



CARTA DO GESTOR

Setembro/2023

Comentário Macroeconômico

O cenário macroeconômico americano teve um impacto significativo nos mercados globais ao longo do mês de setembro. O principal evento foi a elevação nas taxas de juros longas americanas, e isso pode ser atribuído a várias razões.

Primeiramente, as taxas de juros foram pressionadas para cima devido ao tamanho dos leilões do Tesouro americano. O déficit fiscal americano tem sido elevado, mas não houve uma mudança expressiva nos últimos meses. A principal diferença foi a variação no Caixa do Tesouro (TGA). Durante a crise do *debt ceiling*, dois fatores mantiveram a taxa de juros em baixa. Em primeiro lugar, uma vez que o teto de dívida era atingido, o Tesouro não podia emitir novos títulos, o que limitava a oferta de títulos e pressionava as taxas para baixo. Além disso, o déficit corrente era financiado pelo caixa do Tesouro, que injetava mais dinheiro em circulação na economia, aumentando a liquidez e pressionando as taxas de juros para baixo. Desde o aumento do limite de dívida, o Tesouro voltou a emitir dívida nova, não apenas para financiar o déficit atual, mas também para recompor o caixa que havia sido esgotado durante a crise anterior. Em cerca de dois meses, o caixa do Tesouro aumentou de quase zero para US\$ 681 bilhões, cerca de 3% do PIB americano. Esse excesso de emissão de títulos, somado à redução da liquidez na economia (aumento do TGA e QT do Fed), certamente contribuiu para o aumento das taxas de juros.

Muitas vezes, um argumento técnico como o que descrevemos acima fica escondido atrás de uma narrativa de fácil compreensão. Neste caso, a reunião do Fed em setembro foi o destaque, já que, curiosamente, ele decidiu não elevar as taxas de juros do *Fed Funds*, ao contrário do que havia ameaçado na reunião anterior ("*Every meeting is a live meeting*"). O mercado focou no discurso de manter o *Fed Funds* elevado por um longo período. No entanto, essa comunicação já estava presente nos discursos do Fed há vários meses, mas o efeito sobre as taxas de juros da curva era menor devido à liquidez, que era abundante.

Felizmente, é provável que o Fed tenha alguns meses de inflação tranquila para observar com mais calma a evolução dos dados econômicos dos próximos meses. Os dados de atividade econômica, como o PIB, devem mostrar um desempenho mais forte. Curiosamente, apesar da elevação das taxas de juros, o crescimento do PIB tem se acelerado ao longo de 2023. No entanto, o mercado de trabalho começa a dar sinais de desaquecimento, embora esse processo pareça lento demais para aliviar a pressão sobre os custos futuros da economia. Portanto, observar a evolução desses dados ao longo dos próximos três meses será crucial para antecipar a atuação do Fed em 2024.

A magnitude do movimento recente nas taxas de juros no mercado americano impactou os demais mercados globais. Mercados tanto desenvolvidos quanto emergentes, que inicialmente resistiram a acompanhar a alta de juros americana, acabaram sendo afetados de maneira significativa. A alta nas taxas de juros longas acabou derrubando as Bolsas de diversos países.

Um efeito colateral positivo desse movimento de alta de juros foi a atenção redobrada à estabilidade fiscal em diversos países, incluindo o Brasil. Num momento em que o orçamento para 2024 está sendo discutido pelo Congresso, a elevação global nas taxas de juros reforçou a necessidade de compromisso com a estabilidade fiscal a longo prazo. Embora muitos no

Congresso e no governo tenham considerado abandonar a meta de déficit primário zero, o Tesouro e o Ministério da Fazenda continuaram a insistir nessa meta para 2024. É possível que parte da receita futura relacionada à produção de petróleo (partilha e *royalties*) seja parcialmente antecipada por meio da colocação de *bonds* lastreados nessa receita futura.

O Banco Central também enfatizou em sua última comunicação do Copom a importância da estabilidade fiscal como fundamento principal que viabilize uma queda significativa nas taxas de juros. Essa comunicação do Banco Central, juntamente com o ambiente global, fez com que o mercado elevasse a taxa de juros Selic terminal para cerca de 10,25% (número que chegou a 8,75% em seu melhor momento). Esse ajuste na taxa de juros terminal levou, também, a uma queda na Bolsa.

É provável que o aperto de liquidez no mercado americano, descrito no início desta carta, tenha algum alívio. Com o caixa do Tesouro americano de volta aos níveis normais, os leilões do Tesouro devem diminuir de tamanho em breve, reduzindo a pressão sobre os mercados. Além disso, esperamos números de inflação benignos para os próximos meses, o que pode contribuir para a normalização dos mercados. Como já mencionado, as próximas rodadas de dados sobre a economia americana serão cruciais para determinar os próximos passos.

Ações

Estratégia Long Only

Destacamos o bom desempenho de uma das nossas investidas no setor de Petróleo e Gás. A boa performance das ações da companhia se deve à expectativa do mercado de um pagamento de dividendo extraordinário referente ao lucro de 2023 e à alta de 10% no preço do petróleo no mês. Olhando para o futuro, acreditamos que a apresentação do plano estratégico no final de novembro será o próximo marco importante a observar na tese de investimento.

Por outro lado, tivemos um desempenho negativo em nossa posição em locadora de veículos. Setembro foi marcado por uma forte abertura das taxas longas de juros, o que afetou negativamente uma empresa de *duration* longa e que demanda muito capital para crescer. Além disso, houve uma revisão para baixo nas estimativas de lucro para 2024, fruto de uma maior taxa de depreciação da frota de veículos e de um patamar de juros mais incerto. Apesar disso, seguimos confiantes em que a empresa retomará um forte crescimento com o movimento de corte de juros e com seus produtos mais acessíveis, em um cenário semelhante ao da pré-pandemia.

Em setembro, o Fundo obteve um retorno de 0,29% *vs.* 0,71% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de 11,31% *vs.* 6,22%.

A carteira reflete nossa visão positiva para a Bolsa no médio e longo prazo, devido aos *valuations* atrativos da Bolsa brasileira, que estão 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, Petróleo e Gás, e Energia Elétrica.

Estratégia Dividendos

Em setembro, o Fundo Vinci Gas Dividendos obteve um retorno de 0,07% *vs.* 0,71% do Ibovespa. No acumulado do ano, registra um retorno de 5,91% *vs.* 6,22%.

Como destaque positivo, mencionamos o bom desempenho de uma das nossas investidas no setor de Petróleo e Gás. A boa performance das ações da companhia pode ser explicada pela expectativa do mercado de que a empresa irá pagar um dividendo extraordinário referente ao lucro de 2023. Olhando para o futuro, acreditamos que a apresentação do plano estratégico no final de novembro será o próximo marco importante a observar na tese de investimento.

Em contrapartida, nossa investida no setor de Saúde foi o destaque negativo. As ações da companhia foram afetadas pela saída de capital estrangeiro, que impactou os ativos cíclicos domésticos, com *duration* maior e múltiplos mais altos. Apesar disso, a companhia segue com um operacional forte, e continuamos confiantes no *case*.

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

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

Estratégia Total Return

O mês de setembro foi marcado por uma Bolsa de lado, com leve alta de 0,7%, sobretudo devido ao desempenho positivo de empresas ligadas a *commodities*, como CSN Mineração, Petrobras e São Martinho. Na última reunião do Copom, o Banco Central reduziu novamente a taxa de juros em 50 bps, porém adotou um tom mais cauteloso por conta do cenário externo. A curva de juros no Brasil reagiu de forma bastante agressiva, em especial na última semana do mês, com uma abertura forte dos juros em todos os vértices da curva, ocasionada principalmente pela abertura da curva de juros americana nos vértices mais longos, chegando a patamares inéditos nos últimos 20 anos. Do lado internacional, o Banco Central americano acentuou um discurso mais conservador, visando manter o patamar atual de juros por um período mais longo, contribuindo para um tom mais negativo de forma geral nas Bolsas globais.

Em setembro, as contribuições positivas vieram de diversas posições em ativos domésticos, sendo o principal contribuinte a operadora logística Hidrovias do Brasil. Por outro lado, o destaque negativo foi a posição na Vamos.

Em setembro, o Fundo apresentou um retorno de -1,5% em comparação ao IPCA + *yield* IMA-B, que registrou 0,7%. No acumulado do ano, o retorno do Fundo é de 13,9% vs. 8,2% do *benchmark*.

No mês, a exposição do Fundo diminuiu em relação aos meses anteriores. Com o cenário externo mais desafiador devido aos juros altos por mais tempo e uma ata do Copom mais cautelosa, optamos por reduzir a exposição do Fundo e adotar uma postura mais moderada em um cenário de maior atenção. Continuamos com um portfólio mais focado em empresas com baixa elasticidade em relação ao PIB, capacidade de repasse de preço, desalavancadas e com múltiplos atrativos.

Multimercado

Vinci Atlas

No Brasil, o debate continua a girar em torno da reforma tributária e do cumprimento, ou não, da meta de déficit zero para 2024. Apesar dos ruídos, as discussões parecem estar evoluindo positivamente. No cenário macroeconômico, o panorama externo foi o principal indutor de volatilidade e de piora nos mercados. Embora os dados de atividade e de inflação continuem positivos, a mudança relevante nas taxas de juros dos países desenvolvidos levanta a questão de até onde o Banco Central poderá cortar os juros.

Nos EUA, as novas projeções do Fed trouxeram revisões para cima na atividade e uma perspectiva de corte menor da taxa de juros em 2024. Além disso, a recomposição de caixa pelo Tesouro americano e a deterioração do quadro fiscal fizeram com que as taxas de juros continuassem a subir, especialmente na parte mais longa da curva. Na Europa, os dados econômicos continuam mostrando fragilidade, e a inflação, principalmente com a alta recente do petróleo, tem sido motivo de preocupação. Na China, o governo continua anunciando medidas para mitigar os efeitos da crise de crédito e aumentar a demanda interna.

Em agosto, já havíamos reduzido o risco do Fundo devido ao movimento das taxas globais. Neste mês, diminuimos ainda mais a posição aplicada em juros reais e continuamos operando oportunisticamente a curva de juros nominais. No *book* de moedas, seguimos comprados em BRL, via opções, e zeramos as posições em JPY e INR. Zeramos a posição direcional em Bolsa local e estamos apenas com posições de valores relativos. Quanto aos juros internacionais, mantemos posições compradas em inflação implícita, tomadas nos juros americanos, e zeramos a posição aplicada na Alemanha.

No mês, o Fundo rendeu -0,01%. As perdas foram oriundas do *book* de juros locais, principalmente nas NTN-Bs, e nos juros e moedas *offshore*. O Fundo obteve ganhos no *book* de renda variável, no BRL e com a aplicação do caixa.

Vinci Valorem

O Fundo Vinci Valorem obteve ganhos com posições vendidas em euro e libra esterlina contra o dólar dos Estados Unidos. Por outro lado, registrou perdas em posições aplicadas em juro real do Brasil, juro nominal dos EUA e comprada em inclinação de curva de juros do Brasil.

O grande tema nos últimos dois meses tem sido o processo de abertura de taxas nas curvas de juros reais e nominais nos EUA. Dentre os fatores citados, o principal tema foi o *"higher for longer"*, isto é, o comportamento mais propenso ao aperto monetário do Banco Central dos EUA e a chance cada vez menor de corte nas taxas de juros no curto prazo. Vale ressaltar outros fatores que também podem estar influenciando esse movimento, como o aumento do tamanho dos leilões do Tesouro norte-americano para cobrir o déficit fiscal, vendas de títulos (*Treasuries*) por países asiáticos em conjunto com o processo de *quantitative tightening*. Por último, mas não menos importante, a análise da curva de juros nominais sugere uma abertura crescente das taxas devido ao aumento do déficit fiscal, sem previsão de reversão a curto prazo.

Apesar de algumas melhorias nas medidas macroeconômicas e indicadores na margem, as posições no Brasil foram significativamente reduzidas em função do cenário externo extremamente desafiador no curto prazo.

A posição em juro real longo foi reduzida, assim como todas as posições em juros nominais. A posição aplicada em juros de dez anos dos EUA foi encerrada.

No que diz respeito às moedas, mantêm-se as posições vendidas no euro e na libra, enquanto a compra de real continua, porém por meio de estruturas de opções.

Vinci Retorno Real

O Fundo Vinci Retorno Real registrou ganhos com posições vendidas em euro e libra esterlina contra dólar dos Estados Unidos e vendida em S&P 500. No entanto, perdeu nas posições aplicadas em juro real do Brasil, juro nominal dos EUA e comprada em inclinação de curva de juros do Brasil.

O grande tema nos últimos dois meses tem sido o processo de abertura de taxas nas curvas de juros reais e nominais nos EUA. Dentre os fatores citados, o principal tema foi o *"higher for longer"*, isto é, o comportamento mais propenso ao aperto monetário do Banco Central dos EUA e a chance cada vez menor de corte nas taxas de juros no curto prazo. Vale ressaltar outros fatores que também podem estar influenciando esse movimento, como o aumento do tamanho dos leilões do Tesouro norte-americano para cobrir o déficit fiscal, vendas de títulos (*Treasuries*) por países asiáticos em conjunto com o processo de *quantitative tightening*. Por último, mas não menos importante, a análise da curva de juros nominais sugere uma abertura crescente das taxas devido ao aumento do déficit fiscal, sem previsão de reversão a curto prazo.

Apesar de algumas melhorias nas medidas macroeconômicas e indicadores na margem, as posições em Brasil foram significativamente reduzidas em função do cenário externo extremamente desafiador no curto prazo.

A posição em juro real longo foi reduzida, assim como todas as posições em juros nominais. As posições aplicadas em juros de dez anos dos EUA e em dois anos de Alemanha foram encerradas.

Quanto às moedas, mantêm-se as posições vendidas no euro e na libra, enquanto a compra de real continua, por meio de estruturas de opções. Na parcela de renda variável, a posição comprada em SMAL11 e vendida em BOVA11 foi encerrada. No entanto, o Fundo encerrou o mês com posições vendidas no S&P 500 e no Ibovespa.

Vinci Auguri

Em setembro, o Fundo Vinci Auguri FIC FIM acumulou uma performance positiva de 1,37%, equivalente a 140,7% do CDI. No acumulado do ano, alcançou uma rentabilidade de 7,94% contra um CDI de 9,98% no mesmo período.

No mês, o Ibovespa teve uma performance positiva de 0,70%, enquanto o Índice de “*Small Caps*”, composto por empresas expostas à economia doméstica, teve uma variação negativa de -2,46%. A curva de juros apresentou um aumento substancial das taxas de todos os vértices, seguindo a abertura das taxas da curva americana. Como exemplo, mencionamos a taxa terminal, que, após o ciclo de corte de taxa de juros, subiu de 9,30% para 10,5%.

A performance positiva no mês de setembro se deve ao fato de termos antecipado essa abertura de taxas da curva de juros aqui no Brasil e termos diminuído substancialmente nossa exposição a ações de empresas ligadas à economia doméstica. Além disso, se destacou a boa performance do nosso posicionamento nos setores de *Commodities* (Petróleo e Mineração) e Logística. O setor de construtoras de baixa renda continuou a ser o principal detrator de performance, apesar da boa performance operacional.

Para outubro, acreditamos na continuidade do cenário de abertura de taxas nos Estados Unidos e suas consequências para o mercado brasileiro, trazendo volatilidade a todos os mercados. Continuamos mais cautelosos no posicionamento do portfólio neste início do mês, mas acreditamos que seja uma oportunidade para aumentarmos o risco do Fundo progressivamente por meio da exposição ao mercado doméstico.

Previdência

O Fundo Vinci Equilíbrio Previdência obteve ganhos no *book* de moedas, mas enfrentou perdas em suas posições aplicadas em juro real, renda variável, juro internacional e juro nominal.

No cenário internacional, observamos mais um mês de forte movimento de abertura dos juros nominais, com a situação fiscal americana e a necessidade de financiar uma dívida de 8% do PIB

chamando atenção. Embora os dados econômicos ainda mostrem resiliência, o Fed continua indicando um cenário de juros mais altos por um período prolongado, enquanto a inflação parece estar se reduzindo. Na China, apesar de o governo anunciar diversas políticas de estímulos à economia, o principal setor da economia segue preocupando, com incorporadoras enfrentando dificuldades para pagar e rolar suas dívidas.

No Brasil, após forte abertura de juros no mundo e com o fiscal como centro das atenções, a barra para cortar os juros ficou mais alta. Desse modo, apesar de o BC continuar o ciclo de flexibilização com um corte de 50 bps e indicar mais cortes no futuro, qualquer aceleração no ciclo de cortes parece improvável, e o mercado segue precificando uma taxa terminal mais alta na curva de juros. Quanto à inflação, continuam a ser observados sinais benignos.

O Fundo está com, aproximadamente, 0,6 PL equivalente aplicado em juro real. Ainda na parcela de renda fixa, no *book* de juro nominal, o Fundo está com uma posição tomada num vértice longo. A posição aplicada em juro nominal de dez anos dos EUA foi encerrada com realização de prejuízo.

Na parte de renda variável, o Fundo está 0,6% vendido em futuro de índice e possui estruturas de opções que visam capturar uma recuperação do mercado, protegendo a parcela vendida em caso de uma reversão do movimento das últimas semanas. Também compõe a carteira uma posição vendida em S&P via uma estrutura de opções.

O *book* de moedas está cerca de 1,3% vendido em dólar contra real através de estruturas de opções. Também compõem o *book* de moedas posições vendidas em euro e libra contra dólar.

Crédito

O Fundo rendeu 1,12% no mês, equivalente a 115% 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 disso, o VCE já possui uma carteira madura composta por 64 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 devido ao carregamento diferenciado das operações e à menor volatilidade inerente a esta classe de ativo. Fundos com resgate de 59 dc, como o VCE, tendem a oferecer uma proteção extra aos investidores em comparação aos sem carência, dado que tendem a absorver melhor os possíveis impactos negativos de uma venda de papéis no secundário para honrar resgates acima do previsto.

No fechamento do mês, cerca de 34% do Fundo estavam em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com resgate entre D + 30-90, 42% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs (ambos com bom nível de subordinação), 15% em FIDCs Cadeia de Fornecedores, que realizam desconto de duplicatas performadas e confirmadas junto a empresas de grande porte e baixo risco de crédito, e 9% em caixa e liquidez. Possuímos, atualmente, 64 diferentes emissores de FIDCs, com uma média de 1,5% do PL cada.

Dado o perfil de baixa volatilidade e alta qualidade de crédito, acreditamos que o VCE seja uma excelente alternativa para investir com 59 dc de prazo de resgate na parcela dedicada a crédito, apresentando retorno líquido de 15,21%, equivalente a CDI + 1,71% 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 29-set-23

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	12,7557	0,07%	5,91%	4,51%	493.888.041	503.516.792,23	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Institucional FIA*	7,0031	-0,03%	10,30%	3,58%	679.201.220	776.802.239,63	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	283,3099	-0,29%	4,79%	-0,45%	523.513.516	530.435.456,45	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,6560	0,33%	5,96%	1,09%	151.482.617	132.971.959,69	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	7,0106	0,29%	11,31%	4,42%	122.665.507	128.173.178,29	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	366,5330	0,09%	5,35%	3,17%	65.352.608	71.110.836,62	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	140,7373	3,51%	5,79%	7,74%	12.305.408	9.897.274,25	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	173,0303	-1,47%	13,94%	7,89%	227.221.768	226.596.268,19	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

*Este Fundo foi formado da cota do Mosaico FIA (08.845.635/0001-00) ocorrida em 14/11/17. A rentabilidade anterior esta data corresponde à rentabilidade do Fundo Mosaico FIA, com data de início em 12/07/2008.

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	159,8674	-0,01%	5,45%	3,79%	197.409.121	292.057.589,54	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	284,3643	-0,48%	8,99%	10,73%	1.591.468.132	1.658.357.789,51	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	269,9722	0,08%	-1,62%	0,68%	109.200.106	114.087.524,58	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.a.
Vinci Selection FIC FIM	238,4182	0,05%	5,18%	6,85%	26.348.195	65.135.338,62	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	302,3535	0,60%	9,52%	12,30%	357.494.441	387.370.602,26	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Reflacion FIM CP IE	1,2867	0,84%	7,25%	10,55%	5.463.811	6.603.974,35	27/10/21	1,50%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real FIM	134,8992	-1,58%	8,53%	9,55%	191.794.265	185.714.463,23	30/12/20	2,00%a.a.	20%	IMAB

Previdência

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM	220,5145	-0,06%	8,16%	9,46%	63.948.810	79.302.075,23	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,8794	-0,06%	8,18%	9,49%	305.550.795	329.884.195,16	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**	242,8099	0,98%	9,08%	12,93%	125.711.674	123.974.893,94	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	217,1554	1,12%	11,12%	15,14%	118.377.308	131.909.888,00	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	217,2790	1,12%	11,13%	15,14%	141.819.272	106.971.000,64	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

**Rentabilidades dos fundos em relação ao CDI

Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	0,97%	9,93%	13,44%
Ibovespa (R\$)	0,71%	6,22%	5,93%
IMA-B	-0,95%	10,79%	11,05%
Dólar (PTAX)	1,74%	-4,03%	-7,38%

Administrador: BEM DTYM Ltda. (desde 17/05/10 para os fundos Vinci GAS Lotas, Vinci GAS Dividendos e Vinci GAS Flash) * Gestora Fundos de Ações: Vinci Equities Gestora de Recursos Ltda. (desde 26/04/10 para os fundos Vinci GAS Lotas, Vinci GAS Dividendos e Vinci GAS Flash) * Todos os Fundos destinam-se a investidores qualificados, com exceção dos fundos Vinci GAS Flash, Vinci GAS Dividendos, Vinci Selection Equities e Vinci Fatorial Dinâmico que destinam-se a investidores em geral e do fundo Vinci Gas Valor SMLL que destinam-se a entes públicos. * O Vinci GAS Lotas, Vinci Mosaico e Vinci GAS Dividendos possuem taxa de saída de 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 riscos 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 Limina de Informações Essenciais, se houver, ao aplicar seus recursos. Investimentos implicam na exposição a riscos, inclusive na possibilidade de perda total do investimento. Ouvidoria - De segunda a sexta-feira, exceto feriados, das 8h às 18h (horário de Brasília): 0800-725-5512, ouvidoria@vincipartners.com.

Relacionamento com Cliente

Alocadores e Distribuidores

Rio de Janeiro

Ronaldo Boruchovitch
21 2159-6271
rboruchovitch@vincipartners.com

Amanda Azevedo
11 3572-3777
aazevedo@vincipartners.com

São Paulo

Felipe Abenza
11 3572-3972
fabenza@vincipartners.com

Carolina Melchert
11 3572-3974
cmelchert@vincipartners.com

Empresas

São Paulo

Daniel Figueiredo
11 3572-3771
dfigueiredo@vincipartners.com

Clientes Institucionais

São Paulo

Marcelo Rabbat
11 3572-3775
mrabbat@vincipartners.com

Alexandre Damasceno
11 3572-3778
adamasceno@vincipartners.com

Alessandro Meneghel
11 3572-3772
ameneghel@vincipartners.com

Marcelo Gengo
11 3572-3774
mgengo@vincipartners.com

Investidores Individuais

Rio de Janeiro

Mariano Figueiredo
21 2159-6180
mfigueiredo@vincipartners.com

Leticia Costa
21 2159-6101
lcosta@vincipartners.com

Caroline Pacheco
21 2159-6104
cpacheco@vincipartners.com

São Paulo

Olavo Tortelli
11 3572-3737
otortelli@vincipartners.com

Ribeirão Preto

Mariana Biagi
16 2101-4641
mbiagi@vincipartners.com