



CARTA DO GESTOR

Março/2023

Comentário Macroeconômico

O mês de março foi intenso. No exterior, uma minicrise bancária começou com um banco regional na Califórnia e terminou com a derrocada do Credit Suisse. No Brasil, surgiram algumas indicações acerca da intenção do governo sobre a trajetória futura da política fiscal.

Nos Estados Unidos, o primeiro trimestre do ano foi caracterizado por extremos. Logo em janeiro, influenciados por um inverno sazonalmente mais quente do que a média, os dados de emprego sugeriram um ritmo de crescimento da economia muito mais forte do que se acreditava. Com 550 mil novos postos de trabalho, a expectativa do mercado de alta de juros por parte do Fed foi sendo revisada para cima. Ao longo do trimestre, o valor máximo para o Fed Funds estimado pelo mercado subiu de 5% para próximo de 5,75% na primeira semana de março. A sensação de que uma economia muito forte levaria a uma alta de juros significativa se esvaiu rapidamente após a quebra do Silicon Valley Bank (SVB). Embora o problema tenha se originado de uma falha de controle de risco e não na qualidade do portfólio – o que poderia ser generalizado para outros bancos –, a quebra do SVB iniciou um processo de migração de bancos regionais (que podem utilizar marcação de ativos a preços históricos) para bancos grandes (que marcam seus ativos sempre “a mercado” e, portanto, estão menos sujeitos ao problema de descasamento de prazos que quebrou o SVB). Essa migração deve gerar um efeito contracionista no crédito, uma vez que os bancos regionais tendem a ser mais intensivos em empréstimos do que os grandes bancos. O temor de que novos bancos venham a ser envolvidos nesse processo e o futuro efeito contracionista dos empréstimos fizeram com que a expectativa de altas de juros pelo Fed caísse forte: de 5,75% para 4,75% na segunda semana de março. Ainda acreditamos que a alta de juros do Fed vá até o patamar de 5-5,25%. Certamente, a probabilidade de uma alta mais agressiva por parte do Fed se reduziu de forma expressiva.

As expectativas de inflação de mercado nos Estados Unidos têm oscilado em torno de 2,5% no horizonte entre dois e dez anos. Parar a alta de juros em um patamar em torno de 5% significa manter uma taxa de juros real, descontando a inflação futura, em torno de 2,5%. Esse patamar de juro real pode não levar a inflação americana para a meta de 2% rapidamente, mas pode ser compatível com um cenário de convergência mais lenta ao longo dos próximos anos. O cenário de

convergência lenta para a meta faz com que não acreditemos que haja cortes nas taxas de juros americanas no médio prazo.

Já no Brasil, as taxas de juros reais estão bastante elevadas (entre 7% e 8% ao ano) e acima da taxa de juros real de equilíbrio (4%). Com a demanda ainda forte e a inflação acima do centro da meta, o Brasil precisa, urgentemente, de uma sinalização de responsabilidade na trajetória futura da política fiscal, para assim poder iniciar um ciclo de queda de juros.

A PEC da Transição, ao autorizar, na virada do ano, um déficit fiscal primário de 2,3% do PIB, em 2023 foi na direção contrária. A ênfase do Banco Central a respeito da necessidade de um compromisso fiscal de longo prazo antes de iniciar um ciclo de redução nas taxas de juros gerou alguns acenos do governo nessa direção. Primeiro, o ministro Haddad sinalizou um compromisso com um déficit fiscal, em 2023, menor do que o autorizado na PEC da Transição – possivelmente abaixo de -1% do PIB. Já recentemente, foram divulgadas as linhas gerais da proposta do novo arcabouço fiscal. Em sua essência, a proposta prevê que o crescimento real dos gastos do governo ficará limitado a 70% do crescimento real das despesas. Em anos de “vacas gordas”, em que o crescimento do PIB seja muito forte, o crescimento dos gastos estará limitado a 2,5%. Por outro lado, em anos de “vacas magras”, o crescimento dos gastos não virá abaixo de 0,6%, crescimento populacional atual. Muitas críticas foram feitas às projeções de que o déficit primário virá superavitário em poucos anos – ou que a dívida em proporção do PIB se estabilize em três anos. Essas previsões podem estar erradas, mas o modelo de crescimento das despesas, abaixo da receita, em algum momento, leva a um superávit primário e a uma estabilização da dívida. Essa proposta, aplicada no passado, teria gerado uma trajetória de gastos muito inferior àquela que foi observada. Desde o início do Plano Real, os gastos do governo cresceram, em média, 6% a.a. Já o PIB cresceu apenas 2,5% a.a. Apesar desse direcionamento inicial positivo, ainda precisamos analisar a proposta formal em um projeto de lei.

Caso o projeto de lei aprovado conserve o espírito inicial de manter os gastos do governo como proporção do PIB sob controle, a preocupação do Banco Central a respeito de uma expansão desenfreada dos gastos públicos pode ser parcialmente aplacada. Nesse caso, pode haver uma janela de oportunidade para iniciar a queda de juros no segundo semestre de 2023 – uma queda lenta, de 25 pontos base por reunião, que levaria a taxa Selic a 12,75% no final de 2023. É possível que o horizonte de convergência para o centro da meta seja alongado para um prazo

maior. Essa convergência mais lenta da inflação para as suas respectivas metas parece ser um processo que vai se verificar em economias como a americana, a europeia e a inglesa.

O eventual início de um ciclo de queda de juros no Brasil pode descomprimir a “mola” do mercado de ativos, sendo a Bolsa um deles. O portfólio médio do investidor brasileiro hoje detém apenas 9% de ações, um valor próximo ao mínimo dos últimos 20 anos. Essa redução massiva também gerou um múltiplo próximo de 7x os lucros dos próximos 12 meses, valor também próximo dos mínimos dos últimos 20 anos. Caso o processo de alinhamento fiscal e a subsequente queda de juros caminhem de forma adequada nos próximos meses, poderemos observar uma significativa reprecificação dos ativos brasileiros no segundo semestre.

Ações

Estratégia Long Only

Em março, o Fundo Vinci Mosaico obteve um retorno de -3,38% *vs.* -2,91% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de -6,58% *vs.* -7,16% do Ibovespa. Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho de uma das nossas investidas no setor Elétrico. O resultado do quarto trimestre de 2022 foi bom e superou as expectativas do mercado. Além disso, o ministro de Minas e Energia declarou que provavelmente não haverá cobrança de outorga para renovar as concessões de distribuição de energia, o que aliviou a percepção deste risco relacionado ao setor.

Em contrapartida, a nossa investida no setor de Saúde teve uma queda expressiva após a apresentação de resultados muito inferiores ao consenso. Durante o mês, a companhia apresentou um plano de reforço do seu caixa por meio de um *sale lease back* e uma oferta primária. O resultado do 4T mostra que o desafio de recomposição de margens do setor de Saúde e a integração de uma adquirida vão levar mais tempo do que nós e o mercado acreditávamos inicialmente.

A carteira revela a 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 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, Energia Elétrica, e Petróleo e Gás.

Estratégia Dividendos

Em março, o Fundo Vinci Gas Dividendos obteve um retorno de -2,70% vs. -2,91% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de -6,76% vs. -7,16% do Ibovespa. Como destaque positivo, mencionamos o bom desempenho da nossa investida no setor de Bebidas, gerado por questões concorrenciais, pois um competidor relevante, que já vinha apresentando sinais de deterioração financeira, pediu recuperação judicial. Apesar de conhecidas as dificuldades enfrentadas pela concorrência, a magnitude se mostrou maior que o previsto. Tais dificuldades abrem espaço para uma melhor performance da empresa no curto e médio prazo.

Em contrapartida, a nossa investida no setor de Saúde teve uma queda significativa após a apresentação de resultados muito inferiores ao consenso. Durante o mês, a companhia apresentou um plano de reforço do seu caixa por meio de um *sale lease back* e uma oferta primária. O resultado do 4T mostra que o desafio de recomposição de margens do setor de Saúde e a integração de uma adquirida vão levar mais tempo do que nós e o mercado acreditávamos inicialmente.

Vemos o mundo elevando os juros a fim de combater a inflação decorrente dos conflitos geopolíticos e da reabertura das economias. No Brasil, acreditamos que o mercado de ações apresenta um prêmio alto, refletindo o ajuste do cenário internacional e as expectativas políticas e econômicas do presidente eleito.

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

Estratégia Total Return

Em março, o Fundo Vinci Total Return apresentou um retorno de -0,4% *vs.* 1,4% do IPCA + *yield* IMA-B. No acumulado do ano, o retorno foi de -2,6% contra 3,6% do *benchmark*.

No mês, o mercado foi amplamente influenciado pela expectativa em torno da apresentação do arcabouço fiscal, que ocorreu na última semana do mês. Inicialmente, a reação foi positiva, mas no dia seguinte surgiram questionamentos sobre possíveis fontes de arrecadação, impedindo a recuperação do resultado negativo da Bolsa no mês. O Ibovespa encerrou com uma queda de 3%. No cenário externo, incertezas prevaleceram, principalmente, nos setores bancários dos EUA e Europa, com as crises do Silicon Valley Bank e a aquisição do Credit Suisse pelo UBS, evitando a falência de um dos maiores bancos europeus.

Em março, as contribuições positivas vieram, principalmente, de posições em juros no início da curva e de estruturas de *hedge* no índice da Bolsa brasileira. Por outro lado, as contribuições negativas foram marcadas por posições em empresas de *commodities* e *hedges* na Bolsa americana.

Durante o mês, aumentamos a exposição do Fundo em Bolsa, embora ainda esteja abaixo do patamar histórico. Atualmente, focamos em empresas com baixa elasticidade ao PIB, capacidade de repasse de preço, desalavancadas e com múltiplos atrativos. À medida que a incerteza no médio prazo diminui, adicionamos risco gradualmente, considerando a possibilidade de uma queda nos juros mais próxima do que a prevista pelo mercado. Continuamos com uma posição relevante na China e iniciamos posições pequenas em crédito privado, especialmente em debêntures de empresas com balanços sólidos e boa relação de risco-retorno.

Multimercado

Vinci Atlas

O mês de março foi marcado pela quebra do Silicon Valley Bank – SVB nos EUA, que aumentou o cenário de incerteza e impactou fortemente os preços dos ativos, principalmente os das taxas terminais de juros nos países desenvolvidos.

No Brasil, as críticas do governo ao Banco Central e ao nível das taxas de juros continuaram, e o mercado ficou atento às versões sobre o novo arcabouço fiscal que saíam na mídia e poderiam impactar a decisão sobre juros na reunião do Copom de março. O Copom manteve a posição mais dura em relação à inflação, principalmente na ancoragem das expectativas de longo prazo, não indicando queda da Selic nas próximas reuniões. No final do mês, foi anunciada a proposta do novo arcabouço fiscal, que foi recebida de forma dividida pelo mercado e que dependerá de aumento de arrecadação e de aprovação no Congresso, o que será um teste para a base governista.

Estamos monitorando atentamente o desenrolar da crise de crédito no mercado local e da crise bancária nas economias desenvolvidas.

No mês, o Fundo rendeu +0,55%, fruto de ganhos nas posições de moedas e perdas nos mercados de Bolsa e juros.

Após a quebra do SVB, observamos um fechamento expressivo na curva de juros nos mercados desenvolvidos e, em consequência, nos locais. Diminuímos as posições tomadas em juros americanos, mantendo, principalmente, apostas na resiliência da inflação nos Estados Unidos.

Nos mercados locais, zeramos as posições compradas em real contra o dólar, mantendo apenas uma aposta comprada em peso mexicano contra o real. Na Bolsa, continuamos com uma pequena posição, que não oscilou muito ao longo do mês. Já nos juros locais, zeramos a aposta de inclinação de curva, mantendo apenas a posição tomada em juros longos.

Vinci Valorem

O Fundo Vinci Valorem teve desempenho positivo nas posições liquidamente aplicadas em juros nominais (FRA do ano de 2024, inclinação e direcional), além de ganhos nas posições aplicadas em juros reais. Na parcela de moedas, ganhou na posição comprada em real contra dólar e perdeu nas posições vendidas em libra e euro.

No âmbito local, o destaque ficou por conta das discussões sobre o mercado de crédito (e o nível bastante restritivo da taxa Selic) e a apresentação do novo arcabouço fiscal. São positivas as comunicações oficiais do Ministério da Fazenda

no sentido de superávit no médio prazo e alinhamento da política fiscal com a monetária.

No âmbito externo, as quebras de bancos nos Estados Unidos e na Europa mostram que talvez o aperto monetário esteja chegando a uma “banda superior”, situação que coloca os principais Bancos Centrais em posição desconfortável, com inflação alta e um limite superior para as taxas de juros, ou seja, a política monetária esbarra no aumento do risco financeiro (de liquidez).

As posições liquidamente aplicadas em juros nominais continuam e foram reduzidas com realização de lucro. Quanto ao juro real, a *duration* do portfólio foi aumentada.

Quanto às moedas, as posições vendidas em libra e euro foram zeradas, e a posição comprada em real foi reduzida.

A quebra de bancos nos EUA e Europa pode implicar uma restrição de crédito/liquidez e ser outro vetor para a queda de demanda agregada. Dessa forma, a posição tomada em FRA de cupom cambial curto foi zerada e iniciou-se uma posição aplicada.

Vinci Reflation

“Everyone has a plan – until they get punched in the face” – Mike Tyson

Seguindo uma série de dados que confirmavam nossa tese de uma economia muito mais resiliente, o Fed se preparava para uma reaceleração das altas para um ritmo de 50 bps por reunião, potencialmente elevando o Fed Funds para perto de 6%. O Fed e o mercado foram pegos de surpresa com a quebra do SVB, que trouxe à tona memórias de 2008. A taxa de juros para dezembro de 2023 baixou de 5,50% para 3,75% em três dias de *trading*, um movimento mais violento do que visto no anúncio dos *lockdowns* em 2020.

Navegamos este evento muito negativo com sucesso: a estratégia perdeu 0,79% no mês, levando seu retorno no ano para -0,48% e o acumulado para 22,3% desde seu início, já líquido de taxas e custos. É raro para um gestor celebrar um resultado negativo, mas, para uma estratégia direcional como a nossa, passarmos por um

evento desta magnitude com uma pequena perda nos coloca em boa posição para aproveitar as oportunidades que este evento nos proporciona.

Para contextualizar nossa visão dessas oportunidades, vale uma pequena discussão sobre a quebra do SVB e a reação do Fed. Em nossa opinião, o SVB quebrou primordialmente por uma corrida bancária adicionada à sua incompetência em gerenciar sua liquidez tanto em vender seus ativos líquidos (*treasuries*) quanto em pedir ajuda ao Fed. As reações do Fed e do Tesouro americano foram fortes. O Fed criou uma linha de liquidez com termos extremamente atrativos, reduzindo a necessidade de liquidação forçada de ativos. O Tesouro garantiu todos os depositantes do SVB, inclusive aqueles que estavam fora dos limites da proteção do FDIC.

Essa atuação incisiva parece ter tido o efeito desejado. Dados de redesconto e comunicação contínua do Fed indicam que a corrida bancária não se alastrou para outros bancos regionais, e a confiança no sistema não foi abalada.

Olhando prospectivamente, vemos alguns fatores que afetam nossa tese. O primeiro é a estabilidade financeira, que parece ter sido resolvida até agora. O segundo é o impacto econômico desse evento, que pode se dar de algumas formas. Os bancos regionais podem intensificar uma contração de crédito, em reação tanto ao medo de uma corrida bancária futura, quanto ao fato de que se veem obrigados a aumentar a taxa paga a seus depositantes. Além disto, é possível também que o consumidor reaja de maneira conservadora a estas notícias.

A velocidade com que as condições financeiras se estabilizaram pode indicar que a contração de crédito venha a ser menor que a esperada. Com as taxas de juros hoje significativamente menores, o risco retorno começa a ficar interessante. Nesse contexto, é bom lembrar que o *core* da nossa tese sempre se baseou no déficit fiscal e no excesso de poupança, e ambos continuam na direção que beneficia nosso *set* de oportunidades. Nossa estratégia será monitorar os dados de redesconto e indicadores sobre a geração de crédito e começar a restabelecer nossas posições caso estes confirmem um cenário menos dramático do que hoje vislumbrado pelo mercado.

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

O mês foi bastante volátil tanto pela quebra do Silicon Valley Bank – SVB nos EUA, aumentando o cenário de incerteza na parte internacional, como pela expectativa do anúncio do arcabouço fiscal no âmbito doméstico. O Ibovespa fechou o mês com uma queda de 2,91%, acumulando uma queda de 7,6% no ano, e o dólar caiu 2,86%, acumulando uma queda de 4,1% no ano.

O Vinci Auguri FIC FIM teve uma performance positiva, de 1,71%, e o CDI de 1,71%; no ano, o Fundo acumulou uma alta de 1,56% contra um CDI de 3,25%.

Os setores detratores de rentabilidade foram os de Consumo, Petróleo e Mineração; e os setores que mais agregaram rentabilidade foram os de Serviços Financeiros e Indústria.

Posicionamento

Durante o mês de março, não tivemos mudanças significativas no posicionamento setorial do portfólio, e nossas principais posições continuam nos setores de Infraestrutura, Logística e Serviços Financeiros. Esperamos o próximo mês ainda bastante volátil, sobretudo em decorrência dos desfechos sobre o arcabouço fiscal.

Previdência

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

No exterior, após o mercado voltar a precificar um ciclo de aperto monetário mais extenso, um banco regional americano apresentou sérios problemas de liquidez, desencadeando uma corrida de resgates de depósitos de bancos regionais. Assim, os primeiros efeitos do aperto monetário começaram a aparecer na economia, indicando uma desaceleração mais forte da atividade, aperto de crédito e possível

fim do ciclo de aperto do Fed. Na Europa, o ECB manteve um ritmo de aperto mais rígido, apesar dos eventos com bancos nos EUA e Suíça, uma vez que a atividade permanece resiliente, enquanto os números de inflação seguem surpreendendo negativamente.

No Brasil, ainda existem muitas dúvidas acerca do texto oficial do arcabouço fiscal, mas o primeiro sinal é de um plano que, apesar de ter pontos questionáveis, direciona a dívida para a convergência no cenário-base, mostrando-se melhor do que parte dos economistas acreditava que poderia ser. O BC se manteve rígido no combate à inflação na última decisão do Copom, apesar das críticas do governo.

Posicionamento

O Fundo está com aproximadamente 0,1 PL equivalente aplicado em juro real. Ainda na parcela de renda fixa, o Fundo segue com posição aplicada no juro nominal do ano de 2024 e tomada em inclinação. Voltamos a montar uma posição vendida em inflação implícita.

Na parte de renda variável, o Fundo está com uma posição comprada de aproximadamente 0,4% via estruturas de opções de índice. O Fundo segue com a posição vendida no S&P de 0,2% do PL.

Após encerrarmos a posição tomada no FRA de cupom cambial, montamos uma posição de 0,15 PL aplicada no FRA de cupom cambial curto. As posições vendidas em moedas de países da Europa foram reduzidas. Ainda no *book* de moedas, zeramos as estruturas de opções de venda de dólar x real com realização de lucros.

Crédito

O Fundo rendeu 1,26% no mês, equivalente a 108% do CDI. O portfólio continua bem 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 alta de juros, as cotas de FIDCs em carteira têm apresentado retornos crescentes, mantendo um padrão de risco baixo. Continuamos alocando

o caixa do Fundo em cotas seniores de FIDCs de diferentes lastros e emissores com alto grau de subordinação e baixo risco de crédito com taxas que variam entre CDI + 3% e 5% a.a.

Em geral, Fundos na faixa de prazo como o do VCE (59 dc) tendem a oferecer uma proteção adicional aos investidores em comparação àqueles 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.

Neste momento de maior volatilidade no mercado de crédito privado, optamos por elevar a parcela de alocação em caixa além da própria sazonalidade de início de ano, que reduz naturalmente o número de emissões.

Posicionamento

No fechamento do mês, cerca de 34% do Fundo estavam em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com resgate entre D+30-90 e altos percentuais de subordinação, 44% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs, 7% em FIDC Cadeia de Fornecedores, que realiza 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, 62 diferentes emissores de FIDCs, com uma média de 1,5% do PL cada.

Dado o perfil de baixo risco 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 15,10%, equivalente a CDI+1,60% 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

31-mar-23

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	11,2299	-2,70%	-6,76%	-12,81%	453.822.544	514.071.766,77	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Institucional FIA*	5,9242	-3,37%	-6,69%	-19,78%	730.397.798	856.568.491,46	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	249,5882	-3,40%	-7,68%	-15,25%	490.191.224	523.709.499,50	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,3177	-2,87%	-7,53%	-18,37%	121.217.425	137.373.076,18	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	5,9017	-3,20%	-6,30%	-19,76%	113.377.607	141.540.172,03	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	323,7728	-2,90%	-6,94%	-14,38%	63.807.480	82.288.819,12	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	128,5948	-5,97%	-3,34%	18,99%	5.684.754	4.531.908,16	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	147,8731	-0,43%	-2,63%	-7,57%	199.937.833	236.993.443,63	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	153,2437	0,55%	1,08%	4,88%	306.306.738	361.918.798,23	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	271,7811	1,54%	4,17%	9,74%	1.587.928.291	1.928.931.832,40	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	270,1760	-1,39%	-1,54%	4,16%	111.512.074	125.061.153,93	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.a
Vinci Selection FIC FIM	228,9988	0,08%	1,03%	10,43%	72.165.159	81.541.434,13	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	285,2342	1,42%	3,32%	12,08%	358.620.137	473.563.250,54	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Reflation FIM CP IE	1,2239	0,60%	2,01%	16,83%	6.421.906	6.787.799,35	27/10/21	1,50%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real FIM	130,6943	1,94%	5,14%	12,79%	177.626.145	163.196.513,65	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	210,8022	1,16%	3,40%	8,11%	80.204.598	85.443.129,99	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,7964	1,16%	3,40%	8,13%	323.163.612	373.175.624,09	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**	226,2255	1,17%	1,63%	12,68%	122.161.773	124.149.597,67	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	202,4552	1,26%	3,60%	15,10%	135.822.504	132.337.644,99	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	202,5587	1,26%	3,60%	15,10%	100.162.089	84.326.277,47	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

** Rentabilidades dos fundos em relação ao %CDI.

Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,17%	3,25%	13,28%
Ibovespa (R\$)	-2,91%	-7,16%	-15,10%
IMA-B	2,66%	3,98%	7,51%
Dólar (PTAX)	-2,45%	-2,63%	7,23%

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 à investidores em geral e do fundo Vinci Gas Valor SMLL que destina-se à 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 garantia da Vinci, de qualquer de suas afiliadas, do administrador, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A partir de 02/05/2008, todos os fundos de investimento que utilizam ativos de renda variável em suas carteiras deixam de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passam a fazê-lo com base na cotação de fechamento destes ativos. Desta forma comparações de rentabilidade destes fundos com índices de ações devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média destes índices e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento do Fundo, do Formulário de Informações Complementares e da Lâmina de Informações Essenciais, se houver, ao aplicar seus recursos. Investimentos implicam na exposição a riscos, inclusive na possibilidade de perda total do investimento. Ouvidoria - De segunda a sexta-feira, exceto feriados, das 8h às 18h (horário de Brasília): 0800-725-5512, ouvidoria@vincipartners.com.

Relacionamento com Cliente

Alocadores e Distribuidores

Rio de Janeiro

Ronaldo Boruchovitch
21 2159-6271
rboruchovitch@vincipartners.com

São Paulo

Felipe Abenza
11 3572-3972
fabenza@vincipartners.com

Carolina Melchert 11
3572-3974
cmelchert@vincipartners.com

Clientes Institucionais

São Paulo

Marcelo Rabbat 11
3572-3775
mrabbat@vincipartners.com

Alexandre Damasceno
11 3572-3778
adamasceno@vincipartners.com

Alessandro Meneghel
11 3572-3772
ameneghel@vincipartners.com

Marcelo Gengo 11
3572-3774
mgengo@vincipartners.com

Rafael Bordim 11
3572-3779
rbordim@vincipartners.com

Amanda Azevedo
11 3572-3777
aazevedo@vincipartners.com

Empresas

São Paulo

Daniel Figueiredo 11
3572-3771
dfigueiredo@vincipartners.com

Investidores Individuais

Rio de Janeiro

Mariano Figueiredo 21
2159-6180
mfigueiredo@vincipartners.com

Leticia Costa 21
2159-6101
lcosta@vincipartners.com

Caroline Pacheco 21
2159-6104
cpacheco@vincipartners.com

São Paulo

Olavo Tortelli 11
3572-3737
otortelli@vincipartners.com

Natalia Aguiar 11
3572-3858
naguiar@vincipartners.com

Ribeirão Preto

Mariana Biagi 16
2101-4641
mbiagi@vincipartners.com

