



VINCI
partners
CARTA DO GESTOR

Abril/2022

Comentário Macroeconômico

Guerra, inflação de *commodities*, bancos centrais subindo as taxas de juros, eleições no Brasil... O cenário macroeconômico parece cada vez mais complexo à medida que avançamos no segundo trimestre. *Commodities* e bancos centrais são um par de preocupações que vem caminhando junto nos últimos tempos. Após um excesso de utilização das políticas monetárias e fiscais em todo o mundo durante o pior momento da crise da covid, o crescimento global disparou coordenadamente. Em 2021, economias como a americana, a europeia e a chinesa cresceram em torno de 5%, gerando um excesso de demanda por *commodities* que levou o CRB (índice de *commodities* em dólares) de um nível de cerca de 100 em meados de 2020 para aproximadamente 300 agora – uma inflação em dólares nos preços das *commodities* de 200% em um pouco menos de dois anos. Com a retomada do crescimento, as taxas de desemprego também vêm se reduzindo globalmente, colocando pressão também na inflação de salários e serviços. Esse cenário elevou as taxas de inflação que nos países do G7 não se viam desde a década de 1970 – e a consequente reação dos bancos centrais globais que agora começa a aparecer. Uma questão importante: o ponto de partida de tudo que falamos até agora é que as economias globais estão muito fortes, e foi isso que originou o problema. Obviamente, o choque adicional produzido pela guerra e a elevação nas taxas de juros vão provocar um desaquecimento na economia. Mas recessão? Acreditamos que o desaquecimento não chegará até esse ponto.

Para pensar até onde vai o desaquecimento é preciso pensar até onde o Banco Central dos EUA (FED) deve subir as taxas de juros. Cada economia tem uma taxa de juros que os economistas chamam de “neutra”. Em bom português, enquanto a taxa de juros está abaixo da taxa neutra, o banco central não está de fato restringindo a economia, nem combatendo a inflação. Durante décadas, o FED, com a concordância do mercado, estimava que a taxa de juros neutra nos Estados Unidos fosse de 2,5%: 2% de inflação mais 0,5% de juro real. Nas últimas projeções divulgadas para o mercado, o FED sinalizou que irá subir a taxa de juros do FED Funds até 2,8% – acima, portanto, da “taxa de juros neutra” de 2,5% – para combater a inflação. Mas, como dissemos antes, essa taxa de juros neutra era válida quando a taxa de inflação era de 2%. Agora, com a média dos núcleos de inflação nos Estados Unidos girando em torno de 5%, é mais provável que a taxa de juros neutra não seja mais 2,5%. Em teoria, essa nova taxa de juros neutra poderia ficar em torno de 5,5% – 5% do núcleo de inflação mais 0,5% de juro real. Por que isso é importante? Porque, se isso for verdade, a sinalização de que o FED vai subir os juros apenas até 2,8% pode não combater a inflação – e a corrida dos investidores para ativos reais como bolsa e imóveis pode continuar nos Estados Unidos. No momento, a discussão se concentra mais no ritmo em que o FED vai chegar a 2,80% (duas altas de 50 bps nas próximas reuniões e os passos seguintes de 25 bps) do que de fato qual vai ser o destino final das taxas de juros. Um momento que poderá ser preocupante no futuro será quando o FED reconhecer que a alta de juros poderá ir significativamente além dos 2,8%, que seria a meta final de juros hoje. Mas, enquanto a taxa de juros continuar muito abaixo da neutra, o desaquecimento não deve ser significativo.

Um FED mais ativo em contraposição a um Banco Central Europeu que só agora começa a dar sinais de que começará a subir as taxas de juros no segundo semestre e a um Banco do Japão que ainda resiste a qualquer alta nas taxas de juros fez com que o dólar americano se apreciasse em

relação às principais moedas nas últimas semanas. Um movimento adicional de apreciação do dólar pode ser ruim porque promove um aperto adicional nas condições financeiras americanas, em geral é ruim para o preço das *commodities* e ainda costuma ser um catalisador para movimentos de aversão a risco.

Diferentemente das principais economias globais, o Brasil segue adiantado no processo de aperto nas taxas de juros. Aqui, a taxa de juros percebida pelo mercado como neutra está entre 3,5% e 4% acima da inflação. A taxa de juros real neutra no Brasil (taxa de um ano deflacionada pela expectativa de inflação do Focus para os próximos 12 meses) é de cerca de 7% no momento. Isto quer dizer que o Brasil, diferentemente da maior parte dos países do mundo, já elevou a taxa de juros para um nível bem superior ao juro real neutro. Isto significa que a maior parte do trabalho de aperto monetário já foi feita, ainda que a guerra possa levar a alguma alteração no preço do petróleo nos próximos meses. Recentemente, o aperto monetário brasileiro passou a demonstrar mais efeitos sobre a taxa de câmbio. O contrapeso entre alta de *commodities* e apreciação do real parece ter voltado ao seu padrão histórico. Se essa tendência permanecer, a inflação futura de *commodities* tenderá a ser amortecida pela eventual apreciação cambial. Apesar da tendência de dólar forte que mencionamos, o Brasil se beneficia de elevadas taxas de juros domésticas e ainda de uma melhora significativa na balança comercial entre 2021 e 2022. A melhora esperada de mais de US\$ 25 bilhões em função do aumento no preço das *commodities* deve ajudar a manter o real equilibrado.

A melhora na balança comercial deve ser um dos fatores que darão suporte ao crescimento no Brasil em 2022, que revisamos recentemente de 1% para 1,7%. Além da balança, esperamos uma alta expressiva no PIB agrícola. Além disso, dois componentes que tendem a ser negativamente correlacionados com a taxa de juros seguem muito fortes em 2022, contrariando o senso comum. O primeiro é o nível de investimento, forte em função das privatizações e concessões que foram feitas desde o governo Temer. O cronograma de desembolsos em rodovias, ferrovias, portos, aeroportos, saneamento e mobilidade urbana mais do que dobra entre 2021 e 2022. O outro é o crédito bancário, que segue se expandindo acima de 20% em 12 meses. Havia um temor de piora na inadimplência do crédito, mas a melhora no mercado de trabalho acabou evitando esse efeito negativo. A taxa de desemprego já caiu de 15,1% para 10,9%, e o número de trabalhadores empregados medido pela PNAD subiu de 83 milhões no pior momento da covid para 96 milhões recentemente. Todos esses fatores e a recente aceleração no consumo de energia elétrica fundamentam nossa projeção de 1,7% de crescimento em 2022.

No plano eleitoral, os discursos inflamados dos dois principais candidatos vêm causando pouco impacto no preço dos ativos. Em primeiro lugar, porque são duas alternativas testadas, e, no passado, os respectivos discursos sempre se traduziram em políticas menos radicais na prática. Em segundo lugar, porque o Brasil progrediu para um sistema de governo mais próximo do parlamentarismo, principalmente quando qualquer um dos dois candidatos deve se eleger com bancadas diminutas. Isso também tende a filtrar propostas mais radicais. Assim como Bolsonaro não conseguiu recriar a CPMF, Lula também não deverá conseguir revogar a reforma trabalhista com um Congresso de centro. Finalmente, vem ficando cada vez mais evidente o espaço limitado para eventuais candidatos da terceira via. A pesquisa eleitoral produzida pela IDEIA/Big Data mostra, no final do ano passado, que mais de 50% dos entrevistados gostariam de ter uma

alternativa a Lula ou Bolsonaro. Hoje, a mesma pesquisa mostra que esse número está próximo de 30%.

Em resumo, o cenário macro se encontra cheio de desafios, seja pela perspectiva da guerra que se alonga, seja pela incerteza inerente a uma alta nas taxas de juros global causada sobre os mercados emergentes. Esse cenário de incerteza é amplificado pelas eleições no Brasil em 2022, mas ao menos o Brasil já removeu todo o estímulo pós-crise com juros reais muito acima do valor neutro, retomou o superávit primário nas contas fiscais e reduziu a dívida pública em queda como proporção do PIB. Esse posicionamento mais conservador com certeza deverá ajudar a atravessar esse período de incerteza na economia global.

Ações

Estratégia Long Only

Em abril, o Fundo Vinci Mosaico obteve um retorno de -9,30% contra -10,10% do Ibovespa. Como destaque positivo no mês, mencionamos o bom desempenho da investida no setor automotivo. A companhia performou muito bem devido à divulgação de fortes números de implementação de contratos e de tarifas em forte ritmo de aumento. Sua posição estratégica na compra de caminhões garantiu preços menores que os da concorrência, gerando diferencial competitivo grande. A empresa segue sinalizando boa captação de clientes e não apresenta gargalo nem no repasse de tarifas, nem na aquisição de caminhões novos das montadoras.

Em contrapartida, a investida no setor de saúde foi a maior detratora do mês. Sua performance sofreu após a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) divulgar dados mais fracos de ganho de vidas das verticalizadas, somados a um discurso mais negativo a respeito do 1T22. Adicionalmente, o avanço do PL do Piso dos Enfermeiros no Senado e na Câmara aumentou a probabilidade de as empresas do setor apresentarem uma pressão de custo de pessoal nos próximos 12 meses. Porém, continuamos confiantes no médio e longo prazo, quando o crescimento de receita vai mitigar o custo maior de pessoal, além de reverter a tendência de perda de vidas para um ganho significativo ao longo do ano.

Posicionamento

A carteira revela 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 Bancos, Petróleo e Gás, e Energia Elétrica.

Estratégia Dividendos

Em abril, o Fundo Vinci Gas Dividendos obteve um retorno de -8,12% contra -10,10% do Ibovespa. Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho de uma de nossas investidas no setor elétrico. Com sua privatização se aproximando e um grande apetite do mercado pela

história, as ações da companhia tiveram forte alta em abril, indo na contramão do mercado. No mês, foi iniciada a segunda e última fase de análise pelo TCU. Com um pedido de vistas, o processo foi suspenso, e a retomada está agendada para maio.

Em contrapartida, nossa investida no setor de mineração foi a maior detratora do mês. O fraco desempenho das ações da companhia foi reflexo da expectativa de menor crescimento da economia chinesa em função do severo *lockdown* anunciado em Shanghai. Durante o último mês, alguns economistas revisaram as estimativas do PIB chinês para abaixo de 5% para este ano.

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 e Bancos, e *Commodities*.

Estratégia Total Return

Em abril, o Fundo Vinci Total Return obteve um retorno de -4,47% contra 1,63% do IPCA + *yield* IMA-B, acumulando um retorno no ano de 3,95 % *vs.* 4,80% do *benchmark*.

Os destaques positivos do mês vão para os nossos *books* de *hedge* e *yield*. O aumento das preocupações com ativos de risco durante o mês permitiu a valorização de proteções, com destaque para nossa posição comprada em volatilidade. Este, em conjunto com posições em ações ligadas ao setor elétrico, contribuiu positivamente para a performance no mês.

Do lado negativo, destacamos os *books* de *commodity* e de crescimento. O aumento das preocupações com o *lockdown* na China, ocasionando a redução na expectativa de crescimento global, em conjunto com o aumento dos juros americanos, contribuiu negativamente para essas estratégias.

Posicionamento

O mês de abril foi marcado pela desvalorização do Ibovespa em virtude de sua alta dependência de ações ligadas às *commodities* e bancos. A política de "covid zero" implementada, que ocasionou o fechamento das principais cidades da China, aumentou as preocupações com o crescimento global em 2022, impactando o Brasil na precificação das principais matérias-primas exportadas. Temos posições ligadas às *commodities*, com concentração nas *commodities* agrícolas e na Petrobras, após esta ter performado abaixo dos pares globais. Continuamos mais posicionados em comparação com os primeiros meses do ano, porém não mais que no mês de março, quando o movimento foi iniciado. Acreditamos que o ciclo de aumento de juros no Brasil esteja próximo do fim, porém continuamos posicionados majoritariamente em ativos que possuem previsibilidade de fluxo de caixa e capacidade de repasse da inflação.

Do lado internacional, o conflito entre Rússia e Ucrânia continua prejudicando a exportação de insumos destes países, intensificando ainda mais as pressões inflacionárias ao redor do mundo. Além dos impactos nas matérias-primas, a redução e o encarecimento do gás natural russo, principal fonte de energia para a Europa, prejudicam o crescimento esperado para a região, que, em conjunto com os *lockdowns* na China, dificulta a concretização das expectativas de crescimento global. O mês foi marcado também pela postura mais agressiva do FED em sua política de aumento de juros, sinalizando que maiores ajustes estão em discussão, impactando principalmente as ações ligadas a crescimento e à desvalorização do real. Terminamos o mês sem exposição em empresas listadas fora do Brasil e acompanhamos com cautela enquanto os juros são revisados para cima e o crescimento para baixo.

Multimercado

Vinci Atlas

Abril se caracterizou por uma expectativa de aumento das taxas de juros maior do que antes precipitado nas principais economias do mundo – fruto de inflações mais resilientes, principalmente em seus núcleos, gerando falas mais *hawks* dos BCs. O aumento dos casos de covid na China e os consequentes *lockdowns* também contribuíram para a piora do cenário, dado o temor de quebras na cadeia de suprimentos. Esse fator ajuda a deteriorar o cenário de curto prazo para o Brasil, por conta do impacto negativo em algumas *commodities*. Uma deterioração do quadro institucional, por conta de um novo enfrentamento entre os Poderes, também impactou o cenário local.

Tal cenário provocou forte valorização do dólar frente às moedas emergentes e desenvolvidas, bem como desvalorização das Bolsas, mais pronunciadamente naquelas relacionadas a empresas de crescimento. As curvas de juros aqui e nos EUA apresentaram aumento das taxas de juros em todos os vértices, acompanhadas de maior inclinação.

No mês, o Fundo Vinci Atlas rendeu 1,34%, principalmente por conta de ganhos nos juros e Bolsa *offshore* e no cupom cambial. Além disso, tivemos perdas em juros e Bolsa local e moedas.

Ao longo do mês, mantivemos as posições tomadas nos juros, compradas em real *vs.* dólar e em Bolsa brasileira. Continuamos com nossa posição comprada em dólar australiano *vs.* dólar neozelandês, leve posição aplicada em juros reais no Brasil e um jogo relativo (posições *long short*) de ETFs.

O movimento de abertura dos juros americanos está longe do fim, uma vez que a economia dos EUA ainda se mostra aquecida, seu mercado de trabalho apresenta baixo desemprego, e o nível do núcleo de inflação está alto. Tal movimento começou a apresentar impactos mais relevantes nos mercados de Bolsa e moeda, e, considerando o nível de alavancagem das economias, fruto de anos de políticas de juros baixos, acreditamos que a continuidade do movimento não pode ser descartada em abril.

Vinci Valorem

O Fundo Vinci Valorem obteve ganhos na posição comprada em títulos públicos com vencimento curto e ligados à inflação, na posição tomada em taxa no FRA de cupom cambial curto e, também, na posição tomada em inclinação de curva de juros nominais de Brasil.

A mudança na percepção dos participantes de mercado de que o FED está bastante atrasado em seu ciclo de alta de juros causou uma mudança de preços dos ativos de risco. A exemplo disso, podem-se citar as quedas dos principais índices de Bolsas globais, as aberturas expressivas nas curvas de juros, de países tanto emergentes quanto desenvolvidos, e a valorização do dólar globalmente.

Discute-se, ainda, uma probabilidade maior de um cenário de estagflação, e os efeitos nos mercados emergentes começaram a ser sentidos: desvalorização de suas moedas e aumento da volatilidade em seus mercados.

Um ponto de destaque é a alta recente da inflação implícita nos títulos públicos ligados à inflação nos EUA, apesar de um tom mais firme do FED de redução dos estímulos monetários. Dessa forma, compreende-se que altas mais intensas nos juros básicos (FED *Funds*) seriam necessárias para ancorar as expectativas de inflação.

O risco do Fundo continua concentrado em títulos públicos curtos, de vencimento em até um ano, e ligados à inflação do IPCA. Durante o mês, a *duration* foi levemente aumentada por conta do nível de juro real atrativo na parte intermediária e mais longa da curva de juros reais. Completa a parcela de renda fixa uma posição tomada em inclinação de curva de juros.

Sobre a parcela de moedas, a exposição cambial segue 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 pelo lado do FED.

Vinci Reflation

A estratégia Reflation obteve um retorno positivo equivalente a 4,34% no mês, elevando o retorno do ano para +15,66% e, desde seu início, para +17,29%, todos líquidos de custos e taxas.

Como esperávamos, Jerome Powell anunciou os 50bps e um *Quantitative Tightening* - QT com ritmo máximo de \$95bi/mês. As surpresas do lado *hawk* vieram sobre a forma de um ritmo mais acelerado de QT e um pré-comprometimento com mais duas altas de 50bps cada. Powell enfatiza que apesar das projeções do Fed indicarem elementos temporários na inflação, o Fed não trabalhará mais com essa expectativa e reagirá de maneira mais tradicional à inflação.

Essa postura coloca o mercado em uma situação delicada, na qual os preços dos ativos de risco têm que refletir o aumento de juros real (+50bps em abril, +108bps no ano) e, ao mesmo tempo, a possibilidade do Fed induzir uma recessão. O mercado, nesse sentido, tem que equilibrar os dados das pesquisas de opinião (*PMIs*, *Consumer Confidence*, entre outras), influenciados pelos riscos geopolíticos, política de Covid zero na China e a inflação, com os dados de atividade que indicam

vendas no varejo ainda acima da tendência, mercado de trabalho sobreaquecido e ritmo de investimento elevado.

Esperamos para o mês de maio uma continuação da volatilidade de mercado que temos visto ao longo do ano, e um caminho de abertura de taxas reais mais lento do que vimos do início do ano até agora, dado seu impacto nos mercados globais.

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.

Previdência

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

No âmbito internacional, a inflação segue pressionada, e os mercados refletem aversão ao risco, com receio de políticas monetárias mais apertadas e menor crescimento ao redor do mundo. Nos EUA, o mercado de trabalho apertado pressiona a inflação, levando o FED a adotar um tom mais duro e uma expectativa de mercado de ritmo mais intenso de alta de juros. Na China, a desaceleração da economia e o combate à covid são de grande importância, dado que podem reduzir a demanda por materiais básicos e criar gargalos nas cadeias de produção.

No Brasil, o fluxo estrangeiro, que vinha beneficiando os mercados, perdeu força ao longo do mês, desvalorizando o câmbio e Bolsa. O BC mudou a comunicação após ter sinalizado uma última e derradeira alta de 1% na próxima reunião que deixou em aberto o final do ciclo de altas. A inflação, que continua pressionada, após persistente alta de *commodities*, começou a aparecer no resultado de empresas com custos mais elevados e margens comprimidas.

Em relação à renda variável, o Fundo está cerca de 5,1% comprado numa cesta de ações boas pagadoras de dividendos, e as opções que protegem a carteira estão em cerca de 2,2%. A Bolsa do Brasil não ficou imune à aversão ao risco mundial, e as proteções se mostraram importantes posições para a composição do portfólio, mais do que compensando a perda da carteira de ações e tornando positivo o resultado consolidado de renda variável.

O Fundo está com 1,95 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 0,23 PL equivalente.

Crédito

O Vinci Crédito Estruturado Seleção rendeu 0,98% em abril, equivalente a 117% do CDI (acumulando 125% 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 de 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 de 59 dias corridos. Em geral, estes Fundos de prazos mais elevados tendem a oferecer proteção adicional aos investidores em comparação a Fundos sem carência, dado que tendem a absorver melhor possíveis impactos negativos de uma venda de papéis no secundário para honrar resgates acima do previsto.

No final de abril, 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) 29% em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com prazo de resgate entre D+30 e 90 e altos percentuais de subordinação; (iii) 51% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs de diferentes tipos de lastros e senioridade na estrutura de capital; e (iv) 11% em caixa e ativos de liquidez. Possuímos atualmente 52 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	11,8342	-8,12%	6,02%	-4,84%	506.538.435	608.556.853,96	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	405,9311	-9,20%	1,46%	-10,97%	7.547.949	8.664.602,14	13/07/10	0,06%a.a.	não há	-
Vinci Mosaico Institucional FIA*	6,6989	-9,29%	0,70%	-12,89%	916.501.058	1.288.561.627,72	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	273,4570	-7,15%	1,33%	-10,10%	548.098.617	576.139.366,83	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,6909	-5,22%	2,56%	-7,60%	141.969.994	198.817.032,71	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,6711	-9,30%	0,58%	-13,24%	160.474.883	164.813.286,57	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	346,2260	-8,44%	6,91%	-5,06%	99.727.241	119.022.936,91	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	109,5407	1,36%	9,49%	2,45%	3.411.140	2.704.114,89	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	152,8333	-4,47%	3,95%	5,12%	267.185.637	225.768.915,91	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 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	148,0657	1,34%	5,52%	1,78%	429.851.613	487.273.660,47	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	252,0921	1,79%	6,10%	9,30%	2.399.044.743	2.707.469.122,06	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	260,6263	0,48%	-16,39%	-11,03%	128.442.682	140.997.517,37	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.
Vinci Selection FIC FIM	210,9171	1,71%	2,16%	5,85%	98.192.686	101.805.390,77	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	255,9808	0,59%	3,70%	6,41%	492.484.934	831.264.477,90	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Retorno Real FIM	120,2360	3,77%	10,21%	11,45%	153.213.335	132.215.732,03	30/12/20	2,00%a.a.	20%	IMAB

Previdência

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM	198,7461	1,92%	6,33%	8,40%	86.416.813	84.947.949,97	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,6932	1,93%	6,34%	8,43%	407.901.879	437.817.333,87	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**	202,7865	1,01%	3,74%	9,96%	122.705.956	78.997.708,54	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	177,6079	0,98%	3,85%	8,86%	137.500.598	130.068.917,75	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	177,6967	0,98%	3,86%	8,87%	83.183.313	86.456.790,55	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

**Rentabilidades dos fundos em relação ao %CDI

Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	0,83%	3,28%	7,08%
Ibovespa (R\$)	-10,10%	2,91%	-9,27%
IMA-B	0,83%	3,73%	4,69%
Dólar (PTAX)	3,83%	-11,85%	-8,97%

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