



CARTA DO GESTOR

Março/2022

## Comentário Macroeconômico

O cenário internacional e doméstico vem se alterando a uma velocidade estonteante, tornando um verdadeiro desafio encaixar tanta informação no breve espaço desta carta mensal. Guerra, choques de oferta, aperto monetário dos bancos centrais, cenário eleitoral no Brasil – muitas variáveis se alteram ao mesmo tempo e nem sempre geram as consequências tradicionalmente esperadas pelo mercado.

O choque de oferta causado pela alta do preço das *commodities* em dólares teve novo impulso com a guerra da Ucrânia. O índice CRB do preço de *commodities* em dólares, que já havia subido de 100, em meados de 2020, para 225, em fevereiro de 2022, deu um novo salto para 300 ao longo do mês de março. Com a guerra e com o agravamento do surto de Covid na China, os problemas da cadeia de suprimentos global – e conseqüentemente de inflação – parecem estar se agravando ainda mais. Esse ambiente inflacionário levou o Banco Central americano (FED) a iniciar a alta de juros nos Estados Unidos com uma elevação de 0,25% na taxa do FED Funds (taxa *overnight*).

Guerra, inflação e alta de juros. Esses três fatores parecem uma combinação explosiva para gerar um ambiente de aversão ao risco e queda nos mercados de ativos. No entanto, ao contrário, os mercados em geral floresceram ao longo do mês de março. A Bolsa americana iniciou uma alta forte justamente após o comunicado do FED. Por que isso aconteceu? A economia americana está desaquecendo, mas ainda cresce fortemente, muito acima do seu potencial. A inflação está em níveis historicamente elevados – os núcleos de inflação e a inflação de salários estão girando em torno de 5% a 6%, e a inflação total, que inclui energia e alimentos, entre 8% e 9% ao ano. Portanto, o PIB nominal – uma boa *proxy* para o crescimento dos lucros da economia – está crescendo em torno de 12% nominal. Uma “boa” notícia veio no anúncio do FED: ele espera que nos próximos dois anos a taxa de juros se eleve até 2,8% apenas. Como sabemos, a Bolsa representa o valor presente (nominal) dos lucros futuros. Com os lucros crescendo perto de dois dígitos, e com o FED sinalizando subir os juros até 2,8% apenas, o mercado começou o que pode ser uma alta acelerada na Bolsa em breve. É provável que no futuro o FED tenha que admitir que, para combater uma inflação cujo núcleo já é de 6% ao ano, as taxas de juros tenham que se elevar significativamente acima de 2,8%. Mas esse possível ajuste de planos do FED não parece que irá ocorrer no horizonte relevante de investimento que estamos discutindo no escopo desta carta.

A alta nas Bolsas globais ao longo de março deu o tom do apetite para risco global. Nesse contexto, o Brasil ainda foi beneficiado por dois fatores adicionais. Primeiro, a alta de *commodities* beneficia ainda mais as exportações do Brasil, aumentando a expectativa de fluxo cambial positivo no futuro próximo. Adicionalmente, a reação da comunidade internacional às sanções sobre a Rússia mudou a percepção de risco dos investidores internacionais para mercados emergentes com potenciais problemas geopolíticos. Os investimentos na Rússia foram pulverizados rapidamente com as sanções impostas pelo Ocidente. O que aconteceria com os investimentos estrangeiros na China caso venha a ocorrer uma invasão de Taiwan?

Essa nova perspectiva tornou o Brasil, produtor de *commodities* e sem conflitos geopolíticos potenciais, muito mais atrativo para os investidores internacionais. Ao fluxo de Bolsa se somou ainda o fluxo positivo para renda fixa em função da alta de juros locais. A boa perspectiva de entrada de dólares de investidores estrangeiros e de melhora no fluxo comercial com uma balança

comercial ainda mais superavitária em 2022 encontrou os investidores brasileiros excessivamente posicionados em dólares. Sob a perspectiva brasileira, as incertezas do ano eleitoral e a perspectiva de alta de juros do FED pareciam o cenário ideal para comprar dólares contra o real. A velocidade de apreciação do real sugere que o posicionamento técnico dos investidores brasileiros em dólares não parece ter sido reduzido. Em resumo, a apreciação do real pode se aprofundar ainda mais no futuro próximo. Como é tradicional no mercado de câmbio em qualquer país, a moeda tende a exagerar nas duas pontas (*overshooting* e *undershooting*).

Essa apreciação do real acaba por colocar um viés de fechamento de taxa na parte mais longa da curva de juros. O Banco Central, durante o processo de alta de juros, elevou a taxa de juros real (prazo de um ano, deflacionada pela inflação esperada para os próximos 12 meses) de -1% para cerca de 7% recentemente. Esse patamar de juro real está significativamente acima da taxa de juros real neutra (estimada em torno de 3,5%) e próximo dos níveis em que outros ciclos de alta de juros se encerraram. De fato, o Banco Central sugeriu fortemente que, com o cenário atual, é muito provável que uma alta de 1% na próxima reunião do Copom encerre o ciclo de alta. Isso deve abrir a perspectiva de voltar a tornar atrativo aplicar juros no Brasil. Essa perspectiva se reforça ainda mais com os bons resultados fiscais que vêm sendo apresentados.

Apesar da narrativa de “descalabro fiscal”, a verdade dos números mostra que o Brasil fez um ajuste fiscal sem precedentes no último ano. O déficit primário foi de -9,25% do PIB na virada de 2020 para 2021 e chegou a um superávit primário de +1,25% recentemente. Os gastos do governo federal caíram de 27% para 18,6% do PIB – fruto, por exemplo, do fim do auxílio emergencial de R\$ 600,00 para cerca de 60 milhões de pessoas, pago durante a pandemia, e do congelamento nominal de salários do funcionalismo nos últimos quatro anos. A receita líquida do governo federal subiu de 16% para 18,6% do PIB. Esse valor da arrecadação nos últimos 12 meses coincide com o valor do novo teto de gastos para 2022: 18,6% do PIB. Com a perspectiva de números de crescimento da economia mais positivos em 2022 (estimativas de recessão em 2022 de participantes do mercado foram fortemente revisadas para cima após crescimento forte no final de 2021), surgiu no cenário fiscal a possibilidade de um novo superávit primário em 2022, a despeito da revisão para cima do teto de gastos no final de 2021. Resumindo esse cenário mais positivo, a dívida pública como proporção do PIB caiu de 90% para menos de 80% recentemente. Essa melhor perspectiva fiscal se reflete na taxa de câmbio e começa agora a pressionar a redução das taxas de juros dos papéis longos.

Até mesmo a perspectiva da disputa eleitoral parece mais moderada nos próximos meses. Por um lado, os dois candidatos que despontam na liderança são nomes testados – e sabemos que, apesar de abusarem de discursos populistas, em ambos os casos a realidade da prática de governo foi mais sóbria do que os respectivos arroubos eleitorais. Adicionalmente, nossa pesquisa eleitoral mensal mostra que 38% dos eleitores ainda declaram que “não gostariam de votar nem em Lula nem em Bolsonaro”. Essa demanda pela terceira via talvez encontre uma oferta mais satisfatória na alternativa que vem sendo costurada pela coalizão de PSDB, MDB e União Brasil -- a princípio com Eduardo Leite como cabeça de chapa e Simone Tebet de vice.

Em resumo, os cenários internacional e local abriram uma perspectiva mais otimista para os próximos meses. Parece provável que o ambiente de apetite para risco persista (com o FED se movimentando na direção certa da alta de juros, mas com uma intensidade menor do que a

necessária) e com a perspectiva de fim do ciclo de alta de juros no Brasil e melhora fiscal.

## **Ações**

### Estratégia Long Only

Em março, o Fundo Vinci Mosaico obteve retorno de +4,18% contra +6,06% do Ibovespa. Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho de nossa investida no setor siderúrgico. Devido à resiliência do preço do aço no mercado internacional, a empresa anunciou um aumento de aproximadamente 20% no preço praticado no mercado interno, com efetivação a partir de abril. Esse movimento afetou positivamente a performance da ação.

Em contrapartida, nossa investida no setor imobiliário foi a maior detratora do Fundo no mês. As ações da companhia sofreram em virtude de o resultado do 4T21 ter ficado abaixo das expectativas de mercado. O cenário de pressão de custos está bastante desafiador para a incorporação no segmento de baixa renda. Com isso, as margens do segmento deverão continuar pressionadas no médio prazo.

### Posicionamento

A carteira reflete nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazos, refletindo os *valuations* atrativos da Bolsa brasileira. 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 março, o Fundo Vinci Gas Dividendos obteve retorno de +5,14% contra +6,06% do Ibovespa. Como destaque positivo, destacamos o bom desempenho de nossa investida no setor de mineração. A alta das ações da empresa continua refletindo os efeitos da guerra, uma vez que a Ucrânia e a Rússia juntas correspondem a cerca de 30% do mercado global de pelotas de minério de ferro. Além disso, há expectativas de que o governo chinês estimule a atividade econômica, sobretudo o setor de infraestrutura, aumentando a demanda pelo minério.

Em contrapartida, uma de nossas investidas no setor de petróleo e gás foi a maior detratora do Fundo no mês. A repercussão do forte aumento de preço dos combustíveis implementado pela empresa foi intensa e implicou um aumento do risco de interferência governamental na companhia. Por fim, seu presidente foi demitido, fato que ofuscou o benefício nos resultados da empresa (devido ao elevado preço do petróleo no mercado internacional), explicando a performance negativa da ação no mês.

### 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 de Eletricidade e de Bancos, e *Commodities*.

## Estratégia Total Return

Em março, o Fundo Vinci Total Return obteve retorno de 3,37% contra 1,58% do IPCA + *yield* IMA-B, acumulando em 12 meses retorno de 19,38% *vs.* 14,06% do *benchmark*.

Os destaques positivos vão para nossas alocações em *value* e recuperação. O mês iniciou com perspectivas de inflação de 2022 sendo revisadas para cima e projeções de altas mais rápidas na taxa de juros no Brasil. Com isso, nossas posições de *value* apresentaram bom desempenho. Na segunda metade do mês, com dados de economia e emprego vindo acima das expectativas do mercado, houve um movimento para ações ligadas ao consumo doméstico, favorecendo o *book* de recuperação.

Do lado negativo, o *book* de *commodities* foi o principal detrator do mês. Ainda marcadas por muita volatilidade, as *commodities* apresentaram um rali no início do mês, com preços disparando, dadas as tensões que afetam significativamente o comércio global destas entre Rússia e Ucrânia, mas fecharam o mês em baixa.

## Posicionamento

O mês de março foi marcado por outro grande período positivo para o Ibovespa. O fluxo de capital estrangeiro continua entrando de forma bastante acelerada no Brasil, já tendo superado neste início de 2022 o ano inteiro de 2021, contribuindo para a valorização do real frente ao dólar. Ainda possuímos uma carteira defensiva, porém começamos a enxergar sinais de melhoras na expectativa do mercado acerca da economia brasileira, cujo ciclo de juros está à frente do mercado global e com o Banco Central já sinalizando o fim do ciclo de alta. Com isso, começamos a aumentar lentamente a posição em ativos mais expostos ao mercado interno.

Do lado internacional, o conflito entre Rússia e Ucrânia continua imprevisível, com negociações entre as partes e sucessivas investidas russas, o que tem impactado a volatilidade dos mercados, principalmente o das *commodities*. Nos EUA, após novos dados de atividade econômica e inflação, cresce a expectativa do mercado acerca da possibilidade de altas de juros maiores e em ritmo mais acelerado do que o previsto. No final do mês, a curva de juros americana sofreu uma inversão, alertando para a possibilidade de que o mercado esteja preocupado com uma recessão na maior economia do mundo. Em relação à China, o país continua com a política de Covid zero, o que pode continuar a impactar a economia e a gerar *lockdowns* e paradas ocasionais nas atividades do país. Por outro lado, com as novas sinalizações por parte do governo chinês quanto a novos estímulos econômicos, segurança na listagem das ADRs, menor interferência e maior transparência, decidimos voltar a ter uma exposição de 5% a ativos chineses após termos zerado desde maio de 2021.

## Multimercado

### Vinci Atlas

O mês de março caracterizou-se por uma postura mais *hawkish* dos Bancos Centrais. Na Europa, o ECB antecipou o fim do *quantitative easing*. No Brasil, o BC indicou mais uma alta de 100 bps e, apesar de deixar a porta aberta para novas altas, sinalizou uma Selic de 12,75% como cenário-base. Nos EUA, o FED mostrou maior desconforto com a inflação, e uma aceleração nas altas de juros se tornou provável. Com isso, a ponta curta de juros futuros subiu mais que a longa, promovendo uma inversão de curva. No Brasil, os juros longos fecharam levemente, enquanto os juros curtos tiveram uma pequena abertura.

A não escalada da guerra na Ucrânia contribuiu para uma queda nos preços das *commodities*, ajudando a promover um clima de *risk-on*, especialmente para os Estados Unidos, com a alta da Bolsa americana e para o Brasil, onde a Bolsa e o real sofreram valorizações acentuadas.

No mês, o Fundo Vinci Atlas rendeu 1,75%, fruto de ganhos nos juros *offshore* e *onshore* e no real, além de custos e aplicação do caixa.

### Vinci Valorem

O Fundo Vinci Valorem teve resultado positivo em todas as posições: tomadas em juro nominal e em FRA de cupom cambial e compradas em títulos públicos ligados à inflação. Seguimos confiantes com nossas posições.

A evolução da guerra entre Rússia e Ucrânia provocou novos choques de oferta em nível global: redução de oferta de *commodities* de energia (petróleo e gás natural), agrícolas (trigo e milho) e metálicas (níquel e paládio). A escassez desses materiais básicos produziu alta das cotações de seus preços em dólar, acelerando os índices de inflação nas principais economias. Fazendo frente a essa inflação mais persistente e para evitar seu espalhamento na economia, o FED promoveu a primeira alta de um ciclo que provavelmente será mais rápido e mais intenso do que o esperado.

No Brasil, o Bacen comunicou a intenção de finalizar o ciclo de altas da Selic na próxima reunião. Apesar das recentes leituras do IPCA ainda alto, o BC precisa dar tempo para que as altas já feitas surtam efeito na economia. Por outro lado, com a Selic em um nível mais alto, voltou a relação entre câmbio e termos de troca, ou seja, a elevação dos preços das principais *commodities* contribuiu para a apreciação do real.

Durante o mês, a carteira foi levemente alterada de modo a contemplar nas posições a comunicação do Banco Central do Brasil de que o ciclo de alta da Selic se aproxima do final. Dessa forma, a *duration* dos títulos foi levemente aumentada, sendo acrescentados ao portfólio títulos da parte longa da curva de juro real.

Completa a parcela de renda fixa uma posição tomada em inflação implícita do meio da curva e tomada em inclinação de curva de juros. A posição tomada em juro nominal curto foi zerada, com realização de lucro.

Sobre a parcela de moedas, a posição comprada em dólar contra real foi zerada, e a posição tomada em FRA de cupom cambial com vencimentos de até cinco anos continua, muito em função da comunicação mais propensa a altas de juros por parte do FED.

## Previdência

O Vinci Equilíbrio Advisory obteve ganhos nas posições compradas em títulos públicos e derivativos ligados à inflação, tomadas no juro nominal, tomadas no cupom cambial e na carteira de renda variável.

No âmbito internacional, a pressão inflacionária se intensificou, com preços de materiais básicos pressionados com a escalada do conflito entre Rússia e Ucrânia. A guerra e as sanções dos demais países e empresas afetam a oferta de diversas *commodities* (energéticas, agrícolas e metálicas). Nos EUA, a inflação continua a preocupar o FED, que iniciou o ciclo de alta de juros e indicou uma retirada de estímulos mais acelerada, com redução do seu balanço.

No Brasil, os mercados continuaram se beneficiando do fluxo estrangeiro para países emergentes exportadores de *commodities*, que estavam com câmbio depreciado e ações descontadas. O Banco Central do Brasil comunicou o fim do ciclo de alta de juros após sinalizar uma última alta de 1% na próxima reunião. A inflação, que continua pressionada, após persistente alta de *commodities*, começou a aparecer no resultado de diversas empresas, com custos mais elevados e margens comprimidas.

Dada a boa performance das NTN-Bs de vencimento curto, junto com a indicação do BC de final de ciclo de alta de juros, iniciamos um movimento de alongamento dos títulos (aumento de *duration*). Dessa forma, o Fundo está com 1,75 PL equivalente aplicado em juro real. Compõe também a carteira de renda fixa uma posição tomada em inclinação da curva de juros nominais.

Na parte de moedas, o Fundo terminou o mês com posição zerada e segue com a posição tomada em FRA de cupom cambial em cerca de 0,17 PL equivalente.

Em relação à renda variável, o Fundo está cerca de 4,9% comprado numa cesta de ações boas pagadoras de dividendos, 0,9% vendido em futuro de S&P, e as opções que protegem a carteira estão em cerca de 3,8%.

## Crédito

O Vinci Crédito Estruturado Seleção rendeu 1,08% em março, equivalente a 117% do CDI (acumulado de 127% do CDI em 12M). Seu portfólio segue bem diversificado, sendo uma combinação de cotas de FIDC indexadas ao CDI e operações de desconto de recebíveis da cadeia de fornecedores grandes empresas com prazos curtos e natureza revolvente. Neste 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. Estamos com um *pipeline* interessante de cotas seniores de FIDCs de diferentes tipos de lastro e classificações de baixo risco de crédito atribuídas por agências de *rating*, *duration* de baixa a moderada e taxas que variam entre CDI + 3% e 5% a.a., que constituem boas oportunidades de investimento.

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

O VCE apresenta prazo de resgate em 59 dias corridos. Em geral, estes fundos de prazos mais elevados tendem a oferecer proteção adicional aos investidores em comparação a fundos sem carência, uma vez que tendem a absorver melhor possíveis impactos negativos de uma venda de papéis no secundário para honrar resgates acima do previsto.

No final de março, cerca de (i) 9% do Fundo estavam investidos 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) 28% em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com prazo de resgate entre D+30 e 90 e altos percentuais de subordinação; (iii) 53% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs de diferentes tipos de lastros e senioridade na estrutura de capital; e 10% em caixa e ativos de liquidez. Possuímos atualmente 50 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	12,8798	5,14%	15,39%	6,26%	574.210.819	630.943.543,70	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	447,0370	4,28%	11,73%	1,41%	8.854.732	8.831.101,68	13/07/10	0,06%a.a.	não há	-
Vinci Mosaico Institucional FIA*	7,3850	4,18%	11,01%	-0,94%	1.013.403.394	1.335.268.608,01	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	294,5035	4,30%	9,13%	-0,95%	581.600.329	580.914.517,16	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,8392	6,57%	8,21%	2,31%	147.931.366	207.899.566,38	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	7,3548	4,18%	10,89%	-1,34%	177.481.004	166.083.479,90	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	378,1486	5,71%	16,77%	6,42%	112.062.733	122.874.095,14	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	108,0710	1,71%	8,02%	2,40%	3.483.115	2.541.623,90	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	159,9811	3,37%	8,81%	19,38%	282.277.816	213.277.480,56	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

\*Este Fundo foi originado da cisão do Mosaico FIA (08.845.635/0001-00) ocorrida em 14/11/17. A rentabilidade anterior a 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	146,1122	1,75%	4,13%	1,28%	428.725.771	500.914.228,40	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	247,6587	2,45%	4,23%	7,63%	2.376.264.135	2.751.410.423,91	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	259,3822	-6,02%	-16,79%	-13,07%	131.470.922	140.772.384,51	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.a.
Vinci Selection FIC FIM	207,3685	0,73%	0,44%	4,45%	98.127.792	102.215.757,60	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	254,4864	1,33%	3,09%	5,92%	503.137.763	894.476.995,79	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Retorno Real FIM	115,8690	3,91%	6,21%	7,95%	145.280.027	128.877.194,87	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	194,9963	2,64%	4,32%	7,04%	84.844.313	83.618.165,93	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,6613	2,64%	4,33%	7,07%	404.242.371	437.504.865,95	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**	200,7618	1,15%	2,70%	9,47%	121.318.449	73.276.718,43	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	175,8917	1,08%	2,85%	8,12%	136.987.881	124.693.737,89	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	175,9790	1,08%	2,85%	8,13%	83.194.417	87.249.388,81	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

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

**Índices**

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	0,92%	2,42%	6,41%
Ibovespa (R\$)	6,06%	14,48%	2,89%
IMA-B	3,07%	2,87%	4,50%
Dólar (PTAX)	-7,81%	-15,10%	-16,84%

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 à 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 devam de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passam a fazê-lo com base na cotação de fechamento destes ativos. Desta forma comparações de rentabilidade destes fundos com índices de ações devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média destes índices e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento do Fundo, do Formulário de Informações Complementares e da Lâmina de Informações Essenciais, se houver, de aplicar seus recursos. Investimentos implicam na exposição a riscos, inclusive na possibilidade de perda total do investimento. Ouvidoria - De segunda a sexta-feira, exceto feriados, das 8h às 18h (horário de Brasília): 0800-725-5512, ouvidoria@vincipartners.com.

## Relacionamento com Cliente

Alocadores e Distribuidores

### Rio de Janeiro

Ronaldo Boruchovitch  
21 2159-6271  
rboruchovitch@vincipartners.com

### São Paulo

Felipe Abenza  
11 3572-3972  
fabenza@vincipartners.com

Carolina Melchert  
11 3572-3974  
cmelchert@vincipartners.com

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