



## **CARTA DO GESTOR**

Fevereiro/2023

## Comentário Macroeconômico

A perspectiva de crescimento global sofreu uma alteração significativa nos últimos meses. A China acabou repentinamente com a política de Covid-Zero, que tanto limitava a atividade econômica. A curtíssimo prazo, com uma imunidade de rebanho baixa, a pandemia se alastrou ainda mais. Mas a médio prazo, com a demanda reprimida e a promessa de novos estímulos governamentais ao crescimento, a maior parte do mercado mudou sua previsão de crescimento para a China em 2023, de 3% no final de 2022 para cerca de 6% agora.

Um fenômeno semelhante ocorreu na Europa, embora por motivos distintos. No final de 2022, o grande temor era de que o corte da oferta de gás pela Rússia gerasse uma queda significativa na produção da Alemanha e da Europa como um todo. Com uma reação rápida aumentando a oferta de LNG, uma redução da demanda de gás residencial e a sorte de um inverno menos frio, a Europa chega ao final de fevereiro com estoques de gás em níveis recorde para essa época do ano. Consequentemente, as expectativas de crescimento da Alemanha e da Europa seguem sendo revisadas para cima a cada semana.

Um fenômeno semelhante também aconteceu no outro motor de crescimento do mundo, os Estados Unidos. Em poucos meses o mercado migrou de um cenário que temia uma recessão em 2023 para um cenário de *no-landing*, ou seja, uma redução de crescimento, mas longe de uma queda no PIB que se temia antes. O custo disso pode ser uma alta um pouco maior de juros, mas essa alta adicional não deve ultrapassar 50 pontos-base.

Essa mudança de perspectiva nos três principais motores da economia global gerou uma expectativa de crescimento maior para o ano de 2023. Isso, por sua vez, gerou uma perspectiva mais positiva para *commodities* – como, por exemplo, no caso do minério de ferro, que em poucos meses passou de 80 para 120 dólares por tonelada. Esse ambiente de maior crescimento global, ainda que não muito forte, é favorável para o Brasil por dois fatores. Em primeiro lugar, o crescimento no Brasil é muito correlacionado com o preço das *commodities*. Em segundo lugar, o fluxo cambial tende a ser mais positivo com o preço de *commodities* em alta, o que ajuda a estabilizar a taxa de câmbio e indiretamente a combater a inflação.

Se no cenário internacional os sinais são positivos, no cenário doméstico a direção a ser seguida ainda parece confusa. No final de 2022, o governo atual aprovou um

orçamento que permite um déficit fiscal primário de até 2,2% do PIB. Recentemente, o ministro Haddad se comprometeu a executar o orçamento de forma mais conservadora, além de buscar aumento de impostos, de forma a fechar o ano de 2023 com um déficit fiscal menor, em torno de 1% do PIB. Os passos concretos nessa direção ainda são tímidos, como a recente reoneração parcial dos impostos sobre combustíveis. No entanto, com um estímulo fiscal significativo – de um superávit de 1,3% em 2022 para um déficit de 1% em 2023 –, fica difícil antecipar uma queda na demanda da economia que leve a uma queda na inflação e que permita ao Banco Central iniciar o corte nas taxas de juros. Com demanda forte (esperamos que o PIB cresça 2% em 2023), é provável que os juros permaneçam num patamar elevado. Com *commodities* em alta e juros elevados, também parece provável que a taxa de câmbio permaneça estável – ainda mais com os sinais de que o dólar americano interrompeu a tendência de fortalecimento observada na segunda metade de 2022. Finalmente, na Bolsa, é possível que haja um comportamento surpreendente. Por quê? Em primeiro lugar, porque com as taxas de juros elevadas no Brasil, os investidores locais reduziram seus portfólios para níveis historicamente baixos. No final de 2022, estima-se que o portfólio médio do investidor brasileiro tivesse apenas 9% de alocação em Bolsa, valor próximo dos mínimos observados nos últimos 20 anos. Essa redução fez com que o *valuation* da Bolsa (usando os lucros esperados para os próximos 12 meses) caísse para próximo de sete vezes o lucro. Com esse *valuation* atrativo, os investidores estrangeiros têm mantido um fluxo positivo significativo para a Bolsa brasileira – mais de 22 bilhões de dólares nos últimos 12 meses. Com um mercado “leve” pela baixa alocação de locais, é possível que a Bolsa surpreenda com uma alta em 2023. Historicamente, nos últimos 20 anos, sempre que a alocação chegou a um nível tão baixo como o observado no final de 2022, a Bolsa surpreendeu com uma alta expressiva no ano seguinte. Vamos observar se esse efeito vai se repetir em 2023.

No curto prazo, o principal item da agenda será a divulgação da nova regra fiscal nas próximas semanas. Uma proposta coerente, que imponha limites a uma expansão desenfreada de gastos públicos, poderá ser um catalisador positivo para os mercados. Os desenhos iniciais dessa proposta parecem apontar nesse sentido, mas o *modus operandi* do atual governo sugere que as intenções originais podem ser radicalmente transformadas ao longo do debate entre facções internas no governo. Resta aguardar o desfecho desse capítulo importante nas próximas semanas.

## Ações

### Estratégia Long Only

Em fevereiro, o Fundo Vinci Mosaico obteve um retorno de -6,34% *vs.* -7,49% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de -3,20% contra -4,38% do Ibovespa. Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho da nossa investida no setor de Telecomunicações, fruto de um sólido resultado referente ao 4T22. Além disso, a companhia aumentou o *guidance* de pagamento de dividendos (de R\$ 2 bi para R\$ 2,3 bi em 2023) e reduziu de forma significativa a expectativa de Capex para os próximos anos, o que se refletirá em maiores retornos aos acionistas.

Em contrapartida, nossa investida no setor de Mineração foi a maior detratora do Fundo no mês. A fraca performance das ações da empresa foi decorrente da menor produção de aço registrada no começo do ano *versus* o esperado pelo mercado. Diante de tal fato, os temores de uma recuperação potencialmente mais lenta da economia chinesa aumentaram, afetando o preço da ação.

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 fevereiro, o Fundo Vinci Gas Dividendos obteve um retorno de -6,59% *vs.* -7,49% do Ibovespa. No ano, acumula um retorno de -4,17% *vs.* -4,38% do Ibovespa. Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho da nossa investida no setor de *Agribusiness*, fruto da expectativa da volta do imposto federal da gasolina no mês de março, devolvendo competitividade ao etanol e melhorando a rentabilidade da companhia. Além disso, o preço do açúcar está se mantendo em patamares elevados e vai contribuir no resultado da companhia ao longo do próximo ano-safra.

Em contrapartida, nossa investida no setor de Mineração foi a maior detratora do Fundo no mês. A fraca performance das ações da empresa foi decorrente da menor produção de aço registrada no começo do ano *versus* o esperado pelo mercado. Diante de tal fato, os temores de uma recuperação potencialmente mais lenta da economia chinesa aumentaram, afetando o preço da ação.

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.

### Estratégia Total Return

Em fevereiro, o Fundo Vinci Total Return obteve um retorno de -3,3% *vs.* 1,0% do IPCA + *yield* IMA-B, acumulando um retorno no ano de -2,2% *vs.* 2,1% do *benchmark*.

O mês foi de performance bastante negativa para a Bolsa brasileira, com queda de 7,5%. Diversos fatores contribuíram para essa queda. Primeiramente, dados da economia americana indicam inflação acima das expectativas e pedidos de auxílio-desemprego abaixo do esperado. Isso elevou a expectativa do pico terminal de juros nos EUA de 5% para 5,5%. Além disso, houve uma correção dos mercados após a alta relevante dos últimos meses, incluindo o mercado chinês. No entanto, os dados macroeconômicos têm apresentado bons números na ponta. Por fim, no cenário interno, temos visto uma piora na projeção de inflação pelo Focus, impulsionada também pela recente decisão de reoneração dos combustíveis. Em relação à curva de juros no Brasil, o mercado entende que há maior possibilidade de queda nos juros de curto prazo por decisões do governo, enquanto se espera uma deterioração nos juros de longo prazo, que podem vir a subir devido a riscos fiscais.

Em relação às contribuições positivas no mês de fevereiro, podemos citar estruturas com opções de venda de IRB e de Ibov, que tiveram um papel importante e funcionaram como um *hedge* em nosso portfólio. Como destaque negativo, citamos principalmente a posição em China, em linha com os comentários acima.

Ao longo do mês de fevereiro, em virtude das incertezas do cenário, mantivemos uma exposição líquida baixa *vs.* o histórico do Fundo. Atualmente, estamos focando mais em empresas com baixa elasticidade ao PIB, com capacidade de repasse de preço, desalavancadas e múltiplos baixos. Vale ressaltar que nossa posição em China continua muito relevante.

## **Multimercado**

### Vinci Atlas

No mês, após a posse do novo Congresso, foram realizadas as eleições dos presidentes das duas casas legislativas, com a reeleição de ambos. Os dois prometeram empenho na Reforma Tributária, que também é pauta de interesse do Executivo.

O tom da campanha continuou, e o governo não poupou críticas ao BC, que manteve sua autonomia e a Selic em 13,75%. Esse assunto gerou desconforto, aumentando os prêmios de risco. Também foram direcionadas críticas à atual meta de inflação e ao voto de qualidade do Carf, aventou-se a possibilidade de utilizar crédito subsidiado pelo BNDES, e houve discussões sobre a tabela do IR e aumento real do salário-mínimo. A solução encontrada para a reoneração dos combustíveis acabou passando pela Petrobras, mostrando que as estatais deverão ser instrumentos de políticas públicas.

No mercado internacional, a surpresa positiva nos dados de oferta de trabalho nos EUA e a inflação e atividade mais fortes nos países desenvolvidos intensificaram a discussão sobre a taxa terminal de juros, impactando os mercados.

No mês, o Fundo rendeu +0,54%, fruto de ganhos em juros locais e internacionais e perdas em moedas e Bolsa, além dos custos e aplicações do caixa.

### Posicionamento

Após críticas do governo ao Banco Central, ao nível da meta de inflação e às discussões desencontradas sobre a política fiscal, iniciamos uma posição tomada em inclinação dos juros no Brasil (aplicados na parte curta e tomados na longa) e continuamos operando de forma tática no BRL. No mercado *offshore*, mantivemos a posição tomada em juros nos Estados Unidos e Japão, comprada em JPY, e

zeramos a posição vendida em GBP. Nas Bolsas, continuamos com uma pequena posição comprada no Brasil, além de uma pequena posição vendida em Bolsa americana.

## Vinci Valorem

O Fundo Vinci Valorem ganhou nas posições aplicadas em juros reais e nominais, tomada no FRA de cupom cambial e comprada em dólar contra o euro e a libra. Por outro lado, apresentou perda na posição comprada em real.

Do ponto de vista global, ocorreu uma mudança relevante no cenário de curto prazo: os dados recentes de inflação e criação de empregos mais fortes nos Estados Unidos evidenciaram quão difícil é o processo desinflacionário. A inflação voltou a acelerar também na Zona do Euro e levou os Bancos Centrais das economias avançadas a alterarem suas comunicações, subindo a expectativa de taxas terminais.

No Brasil, o início do ano foi marcado por críticas do Executivo à condução da política monetária do Banco Central, contestando, inclusive, sua independência. Além disso, o tema de rediscutir as metas de inflação tomou conta dos noticiários. Por outro lado, o mercado de crédito, principal canal de transmissão da política monetária, começa a chamar a atenção com um crescimento nas reestruturações de dívidas, aumento da inadimplência, aumento das provisões e escassez e encarecimento do crédito. Uma desaceleração mais forte da atividade pode ser um cenário mais provável.

## Posicionamento

O Fundo segue comprado em inflação de curto prazo por conta das reonerações estaduais e federais, e por conta das leituras altistas em coletas de preços. A venda da inflação implícita de médio prazo foi reduzida em função de fatores sazonais. A posição aplicada em juro real do meio da curva permanece e foi levemente incrementada.

Além disso, quanto aos juros nominais, segue aplicado no ano de 2024 e tomado em inclinação de curva. Essas posições foram aumentadas por conta da piora do cenário de crédito e uma possível desaceleração da atividade econômica antes do esperado pelo mercado. Lembramos que o Fundo não corre risco de crédito.

Quanto às moedas, segue tomado em FRA de cupom cambial curto, comprado em dólar dos Estados Unidos contra euro e libra e comprado em real.

## Vinci Reflation

Nos últimos meses, vínhamos alertando para a possibilidade de que a economia americana estivesse mais sólida do que o consenso de mercado. Como mencionamos anteriormente, os dados de emprego fortes foram seguidos de surpresas altistas na inflação e no consumo, levando o Fed e o mercado a questionarem o cenário desinflacionário.

As taxas de juros voltaram a abrir na medida em que o mercado reavaliou a taxa terminal e o caminho que o Fed deverá fazer para chegar lá. Seguindo os dados, fomos aumentando o risco da estratégia. Nosso foco tem sido nas taxas de dez anos por acreditar que o caminho mais provável seja que o Fed adicione mais altas de 25 bps ao longo do ano, ao invés de reacelerar o ritmo para 50 bps. Sabemos que o Fed tem longa tradição de dar um grande peso à estabilidade financeira, o que argumentaria a favor de um ritmo mais tradicional de altas.

O Fed se encontra numa encruzilhada por não saber o tamanho dos *lags* de política monetária junto com os custos para a economia de tentar convergir a inflação rapidamente para seu objetivo. Isso nos faz considerar um cenário em que o Fed siga subindo os juros de 25 em 25 bps mas possa pausar e mantê-los altos por um longo prazo a fim de evitar um excesso de *tightening*, possivelmente após atingir uma taxa terminal ainda mais alta que a indicada no último SEP. Neste cenário, nossa escolha de dez anos seria remunerada pela recomposição do *term premium*, além de ser uma posição mais defensiva caso algum dado econômico reverta ou tenhamos um choque negativo de confiança advindo, por exemplo, do conflito militar na Ucrânia

A estratégia rendeu no mês +0,64%, elevando o acumulado no ano para +0,32% e um total de +23,28% desde seu início, já líquido de custos e taxas.

*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

O mês, mais uma vez, foi bastante volátil. Os mercados não tiveram bom desempenho. O Ibovespa teve uma performance negativa de -7,97%, o CDI +0,91%, e o dólar +2,85%.

O Vinci Auguri FIC FIM teve uma performance negativa de 0,45%, e os setores de Infraestrutura, Logística e Petróleo foram os detratores de rentabilidade no mês. Acreditamos que esse resultado tenha decorrido da volatilidade de mercado, pois os fundamentos continuam sólidos e continuaremos com nossas posições nos setores.

O cenário internacional, nos últimos dois meses, apresentou uma melhora no que tange às expectativas de crescimento econômico para 2023 tanto nos Estados Unidos e Europa, que afastaram perspectivas de uma recessão, quanto na China, que revisou seu alvo de crescimento para cima, depois do abandono da política Covid-Zero. Conseqüentemente, o cenário para as *commodities* ficou mais positivo, o que pode ajudar no crescimento econômico do Brasil neste ano.

O cenário doméstico continua conturbado. No final do ano passado, o governo aprovou um orçamento que permite um déficit fiscal de até 2,2% do PIB, que, somado às declarações polêmicas do novo governo, têm trazido bastante volatilidade para os mercados.

Os mercados continuarão voláteis até que o governo divulgue nas próximas semanas a nova regra fiscal, que, acreditamos, será bastante coerente e colocará limites à expansão dos gastos públicos.

Para este cenário, continuamos apostando nos setores de Infraestrutura, Logística e *Commodities*, em detrimento de setores com muita exposição ao consumo interno, como Varejo.

## Previdência

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

No exterior, após o Banco Central dos Estados Unidos reduzir novamente o ritmo de altas de juros no início do mês, com uma alta de 25 bps, números mais fortes do mercado de trabalho e inflação superaram as expectativas, e o mercado voltou a precificar um ciclo de aperto monetário mais extenso e um pico de juros em patamar mais elevado. Na Europa, a política monetária deve seguir um ritmo de aperto mais rígido, uma vez que a atividade permanece resiliente, enquanto os números de inflação seguem surpreendendo negativamente.

No Brasil, o governo confirmou a reoneração parcial dos combustíveis, sendo compensada com uma tributação temporária sobre a exportação de óleo cru, de modo a não comprometer a arrecadação. Contudo, o governo segue com discurso populista e em constante conflito com o Banco Central, criticando o quão restritiva a política monetária está. Do lado da atividade, continuamos vendo um aperto de crédito e piora em índices de confiança.

### Posicionamento

O Fundo está com aproximadamente 0,6 PL equivalente aplicado em juro real. Ainda na parcela de renda fixa, o Fundo segue com posição aplicada no juro nominal do ano de 2024, tomada em inclinação. A posição vendida em inflação implícita foi reduzida.

Na parte de renda variável, a posição vendida em Bolsa Brasil foi zerada, com realização de lucros. O Fundo segue com a posição vendida no S&P de 0,4% do PL.

O Fundo está aproximadamente 0,3 PL tomado no FRA de cupom cambial, 0,5% vendido em euro contra o dólar, e 2,0% vendido em libra esterlina contra o dólar. Ainda no *book* de moedas, seguimos comprados no real contra o dólar.

## Crédito

O Fundo rendeu 1,02% no mês, equivalente a CDI + 1,60% a.a. ou 112% 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.

Em geral, Fundos na faixa de prazo como do VCE (59 dc) 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.

Neste momento de maior volatilidade no mercado de crédito privado, temos optado por elevar a parcela de alocação em caixa, além da própria sazonalidade de início de ano, que reduz naturalmente o número de emissões.

## Posicionamento

Cerca de 8% 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, 37% 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 13% 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 59 dc de prazo de resgate na parcela dedicada a crédito, apresentando retorno líquido de 14,89%, ou 114% do CDI em 12 M. 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 dc de prazo de resgate na parcela dedicada a crédito, apresentando retorno líquido de 14,71%, CDI + 1,88% ou 115% do CDI em 12 M.



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**

28-fev-23

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci GAS Dividendos FIA	11,5415	-6,59%	-4,17%	-5,79%	491.025.401	524.104.123,01	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Institucional FIA*	6,1308	-6,47%	-3,44%	-13,51%	782.127.879	880.152.291,12	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	258,3837	-6,70%	-4,43%	-8,49%	518.369.159	531.326.924,90	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Fatorial Dinâmico FIA	2,3863	-7,08%	-4,80%	-10,42%	125.026.962	139.599.237,94	30/12/15	1,04%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	6,0970	-6,34%	-3,20%	-13,64%	121.106.519	146.882.121,78	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	333,4442	-6,62%	-4,16%	-6,79%	67.941.200	86.310.090,17	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Selection Long Biased FIM	136,7571	-0,53%	2,80%	28,71%	6.036.648	4.348.438,17	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci Total Return FIC FIM	148,5175	-3,29%	-2,20%	-4,04%	203.707.308	243.855.108,85	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

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

**Multimercado**

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Atlas FIC FIM	152,4021	0,54%	0,53%	6,13%	314.755.020	372.120.384,30	08/08/16	2,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Valorem FIM	267,6592	1,44%	2,59%	10,72%	1.531.044.748	1.994.626.486,06	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Internacional FIC FIM	273,9886	0,93%	-0,15%	-0,72%	118.182.215	126.724.391,27	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.
Vinci Selection FIC FIM	228,8135	0,66%	0,95%	11,14%	72.373.994	83.704.986,90	31/10/12	1,00%a.a.	10%	CDI
Vinci Multiestratégia FIM	281,2383	0,99%	1,88%	11,99%	361.095.216	485.616.478,51	31/03/11	1,00%a.a.	20%	CDI
Vinci Reflation FIM CP IE	1,2166	1,01%	1,40%	22,02%	6.908.796	6.792.698,79	27/10/21	1,50%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real FIM	128,2099	2,48%	3,14%	14,97%	171.952.917	160.501.003,79	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	208,3915	1,29%	2,21%	9,69%	81.101.307	85.829.772,95	30/12/14	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	1,7758	1,29%	2,22%	9,72%	324.256.335	379.932.187,27	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**	223,6152	0,82%	0,46%	12,66%	121.915.503	124.079.320,65	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	199,9281	1,02%	2,31%	14,89%	134.312.661	132.434.759,76	18/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	200,0291	1,03%	2,31%	14,89%	83.073.647	82.912.304,82	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI

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

**Índices**

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	0,92%	2,05%	13,00%
Ibovespa (R\$)	-7,49%	-4,38%	-7,26%
IMA-B	1,28%	1,28%	7,94%
Dólar (PTAX)	2,13%	-0,19%	1,33%

Administrador: BEM DTVM Ltda. (desde 17/05/10 para os fundos Vinci GAS Lotas, 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 Lotas, 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 Lotas, 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 colização 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