



CARTA DO GESTOR

Julho/2022

## Comentário Macroeconômico

O cenário internacional continua desafiador em vários aspectos, com muitas informações aparentemente contraditórias. Recessão e alta na Bolsa nos EUA em julho? Mas tudo pode fazer sentido. Ao longo do mês de julho, com a divulgação dos resultados das empresas americanas do segundo trimestre, a preocupação com uma queda abrupta nos lucros das empresas vai se dissipando. Um dos principais motivos macroeconômicos desses bons resultados, sem queda nominal nos lucros, é o fato de que o PIB nominal americano cresceu 8,2% no segundo trimestre de 2022. O ajuste dos lucros vem se dando em valor real, mas em valor nominal segue a alta. É sempre bom lembrar que a Bolsa americana é cotada em valor nominal. Vender um índice nominal, em especial quando a inflação em 12 meses já supera os 9%, pode ser perigoso.

O pessimismo que antecedeu esse período de divulgação de lucros reduziu significativamente o posicionamento do mercado americano ao risco de Bolsa. Vários indicadores, como, por exemplo a diferença entre investidores que se declaram otimistas *versus* pessimistas atingiu valores de pessimismo extremo, semelhantes aos da crise de 2008. Esse posicionamento excessivamente pessimista ajuda a explicar a alta nas Bolsas nas últimas semanas. Com a surpresa nos lucros, os investidores sentiram necessidade de aumentar suas posições de risco.

Como o presidente do FED, Jay Powell, observou em entrevista coletiva após a reunião do FOMC, a queda do PIB por dois trimestres consecutivos não quer dizer, necessariamente, que os Estados Unidos estejam em recessão. O motivo da queda no primeiro e segundo trimestre foi o aumento vertiginoso das importações e a redução significativa de estoques. Em outras palavras, a demanda americana segue forte. Mas, por problemas de oferta, a maior parte dessa demanda foi atendida por importações (ou seja, PIB de outro país) ou por queda nos estoques (ou seja, PIB americano produzido em trimestres anteriores). O consumo segue forte, principalmente no setor de serviços. O mercado de trabalho continua muito apertado, com duas vagas de trabalho para cada trabalhador desempregado. A inflação de salários está acelerando forte, acima de 6% ao ano. Esse ambiente de economia ainda forte explica por que o FED vai seguir subindo a taxa de juros. Mas, em nossa visão, após subir rapidamente de zero para 2,25%, o ritmo de altas deverá ser reduzido nas próximas reuniões. Esperamos uma alta de 50 pontos-base na reunião de setembro e altas de 25 pontos-base nas reuniões seguintes.

Essa possível redução no ritmo de alta de juros poderá ser referendada não apenas pelo crescimento mais modesto (porém, ainda positivo) da economia americana, mas também por uma fase de queda na taxa de inflação nos próximos meses. Com a queda recente no preço das *commodities* e da gasolina em particular, é provável que a inflação mensal do mês de julho fique próxima de zero e que a inflação acumulada em 12 meses inicie uma tendência de queda. Com o mercado posicionado com pouco risco é possível que a queda na inflação, ainda que apenas no índice total, que inclui alimentação e energia, inicie um período de maior apetite para o risco.

Essa visão mais otimista no curto-médio prazo, no entanto, contrasta com um cenário que pode ganhar força mais à frente, talvez em 2023. A queda na inflação total deve ser acompanhada de uma queda muito mais modesta no núcleo de inflação. Em 2023, o mercado deverá voltar a questionar se as altas de juros já precificadas pelo mercado serão suficientes para gerar uma queda de fato de toda a inflação, não apenas das *commodities*, mas também dos núcleos. Mas isso pode

ser um problema para 2023 – revisitaremos essas hipóteses permanentemente ao longo dos próximos meses.

Esse ambiente de maior apetite para risco deve ser positivo para o Brasil. Além da queda de *commodities* em geral impactando a inflação, o Brasil também vai sofrer uma ajuda positiva nos próximos meses em função da queda de impostos sobre combustíveis, energia elétrica residencial e telecomunicações. Esperamos que o IPCA de julho fique próximo de uma deflação de -0,8%, e o número de agosto deve ser próximo a uma deflação de -0,2%. Isso significa dizer que a inflação do IPCA acumulada em 12 meses vai cair em dois meses de um número próximo a 12% para cerca de 9%. Essa queda deve seguir ao longo de 2022, e esperamos que o IPCA feche 2022 em 7,3%. Esse cenário de IPCA em trajetória de queda ajuda o Banco Central a encerrar o ciclo de altas de juros no Brasil, depois de uma última alta na reunião de agosto. A taxa de juros real de um ano já está oscilando em torno de 8%, quase o dobro da taxa de juros real considerada neutra no Brasil. Esse nível de juro real elevado, aliado a uma trajetória da inflação em queda, deve ser a narrativa adotada pelo Banco Central para fundamentar o fim do ciclo de altas de juros. Caso esse cenário se confirme, pode se abrir um novo cenário de investimentos no Brasil. O fim do ciclo de alta de juros, em geral, está associado a um bom momento para iniciar posições aplicadas na curva de juros. E, caso a curva de juros comece a precificar quedas de juros mais à frente, o mercado acionário local também pode começar a se beneficiar. O mês de agosto será crucial para ter mais evidências e confirmar (ou não) a perspectiva desse novo cenário.

## Ações

### Estratégia Long Only

Em julho, o Fundo Vinci Mosaico obteve um retorno de 4,61% contra 4,69% do Ibovespa. Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho de uma de nossas investidas no setor de petróleo e gás. A boa performance da companhia no mês se deu pela expectativa de um forte pagamento de dividendos, que de fato se materializou em agosto. Além disso, a moderação no preço do petróleo reduziu um pouco a pressão política sobre a empresa no mês.

Em contrapartida, nossa investida no setor de mineração foi a maior detratora do Fundo no mês. Assim como em junho, a fraca performance das ações da companhia pode ser explicada pela lenta recuperação da economia chinesa. Em julho, novas restrições de mobilidade foram anunciadas em função da Covid, atrasando ainda mais a retomada das atividades locais.

### Posicionamento

A carteira reflete nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazo, refletindo os *valuations* atrativos da Bolsa brasileira. 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 Energia Elétrica, Bancos, e Petróleo e Gás.

## Estratégia Dividendos

Em julho, o Fundo Vinci Gas Dividendos obteve um retorno de 4,38% contra 4,69% do Ibovespa. No ano, o Fundo obteve um retorno de 2,39% contra -1,58% do Ibovespa. Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho de uma de nossas investidas no setor de petróleo e gás. A boa performance da companhia no mês se deu pela expectativa de um forte pagamento de dividendos, que de fato se materializou em agosto. Além disso, a moderação no preço do petróleo reduziu um pouco a pressão política sobre a empresa no mês.

Em contrapartida, nossa investida no setor de mineração foi a maior detratora do Fundo no mês. Assim como em junho, a fraca performance das ações da companhia pode ser explicada pela lenta recuperação da economia chinesa. Em julho, novas restrições de mobilidade foram anunciadas em função da Covid, atrasando ainda mais a retomada das atividades locais.

## Posicionamento

Vemos o mundo iniciando o processo de redução gradual de liquidez, porém com juros ainda baixos, visando não afetar a recuperação econômica em andamento. No Brasil, acreditamos que o mercado de ações apresenta um prêmio alto, refletindo o ajuste do cenário internacional e o início do processo eleitoral no Brasil. Ressaltamos que o *spread* entre o *dividend yield* da carteira e a taxa real de juros continua atrativo.

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

## Estratégia Total Return

Em junho, o Fundo Vinci Total Return obteve um retorno de 5,11% contra 0,72% do IPCA + *yield* IMA-B, acumulando um retorno no ano de 0,4% *vs.* 8,1% do *benchmark*.

Tivemos um mês de julho marcado por uma recuperação nas Bolsas mundiais, após um mês de junho bastante difícil.

Os destaques positivos do mês foram as posições ligadas à economia local e Petrobras. O início de temporada de resultados no Brasil e EUA mostra diversas empresas surpreendendo positivamente. Além disso, no final do mês, houve um anúncio relevante acerca de dividendos na Petrobras, o que contribuiu positivamente para o papel performar bem na última semana do mês.

Os destaques negativos do mês ficaram com as posições *shorts* do Fundo.

## Posicionamento

Seguimos com uma carteira mais defensiva, com ações de múltiplos baixos e *yield* elevados. Empresas com *valuation* sólido e com perspectivas de revisão de lucros continuam sendo um destaque da carteira. Neste ponto, vale ressaltar que reforçamos a posição em Cielo, mas zeramos a posição na BB Seguridade, que foi a melhor contribuição do Fundo no ano.

Já no mercado externo, continuamos com exposição quase nula.

## Multimercado

### Vinci Atlas

O mês de julho se destacou pelo discurso do FED, entendido como mais *dovish* pelo mercado, o que fez com que a curva de juros americana precisasse aumentos menos agressivos. Ajudada ainda pela recessão técnica nos EUA, em função do resultado do PIB no segundo trimestre, a curva de juros americana sofreu uma inversão relevante, com as taxas longas fechando mais do que as taxas curtas, enquanto as Bolsas valorizaram.

No Brasil, os mercados acompanharam o movimento de melhora externo, ajudado ainda por um discurso mais ameno na convenção que homologou o presidente Jair Bolsonaro como candidato do PL. O dólar, que havia atingido R\$ 5,49 ao longo do mês, fechou a R\$ 5,17, enquanto a Bolsa valorizou 4,70%.

No entanto, ainda existem vários riscos que não podem ser negligenciados: diminuição do fluxo de gás para a Europa, podendo provocar uma recessão, desaquecimento da economia chinesa, mercado de emprego nos EUA aquecido com inflação de serviços em patamares elevados e eleições no Brasil.

No mês, o Fundo rendeu 1,02%, fruto de ganhos em Bolsa e perdas nos mercados de juros, além de aplicação do caixa e custos do Fundo.

Ao longo do mês diminuimos as posições tomadas nos juros americanos, respeitando a percepção do mercado de uma alta menos acentuada nos juros, apesar de julgarmos que a dinâmica inflacionária nos EUA ainda não está equacionada. Mantivemos as posições compradas em CAD, compradas em AUD *vs.* NZD e vendidas em EUR e compradas em BRL, além de leve posição aplicada em juros reais no Brasil. Na Bolsa brasileira, mantivemos posições de pequenas a médias ao longo do mês.

Devido aos riscos no horizonte, estamos trabalhando com posições mais táticas, procurando aproveitar pontos de entrada em momentos de movimentos mais acentuados nos mercados.

### Vinci Valorem

O Fundo Vinci Valorem teve resultado negativo na posição comprada em títulos públicos ligados à inflação, principalmente em vértices mais longos e na posição tomada em FRA de cupom cambial. Por outro lado, apresentou resultados positivos em posições tomadas em juros nominais e compradas em inclinação de curva de juros, ganhou na posição comprada em real contra dólar, via opções, e vendida no euro, o que compensou o desempenho aquém do esperado na parcela de títulos públicos.

O cenário externo apresentou maior volatilidade por conta de um número bastante alto de inflação nos EUA, e, por consequência, os formadores de preços consideraram provável uma alta de 100 bps pelo FED. Um número mais alto de inflação, com um Banco Central propenso a maior

retirada de estímulos, trouxe uma discussão sobre estagflação e recessão, derrubando os preços dos ativos no começo do mês.

Ainda no lado externo, a situação da Zona do Euro continua bastante delicada: passa por um problema inflacionário grave, seus membros estão com alto nível de dívida, iniciou um processo de racionamento de energia, além de ter de lidar com problemas climáticos, como seca e um verão com temperaturas muito elevadas.

Com a piora nos preços dos ativos em função do ambiente externo, a *duration* dos títulos públicos foi gradualmente aumentada. A curva de juros reais ficou acima de 6,2% para todos os vencimentos, o que se traduz numa excelente oportunidade de investimento. No final do mês, uma posição tática comprada em juro nominal longo também compunha o portfólio.

As posições compradas em real e vendidas no euro continuaram e foram aumentadas. A posição tomada em taxa do FRA de cupom ficou praticamente concentrada em vértice de 2,5 anos.

Apesar de maior volatilidade, os níveis de preços atuais são uma ótima oportunidade de investimento. A carteira segue posicionada nesse sentido, com um portfólio bem construído, com títulos públicos com taxas acima de 6% real e cuja *duration* está sendo aumentada.

## Vinci Reflation

Adotamos uma postura defensiva ao longo do mês de julho em reconhecimento da contínua fragilidade da segurança energética da Europa e do potencial aumento das tensões geopolíticas causadas por uma potencial visita da presidente da Câmara dos Deputados dos EUA, Nancy Pelosi.

Esta postura protegeu o Fundo de uma parcela significativa do fechamento das taxas de juros ao longo do mês – por exemplo, a taxa de dez anos fechou em 36 bps no período. Estimamos que sem essa redução a estratégia teria um resultado negativo no mês de aproximadamente 4,6%. A estratégia fechou o período com um retorno de -1,86%, acumulando +12,64% no ano e +13,97% desde seu início, líquido de custos e taxas.

Acreditamos que os próximos dados econômicos começarão a corroborar nossa tese de que a recessão não está tão iminente quanto o mercado precifica, demonstrando a força do mercado de trabalho e a resiliência do consumidor.

Esperamos voltar a aumentar o risco tomado pelo Fundo ao longo do mês em antecipação a uma sazonalidade mais propensa à abertura de taxas de juros que tende a se materializar no final de agosto.

*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.*

## Previdência

O Fundo Vinci Equilíbrio obteve ganhos nas posições tomadas em juros nominais, no *book* de moedas e na carteira de renda variável. Por outro lado, perdeu na posição comprada em títulos públicos ligados à inflação e em taxa do FRA de cupom cambial.

Nos EUA, apesar de números mais altos de inflação, alguns indicadores de desaceleração de atividade começaram a aparecer. Com o PIB em queda pelo segundo trimestre consecutivo, o mercado começou a atribuir maior probabilidade de recessão, acreditando que o FED deverá subir menos os juros para combatê-la. Na Zona do Euro, tivemos o início do ciclo de alta de juros, enquanto os números de inflação continuam surpreendendo para cima.

No Brasil, o ritmo dos mercados foi ditado pelo fluxo de dados e notícias do exterior: com inflação mais alta e índices de confiança em patamares inéditos, a possibilidade de recessão nos EUA com inflação alta é de extrema relevância.

Segurança alimentar e energética são temas em diversas regiões do mundo. Contudo, apesar do cenário conturbado, o Brasil é exportador de energia e alimentos, e a atividade vem apresentando contínuos sinais de força, ao passo que o BC se aproxima do fim do ciclo de altas de juros.

Continuamos o processo de alongamento da carteira de títulos públicos ligados à inflação, considerando juro real acima de 6% como uma oportunidade extremamente atrativa. Dessa forma, o Fundo está com cerca de 2,3 PL equivalente aplicado em juro real. Compõem também a carteira de renda fixa posições tomadas em juros nominais. Reduzimos a posição tomada em inclinação na curva de juros nominais, com realização de ganhos.

Em relação à renda variável, aumentamos a carteira de dividendos para cerca de 5,7% do PL. Os *hedges* que protegem a carteira de renda variável estão em torno de 1%.

Na parte de moedas, o Fundo terminou o mês com cerca de 2,7% vendidos em dólar contra real, 1,1% vendido em euro contra dólar e segue com a posição tomada em FRA de cupom cambial em cerca de 0,32 PL.

## Crédito

O Fundo Vinci Crédito Estruturado Seleção rendeu 1,18% em julho, equivalente a 114% do CDI (acumulando 121% CDI em 12 meses). O portfólio continua bem diversificado, sendo uma combinação de cotas 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 operações de desconto de recebíveis e as demais cotas de FIDCs em carteira têm apresentado retornos crescentes, mantendo um padrão de risco baixo. Continuamos alocando o caixa do Fundo em cotas sêniores 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 principal contribuinte de performance no mês foi o FIDC Cadeia de Fornecedores.

O VCE apresenta prazo de resgate de 60 dias corridos. Em geral, esses fundos de prazos mais elevados tendem a oferecer uma proteção adicional aos investidores em comparação a fundos sem carência, dado que tendem a absorver melhor os possíveis impactos negativos da venda de papéis no secundário para honrar resgates acima do previsto.

No final de julho, cerca de (i) 10% do Fundo estavam no FIDC Cadeia de Fornecedores, que realiza desconto de duplicatas performadas e confirmadas junto a empresas de grande porte e baixo risco de crédito; (ii) 37% em um portfólio de cotas sêniores de FIDCs abertos com prazo de resgate entre D+30 e 90 e altos percentuais de subordinação; (iii) 47% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs de diferentes tipos de lastros e senioridade na estrutura de capital; (iv) 6% em caixa e ativos de liquidez. Possuímos, atualmente, 53 diferentes emissores de FIDCs em carteira, com uma média de 2% do PL cada.

Dado o perfil de baixo risco e alta qualidade de crédito, acreditamos que o VCE seja uma excelente alternativa para alongamento do prazo de resgate na parcela da carteira alocada em crédito.



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

**Ações**

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	11,4287	4,38%	2,39%	-8,77%	531.354.980	546.832.023,97	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	385,5866	4,78%	-3,63%	-15,95%	7.169.661	8.027.615,95	13/07/10	0,066%a.a	não há	-
Vinci Mosaico Institucional FIA*	6,3407	4,59%	-4,69%	-17,66%	834.980.605	1.107.073.171,66	14/11/17	2,00%a.a	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	267,8674	5,11%	-0,74%	-14,36%	493.307.965	549.083.506,23	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,5385	5,65%	-3,25%	-17,10%	141.805.191	167.733.419,45	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,3000	4,61%	-5,02%	-18,16%	139.390.886	161.392.117,35	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	333,1941	4,50%	2,89%	-9,03%	83.127.607	105.223.613,23	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	117,3101	4,41%	17,25%	3,03%	3.448.666	3.191.139,32	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	147,6143	5,11%	0,40%	-7,27%	243.642.659	248.429.651,41	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

\*Este Fundo foi originado da cotação do Mosaico FA (08.845.635/0001-00) ocorrida em 14/11/17. A rentabilidade anterior a esta data corresponde à rentabilidade do Fundo Mosaico FA, 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	148,4362	1,02%	5,79%	3,80%	379.957.138	444.677.051,56	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	254,9019	0,00%	7,28%	9,33%	2.171.496.853	2.520.855.134,94	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	272,2098	3,07%	-12,67%	-5,23%	132.091.650	140.022.698,40	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.
Vinci Selection FIC FIM	216,0366	1,15%	4,64%	7,26%	82.282.261	98.810.362,05	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	262,3900	0,89%	6,29%	8,62%	515.115.765	652.650.970,69	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Reflation FIM CP IE	1,0913	-0,80%	11,00%	-	6.638.061	-	27/10/21	1,50%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real FIM	120,8809	-0,77%	10,81%	10,88%	155.213.053	142.369.166,28	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	200,3346	0,11%	7,18%	8,41%	87.008.819	85.426.699,09	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,7069	0,11%	7,20%	8,44%	403.396.795	433.326.497,92	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**	209,7643	1,08%	7,31%	11,42%	126.487.339	95.921.962,89	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	183,9390	1,18%	7,56%	11,36%	121.681.232	134.894.221,22	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	184,0338	1,18%	7,56%	11,37%	82.984.041	83.655.105,94	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

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

**Índices**

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,03%	6,49%	9,39%
Ibovespa (R\$)	4,69%	-1,58%	-15,30%
IMA-B	-0,88%	3,43%	3,25%
Dólar (PTAX)	-0,95%	-7,03%	1,30%

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 a entes públicos. \* O Vinci GAS Lotus, Vinci Mosaico e Vinci GAS Dividendos possuem taxa de saída de 5% sobre o valor do resgate para cotistas que não quiserem cumprir o prazo de 30 dias para cotização do resgate.

O presente documento tem caráter meramente informativo e é para uso exclusivo de seu destinatário. As informações contidas neste documento são confidenciais e não devem ser divulgadas a terceiros sem o prévio e expresso consentimento da Vinci Partners ou qualquer uma de suas afiliadas ("Vinci"). Este relatório não constitui o extrato mensal oficial de seus investimentos no fundo de investimento a que se refere ("Fundo"). No caso de divergência entre as informações contidas neste relatório e aquelas contidas no extrato mensal emitido pelo administrador do Fundo, as informações contidas no referido extrato mensal prevalecerão sobre as informações deste relatório. As eventuais divergências podem ocorrer devido à adoção de métodos diversos de cálculo e apresentação. O valor do patrimônio líquido de cada fundo contido neste relatório é líquido das despesas do fundo (i.e. honorários, comissões e impostos). A rentabilidade do fundo divulgada neste relatório não é líquida de impostos e nem de taxa de saída. Os valores ora atribuídos aos ativos do fundo são estimados de acordo com a precificação realizada pelo administrador. Os preços ora utilizados são, no mínimo, do dia anterior e não representam valores atualizados de mercado. Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os fundos das classes "ações" e "multimercado com renda variável" podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração, falência e recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. As comparações a certos índices de mercado foram incluídas para referência apenas e não representam garantia de retorno pela Vinci. Os resultados obtidos no passado não representam garantia de resultados futuros e não contam com 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