



## **CARTA DO GESTOR**

Fevereiro/2024

## Comentário Macroeconômico

Progressivamente, a mudança no cenário global vai se consolidando. Os anos de alta persistente nas taxas de juros vão ficando para trás, e o mercado, cada vez mais, foca no debate sobre quando e em quanto as quedas nas taxas de juros devem ocorrer. O cenário aparentemente paradoxal de uma economia forte, ao lado de uma inflação em queda, continua sendo o predominante na economia americana. O crescimento para 2024 segue sendo revisado para cima e hoje se encontra em torno de 2%. Por outro lado, pressionada por um choque de oferta positivo, com os índices de preço no atacado em deflação persistente, a inflação segue em queda. Apesar de um número mensal mais elevado, o índice de inflação do Núcleo do PCE (meta oficial do Fed) seguiu caindo de 2,9% para 2,8% em termos anuais, rumo à meta de 2%, que deve ser atingida em meados de 2024. Nesse contexto, esperamos que a queda nas taxas de juros americanas se inicie em junho de 2024, com quedas de 25 pontos-base em reuniões alternadas. O Banco Central Europeu também sugere iniciar a queda em meados de 2024. A exemplo dos Estados Unidos, a inflação na Europa já caiu de cerca de 11% para 2,8%, pressionada para baixo por uma forte deflação de preços no atacado, superior a 10% ao ano.

Este momento de transição entre cenários como o que estamos vivendo agora sempre exige cuidado. Enquanto uma nova tendência não se consolida, muitas vezes uma simples rodada de números pode influenciar numa ou noutra direção. A Covid influenciou fortemente os fatores de ajuste sazonal de todas as variáveis, o que pode fazer com que, em determinado mês, os números pareçam demasiadamente fortes e, no mês seguinte, exagerem na ponta oposta.

O resumo do cenário global – crescimento positivo, inflação em queda e principais bancos centrais no limiar de iniciar ciclos de queda de juros – parece bastante favorável para mercados emergentes. Nesse contexto, a balança comercial do Brasil continua se destacando positivamente. Mês após mês, o superávit comercial vem batendo novos recordes – em torno de 106 bilhões de dólares, de acordo com os últimos dados divulgados. Surpreendentemente, as exportações de soja de janeiro e fevereiro de 2024 atingiram recordes históricos. Como a maior parte da safra ainda não foi colhida, esse efeito pode ser explicado pelos elevados estoques de passagem (de soja e milho), advindos ainda da safra recorde de 2023 e que não foram exportados no ano passado. Adicionalmente, a produção e a exportação de petróleo seguem batendo recordes. É provável que as exportações de petróleo ultrapassem as exportações de soja pela primeira vez em 2024. A balança comercial extremamente positiva ancora, de certa forma, o cenário benigno que esperamos para o Brasil em 2024. A forte entrada de dólares ajuda a manter o real numa tendência de leve apreciação ao longo do tempo, o que, por sua vez, ajuda a ancorar as expectativas de inflação futuras. No Brasil, quase dois terços do IPCA têm forte correlação com o preço das *commodities* medido em reais. Com expectativas de inflação ancoradas, o Banco Central pode promover uma queda mais

ousada nas taxas de juros. Finalmente, taxas de juros menores levam a um crescimento acima do esperado no momento. Com juros menores, já começamos a perceber os primeiros sinais de ciclo de expansão de crédito para pessoa física, o que deve impulsionar a parcela do consumo que depende de crédito e que estava extremamente fraca nos últimos anos. Com esse cenário, a perspectiva de alocação parece bastante óbvia. Posições compradas em real devem se beneficiar das taxas de juros ainda altas, além da apreciação da moeda. A queda nas taxas de juros deve persistir, possivelmente em um nível além daquele precificado pelo mercado no momento.

Finalmente, taxas de juros menores e um crescimento econômico maior levam a um cenário extremamente benigno para posições compradas em Bolsa.

## **Ações**

### Estratégia Long Only

Em janeiro, o Fundo obteve um retorno de -3,7% vs. -4,8% do Ibovespa. Desde o início, o Fundo apresenta um retorno de Ibovespa + 9% anualizado.

Como destaque positivo, citamos o bom desempenho de uma de nossas investidas no setor de Petróleo e Gás. A boa performance das ações da companhia se deveu à crescente expectativa de um anúncio de uma significativa distribuição de dividendo extraordinário na divulgação do resultado anual em março. Ao mesmo tempo, a redução do ruído político em relação à empresa após a divulgação do novo plano estratégico no final de 2023 também contribuiu para o bom desempenho das ações.

Por outro lado, nossa investida no setor de Mineração foi nossa maior detratora no mês. Esse desempenho adverso pode ser explicado por dois fatores principais: (1) rumores de possível interferência do governo na presidência da empresa e (2) queda de ~15% da produção de aço na China em dezembro. Mesmo com essa queda expressiva, no ano de 2023, a produção de aço na China ficou estável em relação ao ano anterior, o que foi uma boa notícia para o setor.

A carteira reflete nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazo, devido aos *valuations* atrativos da Bolsa brasileira, atualmente em patamares mais descontados. 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 fevereiro, o Fundo obteve um retorno de 1,7% *vs.* 1,0% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de -2,1% *vs.* -3,8% do Ibovespa.

Como destaque positivo, observamos o bom desempenho de uma de nossas investidas no setor de Bancos. Com a divulgação de seus resultados referentes ao quarto trimestre de 2023, a companhia mostrou que continua num ritmo de crescimento acelerado, dirimindo algumas dúvidas surgidas após o resultado apresentado no terceiro trimestre do mesmo ano. Com isso, a obtenção de um lucro robusto em 2024 se mostrou mais alcançável, e as ações da companhia reagiram de acordo.

Por outro lado, o maior detrator no mês de fevereiro foi nosso investimento numa *holding*, que possui diversas subsidiárias listadas em Bolsa. As ações das principais investidas da companhia se desvalorizaram no mês, com destaque negativo para aquelas ligadas ao setor de Açúcar e Etanol. Apesar do desempenho adverso, continuamos animados com os fundamentos da companhia e com eventuais destravamentos de valor no portfólio da companhia ao longo do ano.

A carteira reflete nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazo devido aos *valuations* atrativos da Bolsa brasileira, atualmente em patamares mais descontados. 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 Total Return

Em fevereiro, o Fundo apresentou um retorno de 0,25%, em comparação ao IPCA + *yield* IMA-B, que registrou 0,99%. No acumulado do ano, o retorno do Fundo é de -4,45% *vs.* 2,01% do *benchmark*.

O mês de fevereiro foi marcado por uma performance um pouco inferior dos mercados globais com fluxo de capital migrando para os Estados Unidos, com discursos do Fed levando o mercado a inferir que o início do ciclo de corte de juros ocorrerá alguns meses depois do previamente precificado pelo mercado. O destaque no início de ano tem sido a performance das empresas de tecnologia nos EUA, sendo impulsionadas pela Nvidia, que continua apresentando resultados bastante fortes e superando as expectativas do mercado.

Em fevereiro, as contribuições positivas vieram principalmente de Marcopolo e Nvidia. Do lado negativo, o destaque foi para posições em Sigma Lithium, Valid e Bradesco.

Em fevereiro, seguimos diminuindo marginalmente a exposição do Fundo e reduzimos algumas posições que completaram seu ciclo de investimento no Fundo. No entanto, continuamos otimistas e com um portfólio mais focado em empresas com baixa elasticidade ao PIB, capacidade de repasse de preço, desalavancadas e com múltiplos atrativos.

## Multimercado

### Vinci Atlas

No cenário externo, uma surpresa positiva na divulgação dos dados de empregos nos EUA no início do mês, bem como o discurso mais duro das autoridades monetárias, a melhora nos indicadores antecedentes de atividade e a surpresa na última divulgação da inflação (cpi) fizeram com que o mercado de juros futuros continuasse o movimento de abertura, retirando muito dos cortes já precificados pelo mercado. Na Europa, os dados de confiança também melhoraram na margem, e a China, apesar de sair do ano-novo lunar com sinais de melhora no setor de serviços, ainda traz preocupações em relação ao crescimento estrutural.

No Brasil, os dados econômicos também mostram a resiliência da atividade, e a divulgação positiva da arrecadação de janeiro traz algum alento em relação à possível mudança da meta de superávit primário no curto prazo. O ajuste na curva de juros americana teve impacto nas discussões sobre a taxa terminal da Selic, uma vez que o diferencial de juros entre os EUA e o Brasil é relevante nas decisões de política monetária. Falas de Lula sobre o conflito na Faixa de Gaza e o sucesso da manifestação na Avenida Paulista em apoio a Bolsonaro viraram notícias e geraram algum ruído.

Ao longo do mês, continuamos aplicados em juros reais via NTN-B 2025 e B28. Em renda variável, mantivemos as posições de valores relativos e posições táticas direcionais. Permanecemos com nossa posição comprada em BRL via opções. Carregamos posições marginais em *commodities* e comprada em inflação implícita nos EUA. No *book* de juros internacionais, estamos aplicados no Japão e Alemanha, e tomados nos juros curtos americanos. Aumentamos marginalmente a posição em dívida da Argentina.

No mês, o Fundo rendeu 0,35%, e as perdas ocorreram principalmente nos *books* de inflação implícita e juros reais locais, além de renda variável *offshore*. Os ganhos foram oriundos da aplicação do caixa, na posição tomada em juros internacionais e em crédito da Argentina.

## Vinci Valorem

O Fundo obteve resultados praticamente nulos nas posições de juros nominais e moedas. Embora a posição em juros reais tenha contribuído positivamente, o retorno ficou abaixo do CDI.

Em fevereiro, um dos principais temas econômicos foi a reprecificação dos cortes de juros na taxa básica dos Estados Unidos. No início do ano, havia uma probabilidade, mesmo que pequena, de cortes de juros em janeiro, e uma convicção maior de que os cortes começariam na reunião do Fed em março.

A curva de juros norte-americana chegou a embutir cerca de 170 bps de cortes para o ano. No entanto, ao longo de fevereiro, o total de cortes implícitos passou para 75 bps (exatamente a orientação dada pelo Banco Central em dezembro passado). Um diferencial de atividade econômica e de juros reais entre os Estados Unidos e outras economias figura como o principal risco para o ano. Os dados mais recentes indicam uma exuberância na atividade econômica que pode frustrar expectativas de um ritmo de cortes acelerado. Além disso, é bom lembrar que os volumes de dívidas soberanas a serem refinanciados (“rolados”) em 2024 são muito expressivos, o que pode reduzir a liquidez globalmente.

O Fundo segue comprado em NTN-Bs (aplicado em juros reais) devido aos atuais níveis bastante baixos das inflações implícitas nesses títulos. Os núcleos das inflações de serviços e bens parecem ter passado pelo melhor momento. O mercado de trabalho continua aquecido, e questões climáticas podem impactar os níveis dos reservatórios, assim como as bandeiras tarifárias. A posição comprada em real contra dólar dos Estados Unidos continua no portfólio, bem como um viés tomador de taxas nominais de Brasil. Permanecemos táticos, com posições diversificadas dentro da carteira e com a percepção de que a estratégia, que conta com gestão experiente e ativa, é uma excelente opção para o portfólio.

## Vinci Retorno Real

O Fundo ganhou com a posição em juros reais, que, apesar de contribuir positivamente, teve retorno abaixo do CDI. As demais posições tiveram desempenho praticamente nulo.

Possivelmente, o grande tema econômico em fevereiro foi a reprecificação dos cortes de juros na taxa básica dos Estados Unidos. No início do ano, havia uma probabilidade, mesmo que pequena, de cortes de juros em janeiro, e uma convicção maior de que os cortes se iniciariam na reunião do Fed em março. A curva de juros norte-americana chegou a embutir cerca de 170 bps de cortes para o ano. No entanto, ao longo de fevereiro,

o total de cortes implícitos passou para 75 bps (exatamente a orientação dada pelo Banco Central em dezembro passado).

Um diferencial de atividade econômica e de juros reais entre os Estados Unidos e outras economias figura como o principal risco para o ano. Observa-se, pelos últimos dados divulgados uma exuberância na atividade econômica que pode frustrar expectativas de um ritmo de cortes acelerado. Além disso, é bom lembrar que os volumes de dívidas soberanas a serem refinanciados (“rolados”) em 2024 é muito expressivo, o que pode reduzir a liquidez globalmente.

O Fundo segue comprado em NTN-Bs (aplicado em juros reais) devido aos atuais níveis bastante baixos das inflações implícitas nesses títulos. Os núcleos das inflações de serviços e bens parecem ter passado pelo melhor momento, o mercado de trabalho continua aquecido, e as questões climáticas podem impactar os níveis dos reservatórios, assim como as bandeiras tarifárias. A posição comprada em real contra dólar continua no portfólio, bem como um viés tomador de taxas nominais de Brasil. Além disso, as pequenas posições vendidas no S&P e no Bovespa continuam, embora reduzidas com realização de lucro. Devido à elevada incerteza com o início do afrouxamento dos juros nas economias desenvolvidas, à exceção da posição em juros reais, todas as outras estão com um viés tático.

## Vinci Auguri

O Vinci Auguri FIC FIM teve rentabilidade positiva de 0,92% no mês, equivalente a 115% do CDI. Os setores de Bancos e Construção foram os que contribuíram positivamente para a performance do Fundo, e o setor detrator foi o de Mineração.

Neste mês, o Ibovespa teve performance positiva de 0,99%, enquanto o Índice de Smallcaps performou 0,47%. Não foi um mês de alta performance para as ações brasileiras, apesar de avaliarmos que a Bolsa brasileira possui um *valuation* atrativo neste momento do ciclo econômico doméstico.

Acreditamos que o desempenho da Bolsa tem sido prejudicado pela falta de fluxo comprador do investidor, principalmente do investidor estrangeiro. O saldo acumulado do investidor estrangeiro na Bolsa brasileira foi negativo em R\$ 12,1 bilhões este mês, acumulando R\$ 24,3 bilhões de saída no ano se somarmos o fluxo à vista e derivativos.

Essa performance fraca em fevereiro ocorreu pela precificação do adiamento do início do ciclo de afrouxamento monetário nos Estados Unidos, antes precificado para março e agora postergado para junho deste ano.

Este movimento ocorrido nos Estados Unidos, somado à boa performance da economia

brasileira, teve impacto na curva de juros brasileira, principalmente, devido ao questionamento de qual seria a taxa do final do ciclo de afrouxamento monetário doméstico, além de suas consequências para nossas ações.

No portfólio não fizemos grande mudanças, mas ao longo do mês diminuimos o setor de Bancos e aumentamos o de Logística devido à boa performance do setor.

Para o próximo mês, ainda vemos o aumento da volatilidade para os ativos em geral, pois acreditamos que a discussão sobre o início de corte de juros americanos e o final do ciclo de afrouxamento de juros domésticos continuará devido à boa performance econômica e pressões inflacionárias, tanto aqui como nos Estados Unidos.

## **Previdência**

O Fundo obteve ganhos em posições tomadas no juro nominal local e na parcela de renda variável. Por outro lado, perdeu no *book* de moedas e em posições aplicadas em juro real.

No cenário internacional, a economia americana continua resiliente, com atividade e emprego com leituras positivas. Após fortes surpresas nos números de inflação ao consumidor e produtor, o mercado retirou boa parte dos cortes de juros que estavam precificados, convergindo para o que as projeções de dezembro do Fed apontavam. Tal redução nas expectativas de cortes do Fed acarretou uma revisão de ciclo de cortes e taxas terminais mais altas ao redor do mundo.

No Brasil, o mercado de trabalho continua surpreendendo, com desemprego em patamar historicamente baixo e massa salarial real em patamar elevado. Enquanto a inflação total segue controlada, vale atentar para o risco de uma inflação de serviços mais persistente. Apesar de uma melhora na arrecadação, o risco de maior utilização de políticas fiscais expansionistas e parafiscais continua no radar.

Na parcela de renda fixa, o Fundo está aproximadamente 3,5 PL aplicado em juro real, com posições em vértices tanto curtos quanto longos. Também compõem a parcela de renda fixa as posições tomadas no juro nominal local. O Fundo está 1,5% aplicado no FRA de cupom cambial de dois anos.

Na parte de renda variável, o Fundo possui uma posição vendida em Bolsa local de aproximadamente 0,8%. Também compõe a carteira uma posição de 0,1% vendida em futuro de SnP.

No *book* de moedas, está aproximadamente 1,8% comprado em real contra dólar, com posições via futuro e estruturas de opções.

Permanecemos com a percepção de que a estratégia, que conta com gestão experiente e ativa, é uma excelente opção para o portfólio.

## **Crédito**

O Fundo rendeu 0,93% no mês, equivalente a 116% 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.

Entramos num cenário de corte de juros, e as cotas de FIDCs em carteira têm apresentado retornos atraentes, mantendo um padrão de risco baixo. 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 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 num portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com resgate entre D + 30-90, 46% num portfólio diversificado de cotas de FIDCs (ambos com bom nível de subordinação), 12% 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 8% em caixa e liquidez. Possuímos, atualmente, 67 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 14,61%, equivalente a CDI + 1,87% a.a. ou 115% 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-fev-24

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	14,1142	1,14%	-2,98%	22,29%	558.493.224	510.288.296,78	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Institucional FIA*	7,6485	1,23%	-2,73%	24,76%	736.635.899	720.986.051,22	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	308,8427	1,09%	-3,69%	19,53%	512.066.290	531.548.793,34	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,9451	1,06%	-3,01%	23,42%	110.296.861	130.775.740,11	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	7,7298	1,66%	-2,10%	26,78%	178.980.612	139.343.666,68	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	405,6373	1,13%	-3,19%	21,65%	63.904.561	65.566.682,02	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	141,4364	1,04%	-0,70%	3,42%	11.581.903	12.603.147,03	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	183,5438	0,25%	-4,45%	23,58%	236.822.476	227.876.638,31	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

\*Este Fundo foi registrado da CVM do Mosaico no FR 08.845.635.0001-00 ocorrendo em 11/11/17. A rentabilidade anterior a esta data corresponde à rentabilidade do Fundo Mosaico FB, 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	165,0742	0,35%	-0,15%	8,31%	165.167.316	226.233.235,66	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	294,2403	0,35%	0,87%	9,93%	1.384.867.140	1.559.611.568,70	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	286,9096	2,58%	5,11%	4,72%	105.192.427	106.512.032,09	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.a.
Vinci Seleção FIC FIM	244,5243	0,03%	-0,04%	6,87%	20.196.899	43.822.767,02	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	314,6601	0,54%	1,21%	11,88%	258.854.691	320.543.728,57	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Reflacion FIM CP IE	1,2068	-1,94%	-3,91%	-0,80%	235.760	3.831.767,23	27/10/21	1,50%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real FIM	139,3709	0,09%	0,00%	8,71%	185.149.182	192.631.007,42	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	227,1197	0,33%	0,80%	8,99%	33.077.593	60.145.271,03	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,9361	0,34%	0,80%	9,03%	276.631.417	303.312.425,28	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**	256,7051	0,98%	2,13%	14,80%	100.655.879	116.899.521,59	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	229,1461	0,93%	2,04%	14,61%	96.914.272	121.009.912,51	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	229,2744	0,94%	2,04%	14,62%	144.417.596	130.682.667,65	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

\*\*Rentabilidades dos fundos em relação ao CDI

**Índices**

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	0,80%	1,78%	12,74%
Ibovespa (R\$)	0,99%	-3,85%	22,96%
IMA-B	0,55%	0,10%	14,70%
Dólar (PTAX)	0,60%	2,93%	-4,31%

Administrador: BEM DTVM Ltda. (desde 17/05/10 para os fundos Vinci GAS Lohs, 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 Lohs, 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 destinam-se à entes públicos. \*O Vinci GAS Lohs, 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 ao 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

### 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

### 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