



## **CARTA DO GESTOR**

Junho/2023

## Comentário Macroeconômico

O cenário macroeconômico nos mercados local e internacional segue evoluindo de acordo com as expectativas que temos discutido nas cartas passadas. No cenário internacional, o Fed anunciou uma redução no ritmo de altas de juros, sinalizando que está próximo do final do ciclo. A grande surpresa para o mercado é que essa alta significativa de juros se deu sem gerar uma recessão, o chamado “*hard-landing*”. No início do ano, o consenso do mercado (Bloomberg) para o crescimento em 2023 era muito próximo de zero. Já com o passar dos meses, esse consenso foi revisado para cima e hoje se encontra em +1,3%. Mas, mesmo com essa atividade resiliente, esperamos que a inflação americana mostre uma queda expressiva no segundo semestre, especialmente no núcleo. Os componentes relacionados a aluguéis correspondem a aproximadamente 30% do núcleo de inflação e, considerando a fórmula que define essa variável – como uma função do preço das casas defasado –, devemos observar uma forte queda no segundo semestre. Esse cenário ideal de inflação em queda, fim da alta de juros e economia em crescimento positivo vem fazendo com que os pessimistas capitulem de suas posições negativas, levando a uma alta expressiva no mercado acionário.

Esse vento positivo do mercado internacional também vem reforçando uma evolução favorável no mercado local. Dois fatores vêm afetando profundamente os mercados no Brasil. Em primeiro lugar, a aprovação do arcabouço fiscal: embora seja mais fraca do que a aprovada no governo Temer, essa versão é muito mais rígida do que o mercado imaginava ser possível em um governo do PT. Apesar de não garantir a estabilidade da dívida pública a curto prazo, a aplicação da regra fiscal por um período prolongado garante a estabilidade da dívida a médio prazo – ou seja, os cenários extremos de explosão da dívida se tornaram bem menos prováveis. O segundo fator importante é o saldo expressivo na balança comercial. Nos últimos 12 meses, o saldo da balança comercial é de 75 bilhões de dólares, aproximadamente 5% do PIB. Em meados de 2022, esse valor era de 50 bilhões de dólares. Em um sistema de câmbio flexível, onde o Banco Central não compra reservas cambiais, esse influxo acaba sendo absorvido em alguma saída na conta financeira. Mas a pressão vendedora acaba se refletindo nos preços e pode se notar uma tendência de apreciação do real nos últimos meses.

O arcabouço fiscal e a apreciação do real acabaram por se traduzir em uma significativa revisão para baixo das expectativas de inflação do mercado. Essa revisão deve ser ainda mais acentuada nas próximas semanas na medida em que a recente confirmação da meta de inflação de 3% para 2026 comece a afetar as projeções de inflação de longo prazo. Esse cenário positivo fez com que o Banco Central avisasse na sua última ata do Copom que a maioria do comitê já tem confiança para começar de maneira parcimoniosa (25 pontos-base) um ciclo de queda de juros em agosto. Apesar de muitos fatores poderem mudar ao longo do ciclo, uma versão conservadora, hoje, permite antecipar uma queda na taxa

de juros Selic rumo a 9%, cerca de 5% de taxa de juros real mais uma inflação em torno de 4%. Esses dois parâmetros parecem conservadores, o que sugere que a queda pode ser ainda maior caso o cenário continue se comportando de maneira favorável.

O crescimento no Brasil também vem surpreendendo favoravelmente. Confirmando as previsões da Conab disponíveis desde setembro de 2022, a produção agrícola foi forte no primeiro trimestre do ano, gerando uma surpresa para o mercado com um crescimento em 2023. Nossa previsão na Vinci aponta um crescimento do PIB de 2,7% em 2023. Com a queda expressiva de juros que deve ocorrer em 2023 e 2024, é difícil imaginar uma desaceleração do PIB no próximo ano. O mercado de ações já começa a responder positivamente à perspectiva de queda de juros e deve voltar a se tornar um mecanismo de financiamento da expansão das empresas brasileiras nos próximos anos. Adicionalmente, com a queda de juros também podemos esperar que o ciclo de crédito que hoje é contracionista se transforme em expansionista a partir do próximo ano.

Em resumo, a conjunção de cenários favoráveis tanto no Brasil quanto no exterior parece permitir antecipar uma boa performance dos mercados nos próximos meses.

## **Ações**

### Estratégia Long Only

Em junho, o Fundo Vinci Mosaico obteve um retorno de 10,14% *vs.* 9,00% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de 11,57% *vs.* 7,61%. Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho da nossa investida no setor de Petróleo e Gás. As ações da companhia apresentaram boa performance no mês, fruto da melhora na percepção de risco da empresa na gestão do atual governo. Uma política de preços percebida como mais benigna do que a esperada e a expectativa sobre a nova política de dividendos, a ser anunciada em breve, diminuíram o receio de que a interferência governamental pioraria fortemente o fluxo de caixa da companhia.

Em contrapartida, uma de nossas investidas no setor de varejo foi a maior detratora no período. Com uma exposição relevante à Argentina, a expectativa de uma desvalorização mais acentuada do peso argentino, em função da possibilidade de um candidato de oposição ganhar as eleições presidenciais no segundo semestre, poderá afetar de forma negativa os resultados futuros da companhia, o que gerou uma reação do mercado. Porém, este evento não muda nossa visão sobre a tese de investimento, dado que as demais geografias de atuação (com destaque para o Brasil e México) são as que apresentam o maior potencial de crescimento em praticamente todas as linhas de negócio (*marketplace, fintech* e crédito). Continuamos confiantes em que a empresa continuará mostrando sua trajetória de resultados satisfatórios e acima do esperado pelo mercado.

A carteira revela nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazo, refletindo os *valuations* atrativos da Bolsa brasileira, que está em um dos patamares mais descontados dos últimos anos. Investimos em uma 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 Bancos, Petróleo e Gás, e Energia Elétrica.

### Estratégia Dividendos

Em junho, o Fundo Vinci Gas Dividendos obteve um retorno de 7,95% *vs.* 9,00% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de 7,27% *vs.* 7,61%. Como destaque positivo, mencionamos o bom desempenho da nossa investida no setor de Petróleo e Gás. As ações da companhia apresentaram boa performance no mês, fruto da melhora na percepção de risco da empresa na gestão do atual governo. Uma política de preços percebida como mais benigna do que a esperada e a expectativa em relação à nova política de dividendos, a ser anunciada em breve, diminuíram o receio de que a interferência governamental piorasse fortemente o fluxo de caixa da companhia.

Com a boa performance dos mercados em junho, o Fundo não apresentou nenhuma posição detratora relevante no período.

Vemos o mundo elevando os juros, a fim de combater a inflação decorrente dos conflitos geopolíticos e da retomada das economias. No Brasil, acreditamos que o mercado de ações apresenta um prêmio alto, refletindo o ajuste do cenário internacional e as primeiras medidas econômicas do novo governo.

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores defensivos, tais como Bancos, Elétrico, e Petróleo e Gás.

### Estratégia Total Return

Em junho, o Fundo Vinci Total Return apresentou um retorno de 6,9%, em comparação ao IPCA + *yield* IMA-B, que registrou 1,8%. No ano, o retorno é de 16,0%, mais que o dobro do *benchmark*, de 7,8%.

O mês foi bastante positivo para as Bolsas ao redor do mundo. Os indicadores macroeconômicos mantiveram-se robustos, com previsões de inflação em queda para 2023 e perspectivas de crescimento do PIB brasileiro sendo revisadas para cima. Tal cenário propiciou uma redução na curva de juros futuros. No lado político, o arcabouço

fiscal foi aprovado pela Câmara, porém com algumas modificações que podem torná-lo mais robusto. Do lado internacional, observamos uma pausa na alta de juros, sinalizando estar próximo do final do ciclo de alta. Com dados econômicos e de atividade que seguem fortes nos EUA, o cenário-base de mercado de recessão ainda não aconteceu, contribuindo de forma positiva para o desempenho dos mercados internacionais.

As contribuições positivas deste mês vieram principalmente de Petrobras, posições no índice da Bolsa e Vibra. Por outro lado, a principal contribuição negativa foi o *short* de Assaí, que subiu junto com o restante da Bolsa dado o beta de mercado.

Em junho, aumentamos a exposição do Fundo. Sinais de melhora para o restante do ano foram ficando mais evidentes, o que nos tem levado a um aumento gradual do risco, considerando também a possibilidade de uma queda de juros no início do segundo semestre. Dessa forma, estamos adicionando aos poucos empresas de maior *duration*, que se beneficiam com a queda de juros, apesar de ainda possuímos um portfólio mais focado em empresas com baixa elasticidade ao PIB, capacidade de repasse de preço, desalavancadas e com múltiplos atrativos.

## Multimercado

### Vinci Atlas

O mês foi marcado pela resolução de pontos que vinham gerando ruído no cenário econômico brasileiro. O Senado votou o arcabouço fiscal com algumas modificações no texto, que volta à Câmara para ser analisado novamente. Acreditamos na manutenção de grande parte do texto original. O CMN manteve a meta de inflação em 3% a.a, que passou a ter o horizonte relevante (24 meses) como alvo e não mais o ano-calendário. A reforma tributária segue avançando, e os dados de atividade e emprego seguem surpreendendo positivamente.

O mercado internacional continua eliminando os efeitos após a crise bancária de março. Os dados de atividade e emprego seguem sendo revisados, o cenário de recessão sendo postergado, e os dados de inflação corrente melhores na margem, mas ainda em níveis incompatíveis com as metas. O Fed, apesar de ter mantido os juros estáveis na última reunião, usou um discurso duro contra a inflação e deve voltar a subir os juros na próxima, assim como fizeram alguns outros bancos centrais de economias avançadas.

No mês, o Fundo rendeu +1,80%, fruto de ganhos nas posições de renda variável e na renda fixa local e internacional. No *book* de moedas, obtivemos ganhos no BRL e MXN e perdas em GBP.

Seguimos construtivos em relação ao Brasil e ao mundo. Apesar de acreditarmos que o Banco Central cortará a Selic na reunião de agosto, zeramos a posição aplicada em juros nominais por acreditarmos que grande parte do cenário de corte da Selic já está bem precificado na curva e que as principais surpresas baixistas em relação à inflação podem ter ficado para trás. Em razão disto, preferimos manter a posição aplicada em juros reais via NTN-B 2028 e NTN-B 2050. No *book* de moedas, carregamos uma posição comprada no BRL. Em renda variável, seguimos com posições compradas na Bolsa local. Nos juros internacionais, temos posições tomada nos juros e comprada em inflação implícita.

## Vinci Valorem

O Fundo Vinci Valorem ganhou com posição vendida em inflação implícita, aplicada em juro nominal e aplicada em juro real de vértices mais longos. Por outro lado, perdeu vendido em libra esterlina e euro, em real e aplicado em taxa de FRA de cupom cambial.

Em termos locais, os destaques ficaram com números mais fracos do IPCA – inclusive com alguns analistas projetando que a inflação de 2023 fique dentro do intervalo da meta – e a reunião do Copom, em que foi comunicado que o processo de afrouxamento monetário deve ocorrer em agosto, bem como a definição, por parte do CMN, de uma meta de inflação contínua a partir de 2025.

A manutenção das metas de inflação em 3,0% nos próximos anos, bem como sua mensuração em termos contínuos no intervalo relevante para a política monetária são de extrema importância e contribuem para a ancoragem das expectativas de inflação e queda nas implícitas.

Do ponto de vista externo, destacam-se as reuniões de política monetária dos BCs de economias avançadas com uma combinação de discursos mais firmes, continuação das altas de juros e, inclusive, BCs que haviam encerrado o ciclo voltando a subir as taxas básicas (Canadá e Austrália).

Em relação à renda fixa, ao final do mês as posições liquidamente aplicadas em juros nominais foram reduzidas de forma acentuada com realização de lucro, assim como as posições compradas em NTN-B de vencimento intermediário. A posição vendida em inflação implícita foi praticamente encerrada, também com realização de lucro.

Quanto ao livro de moedas, as posições vendidas em libra e euro foram encerradas, assim como a posição aplicada em FRA de cupom cambial. A posição comprada em dólar contra real se mantém via estruturas de opções.

## Vinci Retorno Real

O Fundo Vinci Retorno Real ganhou com posição vendida em inflação implícita, aplicada em juro nominal e aplicada em juro real de vértices mais longos. Por outro lado, perdeu vendido em libra esterlina e euro, vendido em real, aplicado em taxas curtas de Alemanha e de cupom cambial, bem como vendido no S&P.

Em termos locais, os destaques ficaram com números mais fracos do IPCA – inclusive com alguns analistas projetando que a inflação de 2023 fique dentro do intervalo da meta – e a reunião do Copom, em que foi comunicado que o processo de afrouxamento monetário deve ocorrer em agosto próximo, bem como a definição, por parte do CMN, de uma meta de inflação contínua a partir de 2025.

A manutenção das metas de inflação em 3% nos próximos anos, bem como sua mensuração em termos contínuos no intervalo relevante para a política monetária são eventos de extrema importância e contribuem para a ancoragem das expectativas de inflação.

Do ponto de vista externo, destacam-se as reuniões de política monetária dos BCs de economias avançadas com uma combinação de discursos mais firmes, continuação das altas de juros e, inclusive, BCs que haviam encerrado o ciclo voltando a subir as taxas básicas.

Em relação à renda fixa, ao final do mês as posições liquidamente aplicadas em juros nominais foram reduzidas com realização de lucro, assim como as posições compradas em NTN-B de vencimento intermediário. A posição vendida em inflação implícita foi praticamente encerrada, também com realização de lucro. A posição aplicada em juro curto alemão foi encerrada.

Quanto ao livro de moedas, as posições vendidas em libra e euro foram encerradas, assim como a posição aplicada em FRA de cupom cambial. A posição comprada em dólar contra real se mantém via estruturas de opções.

Na renda variável, a posição comprada em SMAL11 e vendida em BOVA11 permanece e foi aumentada no mês. A posição vendida no S&P, através de estruturas de opções, venceu.

## Vinci Reflation

O resultado de junho foi +71 bps, colocando a performance do ano em +95 bps, e a acumulada, desde seu início, em +24,06%, líquido de taxas e custos.

Após os dados econômicos fortes e o Fomc amplamente discutido na carta anterior, o mercado precificou mais de 80% de probabilidade de um aumento de 25 bps em julho e ainda aproximadamente 30% de chance de outro de 25 bps em novembro.

Apesar de acreditarmos no *guidance* do Fed de pelo menos mais duas altas ainda este ano, julgamos prudente mudar nosso risco da parte curta da curva para a parte mais longa. Acreditamos que o Fed deu previsibilidade aos próximos três ou quatro meses de política monetária, e, portanto, apenas grandes surpresas nos dados econômicos fariam o Fed mudar sua comunicação.

Neste sentido, a potencial recuperação dos PMIs relacionados ao ciclo de estoques que mencionamos na carta do mês de maio pode indicar ao mercado que a atividade econômica continua relativamente sólida e estimular uma redução da inversão da curva americana, o que torna mais interessante a parte longa da curva.

Em adição a isso, estamos também começando um processo de redução de risco. Com a nova comunicação do Fed, já vislumbramos um *Fed Funds* acima de 5,50% e muito mais próximo do que acreditamos ser o final de nossa jornada. Monitoraremos os próximos dados econômicos atentamente para determinar o tamanho da redução de risco e os próximos passos para nossa estratégia.

*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

No mês de junho, o Vinci Auguri FIC FIM teve uma performance positiva de 0,74%, equivalente a 74,2% do CDI, acumulando no ano um rendimento de 5,15%, ou seja, 79,25% do CDI.

Em junho, continuamos a ter boa performance nos mercados em geral: o Ibovespa subiu 9%, puxado, principalmente, pela performance da Petrobras, que teve uma alta de 13%; o juro de mais longo prazo com vencimento em janeiro de 2029 saiu de 11,28% para 10,42%; e o dólar/real caiu mais de 6%, fechando o mês a R\$ 4,792.



Nossas principais posições dos setores de petróleo e bancos contribuíram positivamente para a performance do Fundo. Já o setor de logística contribuiu negativamente.

Para o mês de julho, continuaremos a monitorar os dados de atividade na China e seus impactos nos preços das *commodities*, além da perspectiva do início do ciclo de corte de juros em agosto pelo Banco Central brasileiro. Outro ponto que pode impactar a performance das ações de curto prazo é o início da temporada de resultados das empresas no Brasil na metade do mês de julho.

Para o nosso portfólio, continuamos com um posicionamento mais conservador no que tange à exposição a setores (*Tracking Error*), já que acreditamos que grande parte da precificação de uma possível queda de taxa de juros na curva futura já foi precificada e, no curto prazo, os preços responderão à temporada de resultados somada ao fluxo de investidores.

## Previdência

O Fundo Vinci Equilíbrio Previdência obteve ganhos nas posições aplicadas em juro real e nominal. Por outro lado, perdeu na posição aplicada no FRA de cupom cambial, no *book* de renda variável e moedas.

No exterior, apesar da desaceleração nos números de inflação, o núcleo continua em um patamar alto, e a atividade vem se mostrando mais resiliente do que era esperado. Desse modo, o Fed e o ECB mostraram-se comprometidos em manter a política monetária em patamar restritivo, com juros mais altos por mais tempo. Na China, a inflação está em patamar baixo, e a atividade está mais fraca, o que acarretou uma flexibilização da política monetária e a expectativa do anúncio de mais pacotes de estímulos.

No Brasil, os números de inflação seguem dando sinais benignos, contribuindo para a queda das implícitas. Isso, aliado à decisão do CMN de manter a meta de inflação e alterar o regime de ano-calendário para um regime contínuo, vem ajudando a ancorar as expectativas de inflação, abrindo espaço para uma possível flexibilização da política monetária por parte do BC já em agosto. As *commodities* seguem caindo, contribuindo para a queda da inflação no médio prazo.

O Fundo está com aproximadamente 0,95 PL equivalente aplicado em juro real. Ao longo do mês, voltamos a montar uma posição vendida em inflação implícita, que foi parcialmente reduzida com realização de lucros. O Fundo segue com posição tomada em inclinação.

Na parte de renda variável, está com uma posição comprada em ETF de empresas menores casada com índice vendido, posição com desempenho positivo em final de ciclo de aperto monetário.

No *book* de moedas, zeramos as posições vendidas em euro e libra contra o dólar e a posição comprada em futuro de dólar x real. A posição aplicada no FRA de cupom cambial curto foi encerrada com realização de prejuízo.

## Crédito

O Fundo rendeu 1,21% no mês, equivalente a 112,82% do CDI. O portfólio continua diversificado, sendo uma combinação de cotas seniores 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 juros altos, as cotas de FIDCs em carteira têm apresentado retornos atraentes, mantendo um padrão de risco baixo. Além de o VCE já possuir uma carteira madura composta por 67 classes distintas de cotas de FIDC, seguimos originando novas oportunidades de investimentos e alocando o caixa do Fundo em novas emissões de FIDCs de diferentes lastros e emissores com alto grau de subordinação e baixo risco de crédito com taxas que variam entre CDI + 3%/5% a.a.

O VCE tem apresentado performance constante em função do carregamento diferenciado das operações e menor volatilidade inerente a esta classe de ativo. Fundos com resgate de 59 dc, como o VCE, tendem a oferecer uma proteção extra 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.

No fechamento do mês, cerca de 33% do Fundo estava em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com resgate entre D+30-90, 43% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs, ambos com bom nível de subordinação, 9% em FIDCs Cadeia de Fornecedores, que realizam desconto de duplicatas performadas e confirmadas junto a empresas de grande porte e baixo risco de crédito, e 15% em caixa e liquidez. Possuímos, atualmente, 67 diferentes emissores de FIDCs, com uma média de 1,3% do PL cada.

Dado o perfil de baixa volatilidade e alta qualidade de crédito, acreditamos que o VCE seja uma excelente alternativa para investir com 59 dc de prazo de resgate na parcela dedicada a crédito, apresentando retorno líquido de 15,27%, equivalente a CDI + 1,73% a.a. ou 113% do CDI em 12M.



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

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	12,9205	7,95%	7,27%	18,00%	506.679.150	510.626.786,17	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Institucional FIA*	7,0686	10,33%	11,33%	16,60%	762.294.187	815.565.371,10	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	290,2732	8,75%	7,37%	13,90%	570.091.876	522.693.354,70	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,6849	8,45%	7,12%	11,75%	127.723.279	132.461.795,66	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	7,0270	10,14%	11,57%	16,68%	126.073.058	132.939.438,62	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	372,8556	8,13%	7,16%	16,93%	69.799.775	75.169.540,19	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	133,4645	0,49%	0,32%	18,79%	16.255.779	7.809.482,77	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	176,1641	6,88%	16,00%	25,44%	241.732.629	228.118.466,34	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

\*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.

## 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	159,2103	1,80%	5,02%	8,35%	293.104.817	330.954.027,31	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	281,4613	1,27%	7,88%	10,42%	1.734.148.642	1.763.470.937,44	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	260,6969	-2,69%	-5,00%	-1,29%	103.537.776	119.933.028,66	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.
Vinci Selection FIC FIM	237,8272	1,73%	4,92%	11,35%	69.773.581	74.785.831,97	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	296,2930	1,52%	7,33%	13,93%	304.000.609	432.332.486,70	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Reflacion FIM CP IE	1,2533	1,12%	4,46%	13,92%	6.575.155	6.733.922,38	27/10/21	1,50%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real FIM	137,3351	1,33%	10,49%	12,74%	219.389.146	173.996.035,76	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	218,0987	1,35%	6,98%	8,99%	77.784.300	83.445.321,26	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,8587	1,35%	6,99%	9,02%	319.097.399	351.034.901,74	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**	234,4739	1,27%	5,34%	12,99%	124.321.840	124.152.254,38	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	209,5633	1,21%	7,24%	15,27%	137.552.182	131.916.431,29	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	209,6774	1,21%	7,24%	15,27%	127.981.820	93.466.126,67	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

\*\* Rentabilidades dos fundos em relação ao SCDI

## Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,07%	6,50%	13,54%
Ibovespa (R\$)	9,00%	7,61%	19,83%
IMA-B	2,39%	11,37%	13,52%
Dólar (PTAX)	-5,43%	-7,64%	-8,00%

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 destina-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 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 garantias 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

### Cientes 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

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

#### Ribeirão Preto

Mariana Biagi  
16 2101-4641  
mbiagi@vincipartners.com