



CARTA DO GESTOR

Julho/2023

Comentário Macroeconômico

No início de 2023 acreditava-se que uma análise consistente do cenário macro dos Estados Unidos exigia a tomada de posição em relação a duas alternativas: (1) a inflação se reduziria, mas a atividade econômica entraria em recessão; ou (2) a atividade econômica seguiria crescendo, mas isso acarretaria uma alta de juros sem precedentes para controlar a taxa de inflação. Agora, estamos caminhando para um segundo semestre no qual, provavelmente, teremos uma queda significativa da inflação nos Estados Unidos (inclusive no núcleo) e uma atividade que deve se manter forte. Na virada do ano, o consenso da estimativa do mercado para o crescimento em 2023 era próximo de zero. Hoje, a mesma estimativa (Bloomberg) subiu para 1,5%. Como explicar essa moderação da inflação até mesmo com a aceleração da atividade ao longo de 2023.

Vamos começar com a atividade forte. Uma diferença essencial, do ciclo atual de alta nas taxas de juros, foi que o consumidor americano recebeu excesso de transferência de renda durante o período da Covid-19, o que permitiu, segundo nossa contabilidade, o acúmulo de poupança superior a 11% do PIB, o que nunca tinha acontecido em qualquer outro ciclo anterior. E a principal consequência é que, apesar das altas nas taxas de juros, o consumidor segue confortável, usando paulatinamente esse estoque de poupança, que hoje se encontra um pouco acima de 5%, para financiar o seu consumo. Os juros não afetam mais a demanda? Sim, afetam. Mas, com esse colchão de liquidez, o *lag* percebido da política monetária será maior.

Há ainda outros fatores que ajudam a demanda a permanecer forte nos Estados Unidos. O déficit fiscal vem expandindo na margem. Depois de ter atingido 4% do PIB no período pós-pandemia, os números fiscais vêm-se deteriorando nos últimos meses, e o déficit fiscal já atinge - 8,5% do PIB. E a política monetária? Com uma taxa de juros real em torno de 2%, acima do juro neutro entre 0,5% e 1%, a política monetária é contracionista, certo? Talvez não... Ao examinarmos o índice de condições financeiras, da Goldman Sachs, por exemplo, vemos que uma medida mais ampla da política monetária sugere neutralidade. O juro real certamente é contracionista, mas a desvalorização do dólar é expansionista, assim como a alta na Bolsa. A queda nos *spreads* de crédito de High Yield e High Grade também ajudam o crescimento. Quando ponderamos todos esses diferentes fatores em

um índice de condições financeiras, o resultado é uma política monetária levemente expansionista.

Se a atividade está forte, e aparentemente fatores fundamentais, como o excesso de poupança e políticas monetária e fiscal, não estão freando a economia, por que a inflação cairia ao longo do segundo semestre? O processo inflacionário, em geral, se origina de dois “motores” – choque de custos e excesso de demanda – que nem sempre estão presentes simultaneamente. Mas, na inflação que se originou após a Covid, houve tanto choque de custos (quebra de *supply-chain*, alta no preço das *commodities*) quanto alta da demanda (déficit fiscal de 25% em dois anos, Fed dobrou o seu *balance sheet*, juros zero...). O que está acontecendo agora é que um desses motores, o do choque de custos, perdeu força e de fato está pressionando no sentido de deflação.

O índice de preços no atacado (PPI) de bens nos Estados Unidos está no momento em -4,4% yoy. Isso obviamente pressiona não somente bens, mas também alguns componentes do núcleo de inflação. “Serviços de transporte” é um dos componentes importantes da inflação de serviços que vem sendo impactado, significativamente, pela queda de custos. Por exemplo, sazonalmente o preço das passagens aéreas sobe no mês das férias no hemisfério Norte. Entretanto, quando comparado ao mesmo período dos anos anteriores, vemos que o preço das passagens aéreas caiu 7%. O preço de carros usados, que subiu 30% nos últimos três meses, deverá cair para uma deflação de 30% nos próximos três meses, utilizando o índice Manheim (casa de leilões de carros) como indicador antecedente. Some-se a isso a queda nos aluguéis que deve ocorrer no segundo semestre, fruto da correlação defasada com a queda nos preços das moradias.

O segundo semestre certamente vai parecer o cenário perfeito. O Fed subiu as taxas de juros até o ponto ótimo, a inflação caiu (inclusive o núcleo) e a economia segue crescendo entre 1,5-2%. *Goldilocks!* Mas, é importante lembrar que apenas um dos motores da inflação foi desligado, o da pressão de custos. Como argumentamos anteriormente, o motor do excesso de demanda ainda está ligado e potencialmente acelerando, considerando-se a expansão fiscal e outros fatores aqui mencionados. Ao longo do segundo semestre, haverá algum tempo para se observar se está correta a hipótese de que o motor do excesso de demanda permanece ligado. Se esse for o caso, o problema da inflação ressurgirá mais à frente. É possível que o Fed já tenha pausado, embora obviamente a comunicação deva continuar atenta aos riscos. Quedas de juros no cenário americano ainda parecem pouco prováveis enquanto a demanda não der sinais de moderação.

O Brasil parece estar em um cenário semelhante, exceto pelo fato de que as taxas de juros reais em torno de 7 a 8% certamente sugerem ser de fato contracionistas. Mas grande parte da queda na inflação está correlacionada com a queda dos preços das *commodities* em reais. O núcleo também vem caindo, mas a observação ao longo das últimas décadas mostra que, no país, o núcleo de inflação sempre segue a inflação total com alguma defasagem. Assim como nos Estados Unidos, a taxa de desemprego continua próxima de mínimas históricas, o que sugere que a demanda da economia pode vir a pressionar a inflação no próximo ano. Em resumo, o ciclo de queda de juros que se inicia agora pode alcançar níveis próximos de 9% (assumindo-se uma taxa de juros real neutra próxima de 5% e uma taxa de inflação em torno de 4%). No entanto, a demanda ainda forte parece indicar que o ritmo de queda nas taxas de juros seja moderado – 50 pontos base, depois de uma queda inicial de 25. Como dizia Alan Greenspan nos anos 2000, uma queda *“in a pace that is likely to be measured”*.

Ações

Estratégia Long Only

Em julho, o Fundo Vinci Mosaico obteve um retorno de 3,99% vs. 3,27% do Ibovespa. No ano, acumula retorno de 16,02% vs. 11,13%. Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho de uma das nossas investidas no setor de bancos. A aprovação da primeira fase da reforma tributária e a melhora das expectativas econômicas geraram uma melhor percepção entre os investidores. A companhia se beneficiou, fruto de sua maior alavancagem. Contribuiu também para essa performance a retomada da atividade de mercados de capitais, com a volta de ofertas de ações e emissões de dívidas.

Em contrapartida, a nossa investida no setor de distribuição de combustíveis foi a maior detratora no período. A ação foi impactada pela expectativa de uma divulgação de resultados fracos em função de perdas de estoque no segundo trimestre, devido aos cortes de preço da Petrobras. Entretanto, continuamos confiantes que o setor deve apresentar resultados melhores em trimestres futuros, com maiores margens e menores perdas de estoque.

A carteira reflete a nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazos, refletindo os *valuations* atrativos da Bolsa brasileira, que está em um dos patamares mais

descontados dos últimos anos. Investimos em uma 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 julho, o Fundo Vinci Gas Dividendos obteve um retorno de 3,05% *vs.* 3,27% do Ibovespa. No ano, acumula retorno de 10,55% *vs.* 11,13%.

No mês, tivemos o bom desempenho da nossa investida no setor de mineração, resultado das expectativas positivas dos agentes sobre o encontro do Politburo, principal órgão decisório da China, que ocorreu no final do mês. De fato, as declarações do governo e do Partido Comunista anunciaram a intenção de criar novos estímulos para impulsionar a economia chinesa, dando ênfase aos gastos com bens de consumo e automóveis, e facilitar o acesso a financiamentos. Apesar disso, nenhum pacote importante para estimular o setor de infraestrutura e *real estate* foi anunciado, o que pode gerar futuras frustrações sobre a demanda por aço no país.

Em contrapartida, a nossa investida no setor de distribuição de combustíveis foi a maior detratora no período. A ação foi impactada por uma forte alta nos últimos meses, o que levou alguns investidores a realizarem o investimento em julho. Além disso, espera-se a divulgação de resultados ainda influenciados por perdas de estoque, devido aos cortes de preço da Petrobras. Entretanto, continuamos confiantes na tese de que o setor deve apresentar resultados melhores nos próximos trimestres, com margens maiores e perdas menores de estoque.

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

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

Estratégia Total Return

Em julho, o Fundo Vinci Total Return apresentou um retorno de 3,6%, em comparação ao IPCA + Yield IMA-B, que registrou 0,5%. No acumulado do ano, o retorno do Fundo é de 20,1%, mais que o dobro do *benchmark* de 6,7%.

O mês de julho foi marcado por uma continuidade da percepção positiva observada no mês anterior para as Bolsas ao redor do mundo. Com dinâmica positiva para o IPCA no início do segundo semestre, o mercado revisitou projeções para a Selic e a curva de juros apresentou forte queda ao longo do mês, reforçando o cenário positivo para a Bolsa neste semestre. Do lado internacional, dados da economia norte-americana demonstraram atividade resiliente, diminuindo apostas de um cenário de recessão e contribuindo para o desempenho positivo nas Bolsas americanas, apesar de uma trajetória de juros que deve se manter alta por mais tempo, como sinalizado pelo Fed.

Em julho, as contribuições positivas vieram de diversas posições em ativos domésticos, sendo o principal contribuinte a construtora de baixa renda MRV. Do lado negativo, o destaque foi para a Vibra.

A exposição do fundo continuou em um patamar elevado em relação ao histórico. Conforme a melhora para o restante do ano fica mais evidente, realizamos aumentos graduais do risco. 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, múltiplos atrativos e desalavancadas.

Multimercado

Vinci Atlas

No Brasil, o mês de julho trouxe pouca novidade na agenda legislativa, devido ao recesso parlamentar. As aprovações do arcabouço fiscal e da reforma tributária deverão acontecer no terceiro trimestre de 2023. No campo macroeconômico, o processo de desinflação em curso, impactado principalmente pela queda das *commodities* em reais e pela melhora nos núcleos de inflação, reacendeu o debate de qual será o tamanho da

queda da Selic na reunião de agosto. Dados do mercado de trabalho mais apertados e de atividade resiliente deveriam fazer com que o BC iniciasse os cortes de forma parcimoniosa, mas o mercado está dividido entre 25 e 50 bps de corte, precificando uma taxa terminal em torno de 9% a.a no final de 2024.

Nos EUA, o Fed subiu juros em 0,25% e deixou em aberto as próximas decisões de política monetária. Dados recentes da economia indicam que novas altas poderão ocorrer e mantêm a curva pressionada. Na Europa, reagindo a dados mais fracos, o BCE atenuou o discurso duro que vinha sustentando. No Japão, o BOJ flexibilizou o controle das suas taxas de longo prazo, em um primeiro movimento de normalização. Na China, o governo vem anunciando estímulos para tentar reativar a economia.

O Fundo rendeu 1,01%, resultado de ganhos em renda variável, juros reais e juros internacionais, e perdas nas posições de moedas e juros nominais.

Seguimos construtivos em relação ao Brasil e ao mundo. Estamos operando taticamente a curva de juros, pois acreditamos que os cortes da Selic já estão bem precificados pelo mercado. Aumentamos a posição aplicada em juros reais via NTN-B 2050, mantivemos a posição em NTN-B 2028 e iniciamos uma pequena posição comprada em NTN-B 2024. No *book* de moedas, carregamos uma posição comprada no BRL, comprada em JPYEUR e em NOKSEK. Em renda variável, seguimos com posições compradas na Bolsa local. No âmbito internacional, diminuimos a posição tomada nos juros e mantivemos a posição comprada em inflação implícita.

Vinci Valorem

O Fundo Vinci Valorem ganhou com posições tomadas em taxa de juros nominais e aplicadas em taxa de juros reais. Por outro lado, perdeu com posição aplicada em taxa nos juros de dez anos dos EUA. A posição em câmbio obteve resultado praticamente nulo.

Os ativos de risco, locais ou estrangeiros, apresentaram resultado positivo no mês, fruto de uma perspectiva de desaceleração gradual das economias, em um cenário “morno”, ainda com crescimento positivo e inflação controlada desacelerando. Neste cenário as principais economias teriam uma “aterriagem suave” (o denominado *soft landing*) e evitariam uma recessão.

Apesar desse ambiente propício aos ativos de risco, cabe registrar um aumento da volatilidade nos preços das *commodities* agrícolas (em consequência do tempo seco nos EUA, da probabilidade de *El Niño* forte e do fim do acordo de grãos entre Rússia e Ucrânia) e das *commodities* de energia, tendo destaque a defasagem entre os preços da gasolina no mercado local e internacional.

Por fim, os ativos brasileiros podem seguir se beneficiando do início do ciclo de corte de juros que deve se iniciar na primeira semana de agosto.

Posicionamento

As posições em juros nominais estão táticas e com viés tomador de taxa. Após realização de lucro, terminaram o mês em tamanho reduzido. Destaque para posições tomadas em vértices de até três anos.

A posição comprada em NTN-B de vértices mais longos foi aumentada. Além disso, foi iniciada a posição em títulos intermediários e de vencimentos mais curtos, por conta das incertezas a respeito dos preços de *commodities* agrícolas e energia, da defasagem dos preços dos combustíveis no Brasil em relação ao mercado internacional e do nível das inflações implícitas.

Quanto às moedas, o Fundo terminou o mês comprado em dólar contra euro e praticamente zerado em real.

Vinci Retorno Real

O Fundo Vinci Retorno Real ganhou com posições tomadas em taxa de juros nominais, aplicadas em taxa de juros reais e em renda variável local. Por outro lado, perdeu com posição aplicada em taxa nos juros de dez anos dos EUA, vendida no S&P e comprada em dólar.

Os ativos de risco, locais ou estrangeiros, apresentaram resultado positivo no mês em função de uma perspectiva de desaceleração gradual das economias, em um cenário “morno”, ainda com crescimento positivo e desaceleração controlada da inflação. Nesse cenário as principais economias teriam uma “aterrissagem suave e evitariam uma recessão.

Apesar desse ambiente propício aos ativos de risco, é importante assinalar um aumento da volatilidade nos preços das *commodities* agrícolas em consequência do tempo seco nos EUA, probabilidade de *El Niño* forte e fim do acordo de grãos entre Rússia e Ucrânia) e das *commodities* de energia, com destaque para a defasagem entre os preços da gasolina no mercado local e internacional.

Por fim, os ativos brasileiros podem seguir se beneficiando do início do ciclo de corte de juros que deve se iniciar na primeira semana de agosto.

As posições em juros nominais estão táticas e com viés tomador de taxa. Terminaram o mês de julho em tamanho reduzido após realização de lucro. Destaque para posições tomadas em vértices de até três anos.

A posição comprada em NTN-B de vértices mais longos foi aumentada no mês. Além disso, foi iniciada posição em títulos intermediários e de vencimentos mais curtos por conta das incertezas a respeito dos preços de *commodities* agrícolas e de energia, da defasagem dos preços dos combustíveis no Brasil em relação ao mercado internacional, e do nível das inflações implícitas.

Quanto às moedas, o Fundo terminou o mês comprado em dólar contra euro e praticamente zerado em real.

Na Bolsa, permanece a posição comprada em SMAL11 e vendida no BOVA11, além da posição vendida em S&P via opções.

Vinci Reflation

“If you want a happy ending, that depends, of course, on where you stop your story” – Orson Welles

Começamos o processo de desinvestimento da estratégia. Com o Fed indicando ainda mais um *hike*, podemos observar o *Fed Funds* perto de 6%, o que reduz bastante a assimetria que buscamos para a estratégia.

Como descrevemos anteriormente, a economia do país continua forte. Isso nos dá maior confiança em que a inflação permanecerá aumentada por um período maior de tempo.

Nesse cenário é possível que o Fed seja obrigado a continuar o processo de aumento de juros.

No entanto, o período de desinflação em que vivemos pode perdurar por muitos meses, o que daria ao Fed tempo para tomar essa decisão. Do ponto de vista da estratégia, considerando os custos e taxas associados a ela, acreditamos não ser apropriado esperar por um período que pode ser superior a seis meses até que o Fed faça uma nova sinalização.

Durante o processo de desinvestimento, estamos focados nas posições tomadas em taxas longas. Isto é consistente com um cenário em que o Fed não muda sua sinalização e mantém as taxas curtas ancoradas, enquanto os dados econômicos robustos levam o mercado a reduzir suas expectativas de corte e inclinação da curva.

Para o mês de julho, o resultado foi +45bps, colocando a performance do ano em +1.41% e a acumulada, desde seu início, em +24,62%, líquido de taxas e custos.

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

Vinci Auguri

O Fundo Vinci Auguri FIC FIM teve uma performance positiva de 1,72% em julho, equivalente a 160,80% do CDI, acumulando uma rentabilidade positiva de 6,96% no ano, equivalente a 91,1% do CDI.

Nesse mês os mercados de renda variável continuaram a ter uma performance positiva tanto no Brasil, com o Ibovespa +3,3% e o + SMALL 3,1%, quanto nos Estados Unidos, com o SP500 subindo 3,11%.

No Brasil estamos construtivos com os ativos de risco, devido ao cenário econômico no qual já vemos uma inflação em queda, o que permite o início do ciclo de afrouxamento monetário no mês de agosto.

Acreditamos que parte desta queda de juros já foi capturada tanto pelas ações quanto pela curva futura de juros, mas ainda vemos um potencial bastante positivo para

continuar com precificação da queda dos juros nos ativos de risco, principalmente nos setores mais alavancados e expostos à economia doméstica.

Em julho, os setores que agregaram performance foram os de Construção Civil, Petróleo e Bancos, e o que contribuiu negativamente foi o de Logística.

Posicionamento

Para o mês de agosto, continuamos com um cenário mais positivo, assim posicionados nos setores de Construção Civil, Logística e Consumo Interno.

Acreditamos que será mais um mês de boa performance para os ativos, mas com volatilidade devido em parte à precificação da queda de taxa de juros.

Previdência

O Fundo Vinci Equilíbrio Previdência obteve ganhos no *book* de juro nominal. Por outro lado, perdeu na posição aplicada em juro real, na parcela de renda variável e na posição aplicada em juro internacional.

No exterior, observamos números de inflação mais benignos e um mercado de trabalho menos apertado. Desse modo, o Fed e o ECB, apesar de continuarem comprometidos com o combate à inflação, mostraram um tom mais ameno, continuando atentos aos dados para decidir os próximos passos da política monetária. Na China, os dados de atividade continuam surpreendendo negativamente, e o governo busca maneiras de incentivar a economia, de flexibilização para emissão de dívidas de governos locais a políticas de estímulo ao consumo das famílias.

No Brasil, caminhamos para o início do ciclo de flexibilização monetária com redução da taxa básica de juros, enquanto os números de inflação continuam a dar sinais benignos, e as expectativas de inflação caminham na direção de ancorar. Do outro lado da balança, as *commodities*, que vinham caindo, mudaram de direção, com a forte alta do petróleo no mês e o fim do acordo de grãos da Rússia para escoamento da produção da Ucrânia.

Posicionamento

O Fundo está com, aproximadamente, 1,6 PL equivalente aplicado em juro real. A posição vendida em inflação implícita foi encerrada com realização de lucro. Seguimos com posicionamento tático no juro nominal, atualmente com uma posição tomada.

Na parte de renda variável, o fundo segue com uma posição comprada em ETF de empresas menores casada com índice vendido, posição com desempenho positivo em final de ciclo de aperto monetário.

No *book* de moedas, está aproximadamente 0,4% vendido em dólar contra real e 0,9% vendido em euro contra dólar. O Fundo está 0,6 PL equivalente aplicado em juro nominal de 10 anos dos EUA.

Crédito

O Fundo rendeu 1,19% no mês, equivalente a 111% 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.

Neste 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 66 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% e 5% a.a.

O VCE tem apresentado performance constante em função do carregamento diferenciado das operações e da 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 31% do Fundo estava em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com resgate entre D+30-90, 43% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs (ambos com bom nível de subordinação), 9% 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 17% em caixa e liquidez. Possuímos, atualmente, 66 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 15,29%, 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

31-jul-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	13,3152	3,05%	10,55%	16,51%	518.087.543	509.521.166,41	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Institucional FIA*	7,3443	3,90%	15,68%	15,83%	784.730.787	811.377.886,18	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	299,7828	3,28%	10,89%	11,91%	567.590.334	528.883.552,08	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,7845	3,71%	11,09%	9,69%	131.030.610	131.563.913,90	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	7,3075	3,99%	16,02%	15,99%	129.933.708	132.151.340,51	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	384,4652	3,11%	10,50%	15,39%	70.964.893	74.155.980,73	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	137,8284	3,27%	3,60%	17,49%	12.082.045	8.528.930,99	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	182,4522	3,57%	20,14%	23,60%	253.300.367	228.923.275,36	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

*Este Fundo foi originado da cisão do Mosaico FI (08.845.635/0001-00) ocorrida em 14/11/17. A rentabilidade anterior a esta data corresponde à rentabilidade do Fundo Mosaico FI, com data de início em 12/07/2010.

Multimercado

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Atlas FIC FIM	160,8186	1,01%	6,08%	8,34%	248.359.423	319.987.551,08	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	284,3228	1,02%	8,97%	11,54%	1.617.533.641	1.717.307.336,42	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	258,0480	-1,02%	-5,96%	-5,20%	102.758.937	117.488.635,93	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.a.
Vinci Selection FIC FIM	240,0319	0,93%	5,90%	11,11%	69.536.885	73.723.717,24	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	298,7990	0,85%	8,24%	13,88%	321.097.957	416.164.336,04	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Reflato FIM CP IE	1,2645	0,90%	5,40%	15,87%	6.634.168	6.733.597,91	27/10/21	1,50%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real FIM	138,1013	0,56%	11,10%	14,25%	226.353.698	179.924.422,91	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	219,7809	0,77%	7,80%	9,71%	78.435.807	82.730.903,58	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,8731	0,77%	7,82%	9,74%	316.059.881	343.756.825,58	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**	237,4754	1,28%	6,69%	13,21%	125.913.270	124.104.415,33	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	212,0584	1,19%	8,52%	15,29%	140.038.551	133.446.207,90	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	212,1727	1,19%	8,52%	15,29%	133.980.596	97.715.839,62	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

** Rentabilidades dos fundos em relação ao %CDI

Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,07%	7,64%	13,58%
Ibovespa (R\$)	3,27%	11,13%	18,20%
IMA-B	0,81%	12,27%	15,46%
Dólar (PTAX)	-1,61%	-9,13%	-8,61%

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 a investidores em geral e do fundo Vinci Gas Valor SMLL que destinam-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, de 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

Cientes 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

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

Ribeirão Preto

Mariana Biagi
16 2101-4641
mbiagi@vincipartners.com