



## **CARTA DO GESTOR**

Maio/2023

## Comentário Macroeconômico

Quando o Fed vai parar de subir as taxas de juros? Após um tempo em que novas altas pareciam sempre garantidas, o nível das taxas de juros está chegando a um patamar no qual, segundo a última ata da reunião do Fed mostrou, os seus membros estão divididos. Cerca da metade do comitê prefere pausar o ciclo de alta já na próxima reunião, e a outra metade prefere mais alguma(s) altas antes de pausar. O consenso entre os dois grupos pode convergir para um novo linguajar na comunicação oficial: o Fed pode anunciar que irá “pular” (*skip*) uma reunião. Com esse termo, o Fed pode ter mais tempo para observar os efeitos defasados, da alta de 5%, nas taxas de juros que fez no passado recente e ainda assim evitar que o mercado fique “leniente”, apostando em quedas de juros ainda em 2023. “Pulando” uma reunião, o mercado ficará sempre atento se as condições financeiras se alteraram, o que poderia causar uma retomada na alta de juros em breve.

Apesar do alerta, é provável que o cenário de inflação dos Estados Unidos seja benigno no que resta de 2023. Em primeiro lugar, porque os combustíveis devem seguir pressionando a inflação total para baixo. Adicionalmente, e mais importante, as medidas do núcleo de inflação devem ceder de forma expressiva no segundo semestre de 2023. Com a queda no preço das casas, e dada a forma de construção do indicador da inflação de aluguéis, podemos esperar com bastante convicção que esse componente da inflação desacelerará no segundo semestre – e que aluguéis correspondam a mais de 30% do núcleo de inflação.

A economia americana segue crescendo moderadamente, embora vários analistas de mercado prevejam, faz algum tempo, uma recessão iminente. O PIB deve crescer em torno de 1,5% em 2023, e o mercado de trabalho continua com uma taxa de desemprego extremamente baixa. A “pausa” na alta de juros, o crescimento positivo, a inflação em queda e um posicionamento muito pessimista do mercado de Bolsa, em conjunto, podem levar a uma boa performance dos mercados de ativos americanos no segundo semestre. As nuvens devem voltar a ficar carregadas no primeiro trimestre de 2024, quando parece provável que a queda da inflação cesse, embora ainda vá estar em um patamar em torno de 3,5%, de acordo com as nossas previsões. Como a meta é de 2%, a pergunta que já começa a se colocar é: qual deverá ser a escolha do Fed naquele momento? Conviver com uma inflação um pouco mais alta ou voltar a subir os juros, levando

a inflação de volta para o centro da meta, mas ao custo de poder gerar uma recessão? Esse debate já começou, com economistas importantes como Larry Summers e Olivier Blanchard defendendo que a economia americana opere com uma inflação mais alta nos próximos anos.

Esse mesmo debate vem acontecendo no Brasil, que, curiosamente, vem liderando o ciclo de juros global. O país foi o primeiro a subir as taxas de juros pós-pandemia, a encerrar o ciclo de alta e, mais uma vez, pode ser um dos primeiros a iniciar um ciclo de queda no segundo semestre de 2023. A oportunidade para a queda nas taxas de juros se origina, principalmente, de uma reversão na inflação esperada no Brasil em função da queda no preço das *commodities* e da ligeira apreciação do câmbio. O Banco Central brasileiro calcula um índice de preço de *commodities* em reais, procurando dar maior peso àquelas que mais impactam a inflação brasileira. Esse índice (IC-BR) subiu em um ritmo de 40% ao ano nos dois anos pós-pandemia. Recentemente, esse índice mudou de direção e vem caindo em um ritmo de 17% ao ano. Esse fator explica uma parcela importante na queda da expectativa de inflação. Porém, no Brasil, existe uma altíssima correlação entre a inflação total e o núcleo de inflação (com alguns meses de defasagem). A queda, que hoje é mais evidente na inflação total, deverá se traduzir na queda dos núcleos de inflação alguns meses mais à frente. Esse cenário, junto com a queda nas expectativas de inflação do mercado para os próximos anos, deve ser o catalisador para o início de uma queda de juros no segundo semestre. Imaginamos que, em função de as expectativas de inflação dos próximos anos ainda estarem acima do centro da meta (mas dentro da banda), o ritmo da queda deverá ser lento, em torno de 25 pontos-base por reunião. O objetivo final do ciclo de queda das taxas de juros poderá ser uma taxa de juros real em torno de 6% e uma inflação de 4%, ou seja, uma taxa nominal em torno de 10%. Obviamente, esta é uma estimativa preliminar, e muitos ajustes poderão ser feitos para ambos os lados ao longo desse processo.

Outra boa notícia é que o cenário para a atividade econômica continua melhorando. Os números recém-divulgados do PIB do primeiro trimestre mostraram um crescimento de 1,9% com relação ao último trimestre do ano anterior, bastante acima das expectativas. Embora boa parte tenha vindo do setor agropecuário, cuja cadeia engloba aproximadamente 25% do PIB, os demais componentes continuam mostrando resiliência, afastando o cenário de desaceleração mais intensa ou recessão. Paradoxalmente, a força da atividade

ocorre concomitantemente à desinflação, o que sinaliza um cenário nos moldes do *soft landing*.

O eventual início do ciclo de queda de juros deverá tornar o panorama de alocação de ativos nos próximos dois anos completamente distinto daquele observado nos últimos dois. Com a queda de juros, principalmente ao longo de toda a curva de juros, começa a se observar um renascimento na precificação dos ativos em geral, obviamente com um menor custo de oportunidade. Os múltiplos da Bolsa, por exemplo, devem começar a se expandir ao invés de se contrair, como nos últimos anos. Indicadores de posicionamento sugerem que a alocação de Bolsa nos portfólios dos brasileiros chegou a um nível historicamente baixo, em torno de 9%. Um mercado com baixo risco e a oportunidade da reprecificação do cenário de juros nos mercados de ativos em geral podem levar a um cenário positivo para esses mercados no segundo semestre do ano. Esse cenário poderá ser ainda mais reforçado se de fato o Fed pausar a sua alta de juros num ambiente de crescimento ainda positivo e inflação cadente, como conjecturamos anteriormente.

## Ações

### Estratégia Long Only

Em maio, o Fundo Vinci Mosaico obteve um retorno de 5,99% *vs.* 3,74% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de 0,91% *vs.* -1,28%. Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho da nossa investida no setor de distribuição de combustíveis. As ações da companhia apresentaram forte valorização, fruto de dois fatores: (1) expectativa de melhora dos resultados, associada a menor volatilidade das margens; (2) especulação de uma eventual reestatização da companhia, o que implicaria um valor de mercado acima do atual. Nesse contexto, ainda vemos um nível de *valuation* bastante atrativo e com boa perspectiva de melhora de resultados pela frente.

Em contrapartida, nossa investida no setor de mineração foi a maior detratora no período. O preço do minério de ferro caiu 7,6%, no mês em função de indicadores econômicos mais fracos na China, principalmente nos setores de construção civil e infraestrutura. Apesar disso, continuamos a gostar da diversificação geográfica e da alta geração de caixa que essa investida traz para a carteira.

A carteira revela nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazo, refletindo os *valuations* atrativos da Bolsa brasileira, que está em um dos patamares mais descontados dos últimos anos. Investimos 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 maio, o Fundo Vinci Gas Dividendos obteve um retorno de 3,26% *vs.* 3,74% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de -0,62% *vs.* -1,28%. Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho da nossa investida no setor de Petróleo e Gás. O mercado interpretou de forma positiva a divulgação da nova política de preços adotada pela companhia, tendo em vista que pouco mudou em relação à prática adotada nos últimos anos. Com isso, esse fator de risco foi atenuado, levando a uma boa performance da ação no mês.

Em contrapartida, nossa investida no setor de mineração foi a maior detratora no período. O preço do minério de ferro caiu 7,6%, no mês, em função de indicadores econômicos mais fracos na China, principalmente nos setores de construção civil e infraestrutura. Apesar disso, continuamos a gostar da diversificação geográfica e da alta geração de caixa que essa investida traz para a carteira.

Apesar da elevação dos juros, as economias seguem crescendo e afastam o temor de recessão. No Brasil, acreditamos que o mercado de ações apresenta um prêmio alto e importante redução de riscos, derivados da aprovação do novo arcabouço fiscal, revisões positivas para o crescimento do PIB para 2023 e crescente probabilidade de corte dos juros a partir do segundo semestre deste ano.

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

## Estratégia Total Return

Em maio, o Fundo Vinci Total Return apresentou um retorno de 7,2% *vs.* 1,1% do IPCA + *yield* IMA-B. No acumulado do ano, o retorno é de 8,5% contra 5,8% do *benchmark*.

O mês foi marcado por maior otimismo no mercado, suportado por diversos fatores. Os dados macroeconômicos, principalmente de inflação, surpreenderam de forma positiva, com IPCA-15 abaixo do esperado e a inflação corrente dentro das bandas inflacionárias do Banco Central, contribuindo de forma relevante para uma queda geral na curva futura de juros em todos os seus vértices. No lado político, o arcabouço fiscal foi aprovado pela Câmara, porém com algumas modificações que podem torná-lo mais robusto. Todos esses fatores contribuíram para um mês bastante positivo, com o Ibovespa registrando alta de 3,7%.

Em maio, as contribuições positivas vieram de diversas posições de teses específicas da carteira, como Valid, Marcopolo e MRV, bem como de algumas posições que se beneficiaram do beta da Bolsa, como B3 e Totvs. Por outro lado, a principal contribuição negativa foi de Cielo, que sofreu com notícias marginalmente negativas para o setor ao longo do mês.

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

## Multimercado

### Vinci Atlas

No mês, o relator do PL 93/2023 (arcabouço fiscal) apresentou o texto com alterações positivas. O projeto foi aprovado pela Câmara e enviado ao Senado, que deverá aprová-lo sem grandes alterações. Apesar de depender de um incerto aumento de arrecadação, o plano diminui o risco de uma explosão da relação dívida/PIB no médio prazo. A queda no preço de *commodities* em reais continua

impactando positivamente a inflação corrente, mas, por outro lado, a atividade mais forte, o mercado de trabalho resiliente e a discussão em torno da meta de inflação devem manter o Banco Central vigilante.

No mercado internacional, os efeitos da crise bancária nos EUA arrefeceram, e as negociações em torno do teto da dívida trouxeram alguma volatilidade. A atividade econômica e o mercado de trabalho continuam resilientes nos países ocidentais, deixando em aberto as próximas ações dos Bancos Centrais. Na China, o pós-covid está se mostrando menos dinâmico, impactando os preços dos ativos ligados ao processo de reabertura.

No mês, o Fundo rendeu +1,44%, fruto de ganhos no *book* de juros locais e internacionais e nas posições de renda variável e de perdas nas posições de moedas, além dos custos e aplicações do caixa.

Nos juros locais, estamos aplicados taticamente na parte intermediária da curva, onde ainda enxergamos algum prêmio. Trocamos a posição em NTN-B 2025 para NTN-B 2028 e mantivemos a NTN-B 2050. No *book* de moedas, continuamos com operações táticas no BRL, zeramos a posição comprada em MXNBRL e EURUSD, e compramos JPYUSD. Em relação aos juros internacionais, estamos com posições tomadas na ponta curta, por acreditarmos que há cortes excessivos precificados na curva e em inflação implícita. Em renda variável, aumentamos o risco da carteira no Brasil e iniciamos uma posição comprada em Bolsa japonesa.

## Vinci Valorem

O Fundo Vinci Valorem ganhou nas posições aplicada em juro nominal curto, juro real longo e vendida em inflação implícita. A posição em moedas (comprada em dólar contra real) obteve retorno marginalmente positivo. A pequena contribuição negativa veio da posição aplicada em FRA de cupom cambial.

Em termos globais, o sincronismo no processo de elevação dos juros mostra resultado. A atividade econômica da China começa a deixar dúvidas, a inflação no atacado mostra desaceleração rápida, e o mercado de trabalho norteamericano permanece, por enquanto, aquecido, contrapondo-se a uma preocupação crescente com ativos imobiliários (*Commercial Real Estate*).

Do lado do Brasil, as surpresas foram positivas. O IPCA-15 de maio veio abaixo das expectativas, com boas leituras para os itens de serviços e nos núcleos. Além

disso, o crescimento da economia surpreende pelo lado da oferta, com destaque para o setor Agro. Trata-se de um cenário benigno de inflação em queda e crescimento econômico em alta.

#### Posicionamento

A posição vendida em inflação implícita foi encerrada, com realização de lucro. As posições aplicadas em juros reais e nominais foram reduzidas, também com realização de lucro.

Quanto às moedas, a posição comprada em dólar foi encerrada no final do mês, com ganho marginal, e foram iniciadas posições vendidas no euro e na libra esterlina. A posição aplicada no FRA de cupom cambial ainda permanece.

#### Vinci Retorno Real

O Fundo Vinci Retorno Real ganhou com posições aplicada em juro nominal curto, aplicada em juro real longo, vendida em inflação implícita e comprada em SMAL11 contra BOVA11. As posições em moedas (comprada em dólar contra real) e em juros internacionais (aplicada em juro curto alemão) tiveram retorno marginalmente positivo. As perdas vieram das posições aplicada em FRA de cupom cambial e vendida em Bolsa internacional (DAX e S&P 500).

Em termos globais, o sincronismo no processo de elevação dos juros mostra resultado. A atividade econômica da China começa a deixar dúvidas, a inflação no atacado mostra desaceleração rápida, e o mercado de trabalho norte-americano permanece, por enquanto, aquecido, contrapondo-se a uma preocupação crescente com ativos imobiliários (*Commercial Real Estate*).

Do lado do Brasil, as surpresas foram positivas. O IPCA-15 de maio veio abaixo das expectativas, com boas leituras para os itens de serviços e nos núcleos. Além disso, o crescimento da economia surpreende pelo lado da oferta, com destaque para o setor Agro. Trata-se de um cenário benigno de inflação em queda e crescimento econômico em alta.

#### Posicionamento

A posição vendida em inflação implícita foi encerrada, com realização de lucro. As posições aplicadas em juros reais e nominais foram reduzidas, também com

realização de lucro.

A posição comprada em SMAL11 e vendida em BOVA11 foi reduzida, também com realização de lucro.

Quanto às moedas, a posição comprada em dólar foi encerrada ao final do mês, com ganho marginal, e foram iniciadas posições vendidas no euro e na libra esterlina. A posição aplicada no FRA de cupom cambial ainda permanece.

### Vinci Reflation

O resultado de maio foi +77 bps, colocando a performance do ano em +24 bps, e a acumulada, desde seu início, em +23,19%, líquido de taxas e custos.

Conforme vínhamos sinalizando, começamos a restabelecer nossas posições em antecipação a dados econômicos melhores, impacto limitado da crise do SVB e a não materialização de eventos geopolíticos mais disruptivos. Em reação aos dados econômicos que continuam sinalizando força no mercado de trabalho e um processo inflacionário mais persistente, o Fed sinalizou a continuidade do processo de aumento de juros, agora num ritmo mais lento. A estratégia se beneficiou dessa sequência de eventos.

Com relação ao tamanho do ciclo de aperto monetário, é possível que estejamos saindo de um ciclo de redução de estoques e que comecemos a ver maior atividade na parte industrial, possivelmente antecipada pelos PMIs dos próximos meses. Em adição a isto, já vemos sinais de recuperação no setor imobiliário, principalmente na parte residencial, à medida que a população se ajusta a taxas de juros mais altas e ao mesmo tempo se beneficia de aumentos de salários.

Esta extensão do ciclo de aperto monetário já começa a ser vista nos bancos centrais da Austrália e do Canadá, que haviam interrompido seus ciclos de aumento de taxas de juros e recentemente se viram obrigados a recomencá-los.

Continuaremos mantendo uma postura conservadora na gestão de risco. Acreditamos que o mercado sempre reagirá mais rápido a eventos que possam pôr em questionamento a robustez da atividade econômica do que aos que sinalizem força, espelhando o conservadorismo com que o Fed conduz a política monetária neste momento do ciclo.

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

## Vinci Auguri

No mês de maio, o Vinci Auguri FIC FIM teve uma performance positiva de 1,57%, equivalente a 140,18% do CDI, acumulando no ano um rendimento de 4,32%, 80,46% do CDI.

Durante este mês, tivemos boa performance tanto nos mercados de renda fixa como no de renda variável após a aprovação do arcabouço fiscal pela Câmara dos Deputados, o que afasta o risco de descontrole das contas públicas. Além disso, os índices de inflação começam a mostrar sinais de arrefecimento, criando um cenário para o início do ciclo de queda de juros.

O Ibovespa teve uma performance positiva, 3,74% no mês, mas ainda não reverteu a performance negativa no ano, que está em -1,28%, puxado principalmente pelos setores ligados à economia doméstica.

As alocações nos setores de logística, indústria e petróleo tiveram uma performance acima do Ibovespa, sendo o destaque deste mês em nosso portfólio, ao passo que o setor de serviços financeiros foi o detrator de performance no mês.

## Posicionamento

Para o mês de junho, continuaremos a monitorar os dados de atividade e inflação, que serão cruciais para o início do ciclo de queda da taxa de juros. Neste contexto, acreditamos que o Ibovespa continuará com boa performance, apresentando alguma rotação entre os setores.

Em nosso portfólio, diminuimos as posições nos setores que performaram excessivamente no curto prazo, diminuindo o risco da carteira como um todo, mas ainda mantendo uma exposição adequada para uma boa performance do mercado.

## Previdência

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

No exterior, o mercado focou no '*Debt Ceiling*', que caminha para uma resolução nos próximos dias. Caso os democratas e republicanos não tivessem chegado a algum acordo, o tesouro dos EUA chegaria ao limite mínimo de caixa e, conseqüentemente, não teria como pagar as obrigações. Resolvida essa questão, a atenção se volta para a política monetária, com indícios de estar caminhando para o final do ciclo de apertos, enquanto a inflação desacelera de forma mais intensa ao redor do mundo. Na Europa, a Alemanha entrou em recessão técnica, e o aperto de crédito chama atenção, sendo fatores que podem limitar o aumento de juro por parte do ECB.

No Brasil, observamos seguidos números de inflação com sinais benignos, contribuindo para a queda das implícitas e abrindo espaço para uma possível flexibilização da política monetária por parte do BC. As *commodities* seguem caindo, contribuindo para a queda da inflação no médio prazo e influenciando, para pior, a parte fiscal e moedas dos países produtores.

## Posicionamento

O Fundo está com aproximadamente 0,75 PL equivalente aplicado em juro real. Ainda na parcela de renda fixa, encerramos as posições aplicada no juro nominal do ano de 2024 e vendida em inflação implícita, com realização de lucros. O Fundo segue com posição tomada em inclinação e net aplicado no juro nominal.

Na parte de renda variável, está com uma posição comprada em ETF de empresas menores casada com índice vendido, posição que contribuiu positivamente e que visa capturar o fim do ciclo de aperto monetário.

No *book* de moedas, voltamos a montar posições vendidas em euro e libra contra o dólar e reduzimos a posição comprada em dólar x real. O Fundo segue com posição aplicada no FRA de cupom cambial curto.

## Crédito

O Fundo rendeu 1,27% no mês, equivalente a 113% do CDI. O portfólio continua diversificado, sendo uma combinação de cotas seniores de FIDC indexadas ao CDI e operações de desconto de recebíveis da cadeia de fornecedores de grandes empresas com prazos curtos e natureza revolvente.

Nesse cenário de juros altos, as cotas de FIDCs em carteira têm apresentado retornos atraentes, mantendo um padrão de risco baixo. Além de o VCE já possuir uma carteira madura composta por 67 classes distintas de cotas de FIDC, seguimos originando novas oportunidades de investimentos e alocando o caixa do Fundo em novas emissões de FIDCs de diferentes lastros e emissores com alto grau de subordinação e baixo risco de crédito com taxas que variam entre CDI + 3%/5% a.a.

O VCE tem apresentado performance constante em função do carregamento diferenciado das operações e menor volatilidade inerente a esta classe de ativo. Fundos com resgate de 59 dc como o VCE, tendem a oferecer uma proteção extra aos investidores em comparação aos sem carência, dado que tendem a absorver melhor os possíveis impactos negativos de uma venda de papéis no secundário para honrar resgates acima do previsto.

## Posicionamento

No fechamento do mês, cerca de 33% do Fundo estavam em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com resgate entre D+30-90 e altos percentuais de subordinação, 45% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs, 11% 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 11% em caixa e liquidez. Possuímos, atualmente, 67 diferentes emissores de FIDCs, com uma média de 1,3% do PL cada.

Dado o perfil de baixa volatilidade e alta qualidade de crédito, acreditamos que o VCE seja uma excelente alternativa para investir com 59 dc de prazo de resgate na parcela dedicada a crédito, apresentando retorno líquido de 15,21%, equivalente a CDI + 1,73% a.a. ou 113% do CDI em 12M.



ESTE RELATÓRIO DESTINA-SE EXCLUSIVAMENTE AO SEU DESTINATÁRIO E NÃO DEVE SER REPASSADO A TERCEIROS SEM O PRÉVIO E EXPRESSO CONSENTIMENTO DA VINCI PARTNERS OU QUALQUER UMA DE SUAS AFILIADAS ("Vinci"). O presente material tem caráter meramente informativo, não foi auditado e é para uso exclusivo de seu destinatário, cliente da Vinci. As informações contidas neste documento são confidenciais e não devem ser divulgadas a terceiros sem o prévio e expresso consentimento da Vinci. As informações contidas neste documento são materialmente precisas até a data a que o relatório se refere. Este material não pretende ser completo, nem a Vinci assume nenhum compromisso de atualizar as informações aqui contidas. Este documento constitui uma opinião dos analistas e gestores da Vinci, mas não deve ser interpretado como uma recomendação, legal ou de qualquer outra natureza, por parte da Vinci, e não leva em consideração a situação particular de qualquer pessoa. Quaisquer projeções, avaliações de conjuntura ou estimativas de mercado indicadas neste relatório são baseadas em certas premissas, refletem as visões dos analistas e gestores da Vinci e não foram verificadas de forma independente e, portanto, não devem ser interpretadas como um indicativo dos eventos reais que ocorrerão. Outros eventos que não foram levados em consideração podem ocorrer e exercer impacto significativo no mercado. Os analistas e gestores da Vinci usam informações de fontes conhecidas por sua confiabilidade e boa-fé, mas isto não representa nem endossa a precisão ou confiabilidade de nenhuma dessas informações e a Vinci não se responsabiliza pelo teor dessas informações. A utilização das informações aqui contidas se dará exclusivamente por conta e risco de seu usuário. Antes de tomar qualquer decisão acerca de seus investimentos, a Vinci recomenda ao interessado que consulte seu próprio assessor.

**Ações**

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	11,9692	3,26%	-0,62%	-1,51%	465.351.525	507.559.763,01	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Institucional FIA*	6,4070	6,14%	0,91%	-6,49%	695.083.897	819.201.616,28	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	266,9230	5,02%	-1,27%	-4,86%	523.011.553	516.607.065,20	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,4757	3,94%	-1,23%	-9,87%	117.817.357	132.937.558,88	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,3802	6,25%	1,30%	-6,44%	116.186.172	133.565.281,61	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	344,8319	3,41%	-0,89%	-3,18%	65.022.757	76.460.379,06	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	132,8179	3,05%	-0,16%	18,45%	16.926.665	6.732.178,45	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	164,8252	7,24%	8,53%	7,17%	223.567.218	228.059.413,34	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

\*Este Fundo foi originado da cota 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	156,3966	1,44%	3,16%	5,56%	290.670.240	339.090.724,90	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	277,9204	1,48%	6,52%	9,54%	1.724.913.376	1.811.724.733,56	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	267,8964	-0,11%	-2,37%	6,96%	107.311.548	122.215.769,50	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.
Vinci Selection FIC FIM	233,7785	1,41%	3,14%	9,89%	70.737.877	76.974.075,52	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	291,8581	1,43%	5,72%	12,80%	309.450.143	447.873.187,15	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Reflation FIM CP IE	1,2394	1,26%	3,31%	13,98%	6.502.398	6.743.638,68	27/10/21	1,50%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real FIM	135,5358	2,99%	9,04%	11,91%	192.427.529	168.699.547,92	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	215,1988	1,59%	5,55%	7,56%	76.795.750	84.200.208,97	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,8339	1,59%	5,57%	7,59%	320.562.445	358.607.602,81	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**	231,5426	1,34%	4,02%	12,85%	122.274.986	124.210.433,45	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	207,0591	1,27%	5,96%	15,21%	137.988.026	132.189.830,07	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	207,1694	1,27%	5,96%	15,22%	119.104.475	89.658.067,72	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

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

**Índices**

Índice	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,12%	5,37%	13,48%
Ibovespa (R\$)	3,74%	-1,28%	-2,71%
IMA-B	2,53%	8,76%	10,47%
Dólar (PTAX)	1,90%	-2,33%	7,76%

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 5MML 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 as 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

Natalia Aguiar  
11 3572-3858  
naguiar@vincipartners.com

#### Ribeirão Preto

Mariana Biagi  
16 2101-4641  
mbiagi@vincipartners.com