

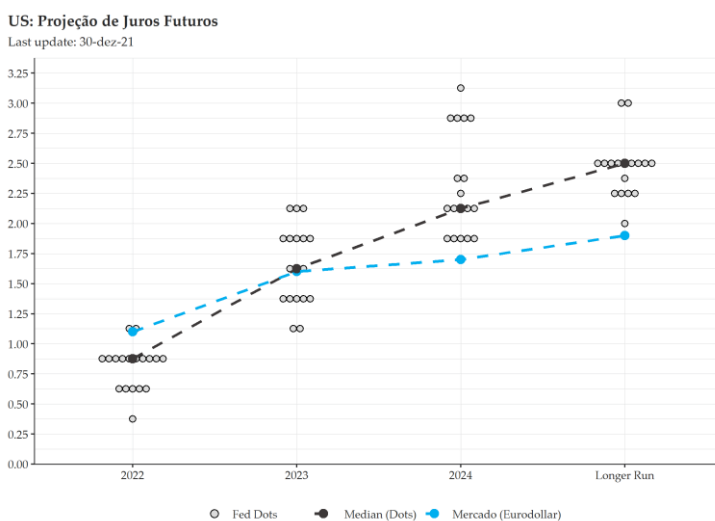


CARTA DO GESTOR

Dezembro/2021

## Comentário Macroeconômico

O ano de 2021 termina deixando muitos desafios para 2022. No plano externo, a alta de juros do FED (Banco Central americano) se aproxima. No plano interno, a dúvida é se o ajuste monetário foi suficiente para combater a inflação e as incertezas do câmbio e do crescimento. E, para tornar tudo ainda mais complexo, teremos eleições. Com tantas variáveis em jogo, o cenário pode surpreender. Como ironicamente dizia Bob Farrell em uma de suas Dez Regras do Mercado, “quando todos os analistas convergem para um cenário, algo diferente irá acontecer”.



Começando pelo cenário internacional, finalmente o FED reconheceu que a alta na taxa de inflação não é temporária, mas, sim, um problema sério a tratar. Nesse sentido, o FED se moveu mais agressivamente em 2021 rumo ao aperto monetário. A emissão de moeda (*QE*) continua, mas deve terminar no primeiro trimestre de 2022 (muito mais cedo do que se acreditava há poucos meses). Em sua última reunião, o FED comunicou que, no momento, planeja realizar três altas de 25 bps em 2022 e mais três altas de 25 bps em 2023. Curiosamente, o mercado de juros futuros (*eurodollars*) acredita que as altas serão menores do que o FED sugeriu.

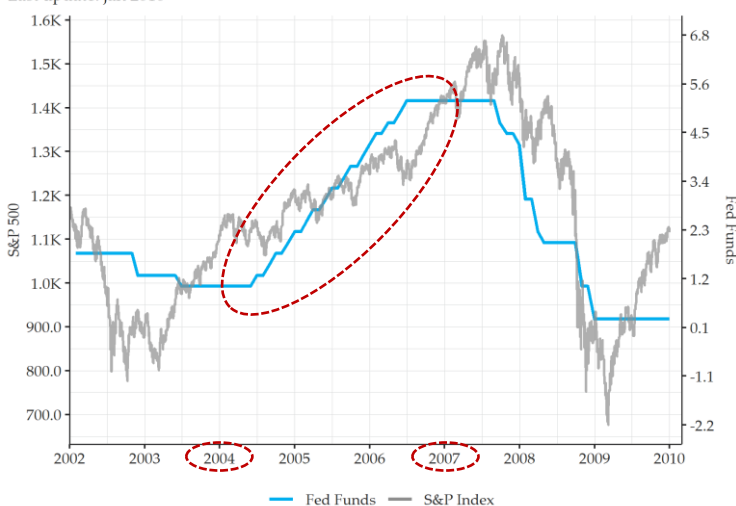
Com o aperto monetário no horizonte, surge a ansiedade de saber como os mercados vão reagir. A análise mais óbvia é que a aversão a risco deve aumentar. Mas, surpreendentemente, não foi isso que aconteceu ao longo dos dois últimos ciclos de alta do FED. Por exemplo, após Donald Trump ter sido eleito, o FED elevou as taxas de juros de 0,25% para 2,5%, e a taxa do *bond* americano de dez anos subiu de aproximadamente 1,5% para 3,20% ao longo desse processo. Mesmo assim, a Bolsa americana estava perto dos níveis máximos, e o apetite ao risco estava saudável quando a pandemia dominou o cenário ao final do terceiro ano do governo Trump. Por que isso aconteceu? Porque o crescimento estava forte, e a alta de juros foi vista como um sinal de saúde da economia americana. É provável que algo semelhante aconteça nesse ciclo de alta de juros. Os sinais de excesso de demanda na economia americana são claros, e espera-se uma taxa de crescimento real acima de 5% em 2021 e em torno de 4% em 2022. Com uma taxa de inflação que ultrapassa os 6%, o PIB nominal americano está crescendo acima de 10% (e o PIB nominal baliza o crescimento dos fluxos de caixa da economia, como lucros, por exemplo). Nesse contexto,

subir a taxa de juros nominal de 0,25% até 2% ou 3% nos próximos dois anos não deve afetar significativamente a Bolsa americana, principal referência de risco do mercado.

Nos anos seguintes, teríamos que observar a evolução do crescimento e dos juros, mas a diferença entre PIB nominal e juros nominais deve garantir um início de aperto monetário sem sobressaltos. Portanto, não é óbvio que 2022 será um ano de aversão a risco em função da alta de juros do FED. A alta de juros do FED, que começou em 2004 com Greenspan em 1% e terminou no início de 2007 com Bernanke em 5,25%, também teve o mercado em alta eufórica durante todo o ciclo de aperto monetário. Com crescimento econômico e com a tradicional cautela do FED, é pouco provável que a correção na Bolsa americana venha nos primeiros anos da alta de juros.

### Alta de Juros causam queda da bolsa? Alta de 2004-2007

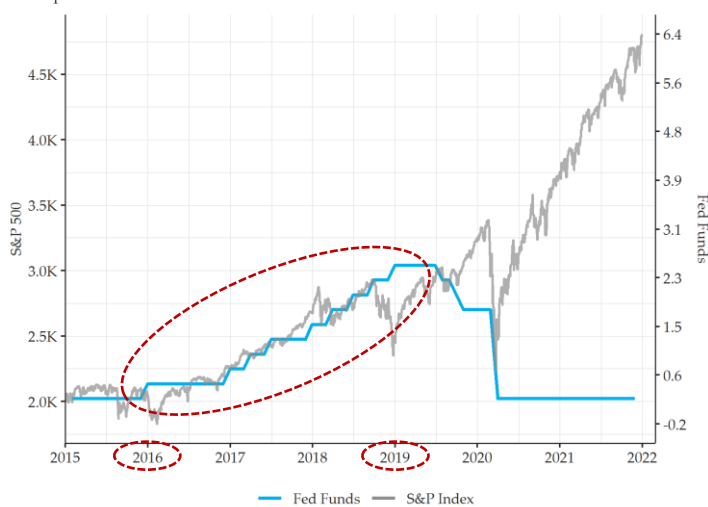
Last update: jan 2010



Fonte: Vinci Partners & Bloomberg

### Alta de Juros causam queda da bolsa? Alta de 2016-2019

Last update: dez 2021

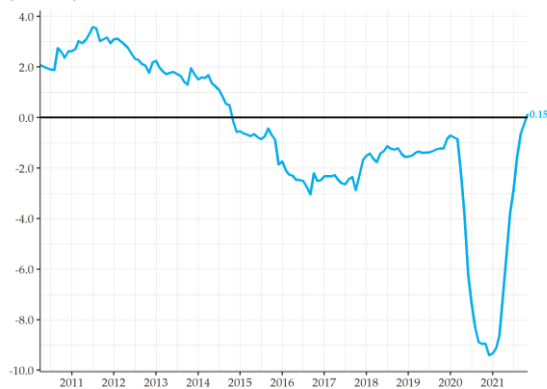


Fonte: Vinci Partners & Bloomberg

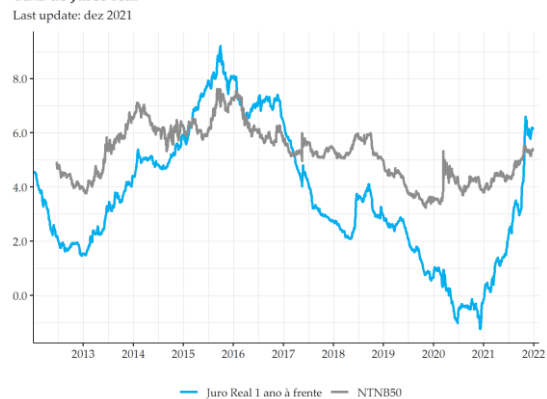
Países desenvolvidos e o Brasil apresentaram grande diferença em 2021. A maior parte dos países desenvolvidos manteve o estímulo monetário e fiscal. Por outro lado, o Brasil já removeu completamente os estímulos decorrentes da pandemia, e por isso terá uma taxa de crescimento menor do que os seus pares em 2022. Apesar das referências constantes na imprensa ao “descalabro fiscal”, de fato o déficit primário do setor público se contraiu de quase -10% do PIB em 2020 para +0,15% do PIB em novembro de 2021 – e possivelmente fechará o ano de 2021 com um superávit fiscal primário, algo inimaginável até pouco tempo atrás. Como referência, os Estados Unidos tiveram um déficit fiscal de 15% do PIB em 2020 e deverão fechar o ano de 2021 com um déficit da ordem de 11% do PIB.

No campo monetário, o Brasil também retirou completamente o estímulo. A taxa de juros real de um ano (deflacionada pela inflação esperada pelo mercado para os próximos 12 meses) subiu de cerca de -1% no início do ciclo de alta do Bacen para aproximadamente 6% real agora. Esta taxa já incorpora as altas de juros esperadas pelo mercado para as próximas reuniões do Copom. Com uma retração tão forte da política fiscal e monetária em 2021, não é surpresa que o crescimento da economia deva desacelerar de quase 5% em 2021 para perto de 1% em 2022, em nossa estimativa. Depois desse impacto negativo no crescimento, o remédio amargo do aperto monetário parece finalmente estar fazendo efeito. A inflação esperada pelo mercado para os próximos anos (pesquisa Focus) finalmente dá sinais de estabilidade. Para 2022, a expectativa se estabilizou próximo de 5%, o limite superior da banda da meta de inflação. Para os anos seguintes, a expectativa do mercado segue bem próxima do centro da meta. Com essa estabilidade nas expectativas, é provável que vejamos o fim do ciclo de alta de juros em março, com uma taxa Selic próxima, mas possivelmente abaixo, de 12%.

Resultado Primário do Setor Público (%PIB 12M)



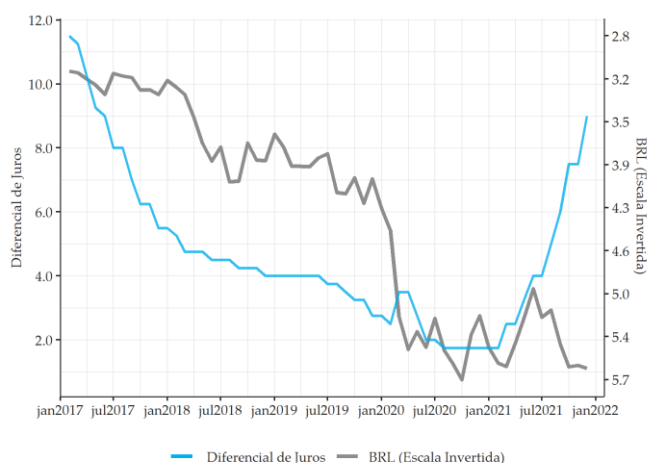
Taxa de Juros real



Um elemento que deve ajudar a definir o cenário de inflação do próximo ano é a taxa de câmbio. A inflação de 2021 foi muito influenciada pelo choque no preço de *commodities*. O índice de *commodities* IC-BR medido (em reais) pelo Banco Central subiu em média 40% ao ano em 2021 e 2022. Essa alta seria amenizada se o real tivesse apreciado para compensar a elevação no preço das *commodities* em dólares – como sempre ocorreu historicamente. Parte do canal de transmissão da elevação nas taxas de juros para a queda de inflação deveria ser por meio da taxa de câmbio. Esse efeito, no entanto, ainda não foi observado. É possível que a sazonalidade ruim do mercado de câmbio de dezembro tenha atrasado a reação do câmbio à elevação nas taxas de juros. Em dezembro tradicionalmente ocorrem remessas de lucros e dividendos por empresas

multinacionais, além da redução das linhas de crédito internacional por bancos estrangeiros. Este ano, além da sazonalidade tradicional, houve um pagamento excepcional de dividendos pela Petrobras (remessa automática para os ADRs), além da última parcela de redução do *overhedge* dos bancos privados. Esperamos que o diferencial de juros elevado comece a tornar o fluxo financeiro mais favorável. Além disso, com o nível atual de câmbio real, esperamos também que o fluxo comercial siga melhorando – o que pode ser ajudado a curto prazo pela perspectiva de uma nova safra recorde no primeiro trimestre de 2022. Algum grau de apreciação do real no primeiro trimestre poderá ajudar a consolidar a ancoragem das expectativas de inflação e possivelmente permitir que o Banco Central encerre o ciclo de alta de juros numa taxa terminal um pouco menor do que a que mencionamos anteriormente.

Diferencial de Juros: Brasil (Selic) - EUA (Fed Funds) vs BRL



Fonte: BCB & Fed.

O cenário já parece bastante complexo, mas ainda falta acrescentar as eleições presidenciais de 2022. No momento, a eleição parece polarizada entre Lula e Bolsonaro. Ainda estamos muito distantes das eleições e gostaríamos de enfatizar alguns pontos que sugerem que a percepção desse evento ainda pode mudar muito ao longo dos próximos meses: (1) na pesquisa espontânea (Idea – Big Data – Vinci), 60% dos entrevistados não sabem dizer o nome de um candidato – e aqueles que sabem são na sua maioria “torcedores” dos dois blocos antagônicos, lulistas e bolsonaristas; (2) 55% dos pesquisados não querem votar nem em Lula nem em Bolsonaro; (3) há indícios de que candidatos alternativos da terceira via devem se lançar em abril, prazo-limite para desincompatibilização de políticos e apresentadores de meios de comunicação; (4) pesquisas qualitativas sugerem que o perfil desejado pelo eleitor é o de um “sindico” – pouca ideologia e muita eficiência na entrega de serviços públicos. Existem muitas evidências de que o quadro eleitoral ainda vai se alterar de forma expressiva até as eleições, não necessariamente rumo a um quadro pior para o mercado.

Como dissemos no início, 2022 será um ano de muitos desafios, mas isto não significa que esses desafios se traduzirão em má *performance* dos mercados.

## Ações

### Estratégia Long Only

Em dezembro, o Vinci Mosaico teve uma leve alta de 0,1% contra uma valorização de 2,8% do Ibovespa. No ano, o fundo teve uma desvalorização de 13,1% contra uma queda de 11,9% do índice Bovespa.

Como destaque positivo, podemos mencionar o bom desempenho da ação da Petrobras, puxada em parte pelo aspecto técnico, pois a ação ficou ex-dividendo no início do mês, pagando boa parte do total de dividendos declarados no ano. Outro fator que explicou essa boa *performance* foi o preço do petróleo ter continuado em patamares elevados enquanto a aderência à política de preços se manteve firme.

Em contrapartida, a ação das Lojas Renner foi a maior detratora do fundo. O fraco desempenho foi decorrente da expectativa de uma piora em suas margens operacionais em função da inflação de custos e da maior competição advinda do canal *on-line*, sobretudo de um *player* asiático. Além disso, uma parte do mercado acredita que a empresa pagará caro numa eventual aquisição que poderá ser anunciada nos próximos meses. Em relação às vendas, a companhia deverá continuar mostrando excelente desempenho, inclusive com 2021 fechando em níveis superiores aos registrados em 2019.

### Perspectivas

A carteira reflete nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazos em função do ambiente de juros baixos no mundo e da retomada da atividade econômica. 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, óleo & petroquímico e logística.

### Estratégia Dividendos

Em dezembro, o Vinci GAS Dividendos teve um ganho de 0,5%, enquanto o Vinci Seleção teve uma leve alta de 0,1%, contra uma valorização de 2,8% do índice Bovespa. No ano, o Vinci GAS Dividendos caiu 11,5%, enquanto o Vinci Seleção acumulou uma desvalorização de 12,4% contra uma queda de 11,9% do índice.

Como destaque positivo, mencionamos o bom desempenho da ação da Vale em função da melhora do ambiente de negócios na China. Além da redução da taxa do depósito compulsório, o governo chinês prometeu novas isenções fiscais, cortes de impostos para empresas e incentivos ao segmento de infraestrutura. O governo do país passou a enviar mensagens de que em 2022 a China terá um ano de estabilidade e não de retração econômica, como alguns economistas acreditam.

Em contrapartida, a ação do Itaú Unibanco foi a maior detratora do fundo. O fraco desempenho pode ser explicado em boa parte pela piora das perspectivas macroeconômicas para 2022, o que implicou uma revisão para baixo das expectativas de crescimento da carteira de crédito e para cima da sua taxa de inadimplência. Além disso, no final do mês o risco de aumento de tributação também contribuiu para o fraco desempenho das ações de bancos de forma geral.

## Perspectivas

Ainda vemos o mundo com muita liquidez, juros baixos e recuperação econômica em andamento. No Brasil, apesar da inclinação da curva de juros e da maior volatilidade, o mercado de ações apresenta um prêmio alto, refletindo a expectativa de crescimento de lucro das empresas. Vale ressaltar que o *spread* entre o *dividend yield* da carteira e a taxa real de juros ainda continua atrativo.

Atualmente, nossas maiores exposições estão nas elétricas, óleo & petroquímico e bancos.

## Multimercado

### Vinci Atlas

Com a evolução da variante Ômicron e a percepção de que suas consequências não seriam tão graves quanto inicialmente esperado, os mercados externos tiveram boa valorização. Por outro lado, posições mais *hawk* dos vários Bancos Centrais no mundo fizeram com que as curvas de juros abrissem na maioria dos países.

Seguindo a tendência mundial, o mercado brasileiro teve grande valorização na primeira quinzena de dezembro, consequência também da aprovação das PECs pendentes. No entanto, novas notícias de relaxamento fiscal por parte do governo (como, por exemplo, aumento salarial para policiais) fizeram com que a Bolsa local sofresse forte deterioração na segunda quinzena. O dólar manteve um *range* de negociação entre 5,55 e 5,80, níveis que consideramos importante acompanhar. Já a curva de juros no Brasil, diferentemente do mundo, fechou nos vértices mais longos, fruto de uma postura mais *hawk* do BC, promovendo uma inclinação negativa da curva.

O Fundo rendeu 0,85% no mês, fruto de ganhos principalmente na Bolsa local e *offshore* e nos juros *offshore*, enquanto as perdas se concentraram nos juros locais, além dos custos e do carregamento da caixa.

A aparente menor gravidade da variante Ômicron, a posição mais agressiva para aumento de juros pelo FED e a autorização pelo Congresso da volta da emissão de dívida americana ratificam a tese de abertura de juros nos EUA. No Brasil, as eleições serão o tema. Apesar de já precificar as notícias com relação ao tema, acreditamos que muito ainda há para se decidir. Desde a posição econômica do atual líder nas pesquisas até a confirmação do quadro de concorrentes ao pleito. Será um ano marcado pela volatilidade, em que posições táticas parecem ser uma estratégia de melhor risco x retorno do que posições estruturais.

No mês de dezembro, mantivemos um risco mais alto, mas ainda abaixo do *target* de volatilidade do Fundo, tendo como principais temas a posição tomada em juros americanos em vários prazos

e uma posição em Bolsa Brasil. Apesar de prêmios de risco relevantes em alguns mercados locais, a indefinição do cenário eleitoral sugere paciência para alocações mais importantes.

## Vinci Valorem

O Fundo obteve ganho na posição comprada em títulos curtos ligados à inflação, ganhos marginais na parte de moedas e perdeu na posição tomada em juro nominal ao longo da curva local.

Durante dezembro, ocorreu uma descompressão de prêmio de risco de ativos brasileiros, e a renda fixa, em especial, obteve bom desempenho com o fechamento expressivo da curva de juros nominal. Do ponto de vista de políticas nacionais, isso ocorreu por conta da aceitação do mercado de um rompimento do teto de gastos e também por conta do recesso parlamentar e judiciário. Do lado das políticas externas, a nova variante Ômicron, por ser altamente infectante, trouxe receio de que aumento de restrições e isolamentos fossem necessários, derrubando os preços de *commodities*, em especial as de energia.

Junto com a queda do preço internacional do petróleo, os analistas de mercado começaram a manifestar a hipótese de que a inflação medida pelo IPCA tenha feito pico, e o resultado fiscal do governo central veio melhor que o esperado, contribuindo para uma redução do prêmio de risco e fechamento das taxas de juros nominais.

Apesar de um ano extremamente difícil, com o Banco Central subindo a taxa de juros de forma intensa, volatilidade no mercado de câmbio e ativos de renda variável com resultado negativo, o Valorem apresentou resultado interessante e condizente com sua proposta e condições de liquidez.

A construção de sua carteira, com *duration* curta e comprada em inflação implícita, foi acertada perante o cenário macroeconômico observado em 2021.

A tese de investimento de que as economias avançadas passam por um problema de inflação de demanda não se materializou em dezembro, mas seguimos confiantes e com posições para capturar ganhos nesse cenário. O Fundo segue comprado em títulos curtos que ganham com números mais altos de inflação, tomado no juro nominal ao longo da curva e marginalmente comprado em dólar.

## Previdência

O Fundo, que visa ganho real para preservação de capital, obteve ganhos nas posições comprada em títulos públicos ligados à inflação e comprada em uma carteira de ações boas pagadoras de dividendos e perdeu na posição tomada no juro nominal.

No cenário internacional, o FED indicou uma aceleração do ritmo de redução de estímulos, entendendo que alguns componentes da inflação podem não ser transitórios. Estudos iniciais indicaram que a variante Ômicron, que havia desencadeado uma realização dos mercados, apesar de mais transmissível, acarreta menor número de hospitalizações e mortes. Países da União



Europeia e Reino Unido continuam chamando atenção com índices de preços pressionados.

No Brasil, apesar do fiscal continuar fortemente abalado pela proposta de mudança no teto de gastos do governo, a aprovação do orçamento de 2022 e a resolução da incerteza sobre a PEC dos precatórios trouxeram um viés otimista ao mercado. Do lado da inflação, continuamos com pressão de alta, muito por conta dos reajustes de servidores, saúde e transporte público, que, aliados à deterioração do fiscal, continuam a pressionar o BC a manter elevado o ritmo de alta da taxa de juros.

A contínua pressão de alta inflacionária reforça a necessidade de se preocupar com uma alocação diversificada, e a estratégia do Fundo mostrou-se consistente com o objetivo ao longo do ano.

O Fundo está com 0,78 PL equivalente aplicado em juro real, concentrado nas NTN-Bs de vencimento curto, posição que tem gerado maior ganho para o Fundo no ano. Compõem também a carteira de renda fixa posições tomadas no juro nominal.

Na parte de moedas, o Fundo terminou o mês com aproximadamente 1,50% comprados em futuro de dólar contra real, e as opções que protegem essa parcela estão em cerca de 1,50%.

Em relação à renda variável, o Fundo está cerca de 6,0% comprado numa cesta de ações boas pagadoras de dividendos, 0,1% vendido em futuro de S&P, e as opções que protegem a carteira estão em cerca de 0,9%.

## Crédito

O Fundo encerrou dezembro com rentabilidade de 0,94%, equivalente a 123% do CDI, e encerramos 2021 com rentabilidade acumulada de 5,93% (135% do CDI em 12M). Conquistamos neste mês, novamente, uma rentabilidade superior, em termos absolutos, em comparação a novembro. A composição do portfólio continua diversificada, 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 bom padrão de risco. Além disso, estamos com um *pipeline* interessante de cotas seniores de FIDCs de diferentes tipos de lastro e com 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.

Em dezembro, o principal contribuinte de *performance* do Fundo foi o FIDC Cadeia de Fornecedores. Ao final de dezembro, cerca de (i) 13% do Fundo estavam investidos no FIDC Cadeia de Fornecedores, que realiza o desconto de duplicatas performadas e confirmadas junto a empresas de grande porte e baixo risco de crédito; (ii) 34% investidos em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos com prazo de resgate entre D+30 e D+90 e altos percentuais de subordinação; (iii) os 53% remanescentes estavam alocados em um portfólio bem diversificado de cotas de FIDCs de diferentes tipos de lastros e senioridade na estrutura de capital, além de 10% em caixa e ativos de liquidez. Possuímos, atualmente, 36 diferentes emissores de FIDCs em carteira, representando, em média, 2,7% do PL.



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

**Ações**
**31-dez-21**

| Fundo                            | Cota Líq. | % mês  | % ano   | % 12 meses | PL (R\$)      | PL Médio (12 meses) | Início   | Tx.Adm    | Tx.Perf. | Ind.Perf.          |
|----------------------------------|-----------|--------|---------|------------|---------------|---------------------|----------|-----------|----------|--------------------|
| Vinci GAS Dividendos FIA         | 11,1619   | 0,48%  | -11,53% | -11,53%    | 513.378.106   | 679.373.483,83      | 19/09/05 | 2,00%a.a. | 20%      | Ibovespa           |
| Vinci GAS Discovery FIA          | 400,0996  | 0,15%  | -11,34% | -11,34%    | 7.925.013     | 9.216.186,43        | 13/07/10 | 0,06%a.a. | não há   | -                  |
| Vinci Mosaico Institucional FIA* | 6,6525    | 0,12%  | -12,82% | -12,82%    | 1.094.729.533 | 1.473.099.786,30    | 14/11/17 | 2,00%a.a. | 20%      | Ibovespa           |
| Vinci Selection Equities FIA     | 269,8704  | 2,66%  | -11,49% | -11,49%    | 542.903.934   | 579.378.188,88      | 01/11/12 | 1,00%a.a. | 20%      | Ibovespa           |
| Vinci Fatorial Dinâmico FIA      | 2,6238    | 5,25%  | -6,31%  | -6,31%     | 163.432.590   | 225.579.922,26      | 30/12/15 | 1,04%a.a. | 20%      | Ibovespa           |
| Vinci Mosaico FIA*               | 6,6326    | 0,11%  | -13,08% | -13,08%    | 161.816.082   | 524.851.676,53      | 14/11/17 | 2,00%a.a. | 20%      | Ibovespa           |
| Vinci Seleção FIA                | 323,8449  | 0,10%  | -12,41% | -12,41%    | 102.917.915   | 133.069.689,71      | 31/03/11 | 3,00%a.a. | não há   | -                  |
| Vinci Selection Long Biased FIM  | 100,0484  | -0,47% | 0,30%   | 0,30%      | 3.253.854     | 1.935.136,54        | 30/12/20 | 1,10%a.a. | 20%      | IPCA + YIELD IMA-B |
| Vinci Total Return FIC FIM       | 147,0291  | 2,26%  | 17,05%  | 17,05%     | 244.513.891   | 160.608.742,63      | 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         | 140,3149  | 0,85%  | -4,09% | -4,09%     | 448.781.940   | 518.633.331,50      | 08/08/16 | 2,00%a.a. | 20%      | CDI                        |
| Vinci Valorem FIM           | 237,5965  | -0,05% | 3,70%  | 3,70%      | 2.525.828.420 | 2.806.321.400,41    | 21/08/12 | 1,00%a.a. | 20%      | IMAB-5                     |
| Vinci Internacional FIC FIM | 311,7102  | 1,81%  | 14,52% | 14,52%     | 156.098.975   | 132.593.546,34      | 31/03/14 | 1,00%a.a. | 10%      | US TREASURY BILL 3M+2% a.a |
| Vinci Selection FIC FIM     | 206,4661  | 0,84%  | 3,42%  | 3,42%      | 100.282.870   | 96.610.757,06       | 31/10/12 | 1,00%a.a. | 10%      | CDI                        |
| Vinci Multiestratégia FIM   | 246,8572  | 0,74%  | 2,66%  | 2,66%      | 703.065.611   | 982.158.064,34      | 31/03/11 | 1,00%a.a. | 20%      | CDI                        |
| Vinci Retorno Real FIM      | 109,0926  | -1,26% | 9,10%  | 9,10%      | 136.026.337   | 99.679.805,57       | 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    | 186,9128  | -0,19% | 2,84% | 2,84%      | 85.325.215  | 79.332.674,84       | 30/12/14 | 2,00%a.a. | não há   | -         |
| Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II | 1,5923    | -0,19% | 2,86% | 2,86%      | 456.608.557 | 429.080.969,54      | 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** | 195,4801  | 1,16% | 7,45% | 7,45%      | 79.043.982  | 61.439.733,23       | 08/09/14 | 1,25%a.a. | 20%      | 100% CDI  |
| Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**                       | 171,0177  | 0,94% | 5,93% | 5,93%      | 134.175.206 | 100.154.261,82      | 18/06/15 | 1,20%a.a. | 20%      | 100% CDI  |
| Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**         | 171,1007  | 0,94% | 5,93% | 5,93%      | 79.945.824  | 89.829.133,14       | 17/06/15 | 1,20%a.a. | 20%      | 100% CDI  |

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

**Índices**

| Indexador      | % mês  | % ano   | % 12 meses |
|----------------|--------|---------|------------|
| CDI            | 0,76%  | 4,40%   | 4,40%      |
| Ibovespa (R\$) | 2,85%  | -11,93% | -11,93%    |
| IMA-B          | 0,22%  | -1,26%  | -1,26%     |
| Dólar (PTAX)   | -0,70% | 7,39%   | 7,39%      |

Administrador: BEM DIVM 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

Amanda Azevedo  
11 3572-3777  
aazevedo@vincipartners.com

Rafael Bordim  
11 3572-3779  
rbordim@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  
Flavio Hernandez  
11 3572-3851  
fhernandez@vincipartners.com

Natalia Aguiar  
11 3572-3858  
naguiar@vincipartners.com

### Ribeirão Preto

Mariana Biagi  
16 2101-4641  
mbiagi@vincipartners.com