



## **CARTA DO GESTOR**

Janeiro/2023

## Comentário Macroeconômico

No cenário internacional, começa a haver um pouco mais de clareza, ao menos no que se refere ao aperto monetário no Fed. Após uma queda inicial causada pelo preço das *commodities*, a inflação americana começa a ceder também em componentes do núcleo: itens de saúde, carros usados e a perspectiva de desaceleração forte em aluguéis um pouco mais à frente. O principal componente que mede aluguéis nos Estados Unidos está relacionado ao preço das casas – porém, de acordo com a fórmula adotada, tal preço afeta a inflação com uma defasagem de quase um ano. O preço das casas medido pelo índice Case-Shiller vem caindo por quatro meses consecutivos e já se encontra 4% abaixo do valor máximo. Isso com certeza implicará uma forte queda na inflação de aluguéis num futuro próximo, e esse componente representa quase 30% do núcleo de inflação. Adicionalmente, o mercado de trabalho começa a mostrar alguns sinais de moderação, como a queda no número de horas trabalhadas e a demissão de trabalhadores temporários. Esses indicadores tendem a anteceder em alguns meses um desaquecimento mais geral do mercado de trabalho. Em resumo, os próximos meses devem mostrar um ambiente favorável para o Fed pausar a alta de juros – e, nesse contexto, queremos enfatizar a palavra *pausar*. Obviamente, ainda existe muita incerteza na economia americana. Uma dúvida relevante é sobre o impacto dos efeitos defasados da alta de juros realizada ao longo do último ano. Os economistas costumam dizer que os efeitos da política monetária começam a se fazer sentir após um ano da alta de juros. Se isso for verdade, grande parte do desaquecimento da economia e do efeito sobre a inflação pode não ter sido observada ainda. Essa calma na inflação que mencionamos acima cria uma janela de oportunidade perfeita para que o Fed tenha tempo para observar a magnitude desses efeitos defasados. Por isso, a princípio, esperamos que haja uma pausa em março numa taxa próxima a 5%. Se depois de alguns meses os sinais de excesso de demanda persistirem, a alta de juros poderá ser retomada. Mas, de qualquer forma, essa pausa deve trazer alguma tranquilidade aos mercados. Os investidores institucionais de Bolsa nos Estados Unidos estão pouco posicionados, com muito “caixa” em seus Fundos. Essa parada pode ser o catalisador para que os Fundos aumentem suas compras, gerando uma alta adicional na Bolsa americana e criando um ambiente global de apetite para risco.

Outro fator global que pode vir a ajudar o Brasil em 2023 é a reabertura da economia da China após o fim dos controles da pandemia. A curto prazo, houve uma explosão de casos que deprimiu ainda mais a atividade econômica. Mas,

uma vez atingida a imunidade de rebanho, o crescimento deverá voltar com força, acentuado pelo estímulo do governo e pela demanda reprimida. Essa perspectiva já vem afetando o preço das *commodities*, em especial o minério de ferro. Isso deve ser bom para o crescimento do Brasil, mas poderá causar problemas pelo lado da inflação – sobretudo se atingir significativamente a parte de combustíveis.

No cenário local, o principal foco de atenção está na determinação da nova regra fiscal. Toda a estabilidade das demais variáveis depende desta decisão. É essencial que a regra fiscal gere a confiança de que a dívida pública não vai subir sem limites e que não vai gerar uma demanda muito forte na economia que, na prática, impeça o Banco Central de baixar as taxas de juros no futuro. No momento, a perspectiva é que o déficit primário salte de um superávit de +1,3% do PIB em 2022 para um déficit de -2% do PIB em 2023. Se de fato se confirmar essa expansão fiscal de cerca de 3% do PIB em 2023, é muito provável que não exista nenhum espaço para queda de juros neste ano.

Outro tema que vem permeando os debates no Brasil é a possibilidade de elevar o centro da meta de inflação. A ideia, equivocada, por trás desse raciocínio é que, se a meta de inflação for mais alta, o Banco Central poderá baixar mais a taxa de juros. Associar na mesma frase mais inflação e menos juros já dá pistas de que a direção está errada. O que importa de fato para combater a inflação e/ou acelerar a atividade econômica é a taxa de juros real. Quando o juro real está acima da taxa de juros real neutra, a inflação e a atividade desaceleram. O inverso ocorre quando a taxa de juros real está abaixo do juro neutro de equilíbrio. No Brasil, estima-se que a taxa de juros real de equilíbrio seja em torno de 4%. Se a meta de inflação for de 3%, e o Banco Central de fato perseguir essa meta, a taxa nominal de juros oscilará em torno de 7%. Se a meta de inflação subir para, digamos, 5%, a taxa real oscilará em torno de 9%. Ou seja, o efeito final acaba por ser elevar as taxas de juros nominais. Na Argentina, o governo Macri elevou a meta de inflação para reduzir as taxas de juros quando a meta de inflação era 15% e as taxas de juros oscilavam em torno de 30%. Hoje, depois de elevada a meta, a taxa de juros é de 70% ao ano – e ainda assim não se conseguiu combater a inflação argentina, que vem oscilando em torno de 100% ao ano. Enfim, os próximos meses serão de decisões cruciais por parte do governo que vão determinar o rumo das principais variáveis macroeconômicas ao longo dos próximos anos.

## Ações

### Estratégia Long Only

No mês, o Fundo Vinci Mosaico obteve um retorno de 3,35% *vs.* 3,37% do Ibov. Destaque positivo para o bom desempenho da nossa investida no setor de locação de carros, resultado de um balanço de oferta e demanda de carros novos ainda muito propício a grandes descontos para as locadoras. Além disso, um cenário mais desfavorável para sua principal concorrente assegura um horizonte de vários trimestres de um mercado saudável em tarifas e aliado a uma menor preocupação com a depreciação de frotas.

Em contrapartida, uma de nossas investidas no setor de bancos foi a maior detratora do Fundo no mês. Suas ações foram impactadas direta e indiretamente pelo colapso da Americanas em função da revelação de suas inconsistências contábeis. O impacto direto se deve à exposição do banco à companhia que gerará impacto no lucro reportado. Já o impacto indireto decorre da possibilidade de este evento gerar uma retração nas concessões de crédito na modalidade risco sacado, com impacto no crescimento da carteira de crédito, sobretudo em pequenas e médias empresas. Todavia, seguimos otimistas com a companhia em razão de sua receita cada vez mais diversificada entre segmentos e uma boa alavancagem operacional.

A carteira reflete nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazo, refletindo os *valuations* atrativos da Bolsa brasileira, que está em um dos patamares mais atrativos dos últimos 15 anos, tanto em termos absolutos (P/E) quanto em prêmio de *equity*. 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, Energia Elétrica, e Petróleo e Gás.

### Estratégia Dividendos

Em janeiro, o Fundo Vinci Gas Dividendos obteve retorno de 2,63% *vs.* 3,37% do Ibovespa. Destaque positivo para o bom desempenho de nossa investida no setor de mineração, explicado pelo sentimento positivo sobre a retomada das atividades chinesas. Além disso, no último mês, os investidores buscaram

“proteção” nos ativos dolarizados, já que as primeiras sinalizações do governo Lula não foram favoráveis à política fiscal do país. Por fim, há uma expectativa de que a empresa divulgará um bom resultado no próximo trimestre.

Em contrapartida, uma de nossas investidas no setor de alimentos e bebidas foi a maior detratora do Fundo no mês. Um ajuste para baixo nas expectativas de vendas devido ao clima persistentemente mais frio que a média para o verão influenciou negativamente a ação. Além disso, o surgimento de ruídos sobre a governança da companhia, por conta de problemas numa empresa que possui o mesmo grupo controlador, penalizou a ação. Seguimos otimistas com a robustez financeira da empresa e com as perspectivas de recuperação de margens para este ano.

Vemos o mundo elevando os juros, visando combater a inflação decorrente dos conflitos geopolíticos e da reabertura das economias. No Brasil, acreditamos que o mercado de ações apresenta um prêmio alto, refletindo o ajuste do cenário internacional e as expectativas políticas e econômicas do presidente eleito. Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores defensivos, tais como Elétrico, Bancos e Mineração.

## Estratégia Total Return

Em janeiro, o Fundo Vinci Total Return obteve um retorno de +1,1% *vs.* +1,1% do IPCA + *yield* IMA-B.

O mês foi de performance positiva para a Bolsa brasileira, bastante impulsionada pela entrada de capital estrangeiro. Já os investidores locais continuam mais cautelosos em razão do discurso do governo, desde o final de 2022, sobre a questão fiscal, os gastos públicos e a economia em geral, que não agradou o mercado. Vale ressaltar também a boa performance do mercado americano, principalmente em relação às falas do Fed, e o entendimento por parte do mercado de que já se atingiu o pico de juros nos EUA, além de dados de inflação que mostraram uma queda relevante na ponta. O mercado de *commodities* também obteve boa performance em janeiro, muito relacionada a uma melhora do ambiente na China e a notícias positivas em relação à reabertura em ritmo mais acelerado de uma das maiores economias do mundo.

Entre as contribuições positivas no mês, pode-se citar Santos Brasil e a posição em China e Porto Seguro. O desempenho dos ativos relacionados à China se dá pela perspectiva e indícios já observados de uma reabertura. Já no caso da Porto Seguro, a empresa apresentou números bastante positivos de sinistralidade e lucro em dezembro, surpreendendo o mercado.

Como destaque negativo, pode-se citar principalmente uma posição de *hedge* na Bolsa americana, que apresentou uma alta de mais de 6% em janeiro.

Posicionamento

Ao longo de janeiro, em virtude das incertezas do cenário, mantivemos uma exposição líquida baixa *vs.* o histórico do Fundo. Atualmente, estamos focando em empresas com baixa elasticidade ao PIB, com capacidade de repasse de preço, desalavancadas e com múltiplos baixos. Por fim, destacamos também que não possuímos nenhuma posição em Americanas, Light e Oi.

## **Multimercado**

Vinci Atlas

Em janeiro, após a posse, o novo governo se posicionou sobre diversos temas sensíveis ao mercado, como previdência, lei trabalhista, utilização de estatais como indutoras de crescimento e independência do BC. E, contrariando o ministro da Fazenda, foi anunciada a manutenção da isenção de impostos sobre os combustíveis.

Para reverter o impacto negativo dessas falas, anunciaram um pacote na área fiscal que, apesar de difícil execução, mostra reconhecimento do tamanho do problema. A invasão e depredação dos prédios públicos em Brasília provocou a reação imediata do governo e a intervenção na segurança do Distrito Federal.

A Lojas Americanas apresentou inconsistências em seus balanços, impactando negativamente a Bolsa e o mercado de crédito.

O fim da política de Covid-zero na China trouxe otimismo aos mercados, já que o país asiático está atrasado no atual ciclo econômico. Já nos EUA e Europa, os dirigentes dos BCs mantiveram o tom duro sobre juros, mesmo com dados econômicos mais fracos na margem e inflação parecendo ter atingido o pico.

No mês, o Fundo rendeu -0,01%, fruto de ganhos nas posições de moedas e perdas no *book* de juros e Bolsa, além dos custos e aplicações do caixa.

A vitória apertada do atual governo nos levou a acreditar que ele caminharia em direção ao centro, mas os pronunciamentos após a posse foram mais ligados ao posicionamento histórico do PT e a experiências que se mostraram fracassadas no passado. Isso acabou frustrando grande parte do mercado, aumentando a volatilidade e o prêmio de risco.

Zeramos as posições aplicadas nos juros locais e diminuimos a posição em Bolsa brasileira, mantendo a compra de real contra o dólar e a posição tomada em juros *offshore*.

Continuamos com risco baixo no Fundo, procurando aproveitar oportunidades para entradas táticas em posições.

## Vinci Valorem

O Fundo Vinci Valorem ganhou com posições táticas no juro nominal, tomado na parte curta da curva e em inclinação; também ganhou comprado em inflação implícita de curto prazo e comprado em real contra dólar dos EUA. Por outro lado, teve perdas nas posições vendida em euro e libra, e tomada em taxa do FRA de cupom cambial curto.

Em relação aos acontecimentos domésticos, foram destaque as declarações do presidente Lula contra os atuais valores das metas de inflação – definidas pelo Conselho Monetário Nacional –, bem como declarações de membros do novo governo contra as reformas feitas em administrações passadas, como a trabalhista e a previdenciária.

Em termos de política fiscal e inflação, o ministro Haddad confirmou a reoneração dos combustíveis quanto aos impostos federais. Além disso, os preços de combustíveis refinados continuaram aumentando em termos globais, e a Petrobras reajustou a gasolina para cima.

Já pelo lado externo, os ativos de risco tiveram bom desempenho como consequência de números mais fracos de inflação nas principais economias e com os Bancos Centrais caminhando para o encerramento dos ciclos de altas nos juros

globais, o que acabou beneficiando o real e o Ibovespa.

## Posicionamento

A posição comprada em inflação curta teve bom resultado com a comunicação da reoneração dos combustíveis e foi aumentada. Continua também a posição vendida em inflação implícita de médio prazo. Essa posição está ligada ao aperto no crédito (por conta da recuperação de uma grande varejista), com a piora dos índices de confiança e do mercado de trabalho, além de uma leitura positiva nos itens subjacentes do IPCA.

Quanto aos juros nominais, uma posição aplicada no ano de 2024 foi iniciada, e a posição aplicada em juro real da NTN-B 2027 se mantém.

Na parte de moedas, continuam as posições tomada em taxa do FRA de cupom cambial, vendida no euro e libra e comprada em real, sendo que esta última foi reduzida com realização de lucro.

## Vinci Reflation

Em janeiro, a estratégia rendeu -0,32% de retorno, tornando a rentabilidade acumulada desde seu início em +22,5%, já líquida de custos e taxas. Conforme indicado em cartas anteriores, vínhamos identificando os riscos de que a desinflação corrente pudesse levar o mercado a ignorar dados econômicos mais sólidos. Esse risco tomou uma proporção maior com o FOMC de janeiro, que trouxe uma mudança significativa de tom. O presidente do Fed introduziu expectativas de *soft landing*, removendo a visão de que teria que induzir uma recessão para combater a inflação. Além disso, mostrou-se confortável com as condições financeiras mais soltas, em contraste com suas falas de novembro e dezembro. Powell também se mostrou flexível ao indicar que as projeções do Fed que ancoravam o pico de *Fed Funds* em 5,1%, e sua manutenção nesse nível até o final do ano, poderiam ser revistas. Seu comunicado nos fez cogitar um cenário em que o Fed poderia pausar as altas e retomá-las somente após múltiplos meses caso os dados econômicos confirmassem nossa hipótese de que a economia não só não exibia os sinais mais clássicos de desaceleração, como ainda poderia se beneficiar da reabertura da China e melhor situação energética na Europa. Entretanto, a divulgação do NFP nos força a reavaliar essa hipótese. O



número de novos empregos, de 517 mil, parece indicar que nossa tese de uma economia mais robusta está correta, mas pode forçar o Fed a abandonar sua fala mais *dovish* e se comprometer com um ciclo de altas mais longo do que o inicialmente indicado. Se os dados econômicos confirmarem a força que vemos no NFP, será apropriado voltarmos a adicionar risco na estratégia e cogitarmos um pico de taxas mais alto do que inicialmente guiado pelo Fed.

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

## Vinci Auguri

Em janeiro, o Vinci Auguri obteve um retorno positivo de 0,82% *vs.* um CDI de 1,12%.

O setor que contribuiu positivamente para a performance foi o de Mineração e Siderurgia, enquanto o setor detrator de performance foi o de Serviços Financeiros.

O primeiro mês de 2023 foi mais um período marcado pela volatilidade, mas acreditamos que teremos pela frente oportunidades para aumentar o risco do Fundo.

No cenário internacional, dois fatores que podem ajudar o Brasil em 2023 são a reabertura da economia da China após o fim dos controles da pandemia e a diminuição do ritmo de aumento de juros nos Estados Unidos.

Do lado doméstico, o debate sobre o novo arcabouço fiscal e uma possível discussão sobre a elevação do centro da meta de inflação podem continuar a gerar volatilidade.

Continuamos com um posicionamento de risco bastante cauteloso devido à volatilidade, mas já vislumbramos aumentar o risco durante o mês de fevereiro dado o nível de preços dos ativos no mercado doméstico.

Na composição setorial, continuamos apostando no setor de Mineração e Infraestrutura, mas começaremos a migrar para setores mais expostos à economia doméstica.

## Previdência

O Fundo Vinci Equilíbrio Previdência obteve ganhos marginais em posições aplicadas em juro real, no *book* de moedas e no juro nominal. Por outro lado, perdeu nas posições tomadas em taxa do FRA de cupom cambial.

No exterior, tudo indica que o Banco Central dos Estados Unidos deve reduzir novamente o ritmo de altas de juros em fevereiro, com uma alta de 25 bps. Apesar de o mercado acreditar que ocorrerão cortes de juros nos EUA já em 2023, o Banco Central segue indicando que manterá juros mais altos por mais tempo. Na Europa, a política monetária deve seguir um ritmo de aperto mais rígido.

No Brasil, as primeiras sinalizações do novo governo foram em uma linha mais populista, com críticas às metas de inflação, independência do Banco Central e reformas. Por outro lado, o ministro Haddad confirmou a reoneração dos combustíveis, o que aumenta a arrecadação federal e pressiona a inflação.

### Posicionamento

O Fundo está com aproximadamente 0,90 PL equivalente aplicado em juro real. Ainda na parcela de renda fixa, o Fundo tem posição vendida em inflação implícita e aplicada no juro nominal do ano de 2024.

Na parte de renda variável, o Fundo está cerca de 1% vendido em Bolsa Brasil via índice e estruturas de opção. Voltamos a montar uma posição vendida no S&P de 0,3% do PL.

O Fundo está aproximadamente 0,4 PL tomado no FRA de cupom cambial, 0,5% vendido em euro contra o dólar, e 1,5% vendido em libra esterlina contra o dólar. Ainda no *book* de moedas, seguimos comprados no real contra o dólar.

## Crédito

O Fundo Vinci Crédito Estruturado Seleção rendeu 1,27% no mês, equivalente a CDI + 1,80% a.a. ou 113% do CDI. O portfólio continua bem 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.

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 VCE apresenta prazo de resgate de 59 dias corridos. Em geral, Fundos nessa faixa de prazo tendem a oferecer uma proteção adicional aos investidores em comparação àqueles 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.

Cerca de 15% 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; 39% em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com resgate entre D+30-90 e altos percentuais de subordinação; 42% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs; e 4% em caixa e liquidez. Possuímos, atualmente, 58 diferentes emissores de FIDCs, 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 investir com 60 dias corridos de prazo de resgate na parcela dedicada a crédito, apresentando retorno líquido de 14,71%, CDI + 1,88% ou 115% do CDI em 12M.



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

**Ações**
**31-jan-23**

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	12,3559	2,59%	2,59%	2,14%	539.520.782	529.355.424,37	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Institucional FIA*	6,5549	3,24%	3,24%	-8,19%	842.158.616	896.830.694,06	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	276,9297	2,43%	2,43%	-2,40%	548.330.644	534.638.007,43	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,5681	2,46%	2,46%	-4,44%	134.734.967	142.977.619,24	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,5097	3,35%	3,35%	-8,53%	134.771.345	150.930.155,53	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	357,0906	2,63%	2,63%	1,22%	76.615.786	89.749.269,79	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	137,4803	3,34%	3,34%	30,33%	5.928.700	4.132.023,17	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	153,5660	1,12%	1,12%	-1,49%	214.716.554	249.562.543,75	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

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

**Multimercado**

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Atlas FIC FIM	151,5837	-0,01%	-0,01%	6,10%	321.061.979	381.806.289,87	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	263,8556	1,13%	1,13%	10,22%	1.581.389.938	2.066.510.126,89	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	271,4592	-1,08%	-1,08%	-5,34%	117.518.339	128.594.997,22	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.
Vinci Selection FIC FIM	227,3131	0,28%	0,28%	10,78%	73.884.145	85.808.713,75	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	278,4807	0,88%	0,88%	11,81%	432.527.842	502.551.545,51	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Reflação FIM CP IE	1,2044	0,38%	0,38%	22,74%	6.839.470	6.730.939,05	27/10/21	1,50%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real FIM	125,1130	0,65%	0,65%	13,26%	169.005.687	157.848.899,23	30/12/20	2,00%a.a.	20%	IMAB

**Previdência**

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM	205,7377	0,91%	0,91%	9,36%	79.715.613	86.200.842,49	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,7532	0,92%	0,92%	9,40%	335.982.485	387.756.028,07	11/04/16	2,00%a.a.	não há	-

**Crédito**

Fundo	Cota Liq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Crédito Estruturado Multiestratégia Plus FIC FIM - CP**	221,7882	-0,36%	-0,36%	12,76%	121.597.494	121.410.435,63	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	197,9007	1,27%	1,27%	14,71%	133.416.621	132.612.433,18	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	197,9995	1,27%	1,27%	14,71%	80.652.787	82.902.572,83	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

\*\*Rentabilidades dos fundos em % CDI

**Índices**

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,12%	1,12%	12,81%
Ibovespa (R\$)	3,37%	3,37%	1,15%
IMA-B	0,00%	0,00%	7,15%
Dólar (PTAX)	-2,27%	-2,27%	-4,82%

Administrador: BEM DTVM Ltda. (desde 17/05/10 para os fundos Vinci GAS Lotus, Vinci GAS Dividendos e Vinci GAS Flash) \* Gestora Fundos de Ações: Vinci Equities Gestora de Recursos Ltda. (desde 26/04/10 para os fundos Vinci GAS Lotus, Vinci GAS Dividendos e Vinci GAS Flash) \* Todos os Fundos destinam-se a investidores qualificados, com exceção dos fundos Vinci GAS Flash, Vinci GAS Dividendos, Vinci Selection Equities e Vinci Fatorial Dinâmico que destinam-se a investidores em geral e do fundo Vinci Gas Valor SMLL que destinam-se a entes públicos. \* O Vinci GAS Lotus, Vinci Mosaico e Vinci GAS Dividendos possuem taxa de saída de 5% sobre o valor do resgate para cotistas que não quiserem cumprir o prazo de 30 dias para cotização do resgate.

O presente documento tem caráter meramente informativo e é para uso exclusivo de seu destinatário. As informações contidas neste documento são confidenciais e não devem ser divulgadas a terceiros sem o prévio e expresso consentimento da Vinci Partners ou qualquer uma de suas afiliadas ("Vinci"). Este relatório não constitui o extrato mensal oficial de seus investimentos no fundo de investimento a que se refere ("Fundo"). No caso de divergência entre as informações contidas neste relatório e aquelas contidas no extrato mensal emitido pelo administrador do Fundo, as informações contidas no referido extrato mensal prevalecerão sobre as informações deste relatório. As eventuais divergências podem ocorrer devido à adoção de métodos diversos de cálculo e apresentação. O valor do patrimônio líquido de cada fundo contido neste relatório é líquido das despesas do fundo (i.e. honorários, comissões e impostos). A rentabilidade do fundo divulgada neste relatório não é líquida de impostos e nem de taxa de saída. Os valores ora atribuídos aos ativos do fundo são estimados de acordo com a precificação realizada pelo administrador. Os preços ora utilizados são, no mínimo, do dia anterior e não representam valores atualizados de mercado. Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os fundos das classes "ações" e "multimercado com renda variável" podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração, falência e recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. As comparações a certos índices de mercado foram incluídas para referência apenas e não representam garantia de retorno pela Vinci. Os resultados obtidos no passado não representam garantia de resultados futuros e não contam com garantia da Vinci, de qualquer de suas afiliadas, do administrador, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A partir de 02/05/2008, todos os fundos de investimento que utilizam ativos de renda variável em suas carteiras 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, 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