

Os dados do mercado de trabalho mostraram recuperação em junho, após alguns dados mais fracos nos últimos meses. Em junho, foram criadas 222 mil vagas de trabalho, e os dados dos últimos dois meses foram revisados para cima em 47 mil vagas. Isto elevou a média móvel de três meses para 194 mil e a média de seis meses para 180 mil, se recuperando da tendência de desaceleração vista nos últimos meses. A taxa de desemprego teve um ligeiro aumento, de 4,3% em maio para 4,4%, mas esta alta se deveu à maior participação da população no mercado de trabalho. Por outro lado, o dado que continua fraco no mercado de trabalho são os salários. O ganho médio por hora trabalhada teve alta de apenas 2,5% em junho, e os dados do mês anterior foram revistos para baixo. De modo geral, os dados do mercado de trabalho continuam mostrando bons resultados. A taxa de desemprego abaixo daquela que é considerada a taxa de equilíbrio eventualmente acabará pressionando a inflação. Por isso é que o FED tem sinalizado que, mesmo após os últimos indicadores de inflação terem decepcionado, a tendência é que a normalização gradual da política monetária continue ao longo dos próximos trimestres.

Na Europa, as eleições legislativas na França garantiram uma grande maioria parlamentar ao presidente Emmanuel Macron. O seu partido, La Republique en Marche!, teve a maioria dos votos (53%), e a coligação à qual pertence o seu partido teve 61% dos votos, garantindo a maioria das cadeiras no Parlamento (350 de um total de 577). Além disso, a aliança da direita, da qual o Partido Republicano faz parte, teve 24% dos votos (137 cadeiras). E a aliança dos partidos da esquerda teve forte derrota, com apenas 44 cadeiras. Desta maneira, o presidente Macron terá forte apoio no Parlamento para avançar com as propostas de reformas com que havia se comprometido, entre elas a trabalhista.

Em sua reunião de política monetária, o Banco Central Europeu (BCE) estava mais confiante na recuperação da economia e retirou do comunicado da decisão a sinalização de que poderia baixar ainda mais as taxas de juros. Com o cenário de recuperação da economia cada vez mais consolidado e sem sinais de que haja pressões inflacionárias significativas, acreditamos que o BCE manterá o programa de compras de títulos até o final deste ano e começará a discutir ao longo do segundo semestre a estratégia de redução destas compras em 2018.

No Brasil, a incerteza política continuou elevada e dominou a agenda ao longo do mês. O TSE absolveu a chapa Dilma–Temer no início do mês, uma preocupação que acompanhava o presidente havia muito tempo e finalmente foi resolvida, mas mesmo assim a incerteza não foi reduzida. Isso porque o procurador-geral da República, Rodrigo Janot, enviou uma denúncia contra o presidente ao STF. Na denúncia, feita com base na delação premiada do empresário Joesley Batista, o procurador acusa o presidente de corrupção passiva. A denúncia foi recebida pelo STF e encaminhada à Câmara dos Deputados, onde será analisada pela Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) e depois irá a plenário. Para que a denúncia prossiga, será preciso que ao menos 342 dos 513 deputados aceitem sua continuidade. Caso o plenário aceite, o caso voltará para o STF – nesta circunstância, o presidente Temer ficaria afastado por até seis meses do cargo enquanto o STF não julgar a denúncia (se ao fim deste prazo o STF não tiver julgado o caso, Temer voltará à presidência). Durante um eventual afastamento de Temer, o presidente da Câmara, Rodrigo Maia, assumiria interinamente a presidência da República. Somente se o presidente Temer for julgado culpado pelo STF é que haverá eleições indiretas pelo Congresso.

Porém, mesmo com o cenário político incerto, o governo conseguiu avançar com a reforma trabalhista no Senado. O projeto passou pelas três comissões ao longo do mês (CAE, CAS e CCJ) e agora está pronto para ser votado no plenário do Senado, a última etapa que falta. Essa reforma é muito positiva, pois flexibiliza as relações trabalhistas e deverá ter um importante impacto na produtividade e crescimento no médio prazo.

Quanto ao cenário econômico, a economia estava mostrando sinais de que a recuperação gradual da atividade estava em curso (considerando os dados até maio), mas os primeiros sinais de contaminação do cenário político começaram a aparecer nos indicadores de confiança de junho. A magnitude do impacto da crise sobre a atividade ainda é incerta – quanto mais rápida for a resolução da crise, menor será o impacto sobre a recuperação. E a inflação continua desacelerando rapidamente, tendo a taxa em 12 meses do IPCA ficado em 3% em junho.

Diante deste cenário de inflação baixa e recuperação mais gradual da atividade, tem crescido a possibilidade de o BC manter o ritmo de corte de juros na próxima reunião do Copom em julho ou então estender o ciclo de política monetária.

Renda Variável

Um mercado em total compasso de espera, no aguardo do desenrolar da crise política. Essa foi a tônica da Bolsa de Valores no mês de julho. Reflexo disso foi a performance do Ibov, estável, mantendo o retorno acumulado no ano em 4,4% e em 22% nos últimos 12 meses.

Enquanto avançava a investigação resultante da delação da J&F, o governo tentava fazer andar no Congresso sua agenda de reformas, claramente numa velocidade inferior à imprimida anteriormente. Hoje o mercado se daria por satisfeito se pelo menos a reforma trabalhista fosse aprovada antes do recesso. A boa notícia é que, apesar dos percalços no campo político, a economia mostra sinais de recuperação, ainda que tímida, num claro movimento de descolamento de Brasília. Fatores como a safra agrícola recorde, o pagamento do FGTS das contas inativas e a boa performance da exportação estão ajudando nesse movimento de retomada. O emprego já dá sinais de leve recuperação, embora ainda estejamos numa base bem baixa. Por outro lado, a forte queda da inflação não só melhora a renda disponível das famílias como abre espaço para novas quedas da taxa básica de juros, certamente um forte estimulante para a atividade econômica e para o mercado acionário.

As ações cíclicas foram o destaque do mês, com altas expressivas na siderurgia, além da mineração. Nossos fundos andaram um pouco abaixo do Ibov no mês de junho, muito em função do nosso viés de alocação, que privilegia empresas domésticas e não as cíclicas, como já explicado aqui em outras ocasiões.

Em junho houve pouca mudança na composição das nossas carteiras após a reorientação que fizemos em maio, detalhada em nossa última carta. Estamos mais expostos ao melhor momento econômico, com mais exposição ao setor de consumo, por exemplo. Esperamos que a próxima safra de balanços trimestrais já comece a mostrar uma melhora nos resultados, com reflexos positivos na performance dessas ações.

Ações

30/06/2017

Fundo	Cota Líq.	% mês	% Ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA **	6,5821	-0,66%	1,88%	6,80%	468.067.787	520.507.237,94	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	189,2828	-0,69%	16,99%	22,38%	7.464.750	6.960.959,74	13/07/10	3,00%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus Institucional FIA	8,6301	-1,13%	-0,32%	4,71%	200.550.200	193.345.237,15	31/07/00	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Lótus FIC FIA	8,7039	-1,20%	-0,69%	4,65%	41.437.702	42.611.120,17	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	1,7196	-1,28%	-1,12%	3,92%	28.690.701	31.084.078,05	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA*	1,3513	0,46%	10,13%	18,40%	60.221.328	113.004.777,92	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Gas Valor Dividendos FIC FIA*	1,3407	-0,12%	6,13%	14,43%	57.298.366	56.733.827,47	24/01/13	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Idiv
Vinci Selection Equities FIA	146,9560	0,45%	6,62%	14,73%	77.340.757	57.926.070,49	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	1,3902	0,32%	12,48%	21,37%	30.208.938	12.017.635,32	30/12/15	1,00%a.a.	20%	Ibovespa

*Cota gerencial do fundo

**Considera a rentabilidade dos proventos distribuídos

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	212,9816	0,82%	5,63%	12,75%	359.821.589	480.248.211,38	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	108,3858	1,19%	2,23%	-	110.687.685	-	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	166,2388	0,40%	5,70%	12,32%	138.160.324	92.160.901,11	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	162,5653	1,27%	0,75%	2,31%	38.589.858	23.042.391,27	31/03/14	1,75%a.a.	20%	Dólar Americano (Ptax)
Vinci Selection FIC FIM	153,6970	1,30%	5,13%	13,63%	14.418.376	15.809.600,14	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	191,7248	0,87%	5,60%	12,93%	27.267.562	25.069.014,14	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	134,0303	0,08%	4,35%	12,00%	26.519.658	28.067.149,62	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	167,1634	0,89%	5,99%	13,29%	30.079.283	42.844.313,68	30/10/12	0,50%a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM	143,9914	0,05%	1,50%	9,65%	124.950.804	132.470.109,34	08/09/14	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC	128,5044	-0,02%	1,15%	9,19%	51.801.262	53.758.766,58	18/06/15	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci High Yield CP FIC FIM	160,3801	-0,34%	-2,38%	5,09%	66.765.952	90.442.058,69	01/02/13	1,25%a.a.	20%	CDI

Índices

Indexador	% mês	% Ano	% 12 meses
CDI	0,81%	5,66%	12,87%
Ibovespa (R\$)	0,30%	4,44%	22,07%
Dólar (PTAX)	1,99%	1,51%	3,07%

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

São Paulo

Caio Tuca
ctuca@vincipartners.com 11 3572-3972

Clientes Institucionais

São Paulo

Alexandre Damasceno
adamasceno@vincipartners.com 11 3572-3778

Alessandro Meneghel
ameneghel@vincipartners.com 11 3572-3772

Marcelo Rabbat
mrabbat@vincipartners.com 11 3572-3775

Pedro Monteiro
pmonteiro@vincipartners.com 11 3572-3777

Guilherme Pimenta
gpimenta@vincipartners.com 11 3572-3773

Empresas

Daniel Figueiredo
dfigueiredo@vincipartners.com 11 3572-3771

Gestão de Patrimônio

São Paulo

Otavio Armani
oarmani@vincipartners.com 11 3572-3764

Flavia Cruz
fcruz@vincipartners.com 11 3572-3878

Rio de Janeiro

Antonio Mayer
amayer@vincipartners.com 21 2159-6103

Caroline Pacheco
cpacheco@vincipartners.com 21 2159-6104

Antonia Zander
azander@vincipartners.com 21 2159-6107

Leticia Costa
lcosta@vincipartners.com 21 2159-6101

Ribeirão Preto

Mariana Biagi
mbiagi@vincipartners.com 16 2101-4641

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