



## **CARTA DO GESTOR**

Novembro/2022

## Comentário Macroeconômico

Ao longo do mês de novembro, ficou ainda mais claro que os cenários macroeconômicos doméstico e internacional passam por um período de profunda transformação. No Brasil, a eleição de Lula promete uma mudança no arcabouço fiscal brasileiro. A curto prazo, o novo governo solicitou ao Congresso alterações na Constituição que, na prática, tornam irrelevante o teto de gastos. Entre a totalidade de gastos com bolsa-família e despesas com “investimento público” (fundado em parte do excesso de arrecadação), a proposta do PT sugere gastos além do teto de cerca de 2% do PIB por ano pelos próximos quatro anos – e todos sabemos, da experiência passada, que nada mais permanente do que um gasto “temporário”. Não está claro ainda quanto desse pedido será aprovado pelo Congresso. Mas a proposta mais conservadora do senador Jereissati sugere que todos os gastos permaneçam dentro de um teto aumentado em R\$ 80 bilhões, a quantidade necessária para garantir o valor do bolsa-família prometido na campanha eleitoral. A versão final provavelmente ficará no meio do caminho entre os dois extremos – apesar de, no momento, parecer mais provável que seja mais próxima da proposta da oposição.

Essa demanda por expansão fiscal significativa gera uma contradição na condução da política econômica. Por um lado, o Banco Central põe o pé no freio a fim de combater a inflação. As taxas de juros reais de um ano, descontando a inflação esperada pelo mercado para os próximos 12 meses, subiram de -1% no início de 2021 para +8,5% recentemente. Essa taxa de juros real, muito acima do nível neutro de 4%, certamente desinflacionaria a economia. O mercado já precificava queda nas taxas de inflação e juros nos próximos anos. A mudança na política fiscal faz com que o governo coloque um pé no acelerador na atividade, em oposição ao pé no freio do Banco Central. Essa contradição já fez com que o mercado futuro de juros retirasse completamente a queda nas taxas de juros esperadas para os próximos anos. O mês de dezembro será intenso em negociações políticas que deixarão mais clara a intensidade do impulso fiscal que o próximo governo poderá fazer – e, portanto, o quanto essa decisão afetará também a política monetária a ser adotada nos próximos anos.

No cenário internacional, é possível que estejamos próximos de uma mudança benigna na condução da política monetária americana. O Fed vem elevando agressivamente as taxas de juros desde o início de 2022. A seriedade com que o Fed atacou o problema da inflação nos Estados Unidos fez com que as expectativas de inflação do mercado para os próximos anos caíssem

significativamente ao longo de 2022. Por exemplo, a inflação esperada para os próximos dois anos hoje está abaixo de 2,5%, enquanto em março de 2022 estava próxima de 5%. A desaceleração na inflação de imóveis permite antecipar que a inflação de aluguéis – quase 30% do núcleo de inflação – desacelere daqui a alguns meses. No curto prazo, a maior disponibilidade de carros novos para venda, fruto do fim dos gargalos de produção, vem causando uma forte deflação no preço de carros usados, outro item importante no núcleo de inflação americano. Com a provável desaceleração da inflação nos próximos meses, deveremos observar na reunião do Fed de dezembro uma redução no ritmo de alta de juros de 75 pontos-base para 50. Esse ritmo pode se reduzir para 25 pontos-base ao longo do primeiro trimestre de 2023. É possível que o Fed pare de subir as taxas de juros no início do segundo trimestre de 2023 num patamar próximo ou um pouco acima de 5%.

Essa perspectiva da proximidade do fim do aperto monetário nos Estados Unidos pode gerar um forte movimento de apetite para risco nos mercados globais. Vários indicadores que buscam avaliar o posicionamento de mercado de investidores institucionais no mercado americano sugerem que o mercado está hoje excessivamente pessimista, com menos posicionamento do que na crise de 2008. A perspectiva de fim do aperto monetário americano pode ser um catalisador que faça com que esses investidores institucionais reduzam a posição de caixa dos seus fundos e voltem a comprar ativos. Se isso ocorrer, poderemos ter um primeiro trimestre de 2023 com um forte viés de apetite para risco na economia americana e globalmente.

Essa perspectiva positiva no cenário internacional também deve ajudar na performance dos mercados locais. Se depois desse período de incerteza que estamos vivendo no Brasil ficar claro que o estímulo fiscal será moderado, poderemos ter uma combinação de um bom momento no Brasil e no exterior. Por esse motivo será crucial monitorar o avanço da proposta de PEC ao longo de dezembro para ter perspectivas mais claras sobre o cenário de investimentos em 2023.

## **Ações**

Estratégia Long Only

Em novembro, o Fundo Vinci Mosaico obteve um retorno de -8,97% contra -3,06% do Ibovespa. Um destaque positivo foi o bom desempenho de nossa investida no

setor de siderurgia. A alta do papel é explicada pelo sentimento positivo sobre a flexibilização da política Covid zero adotada pela China e, conseqüentemente, a expectativa de retomada das atividades no país.

Em contrapartida, nossa investida no setor de saúde foi a maior detratora do Fundo no mês. A fraca performance da ação ocorreu depois dos resultados confusos para o 3T22, abaixo da expectativa de mercado, e pouca explicação dos gastos extraordinários que prejudicaram o resultado. Além disso, um novo surto de Covid, embora de menor gravidade, provocou medo de lotação em PAs e emergências. Entretanto, continuamos confiantes no *case*, acreditando que os efeitos negativos da Covid devem passar e que o resultado do trimestre, quando mais bem aprofundado, demonstra que a companhia está no caminho de melhora que esperamos.

#### Posicionamento

A carteira revela nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazo, refletindo os *valuations* atrativos da Bolsa brasileira. Investimos numa seleção de empresas bem administradas e rentáveis que negociam com desconto em relação ao seu preço justo. Além disso, nosso portfólio é bem diversificado entre setores e companhias.

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores de Energia Elétrica, Bancos, e Petróleo e Gás.

#### Estratégia Dividendos

Em novembro, o Fundo Vinci Gas Dividendos obteve um retorno de -4,18% contra -3,06% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de 10,67% contra 7,31% do Ibovespa. Como destaque positivo, mencionamos o bom desempenho de nossa investida no setor de mineração. A alta do papel é explicada pelo sentimento positivo sobre a flexibilização da política Covid zero adotada pela China e, conseqüentemente, a expectativa de retomada das atividades no país.

Em contrapartida, uma de nossas investidas no setor de bancos foi a maior detratora do Fundo no mês. A ação do banco foi fortemente penalizada devido à crescente preocupação do mercado com a inadimplência. A combinação das pressões inflacionárias (que diminuem a renda disponível) com as altas taxas de juros (que aumentam o serviço da dívida) está aumentando a inadimplência das pessoas físicas e impactando o resultado dos bancos, conforme observado nos

resultados divulgados ao longo do mês.

## Posicionamento

Vemos o mundo elevando os juros a fim de combater a inflação decorrente dos conflitos geopolíticos e da reabertura das economias. No Brasil, acreditamos que o mercado de ações apresenta um prêmio alto, refletindo o ajuste do cenário internacional e as expectativas políticas e econômicas acerca do presidente eleito. Ressaltamos que o *spread* entre o *dividend yield* da carteira e a taxa real de juros continua atrativo.

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores defensivos domésticos, tais como Bancos e Elétrico, e Mineração.

## Estratégia Total Return

Em novembro, o Fundo Vinci Total Return obteve um retorno de -8,78% contra 1,01% do IPCA + *yield* IMA-B, acumulando no ano um retorno de 4,51% *vs.* 10,18% do *benchmark*.

O mês foi marcado por muita volatilidade, relacionada à escolha da equipe econômica do novo governo, e uma percepção do mercado de que o cenário fiscal deve ficar bastante pressionado para 2023, resultando em um mês de queda do Ibovespa.

As contribuições positivas no mês de novembro ocorreram principalmente pelo fato de empresas de seguradoras se defenderem melhor neste cenário de juros mais elevados. Por outro lado, o destaque negativo foi para as empresas de crescimento, que são mais sensíveis a movimentos de juros e, conseqüentemente, ao risco-país. A baixa exposição do portfólio a empresas de *commodities* também colaborou para a *underperformance* do fundo *vs.* o Ibovespa, que caiu 3,06% no mês. Como exemplo da boa performance das empresas de *commodities*, apenas a Vale contribuiu positivamente com 4,6% para o Ibovespa em novembro.

## Posicionamento

Reduzimos nossa exposição líquida no Fundo ao longo do mês de novembro devido às incertezas no cenário, tentando focar mais em empresas desalavancadas e com múltiplos baixos. Além disso, estamos evitando as estatais federais, conforme citado anteriormente. Ao longo de novembro, montamos uma

posição *short* em Bolsa local, além de comprar dólar. O Fundo apresenta hoje uma das menores exposições líquidas em Bolsa desde o seu início em virtude do cenário de incerteza local e internacional.

## Multimercado

### Vinci Atlas

Em novembro, como antecipado pelo mercado, o Fed subiu a taxa básica em 75 bps. Apesar do impacto inicial negativo, após a divulgação abaixo da expectativa do CPI (*Consumer Price Index*) nos EUA, observamos uma melhora nos ativos de risco. Membros do FOMC sinalizaram uma taxa terminal maior e um ritmo menor de subida de juros. Na China, o cenário segue ambíguo, com a expectativa de que o país flexibilize as restrições impostas pela política de Covid zero, possibilitando iniciar o processo de reabertura, porém o aumento do número de casos preocupa. No Brasil, sinalizações do presidente eleito sobre a política fiscal impactaram negativamente o mercado. Estamos atentos às discussões sobre a PEC da Transição, que pode causar um impacto fiscal relevante. O Banco Central, após ter parado de subir os juros, sinaliza que está bem atento à deterioração das expectativas de inflação e ao impacto das políticas fiscais do próximo governo.

No mês, o Fundo rendeu -2,24%, fruto de perdas na Bolsa local e *offshore*, nas posições aplicadas em juros locais, compradas no dólar contra moedas desenvolvidas e compradas no real.

### Vinci Valorem

O Fundo Vinci Valorem ganhou na posição comprada em NTN-B curta, tomada em juro nominal curto e tomada no FRA de cupom cambial. Por outro lado, perdeu na posição vendida em inflação implícita e nas posições de moedas, vendida no euro e libra e comprada em real.

O destaque do mês, em termos macroeconômicos, ocorreu com o início de uma discussão sobre uma mudança na política fiscal do Brasil, o que abriria espaço para mais gastos sociais e acabaria com o teto de gastos, como aconteceu no Reino Unido sob o comando da primeira-ministra Liz Truss. Os mercados locais de juros e moedas reagiram de forma semelhante, com abertura expressiva de taxas e desvalorização do real e do Ibovespa.

No cenário externo, prosseguiu a discussão sobre a diminuição do ritmo de altas de juros pelo Fed, o que provocou alívio e bom desempenho dos mercados globais. Outra notícia positiva para a atividade foi o início do relaxamento da política de Covid zero na China.

Observamos clientes fazendo grandes mudanças nos portfólios e recomendamos cautela. Em nossa avaliação, uma alocação disciplinada, diversificada e sem grandes alterações de curto prazo é uma excelente estratégia para se obter o melhor retorno no futuro.

O Fundo segue comprado em inflação implícita curta (NTN-B 23) e com posição aumentada. Além disso, segue vendido em inflação implícita de prazo intermediário (NTN-B 25).

A posição aplicada em juro real foi levemente reduzida e trocada por uma posição aplicada em juro nominal. Além disso, a posição tomada em juro curto foi zerada com realização de ganho, e a posição comprada em inclinação de curva de juros nominais foi aumentada.

A posição tomada em FRA de cupom cambial curto permanece, bem como as posições vendidas em euro e libra e comprada em dólar.

A posição comprada em real contra dólar permanece e foi aumentada.

## Vinci Reflation

A surpresa de um CPI mais fraco justamente quando o Fed se prepara para reduzir o ritmo de alta de taxas de juros fez com que as taxas de juros fechassem substancialmente. O *bond* de dez anos americano fechou o mês a 3,60 – 45 bps abaixo do mês anterior.

Apesar de acreditarmos que Jerome Powell (presidente do Fed) e o grupo *hawk* acabarão se impondo e o *Fed Funds* será elevado acima do que atualmente está precificado pelo mercado, continuamos mantendo o risco da estratégia baixo. O FOMC deve reduzir o ritmo de altas para 50 bps, o que tende a reforçar as opiniões *dove* do mercado. Em janeiro, teremos nova sequência de dados do mercado de trabalho que, se confirmarem nossa expectativa de força, poderão dar início a uma comunicação mais enfática dos *hawks* para um *Fed Funds* acima de

5% em algum ponto de 2023.

Nossa decisão de manter um nível reduzido de risco se mostrou apropriada, e, mesmo com um fechamento de taxas expressivo durante o mês de novembro, a estratégia perdeu apenas 42 bps, reduzindo o resultado do ano para +20,74% e +22,44% desde seu início, já líquido de todos os custos e taxas.

Esperamos manter esse nível de risco reduzido ao longo do mês de dezembro em preparação para os números econômicos e potencial comunicação do Fed em janeiro, que cremos ser um bom momento para reavaliar o tamanho do risco a ser tomado. Vemos a análise de Bullard como um bom guia de até onde o Fed deve subir suas taxas, e os dados econômicos serão fundamentais para determinar até onde entre 5% e 7% os juros deverão subir.

*A Estratégia Reflation foi iniciada com o Reflation Fund Segregated Portfolio, veículo constituído em Cayman ("Master"). Para possibilitar a participação de investidores brasileiros na Estratégia, foi constituído o fundo brasileiro Vinci Reflation FIM CP IE, que atua na estrutura Master-Feeder e que teve seu início em 27 de outubro de 2021.*

## Vinci Auguri

Em novembro, o Fundo Vinci Auguri obteve retorno negativo de 0,30% contra um CDI de 1,02%. No ano, acumula um ganho de 14,80% contra um CDI de 11,12%. Foi um mês marcado por maior volatilidade em decorrência de discussões sobre o arcabouço fiscal brasileiro após as eleições.

Como destaque positivo na rentabilidade do Fundo, ressaltamos o setor de Mineração e Siderurgia; os detratores de rentabilidade foram os setores de Infraestrutura e Consumo.

Para o mês de dezembro, continuamos bastante cautelosos. Esperamos mais um mês de alta volatilidade, pelo menos até que a PEC seja aprovada e tenhamos maior visibilidade do cenário. Portanto, continuamos com um risco baixo assumido no Fundo.

## Previdência

O Fundo Vinci Equilíbrio Previdência obteve ganhos na tomada em taxa do FRA de cupom cambial e tomada em juros nominais. Por outro lado, perdeu na carteira de renda variável, no *book* de moedas e nas posições compradas em títulos públicos ligados à inflação.

No exterior, tudo indica que o Banco Central dos Estados Unidos vai reduzir o ritmo de altas de juros na reunião de dezembro. O mercado ainda enxerga uma possibilidade de fim de ciclo em meados de 2023, com cortes de juros já no ano que vem. Na China, diversos protestos vêm colocando em xeque a política de Covid zero adotada pelo governo.

No Brasil, após o resultado das eleições e a vitória do candidato do PT, a incerteza a respeito da responsabilidade fiscal veio à tona. A princípio, com a maioria conservadora do Congresso e o Banco Central independente, o mercado optou por dar o benefício da dúvida ao novo governo. Mas esse ânimo foi rapidamente substituído por um movimento de aversão ao risco conforme as dúvidas sobre a extensão do pacote extrateto emergiram.

O Fundo está com aproximadamente 0,50 PL equivalente aplicado em juro real. Seguimos tomados nos juros nominais e com posições tomadas em inclinação nos vértices mais longos.

Na parte de renda variável, seguimos aumentando a exposição via índice e estruturas de opções que visam capturar um movimento de alta da Bolsa no Brasil. O fundo segue vendido em S&P em cerca de 0,8% do PL.

O Fundo está aproximadamente 0,2 PL tomado no FRA de cupom cambial, 5,0% vendido em euro contra o dólar e 2,0% vendido em libra esterlina contra o dólar. Ainda no *book* de moedas, seguimos comprados no real contra o dólar.

## **Crédito**

O Fundo Vinci Crédito Estruturado Seleção rendeu 1,14% no mês, equivalente a CDI + 1,55% a.a. ou 111% do CDI. O portfólio continua bem diversificado, sendo uma combinação de cotas de FIDC indexadas ao CDI e operações de desconto de recebíveis da cadeia de fornecedores de grandes empresas com prazos curtos e natureza revolvente.

Nesse cenário de alta de juros, as operações de desconto de recebíveis e as demais cotas de FIDCs em carteira têm apresentado retornos crescentes, mantendo um padrão de risco baixo. Continuamos alocando o caixa do Fundo em cotas seniores de FIDCs de diferentes lastros e emissores com alto grau de subordinação e baixo risco de crédito com taxas que variam entre CDI + 3% e 5% a.a.

O principal contribuinte de performance foi a alocação em cotas seniores do FIDC Gávea Open, que realiza operações altamente pulverizadas de desconto de duplicatas e conta com alto grau de subordinação.

O VCE apresenta prazo de resgate de 60 dc. Em geral, fundos de prazos mais elevados tendem a oferecer uma proteção adicional aos investidores em comparação aos sem carência, dado que tendem a absorver melhor os possíveis impactos negativos de uma venda de papéis no secundário para honrar resgates acima do previsto.

## Posicionamento

Cerca de 8% do Fundo estavam no FIDC Cadeia de Fornecedores, que realiza desconto de duplicatas performadas e confirmadas junto a empresas de grande porte e baixo risco, 39% em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com resgate entre D+30-90 e altos percentuais de subordinação, 44% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs e 9% em caixa e liquidez. Incluímos no nosso *hard monitoring* o FIDC Mixtel, cuja participação na carteira é imaterial e da ordem de 0,15% do PL. Possuímos, atualmente, 55 diferentes emissores de FIDCs, com uma média de 2% do PL cada.

Dado o perfil de baixo risco e alta qualidade de crédito, acreditamos que o VCE seja uma excelente alternativa para alongamento do prazo de resgate na parcela de crédito, apresentando retorno de 13,88%, ou CDI + 1,91% em 12 meses.



ESTE RELATÓRIO DESTINA-SE EXCLUSIVAMENTE AO SEU DESTINATÁRIO E NÃO DEVE SER REPASSADO A TERCEIROS SEM O PRÉVIO E EXPRESSO CONSENTIMENTO DA VINCI PARTNERS OU QUALQUER UMA DE SUAS AFILIADAS ("Vinci"). 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 interpretado 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.

## Ações

30-nov-22

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	12,3530	-4,18%	10,67%	11,20%	537.427.164	529.978.865,52	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Institucional FIA*	6,6758	-8,87%	0,35%	0,47%	876.685.806	946.321.749,23	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	279,3602	-6,99%	3,52%	6,27%	518.516.572	537.169.974,40	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,5575	-8,66%	-2,53%	2,59%	133.834.479	148.421.390,90	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,6235	-8,97%	-0,14%	-0,03%	143.188.186	156.218.666,67	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	358,5967	-4,99%	10,73%	10,84%	80.928.173	94.662.520,13	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	136,2881	1,52%	36,22%	35,58%	5.730.211	3.727.567,71	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	153,6539	-8,78%	4,51%	6,87%	226.557.439	256.225.925,28	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

\*Este Fundo foi originado da cotação do Mosaico FIA (08.845.635/0001-00) ocorrida em 14/11/17. A rentabilidade anterior esta data corresponde à rentabilidade do Fundo Mosaico FIA, com data de início em 12/07/2010.

## 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	152,8796	-2,24%	8,95%	9,88%	345.850.779	401.005.429,25	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	260,5674	0,05%	9,67%	9,61%	1.750.911.030	2.208.791.165,06	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	276,3353	3,64%	-11,35%	-9,74%	129.173.954	132.845.125,14	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.a.
Vinci Selection FIC FIM	225,0429	-0,30%	9,00%	9,91%	76.190.415	89.747.625,49	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	273,8385	0,84%	10,93%	11,75%	480.110.980	538.664.455,53	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Reflation FIM CP IE	1,1899	0,33%	21,03%	20,23%	6.995.401	6.605.043,42	27/10/21	1,50%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real FIM	123,9269	-0,35%	13,60%	12,17%	167.854.097	152.618.249,95	30/12/20	2,00%a.a.	20%	IMAB

## 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 FIM	204,1014	0,06%	9,20%	8,99%	86.525.060	86.311.524,39	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,7391	0,06%	9,22%	9,02%	364.644.232	406.191.902,65	11/04/16	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 Estruturado Multiestratégia Plus FIC FIM - CP**	219,8215	1,09%	12,45%	13,76%	124.849.122	114.178.512,23	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	192,9430	1,14%	12,82%	13,88%	130.353.120	132.962.353,12	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	193,0426	1,14%	12,82%	13,88%	81.162.852	82.922.654,92	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

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

## Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,02%	11,12%	11,97%
Ibovespa (R\$)	-3,06%	7,31%	10,37%
IMA-B	-0,79%	6,58%	6,82%
Dólar (PTAX)	0,71%	-5,13%	-5,80%

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 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 destinam-se a entes públicos. \* O Vinci GAS Lotus, 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.

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 Partners ou qualquer uma de suas afiliadas ("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 poucas emissões, 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 - 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

Felipe Abenza  
11 3572-3972  
fabenza@vincipartners.com

Carolina Melchert  
11 3572-3974  
cmelchert@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

Marcelo Gengo  
11 3572-3774  
mgengo@vincipartners.com

Rafael Bordim  
11 3572-3779  
rbordim@vincipartners.com

Amanda Azevedo  
11 3572-3777  
aazevedo@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

Olavo Tortelli  
11 3572-3737  
otortelli@vincipartners.com

Natalia Aguiar  
11 3572-3858  
naguiar@vincipartners.com

#### Ribeirão Preto

Mariana Biagi  
16 2101-4641  
mbiagi@vincipartners.com