



CARTA DO GESTOR

Outubro/2023

Comentário Macroeconômico

Mais uma vez, os eventos no cenário internacional dominam as preocupações nos principais mercados do Brasil e do mundo. A experiência recente mostra que o medo das consequências das guerras sobre o mercado de *commodities* tem sido maior que o impacto de fato nos preços. Mais de um ano após o início da guerra da Ucrânia, o preço do trigo se encontra significativamente abaixo daquele observado antes do conflito. De modo similar, mais de duas semanas após o início do confronto em Israel, o preço do petróleo se encontrava no mesmo nível do dia anterior aos ataques do Hamas. Obviamente, isso não garante que no futuro essa estabilidade persistirá, mas é uma lembrança de que no mercado de *commodities* é sempre importante focar de fato na evolução da oferta e demanda dos produtos. Apesar de um corte importante na produção saudita e do início da recomposição da reserva estratégica americana, os preços do petróleo têm se mostrado relativamente bem-comportados. Ainda assim, esse é um mercado que exige atenção e que pode afetar o mercado de juros e, portanto, se propagar nos demais ativos.

Ainda nos mercados globais, outro destaque foi a alta nas taxas de juros longas – um movimento iniciado pelo mercado americano, mas que foi acompanhado pelos mercados de renda fixa globais. Apesar de o Fed ter parado a alta na taxa do Fed Funds desde a reunião de julho, a curva longa de juros subiu por dois principais fatores. Em primeiro lugar, pelo fato de que a economia americana segue aquecida. No início de 2023, a expectativa do mercado para o crescimento era próxima de zero – “*hard lending*” era o tema da moda naquele momento. Esse valor foi subindo progressivamente ao longo do ano, e hoje a expectativa do mercado para o crescimento em 2023 é de 2,2%. Por que o crescimento se acelerou se a taxa de juros subiu? Vários fatores explicam isso, como: (1) consumidores menos sensíveis à alta nos juros porque estão consumindo o excesso de poupança que acumularam durante a pandemia; (2) a política fiscal tem sido expansionista, na direção oposta do aperto monetário do Fed; (3) o aperto monetário vinha sendo compensado até recentemente pela curva invertida, pela Bolsa em alta, pelo enfraquecimento do dólar e pelos *spreads* de crédito apertados. Noutras palavras, apesar da alta no Fed Funds, até recentemente as condições financeiras não estavam sendo restritivas. Esse último fator se reverteu no último mês.

Além do aquecimento da economia americana, um fator técnico também contribuiu para a alta nas taxas de juros nos últimos meses. Com a resolução do problema do teto da dívida americana em julho, o Tesouro voltou a emitir uma quantidade significativa de dívida, enquanto nos meses anteriores estava financiando o déficit utilizando o seu caixa de cerca de 4% do PIB. Quando o caixa chegou próximo a zero e o limite da dívida foi aumentado, o Tesouro voltou a fazer leilões de títulos. Naquele contexto, era necessário não apenas financiar o elevado déficit fiscal (cerca de 6,5% do PIB), mas também recompor o caixa. Em apenas três meses, o caixa do Tesouro subiu de muito próximo de zero para 868 bilhões (cerca de 4% do PIB americano). No passado, Janet Yellen apontou

USD 800 bilhões como o nível desejado de caixa, o que significa que o ritmo de emissões pode se moderar nos próximos meses. Noutras palavras, o ritmo de alta nas taxas de juros longas pode também arrefecer, junto com dados econômicos que sugerem um crescimento mais moderado (após um crescimento de 4,7% no terceiro trimestre de 2023, a expectativa de crescimento americano no quarto trimestre é de 0,7%).

O Brasil, é claro, foi impactado pelo movimento global nas curvas de juro. Um fator fundamental que vem ajudando o país neste momento de incerteza global é a balança comercial. Em meados de 2022, o saldo da balança comercial brasileira era de USD 50 bilhões em 12 meses. Hoje, é de USD 91 bilhões. Esse aumento chega a quase 3% do PIB em pouco mais de um ano. Quando pegamos o saldo da balança comercial nos últimos três meses, aplicamos o ajuste sazonal e o anualizamos, observamos que o saldo anualizado dos últimos três meses já se aproxima de USD 110 bilhões. O fluxo de entrada de dólares no câmbio comercial tem sido significativamente maior do que o fluxo de saída no câmbio financeiro nos últimos meses, levando a um aumento na posição comprada em dólares dos bancos. Ao longo da crise do último mês, o comportamento do real foi muito mais estável do que o das demais moedas emergentes.

Olhando para trás, duas variáveis se destacam como as principais fiadoras da queda da inflação no Brasil. Em primeiro lugar, a taxa de juros real tem estado entre 7% e 8% nos últimos dois anos, nível claramente acima da taxa de juros real neutra. Em segundo lugar, a tendência de apreciação cambial nominal persistente ao longo dos últimos anos. Com a oferta de dólares vinda da balança comercial, é possível que essa tendência persista no futuro próximo. A perspectiva de aumento significativo na produção de petróleo nos próximos anos permite antecipar uma perspectiva positiva para a balança comercial nesse período.

Esse equilíbrio poderá ser quebrado se a situação fiscal se deteriorar de forma expressiva, a ponto de levar os investidores locais a aumentarem o fluxo de saída de dólares no mercado financeiro. Esse não parece ser o cenário com maior probabilidade no momento, mas a falta de seriedade com que o Executivo vem tratando o compromisso com metas fiscais pode levar a um cenário de desconfiança em relação ao crédito do Brasil caso um cenário global mais desafiador se coloque no futuro.

Nosso cenário mais provável, no entanto, ainda vê uma tendência de apreciação lenta da taxa de câmbio nominal, que, junto com os efeitos defasados de uma política monetária apertada nos últimos anos, permite uma queda progressiva na taxa Selic. É possível que o ritmo de quedas se reduza no próximo ano, o que deve depender em parte da evolução das taxas de juros no mercado internacional em 2024. Ainda assim, atingir uma taxa de juro real em torno de 6% parece ser um primeiro objetivo possível. Com uma inflação em torno de 3,5-4%, essa taxa de juros real se traduziria numa taxa de juros nominal em torno de 9,5-10%. É possível que a queda seja maior, mais isso dependerá em parte da evolução

do cenário global e da reação na taxa de inflação brasileira à medida que ocorra a queda nas taxas de juros.

A queda nos juros poderá ser ainda maior caso fique claro para o mercado o compromisso do governo com a estabilidade fiscal de longo prazo. Esse problema, infelizmente, não parece que será resolvido num futuro próximo e será uma incerteza com a qual o mercado terá que conviver e, conseqüentemente, cobrar um prêmio de risco.

Ações

Estratégia Long Only

Em outubro, o Fundo obteve um retorno de -5,57% *vs.* -2,94% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de 5,11% *vs.* 3,11% do Ibovespa.

Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho da nossa investida no setor de mineração. A boa performance das ações da companhia pode ser explicada pela alta dos preços de minério de ferro (+3,7% no mês), refletindo as medidas anunciadas pelo governo chinês para estimular a economia, tal como a ampliação do déficit orçamentário de 3% para 3,8% do PIB.

Em contrapartida, nossa posição em Rent a Car foi o destaque negativo. Outubro foi um mês com uma forte abertura das taxas longas de juros, fator que impacta negativamente empresas intensivas em capital e com *duration* longa. Apesar do desempenho das ações da companhia no mês, seguimos confiantes em que a empresa retomará um crescimento forte com o movimento de corte de juros e maior acessibilidade aos seus produtos, cenário similar ao visto no ciclo de 2015 a 2019.

Posicionamento

A carteira reflete nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazo, em função dos *valuations* atrativos da Bolsa brasileira, que estão num dos patamares mais descontados dos últimos anos. 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 Petróleo e Gás, Bancos e Energia Elétrica.

Estratégia Dividendos

Em outubro, o Fundo apresentou um retorno de -3,02% *vs.* -2,94% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de 2,73% *vs.* 3,11% do Ibovespa.

Como destaque positivo, mencionamos o bom desempenho da nossa investida no setor de mineração. A boa performance das ações da companhia pode ser explicada pela alta dos preços de minério de ferro (+3,7% no mês), refletindo as medidas anunciadas pelo governo chinês para estimular a economia, tal como a ampliação do déficit orçamentário de 3% para 3,8% do PIB.

Em contrapartida, nossa posição em Rent a Car foi o destaque negativo. Outubro foi um mês com uma forte abertura das taxas longas de juros, fator que impacta negativamente empresas intensivas em capital e com *duration* longa. Apesar do desempenho das ações da companhia no mês, seguimos confiantes em que a empresa retomará um crescimento forte com o movimento de corte de juros e maior acessibilidade aos seus produtos, cenário similar ao visto no ciclo de 2015 a 2019.

Posicionamento

Mantemos nossa exposição a empresas cíclicas domésticas, boas pagadoras de dividendos, que se beneficiam diretamente da melhora 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 defensivos, tais como Elétrico, Bancos, e Petróleo e Gás.

Estratégia Total Return

Em outubro, o Fundo apresentou um retorno de -3,4% em comparação ao IPCA + *yield* IMA-B, que registrou 0,7%. No acumulado do ano, o retorno do Fundo é de 10,1% *vs.* 9,0% do *benchmark*.

O mês foi marcado por uma tendência de *de-risking* no mundo inteiro, com Bolsas globais e no Brasil com performance negativa pelo terceiro mês consecutivo. Os dados econômicos dos Estados Unidos continuaram vindo fortes, sugerindo juros americanos

mais altos por mais tempo e contribuindo para uma abertura nas curvas de juros globais e quedas dos índices de ações.

No mês, as contribuições positivas vieram de *hedges* no índice da Bolsa brasileira. Do lado negativo, os destaques foram para posições ligadas à economia doméstica, como Vamos e MRV.

Em outubro, a exposição do Fundo se reduziu em relação aos meses anteriores, atingindo patamares mínimos desde o início do ano. Com o cenário externo mais desafiador, com juros altos por mais tempo e uma ata do Copom mais cautelosa, optamos por reduzir a exposição do Fundo e adotar uma postura mais cautelosa num cenário de maior atenção. Continuamos com um portfólio mais focado em empresas com baixa elasticidade ao PIB, capacidade de repasse de preço, desalavancadas e com múltiplos atrativos.

Multimercado

Vinci Atlas

No Brasil, apesar do esforço do ministro da Fazenda em reafirmar a meta de déficit primário zero em 2024, o presidente Lula, num café da manhã com jornalistas em Brasília, mostrou-se contrário à ideia de ter que contingenciar gastos no ano que vem. Isso gerou ruído, levando as taxas de juros e moeda a precificar uma política fiscal mais frouxa. Além disso, somam-se os alertas do BC sobre o cenário externo mais desafiador, fazendo com que o mercado especule até onde a política monetária poderá ir. As negociações em relação à reforma tributária e medidas arrecadatórias seguem em curso.

No cenário externo, a alta das taxas de juros longas nos EUA segue tendo impacto. Além da maior emissão de títulos pelo Tesouro Americano, dados da economia seguem resilientes. Na zona do euro, os dados indicam maior desaquecimento da atividade econômica do bloco, e a inflação ainda preocupa. Na China, mesmo após várias medidas de estímulo, a economia segue desapontando. No cenário geopolítico, os ataques terroristas do Hamas, em Israel, adicionaram um novo risco ao mercado. O Ocidente encontra, agora, duas frentes de enfrentamento e um risco de escalada de conflito no Oriente Médio.

Aumentamos o risco em juros e iniciamos uma posição aplicada na parte curta da curva, dado à precificação da Selic em torno de 10,75%, que julgamos elevada, mesmo num cenário externo desafiador. Mantivemos posições compradas em B26 e 28. Iniciamos uma venda de EUR, compra de JPY e BRL via opções. Seguimos tomados na curva de juros *offshore* e comprados em inflação implícita. Em *equities*, continuamos sem grandes posições direcionais no Brasil, com *gross* em torno de 5% na carteira *long/short*, e com uma

pequena posição vendida na Bolsa US e comprada em China. No *book de commodities*, estamos com posições compradas em petróleo, café, ouro e urânio.

O Fundo rendeu +0,56%, fruto de ganhos com aplicação do caixa, juros e Bolsa *offshore* e *commodities*. As perdas foram oriundas de juros e Bolsa local.

Vinci Valorem

O Fundo obteve ganhos em posições tomadas em taxas de juros nominais. Por outro lado, registrou perdas em posições aplicadas em juro real do Brasil. As posições vendidas em euro, em libra e em real contra dólar, assim como a posição tomada em taxa de 10 anos dos EUA, tiveram resultado praticamente nulo.

Do ponto de vista do ambiente externo, continuou o processo de abertura de taxas soberanas nos EUA, muito em função da política fiscal frouxa, déficit fiscal recorrente e alta necessidade de financiamento do Tesouro. Esse processo implica um enxugamento da liquidez global, influenciando nos preços dos ativos de risco.

Quanto ao Brasil, ficou nítida uma mudança na comunicação oficial do Bacen, mostrando preocupação com o cenário externo (o que poderia ter implicações no ritmo ou no nível de cortes da Selic). Além disso, na última semana o Executivo indicou menos compromisso com a política fiscal do novo marco fiscal – que acabou de substituir o teto de gastos – e sugeriu um rombo maior para as contas públicas em 2024.

A posição em juro real foi zerada ao longo do mês, e foi iniciada uma posição tomada em juros nominais curtos. Além disso, foi iniciada também uma pequena posição tomada em juros de 10 anos dos EUA. Juros mais altos nos EUA por conta de um problema fiscal estrutural podem implicar uma reprecificação dos ativos de risco por conta de um enxugamento da liquidez global.

No que diz respeito às moedas, foram encerradas as posições vendidas em libra e em euro, não por conta do fundamento da libra ou do euro, mas por conta do dólar norte-americano e do problema de déficits gêmeos do país (déficit fiscal e na conta-corrente). A posição vendida em real e comprada em dólar permanece, mas com viés para redução.

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.

Vinci Retorno Real

O Fundo obteve ganhos em posições tomadas em taxas de juros nominais e vendidas no Ibovespa e no S&P 500. Por outro lado, registrou perdas em posições aplicadas em juro

real do Brasil. As posições vendidas em euro e em libra contra dólar, assim como a posição tomada em taxa de 10 anos dos EUA, tiveram resultado praticamente nulo.

Do ponto de vista do ambiente externo, continuou o processo de abertura de taxas soberanas nos EUA, muito em função da política fiscal frouxa, déficit fiscal recorrente e alta necessidade de financiamento do Tesouro. Esse processo implica um enxugamento da liquidez global, influenciando nos preços dos ativos de risco.

Quanto ao Brasil, ficou nítida uma mudança na comunicação oficial do Bacen, mostrando preocupação com o cenário externo (o que poderia ter implicações no ritmo ou no nível de cortes da Selic). Além disso, na última semana, o Executivo indicou menos compromisso com a política fiscal do novo marco fiscal (que acabou de substituir o teto de gastos) e sugeriu um rombo maior para as contas públicas em 2024.

A posição em juro real foi zerada ao longo do mês, e foi iniciada uma posição tomada em juros nominais curtos. Além disso, foi iniciada também uma pequena posição tomada em juros de 10 anos dos EUA. Juros mais altos nos EUA podem implicar uma reprecificação dos ativos de risco por conta de um enxugamento da liquidez global.

Quanto às moedas, foram encerradas as posições vendidas em libra e em euro, não por conta do fundamento da libra ou do euro, mas por conta do dólar norte-americano e do problema de déficits gêmeos do país (déficit fiscal e na conta-corrente). A posição vendida em real e comprada em dólar permanece, mas com viés para redução. As posições vendidas em Bolsa local e internacional continuam, mas com um tamanho menor após realização de lucro.

Vinci Auguri

O Fundo teve a performance positiva de 0,02% no mês, acumulando uma rentabilidade positiva de 7,92% no ano, equivalente a 71,7% do CDI.

O Ibovespa teve a performance negativa de -2,94%, enquanto o índice de *"Small Caps"*, composto por empresas mais expostas à economia doméstica, teve uma variação negativa de -7,32%. Essa performance negativa, principalmente das empresas ligadas à economia doméstica, foi reflexo da contínua abertura das taxas de longo prazo nos Estados Unidos e da curva de juros brasileira.

Os setores que contribuíram para a performance foram os de petróleo, mineração e bancos, enquanto os setores que impactaram negativamente a rentabilidade foram os de construção baixa renda, energia elétrica e indústria.

Apesar de termos diminuído substancialmente a exposição aos setores ligados ao varejo, isso não foi suficiente para uma boa performance do Fundo, uma vez que todos os setores internos tiveram mau desempenho neste mês, e apenas os setores ligados às *commodities* performaram o Ibovespa.

Durante o mês, permanecemos com um portfólio mais conservador, como descrevemos no último comentário, e ao longo do mês começamos, novamente, a construir nosso posicionamento nos setores mais ligados à economia doméstica. Acreditamos que esses setores, nos preços atuais, já tenham precificado a nova taxa terminal de juros, que, em nossa avaliação, inclui um prêmio adequado.

Previdência

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

No cenário internacional, observamos mais um mês de forte movimento de abertura dos juros nominais ao redor do mundo, com a situação fiscal americana e a necessidade de financiamento do Tesouro preocupando. Embora os dados econômicos ainda mostrem resiliência, alguns começam a indicar alguma moderação. O Fed continua indicando um cenário de juros mais altos por um período prolongado, enquanto a inflação parece estar moderando.

No Brasil, após forte abertura de juros no mundo e com o fiscal como centro das atenções, a barra para cortar os juros ficou mais alta. Desse modo, apesar de o BC continuar o ciclo de flexibilização, uma desaceleração do ciclo de cortes no futuro parece o cenário mais provável, enquanto o mercado segue precificando uma taxa terminal mais alta na curva de juros. Nos últimos dias, o compromisso com o fiscal foi abalado, com o Executivo sugerindo um déficit maior para o ano de 2024.

Na parcela de renda fixa, encerramos as posições aplicadas em juro real. No *book* de juro nominal, o Fundo está com uma posição *net* tomada na parte curta da curva. Iniciamos uma posição tomada no juro nominal de 10 anos dos EUA.

Na parte de renda variável, o Fundo está 0,5% vendido em Bolsa Brasil. Também compõe a carteira uma posição vendida em S&P de aproximadamente 0,5%.

No *book* de moedas, está cerca de 1,5% comprado em dólar contra real através de derivativos. As posições vendidas em euro e libra contra dólar foram encerradas com realização de prejuízo.

Crédito

O Fundo rendeu 1,12% no mês, equivalente a 118% do CDI. O portfólio continua diversificado, sendo uma combinação de cotas seniores de FIDCs 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 34% do Fundo estavam num portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com resgate entre D+30-90, 41% num portfólio diversificado de cotas de FIDCs (ambos com bom nível de subordinação), 16% 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 9% em caixa e liquidez. Possuímos, atualmente, 63 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 15,19%, equivalente a CDI+1,77% 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
31-out-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	12,3703	-3,02%	2,71%	-4,05%	479.191.099	497.175.040,40	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Institucional FIA*	6,6218	-5,44%	4,30%	-9,60%	642.219.136	749.776.541,78	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	271,2521	-4,26%	0,33%	-9,69%	496.748.907	526.490.463,88	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,5552	-3,79%	1,94%	-8,74%	145.480.104	132.810.074,99	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,6203	-5,57%	5,11%	-9,01%	115.528.559	124.513.981,16	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	354,0092	-3,42%	1,75%	-6,20%	62.308.411	69.103.999,18	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	136,0253	-3,35%	2,25%	1,33%	11.893.415	10.562.560,85	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	167,2280	-3,35%	10,12%	-0,72%	207.377.633	222.246.170,00	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

*Este Fundo foi originado do cãno 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 Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci Atlas FIC FIM	160,7597	0,56%	6,04%	2,80%	180.559.220	277.481.808,78	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	285,1687	0,28%	9,30%	9,49%	1.525.934.893	1.632.031.198,06	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	269,4787	-0,18%	-1,80%	1,07%	105.715.300	112.481.883,19	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.
Vinci Selection FIC FIM	238,6255	0,09%	5,28%	5,72%	26.229.999	60.915.994,50	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	304,5589	0,73%	10,32%	12,15%	347.942.988	371.538.221,84	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Reflation FIM CP IE	1,2941	0,58%	7,87%	9,12%	274.762	6.045.488,42	27/10/21	1,50%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real FIM	136,1582	0,93%	9,54%	9,49%	183.722.133	186.982.654,03	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	222,2762	0,80%	9,03%	8,97%	50.099.255	76.214.478,03	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,8945	0,80%	9,05%	9,00%	294.355.258	323.294.743,46	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**	245,5303	1,12%	10,30%	12,91%	111.681.418	122.746.488,77	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	219,7359	1,19%	12,45%	15,18%	118.933.324	131.064.383,20	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	219,8384	1,18%	12,44%	15,18%	137.637.710	111.404.992,11	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

**Rentabilidade dos fundos em relação ao %CDI

Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,00%	11,02%	13,42%
Ibovespa (R\$)	-2,94%	3,11%	-2,49%
IMA-B	-0,66%	10,06%	8,97%
Dólar (PTAX)	1,00%	-3,07%	-3,79%

Administrador: BEM DTVM Ltda. (desde 17/05/11) 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 estado 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 estado mensal emitido pelo administrador do Fundo, as informações contidas no referido estado 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 atribuídos aos ativos do fundo são estimados de acordo com a precificação realizada pelo administrador. Os preços ora utilizados são, no mínimo, do dia anterior e não representam valores atualizados de mercado. Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os fundos das classes "ações" e "multimercado com renda variável" podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração, falência e recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. As comparações a certos índices de mercado foram incluídas para referência apenas e não representam garantia de retorno pela Vinci. Os resultados obtidos no passado não representam garantia de resultados futuros e não contam com garantia da Vinci, de qualquer de suas afiliadas, do administrador, de qualquer mecanismo de seguro ou ainda do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá o intimento 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

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

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

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