



CARTA DO GESTOR

Novembro/2023

Comentário Macroeconômico

De tempos em tempos, a "música" do mercado muda. Ainda não é possível entender claramente qual será a próxima tendência, mas o DJ já começou a fazer a transição entre elas. Após dez altas consecutivas de juros, o Banco Central Europeu interrompeu a alta das taxas em novembro. A inflação ao consumidor, que havia atingido 11% em um período de 12 meses, caiu para 2,4% (sendo a meta estabelecida em 2%). O índice de preços no atacado na Europa está em deflação, marcando -12,4%. Nos Estados Unidos, o Fed não aumentou as taxas de juros desde julho de 2023. Os preços no atacado de bens estão em deflação, e diversos índices de inflação, seja o total ou os núcleos compostos por preços menos voláteis, apresentaram quedas significativas. O núcleo do PCE, índice em que a meta de inflação de 2% se baseia, já está em 2,4% (considerando os últimos três meses anualizados). Em resumo, o tema da inflação parece estar perdendo destaque no mercado global. Inevitavelmente, em breve, o mercado começará a discutir o início dos cortes de juros nos mercados desenvolvidos. Contudo, a efetivação desse novo cenário ainda nos parece um pouco distante.

Grande parte da queda nos índices de inflação deve-se a uma forte redução nos preços do atacado. Essa desinflação é resultado da normalização dos canais da cadeia produtiva, fortemente afetados durante a pandemia. A normalização da oferta de semicondutores, necessários à produção de diversos bens, é um dos aspectos mais visíveis dessa regularização. Embora a pressão de custos para baixo tenha gerado um ambiente de desinflação, a atividade econômica, principalmente nos Estados Unidos, permanece forte. Estima-se que o PIB americano cresça em torno de 2,4% em 2023. Por que, então, o Fed optou por não aumentar as taxas de juros desde julho? Com números de inflação mais favoráveis, o Fed ganhou tempo para observar se a tendência de desaceleração gradual da atividade econômica levará a economia a um nível neutro.

De forma geral, podemos dizer que as principais variáveis de demanda estão caminhando na direção certa, embora lentamente. O desemprego nos EUA, após atingir 3,4%, já subiu para 3,9%, mas ainda está distante da taxa de desemprego neutra estimada pelo CBO em 4,4%. Outro exemplo é a inflação salarial, que atingiu 7,5% no pico, mas agora está em 5,2%. Indicadores como a taxa de demissões voluntárias sugerem que a inflação salarial deve continuar caindo para cerca de 4% ao longo de 2024. No entanto, essa inflação salarial permanece consideravelmente alta para um país com uma meta de inflação de 2%.

Embora os dados indiquem uma direção positiva e os números de inflação estejam melhores – ainda que devido a uma queda nos custos –, o Fed optou por uma estratégia de discursos fortes, mas sem ações concretas. Como se diz no mercado, "*talk is cheap*". Se o discurso não for seguido por ações efetivas, a credibilidade se esvai logo. E parece ser o caso agora, com o mercado não acreditando mais em altas adicionais do Fed Funds,

apesar do discurso oficial do Fed.

O Brasil continua liderando o ciclo global de juros. Foi o primeiro a subir as taxas após a pandemia e agora é um dos principais países a iniciar o ciclo de queda de juros. O tema da pressão de custos para baixo também está presente no Brasil. O IGP, um índice influenciado pelos preços no atacado, registrou recentemente uma deflação de -7%, após atingir uma inflação de 37% pós-pandemia. No caso brasileiro, um elemento adicional tem ajudado significativamente no combate à inflação: a apreciação cambial.

A balança comercial brasileira passou por uma mudança estrutural expressiva. Por volta de meados de 2022, o superávit comercial era de cerca de 50 bilhões de dólares em 12 meses. Aproximadamente um ano depois, os últimos dados mostram um superávit de 96 bilhões de dólares no mesmo período. Esse salto representa um crescimento de mais de 3% do PIB e é em grande parte responsável pelo crescimento econômico em 2023. Este crescimento se deve, sobretudo, à excelente performance do setor agrícola. Além disso, o segundo maior produto de exportação foi o petróleo – um fato que começou a ganhar notoriedade recentemente com o anúncio da possibilidade de o Brasil ingressar na Opep+. A produção de petróleo em 2022 foi de 2 milhões de barris por dia, e até 2029, com a maturação dos campos do pré-sal, deve mais do que dobrar. Isso significa que a geração de dólares proveniente da exportação de petróleo pode aumentar dos atuais 60 bilhões de dólares por ano para cerca de 100 bilhões de dólares em 2029 – se os preços permanecerem próximos à média dos últimos dois anos.

Como mencionado anteriormente, a apreciação cambial tem contribuído para manter a inflação baixa no Brasil. A taxa de câmbio, após se aproximar de 6,00, vem se apreciando consistentemente em termos nominais. Essa estabilidade cambial, aliada a taxas de juros reais entre 7% e 8% nos últimos dois anos, tem contribuído para ancorar a inflação e as expectativas para os próximos anos. A queda nas expectativas de inflação ao longo de 2023 permitiu que o Banco Central iniciasse a trajetória de queda da taxa Selic. Apesar da queda na taxa Selic nominal, é curioso notar que a taxa de juros real de um ano praticamente não diminuiu – isso porque a expectativa de inflação para os próximos 12 meses caiu mais do que a redução da taxa Selic. Isso significa que o afrouxamento monetário que realmente importa – a queda na taxa de juros real – ainda não começou.

É desafiador imaginar uma queda na taxa de juros de 13,75% para cerca de 9% (estimativa do Focus) sem uma aceleração no crescimento. As expectativas do mercado registradas no Focus indicam uma desaceleração do crescimento do PIB de 2,8% em 2023 para apenas 1,5% em 2025. Apesar da incerteza em relação à agricultura em 2024, a expectativa é de um crescimento ligeiramente superior a 2% nesse ano. Com a queda nas taxas de juros, é provável que o crédito para pessoa física se acelere a partir do início de 2024, impulsionando o consumo de bens como automóveis, duráveis em geral e imóveis, que dependem de crédito.

Com uma queda do juro real em direção à taxa de juros real neutra (entre 4,5% e 5%) e um crescimento saudável em torno de 2%, espera-se uma recuperação dos ativos de risco em 2024. A alocação de pessoas físicas e fundos de pensão em Bolsa está seguindo padrões historicamente baixos, e os múltiplos também permanecem historicamente baixos. Com o fim do juro real acima de 7% em depósitos *overnight*, que possuem liquidez diária e garantia do governo, é provável que o capital financeiro comece a se realocar para os ativos de risco. Olhando pelo lado da oferta, a redução dos juros e o crescimento do PIB deverão aumentar o valor presente dos fluxos de caixa futuros.

Por vezes, a sorte é essencial, e a mudança favorável que advém da normalização das taxas de juros no mercado internacional, da melhora da balança comercial do Brasil e do consequente aumento na oferta de dólares no país parece gerar um ciclo virtuoso, pelo menos no próximo ano. A apreciação cambial auxilia na manutenção da inflação em níveis baixos, permitindo a redução dos juros, melhorando o crescimento e resultando numa potencial boa performance dos ativos de risco.

Ações

Estratégia Long Only

Em novembro, o Fundo obteve um retorno de 13,5% *vs.* 12,5% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de 19,3% *vs.* 16,0% do Ibovespa.

Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho da nossa investida no setor de cosméticos. A alta nas ações da companhia pode ser explicada pelo resultado consistente do terceiro trimestre em meio a importantes mudanças internas e à venda de uma marca deficitária, o que trará ganhos fiscais e aumento de foco no seu *core business*. Seguimos bastante entusiasmados com este *case*, apesar da alta de novembro.

Em contrapartida, uma das nossas posições no setor de petróleo e gás foi o destaque negativo. A queda de 5,3% na cotação do petróleo (em reais) durante o mês explica o desempenho das ações da companhia. Apesar da queda no preço da *commodity*, a companhia continua entregando operacionalmente bons resultados. Mantemos a confiança no crescimento de produção em 2024, o que se traduzirá em forte geração de caixa para os acionistas.

A carteira reflete nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazo, devido aos *valuations* atrativos da Bolsa brasileira, atualmente em patamares mais descontados. 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 Bancos, Petróleo e Gás, e Energia Elétrica.

Estratégia Dividendos

Em novembro, o Fundo obteve um retorno de 11,5% *vs.* 12,5% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de 14,5% *vs.* 16,0% do Ibovespa.

Como destaque positivo, mencionamos o bom desempenho de uma das nossas investidas no setor de bancos. As ações da companhia apresentaram boa performance devido ao sólido resultado divulgado no início do mês. O banco apresentou estabilidade na inadimplência e evidenciou estar num momento completamente diferente do de outros concorrentes. O nível de retorno sobre o capital próprio se manteve acima dos 20%, gerando uma expectativa positiva para os resultados esperados em 2024.

Em contrapartida, uma das nossas posições no setor de petróleo e gás foi o destaque negativo. O desempenho das ações da companhia se explica pela queda de 5,3% na cotação do petróleo (em reais) no mês. Apesar da queda no preço da *commodity*, a companhia continua entregando bons resultados operacionais. Mantemos a confiança no crescimento de produção em 2024, que se traduzirá em forte geração de caixa para os acionistas.

Mantemos nossa exposição a empresas cíclicas domésticas, boas pagadoras de dividendos, que se beneficiam diretamente da melhoria da atividade econômica, redução de prêmio de risco do mercado, decorrente da apresentação das reformas fiscais e tributárias, e do início de redução da taxa Selic.

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

Estratégia Total Return

Em novembro, o Fundo apresentou um retorno de 9,5% em comparação ao IPCA + *yield* IMA-B, que registrou 0,7%. No acumulado do ano, o retorno do Fundo é de 20,6% *vs.* 9,8% do *benchmark*.

O mês de novembro foi marcado por uma tendência de “*risk-on*” em todo o mundo, com Bolsas globais e no Brasil com forte performance positiva. Os dados econômicos dos Estados Unidos demonstraram sinais maiores de desaceleração na economia, resultando num acentuado fechamento das curvas de juros no mundo, puxada pela curva americana, resultando em forte apreciação dos índices de Bolsa globais.

No mês, as contribuições positivas vieram de diversas posições, principalmente do índice da Bolsa brasileira. No lado negativo, destacam-se as posições *short* em CTEEP e Smartfit.

Em novembro, aumentamos consideravelmente a exposição do Fundo devido aos baixos níveis de volatilidade global, elevando-o para um nível um pouco acima do histórico. Apesar de continuarmos com um portfólio mais focado em empresas com baixa elasticidade ao PIB, com capacidade de repasse de preço, desalavancadas e com múltiplos atrativos, adicionamos algumas empresas com maior beta.

Multimercado

Vinci Atlas

No cenário externo, o processo de desinflação nas principais economias continua e tem se tornado um consenso de um “pouso suave”. Nos EUA, leituras mostraram que o mercado de trabalho, apesar de ainda resiliente, vem se equilibrando, e dados de atividade continuam afastando um cenário de recessão do curto prazo. Na Europa, apesar de dados de confiança melhores na margem, as perspectivas de crescimento seguem deterioradas. Com esse cenário mais benigno de inflação, diretores dos bancos centrais dos dois blocos fizeram discursos mais suaves em relação à política monetária, aumentando a probabilidade de o aperto monetário ter terminado. Observamos um fechamento expressivo nas taxas, que foi positivo para os ativos de risco. Na China, o governo segue anunciando medidas para estimular a economia.

No Brasil, após o ruído da discussão sobre meta zero de déficit primário em 2024, o ministro da Fazenda voltou a vencer algumas batalhas, e o mercado retirou um pouco do risco fiscal do cenário. Um cenário externo mais tranquilo também favoreceu o movimento de melhora nos ativos de risco, impactando positivamente os mercados de juros, câmbio e renda variável.

No mês, zeramos a posição aplicada na parte mais curta da curva e aumentamos marginalmente a posição em B26 e B28. Ainda no *book* de juros, iniciamos uma posição comprada em inclinação da curva. No *book* de moedas, zeramos a posição vendida em EUR, mantivemos a posição comprada em JPY e iniciamos uma posição comprada em BRL. Aumentamos nossa posição comprada em renda variável via opções. No *book offshore*, mantivemos uma pequena posição comprada em inflação implícita e tomada nos juros; em renda variável, estamos

comprados em China e Índia, e iniciamos uma pequena posição comprada em dívida da Argentina.

No mês, o Fundo rendeu +1,05%, fruto de ganhos com aplicação do caixa e no *book* de juros reais, renda variável e moedas e perdas no *book* de inflação implícita e juros *offshore*.

Vinci Valorem

O Fundo ganhou nas posições aplicadas em juro real. Por outro lado, perdeu com posição tomada em juro nominal curto e comprada em dólar contra real via estruturas de opções.

Os ativos de risco tiveram um desempenho extremamente positivo em novembro, com a valorização dos principais índices de renda variável, das moedas de países emergentes e dos títulos soberanos globais – com fechamento generalizado das curvas de juros, tanto em países emergentes quanto nos desenvolvidos.

Como principais fatores que contribuíram para o bom desempenho dos ativos de risco podem-se citar: posicionamento técnico ruim (posições grandes e concentradas para um cenário de piora contínua), preços bastante descontados, números de inflação surpreendendo para baixo (tanto na Europa quanto nos Estados Unidos) e sinais de desaceleração na atividade econômica.

Números mais contidos de inflação e indicadores de atividade corroboram a ideia de que os ciclos de altas dos juros, em termos globais, podem ter terminado, possibilitando um cenário de cortes à frente. No entanto, políticas fiscais expansionistas e inflações de serviços ainda elevadas em termos históricos demandam atenção dos principais Bancos Centrais.

O Fundo terminou o mês com pequenas posições tomadas em juros nominais curtos por conta da precificação de uma Selic terminal em torno de 9,40%. Também possuía posição tomada em juros longos, devido à piora em termos de política fiscal.

Na parcela de juros reais, voltou a ter posição em NTN-Bs curtas, principalmente as de vencimento em até dois anos. Contribuem para essa posição um nível bastante baixo de inflação implícita em tais títulos e um risco relacionado à menor produção agrícola devido ao La Niña.

Quanto às moedas, terminou com pequena posição comprada em dólar contra o real, via opções de compra, com o objetivo de defender o portfólio.

Apesar do momento, acreditamos que a estratégia, que conta com gestão experiente e ativa, é uma excelente opção para se manter no portfólio.

Vinci Retorno Real

O Fundo ganhou nas posições aplicadas em juro real. Por outro lado, perdeu com posição tomada em juro nominal, comprada em dólar e vendida em Bolsa local e internacional, que, apesar de pequenas, tiveram um impacto significativo devido à melhoria generalizada nos ativos de risco. Os mesmos tiveram um desempenho extremamente positivo em novembro, com valorização dos principais índices de renda variável, das moedas de países emergentes e dos títulos soberanos globais. Os principais fatores que contribuíram para o bom desempenho dos ativos de risco incluem um posicionamento técnico ruim (posições grandes e concentradas para um cenário de piora contínua), preços bastante descontados, números de inflação surpreendendo para baixo (tanto na Europa quanto nos Estados Unidos) e sinais de desaceleração na atividade econômica.

Números mais contidos de inflação e de indicadores de atividade corroboram o cenário de que os ciclos de altas dos juros, em termos globais, podem ter terminado, possibilitando um cenário de cortes à frente. No entanto, políticas fiscais expansionistas e inflações de serviços ainda elevadas em termos históricos demandam atenção dos principais Bancos Centrais.

O Fundo terminou o mês com pequenas posições tomadas em juros nominais curtos devido à precificação de uma Selic terminal em torno de 9,40%. Além disso, também possuía posições tomadas em juros longos por conta da piora em termos de política fiscal.

Na parcela de juros reais, o Fundo voltou a ter posição em NTN-Bs curtas, principalmente as de vencimento em até dois anos. Contribuem para essa posição um nível bastante baixo de inflação implícita em tais títulos, além do risco relacionado à possível menor produção agrícola devido ao La Niña.

No fechamento do mês, o Fundo manteve uma pequena posição comprada em dólar por meio de opções de compra, visando defender o portfólio, e comprado em SMAL11 contra BOVA11.

Apesar do momento, acreditamos que a estratégia, que conta com gestão experiente e ativa, é uma excelente opção para se manter no portfólio.

Vinci Auguri

O Fundo teve a performance positiva de 2,71% no mês, acumulando uma rentabilidade de 10,88% no ano, equivalente a 90,4% do CDI.

O Vinci Auguri FIC FIM teve performance bastante positiva em novembro, devido à maturação da nossa estratégia implementada desde o início de outubro. Nesse período, começamos novamente a aumentar a exposição aos setores domésticos, como Bancos, *Utilities* e Indústria, além do aumento do direcional em Bolsa.

Os mercados apresentaram boa performance em consequência do fechamento da taxa de juro americana e seus reflexos no mercado internacional, além do fechamento da taxa terminal aqui no Brasil. Isso aumentou o apetite a risco do investidor estrangeiro, resultando numa entrada líquida de R\$ 18,5 bilhões (até o dia 29) no mercado à vista na B3.

Em novembro, mantivemos o portfólio praticamente sem grandes alterações, porém, a partir do final do mês, começamos a realizar lucros em alguns setores, como o de Bancos, migrando um pouco mais para setores mais alavancados à economia doméstica.

Previdência

O Fundo obteve ganhos em posições aplicadas em juro real. Por outro lado, perdeu no *book* de moedas, em posições net vendidas em renda variável, tomadas no juro nominal local e no juro internacional.

No cenário internacional, o tema do momento mudou abruptamente. Após um movimento de mais de um mês com o juro nominal e a política fiscal em destaque, agora há uma mudança para discussões sobre desaceleração econômica e o possível término do ciclo de aperto monetário. A inflação continua

surpreendendo de forma benigna, e alguns dados de atividade e emprego indicam uma moderação. Embora o Fed continue a indicar um cenário de juros mais altos por um período prolongado, alguns membros já estão debatendo o fim desse ciclo.

No Brasil, assim como no mundo, observamos um forte fluxo para ativos de risco, com as preocupações fiscais passando para segundo plano. O mercado voltou a precificar uma taxa de juros terminal mais baixa, enquanto dados mais positivos de inflação e moderados de atividade indicam uma desaceleração. Por outro lado, há uma atenção especial para a resiliência do mercado de trabalho e a persistente inflação nos serviços.

Na parcela de renda fixa, o Fundo está aproximadamente 1,4 PL aplicado em juro real. Também compõem a parcela de renda fixa posições tomadas no juro nominal. Iniciamos uma posição aplicada no FRA de cupom cambial de dois anos.

Na parte de renda variável, o Fundo está 0,4% vendido em Bolsa Brasil via estruturas de opções. Voltamos a montar uma posição relativa, comprada em um ETF de empresas pequenas e vendida em índice.

No *book* de moedas, está aproximadamente 0,3% comprado em dólar contra real através de opções.

Apesar do momento complexo, permanecemos com a percepção de que a estratégia, que conta com gestão experiente e ativa, é uma excelente opção para se manter no portfólio.

Crédito

O Fundo rendeu 1,11% no mês, equivalente a 120,7% 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. 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% e 5% a.a.

O VCE tem apresentado performance constante devido ao carregamento diferenciado das operações e à 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 35% do Fundo estavam num portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com resgate entre D+30-90, 40% num portfólio diversificado de cotas de FIDCs (ambos com bom nível de subordinação), 12% 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 13% em caixa e liquidez. Possuímos, atualmente, 64 diferentes emissores de FIDCs, com uma média de 1,5% 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 15,14%, equivalente a CDI+1,85% a.a. ou 114% 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

30-nov-23

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	13,7889	11,47%	14,48%	11,62%	533.174.620	496.820.661,80	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Institucional FIA*	7,4710	12,82%	17,67%	11,91%	711.851.963	736.040.388,15	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	302,7502	11,61%	11,99%	8,37%	554.617.746	529.498.895,01	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,8766	12,58%	14,77%	12,48%	160.975.262	135.071.806,93	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	7,5123	13,47%	19,27%	13,42%	173.179.638	127.013.268,84	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	396,9931	12,14%	14,10%	10,71%	64.834.835	67.762.887,67	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	141,3272	3,90%	6,23%	3,70%	12.317.215	11.111.477,92	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	183,1068	9,50%	20,57%	19,17%	223.167.567	221.963.680,74	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

*Este Fundo foi formado da cota 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 Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Atlas FIC FIM	162,4517	1,05%	7,15%	6,26%	180.877.831	263.734.063,14	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	287,4751	0,81%	10,18%	10,33%	1.443.465.080	1.606.410.702,24	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	271,4533	0,73%	-1,08%	-1,77%	104.417.786	110.418.869,21	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.a.
Vinci Selection FIC FIM	240,6122	0,83%	6,15%	6,92%	25.160.405	56.663.493,69	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	307,8448	1,08%	11,51%	12,42%	290.199.643	355.712.277,14	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Reflation FIM CP IE	1,2753	-1,45%	6,30%	7,18%	270.733	5.485.099,44	27/10/21	1,50%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real FIM	136,6240	0,34%	9,91%	10,25%	184.089.860	188.335.634,23	30/12/20	2,00%a.a.	20%	IMAB

Previdência

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM	223,0378	0,34%	9,40%	9,28%	36.850.909	72.074.965,43	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,9011	0,35%	9,43%	9,31%	287.581.653	316.872.861,88	11/04/16	2,00%a.a.	não há	-

Crédito

Fundo	Cota Liq.	% 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**	248,3821	1,16%	11,59%	12,99%	109.104.460	121.434.433,63	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	222,1657	1,11%	13,69%	15,15%	120.104.822	130.210.358,36	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	222,2478	1,10%	13,67%	15,13%	135.352.752	115.920.817,12	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

**Rentabilidades dos fundos em relação ao %CDI

Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	0,92%	12,04%	13,30%
Ibovespa (R\$)	12,54%	16,04%	13,20%
IMA-B	2,62%	12,95%	12,73%
Dólar (PTAX)	-2,41%	-5,41%	-6,77%

Administrador: BEM DTVM Ltda. (desde 17/05/10 para os fundos Vinci GAS Lotas, 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 Lotas, 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 Lotas, Vinci Mosaico e Vinci GAS Dividendos possuem taxa de saída de 3% 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 arrolados 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 qualquer fundo 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 ao risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarreiem 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 Língua 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

Amanda Azevedo
11 3572-3777
aazevedo@vincipartners.com

São Paulo

Felipe Abenza
11 3572-3972
fabenza@vincipartners.com

Carolina Melchert
11 3572-3974
cmelchert@vincipartners.com

Empresas

São Paulo

Daniel Figueiredo
11 3572-3771
dfigueiredo@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

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