



CARTA DO GESTOR

Maio/2022

## Comentário Macroeconômico

Todos sabemos que os mercados não se movem de forma linear – idas e vindas são a regra, e não a exceção. Ao longo do último mês, o mercado global oscilou de um excesso de otimismo com o crescimento para o flerte com a possibilidade de recessão. Nessas ocasiões é sempre conveniente reorganizar o pensamento. Por que o FED está subindo as taxas de juros? Porque, após uma expansão do déficit fiscal de mais de 25% do PIB em dois anos e um megaestímulo monetário, a economia americana cresceu 5% em 2021, o desemprego caiu para níveis próximos de recordes de baixa, e a economia americana tem dois postos de trabalho para cada desempregado, com recorde de déficit na balança comercial e estoques reduzidos. Como consequência desse superaquecimento, a inflação subiu para níveis sem precedentes em 40 anos. É por isso que o FED está subindo as taxas de juros. Obviamente, à medida que os juros subirem, a economia irá desacelerar, e a inflação se moderar. Mas falar de recessão em tão pouco tempo parece exagerado.

O aperto monetário, no entanto, vem acompanhado de outros fatores que podem agravar a situação global. Na Europa, a dependência do gás russo pode acelerar o desaquecimento – com o agravante de ainda assim acelerar a inflação. Na China, o combate fervoroso à Covid tem levado à queda na atividade, além de aumentar os problemas de *supply chain* no mundo. Enfim, a soma de todos esses problemas deve levar a uma trajetória de crescimento global mais moderada. Num primeiro momento, ainda acima do potencial global, embora abaixo de 2021. Mais à frente, quando as taxas de juros se tornarem não estimulativas (ou seja, acima da inflação), o impacto sobre o crescimento poderá ser maior. Mas, considerando as trajetórias de juros sinalizadas pelos principais bancos centrais e a elevada inflação, isso ainda pode levar alguns anos.

No Brasil, ao longo do último mês, vivemos a situação inversa – os dados da economia real vêm saindo mais fortes, levando muitas casas a rever o crescimento de 2022 para valores entre 1,5% e 2%, quando ainda no final de 2021 se falava de recessão. Vários fatores contribuem para esse vento positivo: o preço das *commodities* em alta ajuda o crescimento, e esse é um fator importante; o setor de serviços, o mais afetado durante a pandemia, vem apresentando recuperação mais rápida que a esperada, e o consumo mostrando maior resiliência mesmo em um cenário de inflação elevada. Adicionalmente, do lado da política monetária, o fato de o Brasil estar perto do final do ciclo de altas de juros diminui a volatilidade das condições financeiras e reduz o ímpeto de revisões para baixo no PIB. Finalmente, o benefício das reformas estruturais que discutimos na última carta.

Um dos principais problemas para uma retomada mais forte da atividade econômica ainda é a inflação persistente e elevada. Inicialmente, a inflação estava concentrada em *commodities*. Mas, com a reabertura da economia e maior crescimento, a inflação começa a se fazer sentir também no setor de serviços. É bem verdade que a taxa de juros real de um ano já se encontra acima de 7%. Esse valor real já está muito acima do juro neutro, que se estima ficar entre 3,5% e 4% reais. Dessa forma, a maior parte do remédio monetário já foi ministrada no Brasil, e, em linha com a sua comunicação recente, esperamos que o banco central esteja próximo do final da alta de juros.

## Ações

### Estratégia Long Only

Em maio, o Fundo Vinci Mosaico obteve retorno de +2,22% contra +3,22% do Ibov. O destaque positivo foi uma de nossas investidas no setor de Bancos. Ao longo do mês, houve uma importante revisão da expectativa de lucro da companhia, em função do forte resultado do 1T22. Com essa revisão, o mercado passou a esperar um forte crescimento de lucro para o ano, na contramão de um dos concorrentes, que deve ter um crescimento baixo/nulo, e das demais *fintechs* que seguem sem gerar lucro significativo.

Em contrapartida, nossa investida no setor de Saúde foi a maior detratora no mês. Esta reportou resultados abaixo da expectativa de mercado no 1T22. A sinistralidade foi impactada pelo aumento de casos de Covid no início do ano e pela pior rentabilidade das empresas adquiridas. Além disso, as adições de novos clientes e os preços médios vieram pressionados em função de limpeza de carteiras e pelo reajuste negativo nos planos individuais. Apesar dos resultados fracos de curto prazo, continuamos confiantes em que as vantagens competitivas da empresa, como o modelo verticalizado, a escala e o controle de custos, se traduzirão em resultados significativamente melhores a partir de 3T22.

### Posicionamento

A carteira demonstra nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazo, 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.

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores de Bancos, Petróleo e Gás, e Energia Elétrica.

### Estratégia Dividendos

Em maio, o Vinci Gas Dividendos obteve retorno de +2,69% contra +3,22% do Ibovespa. No ano, o Fundo obteve retorno de +9,97% contra +6,23% do índice. O destaque positivo foi uma de nossas investidas no setor de Petróleo e Gás. Esta divulgou bom pagamento de dividendos ao final do 1T22 que, somado aos dividendos anunciados no fechamento do ano passado, totalizará uma distribuição de R\$ 85 bilhões em 2022 até o momento, equivalente a 20% do valor total da empresa. A situação dos preços de combustíveis foi estabilizada, e a performance da ação refletiu seu *valuation* extremamente barato.

Em contrapartida, nossa investida no setor de Saúde foi a maior detratora no mês. Esta reportou resultados abaixo da expectativa de mercado no 1T22. A sinistralidade foi impactada pelo aumento de casos de Covid no início do ano e pela pior rentabilidade das empresas adquiridas. Ainda, as adições de novos clientes e os preços médios vieram pressionados em função de limpeza de carteiras e pelo reajuste negativo nos planos individuais. Apesar dos resultados fracos de curto prazo, continuamos confiantes em que as vantagens competitivas da empresa, como o modelo verticalizado, a escala e o controle de custos, se traduzirão em resultados significativamente melhores a partir de 3T22.

### 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 do início do processo eleitoral brasileiro. 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 Bancos, Elétrico e *Commodities*.

## Estratégia Total Return

Em maio, o Fundo Vinci Total Return obteve retorno de 0,63% contra 1,37% do IPCA + *yield* IMA-B, acumulando um retorno no ano de 4,61% *vs.* 6,24% do *benchmark*.

Os destaques positivos do mês são os nossos *books* de *commodities* e *value*. O destaque em *commodities* foi para Petrobras, com distribuição de dividendos (*dividend yield* próximo de 10%), apresentando bom carregamento. Já o *book* de *value* apresentou bom desempenho, com grandes bancos performando bem em maio, dado o patamar de juros elevados.

Do lado negativo, destacamos os *plays* de crescimento que apresentaram margens mais pressionadas por conta do aumento de juros. De forma geral, empresas que esperam ter maior crescimento no futuro e relacionadas à economia local apresentaram uma performance ruim no mês.

## Posicionamento

Na esfera internacional, o conflito Rússia-Ucrânia segue intensificando a inflação. Além do impacto nas *commodities*, o encarecimento da energia prejudica a atividade, o que, em conjunto com os *lockdowns* na China, diminui as expectativas de crescimento global. Continuamos sem exposição no mercado global, acompanhando com cautela enquanto os juros são revisados para cima e o crescimento para baixo.

Continuamos concentrados em ações no Brasil e nos setores de *Commodities* (petróleo e agrícolas) e Bancos. Acreditamos que o ciclo de aumento de juros esteja próximo do fim, porém o mercado local ficará cada vez mais apreensivo com as eleições, e por isso seguimos cautelosos.

## Multimercado

### Vinci Atlas

Em maio, o mercado saiu de um otimismo para um pessimismo generalizado, criando um ambiente de aversão ao risco. Os bancos centrais, mais propensos a subir tempestivamente os juros e a retirar os estímulos dados durante a pandemia, foram o gatilho para essa mudança de humor. Contra uma inflação elevada e persistente, o remédio seria desaquecer as economias, mas acreditamos que ainda é cedo para falar de recessão. Além disso, outros fatores que pesaram no mercado foram a guerra na Ucrânia e seus impactos inflacionários; e a política de Covid-zero na China, que impacta a atividade e aumenta o problema de oferta de produtos no mundo.

No Brasil, os dados mais fortes da economia levaram a revisões do PIB de 2022 para cima. O alto preço das *commodities*, a reabertura do setor de Serviços e o consumo resiliente são fatores que ajudam no crescimento. Do lado da política monetária, o BC tem dado sinais de que está perto

do fim do ciclo de alta de juros, mesmo com a inflação corrente ainda elevada.

No mês, o Vinci Atlas rendeu 0,06%, fruto de ganhos em Bolsa e perdas nos juros *onshore* e *offshore*, além de custos e aplicação do caixa.

Ao longo do mês, diminuimos as posições tomadas nos juros americanos, em razão de maior aversão ao risco, e mantivemos as posições compradas em real e dólar canadense *vs.* dólar americano, iene *vs.* euro, e dólar australiano *vs.* dólar neozelandês, além de leve posição aplicada em juros reais no Brasil. Na Bolsa, após diminuirmos as posições, voltamos a aumentar no fim do mês.

Acreditamos que o movimento de abertura dos juros globais esteja longe do fim, e os bancos centrais vão continuar retirando os estímulos monetários e fiscais até que a inflação pareça mais controlada. Dado o ambiente de alta volatilidade, estamos trabalhando com risco mais baixo, com operações mais táticas que o usual e prontos para aumentar a alocação quando o ambiente se tornar mais claro e for na direção de nossas convicções.

## Vinci Valorem

Em maio, o Vinci Valorem obteve ganhos em todas as posições – compradas em taxas de juros nominais de Brasil e em taxa do FRA de cupom cambial e aplicada em juros reais. Apesar de positivo, o resultado ficou aquém do IMA-B 5 e CDI no mês.

A posição aplicada em taxa de juros reais (comprada em títulos públicos de vencimento curto e ligados à inflação) sofreu, apesar do número mais alto do IPCA-15 do mês, devido às discussões no Congresso para redução de impostos sobre energia elétrica e combustíveis. Uma possível aprovação pode implicar uma judicialização do processo, sendo uma incógnita quando da sua aplicação. As posições não foram alteradas.

O ambiente local teve piora em função dos preços mais altos de *commodities* e seus reflexos na inflação e consequências políticas para redução de impostos e aumento de despesas, provocando piora fiscal e aumento da incerteza na política econômica do atual governo.

Do lado externo, chama atenção o aumento do preço de combustíveis refinados – questionamos a capacidade de refino global, visto que eventos que demandam mais deste entram no cenário (verão dos países do Hemisfério Norte e China mostrando maior intenção de reduzir políticas Covid-zero).

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. Ainda em relação à parcela de renda fixa, a posição comprada em inclinação da curva de juros nominais foi zerada ao longo do mês, e agora o Fundo mantém posições tomadas (compradas) em taxas de juros nominais de dois e de sete anos.

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 FED.

## Vinci Reflation

Em nosso monitoramento, vemos indicações de que a inflação do setor de Serviços começa a acelerar junto com a continuação da reabertura pós-pandemia. Além do setor de Turismo, vemos maior demanda por restaurantes e bares relacionados à redução do *work from home* e volta ao *work from office*. Como já mencionado, os varejistas de roupas confirmam nossa tese, indicando maior demanda por roupa formal e menor demanda por roupas informais.

Essa mudança de liderança do processo inflacionário põe o FED numa situação desconfortável, pois excesso de demanda por bens pode ser satisfeita via importação, mas demanda por serviços é local e só pode ser satisfeita por maior nível de emprego no setor. Com o desemprego historicamente baixo, o processo inflacionário pode ser retroalimentado por maior aceleração de salários, já detectada pelo *Atlanta Fed Wage Growth Tracker* [1].

Nesse contexto, esperamos que os bancos centrais continuem aumentando seus níveis de *hawkishness*. O Banco Central Europeu (ECB) não faz uma alta de sua taxa básica desde 2011 e vem mantendo taxas de juros negativas desde 2014. As discussões recentes no ECB sobre começar seu processo de normalização com um movimento de 50 bps mostram um extremo desconforto com a situação econômica atual.

Esperamos para o mês de junho uma continuidade do conflito entre os dados econômicos fortes e as expectativas de redução de crescimento e risco de recessão dos agentes de mercado. Os bancos centrais têm se mostrado insensíveis aos movimentos nos mercados globais, e esperamos que continuem reagindo aos dados de inflação e salários.

[1] <https://www.atlantafed.org/chcs/wage-growth-tracker>

*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 em juros nominais e em taxa do FRA de cupom cambial, além de ganhos na carteira de renda variável.

Nos EUA, a inflação continua pressionada com elevados preços de energia, gargalos de produção e economia superaquecida, levando o FED a manter um tom mais duro e expectativa do mercado de ritmo mais intenso de alta de juros, além de redução de seu balanço iniciada em junho. Na China, começamos a observar uma flexibilização das restrições de combate à Covid, trazendo otimismo em relação à demanda por materiais básicos e energia. Na zona do euro, índices de inflação continuam surpreendendo negativamente, e um provável embargo a dois terços do petróleo russo entregue à Europa pode manter os preços pressionados.

No Brasil, apesar de a inflação permanecer elevada, ativos ligados à inflação sofreram com a proposta de redução do ICMS. Indicadores de atividade continuam a surpreender positivamente, com retomada do setor de serviços mais forte e consumo ainda resiliente. Em conjunto com elevados preços de *commodities*, esses fatores contribuíram para uma reversão da aversão ao risco e apreciação do câmbio.

Neste mês, continuamos o processo de alongamento da carteira de títulos públicos ligados à inflação (aumento de *duration*). Dessa forma, o Fundo está com aproximadamente 2,25 PL equivalente aplicado em juro real. Compõem também a carteira de renda fixa posições tomadas em juros nominais.

Em relação à renda variável, o Fundo está cerca de 5,6% comprado numa cesta de ações boas pagadoras de dividendos, e as opções que protegem a carteira estão em cerca de 1,7%.

Na parte de moedas, ele terminou o mês com 0,2% comprado em dólar contra real e segue com a posição tomada em FRA de cupom cambial em cerca de 0,27 PL equivalente.

## Crédito

O Vinci Crédito Estruturado Seleção rendeu 1,19% em maio, equivalente a 115% do CDI (acumulando 124% CDI em 12 meses). O portfólio continua bem diversificado, sendo uma combinação de cotas de FIDC indexadas ao CDI e operações de desconto de recebíveis da cadeia de fornecedores de grandes empresas com prazos curtos e natureza revolvente. Nesse cenário de alta de juros, as operações de desconto de recebíveis e as demais cotas de FIDCs em carteira têm apresentado retornos crescentes, mantendo um padrão de risco baixo. Continuamos a alocar o caixa do Fundo em cotas seniores de FIDCs de diferentes lastros e emissores com alto grau de subordinação e baixo risco de crédito com taxas que variam entre CDI + 3% e 5% a.a.

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

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

No final de maio, 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) 30% em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com prazo de resgate entre D+30 e 90 e altos percentuais de subordinação; (iii) 50% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs de diferentes tipos de lastros e senioridade na estrutura de capital; (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	12,1522	2,69%	8,87%	-7,77%	495.644.464	582.770.546,07	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci GAS Discovery FIA	415,7167	2,41%	3,90%	-12,98%	7.729.905	8.467.396,02	13/07/10	0,066%a.a	não há	-
Vinci Mosaico Institucional FIA*	6,8517	2,28%	2,99%	-15,05%	916.230.902	1.237.898.502,67	14/11/17	2,00%a.a	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	280,5490	2,59%	3,96%	-12,98%	547.453.144	569.424.463,60	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,7467	2,07%	4,69%	-10,35%	152.904.752	188.222.840,50	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,8195	2,22%	2,82%	-15,44%	163.199.072	164.699.441,35	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	356,1471	2,87%	9,97%	-7,84%	99.562.550	114.792.046,12	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	112,1322	2,37%	12,08%	1,86%	3.537.861	2.872.732,73	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	153,8010	0,63%	4,61%	1,45%	269.328.113	237.367.630,53	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	148,1586	0,06%	5,59%	0,90%	427.432.238	473.613.097,12	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	253,7199	0,65%	6,79%	9,11%	2.349.414.642	2.652.460.363,80	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	250,4546	-3,90%	-19,65%	-11,40%	122.693.487	140.462.718,98	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.a.
Vinci Selection FIC FIM	212,7465	0,87%	3,04%	5,92%	98.218.556	101.361.239,90	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	258,7443	1,08%	4,82%	7,24%	478.426.947	764.231.676,35	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Reflation FIM CP IE	1,0874	-0,07%	10,61%	-	6.723.114	-	27/10/21	1,50%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real FIM	121,1107	0,73%	11,02%	10,84%	154.407.560	135.538.057,18	30/12/20	2,00%a.a.	20%	IMAB

**Previdência**

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx.Adm	Tx.Perf.	Ind.Perf.
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM	200,0669	0,66%	7,04%	7,73%	86.718.025	85.222.418,54	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,7045	0,67%	7,05%	7,75%	408.116.538	437.078.747,96	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**	205,1819	1,18%	4,96%	10,81%	122.197.728	84.631.402,71	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	179,7167	1,19%	5,09%	9,76%	139.259.041	134.386.597,66	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	179,8068	1,19%	5,09%	9,77%	82.428.366	85.480.704,53	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

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

**Índices**

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,03%	4,34%	7,89%
Ibovespa (R\$)	3,22%	6,23%	-11,78%
IMA-B	0,96%	4,73%	4,59%
Dólar (PTAX)	-3,87%	-15,26%	-9,62%

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 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, 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

Karina Lima  
11 3572-3773  
klima@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