



CARTA DO GESTOR

Junho/2022

Comentário Macroeconômico

A economia americana está forte ou em recessão? Essa pergunta permeou o mercado ao longo de todo o mês de junho. A economia global está sofrendo um choque de oferta negativo desde meados de 2020. O índice CRB, que mede a evolução do preço em dólares de uma cesta ampla de *commodities*, subiu de um nível de 100 em meados de 2020 para mais de 300 recentemente – ou seja, uma alta de mais de 200%, em dólares, em menos de dois anos. Um choque de oferta negativo quer dizer que a atividade econômica vai desacelerar, e a inflação vai subir – uma correlação negativa que poucas vezes é observada. Em tempos normais, menos atividade em geral está associada a menos inflação. Além do choque de oferta negativo, a economia americana também está desacelerando em função de medidas ativas para reduzir a demanda – como, por exemplo, a alta nas taxas de juros, o aperto monetário quantitativo e a redução do déficit fiscal americano. Mas, uma vez que a direção da atividade é clara, um tema para discussão é a intensidade desse desaquecimento. Isso pode ser menos relevante para ações, uma vez que menos atividade está associada a menos lucros quase linearmente. O debate sobre a intensidade pode ser mais relevante para a renda fixa, uma vez que a inflação só cede quando o crescimento vem abaixo do potencial, que nos Estados Unidos acredita-se que seja um pouco abaixo de 2% ao ano.

No final de 2021, o mercado estimava que o crescimento do PIB americano seria de cerca de 4% em 2022 – muito acima do potencial. Hoje, essa estimativa se reduziu para cerca de 2,5%. Por que então tanta discussão sobre recessão? Um efeito curioso vem se observando nos últimos seis meses pelo menos: uma forte divergência entre os dados reais (aqueles que de fato entram na composição do PIB), que seguem fortes, e os dados “de sentimento” que foram bastante afetados pela guerra e inflação alta. Alguns exemplos: a confiança do consumidor medida pela Universidade de Michigan está em recorde de baixa, mas os dados de consumo mostram altas recorde reais sucessivas – em um primeiro momento em bens e mais recentemente uma explosão no consumo de serviços. O mesmo ocorre com a produção industrial, num outro exemplo entre divergência entre os dados reais e as pesquisas de sentimento. O nível de produção industrial bate sucessivos recordes, mês após mês. Porém, os chamados PMIs – índices que perguntam aos gerentes de fábrica o que eles acham que vai acontecer – vêm mostrando quedas sucessivas, sugerindo até mesmo uma retração na produção. Os estoques de automóveis seguem em um patamar extremamente baixo, com demanda muito forte (vide o preço de automóveis usados), e a produção industrial americana deverá ter um novo impulso de alta no dia em que a oferta de componentes se normalizar. Enfim, existe uma contaminação nos dados de sentimentos, e modelos de previsão que usam esses indicadores vêm consistentemente errando para baixo os dados da economia real, que seguem crescendo em torno de 2% (abaixo do que se acreditava no início do ano, mas ainda em torno do PIB potencial americano).

No meio dessa confusão, o FED sobe a taxa de juros em 75 pontos-base em junho, sinaliza uma nova alta de mesma magnitude em julho, e a taxa de juros do *bond* americano de dez anos oscila entre 2,80 e 3,50% dentro do mês – afetando todos os ativos do mundo. Se existe alguma atenuante para o Brasil nesse cenário conturbado é o fato de que o Banco Central brasileiro iniciou a alta de juros muito antes dos demais bancos centrais do mundo, ainda no início de 2021. Depois de uma sequência de altas, a taxa de juros real do Brasil subiu de -1% (quando a Selic era de 2% no início de 2021) para um valor que vem oscilando em torno de 6,5% (taxa de juros de um ano deflacionada pela inflação esperada pelo mercado para os próximos 12 meses). Se por um lado a taxa de juros

de curto prazo ainda é fortemente negativa nos Estados Unidos, a taxa de juros real no Brasil já ultrapassou o nível que se considera neutro para a economia local, em torno de 4% real. Nesse contexto, o Banco Central brasileiro vem sinalizando que é possível que o ciclo de alta se encerre na próxima reunião, com uma pequena alta de 50 ou 25 pontos-base. Esse cenário ganha força depois da aprovação do PLP 18, que limita o ICMS de combustíveis, telecomunicações e energia a 18%. Um acompanhamento diário da evolução dos preços dos combustíveis mostra que a adoção imediata vem sendo adotada nas regiões metropolitanas que compõem a amostra do IPCA e antecipamos que a queda de combustíveis pode levar a uma deflação no IPCA de julho de cerca de 0,4%. O IPCA para o ano fechado de 2022 deve ficar em torno de 7,5%, contrastando com uma previsão de 9,5% antes do PLP 18. Esse ambiente de queda na inflação deverá respaldar a provável pausa/fim do ciclo de alta de juros depois da próxima reunião do Copom.

Outra diferença que contrasta o Brasil com o resto do mundo é a tendência de crescimento. Enquanto na maior parte do mundo a revisão do crescimento é para baixo, no Brasil a revisão (pelo mercado) do crescimento vem sendo positiva. Até o final de 2021, os principais bancos falavam de recessão em 2022. Agora, as previsões estão convergindo para um crescimento de 2%. Mais uma vez, o efeito do Brasil ter iniciado o ajuste ainda em 2021. Além do aperto monetário que mencionamos acima, o Brasil reduziu o seu déficit fiscal primário de -9,25% do PIB no início de 2021 para um superávit primário de +1,5% de acordo com os números mais recentes. O Brasil não tinha um superávit primário desde 2014! Como consequência, a dívida pública como proporção do PIB caiu de quase 90% do PIB do início de 2021 para 78,3% do PIB. É incrível que o Brasil tenha subido a taxa de juros real de -1% para +7% e ainda reduzido o impulso fiscal em mais de dez pontos do PIB e ainda assim o crescimento em 2022 seja de 2%. Isso, em nossa visão, é possível graças às reformas estruturais que vêm sendo adotadas desde o governo Temer. O teto de gastos viabilizou essa impressionante melhora fiscal. A reforma trabalhista vem permitindo a impressionante melhora no mercado de trabalho, que já reduziu o desemprego (com criação de emprego) de 15% para 9%. O fim do crédito subsidiado e o *boom* no mercado de capitais privados (com competição de *fintechs*) vêm permitindo que o crédito de bancos privados siga se expandindo em torno de 20% ao ano. A agenda de concessões e privatizações desde o governo Temer, e o consequente cronograma de desembolsos de investimentos, permitiu que o investimento saltasse de 14% do PIB para a região de 19% do PIB mais recentemente. Caminhões e bens de capital, com elevada demanda, têm fila de espera de mais de um ano, apesar da elevação significativa dos juros reais.

Em resumo, o ambiente internacional é desafiador, e isso faz com que o ambiente no Brasil também seja. Mas as reformas estruturais dos últimos seis anos e a remoção do estímulo monetário e fiscal do Brasil ainda em 2021, com uma queda significativa da dívida pública como proporção do PIB, permitem um melhor posicionamento do país para as oportunidades que podem aparecer no cenário global.

Ações

Estratégia Long Only

Em junho, o Fundo Vinci Mosaico obteve um retorno de -11,69% contra -11,50% do Ibovespa.

Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho de uma de nossas investidas no setor de energia elétrica. Após cinco anos, foi concluída em junho a oferta que levou à privatização da companhia. Com isso, a empresa se tornou uma *corporation* e levantou capital para o pagamento da outorga de novos contratos de geração. Participamos da oferta, pois acreditamos no potencial de geração de valor com redução de custos, negociação de disputas judiciais, otimização fiscal, além de outras iniciativas.

Em contrapartida, uma de nossas investidas no setor de bancos foi a maior detratora do Fundo no mês. O banco performou em linha com o Ibovespa em junho, refletindo a percepção de que o resultado da empresa é correlacionado com a economia brasileira. Entretanto, seguimos firmes com a nossa expectativa de forte crescimento de resultado para o banco em 2022.

Posicionamento

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

Estratégia Dividendos

Em junho, o Fundo Vinci Gas Dividendos obteve um retorno de -9,88% contra -11,50% do Ibovespa. No ano, o Fundo obteve um retorno de -1,89% contra -5,99% do Ibovespa. Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho de uma de nossas investidas no setor de energia elétrica. Após cinco anos, foi concluída em junho a oferta que levou à privatização da companhia. Com isso, a empresa se tornou uma *corporation* e levantou capital para o pagamento da outorga de novos contratos de geração. Participamos da oferta, pois acreditamos no potencial de geração de valor com redução de custos, negociação de disputas judiciais, otimização fiscal, além de outras iniciativas.

Em contrapartida, a nossa investida no setor de mineração foi a maior detratora do Fundo no mês. O fraco desempenho da companhia pode ser explicado pelo aumento da probabilidade de uma recessão mundial. A alta expressiva da inflação, decorrente do efeito do *quantitative easing* praticado pelos bancos centrais, do aumento da liquidez, da Covid e da restrição da oferta, tem se refletido em aumentos generalizados dos juros no mundo.

Posicionamento

Vemos o mundo iniciando o processo de redução gradual de liquidez, porém com juros ainda baixos, visando não afetar a recuperação econômica em andamento. No Brasil, acreditamos que o mercado de ações apresenta um prêmio alto, refletindo o ajuste do cenário internacional e o início

do processo eleitoral no Brasil. Ressaltamos que o *spread* entre o *dividend yield* da carteira e a taxa real de juros continua atrativo.

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

Estratégia Total Return

Em junho, o Fundo Vinci Total Return obteve um retorno de -8,7% contra 1,1% do IPCA + *yield* IMA-B, acumulando um retorno no ano de -4,5% vs. 7,4% do *benchmark*.

Tivemos um mês de junho extremamente difícil. Entre os destaques negativos podemos mencionar o *book* de *commodity* e de *cases* no mercado interno. A redução nas expectativas de crescimento global em conjunto com a maior probabilidade de recessão contribuiu para a desvalorização das *commodities*, impactando as principais empresas que comercializam estas matérias-primas. Com relação aos *players* locais, preocupações com a piora fiscal, levando a nova abertura da taxa de juros, alavancagem das empresas e baixa do crescimento e margens, que levaram a uma nova rodada de *de-rating* destas empresas.

Os destaques positivos do mês vão para a posição da Eletrobras e as proteções (*hedges*) do Fundo. Dentre os *hedges*, a principal contribuição veio por meio de estruturas de proteção do Ibovespa. Já em relação à Eletrobras, vemos um início da reprecificação do ativo com o processo de capitalização/privatização da empresa.

Posicionamento

O mês foi marcado pela continuidade da redução de risco global, levando a uma forte desvalorização do Ibovespa. Estamos com uma carteira mais defensiva, com mais ações ligadas a *value* e *yield*. Além disso, continuamos com proteções curtas e caixa elevado, dado o momento de incerteza. Estamos com uma de nossas menores exposições líquidas desde a Covid em fev/20 e continuamos favorecendo empresas com capacidade de repasse de inflação e sem altos crescimentos implícitos.

O conflito entre Rússia e Ucrânia continua trazendo preocupações, principalmente no fornecimento de gás natural para a Europa, podendo intensificar os riscos de racionamento e recessão local. Seguimos monitorando as movimentações do FED com relação a sua política de juros e não possuímos posições no exterior.

Multimercado

Vinci Atlas

O mês de junho se destacou pela alta volatilidade nos mercados. Primeiro, uma inflação maior do que a esperada nos países desenvolvidos fez com que os Bancos Centrais adotassem uma postura

mais *hawk*, que, apoiada em números fracos dos índices de confiança do consumidor e da indústria nos Estados Unidos, acentuou o receio do risco de recessão, contribuindo para uma queda acentuada das bolsas e alta do dólar, e promovendo um aperto no índice de condições financeiras, que fizeram com que os juros futuros americanos voltassem a fechar.

Embora a Bolsa brasileira tenha caído em linha com as externas, o real desvalorizou-se em torno de 10%, acima da valorização do dólar frente a outras moedas, e as taxas de juros subiram igualmente em todos os vértices em decorrência da deterioração do quadro fiscal, com as medidas do governo para tentar baixar a inflação de curto prazo, e da queda nos preços das *commodities*. No mês, o Fundo rendeu -0,82%, fruto de ganhos nos juros *offshore* e perdas em moedas, Bolsa brasileira, Bolsa *offshore* e *commodities*, além de aplicação do caixa e custos do fundo.

Ao longo do mês, diminuimos as posições tomadas nos juros americanos, dada maior aversão ao risco e a crescente percepção de risco de recessão, e a posição comprada em BRL. Mantivemos a posição comprada em ouro e CAD, comprada em AUD *vs.* NZD e zeramos as posições compradas em JPY e vendidas em EUR, além de leve posição aplicada em juros reais no Brasil. Na Bolsa, após diminuirmos as posições na primeira quinzena, aumentamos na segunda metade do mês, mantendo, porém, uma posição pequena.

Estamos trabalhando com posições mais táticas nos mercados, dado o acirramento da campanha eleitoral e a expectativa de recessão nos mercados desenvolvidos, apesar de continuar acreditando que os BCs terão que continuar retirando os estímulos monetários e fiscais até que a inflação pareça controlada.

Vinci Valorem

O Fundo Vinci Valorem teve resultados positivos nas posições tomada em juros nominais de Brasil e tomada em FRA de cupom cambial; por outro lado, perdeu com a posição aplicada em juro real via títulos públicos longos ligados ao IPCA. A estratégia permanece com resultados positivos no ano, buscando sempre a melhor construção de carteira para alcançar resultados atrativos e condizentes com sua proposta e condições de liquidez.

Do ponto de vista de mercados e desempenho de ativos, junho foi marcado pela aversão a risco com queda nos principais índices de Bolsa, desvalorização dos preços de *commodities* e fechamento de taxa de juros em países desenvolvidos. Interessante notar o efeito sentido pelos mercados com o início do ciclo de alta dos juros nos EUA (de 1,50% até o momento), mostrando o nível de alavancagem dos mercados e a preocupação com o crescimento e discussão sobre recessão.

No âmbito local, seguiram-se as discussões sobre redução de impostos e piora do ponto de vista de Política Fiscal. Se, por um lado, a inflação de curto prazo foi afetada para baixo, por outro, as expectativas pioraram, e a moeda se desvalorizou; além disso, o aumento de renda que o resultado do corte de ICMS produz pode se tornar relevante do ponto de vista da inflação de serviços.

Quanto à parcela de renda fixa, reduzimos os títulos de vencimento mais curto e alongamos a carteira por conta do nível de juro real ao longo da curva. A construção da posição nos meses anteriores, com *duration* curta e comprada em inflação implícita, foi acertada. O momento agora

nos parece propício para o alongamento. A posição tomada em juros nominais foi aumentada, com ênfase em vencimentos mais longos.

Na parte de moedas, uma posição vendida em euro contra dólar dos EUA foi iniciada. Além disso, a posição tomada em FRA de cupom cambial foi mantida, com uma leve realização de lucros na parte longa e com aumento de exposição na parte curta. Por conta da desvalorização do real, uma posição comprada via opções foi iniciada.

Vinci Reflation

O mês de junho foi caracterizado por dois grandes eventos: a mudança brusca no ritmo de altas do FED e a grande redução do fluxo de gás natural russo para a Europa.

Sob a alcunha de uma manutenção do Nordstream 1, Putin reduziu dramaticamente o volume de gás natural para a Europa. Este movimento é percebido como parte de uma campanha de pressão para rachar a coalizão EUA/Europa e facilitar alguma forma de acordo de paz/rendição da Ucrânia. O mercado rapidamente incorporou a probabilidade de racionamento durante o inverno e passa a antecipar sua expectativa de recessão.

Adicionando mais pressão às discussões sobre recessão, o movimento-surpresa do FED de subir os juros em 75 bps demonstrou ao mercado que o banco central estaria disposto a causar uma recessão em sua batalha contra a inflação.

Infelizmente para o FED, sua ação teve o efeito oposto ao esperado. As taxas de juros fecharam à medida que o mercado se antecipa a um risco elevado de recessão.

O mês foi extremamente volátil para a estratégia, que fechou o mês com +0,36% de retorno líquido de custos e taxas, elevando o retorno do ano para +14,7% e +16,32% desde sua abertura.

Em nossa comunicação nos últimos meses, ressaltamos o aumento da volatilidade do mercado financeiro, uma vez que esse incorpora nos preços o processo inflacionário mais resiliente e confronta os dados econômicos fortes com as expectativas futuras cada vez mais pessimistas. Em adição, os preços dos ativos agora têm quem incorporar o risco de racionamento de gás natural na Europa e todo o impacto econômico que isso teria caso ocorresse. Em contrapartida, qualquer sinalização de normalização deve causar forte ajuste positivo de risco no mercado. Isso torna o cenário atual muito sensível aos *headline risks*.

Para o mês de julho, adotaremos uma postura mais defensiva, reconhecendo o aumento significativo da volatilidade e uma gestão mais ativa, reagindo mais rapidamente à evolução dos riscos. Nosso cenário inflacionário com resiliência econômica tem se provado correto, e acreditamos que o esforço monetário requerido será maior que o precificado no mercado, mas os riscos de choques externos, como o do gás natural europeu, podem prejudicar a evolução de nosso cenário-base.

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 teve seu início em 27 de outubro de 2021.

Previdência

O Fundo obteve ganhos nas posições tomada em juros nominais e em taxa do FRA de cupom cambial. Por outro lado, perdeu na posição comprada em títulos públicos e derivativos ligados à inflação e na carteira de renda variável. (A estratégia permanece com resultados positivos no ano e em 12 meses).

Nos EUA, o FED elevou o tom, adotando uma postura mais dura e comprometida com o combate à inflação, indicando um ritmo mais forte de altas de juro. Dessa forma, o mercado começou a atribuir maior risco de recessão. Na China, os ânimos melhoraram com a flexibilização das restrições de combate à Covid. Na zona do euro, tudo indica que veremos uma alta de juros no próximo mês, com números de inflação surpreendendo negativamente. Com relevante redução de fornecimento de gás da Rússia à Europa, podem surgir mais pressões em preços de energia.

No Brasil, apesar de a inflação permanecer alta, ativos ligados à inflação continuaram sofrendo com o tema de redução de impostos, que tem impacto direto nos números de inflação de curto prazo, porém piora as expectativas para frente. Ao longo do mês, observamos uma piora na questão de política fiscal; do lado da atividade, os dados continuam a surpreender positivamente.

Neste mês, continuamos o processo de alongamento da carteira de títulos públicos ligados à inflação (aumento de *duration*). Dessa forma, o Fundo está com aproximadamente 2,37 PL equivalente aplicado em juro real. Compõem também a carteira de renda fixa posições tomadas em juros nominais.

Em relação à renda variável, o Fundo está cerca de 5,5% comprado numa cesta de ações boas pagadoras de dividendos. Também compõe a parcela de renda variável uma posição comprada em opções de cerca de 0,4%.

Na parte de moedas, o Fundo terminou o mês com cerca de 2% vendido em dólar contra real, 0,25% vendido em euro contra dólar e segue com a posição tomada em FRA de cupom cambial em cerca de 0,23 PL equivalente.

Crédito

O Fundo Vinci Crédito Estruturado Seleção rendeu 1,16% em junho, equivalente a 114% do CDI (acumulando 122% do CDI em 12 meses). O portfólio continua bem diversificado, sendo uma combinação de cotas de FIDC indexadas ao CDI e operações de desconto de recebíveis da cadeia de fornecedores de grandes empresas com prazos curtos e natureza revolvente. Nesse cenário de alta de juros, as operações de desconto de recebíveis e as demais cotas de FIDCs em carteira têm apresentado retornos crescentes, mantendo um padrão de risco baixo. Continuamos alocando o caixa do Fundo em cotas seniores de FIDCs de diferentes lastros e emissores com alto grau de subordinação e baixo risco de crédito com taxas que variam entre CDI + 3% e 5% a.a.

O principal contribuinte de performance no mês foi o FIDC Cadeia de Fornecedores.

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

No final de junho, cerca de (i) 9% do Fundo estavam no FIDC Cadeia de Fornecedores, que realiza desconto de duplicatas performadas e confirmadas junto a empresas de grande porte e baixo risco de crédito; (ii) 32% em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com prazo de resgate entre D+30 e 90 e altos percentuais de subordinação; (iii) 46% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs de diferentes tipos de lastros e senioridade na estrutura de capital; (iv) 13% em caixa e ativos de liquidez. Possuímos, atualmente, 53 diferentes emissores de FIDCs em carteira, com uma média de 2% do PL cada.

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



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

Ações

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	10,9494	-9,90%	-1,90%	-15,54%	469.874.873	560.991.357,30	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	368,0138	-11,47%	-8,02%	-22,83%	6.842.908	8.197.706,61	13/07/10	0,06%a.a.	não há	-
Vinci Mosaico Institucional FIA*	6,0623	-11,52%	-8,87%	-24,51%	805.929.129	1.168.313.243,09	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	254,8527	-9,16%	-5,56%	-21,59%	497.056.402	557.985.081,22	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,4027	-12,53%	-8,43%	-23,63%	133.432.438	176.627.063,93	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,0223	-11,69%	-9,20%	-25,00%	133.583.174	162.492.989,92	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	318,8575	-10,47%	-1,54%	-15,86%	85.289.842	109.719.968,52	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	112,3578	0,20%	12,30%	-0,76%	3.328.127	3.027.264,59	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	140,4350	-8,69%	-4,48%	-10,50%	241.023.993	244.422.797,16	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

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

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	146,9412	-0,82%	4,72%	0,29%	390.745.188	458.527.728,90	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	254,9043	0,47%	7,28%	9,73%	2.313.194.195	2.589.764.407,30	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	264,1057	5,45%	-15,27%	-3,58%	130.930.666	140.402.164,90	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.
Vinci Selection FIC FIM	213,5877	0,40%	3,45%	6,19%	96.032.504	100.771.906,37	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	260,0655	0,51%	5,35%	7,74%	490.489.015	704.296.550,37	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Reflation FIM CP IE	1,1001	1,17%	11,90%	-	6.691.751	-	27/10/21	1,50%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real FIM	121,8134	0,58%	11,66%	11,93%	155.831.292	139.016.257,96	30/12/20	2,00%a.a.	20%	IMAB

Previdência

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM	200,1091	0,02%	7,06%	8,28%	86.842.953	85.387.655,54	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,7049	0,02%	7,08%	8,31%	409.969.812	435.808.135,94	11/04/16	2,00%a.a.	não há	-

Crédito

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci Crédito Estruturado Multiestratégia Plus FIC FIM - CP**	207,5144	1,14%	6,16%	11,00%	125.019.989	90.430.675,85	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	181,8004	1,16%	6,30%	10,59%	140.832.967	135.474.588,67	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	181,8935	1,16%	6,31%	10,60%	82.285.112	84.585.550,06	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

**Rentabilidades dos fundos em relação ao %CDI

Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,01%	5,40%	8,66%
Ibovespa (R\$)	-11,50%	-5,99%	-22,29%
IMA-B	-0,36%	4,35%	3,78%
Dólar (PTAX)	10,77%	-6,14%	4,71%

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

O presente documento tem caráter meramente informativo e é para uso exclusivo de seu destinatário. As informações contidas neste documento são confidenciais e não devem ser divulgadas a terceiros sem o prévio e expresso consentimento da Vinci Partners ou qualquer uma de suas afiliadas ("Vinci"). Este relatório não constitui o extrato mensal oficial de seus investimentos no fundo de investimento a que se refere ("Fundo"). No caso de divergência entre as informações contidas neste relatório e aquelas contidas no extrato mensal emitido pelo administrador do Fundo, as informações contidas no referido extrato mensal prevalecerão sobre as informações deste relatório. As eventuais divergências podem ocorrer devido à adoção de métodos diversos de cálculo e apresentação. O valor do patrimônio líquido de cada fundo contido neste relatório é líquido das despesas do fundo (i.e. honorários, comissões e impostos). A rentabilidade do fundo divulgada neste relatório não é líquida de impostos e nem de taxa de saída. Os valores ora atribuídos aos ativos do fundo são estimados de acordo com a precificação realizada pelo administrador. Os preços ora utilizados são, no mínimo, do dia anterior e não representam valores atualizados de mercado. Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os fundos das classes "ações" e "multimercado com renda variável" podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração, falência e recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. As comparações a certos índices de mercado foram incluídas para referência apenas e não representam garantia de retorno pela Vinci. Os resultados obtidos no passado não representam garantia de resultados futuros e não contam com garantia da Vinci, de qualquer de suas afiliadas, do administrador, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A partir de 02/05/2008, todos os fundos de investimento que utilizam ativos de renda variável em suas carteiras deixam de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passam a fazê-lo com base na cotação de fechamento destes ativos. Desta forma comparações de rentabilidade destes fundos com índices de ações devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média destes índices e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento do Fundo, do Formulário de Informações Complementares e da Lâmina de Informações Essenciais, se houver, ao aplicar seus recursos. Investimentos implicam na exposição a riscos, inclusive na possibilidade de perda total do investimento. Ouvidoria - De segunda a sexta-feira, exceto feriados, das 8h às 18h (horário de Brasília): 0800-725-5512, ouvidoria@vincipartners.com

Relacionamento com Cliente

Alocadores e Distribuidores

Rio de Janeiro

Ronaldo Boruchovitch
21 2159-6271
rboruchovitch@vincipartners.com

São Paulo

Felipe Abenza
11 3572-3972
fabenza@vincipartners.com

Carolina Melchert
11 3572-3974
cmelchert@vincipartners.com

Clientes Institucionais

São Paulo

Marcelo Rabbat
11 3572-3775
mrabbat@vincipartners.com

Alexandre Damasceno
11 3572-3778
adamasceno@vincipartners.com

Alessandro Meneghel
11 3572-3772
ameneghel@vincipartners.com

Marcelo Gengo
11 3572-3774
mgengo@vincipartners.com

Rafael Bordim
11 3572-3779
rbordim@vincipartners.com

Amanda Azevedo
11 3572-3777
aazevedo@vincipartners.com

Empresas

São Paulo

Daniel Figueiredo
11 3572-3771
dfigueiredo@vincipartners.com

Investidores Individuais

Rio de Janeiro

Mariano Figueiredo
21 2159-6180
mfigueiredo@vincipartners.com

Leticia Costa
21 2159-6101
lcosta@vincipartners.com

Caroline Pacheco
21 2159-6104
cpacheco@vincipartners.com

São Paulo

Olavo Tortelli
11 3572-3737
otortelli@vincipartners.com

Natalia Aguiar
11 3572-3858
naguiar@vincipartners.com

Ribeirão Preto

Mariana Biagi
16 2101-4641
mbiagi@vincipartners.com