

## Comentário Macroeconômico

No cenário internacional, a tendência de redução gradual da liquidez mundial continuou no mês de setembro. Esse processo de redução da liquidez vem sendo liderado pelos Estados Unidos, enquanto os outros principais bancos centrais (Japão e Europa) ainda devem manter políticas monetárias de estímulo por mais tempo.

Essa divergência no comportamento da política monetária dos países desenvolvidos se deve ao estágio do ciclo econômico em que se encontram – pouca ociosidade na economia americana vis a vis maiores ociosidades nos demais –, bem como ao diferente ritmo de crescimento entre os países. A economia americana continua mostrando crescimento muito robusto, com a inflação se acelerando de maneira gradual. Nesse cenário, o banco central americano (FED) deve continuar o processo de aperto monetário em curso. Em setembro, o FED promoveu mais uma alta de juros de 0,25% (de 2% para 2,25%), além de continuar sinalizando que o cenário mais provável é de que haja mais uma alta de juros este ano e pelo menos outras três altas no ano que vem. No nosso cenário, a política monetária deve ir para o terreno contracionista ao longo do segundo semestre de 2019, sendo que o principal desafio do FED será promover um pouso suave da economia americana – ou seja, apertar a política monetária o suficiente para desacelerar a economia, mas sem criar uma recessão.

Apesar de o cenário internacional ter continuado desafiador para os emergentes em setembro, houve uma diminuição dos riscos associados à Turquia e à Argentina ao longo do mês, o que favoreceu o desempenho dos emergentes no mês. A Turquia iniciou um processo de normalização da política econômica, com o banco central subindo a taxa de juros em 625 bps (para 24%), e a Argentina conseguiu mais recursos junto ao FMI (em troca de mais medidas de ajuste), garantindo os recursos para o país se financiar externamente até 2019.

Essa diminuição dos riscos associados aos emergentes também favoreceu o Brasil, que teve uma melhora significativa nos preços dos ativos a partir da segunda metade do mês, mesmo com o cenário eleitoral bastante incerto.

Ao longo do mês, o cenário eleitoral ficou cada vez mais polarizado em torno das candidaturas de Jair Bolsonaro e Fernando Haddad. Apesar da proximidade das eleições, ainda há muita incerteza sobre os programas econômico e de reformas que serão adotados pelos candidatos. A incerteza é maior sobre a política econômica a ser adotada por Haddad, que, ao longo do mês, sinalizou que, se for eleito, não adotará o programa econômico registrado no TSE, mas implementará uma versão mais moderada.

Com as incertezas acerca do programa econômico a ser adotado pelo próximo presidente, o Banco Central (BC) manteve a taxa de juros inalterada em 6,5% em setembro, mas já avisou que, dependendo do impacto que essas incertezas venham a ter sobre a economia e as expectativas dos agentes, a política monetária poderá ser ajustada.

## Renda Variável

### Estratégia Long Only

No mês de setembro, o Vinci Mosaico rendeu -0,21% contra 3,48% do Ibovespa.

O destaque positivo foi o setor de mineração, cujo bom desempenho decorreu principalmente de uma alta no preço das commodities, como, por exemplo, o minério de ferro, que subiu 6,5% no mês. Outro destaque foi no setor de educação, que se recuperou após fortes quedas no mês de agosto, decorrentes do receio de um cenário competitivo e desafiador na captação de alunos novos. O destaque negativo foi o setor de fidelidade, que cedeu após a Multiplus ter sido comunicada de que a Latam, sua controladora, não renovaria o contrato entre as empresas e faria uma oferta para fechar o capital da Multiplus.

O Fundo segue com posições defensivas nos setores elétrico, de saneamento e exportadores, podendo também capturar uma eventual recuperação do mercado através de ações pró-cíclicas de consumo. Além desses setores, o Fundo tem ainda posições nos setores de bancos, aluguel de carros e construção, entre outros.

### Estratégia Dividendos

Em setembro, o Vinci Gas Dividendos rendeu -3,34%, e o Vinci Gas Seleção Dividendos, -2,14%, contra uma alta de 3,48% do índice Bovespa.

Do lado positivo, tivemos a ação da Petrobras, beneficiada pela alta do preço do petróleo em função da tensão geopolítica e melhores perspectivas com relação à eleição no Brasil. Porém, a comparação com outras estatais, como Banco do Brasil e Eletrobras, sugere que o fator fundamental para a alta foi o comportamento da commodity, que preponderou sobre o risco eleitoral. Do lado negativo, tivemos o setor de fidelidade, como mencionado acima.

Os fundos seguem focados nos setores elétrico e de saneamento, bancos e serviços financeiros, com empresas que deverão continuar aumentando seus lucros, geração de caixa e, conseqüentemente, os dividendos. Além disso, estamos menos pessimistas com o resultado das eleições no Brasil, o que sugere o aumento de posições mais cíclicas daqui em diante.

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

SETEMBRO 2018

## Ações

28-set-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	7,1221	-3,35%	-7,52%	-6,85%	248.925.793	351.403.421,92	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	221,8492	-0,94%	-5,53%	-6,03%	8.583.571	9.148.556,25	13/07/10	0,06%a.a.	não há	-
Vinci GAS Lótus FIC FIA	9,9510	-0,23%	-6,43%	-6,06%	31.549.244	41.625.844,77	31/07/00	2,00%a.a.	20%	IGPM+6%a.a.
Vinci GAS Flash FIC FIA	1,9561	-0,31%	-6,95%	-6,95%	7.667.385	21.221.991,51	12/02/07	3,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Valor SMLL FIC FIA	1,5587	-0,92%	-6,22%	-5,24%	51.492.551	59.538.301,38	16/12/11	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Small Cap
Vinci Gas Valor Dividendos FIC FIA	1,4623	-1,67%	-7,63%	-6,49%	3.239.084	25.197.561,36	24/01/13	1,60%a.a.	20%	BMF&BOVESPA Idiv
Vinci Selection Equities FIA	182,1509	1,38%	4,55%	6,30%	132.273.506	114.132.068,96	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	1,7455	1,98%	2,51%	6,11%	47.262.999	51.245.693,63	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	4,0004	-0,21%	-6,87%	-6,09%	310.744.016	157.356.150,18	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, que teve início em 12/07/10.

## 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	231,9681	0,46%	4,70%	6,53%	336.542.318	278.825.039	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	117,2971	-1,18%	-2,81%	-2,88%	245.284.140	232.115.015,06	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	182,9865	0,40%	3,93%	4,78%	177.056.269	154.174.246,42	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	202,0990	-1,79%	24,17%	27,63%	18.496.982	16.323.137,15	31/03/14	1,75%a.a.	20%	Dólar Americano (Ptax)
Vinci Selection FIC FIM	173,5711	0,65%	6,40%	7,22%	15.845.168	13.289.993,86	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	210,2754	0,17%	4,50%	6,26%	39.318.729	34.266.573,95	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	150,1867	-0,13%	2,96%	3,44%	28.528.024	26.916.177,51	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**	183,9068	110,56%	111,76%	110,83%	25.482.006	28.361.702,16	30/10/12	0,50%a.a.	20%	104% CDI
Vinci Crédito Estruturado FIC FIM**	159,6118	130,63%	124,59%	123,95%	67.228.333	74.008.440,37	08/09/14	1,75%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	142,6236	132,68%	125,29%	125,21%	24.243.650	30.193.011,52	18/06/15	1,75%a.a.	20%	100% CDI

\*\*Rentabilidades dos fundos em relação ao %CDI

## Índices

Indexador	% mês	% Ano	% 12 meses
CDI	0,47%	4,81%	6,66%
Ibovespa (R\$)	3,48%	3,85%	6,80%
IMA-B	-0,15%	2,88%	2,55%
Dólar (PTAX)	-3,18%	21,04%	26,39%

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 a investidores em geral e do fundo Vinci Gas Valor SMLL que destina-se a 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 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.

# CARTA MENSAL

SETEMBRO 2018

## 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