

**Ata da reunião ordinária Conselho Administrativo do Instituto Previdência dos  
Funcionários Públicos de Paulínia – PAULIPREV.**

Aos quatro dias do mês de fevereiro de dois mil e dezesseis, às dezoito horas, na sede do Instituto Pauliprev, reuniram-se o Conselho Administrativo, Diretoria Executiva e funcionários presentes, para deliberar sobre a pauta publicada na secretaria do Instituto conforme regimento interno dos conselhos, registrando-se a ausência do diretor presidente por problemas de doença em família.

**Item 01 da ordem do dia:** Leitura e aprovação da ata da reunião ordinária de vinte e sete de janeiro de dois mil e dezesseis. Ata lida e assinada por todos os conselheiros.

**Item 02 da ordem do dia:** Apresentação da empresa Vinci Partners; nesse item a empresa Vinci Partners realizou uma apresentação institucional e dos rendimentos do fundo Vinci Gas Dividendos; a apresentação ficará anexa a esta ata e será publicada na página oficial do Instituto para publicidade da apresentação.

**Item 03 da ordem do dia:** Ciência Ofício 148/MPS; nesse item foi informado aos conselheiros que o Pauliprev recebeu ofício do Ministério da Previdência agendando auditoria com a finalidade principal de analisar a base de contribuição dos servidores ativos e a composição dos proventos de aposentadorias e auxílio doença.

Não havendo mais deliberações, encerrou-se a reunião, sendo transcrita a ata por mim, Fabiana Aparecida Antonioli, para assinatura de todos os conselheiros.

Fabiana Aparecida Antonioli  
Secretária Cons. Administrativo

Luciana Minucci Koki  
Presidente Cons. Administrativo

Anderson Stecca

Jane Lozado

Francisco Juvenal F. Filho

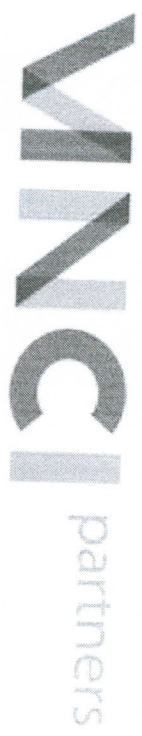
Idu Albino Ribeiro

Maria Helena Furlan da Silva

Silmari Teresinha M. Gonçalves

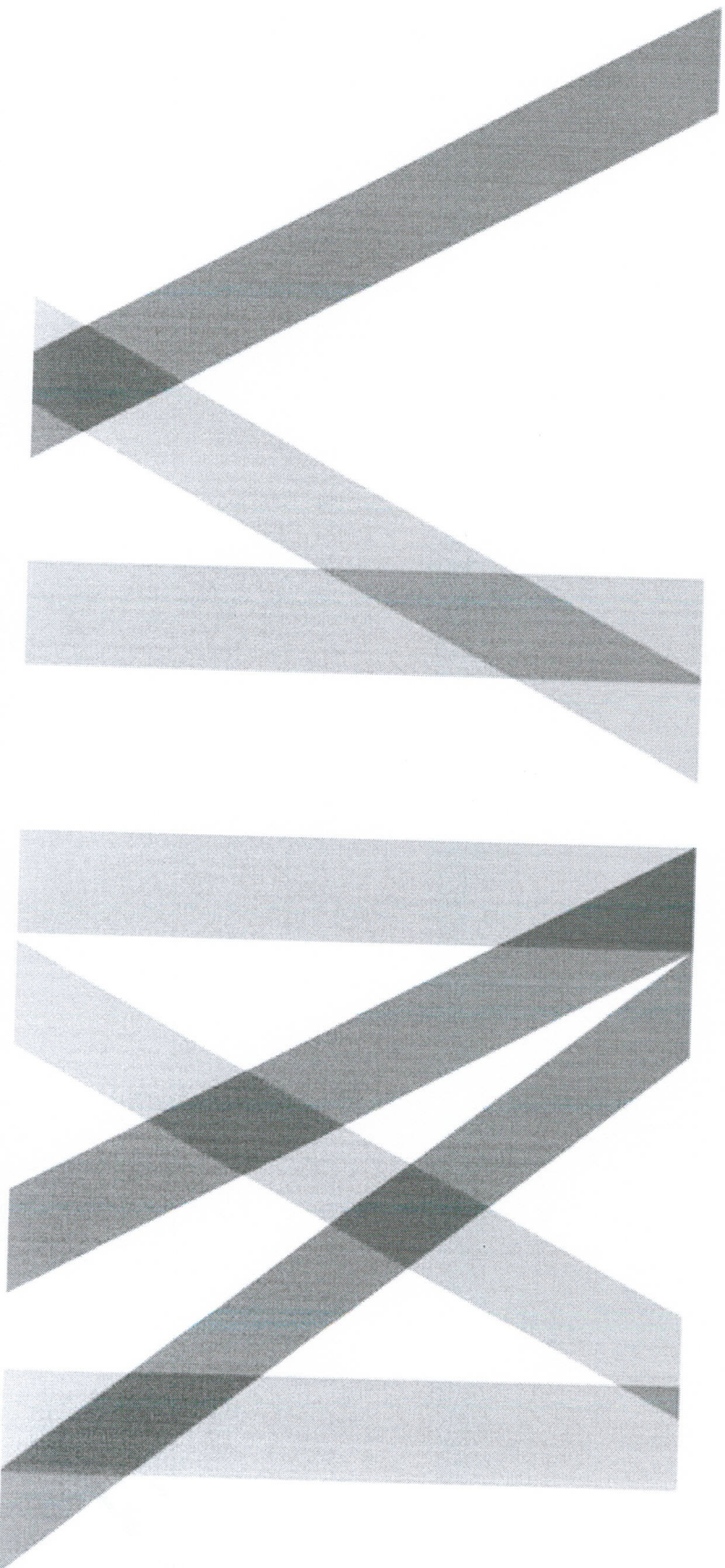
Iria Onira da Silva

*CÓPIA*



# Vinci Gas Dividendos FIA

05 de Janeiro de 2016





## Capacidade comprovada de investir de forma rentável o capital próprio e de terceiros através de diferentes produtos

Total de ativos sob gestão R\$ 19.7 bilhões (out/15)

### Gestão Patrimonial

- Alocação de Risco
- Asset Allocation
- Planejamento Patrimonial
- Planejamento Sucessório

### Asset Management

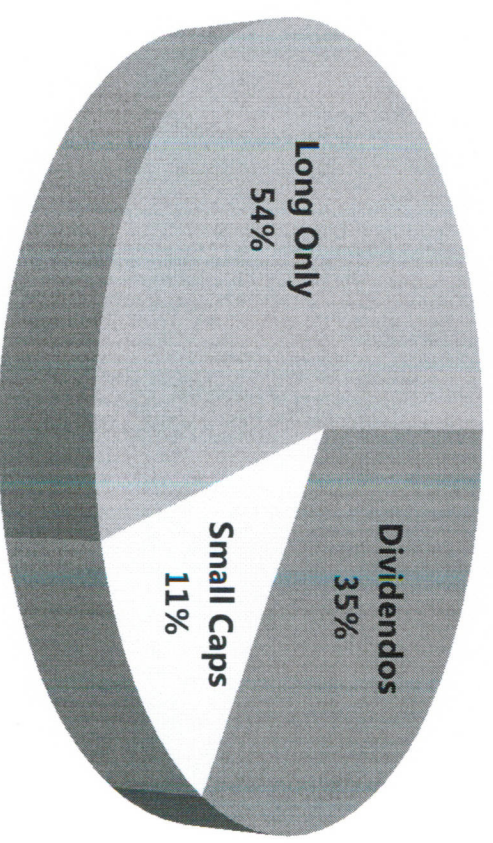
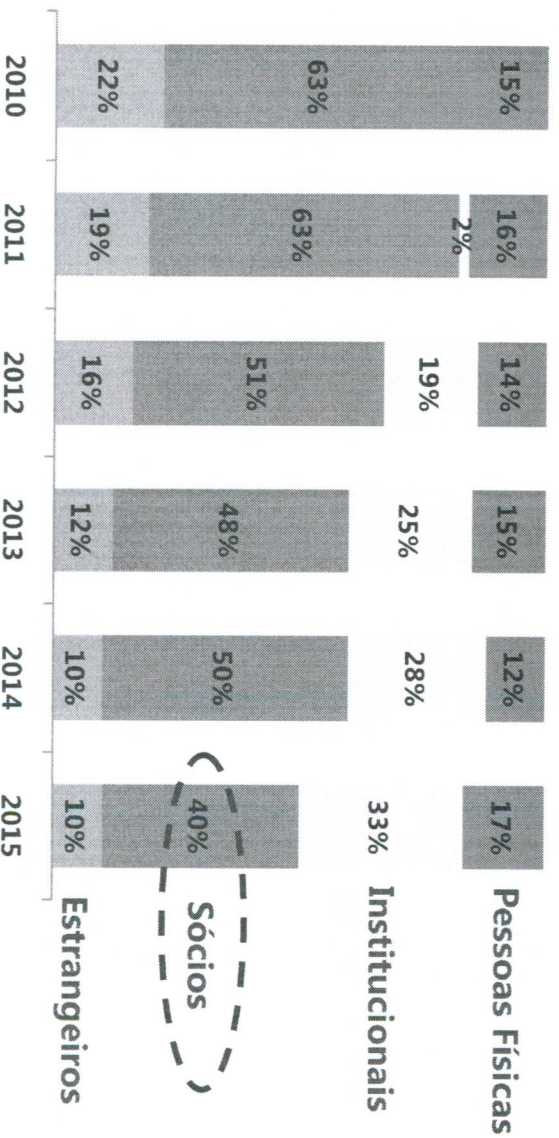
Private Equity	Real Estate	Fundos de Ações	Hedge Funds	Crédito	Renda Fixa
<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Abordagem generalista e orientada para o controle, com foco em crescimento e reestruturação</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Imóveis comerciais focados em projetos de desenvolvimento e retrofit</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Posições de longo prazo e fundamentalistas voltada à empresas de capital aberto brasileira</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Concentração em instrumentos financeiros brasileiros de alta liquidez (renda fixa, ações, moeda)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Soluções tailor-made de dívida para empresas brasileiras</li> <li>○ Financiamento de projetos focados em infra-estrutura</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Concentração em instrumentos financeiros brasileiros de renda fixa</li> </ul>

### Assessoria Financeira

- Alto valor agregado de serviços financeiros e estratégicos para empresários, equipes sênior de empresas e conselhos de administração, com foco principalmente em pré-IPO e transações de M&A.
- Como uma *boutique* independente, a Vinci Partners tem a flexibilidade de se envolver em transações que muitas vezes exigem soluções complexas, relacionamentos de longo prazo e alinhamento de interesses com os clientes.



- Em abril de 2010 a Vinci assumiu a gestão dos fundos da GAS Investimentos (R\$ 1.8bi) – fundada em 2000.
- Os 3 fundadores principais da GAS juntaram-se ao Comitê de Investimentos dos Fundos, compartilhando sua vasta experiência e relacionamentos construídos em mais de 30 anos como investidores e empreendedores;
- Administramos hoje R\$ 3.1 bi (40% de capital dos sócios) distribuídos em 3 estratégias diferentes;



\*dezembro/15



- **Não investir “na bolsa”, mas em participações de boas empresas**
  - Procuramos boas empresas com alto potencial de retorno absoluto no horizonte de 3 a 5 anos;
  - Buscamos empresas com baixo risco de projeção.
- **Adquirir participações a preços atrativos**
  - Boa relação risco/retorno
- **Assumir postura de sócio nas empresas em que investimos**
  - Valorizamos o alinhamento de interesses;
  - Implementação do engajamento construtivo como geração de valor para os investimentos;
  - Acreditamos na capitalização dos ganhos e no amadurecimento dos investimentos.
- **Concentrar em idéias de alta convicção**
  - Todos nossos investimentos são sujeitos a um rigoroso processo de análise e aprovação.



# Equipe Renda Variável



## Comitê de Investimentos:

**Gilberto Sayão, Paulo Fernando Oliveira, Alessandro Horta, Olavo Tortelli, Sergio Caretoni, Americo Breia , Leivi Abuleac e gestores das estratégias**

**Olavo Tortelli**  
Head de Equities  
e Trading

**Luiz Liuzzi, CFA**  
Chefe de Pesquisa  
Gestor Estratégia Small Caps

**José Rolim**  
Gestor Estratégia  
Absolute Return

**Gustavo Kataguiri**  
Gestor Estratégia  
Dividendos

**Andrea Alcalde**  
Commodities e Telecom

**Giovanna Rosa**  
Financials e Healthcare

**Eduardo Rebouças**  
Trader/ Derivativos

**Daniel Cabral, CFA**  
Logística,  
Industrials e Real Estate

**Gustavo Romi**  
Logística,  
Industrials e Real Estate

**Fernando Rodrigues**  
Trader/ Derivativos

**Enrico Grimaldi**  
Consumo e Varejo, Alimentos,  
Bebidas e Agronegócios

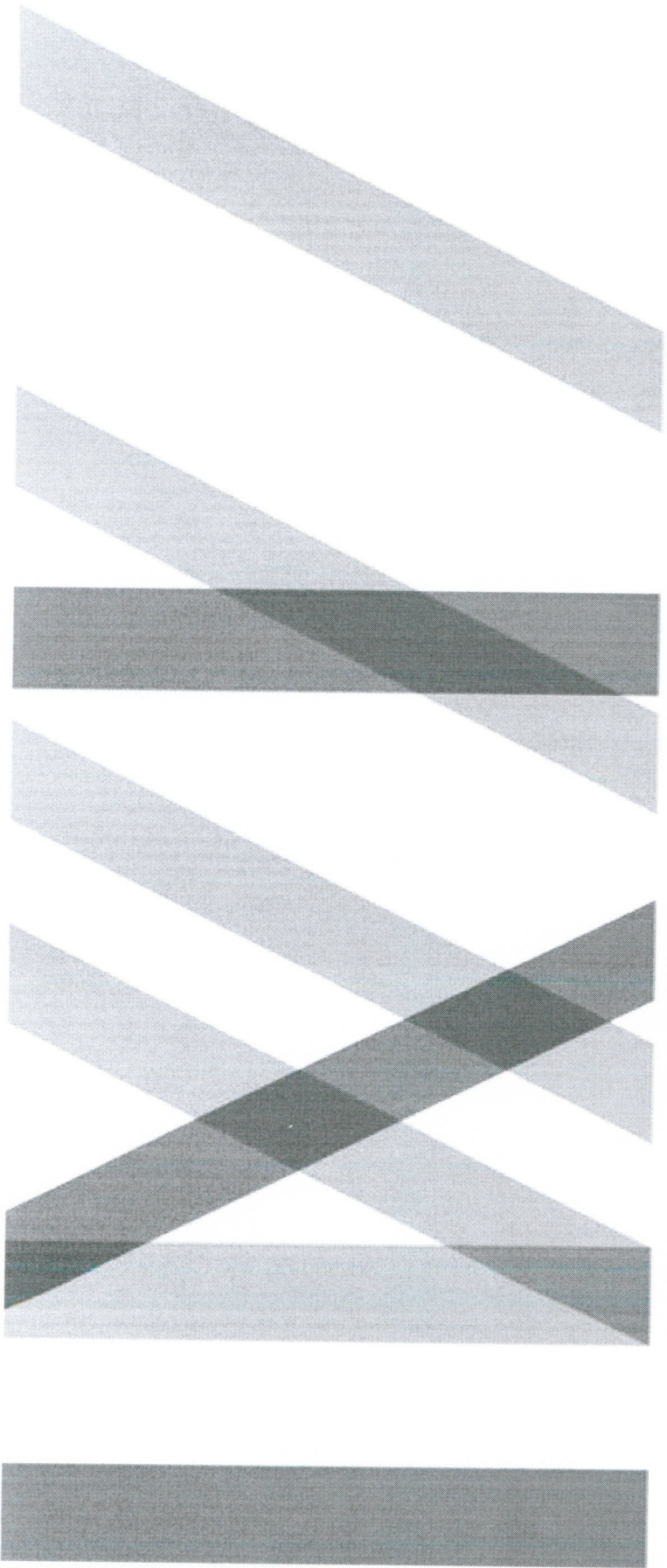
**Leonardo Stockler**  
Consumo e Varejo, Alimentos,  
Bebidas e Agronegócios

**Guilherme Pimenta, CFA**  
Educação

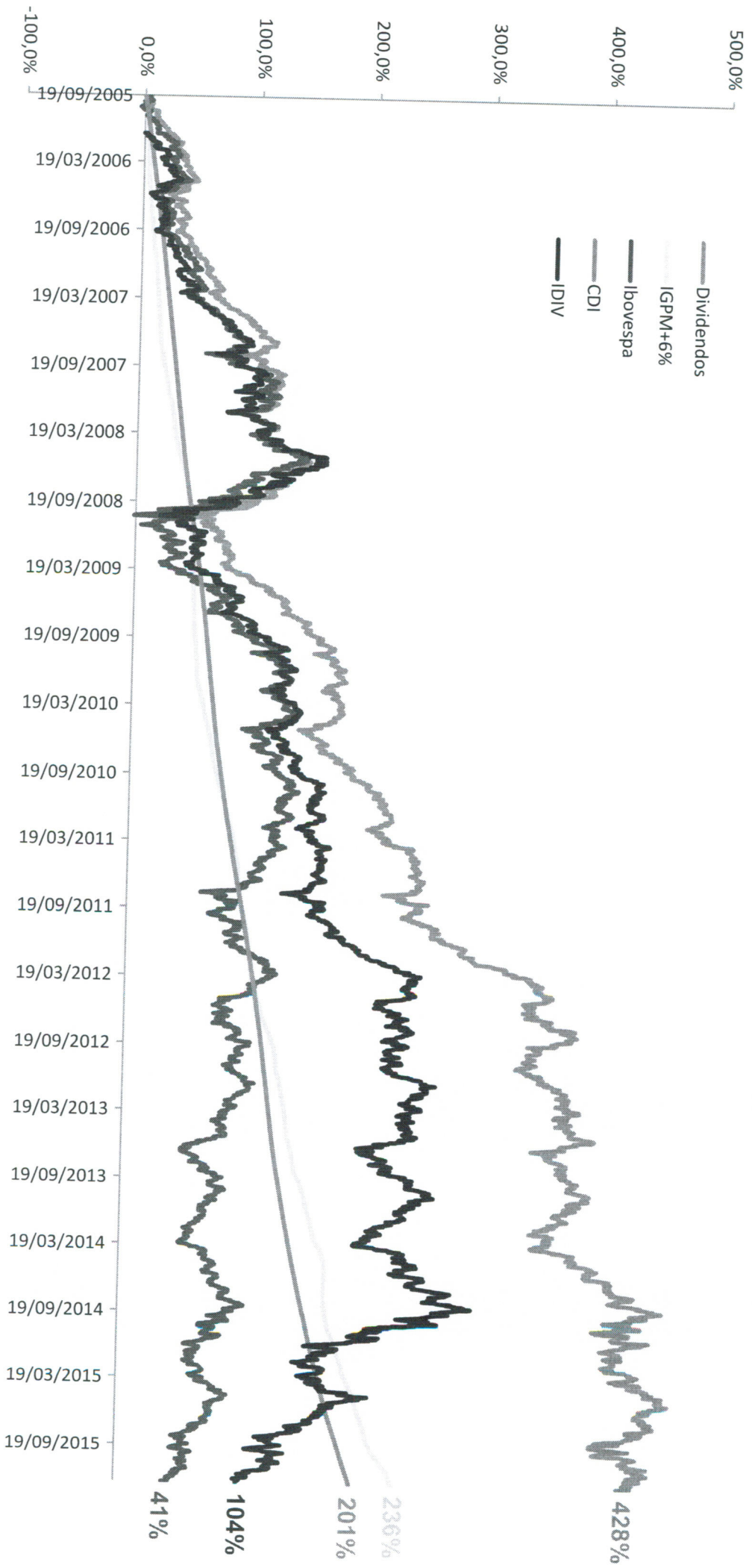
**Flavio Arigony**  
Energia Elétrica



# Vinci GAS Dividendos

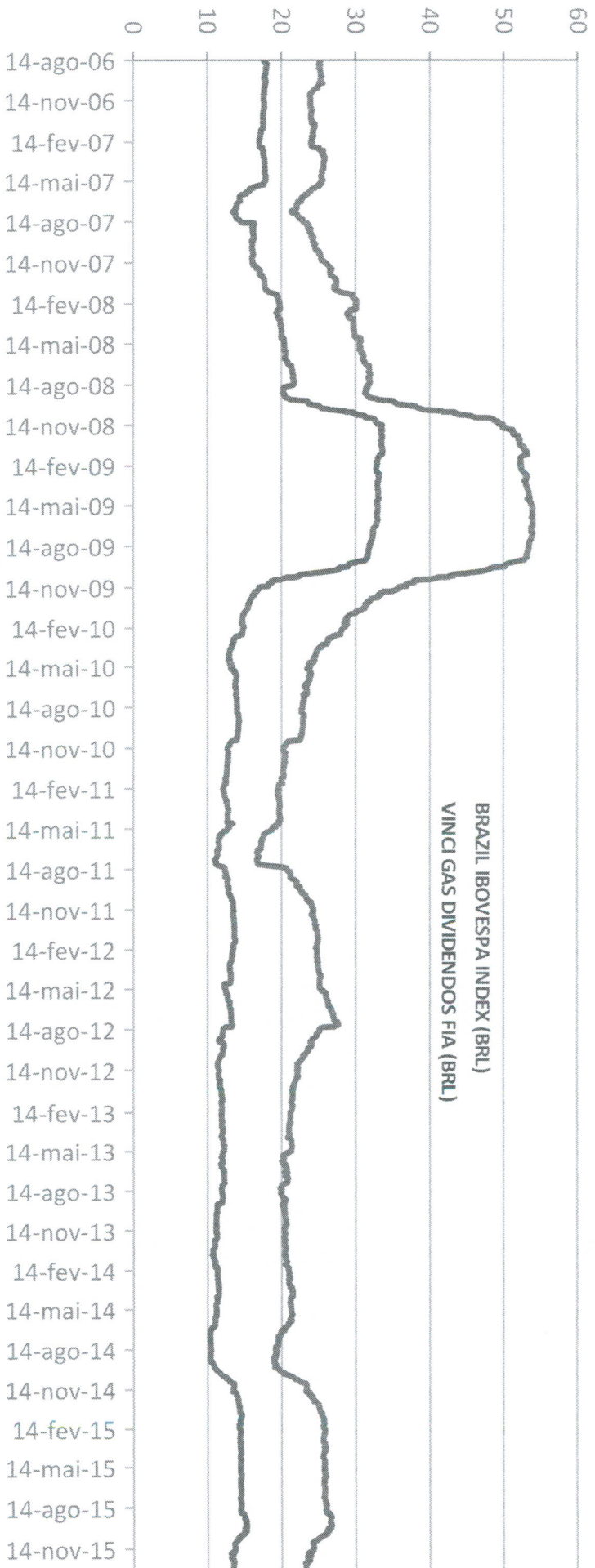


# Vinci GAS Dividendos: Rentabilidade histórica





# Vinci GAS Dividendos: Baixo risco



Ativo      Volatilidade

BRAZIL IBOVESPA INDEX (BRL)      23,21  
 VINCI GAS DIVIDENDOS FIA (BRL)      13,65



# Ranking dos fundos de Dividendos em 2015



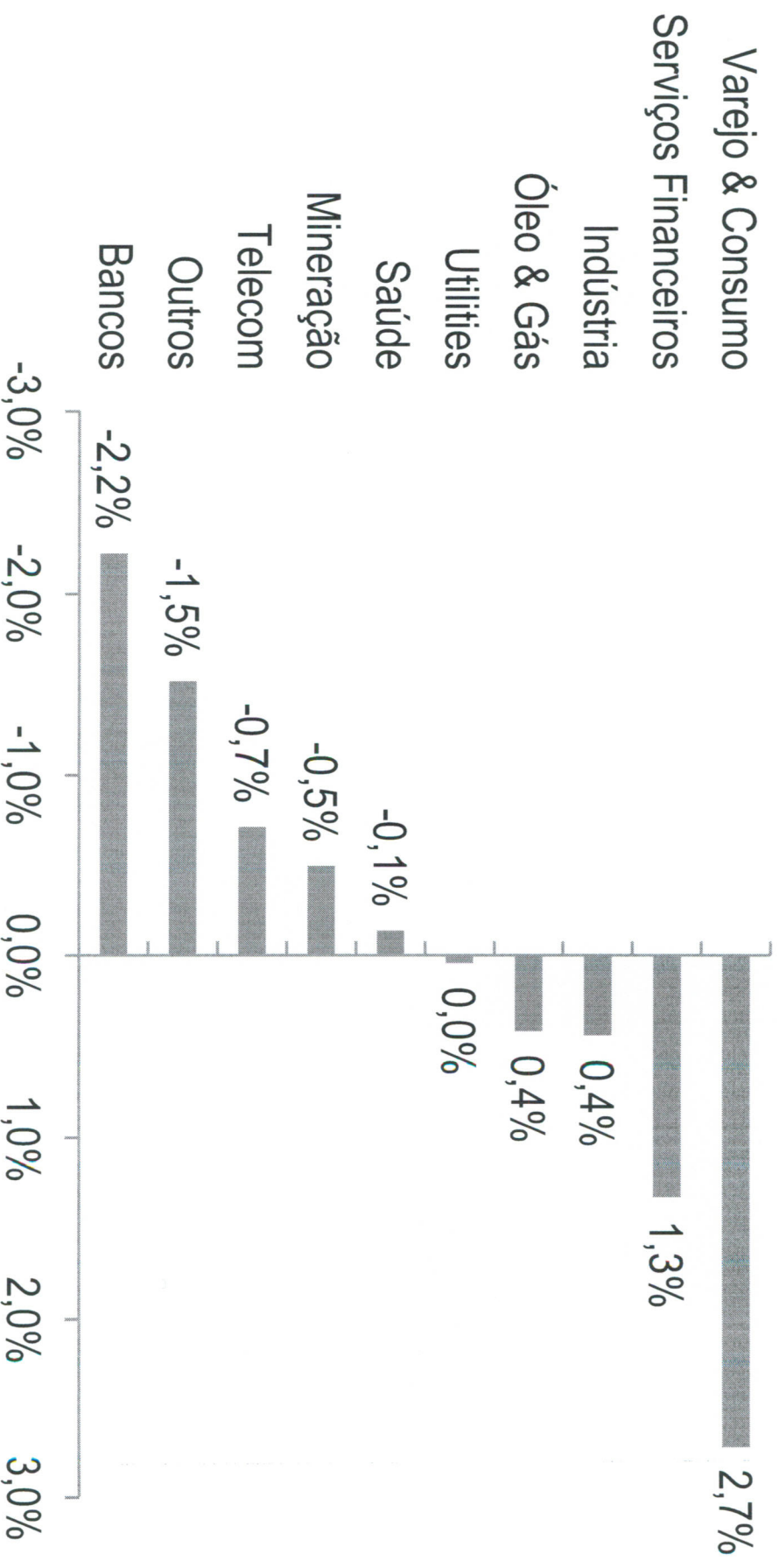
## Rentabilidade em 31/dez/2015:

Fundo	PL	Base Ranking					Ranking				
		%ano	%24m	%36m	%60m	ano	24m	36m	60m		
VINCI GAS DIVIDENDOS FIA*	381.627.714	-0,19	9,87	13,49	63,63	1	1	1	1		
GERACAO FUTURO DIVIDENDOS FIA	265.627.945	-1,23	7,03	7,77	23,09	2	2	3	4		
GRAND PRIX DIVIDENDOS FIA	34.521.139	-2,13	2,32	-5,57	-	3	4	6	-		
JMALUCCELLI MARLIM DIVIDENDOS FIA	87.647.171	-2,19	-8,56	-12,90	-4,65	4	8	9	10		
BTG PACTUAL DIVIDENDOS FIA	359.283.845	-2,20	1,49	3,05	38,74	5	5	4	2		
STK DIVIDENDOS FIA	8.637.948	-5,38	-9,34	-10,88	12,23	6	9	7	5		
XP DIVIDENDOS FI DE ACOES	22.186.260	-5,45	3,64	8,16	-	7	3	2	-		
BNY MELLON ARX INCOME FIA	112.353.696	-5,91	-7,72	-12,82	-1,83	8	6	8	7		
BB ACOES DIVIDENDOS FICFIA	301.709.894	-9,47	-11,63	-17,16	-4,00	9	10	10	9		
CSHG DIVIDENDOS FIC FIA	196.675.072	-10,12	-7,77	-4,57	29,94	10	7	5	3		
BRADESCO FIA DIVIDENDOS	275.220.417	-11,24	-15,19	-18,47	6,89	11	11	11	6		
IBOV	-	-13,31	-15,84	-28,88	-37,45	12	12	13	17		
LM WA ACOES DIVIDENDOS FICFI	31.866.383	-14,16	-16,02	-23,48	-2,37	13	13	12	8		
ARGUCIA INCOME FIA	21.261.068	-19,54	-26,69	-36,20	-26,18	14	14	15	13		
ITAU ACOES DIVIDENDOS FI	81.320.749	-22,53	-32,07	-34,10	-19,84	15	15	14	11		
HSBC FIA DIVIDENDOS	15.210.257	-22,80	-34,26	-39,99	-33,81	16	16	17	16		
SUL AMERICA DIVIDENDOS FIA	1.077.942	-25,82	-34,88	-39,37	-29,18	17	17	16	14		
CAIXA FI ACOES DIVIDENDOS	29.513.151	-26,33	-36,96	-40,76	-30,37	18	18	18	15		
IDIV	-	-27,45	-40,52	-40,82	-20,60	19	19	19	12		

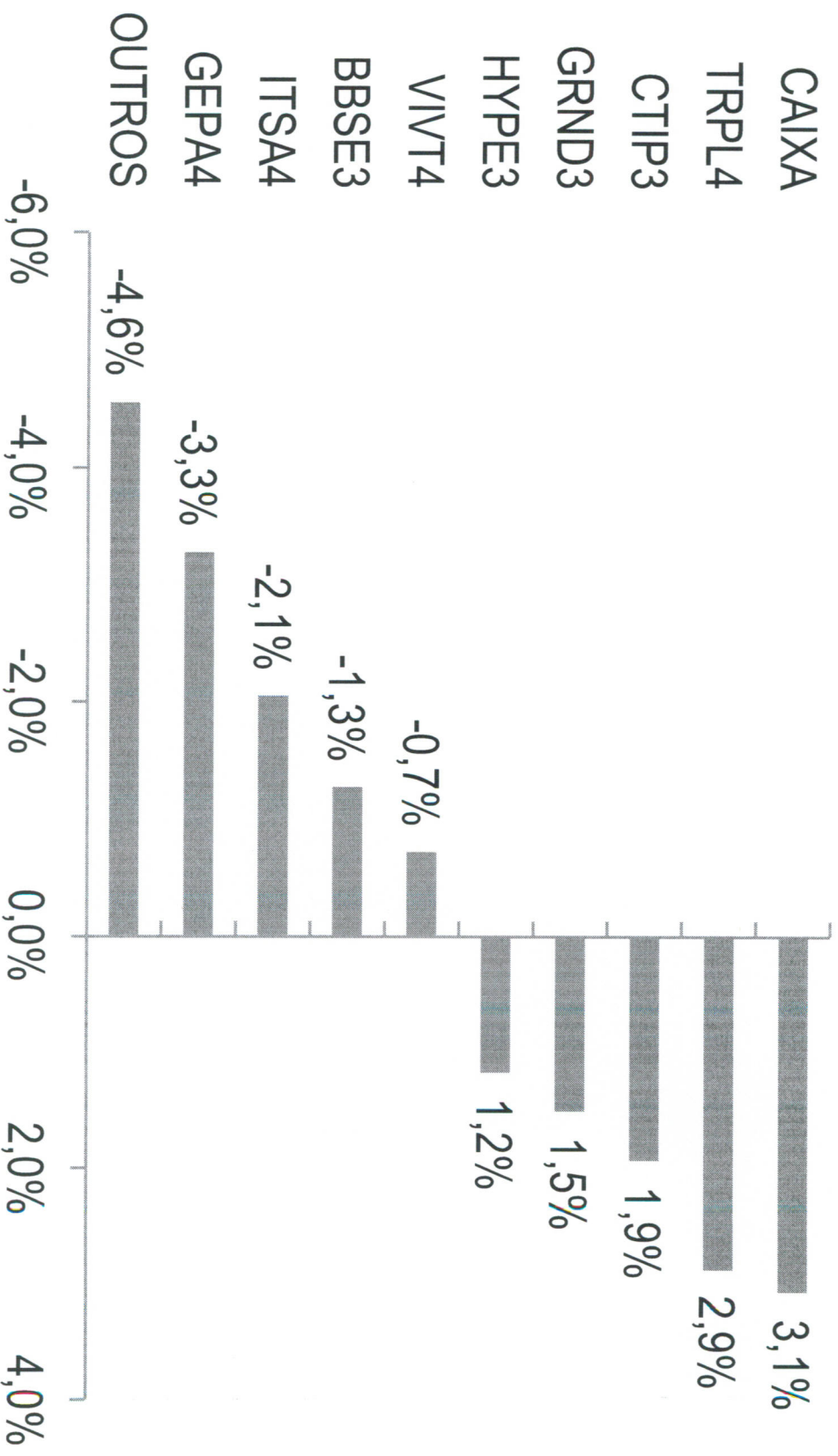
\*Inclui a rentabilidade dos proventos como se não fossem distribuídos.



# Vinci GAS Dividendos: Atribuição de Performance 2015 (Setorial)

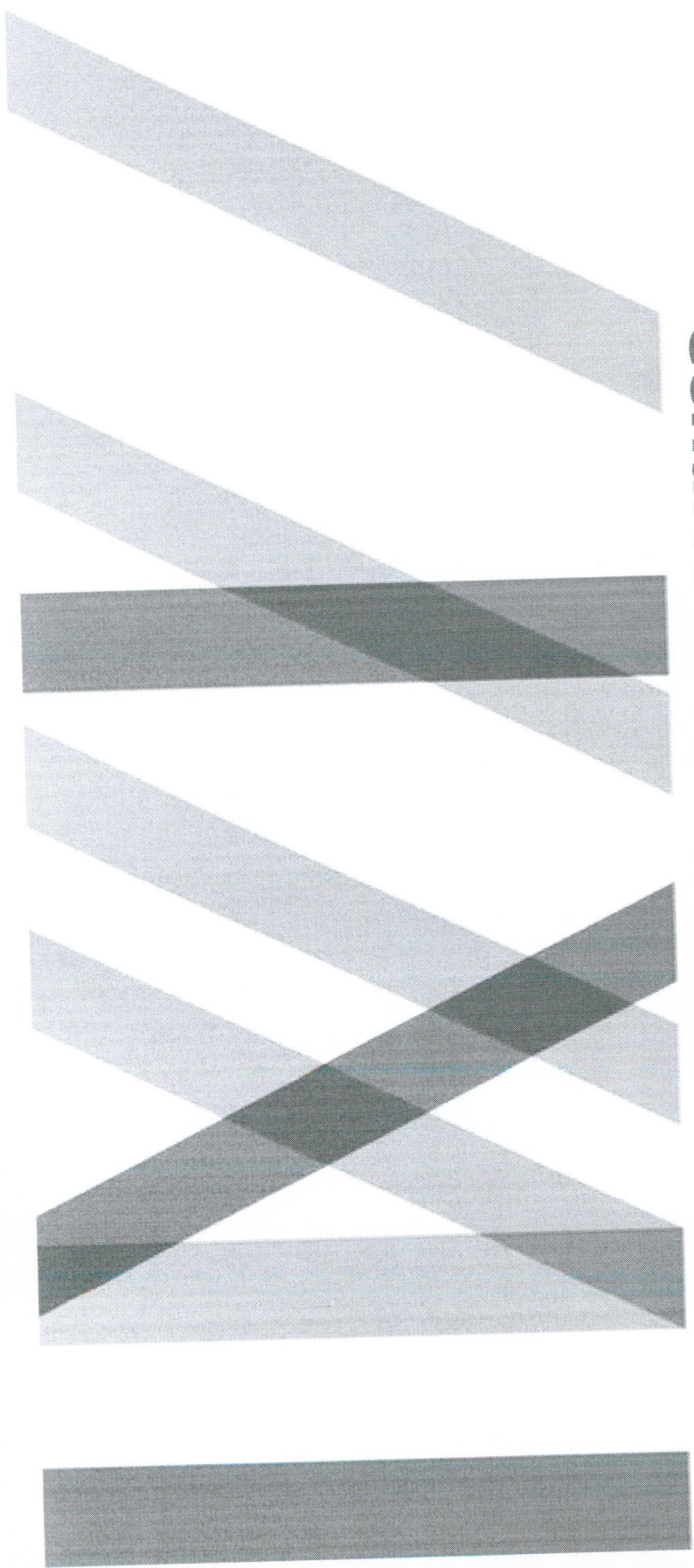


# Vinci GAS Dividendos: Atribuição de Performance 2015 (Maiores e menores contribuições)





# Cenário Internacional



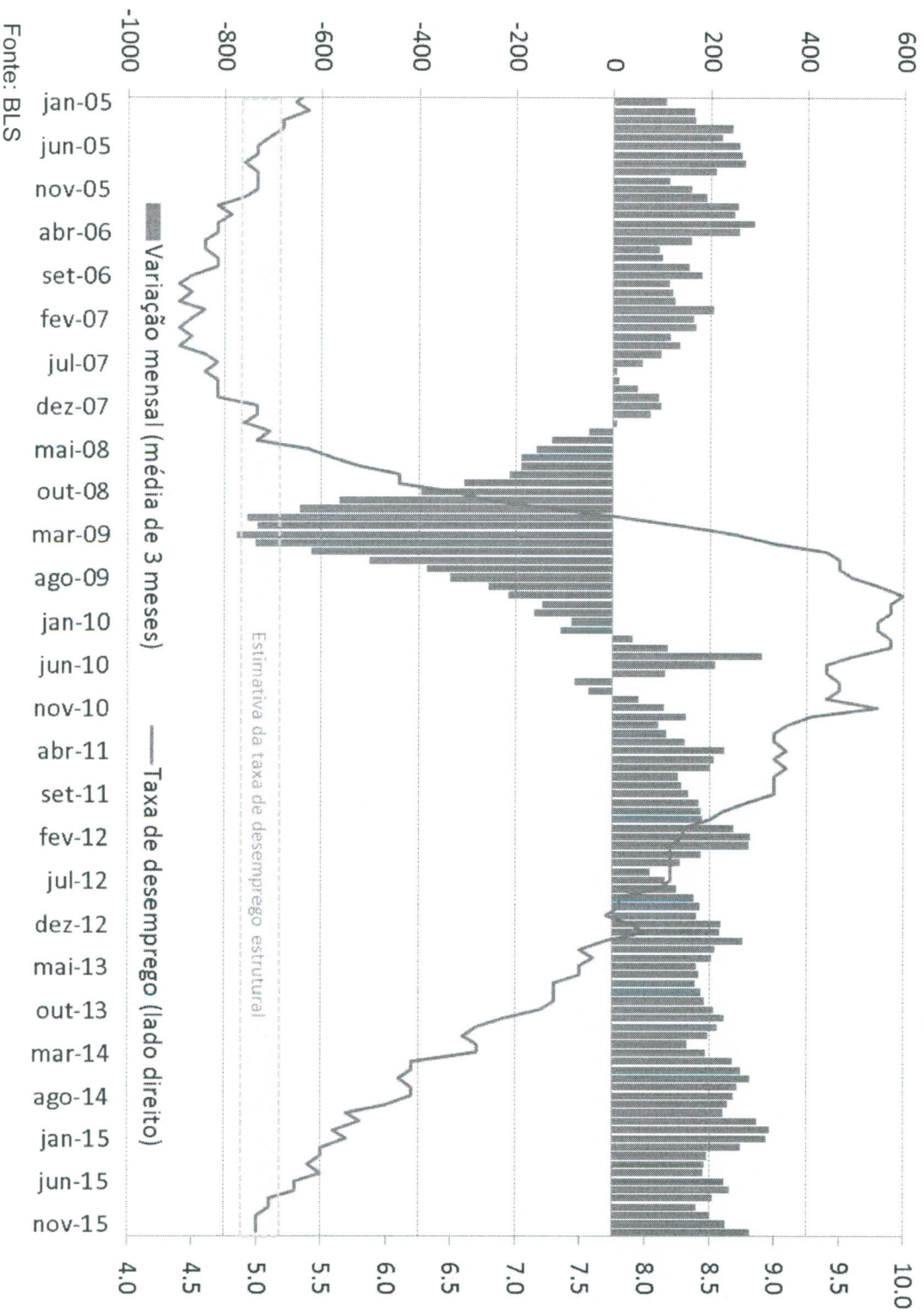


	Projeções do FMI (%)			
	2013	2014	2015	2016
<b>PIB Mundial</b>	3.4	3.4	3.1	3.6
<i>Economias Avançadas</i>	1.4	1.8	2.0	2.2
EUA	2.2	2.4	2.6	2.8
Zona do Euro	-0.4	0.8	1.5	1.6
Japão	1.6	-0.1	0.6	1.0
<i>Economias Emergentes</i>	5.0	4.6	4.0	4.5
Rússia	1.3	0.6	-3.8	-0.6
China	7.7	7.4	6.8	6.3
Índia	6.9	7.3	7.3	7.5
Brasil	2.7	0.1	-3.0	-1.0

Fonte: FMI WEO, Outubro 2015



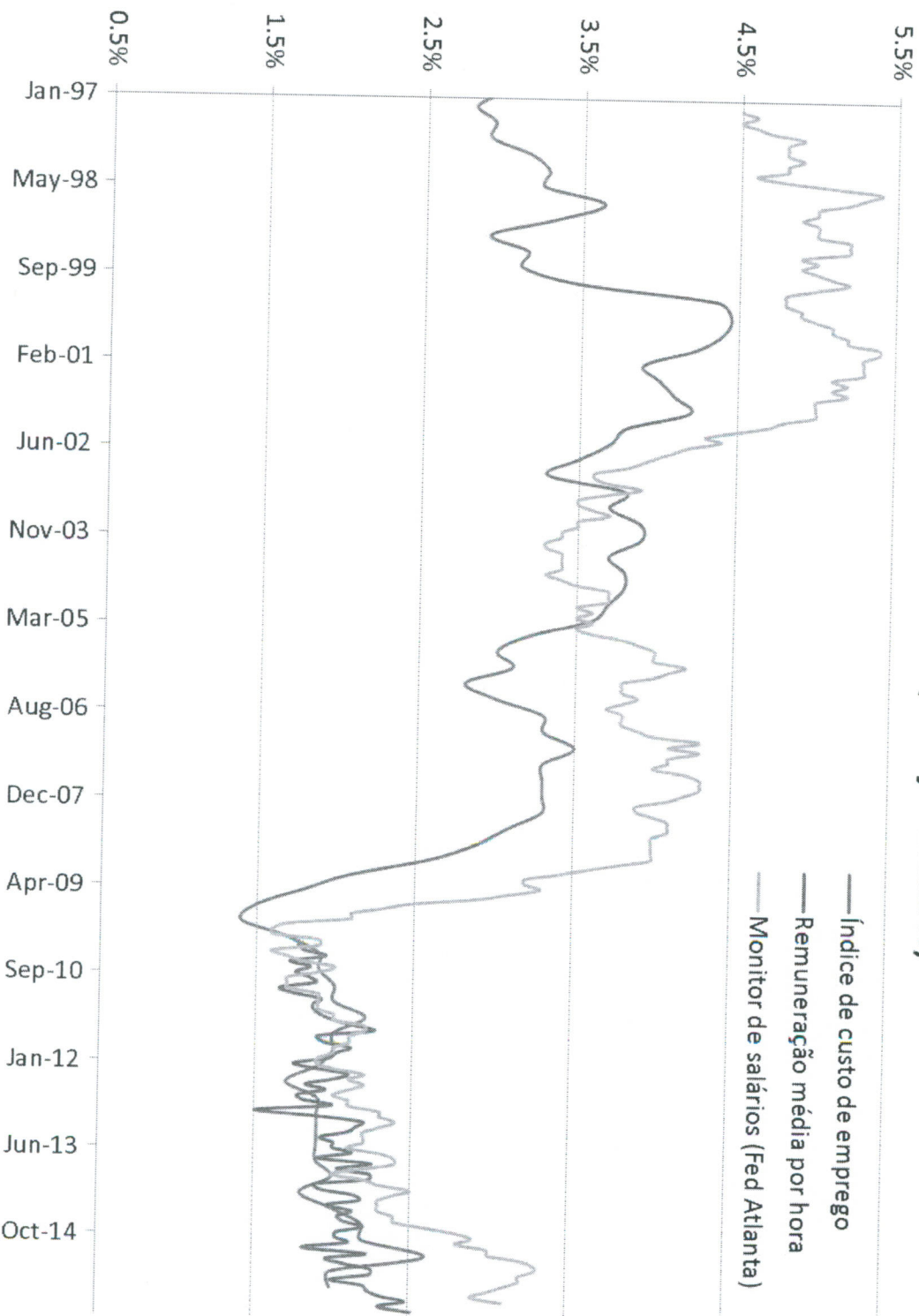
**Varição mensal do emprego (mil) e taxa de desemprego (%)**



Fonte: BLS



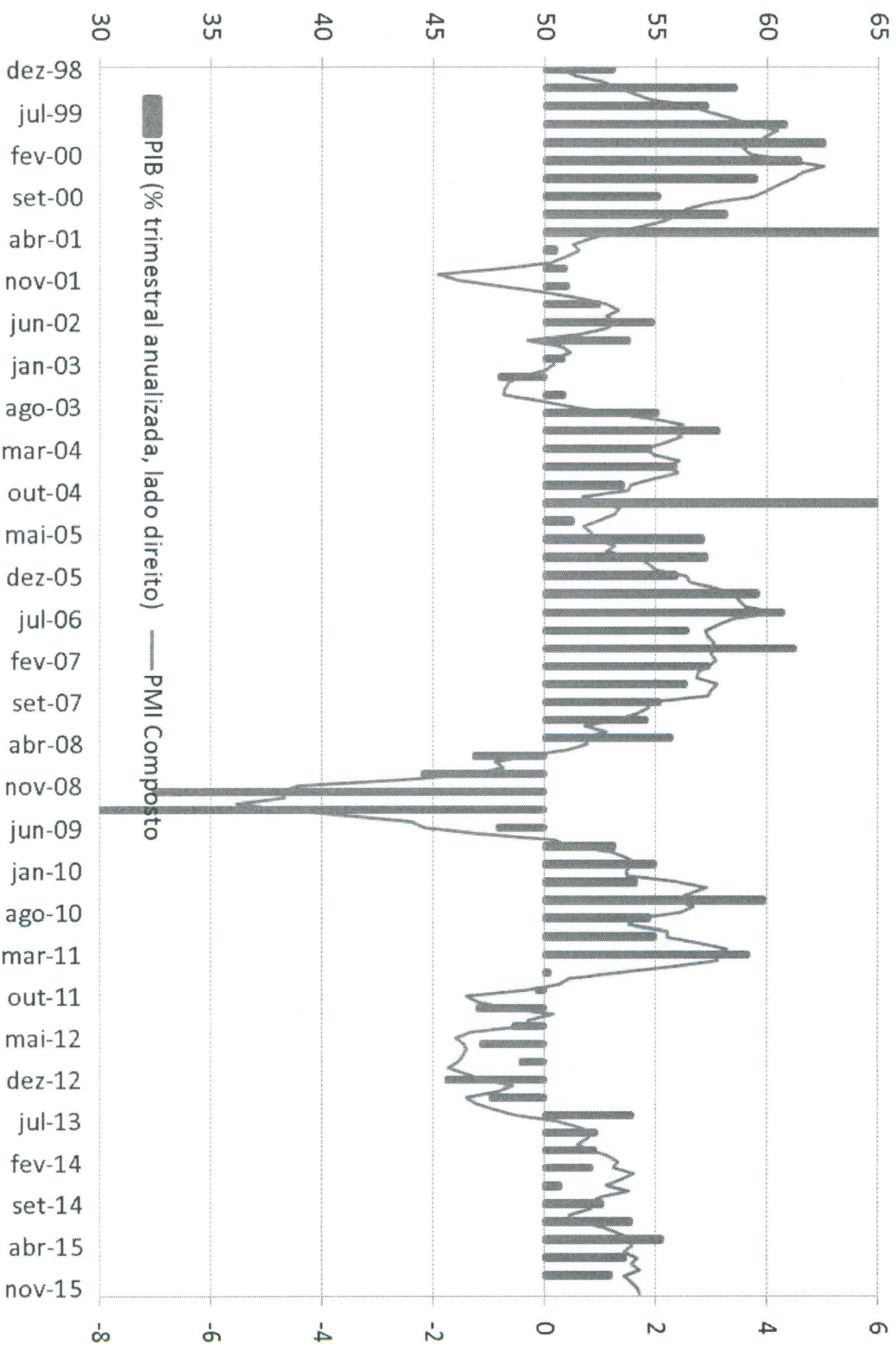
Medidas de Salário (variação anual %)



Fonte: BLS, BEA, Fed Atlanta



**Crescimento do PIB**



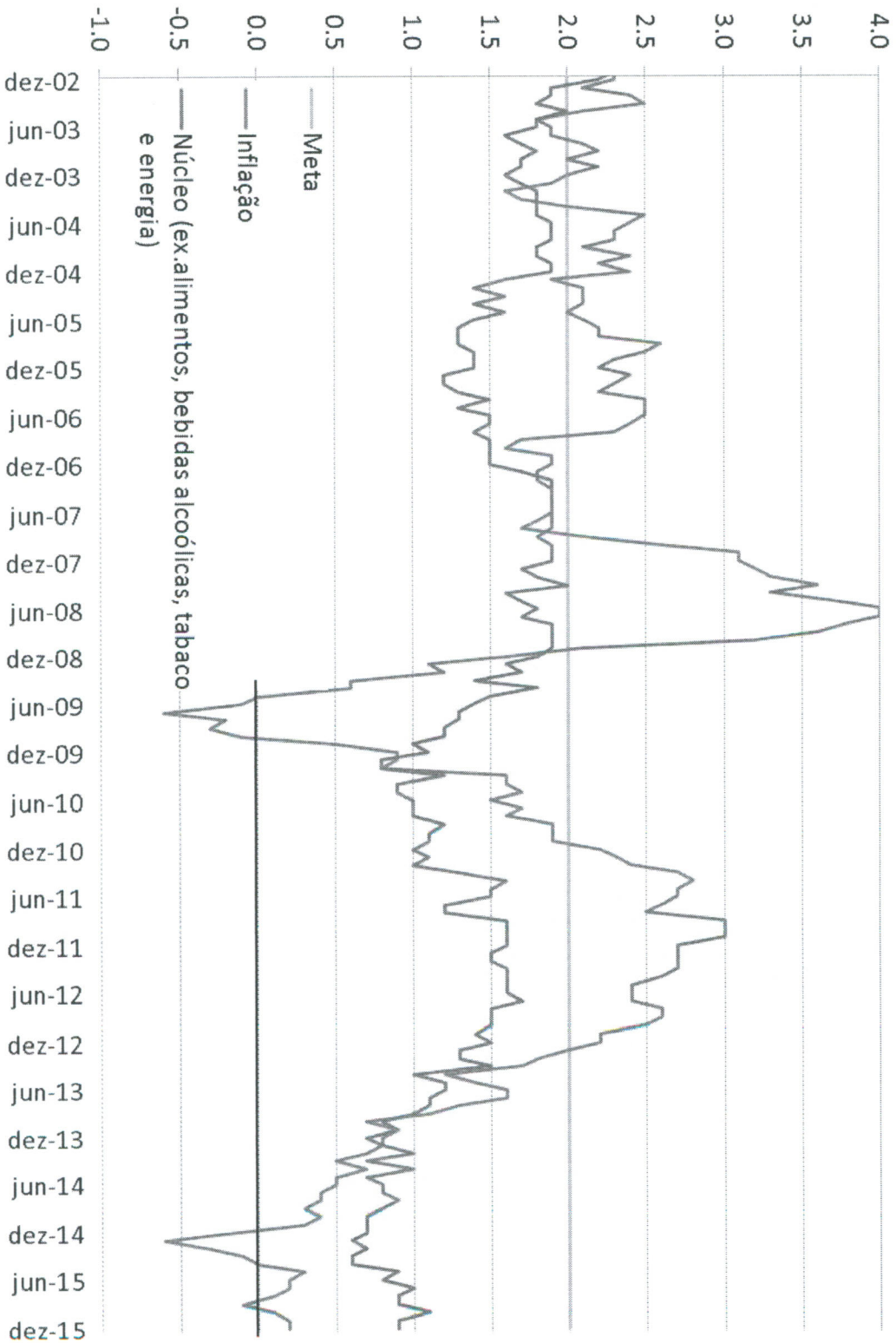
Fonte: Markit, Eurostat



# Europa

Preocupação é a inflação baixa...

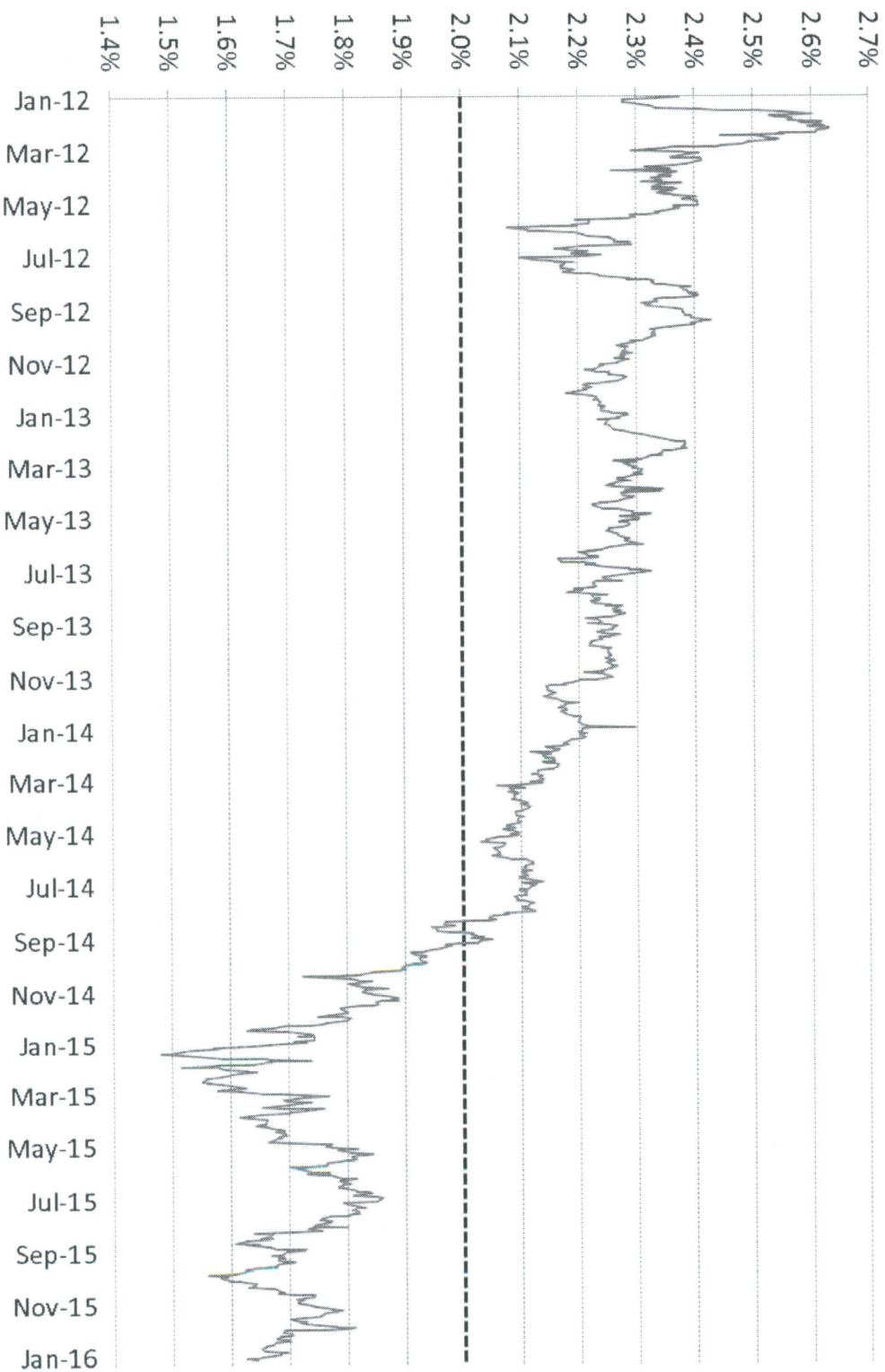
**Inflação (variação anual %)**



Fonte: Eurostat



## Expectativas de Inflação de Mercado (Breakeven 5 anos/5 anos a frente)



Fonte: Bloomberg

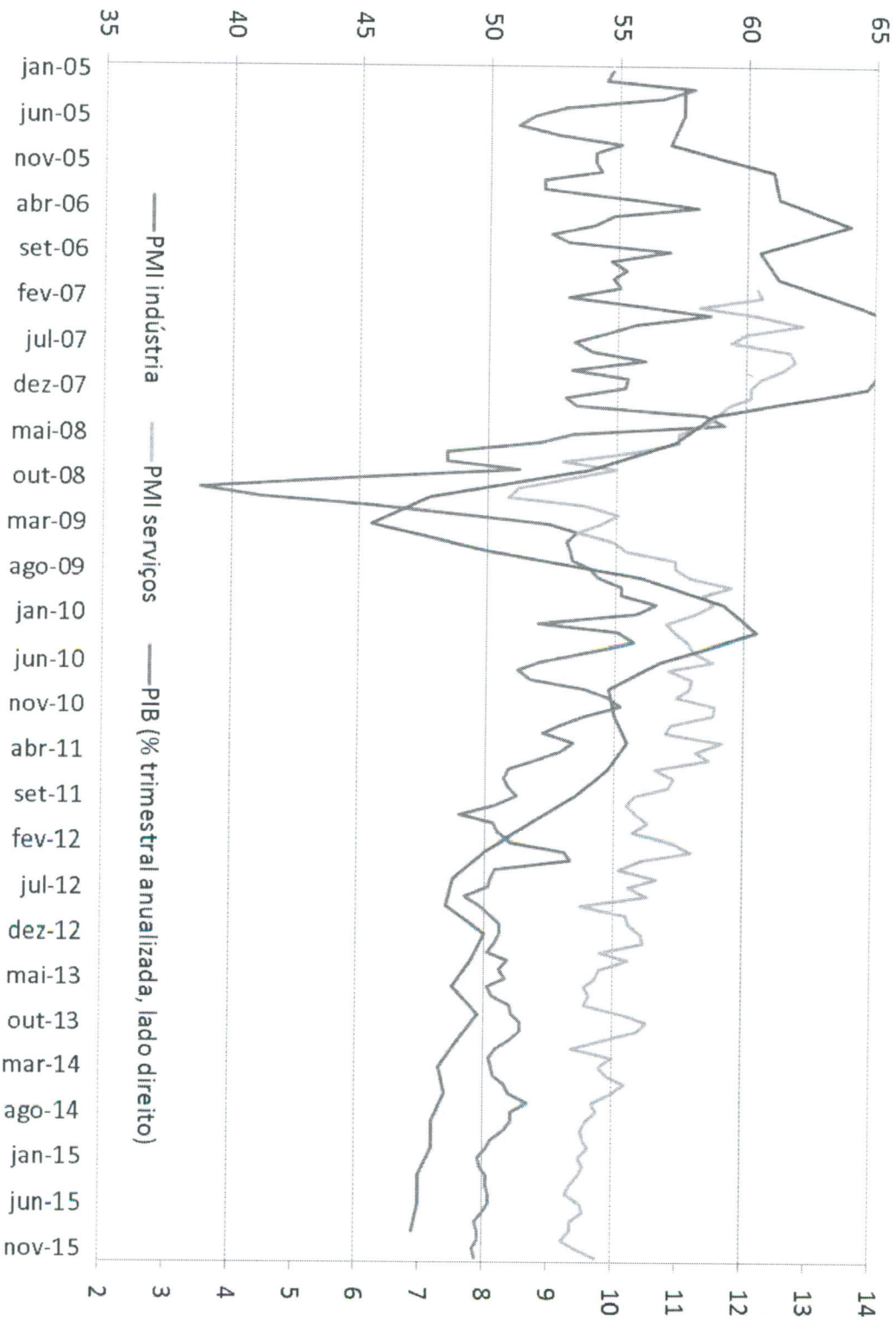


# China

Pouso suave do crescimento, mas com parte da indústria desacelerando mais que serviços



Crescimento do PIB (%YoY)



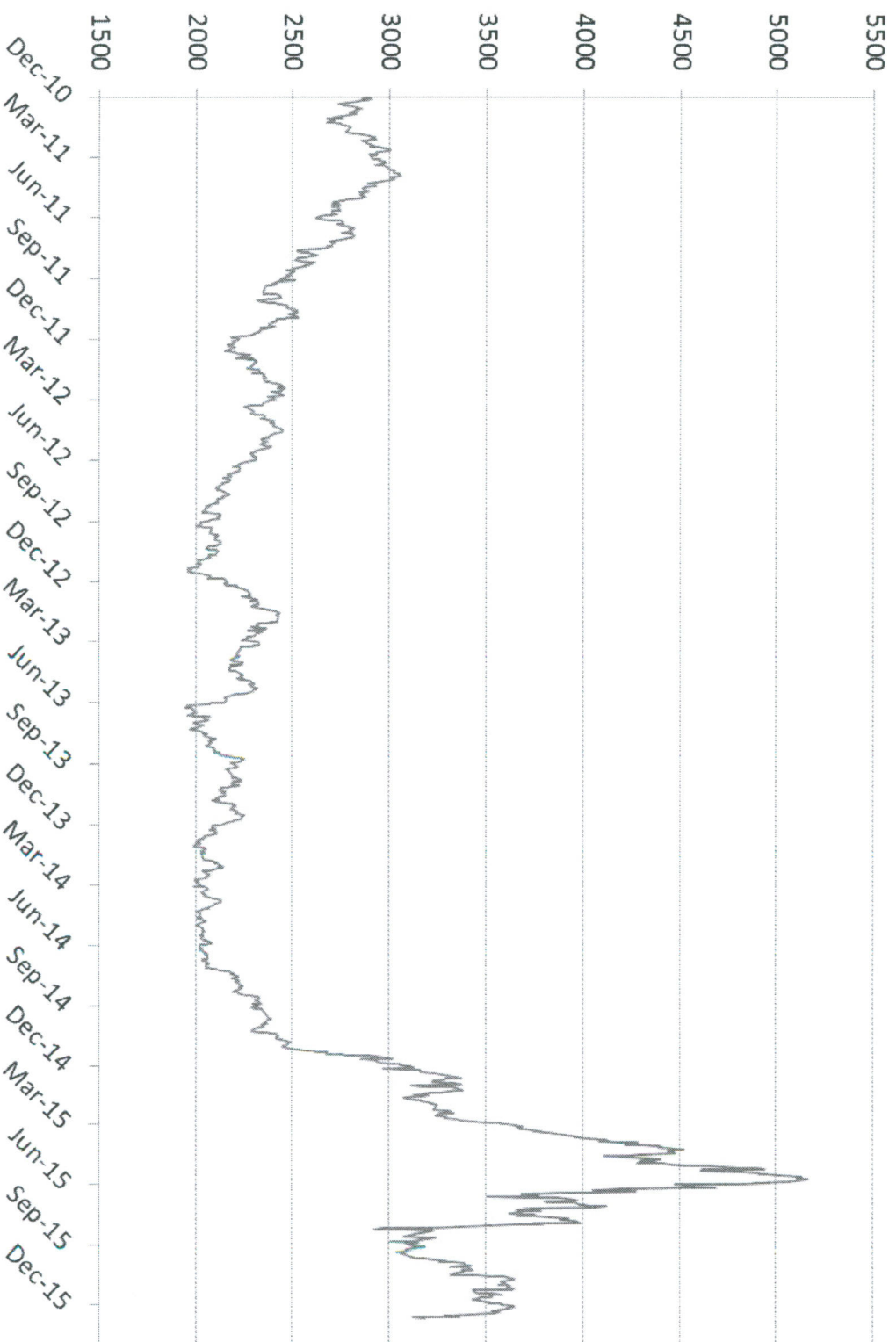
Fonte: NBS



# China

Forte queda da bolsa no início do ano

## Bolsa Chinesa



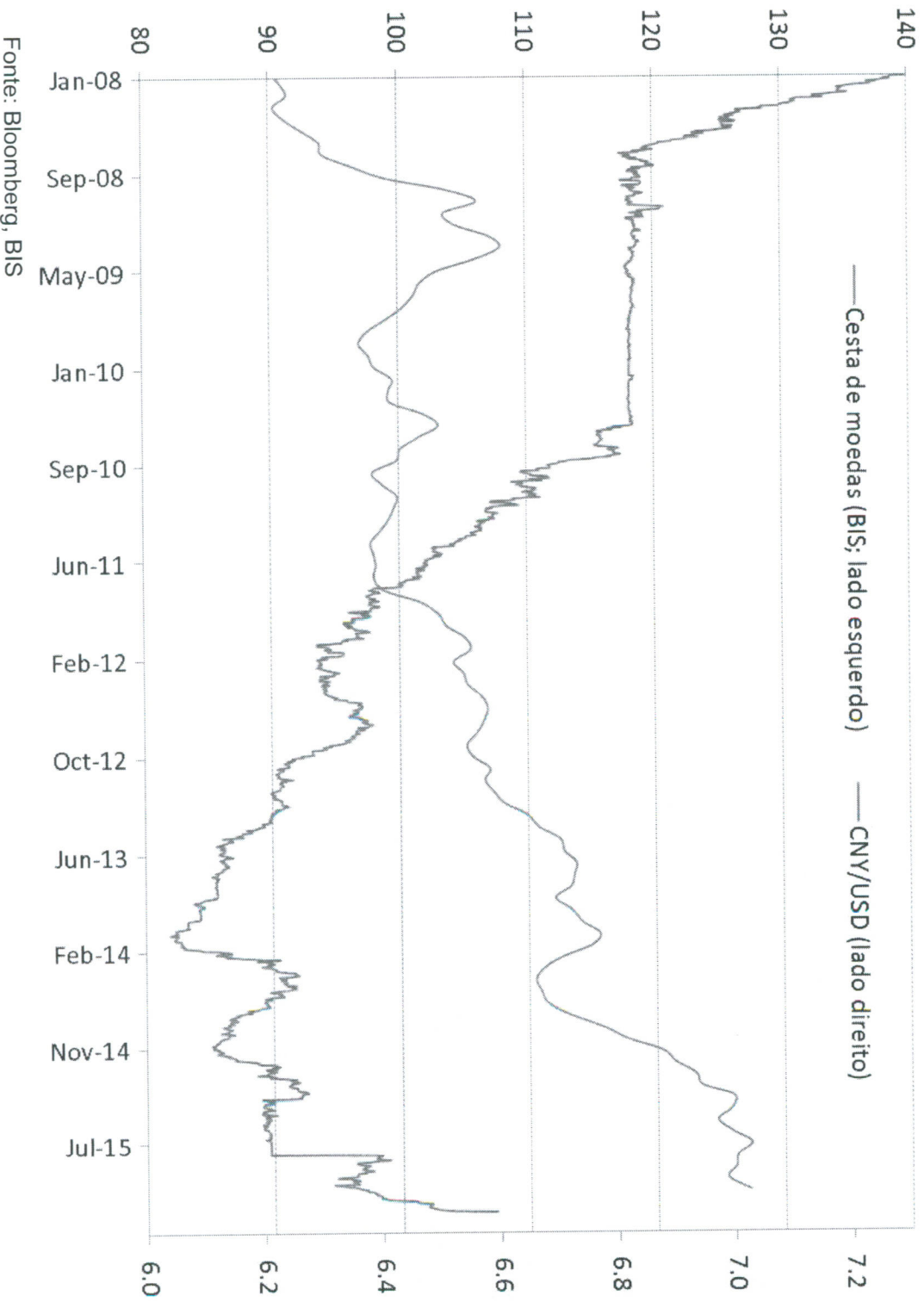
Fonte: Bloomberg



# China

## Mudança da política cambial

### Câmbio



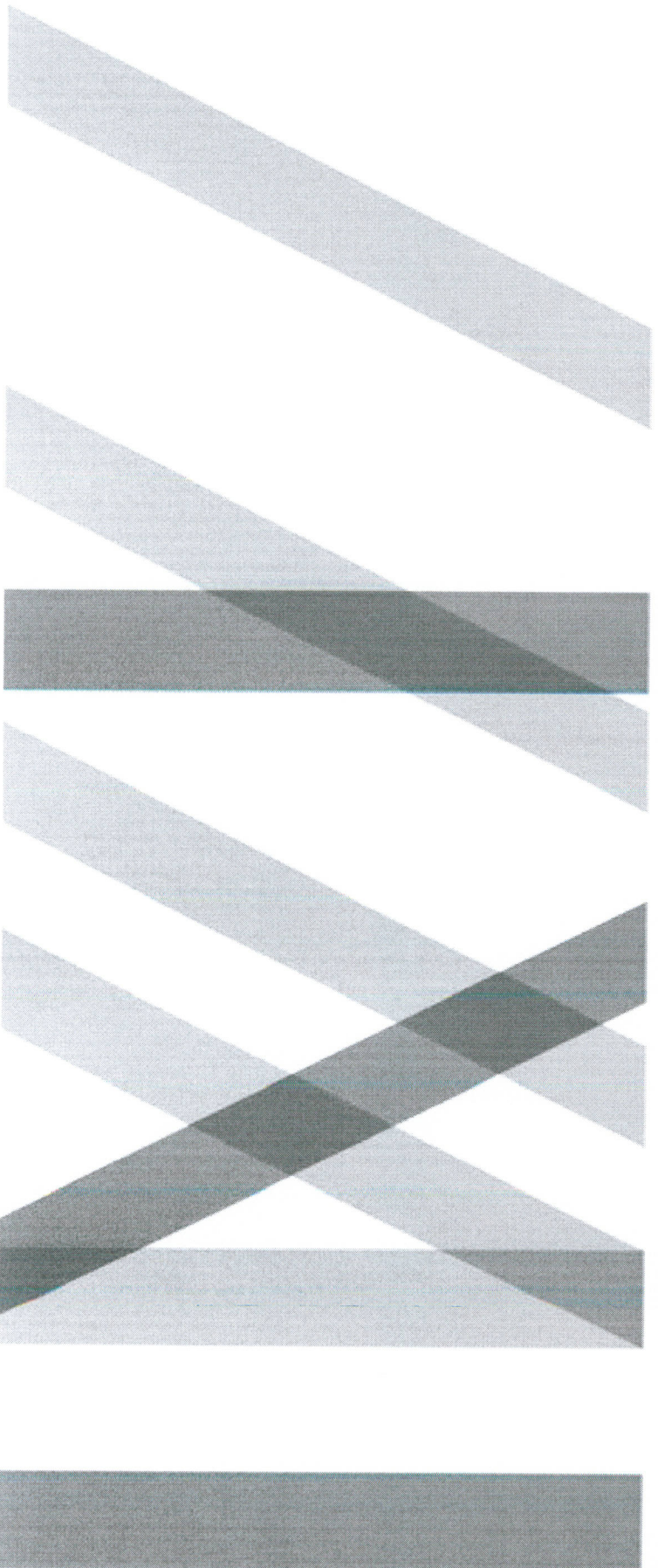
Fonte: Bloomberg, BIS



- O contraste no grau de recuperação das economias desenvolvidas continuará marcando a divergência nas políticas monetárias.
- Nos Estados Unidos, a política monetária deve continuar sendo gradualmente normalizada. A redução do hiato do mercado de trabalho e o aumento da taxa de inflação ao longo do ano, suportarão pelo menos mais três aumentos da taxa de juros.
- O risco para esse cenário de normalização nos Estados Unidos é o setor externo (uma nova desaceleração do crescimento mundial e apreciação do dólar), ou um forte estresse financeiro, como uma piora no frágil mercado de crédito de títulos de baixa qualidade (High Yield Bonds).
- Por outro lado, o delicado cenário prospectivo de inflação na Zona do Euro deve manter aberta a possibilidade do Banco Central Europeu expandir seus programas de estímulos.
- Na China, ao buscar um modelo econômico mais equilibrado, o crescimento continuará desacelerando, mas o governo continuará ativo para evitar um pouso forçado da economia.
- O cenário externo continuará adverso para economias emergentes vulneráveis a queda nos preços de commodities, com desequilíbrios externos, alavancagem pública e/ou privada.
- Apesar da postura ainda acomodaticia dos principais Bancos Centrais, o crescimento global continuará frágil, principalmente pelo risco vindo dos emergentes.
- Principais riscos no cenário internacional: (1) cenário geopolítico; (2) incerteza na China e desaceleração mais abrupta; (3) apreciação do dólar e endividamento das empresas emergentes num cenário de redução de fluxos; (4) piora no mercado de crédito High Yield americano.



# Cenário Brasil





Principais dados de 2014 e projeções para 2015			
	2014	2015	2016
Crescimento do PIB (%)	0.1	-3.7	-3.5
Inflação IPCA (%)	6.41	10.67	7.2
Inflação IGP-M (%)	3.69	10.54	6.5
Taxa Selic: fim do período (%)	11.75	14.25	14.25
Taxa Selic: média do período (%)	11.02	13.58	14.25
Câmbio: fim do período (R\$/US\$)	2.65	3.96	4.19



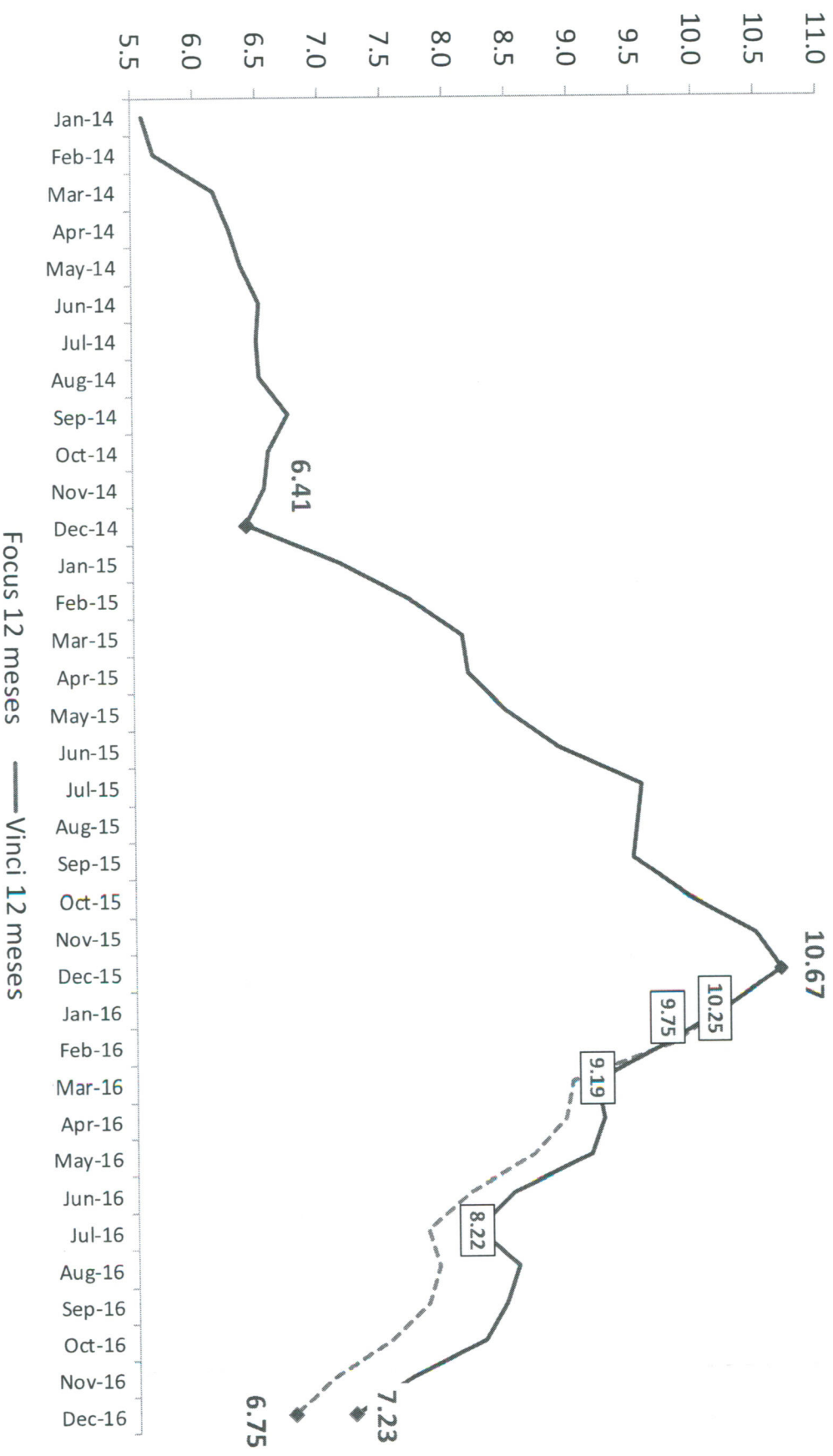
# Brasil

Inflação ficou acima de 10% em 2015 e deve ficar acima de 6.5% (o topo da banda) em 2016



## Projeção IPCA: Vinci vs. Focus

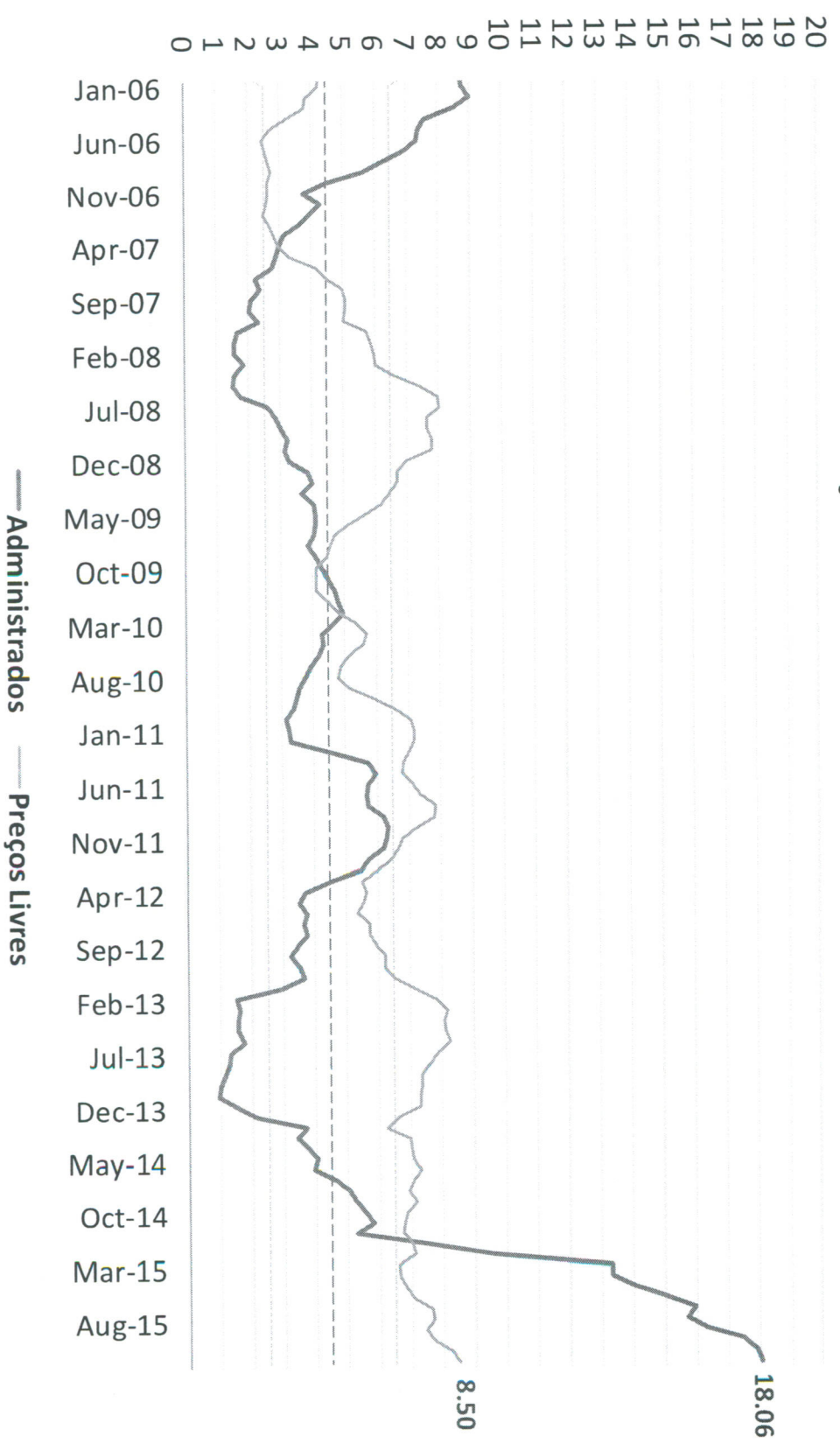
Var.% mensal e 12 meses



Fonte: IBGE, e Vinci Partners

Focus 12 meses — Vinci 12 meses

**IPCA: Principais Grupos**  
**Varição acumulada em 12 meses - %**



Fonte: IBGE

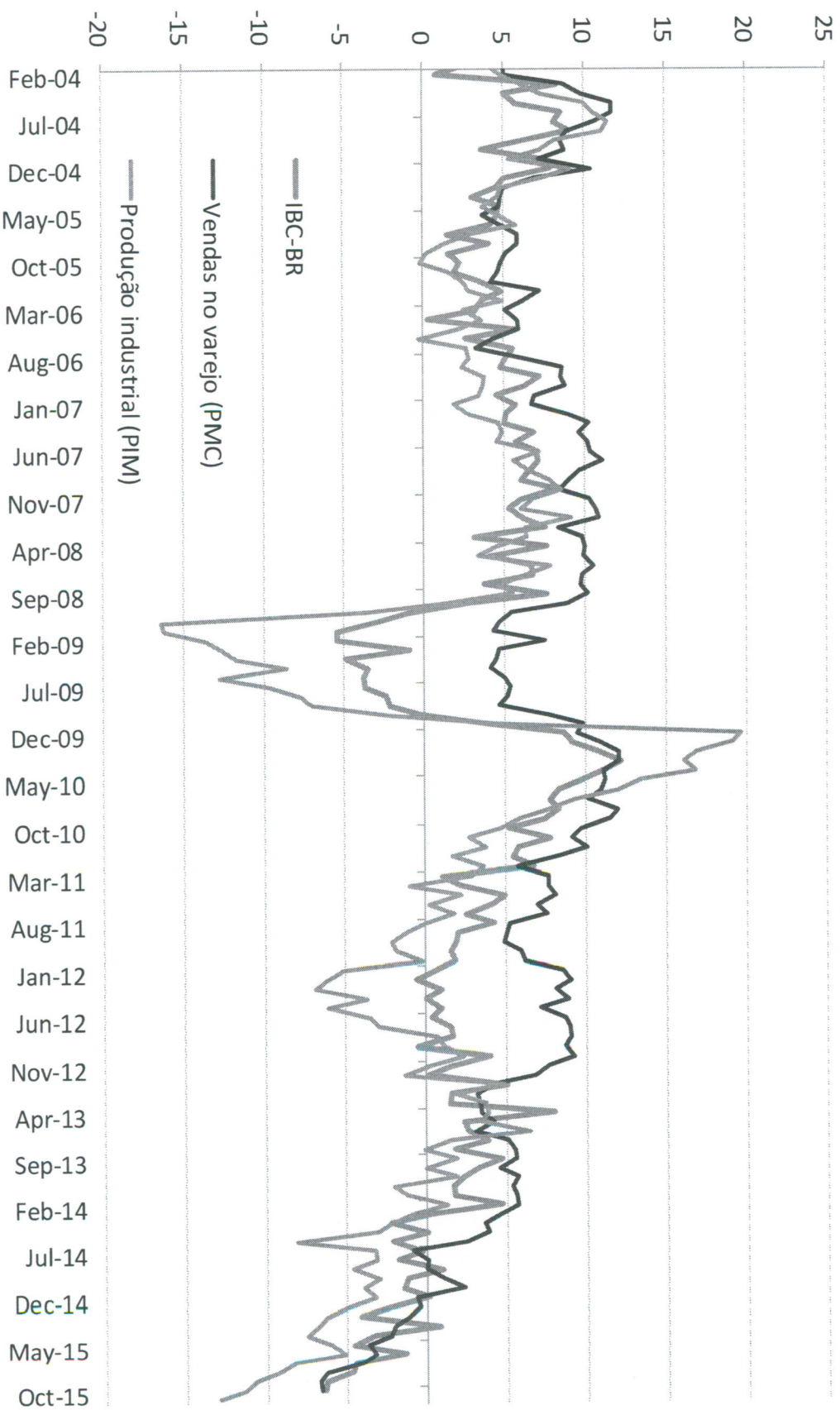


# Brasil

Produção industrial e vendas no varejo estão em queda simultânea pela primeira vez desde 2009



**IBC-BR versus Consumo e Indústria (%YoY)**



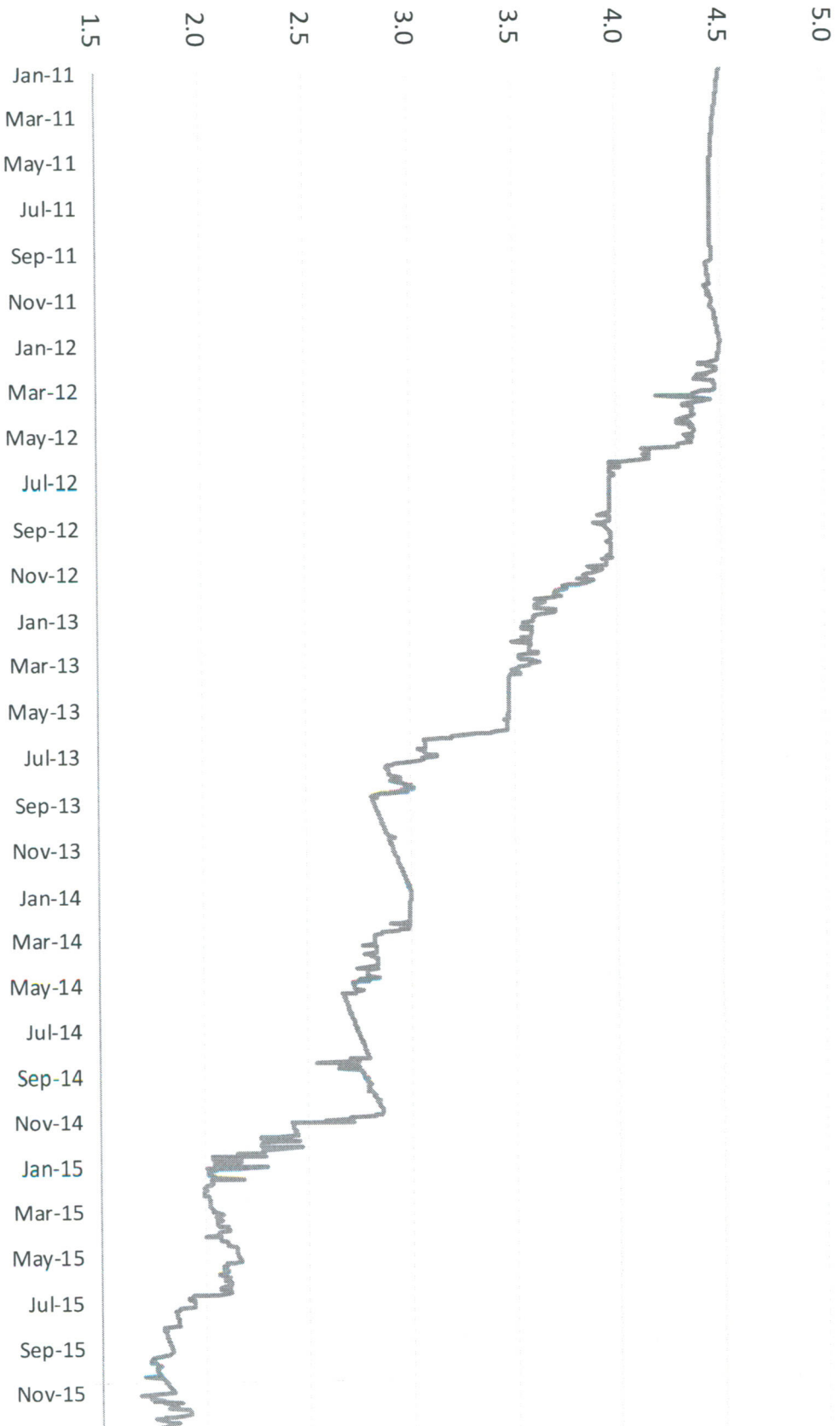
Fonte: IBGE, e Banco Central do Brasil

# Brasil

Expectativas de crescimento no médio prazo continuam em patamar baixo



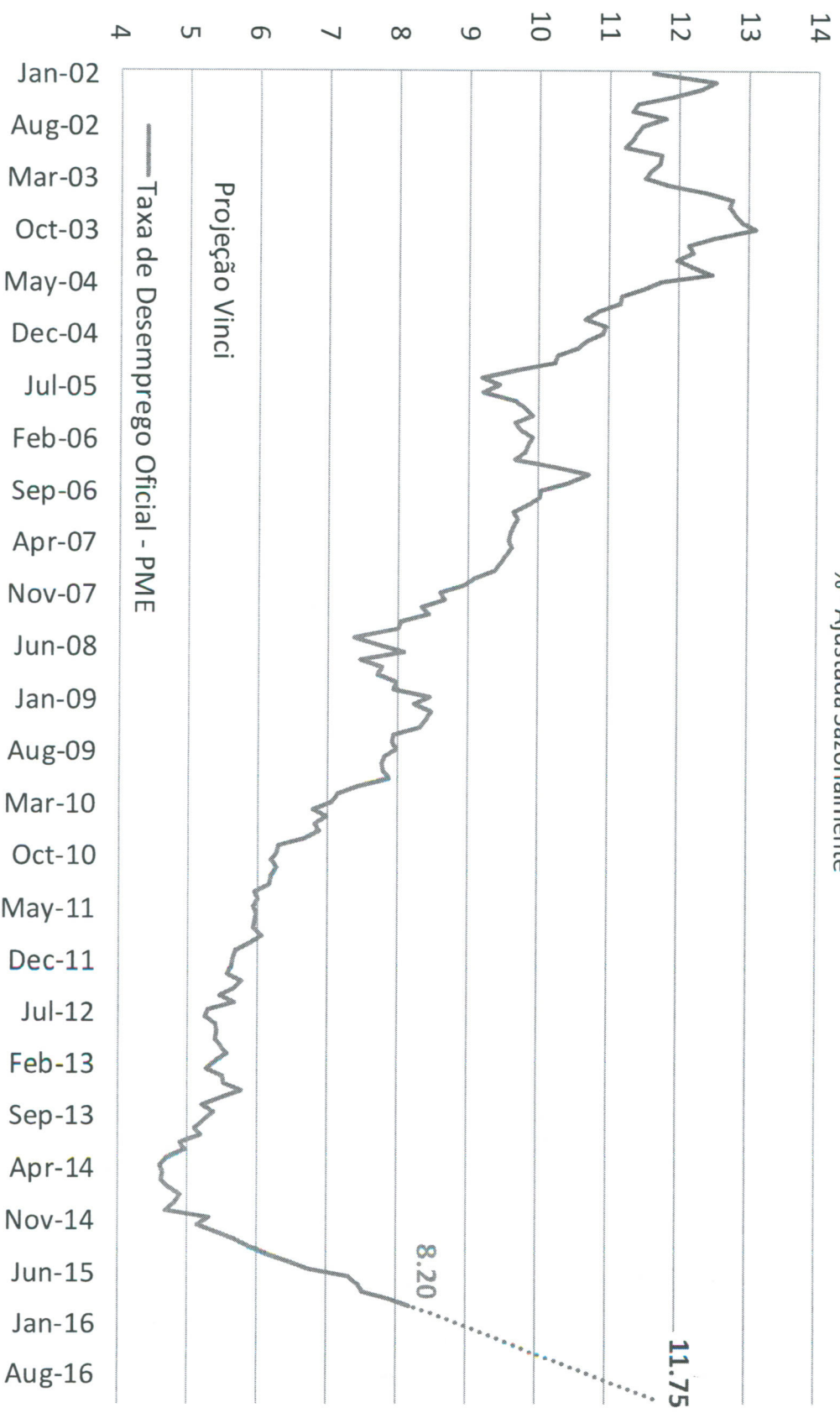
## Expectativas de crescimento 3 anos à frente - PIB, % ao ano



Fonte: Banco Central do Brasil



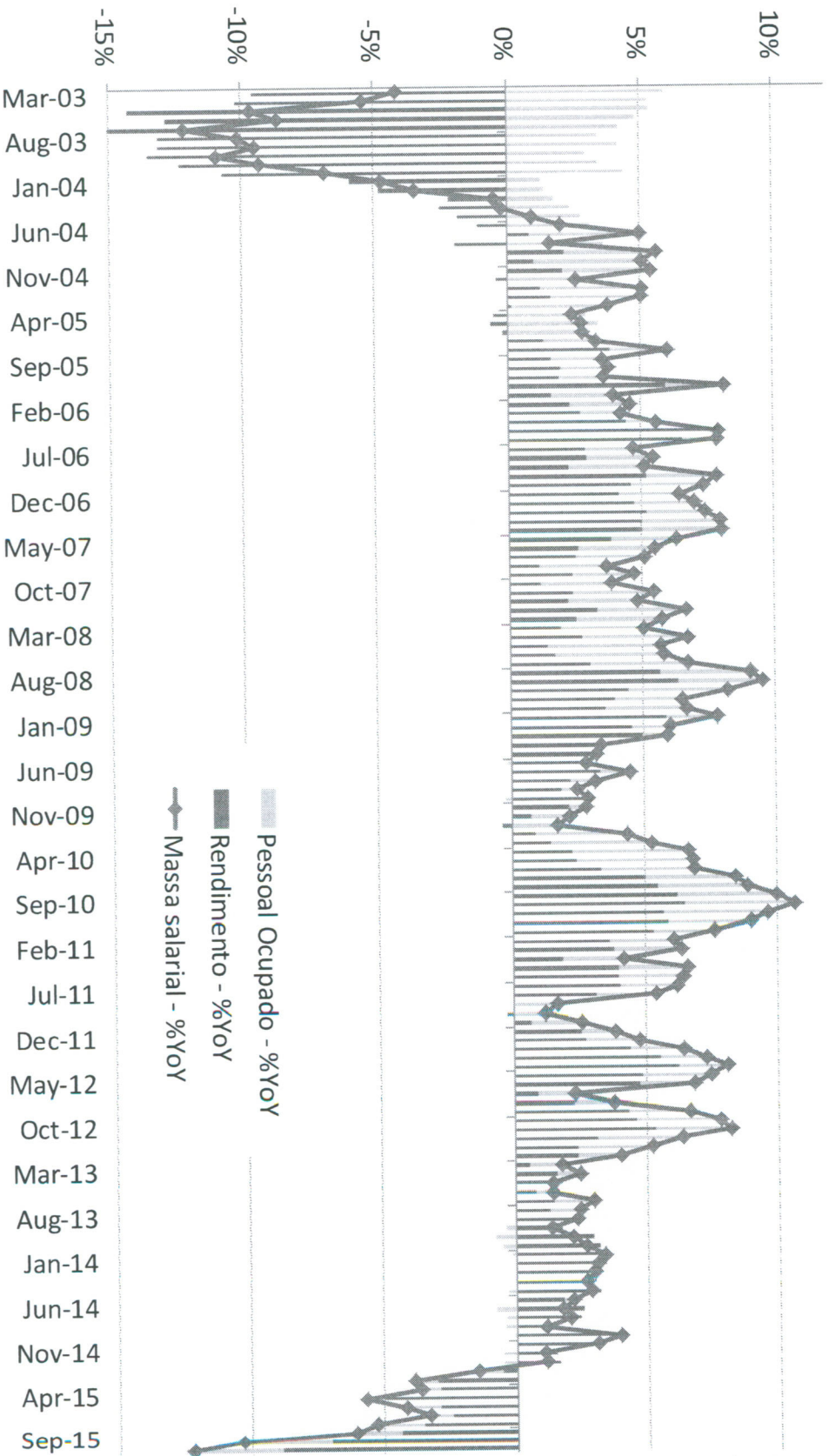
**Taxa de Desemprego**  
% - Ajustada Sazonalmente



Fonte: IBGE, e Vinci Partners

**Massa salarial**

Contribuição para taxa de crescimento YoY - %



Fonte: IBGE

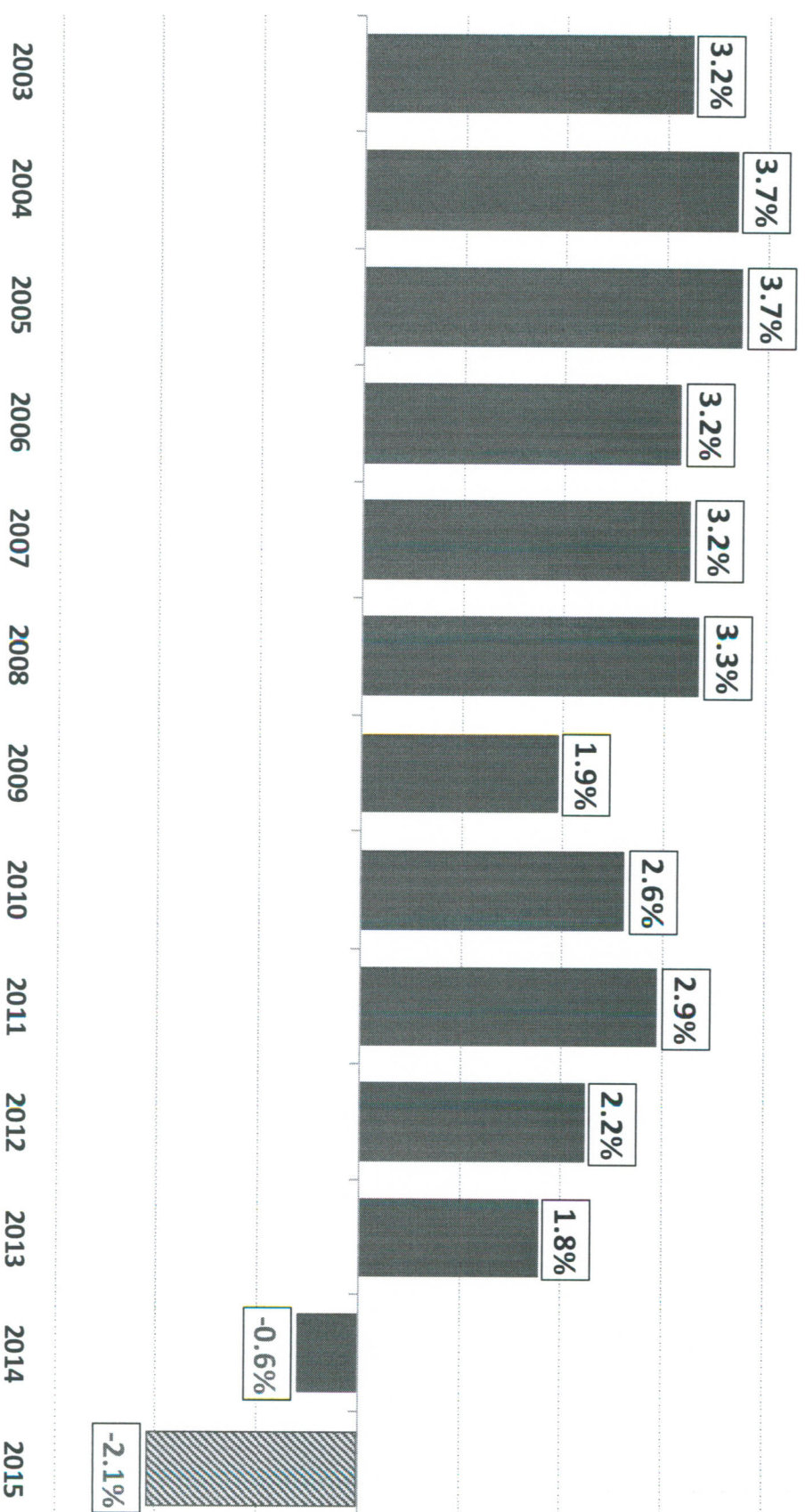


# Brasil

“Meta” fiscal aprovada pela Congresso autoriza o governo ter déficit de cerca de 2% do PIB



## Resultado Primário do Setor Público Consolidado Anual como proporção do PIB



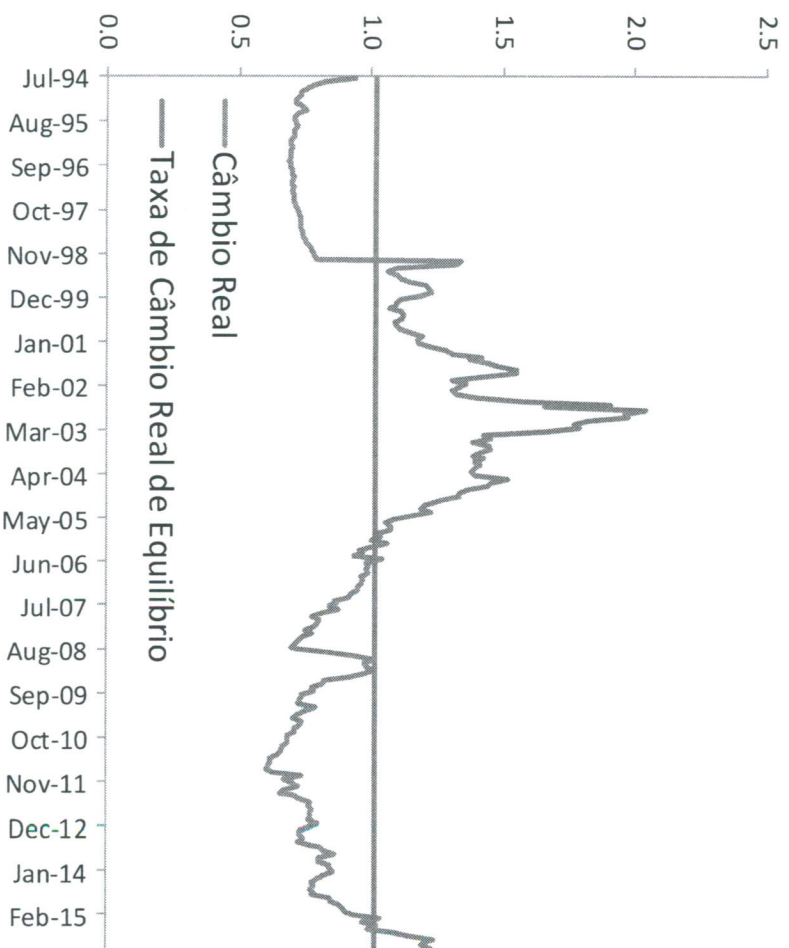
Fonte: Banco Central do Brasil

# Brasil

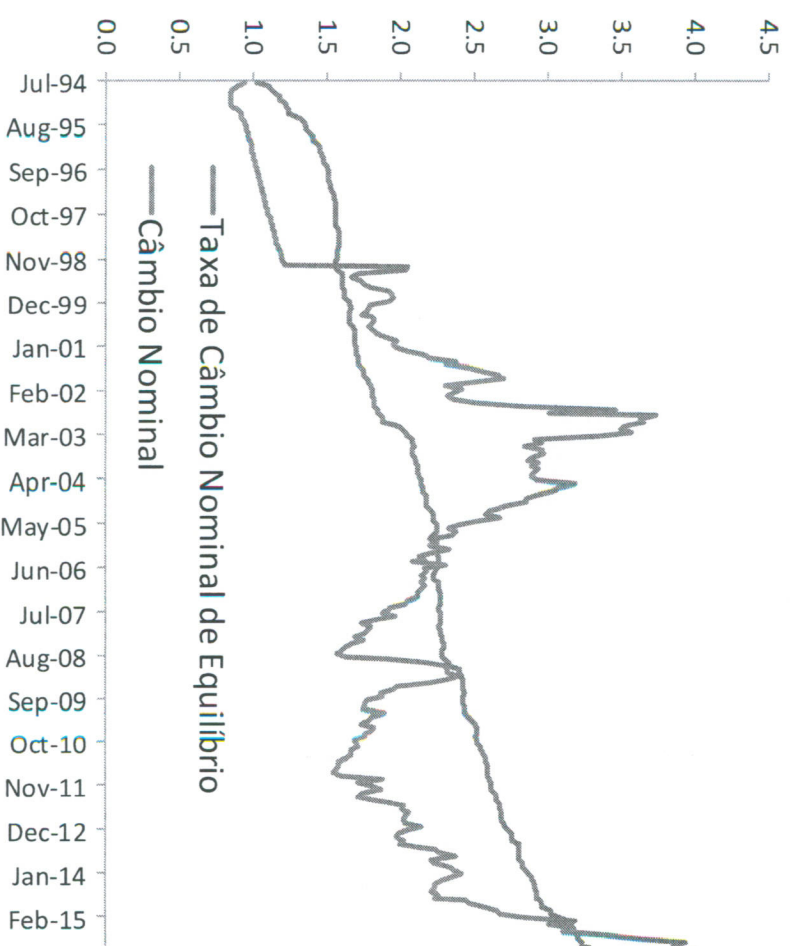
O câmbio está desvalorizado em relação ao equilíbrio, mas deve seguir pressionado pelos desafios fiscais



### Taxa de Câmbio Real (R\$/USD)



### Taxa de Câmbio Nominal (R\$/USD)



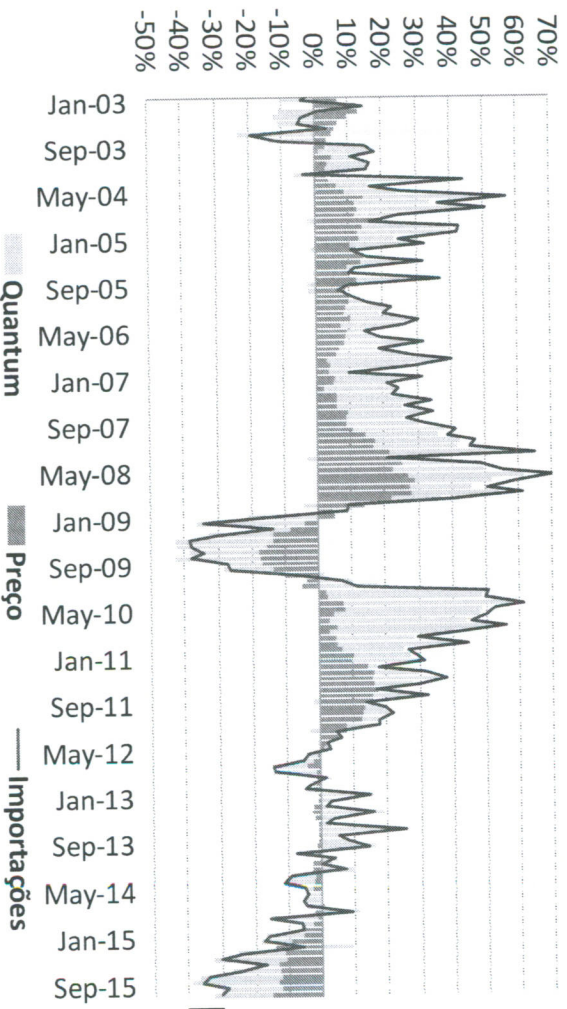
Fonte: Bloomberg; Vinci Partners



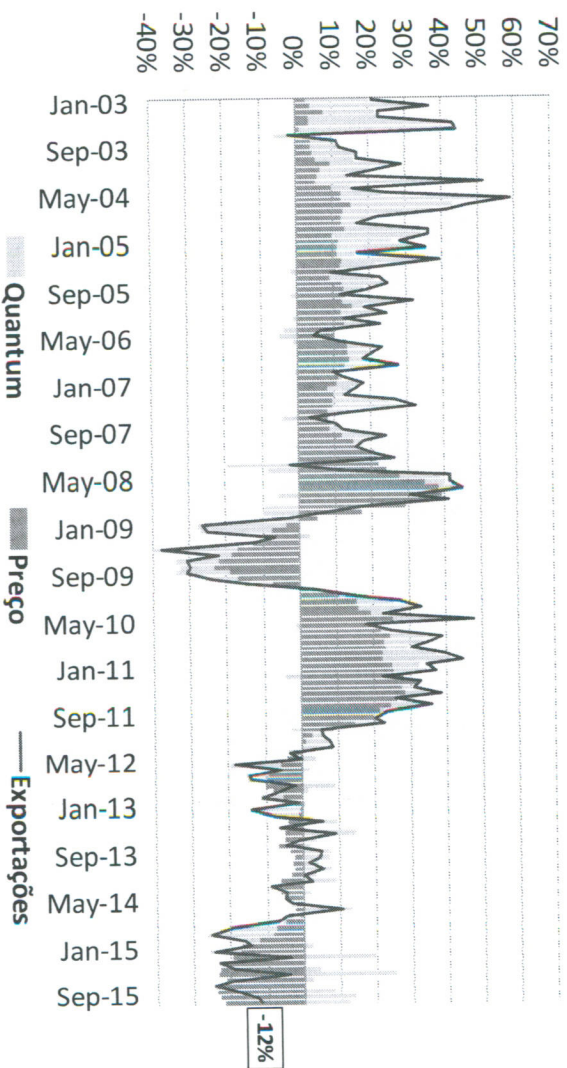
**Brasil**  
 A desaceleração econômica e o ajuste cambial estão levando a uma melhora da balança comercial



**Importações - Mensal Var. YoY - %**



**Exportações - Mensal Var. YoY - %**



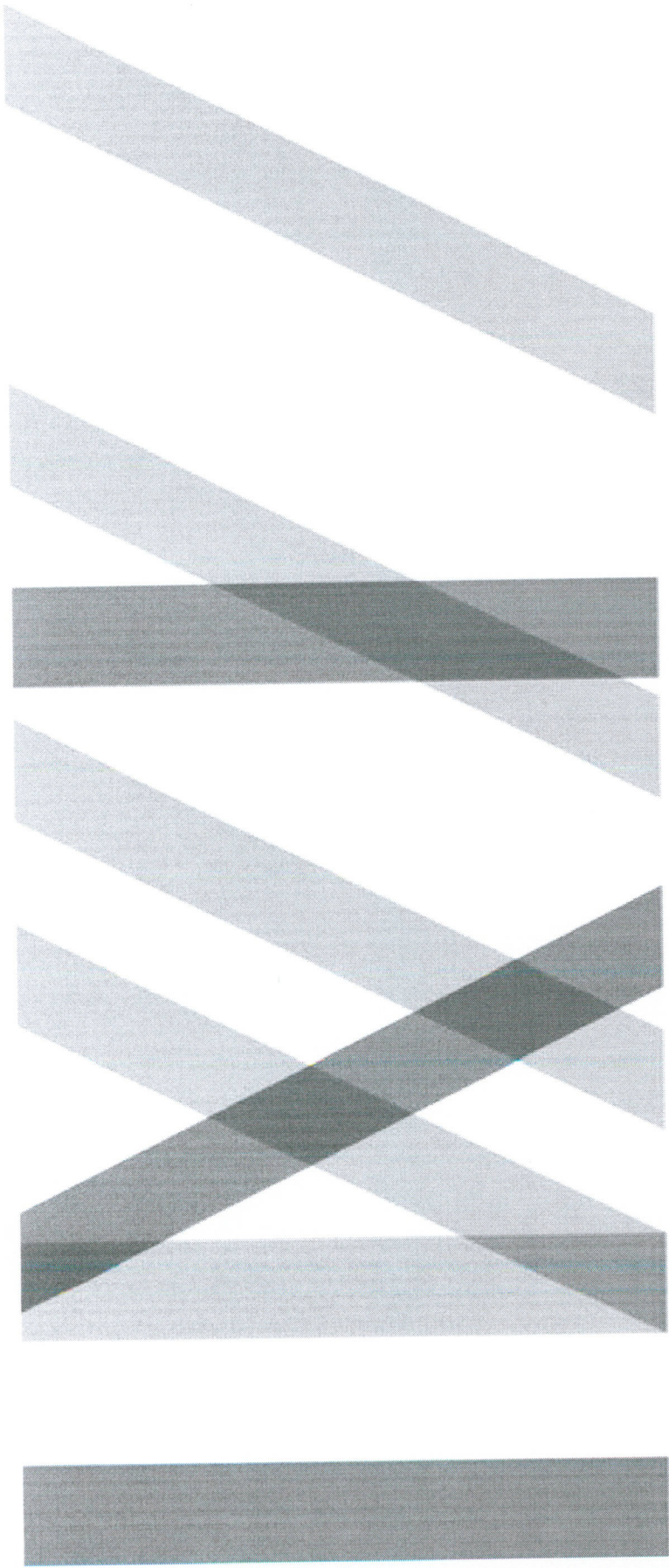
Fonte: Funcex; e Vinci Partners



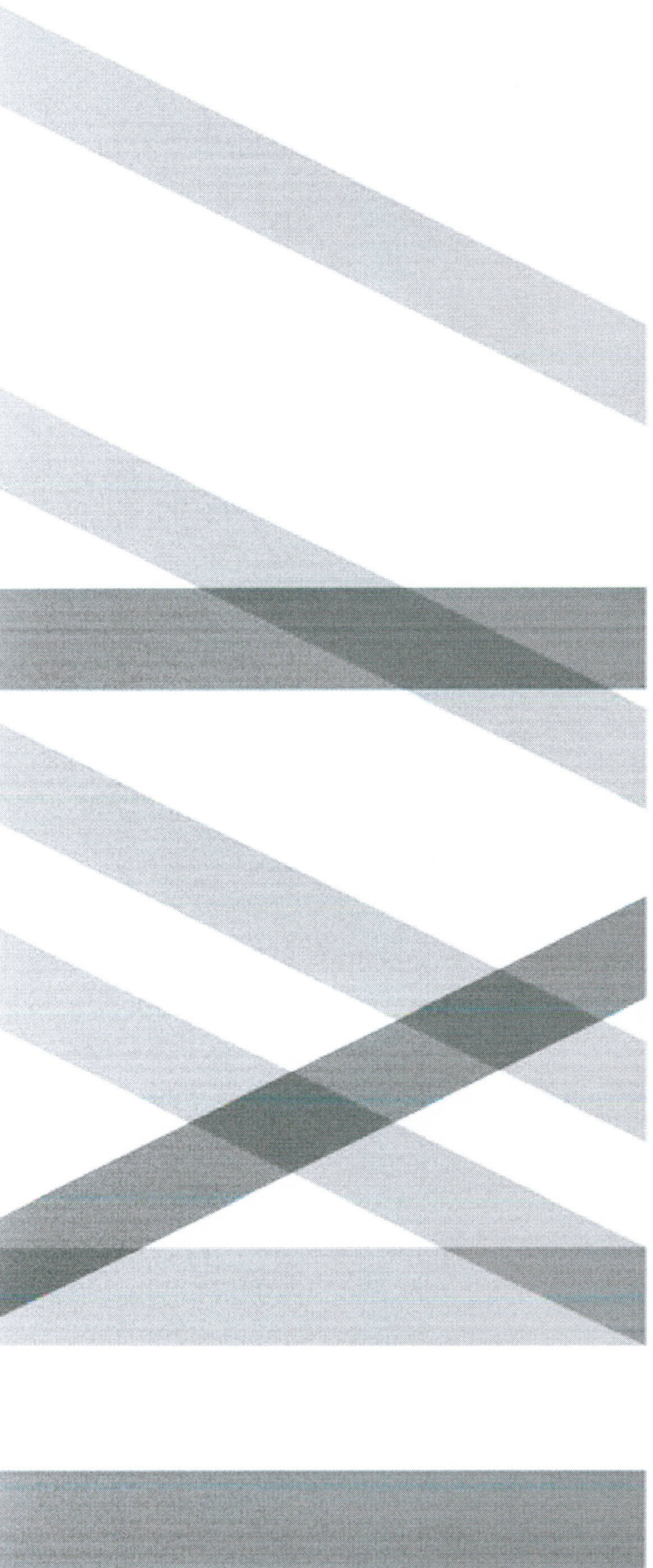
- A economia brasileira iniciou um processo de ajuste necessário para reequilibrar variáveis macroeconômicas (conta corrente, déficit fiscal, inflação, etc.)
- Mas o ajuste tem sido implementado de forma hesitante dadas as restrições políticas do momento, o que limita sua eficácia.
- De certa forma, estamos vivendo o pior de dois mundos: Um ajuste ortodoxo, mas incompleto e sob o comando de um governo e um Congresso reticentes e em crise.
- Dois outros aspectos tem corroborado para restringir um possível impacto positivo dos ajustes:
  - O ponto de partida do ajuste, que vem se deteriorando cada vez mais com a descoberta de novas “pedaladas” e artimanhas contábeis nas contas públicas.
  - A ausência de um novo modelo de crescimento que substitua o modelo recém esgotado de crescimento baseado em aumento do consumo das famílias.
- Com isso, preços de ativos não tem mostrado recuperação, apesar do enorme esforço da atual equipe econômica de fazer os ajustes necessários.
- A solução para as dificuldades atuais requer a implementação de reformas que aumentem o PIB potencial brasileiro (reformas tributária, orçamentária, política, do mercado de trabalho, dentre outras).
- Na ausência (provável) de tais reformas, o crescimento continuará medíocre e continuaremos a sofrer pressões sobre a nota de crédito da dívida brasileira.



# Cases



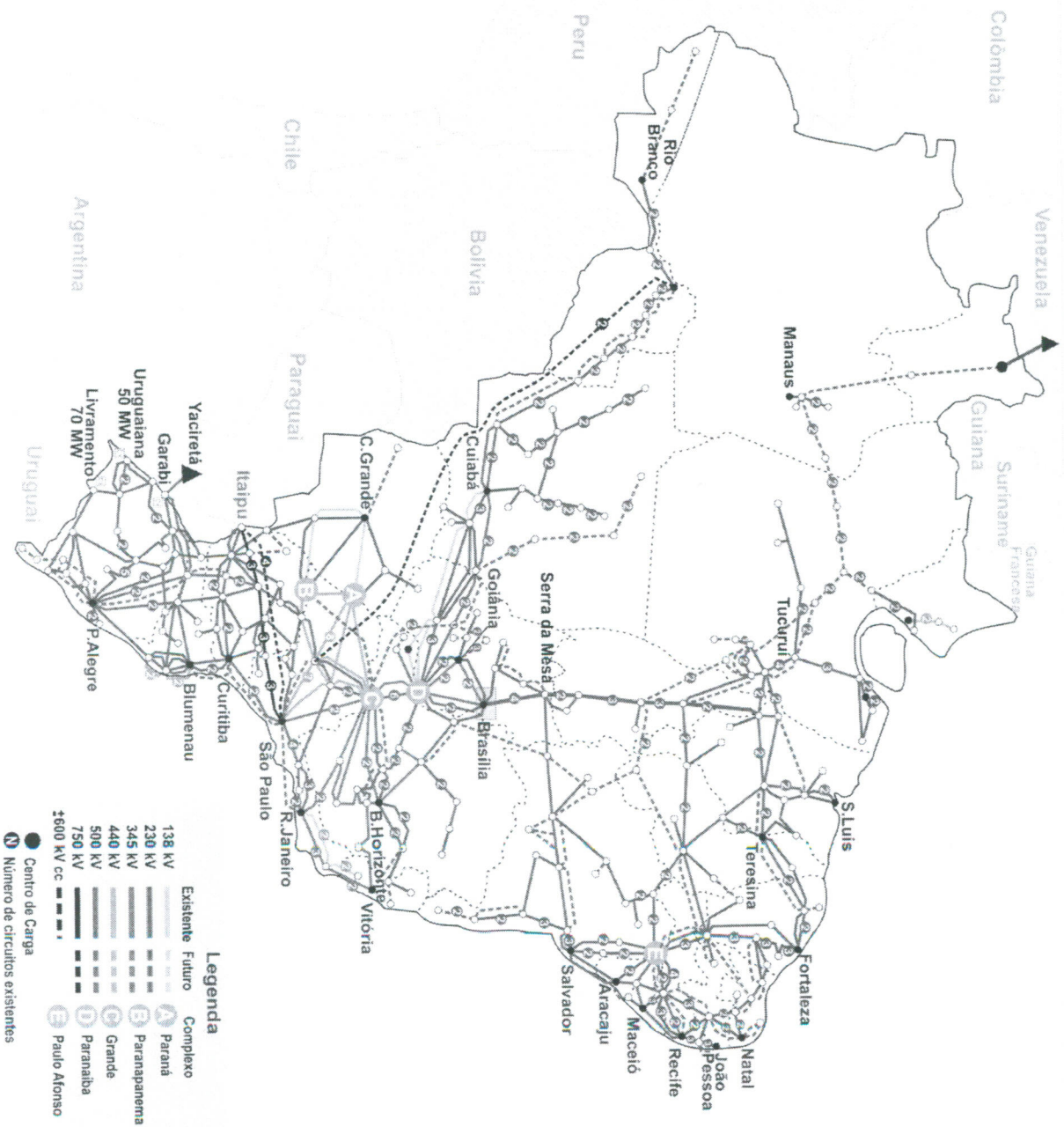
# CTEEP – Transmissão Paulista





# O Setor de Transmissão de Energia Elétrica

**WINCI** partners



- Receita corrigida por inflação
- Defensivo: independe de volume e PIB
- Fluxo de caixa estável

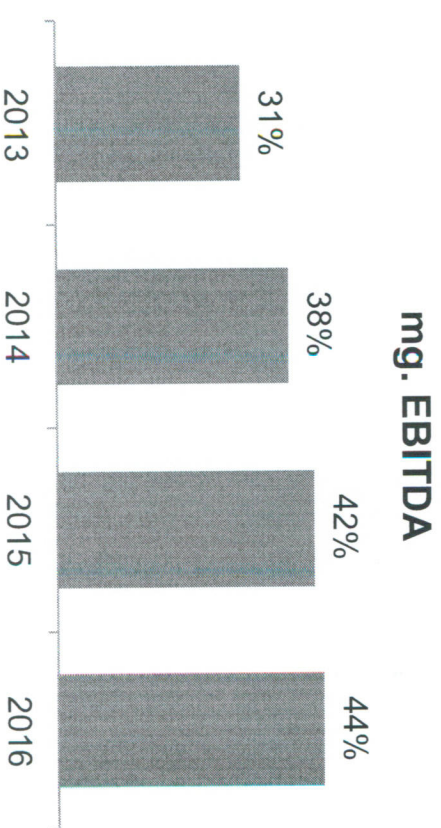


# Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista



Concessionária	Contrato	Vencimento	RAP proporcional (R\$m)	% RAP
Evercy	020/2008	2025	13	1%
Serra do Japi	143/2001	2031	18	1%
IEMG	004/2007	2037	15	1%
IENNE	001/2008	2038	9	1%
Pinheiros	vários	2038	41	3%
IESul	vários	2038	8	1%
IEMadeira	vários	2039	212	17%
Serra do Japi	026/2009	2039	35	3%
Pinheiros	021/2011	2041	5	0%
IEGaranhuns	022/2011	2041	45	4%
CTEEP	059/2001	2042	837	68%
		2041	1.237	

- CTEEP é uma das maiores transmissoras de energia elétrica do país
- Empresa privada, controlada pela colombiana ISA
- Concessões de longo prazo
  - Quase todas operacionais (~98%)
- Boa performance operacional
- Bom crescimento de margem: novos investimentos e controle de custos

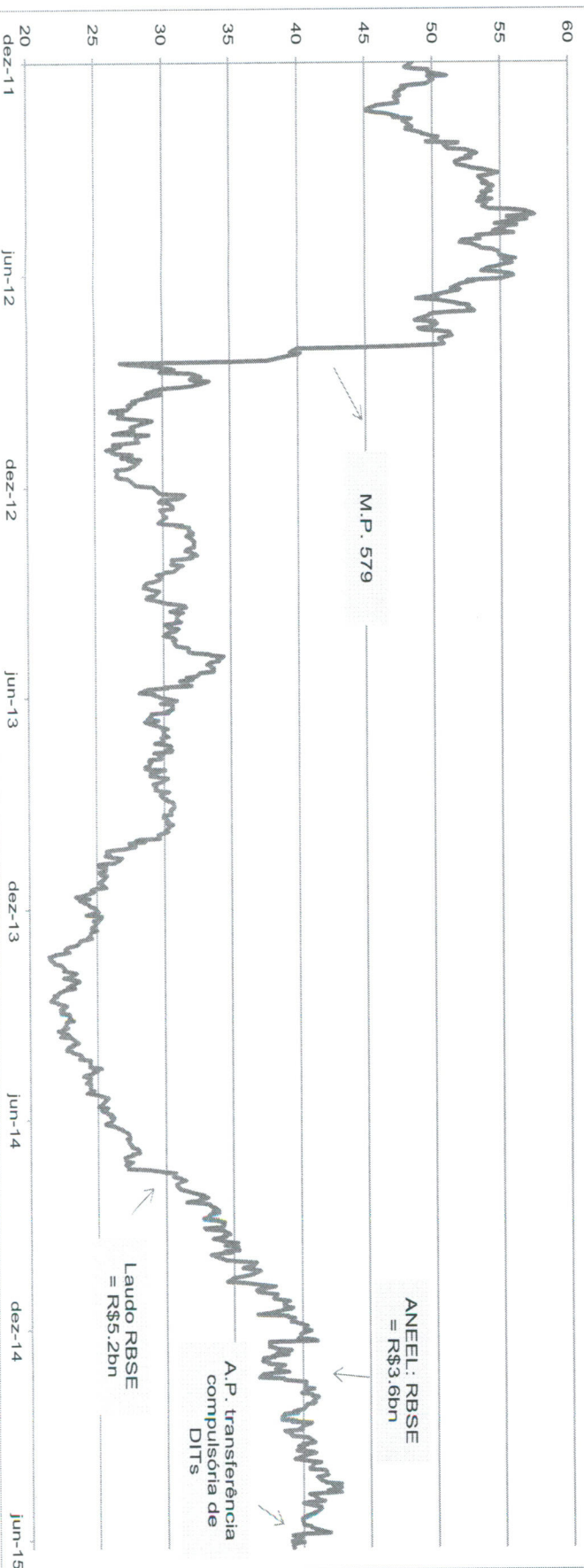




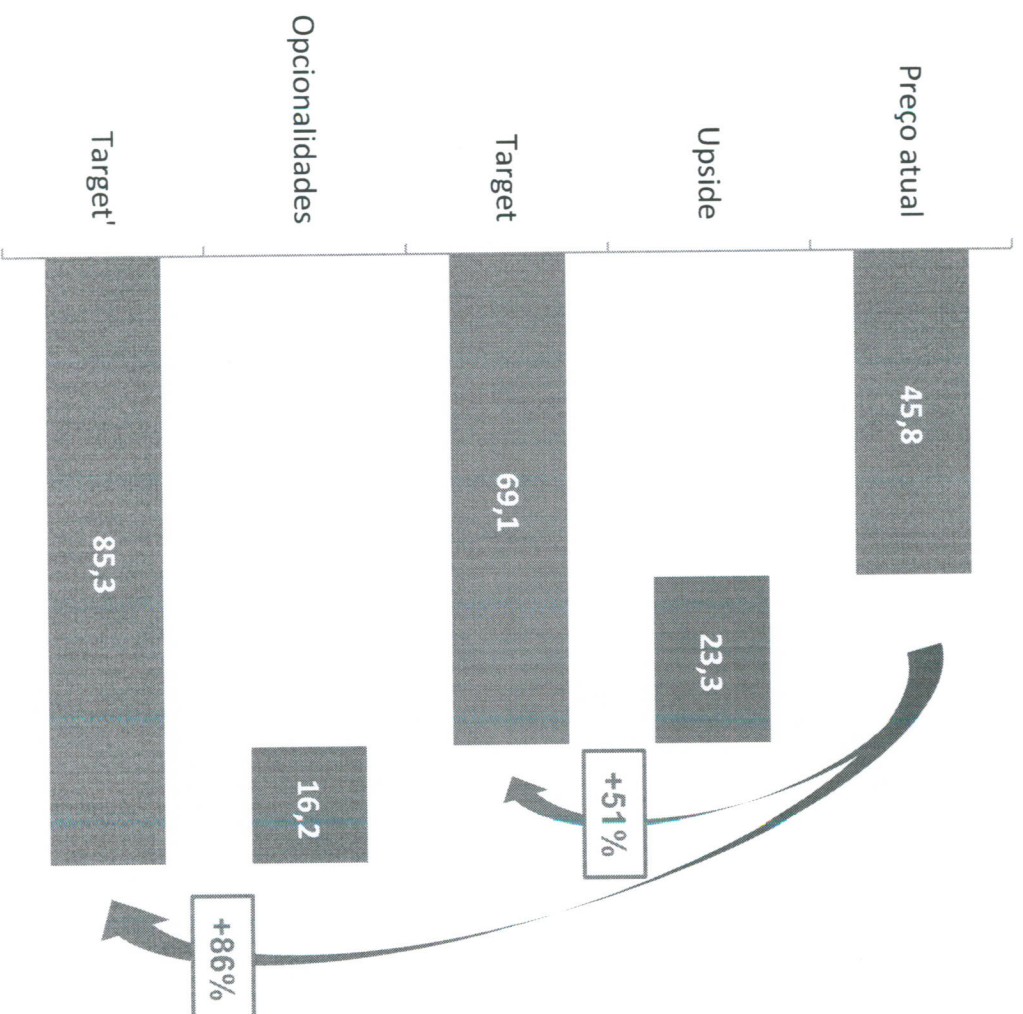
# Tese de Investimento

- Risco x retorno atrativo
- Defensivo: transmissão + recebível
- Balanço desalavancado
- Opcionalidades: ação de cobrança Lei 4.819, crescimento
- Dividendos elevados

## TRPL4

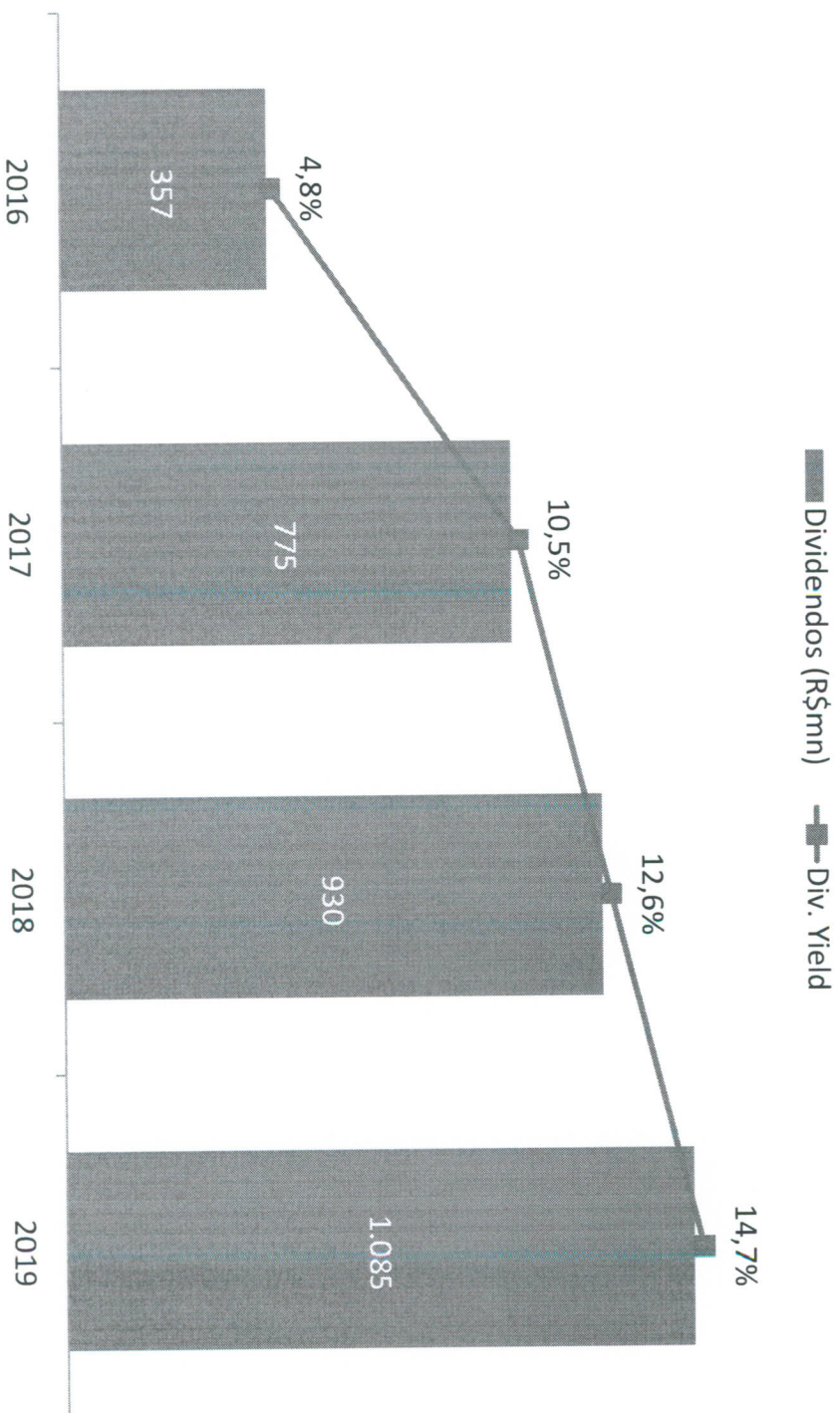


# Valuation interessante

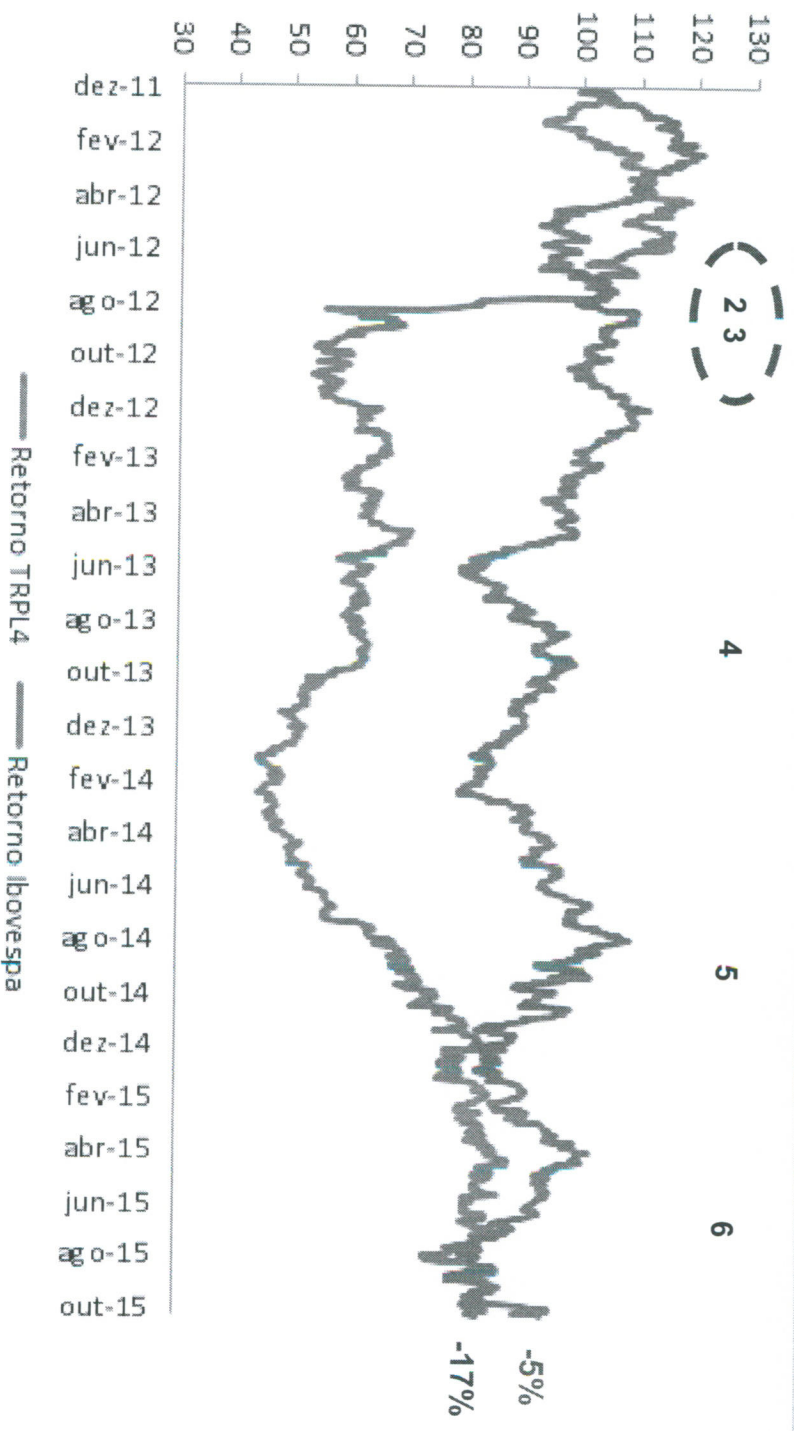




# Bom potencial de pagamento de dividendos



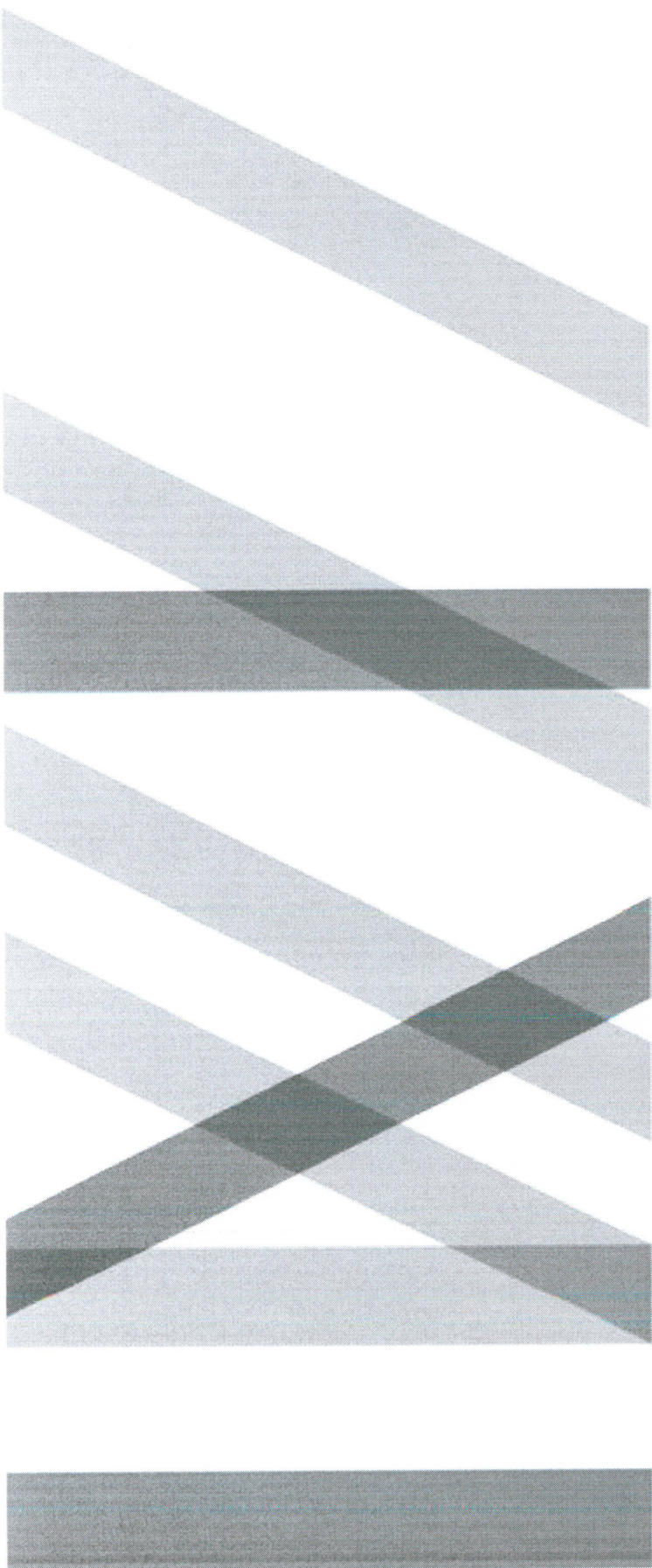
# Case Transmissão Paulista



Posição em TRPL4	dez/11	ago/12	set/12	set/13	set/14	jul/15
Exposição da Indústria ao setor elétrico	27.6%	25.2%	24.2%	15.0%	13.8%	15.8%
Indústria Dividendos (ex-Vinci)	4.1%	3.5%	1.3%	1.4%	0.8%	1.2%
Vinci Gas Dividendos	0.0%	0.0%	9.5%	8.8%	10.6%	12.6%



**Cetip**





## Tese de Investimento

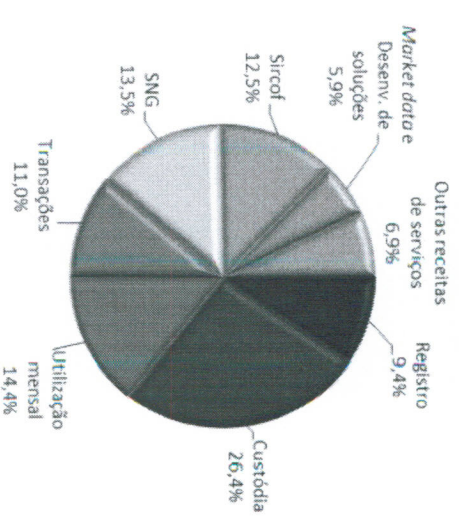
- Plataforma de renda fixa consolidada;
- Baixa necessidade de capital;
- Empresa forte geração de caixa;
- Baixa alavancagem;
- Alto potencial de pagamento de dividendos;
- Elevado potencial de crescimento, com baixa elasticidade para PIB
- Repasse de inflação em + de 50% dos contratos
- Opcionalidades: M&A e entrada em novos negócios (ex: mercado imobiliário)

## Valuation

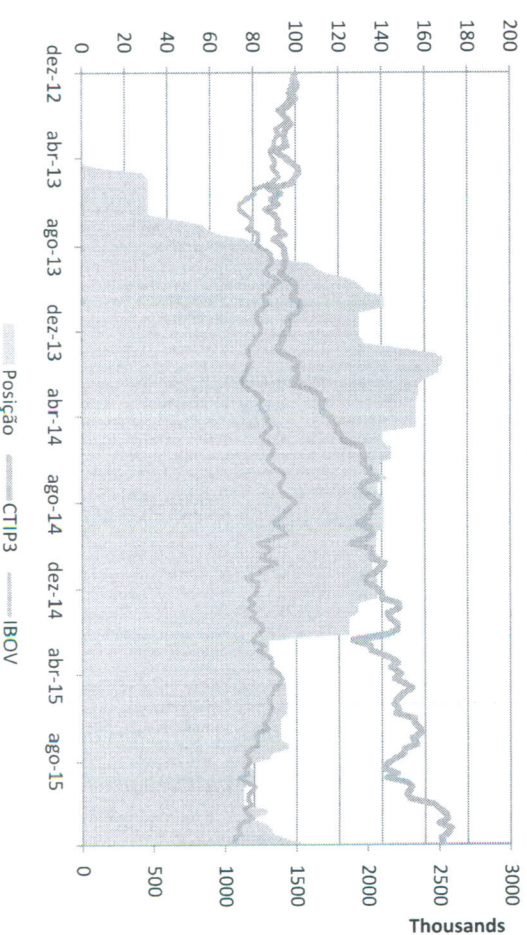
Múltiplos	2016E	2017E	2018E
P/E	19.6x	15.9x	14.6x
FCFF yield	6.3%	6.7%	7.3%
Dividend yield	5.4%	6.6%	7.9%

## Engajamento

- Novo time de gestão
- Nova política de dividendos
- Eleição de membro do CA – Lucas Ferreira Melo



## Performance da Ação





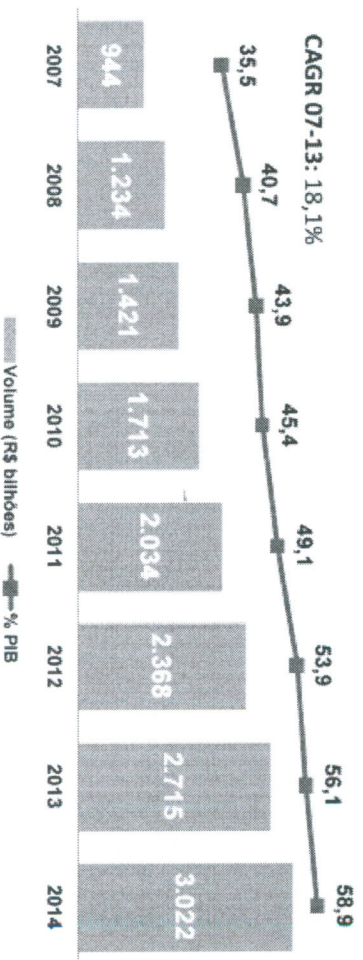
# CETIP: Vetores de crescimento



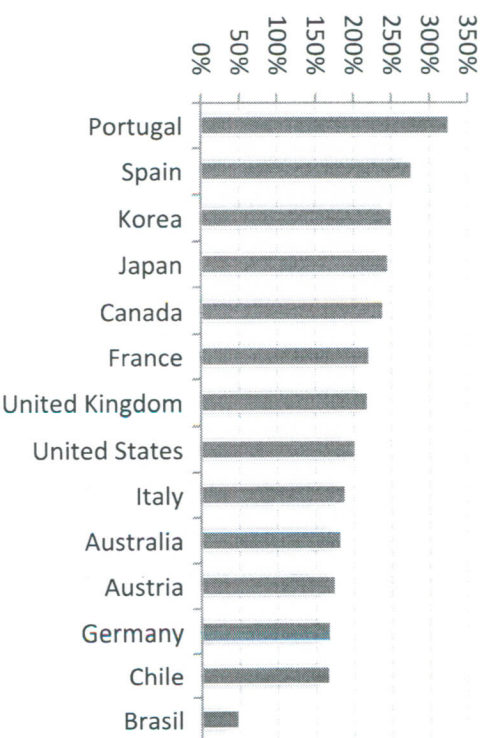
## Crescimento do PIB Brasileiro



## Crescimento Crédito no Brasil



## Dívida / PIB



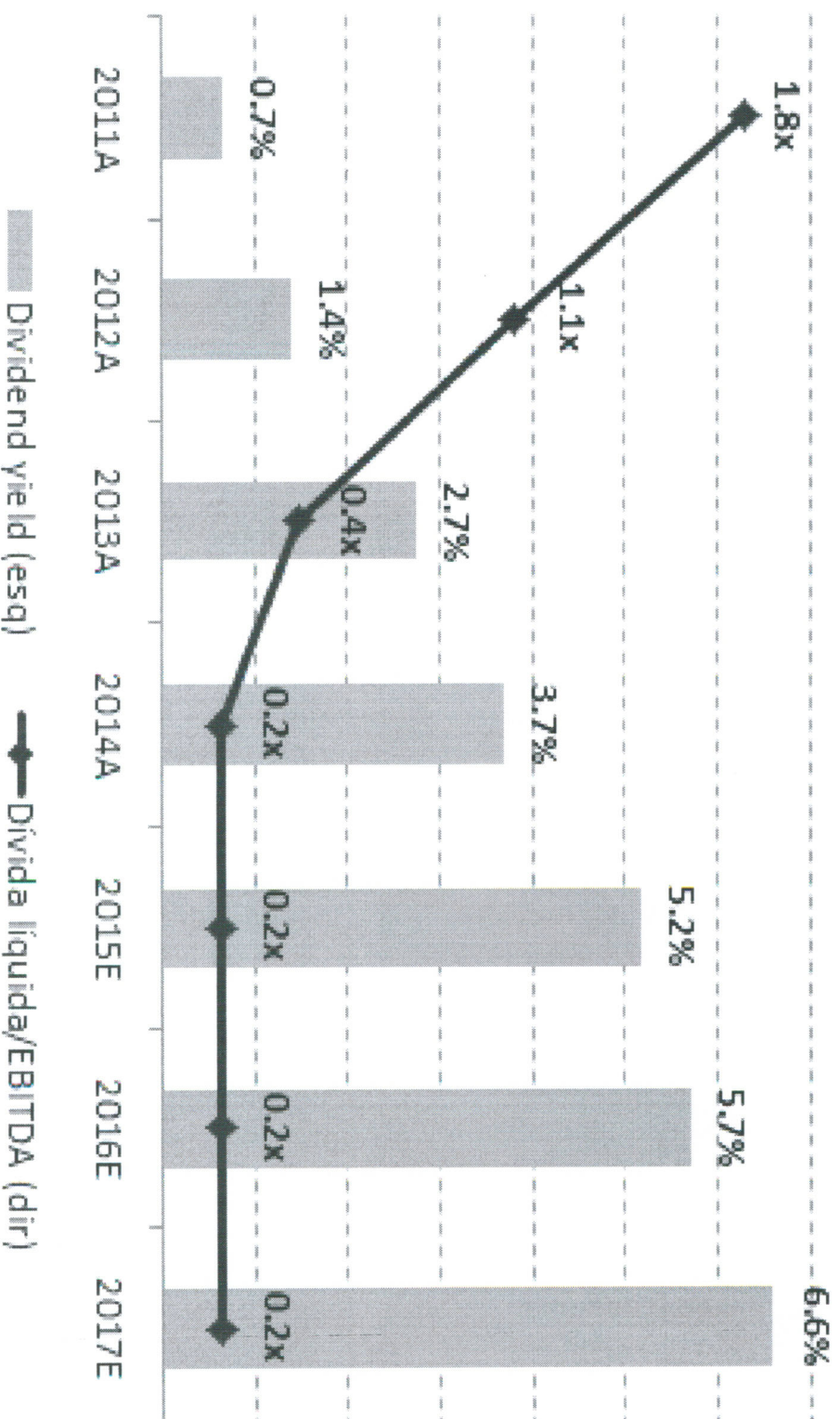
## Crescimento Histórico Cetip

CAGR	11-15
Receita líquida	13,8% a.a.
EBITDA	10,3% a.a.
Lucro líquido	24,4% a.a.



# CETIP: geração de caixa, desalavancagem e pagamento de dividendos

- Empresa cresce, paga mais dividendos e desalavanca ao mesmo tempo.





# CETIP: Engajamento com foco nos dividendos – Exposição setorial dos fundos de dividendos



## Outubro/13

Sector	MTM	% Portfolio
<b>Financial Services</b>	<b>751.021</b>	<b>15%</b>
Utilities	728.591	14%
Banks	535.652	10%
Consumer & Retail	509.251	10%
Oil & Petrochemical	395.691	8%

## Dezembro/13

Sector	MTM	% Portfolio
<b>Financial Services</b>	<b>610.108</b>	<b>12%</b>
Utilities	547.356	11%
Banks	430.712	9%
Mining	333.532	7%
Oil & Petrochemical	281.215	6%

## Março/14

Sector	MTM	% Portfolio
<b>Financial Services</b>	<b>846.734</b>	<b>20%</b>
Utilities	540.814	12%
Banks	536.582	12%
Consumer & Retail	417.005	10%
Oil & Petrochemical	303.929	7%

## Junho/14

Sector	MTM	% Portfolio
<b>Financial Services</b>	<b>802.905</b>	<b>22%</b>
Utilities	537.699	15%
Mining	459.444	13%
Banks	448.269	12%
Oil & Petrochemical	436.181	12%

- Indústria com alta exposição a serviços financeiros



# Cetip: Engajamento com foco nos dividendos – carteira média dos fundos de divi em Out/13



Empresa	MTM	% Portfolio	Empresa	MTM	% Portfolio	Empresa	MTM	% Portfolio
VALE	403.064	7,8%	ALSC	72.026	1,4%	Financial Services	751.021	14,5%
UGPA	295.538	5,7%	CSAN	69.807	1,3%	Utilities	728.591	14,0%
CIEL	271.716	5,2%	PDGR	68.699	1,3%	Caixa	622.800	12,0%
ABEV	267.113	5,1%	RENT	62.051	1,2%	Banks	535.652	10,3%
BBSE	259.694	5,0%	RSID	58.613	1,1%	Consumer & Retail	509.251	9,8%
VIVT	243.685	4,7%	VLID	56.706	1,1%	Oil & Petrochemical	395.691	7,6%
ITSA	232.381	4,5%	CCRO	54.447	1,0%	Mining	372.728	7,2%
BBAS	209.999	4,0%	PETR	48.884	0,9%	Telecom	250.366	4,8%
BVMF	184.054	3,5%	BBDC	47.918	0,9%	Logistics	224.903	4,3%
EQTL	150.305	2,9%	SUZB	46.552	0,9%	Healthcare	162.920	3,1%
QUAL	127.212	2,4%	LREN	44.423	0,9%	Industrials	159.718	3,1%
LEVE	124.702	2,4%	CPFE	44.279	0,9%	Comm. Properties	156.566	3,0%
CMIG	107.036	2,1%	GGBR	44.100	0,8%	Real Estate	146.098	2,8%
GETI	104.117	2,0%	QGEP	42.063	0,8%	Steel	79.699	1,5%
ODPV	99.011	1,9%	TBLE	41.493	0,8%	Pulp & Paper	53.088	1,0%
TRPL	98.325	1,9%	NATU	40.792	0,8%	Aviation	20.495	0,4%
ECOR	86.179	1,7%	SCAR	40.254	0,8%	Education	11.213	0,2%
TAEF	81.604	1,6%	CRUZ	38.029	0,7%	Agribusiness	11.026	0,2%
STBP	74.822	1,4%	<b>CTIP</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	Building Materials	888	0,02%
ITUB	72.891	1,4%						

## ◆ Observação:

- Em out/13, ÚNICO fundo de dividendos que possuía Cetip era o da Vinci
- Se 3%\*\* dos fundos comprassem Cetip = Fluxo comprador de ~R\$150 MM

\* Ex-Vinci

\*\* Percentual aproximado entre empresas de Serviços Financeiros



# Cetip: Engajamento com foco nos dividendos – carteira média dos fundos de divi em Dez/13



Empresa	MTM	% Portfolio
VALE	307.247	6,3%
BBSE	202.567	4,1%
CIEL	172.224	3,5%
UGPA	170.689	3,5%
BBAS	155.666	3,2%
ABEV	122.270	2,5%
BVMF	120.435	2,5%
VIVT	119.035	2,4%
ITSA	112.958	2,3%
LEVE	108.548	2,2%
EOTL	75.071	1,5%
GETI	72.460	1,5%
ALSC	64.502	1,3%
ITUB	60.611	1,2%
CSAN	60.328	1,2%
CCRO	55.536	1,1%
VUID	55.229	1,1%
BBDC	54.227	1,1%
TRPL	51.906	1,1%
PETR	49.226	1,0%
TAEE	46.361	0,9%
GEPA	45.874	0,9%
QUAL	45.596	0,9%
GGBR	42.178	0,9%
CPFE	40.175	0,8%

Empresa	MTM	% Portfolio
RENT	38.207	0,8%
KROT	36.833	0,8%
ESTC	36.366	0,7%
AEDU	36.110	0,7%
CMIG	35.588	0,7%
TBLE	32.718	0,7%
CRUZ	31.632	0,6%
CPL	30.985	0,6%
CGAS	28.201	0,6%
SUZB	27.881	0,6%
BRML	27.443	0,6%
BRAP	26.285	0,5%
ODPV	25.340	0,5%
SSBR	24.647	0,5%
COCE	24.584	0,5%
EMBR	21.267	0,4%
STBP	20.989	0,4%
CSNA	20.802	0,4%
BRSR	20.214	0,4%
SBSP	19.318	0,4%
CTIP	0	0,0%

Sector	MTM	% Portfolio
Financial Services	610.108	12%
Utilities	547.356	11%
Banks	430.712	9%
Mining	333.532	7%
Oil & Petrochemical	281.215	6%
Consumer & Retail	260.301	5%
Comm. Properties	144.072	3%
Industrials	141.261	3%
Telecom	128.971	3%
Logistics	115.949	2%
Education	109.309	2%
Steel	74.003	2%
Healthcare	71.795	1%
Pulp & Paper	40.546	1%
Real Estate	32.100	1%
Aviation	21.267	0,4%
Building Materials	6.468	0,1%
Technology	1.187	0,02%

## ◆ Observação:

- Em Dez/13, ÚNICO fundo de dividendos que possuía Cetip era o da Vinci
- Se 3%\*\* dos fundos comprassem Cetip = Fluxo comprador de ~R\$150 MM

\* Ex-Vinci  
 \*\* Percentual aproximado entre empresas de Serviços Financeiros



# CETIP: Engajamento com foco nos dividendos – Comparativo do valuation de Cetip com pares



Dezembro/13

Empresa	MTM	%	DY14	DY15	PE14	PE15
BBSE	202.567	4,1%	4,4%	5,6%	17,9x	14,1x
CIEL	172.224	3,5%	3,8%	5,0%	19,3x	16,7x
BVMF	120.435	2,5%	4,6%	4,9%	17,3x	16,4x
CTIP	0	0,0%	3,0%	3,5%	15,4x	13,0x
CTIP *	0	0,0%	4,4%	5,3%	15,4x	13,0x
CTIP **	0	0,0%	5,9%	7,0%	15,4x	13,0x

Setembro/13

Empresa	MTM	%	DY14	DY15	PE14	PE15
CIEL	271.716	5,2%	3,7%	4,0%	18,8x	17,3x
BBSE	259.694	5,0%	3,0%	5,2%	20,6x	14,8x
BVMF	184.054	3,5%	5,1%	5,3%	15,0x	15,2x
CTIP	0	0,0%	3,0%	3,5%	14,6x	12,5x
CTIP *	0	0,0%	4,5%	5,3%	14,6x	12,5x
CTIP **	0	0,0%	6,0%	7,1%	14,6x	12,5x

\* com 75% de payout

\*\* com 100% de payout

- Indústria sem exposição à Cetip em Dezembro de 2013
- Aumentando o payout, pagamento de dividendos deve ser maior que peers



# CETIP: Engajamento com foco nos dividendos – carteira média dos fundos de divi em Mar/14



Empresa	MTM	% Portfolio	Empresa	MTM	% MTM	Empresa	MTM	% Portfolio
CIEL	289.427	6,7%	LREN	37.792	0,9%	Financial Services	846.734	19,5%
VALE	263.381	6,1%	QUAL	37.681	0,9%	Caixa	558.058	12,8%
ABEV	244.117	5,6%	STBP	34.259	0,8%	Utilities	540.814	12,4%
BBSE	242.914	5,6%	PETR	33.439	0,8%	Banks	536.582	12,3%
UGPA	212.592	4,9%	CPFE	33.106	0,8%	Consumer & Retail	417.005	9,6%
ITSA	210.531	4,8%	ESTC	32.766	0,8%	Oil & Petrochemical	303.929	7,0%
BVMF	154.461	3,5%	CRUZ	28.402	0,7%	Mining	282.966	6,5%
VIVT	123.591	2,8%	NATU	27.862	0,6%	Logistics	205.648	4,7%
ITUB	102.321	2,4%	CTAX	27.077	0,6%	Telecom	151.390	3,5%
EOTL	101.571	2,3%	SANB	26.207	0,6%	Industrials	99.635	2,3%
BBAS	100.465	2,3%	TBLE	26.087	0,6%	Education	96.328	2,2%
LEVE	81.965	1,9%	CPLE	25.849	0,6%	Healthcare	94.993	2,2%
TAEE	81.582	1,9%	CSNA	25.569	0,6%	Real Estate	90.625	2,1%
BBDC	68.312	1,6%	CTIP	24.981	0,6%	Steel	55.581	1,3%
CCRO	65.481	1,5%	ARTR	22.978	0,5%	Comm. Properties	33.081	0,8%
KROT	63.423	1,5%	GGBR	22.895	0,5%	Pulp & Paper	21.061	0,5%
VUID	62.784	1,4%	CGAS	21.869	0,5%	Aviation	9.033	0,2%
ECOR	59.869	1,4%	SSBR	21.189	0,5%	Building Materials	8.415	0,2%
GETI	58.636	1,3%	SUZB	20.068	0,5%			
CSAN	57.163	1,3%	BRAP	19.584	0,5%			
CMIG	52.245	1,2%	GRND	18.765	0,4%			
ALSC	44.754	1,0%	ABCB	15.685	0,4%			
ODPV	41.749	1,0%	HGTX	15.564	0,4%			
GEPA	40.305	0,9%	FLRY	15.564	0,4%			
TRPL	38.641	0,9%	LOGN	13.925	0,3%			

## ◆ Observação:

- Ex-Vinci, Cetip representava 0,6% dos investimentos, com ~ R\$25MM
- Até março, fluxo comprador foi ~10% do previsto inicialmente

\* Percentual aproximado entre empresas de Serviços Financeiros



# CETIP: Engajamento com foco nos dividendos – carteira média dos fundos de divi em Jun/14

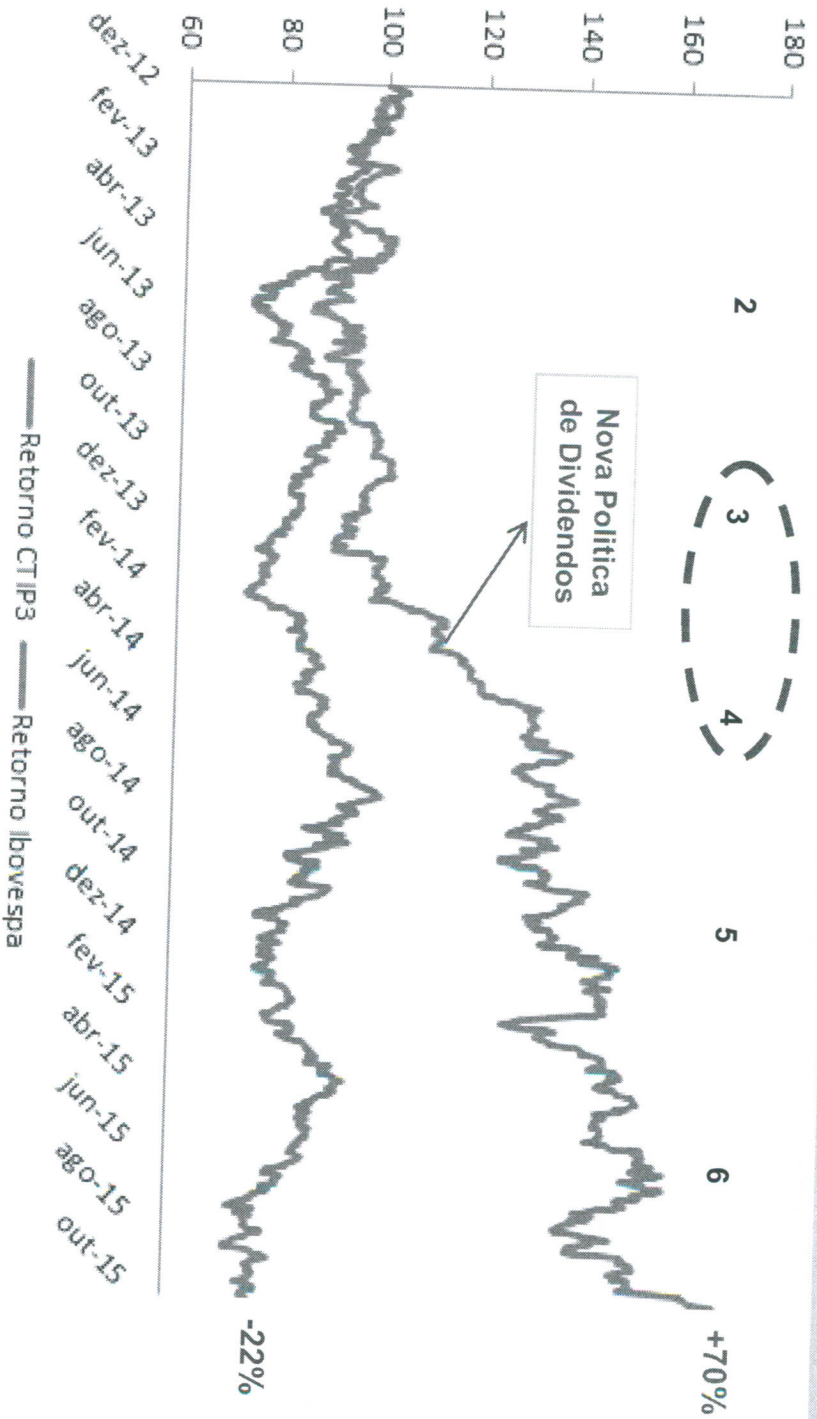


Empresa	MTM	%	Empresa	MTM	%	Sector	MTM	% Portfolio
VALE	407.025	11,8%	ODPV	36.622	1,1%	Financial Services	802.905	22%
BSE	250.899	7,3%	STBP	36.441	1,1%	Utilities	537.699	15%
UGPA	238.746	6,9%	CTIP	33.092	1,0%	Mining	459.444	13%
CIEL	219.301	6,4%	NATU	27.962	0,8%	Banks	448.269	12%
ABEV	206.571	6,0%	CTAX	24.061	0,7%	Oil & Petrochemical	436.181	12%
ITSA	176.837	5,1%	KLBN	23.737	0,7%	Consumer & Retail	337.707	9%
PETR	119.663	3,5%	SANB	22.418	0,7%	Telecom	153.588	4%
EOTL	97.906	2,8%	CRUZ	22.045	0,6%	Education	89.051	2%
VLUD	92.901	2,7%	CGAS	21.539	0,6%	Industrial	85.258	2%
KROT	89.051	2,6%	CPLE	21.247	0,6%	Logistics	83.774	2%
BBAS	83.482	2,4%	ARTR	20.655	0,6%	Healthcare	65.696	2%
VIVT	79.958	2,3%	CSNA	20.540	0,6%	Comm. Properties	57.246	2%
TRPL	72.747	2,1%	TBLE	18.011	0,5%	Pulp & Paper	45.782	1%
BVMF	70.684	2,1%	SUZB	17.598	0,5%	Steel	43.139	1%
CMIG	69.665	2,0%	QUAL	17.444	0,5%	Real Estate	5.486	0%
TAAE	64.079	1,9%	GGBR	16.961	0,5%	Building Materials	3.537	0,1%
LEVE	59.765	1,7%	ABCB	15.380	0,4%			
CSAN	59.138	1,7%	RENT	12.521	0,4%			
BBDC	49.142	1,4%	MPLU	12.030	0,3%			
GETI	48.472	1,4%	FLRY	11.629	0,3%			
CCRO	45.255	1,3%	LAME	11.072	0,3%			
ITUB	43.614	1,3%	SSBR	10.843	0,3%			
CPFE	41.912	1,2%	ENBR	10.674	0,3%			
LREN	38.737	1,1%	MRFG	10.557	0,3%			
ALSC	38.689	1,1%	VVAR	10.416	0,3%			

## ◆ Observação:

– Ex-Vinci, Cetip representa 1,0% dos investimentos, com ~ R\$333MM

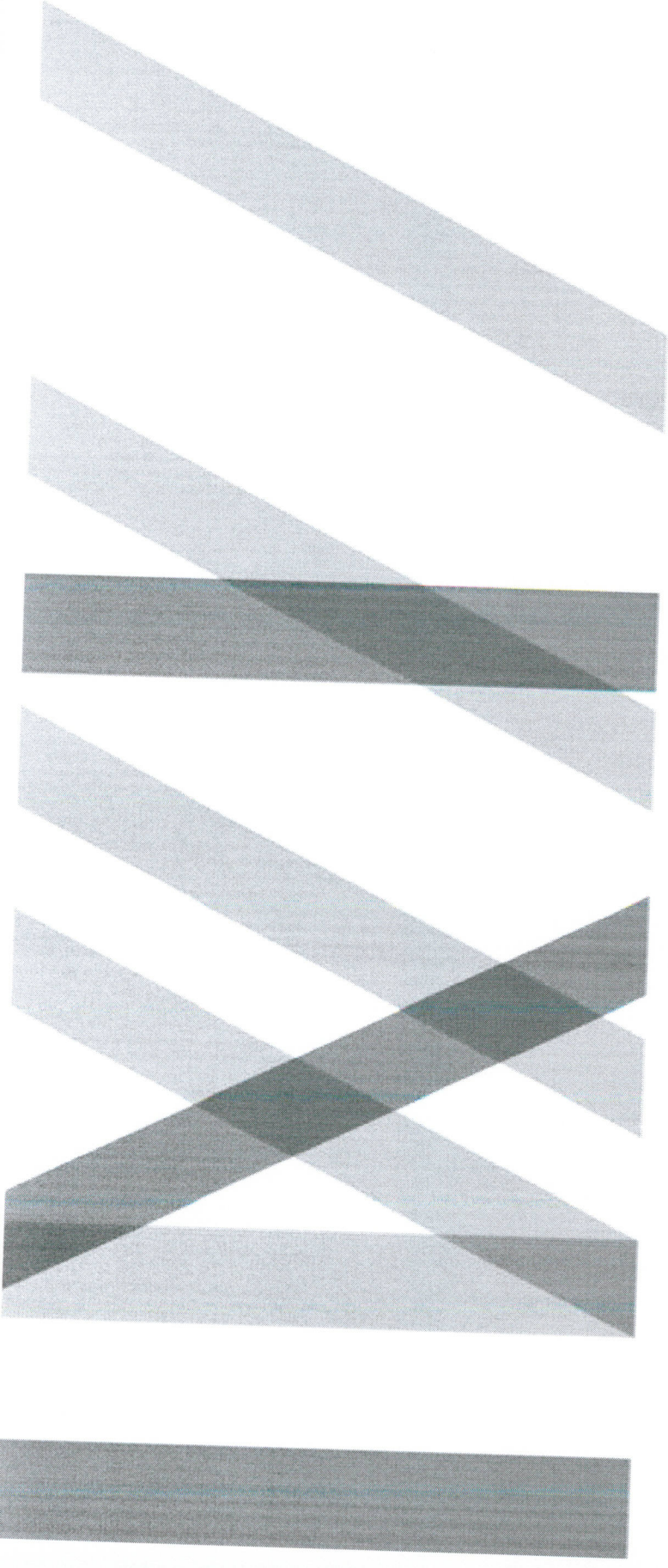




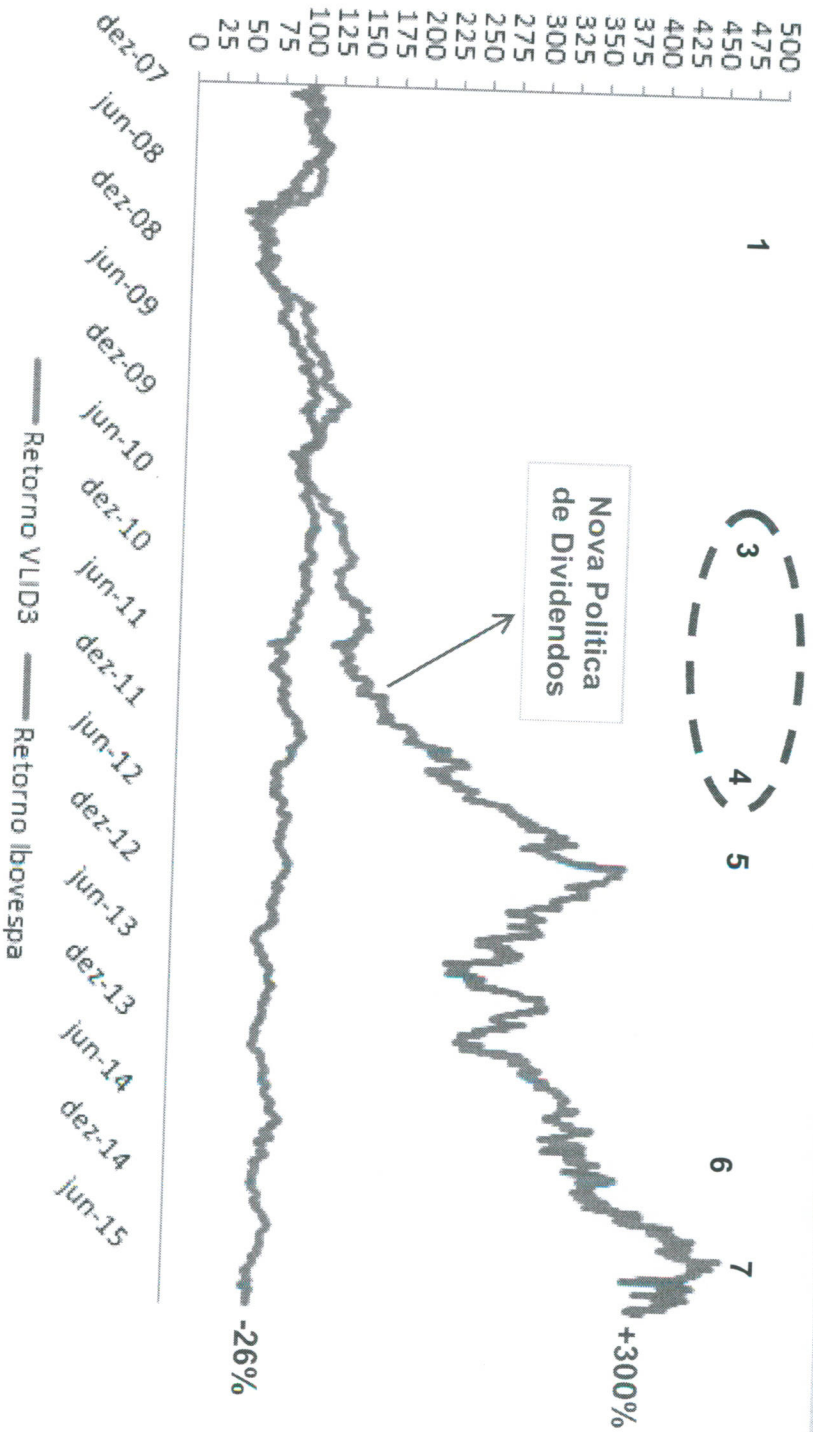
Posição em CTIP3	dez/12	jun/13	dez/13	jun/14	dez/14	jul/15
Exposição da Indústria a Financeiros	17.8%	22.0%	25.5%	28.7%	29.3%	23.7%
Indústria Dividendos (ex-Vinci)	0.1%	0.1%	0.0%	1.0%	1.2%	2.8%
Vinci Gas Dividendos	0.0%	2.8%	9.6%	15.0%	15.4%	12.5%



**Valid**







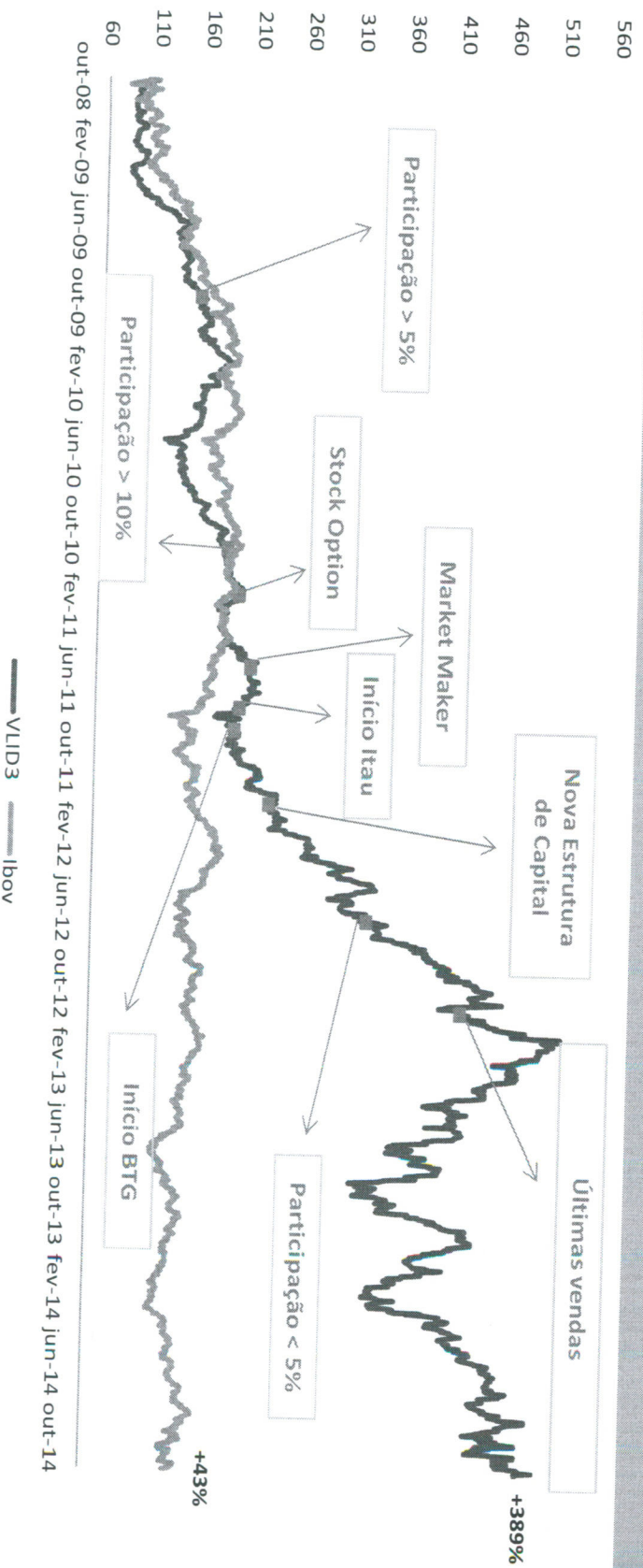
Posição em VLID3	1	2	3	4	5	6	7
Indústria Dividendos (ex-Vinci)	0.0%	0.00	0.0%	1.0%	1.8%	1.2%	1.1%
Vinci Gas	0.0%	> 5%	10%	< 5%	0.0%	> 3,5%	0.0%



# Case Valid: Tese de investimento

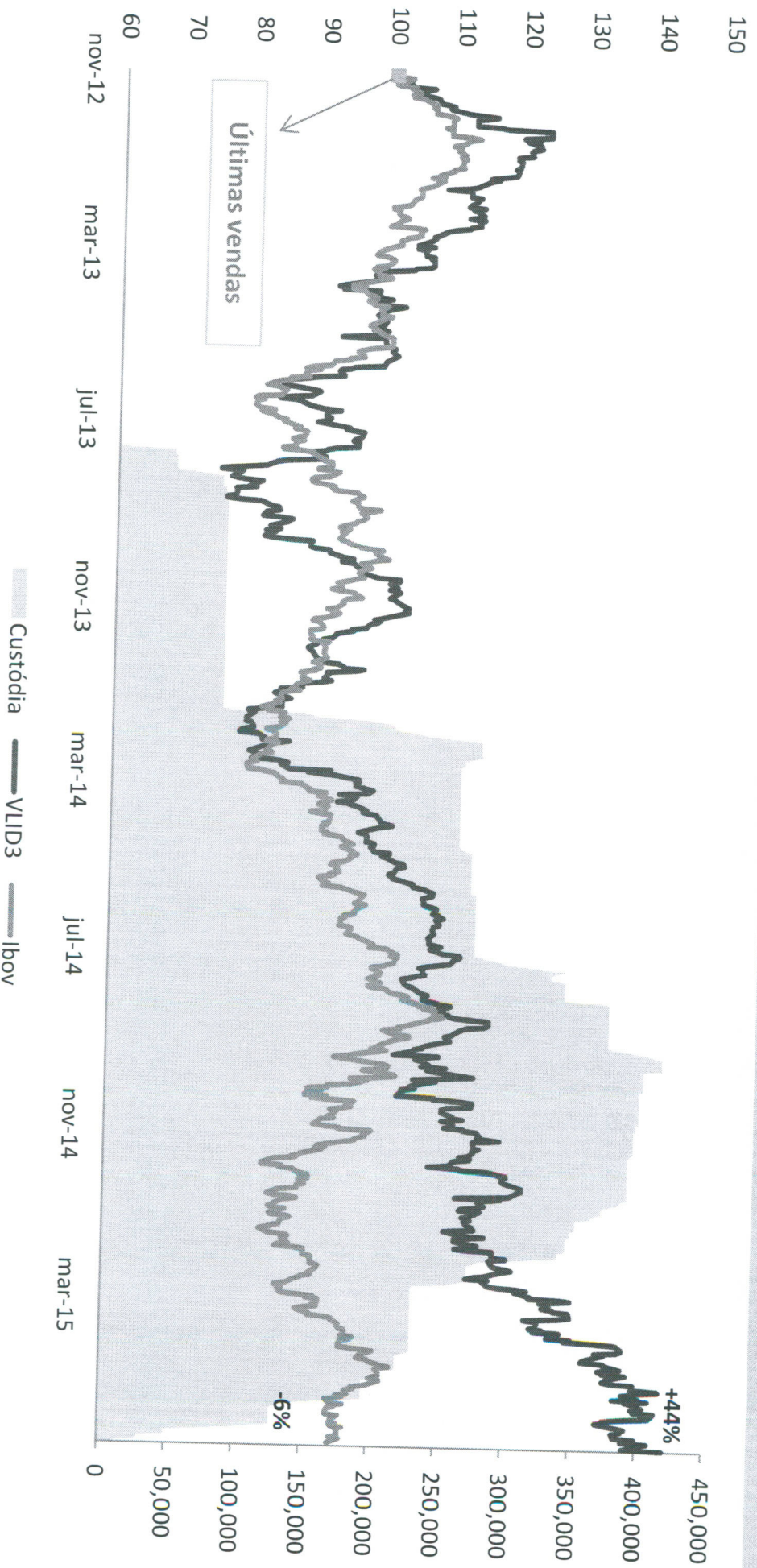
- Valuation atrativo, com elevada previsibilidade, geracao de caixa e crescimento;
- ID: Novos contratos; adiçao de mais serviços com maior valor agregado e margens melhores;
- Meios de pagamento: Renovação da base de smart cards;
- Telecomunicações: Crescimento do 3G e 4G;
- Opcionalidades / Engajamento:
  - Ativismo construtivo para otimizar estrutura de capital (M&A ou dividendos);
  - Melhora do alinhamento da gestão com os acionistas
  - Novas tecnologias: RFID (Rastreamento), Certificação Digital + Correios, entrada em novos mercados (EUA - VMark), etc.

## Engajamento x Performance da ação





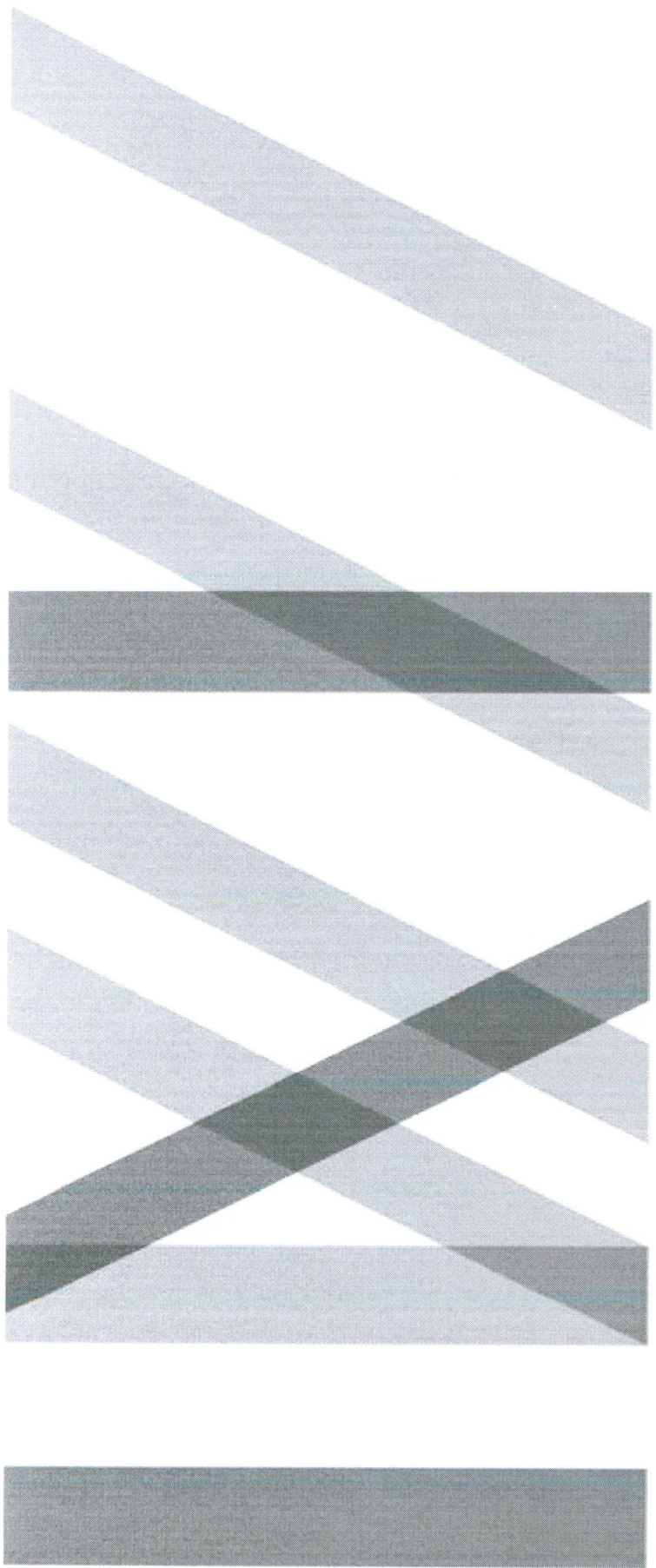
# Case Valid: Performance no reinvestimento



- Desde o reinício das compras;
- Valid: +85%
- Ibovespa: 0%



# Grendene





# Grendene: Tese de investimento



## Tese de investimento

- Companhia sólida, líder de mercado em seu segmento de atuação
- Histórico de preservação de margens e rentabilidade, mesmo em momentos adversos
- Resiliência de lucro líquido e consistente distribuição de dividendos
- Grande posição de caixa líquido é diferencial em ambiente com juros crescentes
- Aumento da lucratividade das exportações

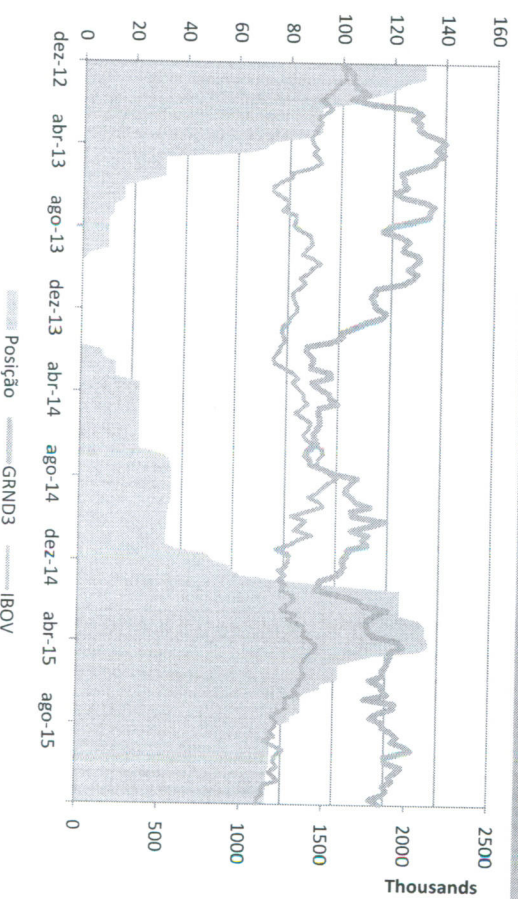
## Múltiplos relativamente baratos

Múltiplos	2015E	2016E	2017E
P/E	9,9x	9,0x	8,2x
FCF Yield	7,7%	9,2%	11,0%
ROIC	21%	22%	22%
Div Yield	4,5%	5,8%	8,2%

## Retorno atrativo do investimento

P/E 18	10,0x	12,0x	14,0x
Preço da Ação em Dez15	21,1	25,4	29,6
FV Dividendo	1.134,2	1.134,2	1.134,2
Retorno Absoluto (Ação+Div)	38,3%	61,8%	85,3%
Retorno Anualizado	11,4%	17,4%	22,8%

## Performance da ação



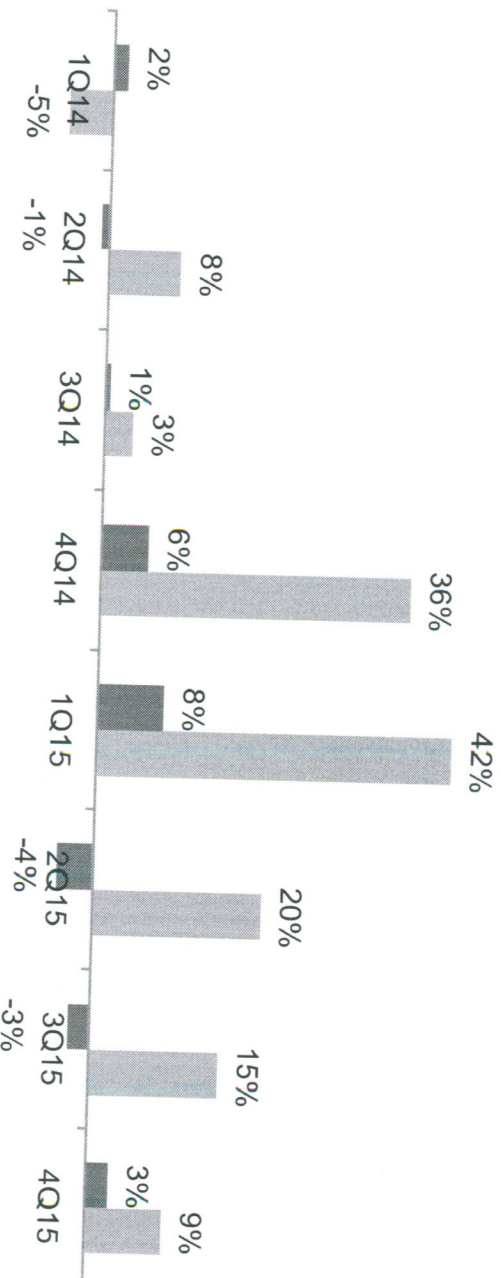


# Grendene: Vetores de melhoras

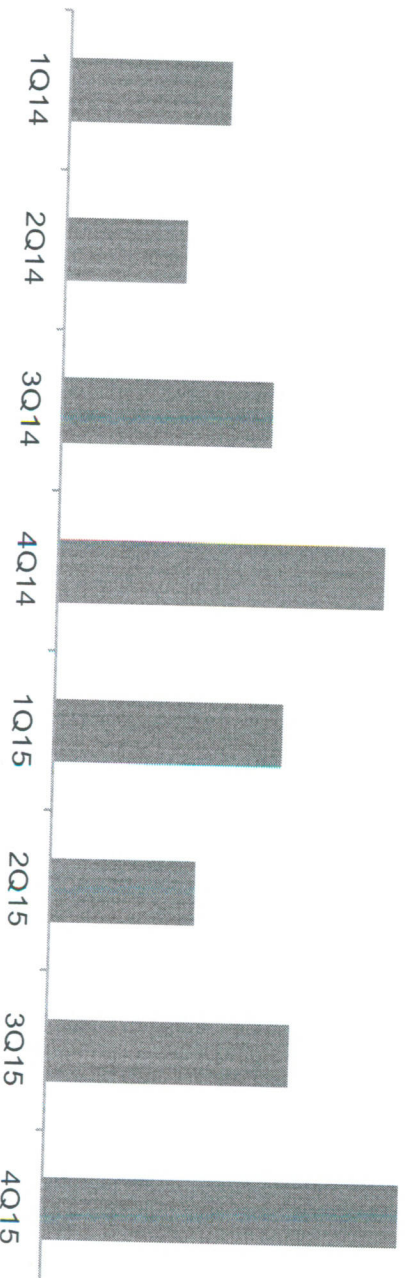


- Exportações
- PVC
- Caixa Líquido

- Crescimento ROL
- Crescimento Lucro



Lucro Líquido R\$milhões

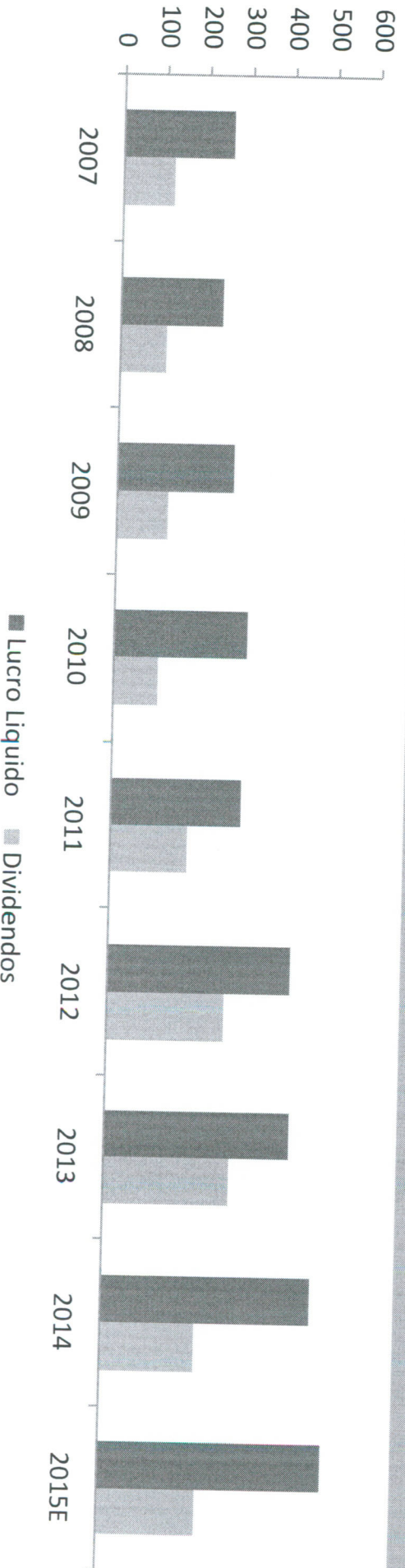
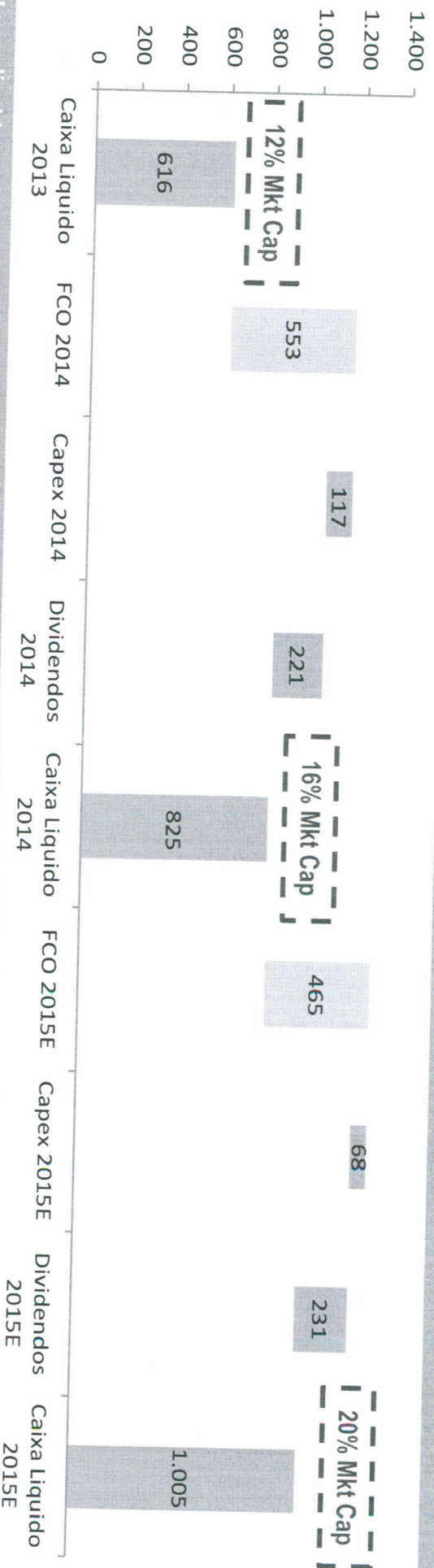




# Grendene: histórico do caixa

**VINCI** partners

Forte geração de caixa... Grendene possui caixa líquido de R\$1.1bn



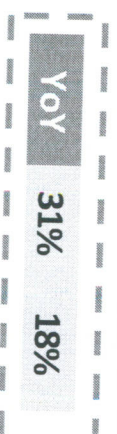


# Distribuição de Dividendos

**VINCI** partners

ATIVO	% PORTFÓLIO	PE16	PE17	PE18	DY16	DY17	DY18	ND/Ebitda16	ND/Ebitda17	ND/Ebitda18
TRPL4	21,6%	13,4x	8,1x	7,6x	7,5%	12,3%	16,4%	1,4	1,3	1,1
CTIP3	15,4%	16,8x	14,1x	13,2x	6,5%	7,8%	8,7%	0,6	0,6	0,6
ITSA4	11,5%	5,6x	5,3x	4,6x	6,3%	6,6%	7,7%	n.a	n.a	n.a
GEPA4	10,5%	11,3x	8,1x	7,7x	11,1%	13,7%	13,7%	1,3	0,8	0,8
HYPE3	8,0%	15,3x	12,2x	11,2x	1,6%	2,0%	2,2%	-0,4	-0,3	-0,3
BBSE3	7,6%	11,1x	9,9x	8,9x	7,2%	8,1%	9,0%	n.a	n.a	n.a
GRND3	5,1%	7,9x	7,2x	7,0x	5,5%	6,1%	6,6%	-2,0	-2,3	-2,4
Outros	20,3%									

VINCI GAS DIVIDENDOS FIA	12,5x	9,8x	8,9x	6,6%	8,6%	10,2%	0,64	0,51	0,46
--------------------------	-------	------	------	------	------	-------	------	------	------



- Empresas com demanda estáveis, protegidas contra inflação, baixa alavancagem e alta geração de caixa....
- ... Suficientes para pagarem dividendos crescentes e desalavancarem.



# Vinci GAS Dividendos: Back-test



Probabilidade do fundo bater o CDI se  
Dividend Yield for maior que 5,5%

<b>12 meses</b>	<b>24 meses</b>	<b>36 meses</b>	<b>48 meses</b>
<b>81%</b>	<b>80%</b>	<b>91%</b>	<b>100%</b>



A Vinci Partners Investimentos Ltda., ou qualquer de suas afiliadas (“Vinci”) não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro, incluindo aqueles mencionados neste material. Este documento tem caráter meramente informativo e é para uso exclusivo de seu destinatário. Este documento não constitui uma opinião ou recomendação, legal ou de qualquer outra natureza, exclusivamente por conta e risco de seu usuário. Antes de tomar qualquer decisão acerca de seus investimentos e transações, a Vinci recomenda ao interessado que consulte seu próprio consultor legal.

Este material é privado e confidencial e não poderá ser reproduzido, utilizado publicamente ou distribuído sem o expresso consentimento da Vinci por escrito. As informações contidas nos documentos são materialmente precisas até a data a que a que eles se referem. Quaisquer projeções, avaliações de conjuntura ou estimativas de mercado indicadas neste material são baseadas em certas premissas, refletem as visões da Vinci e não foram verificadas de forma independente. Outros eventos que não foram levados em consideração e/ou que não estão sob o controle da Vinci podem ocorrer e exercer impacto significativo no desempenho dos investimentos.

A Vinci usa 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 delas. Não há qualquer garantia quanto à conclusão ou ao sucesso das operações discriminadas, nem aos valores estimados, pois dependem de uma quantidade significativa de fatores, que incluem, entre outros: resultados operacionais futuros, valor de mercado dos ativos, condições de mercado e setor no momento de eventual transação, custos de transação e forma de venda, os quais podem ser diferentes das premissas em que a Vinci se baseou.

A rentabilidade dos Fundos divulgada neste relatório não é líquida de impostos. Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. 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). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa dos Regulamentos dos Fundos e dos seus respectivos Prospectos, se houver, ao aplicar seus recursos. Investimentos implicam a exposição a riscos, inclusive a possibilidade de perda total do investimento. Antes de tomar qualquer decisão acerca de seus investimentos e transações, a Vinci recomenda ao interessado que consulte seu próprio consultor legal.



#### Rio de Janeiro

Av. Bartolomeu Mitre, 336  
Leblon - 22431-002

#### São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima, 2.277 | 14º andar  
Jardim Paulistano - 01452-000

#### Nova York

535 Madison Avenue | 37th floor  
10022 New York, NY | USA