



**CARTA DO GESTOR**

**Julho/2024**

## Comentário Macroeconômico

Uma característica notável nos mercados é a velocidade com que as “narrativas” mudam sem que os fundamentos tenham se alterado significativamente. Até há alguns poucos meses atrás, era comum ouvir o comentário de que o Fed não havia subido as taxas de juros o suficiente, que as condições financeiras estavam muito frouxas e que a economia ainda estava muito acelerada. Ao longo do mês de julho, essa narrativa se alterou para o extremo oposto. Agora, ouve-se que o Fed está atrasado, perdeu a oportunidade de cair ainda em julho e que a economia está caminhando para a recessão. O mercado futuro de juros, que no início de maio esperava uma queda no Fed Funds de apenas 20 pontos-base para 2024, hoje espera uma queda de mais de 110 pontos-base. Acreditamos que a verdade esteja no meio do caminho. O PIB americano ainda cresce acima de 2%, e um corte de juros com a atividade ainda forte deve evitar uma recessão. Com cortes nesse estágio do ciclo, o mais provável é que a economia americana se equilibre em um crescimento do PIB mais moderado (mais próximo do crescimento potencial americano, em torno de 1,8%) e com uma taxa de inflação mais baixa, próximo da meta do Fed. Mas definitivamente o foco deixou de ser a inflação e passou a ser a atividade nos Estados Unidos.

No Brasil, a questão fiscal é cada vez mais o centro das atenções, com razão. Para entender o cenário atual, precisamos responder à seguinte pergunta: por que a economia segue crescendo de forma robusta, o desemprego está perto dos valores mínimos e a inflação continua em queda, embora a taxa de juros (de um ano, descontando a inflação futura) esteja em 7,4%, muito acima do juro neutro de 4,75%?

Muitas pessoas respondem a essa pergunta dizendo que a taxa de juros neutra deve ser mais alta. Porém, mais alta do que 7%? Não parece ser uma resposta razoável. O principal motivo para a economia seguir muito forte apesar dos juros reais muito elevados, foi o gigantesco impulso fiscal adotado pelo governo, especialmente nos últimos 12 meses. A PEC da Transição permitiu que o atual governo gastasse, além do teto, cerca de R\$ 200 bilhões (cerca de 2% do PIB). Esse volume de gastos foi realizado majoritariamente no segundo semestre de 2023. Em 2024, o governo antecipou muitas despesas para o primeiro semestre, talvez visando a um impacto positivo na economia e buscando um resultado positivo nas eleições municipais. Essa concentração de gastos no final do ano passado e no início deste ano fez com que o volume de gastos do governo federal saltasse de 18% do PIB no início do governo para 20,4% do PIB em junho de 2024. Uma alta de 2,4% do PIB em pouco mais de um ano! Por que a economia não desacelera mesmo com uma taxa de juros real tão alta? Por causa do impulso fiscal muito significativo. Como corrigir esse problema? Reduzindo esse impulso fiscal.

É praticamente impossível continuar nesse ritmo de estímulo fiscal. Se o arcabouço fiscal for respeitado, acrescentando ao teto de gastos as despesas autorizadas além do teto e a

ajuda ao Rio Grande do Sul, o gasto total do governo federal deverá se retrair para 19,4% do PIB no final de 2024. Com o aumento da arrecadação fiscal (que vem batendo recordes seguidos), é possível que o déficit primário consiga alcançar a meta de -0,5% do PIB em 2024 (usando o intervalo de confiança). Mas, mesmo que isso aconteça, o enorme ruído político fará com que o mercado siga desconfiando de que as metas nos anos seguintes serão atingidas. De qualquer forma, esse comprometimento ajudará a reduzir o impulso fiscal e, portanto, o excesso de demanda que vem pressionando a inflação. Com menos demanda causada pela expansão fiscal, as taxas de juros reais elevadas terão mais potência para reduzir a inflação.

A possibilidade de uma expansão fiscal exagerada no primeiro ano de governo – permitida pela PEC da Transição – parece ter gerado uma trajetória de ciclo político diferente da tradicional. Em geral, o primeiro ano de um governo é um momento de “arrumar a casa” e juntar munição para ser utilizada na campanha presidencial. Desta vez, houve um exagero de gastos no primeiro ano de governo, que vem pressionando a inflação e os juros ainda no início do mandato. Na segunda metade do mandato, o atual governo terá que conviver com uma redução do estímulo fiscal para evitar que a inflação elevada atrapalhe sua popularidade e que os juros altos, resultantes da inflação elevada, acabem por causar uma queda no crescimento. Novas mudanças da meta fiscal precisam passar pelo Congresso, e a maioria parlamentar da oposição deverá dificultar mudanças que permitam ao atual governo aumentar os gastos próximo da eleição presidencial.

## Ações

### Estratégia Long Only

Em julho, o Fundo obteve retorno de 3,64% *vs.* 3,02% do Ibovespa. No ano, acumula retorno de -2,5% *vs.* -4,87% do Ibovespa.

O destaque positivo do mês é de uma de nossas investidas no setor de Saneamento Básico. A conclusão do processo de desestatização da Sabesp ocorreu via oferta que movimentou R\$ 15 bilhões e resultou na redução da participação do Estado de SP de 50% para 18%. A Equatorial, investidor de referência, passou a deter 15% da companhia. A empresa, então, ajudará na execução dos investimentos para universalizar o saneamento básico, na agenda de eficiência e na captura de oportunidades de crescimento. A mudança foi avaliada como positiva pelo mercado, e a ação figurou entre as maiores altas no mês. Nossa expectativa é positiva em relação à nova gestão e ao que a companhia privatizada pode se tornar.

Por outro lado, Natura foi o maior detrator do mês de julho. A performance no período pode ser atribuída em parte a uma piora no sentimento dos investidores em relação ao

consumo no Brasil, em paralelo ao aumento das expectativas de inflação para o ano corrente. Seguimos confiantes quanto à capacidade de entrega de resultados da companhia.

A carteira reflete nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazos, 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 *Utilities*, Bancos, e Petróleo e Gás.

## Estratégia Dividendos

Em julho, o Fundo obteve retorno de 2,97% *vs.* 3,02% do Ibovespa. No ano, acumula retorno de -4,92% *vs.* -4,87% do Ibovespa.

O destaque positivo do mês foi uma de nossas investidas no setor de Saneamento Básico. A conclusão do processo de desestatização da Sabesp ocorreu via oferta que movimentou R\$ 15 bilhões e terminou com a redução da participação do Estado de SP de 50% para 18%. A Equatorial, investidor de referência, passou a deter 15% da companhia. A empresa, então, ajudará na execução dos investimentos para universalizar o saneamento básico, na agenda de eficiência e na captura de oportunidades de crescimento. A mudança foi avaliada como positiva pelo mercado, e a ação figurou entre as maiores altas no mês de julho. Nossa expectativa é positiva sobre a nova gestão e o que a companhia privatizada pode se tornar.

Por outro lado, a posição em Petrobras foi a maior detratora do mês de julho. A performance da ação refletiu a piora no sentimento dos investidores em relação à empresa após a troca do CEO. As alterações em cargos-chave da companhia não foram bem recebidas, e o anúncio de investimentos no exterior gerou bastante ceticismo. Contribuíram também para o resultado da ação os números de produção para o segundo trimestre, mais fracos que o esperado. Finalmente, a defasagem de preços dos derivados e o próprio preço do petróleo, mais fraco no mês, justificam a performance negativa.

## Posicionamento

Reduzimos nossa exposição a empresas cíclicas domésticas dadas as mudanças no cenário de juros local e nos EUA, e ampliamos o foco em empresas de setores mais conservadores, boas pagadoras de dividendos e de maior liquidez.

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores de *Utilities*, Bancos, e Petróleo e Gás.

## Estratégia Total Return

Em julho, o Fundo apresentou retorno de 3%, em comparação ao IPCA + *yield* IMA-B, que registrou alta de 0,87%. No acumulado do ano, o retorno do Fundo é de -3,7% *vs.* 6,6% do *benchmark*.

Nossa posição de destaque no mês foi Sabesp. A conclusão do processo de desestatização da companhia ocorreu via oferta que resultou na redução da participação do Estado de SP para 18%. A Equatorial, investidor de referência, passou a deter uma participação de 15%. A empresa ajudará na execução dos investimentos para universalizar o saneamento básico, na agenda de eficiência e na captura de oportunidades de crescimento. A mudança foi avaliada como positiva pelo mercado, e a ação figurou entre as maiores altas no mês. Nossa expectativa é positiva em relação à nova gestão e ao que a companhia privatizada pode se tornar.

A CBA foi o principal detrator no mês. A performance do papel pode ser explicada pelo preço do alumínio. No mês, o metal experimentou uma queda de aproximadamente 10%, que pode ser atribuída ao movimento de desaceleração das importações de alumínio pela economia chinesa. O consenso é de estabilidade de preços até o fim do ano de 2024, embora as expectativas para 2025 sejam mais construtivas.

## Posicionamento

A carteira reflete nossa visão construtiva para a Bolsa a médio e longo prazos, devido aos *valuations* atrativos da Bolsa brasileira, atualmente em patamares 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 *Utilities*, Petróleo e Gás, e Bancos. Terminamos o mês com uma exposição bruta em Bolsa de aproximadamente 121% e uma exposição líquida perto de 82%.

## Multimercado

### Vinci Atlas

O Fundo rendeu 0,69% no mês, com as principais contribuições vindo das posições *offshore*, tanto de juros quanto de ações, e de Bolsa brasileira. Os principais detratores do mês foram o *book* de moedas e a posição em cupom cambial.

Julho foi marcado por uma tendência contínua de dados mais brandos de inflação e mercado de trabalho. Na reunião deste mês, o Fed sinalizou que se prepara para iniciar um possível ciclo de cortes de juros em setembro. Na Europa, os indicadores econômicos continuam a sugerir uma economia enfraquecida.

No Brasil, o contexto político permanece como o principal influenciador dos mercados locais. Além das dificuldades do governo em cumprir o arcabouço e a meta fiscal, persiste uma divergência entre o Poder Executivo e o presidente do Banco Central sobre a condução da política monetária. Isso contribuiu para uma aceleração das expectativas de inflação e manteve a volatilidade cambial em níveis elevados, mesmo com a postura mais contracionista apresentada pelo Banco Central em seus comunicados no mês.

### Posicionamento

O Fundo entrou numa posição em cupom cambial apostando no aumento da inclinação do formato da curva de expectativas, cujo prêmio de risco para prazos mais longos se encontra substancialmente negativo. Mantivemos nossas posições vendidas numa cesta de moedas contra o dólar, as posições de valor relativo em Bolsa brasileira e nossa posição comprada numa cesta de ações americanas. Também assumimos uma posição aplicada em juros curtos à medida que as expectativas de mercado indicavam aumentos de juros em praticamente todas as reuniões restantes do ano.

### Vinci Valorem

O Fundo obteve ganhos em todas as posições: comprado em dólar contra real, tomado em taxa de juros nominais, vendido em inclinação de curva de juros e comprado em inflação. Observamos o mercado evoluir conforme nossas expectativas nos últimos meses, o que se traduziu no bom nível de retorno da estratégia.

Em termos globais, algumas pesquisas de sentimentos em mercados desenvolvidos mostraram uma composição desfavorável, com queda na demanda e alta nos preços. Nos Estados Unidos, além desse fator, números de inflação abaixo das expectativas dos analistas, apesar de dados mais fortes de atividade (como vendas no varejo, produção industrial e PIB), fizeram o Fed se comunicar no sentido de afrouxamento da política monetária.

No Brasil, a atividade econômica continua aquecida, com desemprego em mínimas e renda em forte crescimento. Choques de demanda oriundos dos problemas climáticos no Rio Grande do Sul, expectativas de inflação desancoradas tanto no relatório Focus quanto nas implícitas dos títulos públicos, câmbio depreciado, hiato do produto apertado e uma política fiscal expansionista podem obrigar o BC a iniciar um ciclo de alta nos juros.

## **Posicionamento**

O Fundo continua comprado em títulos ligados ao IPCA e possui posições tomadas em juros nominais intermediários. A posição vendida em inclinação de curva de juros foi encerrada com realização de lucro.

A posição comprada em real via opções segue no portfólio e foi aumentada. O câmbio está bem depreciado nas máximas do ano, e isso pode motivar o BC a atuar via política monetária para evitar uma piora nas expectativas de inflação.

Embora o nível de juro real brasileiro acima de 6,0% seja historicamente alto, a atual política fiscal expansionista e os números fortes de atividade econômica causam uma dificuldade macroeconômica para um fechamento iminente dessas taxas.

Permanecemos 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 obteve ganhos tomado em taxa de juros nominais e vendido em inclinação de curva de juros. Por outro lado, perdeu vendido na libra e no euro, e na renda variável de Brasil. Observamos o mercado evoluir conforme nossas expectativas nos últimos meses, o que se traduziu no bom nível de retorno da estratégia.

Em termos globais, algumas pesquisas de sentimentos em mercados desenvolvidos mostraram uma composição desfavorável, com queda na demanda e alta nos preços. Nos Estados Unidos, além desse fator, números de inflação abaixo das expectativas dos analistas, apesar de dados mais fortes de atividade (como vendas no varejo, produção industrial e PIB), fizeram o FED se comunicar no sentido de afrouxamento da política monetária.

No Brasil, a atividade econômica continua aquecida, com desemprego em mínimas e renda em forte crescimento. Choques de demanda oriundos dos problemas climáticos no Rio Grande do Sul, expectativas de inflação desancoradas tanto no relatório Focus quanto

nas implícitas dos títulos públicos, câmbio depreciado, hiato do produto apertado e uma política fiscal expansionista podem obrigar o BC a iniciar um ciclo de alta nos juros.

## Posicionamento

O Fundo continua comprado em títulos ligados ao IPCA e possui posições tomadas em juros nominais intermediários. A posição vendida em inclinação de curva de juros foi encerrada com realização de lucro.

A carteira de ações permanece, com viés comprador para empresas exportadoras e vendedor para estatais.

A posição comprada em real via opções segue no portfólio e foi aumentada. O câmbio está bem depreciado nas máximas do ano, e isso pode motivar o BC a atuar via política monetária para evitar uma piora nas expectativas de inflação.

Embora o nível de juro real brasileiro acima de 6,0% seja historicamente alto, a atual política fiscal expansionista e os números fortes de atividade econômica causam uma dificuldade macroeconômica para um fechamento iminente dessas taxas.

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

## Vinci Auguri

O Vinci Auguri FIC FIM teve rentabilidade de 1,28% no mês de julho, representando 140,7% do CDI.

Os setores de *Utilities*, Bancos, Aviação e Construção contribuíram positivamente para a performance do Fundo, enquanto os setores detratores foram os de Mineração e Proteína. No mês de julho, o Ibovespa subiu 3%, acumulando no ano 4,9% negativos. O índice *Small Caps*, com maior participação de empresas ligadas à economia doméstica, apresentou alta de 2,1%, mas ainda acumula 13% de performance negativa no ano.

O cenário continua volátil, mas os números de inflação dos Estados Unidos começaram a arrefecer, e o Banco Central americano sinalizou que poderá iniciar o ciclo de queda de taxa de juros a partir de setembro. No Brasil, as preocupações com o fiscal e com os índices de inflação continuam.



## Posicionamento

Para agosto, continuamos trabalhando com um cenário volátil, mas com uma melhora em decorrência do fechamento da taxa de juros no mercado americano. No Brasil, acreditamos que os melhores resultados das empresas possam trazer uma boa performance para as empresas ligadas à economia doméstica.

No posicionamento setorial, diminuimos o setor de Petróleo e Mineração e aumentamos a exposição aos setores ligados à economia doméstica.

## Previdência

### Total Return Prev

Em julho, o Fundo apresentou retorno de 3,92%, em comparação ao IPCA + *yield* IMA-B, que registrou alta de 0,87%. No acumulado do ano, o retorno do Fundo é de -1,69% *vs.* 6,70% do *benchmark*.

O destaque positivo do mês é de uma de nossas investidas no setor de Saneamento Básico. A conclusão do processo de desestatização da Sabesp ocorreu via oferta que movimentou R\$ 15 bilhões e resultou na redução da participação do Estado de SP de 50% para 18%. A Equatorial, investidor de referência, passou a deter 15% da companhia. A empresa, então, ajudará na execução dos investimentos para universalizar o saneamento básico, na agenda de eficiência e na captura de oportunidades de crescimento. A mudança foi avaliada como positiva pelo mercado, e a ação figurou entre as maiores altas no mês. Nossa expectativa é positiva em relação à nova gestão e ao que a companhia privatizada pode se tornar.

A Companhia Brasileira de Alumínio foi o principal detrator no mês. A performance do papel é explicada em grande parte pelas expectativas quanto ao preço do alumínio. No mês, o metal experimentou uma queda de aproximadamente 10%, atribuída ao movimento de desaceleração das importações de alumínio pela economia chinesa. O consenso espera estabilidade de preços até o fim de 2024, embora expectativas para 2025 sejam mais construtivas, em função de um déficit maior que o esperado no mercado de alumínio primário.

## Posicionamento

A carteira reflete nossa visão construtiva para a Bolsa a médio e longo prazos, devido aos *valuations* atrativos da Bolsa brasileira, atualmente em patamares 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 *Utilities*, Bancos, e Petróleo e Gás. Terminamos o mês com uma exposição bruta em Bolsa de cerca de 120% e uma exposição líquida perto de 80%.

## Crédito

O Fundo rendeu 1,05% no mês, equivalente a 116% do CDI. O portfólio permanece 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.

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 em 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 32% 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 10% em caixa e liquidez. Atualmente possuímos 74 FIDCs de 54 diferentes emissores, com média de 1,23% do PL cada.

Dado o perfil de baixa volatilidade, alta qualidade de crédito e taxa Selic mais alta, 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 13,48%, equivalente a CDI + 1,77% a.a. ou 117% do CDI em 12M.



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

**Ações**

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	13,8341	2,97%	-4,91%	3,90%	405.161.090	505.506.793,98	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Institucional FIA*	7,5378	3,66%	-4,14%	2,63%	787.182.394	719.135.694,13	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	302,6269	3,57%	-5,62%	0,95%	404.145.601	499.442.166,95	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	7,6987	3,64%	-2,50%	5,35%	163.340.763	159.548.595,43	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	392,3615	2,71%	-6,36%	2,05%	31.059.972	57.565.506,75	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	151,2781	0,60%	6,21%	9,76%	9.678.144	11.675.406,38	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	185,4447	3,00%	-3,46%	1,64%	147.717.417	227.410.928,31	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

\*Este Fundo foi registrado da Cota do Mosaico FIA (08.845.635/0001-00) no COMDE em 14/11/17. A rentabilidade anterior esta data corresponde à rentabilidade do Fundo Mosaico FIA, com data de início em 12/07/2010.

**Multimercado**

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Atlas FIC FIM	168,8141	0,69%	2,12%	4,97%	114.965.528	165.171.544,97	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	304,2311	0,94%	4,30%	7,00%	1.140.909.652	1.376.339.870,57	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	332,0583	1,39%	21,65%	28,68%	116.890.304	109.146.284,51	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.
Vinci Multiestratégia FIM	324,7811	0,81%	4,47%	8,70%	190.565.796	274.783.223,78	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Retorno Real FIM	146,8540	1,27%	5,37%	6,34%	179.899.479	184.589.570,03	30/12/20	2,00%a.a.	20%	IMAB

**Previdência**

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM	233,5912	0,79%	3,67%	6,28%	24.918.851	39.360.798,14	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,9917	0,79%	3,70%	6,33%	222.650.013	270.538.139,65	11/04/16	2,00%a.a.	não há	-

**Crédito**

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Crédito Estruturado Multiestratégia Plus FIC FIM - CI**	270,0866	1,09%	7,46%	13,73%	67.921.733	100.376.715,61	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	240,6536	1,05%	7,17%	13,48%	104.432.918	105.868.968,23	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	240,8182	1,06%	7,18%	13,50%	167.800.882	145.891.162,87	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

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

**Índices**

Índice	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	0,91%	6,18%	11,51%
Ibovespa (R\$)	3,02%	-4,87%	4,68%
IMA-B	2,09%	0,97%	4,38%
Dólar (PTAX)	1,86%	16,95%	19,42%

Administrador: BEM DTVM 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 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

### Clientes Institucionais

#### São Paulo

Marcelo Rabbat  
11 3572-3775  
mrabbat@vincipartners.com

Alexandre Damasceno  
11 3572-3778  
adamasceno@vincipartners.com

Alessandro Meneghel  
11 3572-3772  
ameneghel@vincipartners.com

Marcelo Gengo  
11 3572-3774  
mgengo@vincipartners.com

### Empresas

#### São Paulo

Daniel Figueiredo  
11 3572-3771  
dfigueiredo@vincipartners.com

### Investidores Individuais

#### Rio de Janeiro

Mariano Figueiredo  
21 2159-6180  
mfigueiredo@vincipartners.com

Leticia Costa  
21 2159-6101  
lcosta@vincipartners.com

Caroline Pacheco  
21 2159-6104  
cpacheco@vincipartners.com

#### São Paulo

Olavo Tortelli  
11 3572-3737  
otortelli@vincipartners.com

#### Ribeirão Preto

Mariana Biagi  
16 2101-4641  
mbiagi@vincipartners.com