

VINCI COMPASS

Carta do Gestor

Março de 2025

Comentário Macroeconômico

A economia norte-americana segue resiliente, com projeção de crescimento em torno de 2% para 2025, ainda acima do seu potencial estimado. Apesar do bom desempenho, aumentam os sinais de que a inflação poderá permanecer acima da meta por mais tempo, em grande parte impulsionada por tarifas comerciais que devem ser introduzidas. A inflação implícita nos próximos dois anos subiu para 3,3%, mas ainda se espera uma convergência para 2,4% no médio-longo prazo. Esse cenário de economia ainda forte e alguma pressão inflacionária levou o Federal Reserve a sinalizar uma pausa nos cortes de juros que, na nossa opinião, deve persistir por mais tempo. Quedas nas taxas do Fed Funds, ainda que sinalizados pelo Fed, parecem pouco prováveis. Ao mesmo tempo, o mercado de trabalho, embora ainda saudável, pode começar a mostrar sinais de arrefecimento, especialmente quando as demissões no setor público começarem a ser contabilizadas.

No mercado acionário, a ausência de prêmio de risco começa a gerar desconforto. O earnings yield do S&P 500 está praticamente empatado com a taxa dos Treasuries de 10 anos, sugerindo que os valuations estão esticados. A frustração com o ritmo de investimentos em inteligência artificial e infraestrutura de data centers reforça esse sentimento. Após um período de otimismo, observa-se uma correção nos ativos de risco que, embora ainda moderada, precisa ser monitorada com atenção. As duas últimas recessões nos Estados Unidos se originaram de correções acentuadas na bolsa de valores (fim da bolha de internet e sub-prime).

No Brasil, a perspectiva é de desaceleração da atividade econômica ao longo do ano, após um ciclo prolongado de crescimento acima do potencial. O PIB deverá manter ritmo modesto, com crescimento estimado em torno de 2% em 2025. Boa parte desse crescimento, no entanto, está concentrado na agropecuária, com destaque para a safra recorde de soja no primeiro trimestre. A atividade nos demais setores mostra sinais claros de arrefecimento, consequência do forte aperto monetário implementado desde 2023. A taxa de juros real ex-ante de um ano está atualmente em 11,1%, mais que o dobro da taxa neutra estimada, e já demonstra efeitos significativos sobre o consumo e o investimento.

No campo da inflação, espera-se que o IPCA atinja seu pico em abril e desacelere nos meses seguintes. A projeção interna da Vinci é de 4,86% no final do ano, bem abaixo do número mediano do Focus, que ainda gira em torno de 5,6%. Os núcleos de inflação já mostram tendência de queda, e o índice geral pode acelerar a queda com o impacto desinflacionário vindo da produção agrícola. Além disso, o câmbio mais comportado e a queda recente nos preços do diesel reforçam a expectativa de um cenário benigno. Com base nesses dados, esperamos que a taxa Selic comece a ser reduzida no final do ano, à medida que os sinais de

desinflação se consolidem e as projeções de inflação futura (18 meses à frente) fiquem abaixo de 3,5%. Apesar da meta de inflação ser 3%, no passado o Banco Central iniciou a queda de juros antes que os modelos apontem precisamente para o centro da meta de inflação.

A curva de juros de médio e longo prazo já iniciou um processo de inflexão. O pico de juros precificado na curva de futuros caiu de 17% no fim de 2023 para 15,5% atualmente. Esse movimento tende a favorecer ativos de duration, como a bolsa, tradicionalmente sensível à taxa real de 10 anos. Além disso, observamos que o percentual de investidores locais alocados em bolsa está em mínima histórica, inferior a 8%, o que sugere espaço relevante para reprecificação. O cenário prospectivo atual é, portanto, mais construtivo para ativos domésticos, principalmente em função da expectativa de mudança de governo nas eleições de 2026 e da perspectiva de reversão do ciclo de aperto monetário.

Por fim, uma palavra sobre a Argentina, que passou por uma mudança relevante de cenário nas últimas semanas. Apesar de ter iniciado o ano com sinais positivos, como superávit fiscal primário de 1,8% do PIB, o governo Milei adotou uma política cambial extremamente arriscada, ao tentar controlar o câmbio mesmo com reservas líquidas negativas. A base monetária cresceu 180% em 12 meses, sugerindo uma política monetária frouxa (a taxa de juros overnight tem sido negativa em termos reais). A política de crawling peg no câmbio foi mantida (2% ao mês de desvalorização no início e mais recentemente 1% ao mês), mas nos últimos dias os dólares utilizados para sustentar o Peso estão vindo dos compulsórios bancários sobre os depósitos em dólares, e não de reservas próprias. Isso tem o potencial de fragilizar a confiança no sistema financeiro no futuro. A fuga de capitais tem se intensificado, tanto em viagens internacionais quanto em remessas de investimento direto para o exterior, enquanto a taxa de câmbio permanece artificialmente valorizada. As eleições legislativas serão em outubro e até lá o governo tem incentivos para tentar manter o câmbio (e, portanto, a inflação) sobre controle.

Crédito

Vinci Crédito Estruturado

Atribuição de Performance e Perspectivas

O portfólio permanece 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.

Seguimos originando novas oportunidades de investimentos e alocando o caixa do fundo em novas emissões de FIDCs de diferentes lastros e emissores, com alto grau de subordinação e baixo risco de crédito, com taxas que variam entre CDI + 3% a 5% a.a.

O VCE tem apresentado performance constante devido ao carregamento diferenciado das operações e à menor volatilidade inerente a esta classe de ativo. Fundos com resgate em 59dc, como o VCE, tendem a oferecer uma proteção extra aos investidores em comparação aos 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.

Posicionamento

No fim do mês, cerca de 24% do Fundo estava em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos, com resgate entre D+30-90; 56% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs (ambos com bom nível de subordinação); 9% em FIDCs Cadeia de Fornecedores, que realizam desconto de duplicatas performadas e confirmadas junto a empresas de grande porte e baixo risco de crédito; e 11% em caixa e liquidez. Atualmente, possuímos 96 FIDCs, de 76 diferentes emissores, com média de 0,9% do PL cada.

Dado o perfil de baixa volatilidade, alta qualidade de crédito e taxa Selic mais alta, acreditamos que o VCE seja uma excelente alternativa para investir, com 59dc de prazo de resgate na parcela dedicada a crédito, apresentando retorno líquido de 13,01%, equivalente a CDI+1,72 % a.a. ou 116% do CDI em 12 meses.

Compass Yield 30

Atribuição de Performance e Perspectivas

No mercado de crédito high grade, o mês foi caracterizado por uma tímida redução dos prêmios de risco no mês, que agora se aproximam dos níveis de dezembro. O comportamento do mercado não se alterou, com recuperação maior em papéis high grade, na média. Seguindo esse cenário estável, optamos por manter um perfil conservador, combinando maior liquidez e menor duration dado o cenário macroeconômico incerto.

Posicionamento

Ao decorrer do mês, mantivemos o colchão de liquidez para atenuar a volatilidade dos portfólios e propiciar a captura de oportunidades de assimetria de risco em meio a esse cenário repleto de incertezas. Esse posicionamento defensivo prosseguirá ao decorrer de 2025. Manteremos também a concentração em setores defensivos e companhias resilientes, mais imunes à forte elevação da Selic projetada para os próximos meses.

O fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 2,4% a.a. e duration de 2,0 anos.

Compass High Yield 180

Atribuição de Performance e Perspectivas

No segmento de crédito high yield, o pipeline segue atrativo e continuamos a enxergar o cenário atual como uma oportunidade para alocação com bons retornos ajustados ao risco, já que com o cenário macroeconômico desafiador temos visto estruturas mais aderentes aos interesses dos investidores. Dado o momento positivo para alocação, temos focado em oportunidades para reciclagem do portfólio, melhorando a assimetria de risco e aumentando a diversificação.

Posicionamento

Ao decorrer do mês, focamos em capturar oportunidades de assimetria de risco em meio a esse cenário e diversificar ainda mais o risco entre os segmentos da economia. Esse posicionamento defensivo prosseguirá ao decorrer de 2025. Manteremos também a concentração em setores defensivos e companhias resilientes, mais imunes à forte elevação da Selic projetada para os próximos meses.

O fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 5,8% a.a. e duration de 2,0 anos.

Compass Credit Selection

Atribuição de Performance e Perspectivas

No mercado de crédito high grade, o mês foi caracterizado por uma tímida redução dos prêmios de risco no mês, que agora se aproximam dos níveis de dezembro. O comportamento do mercado não se alterou, com recuperação maior em papéis high grade, na média. Seguindo esse cenário estável, optamos por manter um perfil conservador, combinando maior liquidez e menor duration dado o cenário macroeconômico incerto.

Posicionamento

Ao decorrer do mês, mantivemos o colchão de liquidez dos portfólios para atenuar a volatilidade e procuramos oportunidades de assimetria de risco em meio a esse cenário repleto de incertezas. Esse posicionamento defensivo prosseguirá ao decorrer de 2025. Manteremos também a concentração em setores defensivos e companhias resilientes, mais imunes à elevação da Selic projetada para os próximos meses.

O fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 1,1% a.a. e duration de 1,4 ano

Previdência

Vinci Crédito Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

Neste mês, observamos uma continuidade do fechamento nos spreads do mercado de crédito privado high grade, após o movimento de abertura brusca observado em dezembro. Seguimos priorizando a alocação em títulos de dívida com duration mais curto, reduzindo o risco de mercado do Fundo, e mantendo um percentual mais elevado em caixa para mitigar o impacto de uma eventual nova abertura de spreads na cota.

No segmento de crédito corporativo, o Fundo mantém alocações em debêntures emitidas por empresas de grande porte com bom perfil de crédito e uma pequena parcela em letras financeiras de bancos sólidos. No segmento de crédito estruturado, seguimos alocados em cotas seniores de FIDCs com alto grau de subordinação e baixo risco, que continuam oferecendo oportunidades atrativas de retorno no cenário atual.

Posicionamento

Ao final de janeiro, cerca de 21% do Fundo estava alocado em cotas seniores de FIDCs, 54% em um portfólio diversificado de debêntures e Letras Financeiras e 25% em caixa e ativos de liquidez.

Atualmente, o Vinci Crédito Advisory Prev possui 92 emissores diferentes, com exposição média de 0,8% do patrimônio por emissor.

Vinci Valorem Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

O fundo ganhou com a posição tomada em taxa de juros nominais e comprado em euro. Por outro lado, perdeu na posição tomada em taxa de cupom cambial e comprado em dólar. A posição comprada em inflação teve retorno positivo, porém abaixo do CDI.

O destaque do mês foi a continuidade da política tarifária errática dos EUA, que tem contribuído para o isolacionismo e pode resultar em menor crescimento econômico e maior inflação. Como consequência, aumentaram as discussões sobre um possível cenário de estagflação nos EUA.

Na Europa, a Alemanha aprovou um pacote de aumento de gastos em defesa e infraestrutura. De modo geral, observa-se que países já endividados demonstram propensão a elevar ainda mais seus gastos. Além disso, o alto nível de endividamento tem gerado um crescente sentimento de desconfiança em relação às moedas fiduciárias, o que pode pressionar os juros para patamares mais elevados.

No Brasil, a dívida bruta cresce a uma taxa de 4% a.a. A combinação de juros elevados com uma política fiscal expansionista cria um cenário no qual o aperto monetário pode agravar o endividamento do país, resultando em desvalorização cambial, maior inflação e incertezas quanto às ações do governo.

Posicionamento

Com base na desvalorização cambial, no “lag” da Política Monetária e, principalmente, pela piora do componente de serviços das últimas leituras do IPCA, a posição comprada em inflação implícita de curto prazo permanece.

Ainda em relação à renda fixa, permanece a posição tomada em taxa de juros nominais.

Na parcela de moedas, o fundo segue comprado em dólar dos Estados Unidos contra real, e a posição tomada em taxa de cupom cambial se mantém. Além disso, a posição comprada em euro foi encerrada com realização de lucro..

Vinci Equilíbrio Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo obteve ganhos no book de renda variável e nos juros nominais. Por outro lado, perdeu no book de moedas, no FRA de cupom cambial e em juros reais.

Nos EUA, continuamos a observar um posicionamento errático, por parte do governo, com relação a questões geopolíticas e tarifárias. Políticas são anunciadas e adiadas em intervalos curtos, contribuindo para um ambiente de instabilidade. Ao mesmo tempo, o isolacionismo norte americano vem acarretando aversão popular a produtos dos EUA ao redor do mundo. Nesse contexto, alguns indicadores de confiança começaram a sinalizar uma desaceleração econômica e empresas globais, principais representantes dos índices acionários dos EUA, sofreram, ao passo que bolsas de outros países obtiveram boa performance. Movimento que o mercado denominou de rotation.

No Brasil, o rotation global pode ser percebido, com a redução dos prêmios de risco e uma recuperação dos ativos locais ao longo desse ano. No entanto, do ponto de vista de fundamento, não houve avanço significativo, já que a falta de vontade política para implementar medidas necessárias persiste. A queda na popularidade do presidente agrava o risco de adoção de políticas populistas radicais.

Posicionamento

Na carteira de renda fixa, o fundo possui 0,7 PL equivalente aplicado em juro real. Também compõe a carteira de renda fixa, posições tomadas em vértices longos da curva de juro nominal local. Nessa parcela, seguimos com posicionamento tático, tendo obtido resultados positivos tanto em posições tomadas quanto aplicadas ao longo do mês.

O fundo segue tomado no FRA de cupom cambial.

No book de moedas, o fundo está comprado em dólar contra real. A posição comprada euro contra dólar foi encerrada com realização de lucro.

Na parcela de bolsa, possui posições vendidas em bolsa local e S&P.

Vinci Total Return Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

O destaque positivo no mês foi a posição em Localiza. A empresa se beneficiou de um mercado de seminovos mais estável, com a queda de preços abaixo do esperado, o que ajudou a reduzir a incerteza em relação à depreciação da frota. Além disso, os números operacionais seguem robustos, com bom desempenho tanto em volumes quanto em tarifas. Mantemos uma visão construtiva sobre a posição, apoiados em um ambiente competitivo que continua bastante saudável.

Por outro lado, a posição em Natura foi o destaque negativo. A companhia decepcionou o mercado com resultados fracos, marcados por uma forte compressão de margem — reflexo de uma postura promocional mais agressiva, ao mesmo tempo em que realizou investimentos relevantes em marketing e P&D. O desempenho levantou dúvidas sobre a margem estrutural do negócio e desancorou as expectativas do mercado.

Posicionamento

A carteira reflete uma visão mais defensiva para a Bolsa, apesar dos valuations atrativos, que atualmente se encontram em patamares bastante descontados. O portfólio está focado em empresas geradoras de caixa no curto prazo, boas pagadoras de dividendos e companhias que se beneficiam de um dólar mais forte.

Seguimos investindo em uma seleção de empresas bem administradas e rentáveis, que negociam com desconto em relação ao seu preço justo. Além disso, o portfólio segue bem diversificado entre setores e companhias.

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores de Utilities, Bancos e Petróleo & Gás. Terminamos o mês com uma exposição bruta em Bolsa de aproximadamente 117% e uma exposição líquida próxima de 103%.

Multimercado

Vinci Multiestratégia

Atribuição de Performance e Perspectivas

Março foi um mês marcado por um movimento de risk-off nos mercados globais, impulsionado pelo temor de desaceleração econômica nos Estados Unidos. A comunicação mais recente do Fed demonstrou cautela ao reagir ao choque tarifário. Na Europa, o ECB cortou os juros em 0,25%, porém a sinalização recente sugere uma pausa no ciclo de cortes.

No Brasil, o debate político segue tentando antecipar o ciclo eleitoral, à medida que mais pesquisas apontam para uma deterioração da popularidade do presidente Lula. Por fim, o Banco Central seguiu seu guidance e elevou os juros em 1 p.p., sinalizando que reduzirá o ritmo na próxima reunião.

Posicionamento

Ao longo do mês, zeramos nossa posição vendida em libra esterlina e comprada em iene. Além disso, mantivemos nossa posição em juros reais com base no IGP-M e adicionamos uma posição tomada em cupom cambial.

Vinci Valorem

Atribuição de Performance e Perspectivas

O fundo ganhou com a posição tomada em taxa de juros nominais e comprado em euro. Por outro lado, perdeu na posição tomada em taxa de cupom cambial e comprado em dólar. A posição comprada em inflação teve retorno positivo, porém abaixo do CDI.

O destaque do mês foi a continuidade da política tarifária errática dos EUA, que tem contribuído para o isolacionismo e pode resultar em menor crescimento econômico e maior inflação. Como consequência, aumentaram as discussões sobre um possível cenário de estagflação nos EUA.

Na Europa, a Alemanha aprovou um pacote de aumento de gastos em defesa e infraestrutura. De modo geral, observa-se que países já endividados demonstram propensão a elevar ainda mais seus gastos. Além disso, o alto nível de endividamento tem gerado um crescente sentimento de desconfiança em relação às moedas fiduciárias, o que pode pressionar os juros para patamares mais elevados.

No Brasil, a dívida bruta cresce a uma taxa de 4% a.a. A combinação de juros elevados com uma política fiscal expansionista cria um cenário no qual o aperto monetário pode agravar o endividamento do país, resultando em desvalorização cambial, maior inflação e incertezas quanto às ações do governo.

Posicionamento

Com base na desvalorização cambial, no “lag” da Política Monetária e, principalmente, pela piora do componente de serviços das últimas leituras do IPCA, a posição comprada em inflação implícita de curto prazo permanece.

Ainda em relação à renda fixa, permanece a posição tomada em taxa de juros nominais.

Na parcela de moedas, o fundo segue comprado em dólar dos Estados Unidos contra real, e a posição tomada em taxa de cupom cambial se mantém. Além disso, a posição comprada em euro foi encerrada com realização de lucro.

Vinci Auguri | Estratégia Long Short Neutro*

*Multimercado com tributação de renda variável

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Vinci Auguri FIC FIM teve uma performance negativa de 1,33% em março, acumulando uma rentabilidade de 1,7% no ano, equivalente a 55,9% do CDI. Os setores que contribuíram positivamente foram Bancos, Saneamento, Energia Elétrica e Construção Civil, enquanto Consumo, Indústria e Aviação foram os principais detratores.

O mês foi marcado por uma boa performance dos mercados. O Ibovespa registrou alta de 6,08%, o Índice de Small Caps subiu 6,64% e o real valorizou 3,24%. Acreditamos que um dos fatores por trás desse movimento foi o debate político que seguiu antecipando o ciclo eleitoral à medida que as pesquisas indicam uma deterioração na popularidade do atual presidente. Além disso, o Banco Central elevou os juros em 1p.p. e, conforme seu guidance, comunicou que reduzirá o ritmo de alta na próxima reunião do Copom.

Ao analisarmos a boa performance dos mercados, identificamos que as ações de companhias mais expostas ao mercado doméstico e com maior alavancagem foram as que performaram acima do Ibovespa.

Posicionamento

Para abril, seguimos cautelosos na composição do portfólio. Apesar da boa performance dos mercados em março, trabalhamos com o cenário de o Banco Central continuar elevando os juros para garantir a convergência da inflação à meta, além da expectativa de uma desaceleração mais acentuada da economia.

Vinci Retorno Real

Atribuição de Performance e Perspectivas

O fundo ganhou com a posição tomada em taxa de juros nominais de Brasil e de economias desenvolvidas, comprado em ouro, comprado em euro contra dólar e vendido em renda variável local e internacional. Por outro lado, perdeu na posição tomada em taxa de cupom cambial e comprado em dólar contra real.

O grande destaque do mês foi a continuidade da política tarifária errática por parte dos Estados Unidos, contribuindo para o isolacionismo e que pode resultar em menos crescimento e mais inflação. Dessa forma, cresceram discussões sobre um possível cenário de estagflação nos EUA.

Por parte da Europa, a Alemanha aprovou um pacote de mais gastos com defesa e infraestrutura. O que se observa, de modo geral, são países já endividados e com propensão a mais gastos. Além disso, o elevado nível de endividamento dos países começa a gerar um sentimento contra a moeda fiduciária em geral, e pode ter impacto para juros mais altos.

No Brasil, a dívida bruta cresce 4% ao ano. Os juros altos e a política fiscal expansionista geram um cenário em que o aperto monetário pode agravar a dívida, resultando em câmbio desvalorizado, mais inflação e incertezas quanto às ações do governo.

Posicionamento

Com base na desvalorização cambial, no “lag” da Política Monetária e, principalmente, pela piora do componente de serviços das últimas leituras do IPCA, a posição comprada em inflação implícita de curto prazo permanece.

Ainda em relação à renda fixa, permanece a posição tomada em taxa de juros nominais, tanto em Brasil quanto em economias avançadas.

Na parcela de moedas, o fundo segue comprado em dólar dos Estados Unidos contra real, e a posição tomada em taxa de cupom cambial se mantém. A posição comprada em euro foi encerrada com lucro.

O fundo segue vendido em renda variável, tanto local como internacional.

Vinci Atlas

Atribuição de Performance e Perspectivas

O fundo teve um retorno de -0,91% no mês, com as principais contribuições positivas vindas das posições em moedas offshore e na bolsa chilena. Os principais detratores no mês foram: (i) Turquia; (ii) Bolsa brasileira.

Março foi um mês marcado pelo movimento de risk-off nos mercados globais, impulsionados pelo medo de desaceleração econômica nos Estados Unidos. A comunicação mais recente do Fed mostrou cautela ao

reagir ao choque tarifário. Na Europa, o ECB cortou os juros em 0,25%, porém a sinalização recente sugere uma pausa no ciclo de cortes.

No Brasil, o debate político segue tentando antecipar o ciclo eleitoral, à medida que mais pesquisas indicam uma deterioração da popularidade do presidente Lula.

Posicionamento

Na Turquia, a instabilidade política, causada pela prisão do principal opositor político do presidente Erdogan, levou a uma forte reversão dos mercados, especialmente no câmbio. Diante disso, optamos por zerar nossa posição no país.

Iniciamos uma posição comprada na Bolsa chilena, mantivemos nossa posição no Líbano e preservamos nossas estratégias de valor relativo na Bolsa brasileira, assim como nossa exposição a juros reais, baseada no IGP-M.

Ações

Estratégia Long Biased | Vinci Total Return

Atribuição de Performance e Perspectivas

O destaque positivo no mês foi a posição em Localiza. A empresa se beneficiou de um mercado de seminovos mais estável, com a queda de preços abaixo do esperado, o que ajudou a reduzir a incerteza em relação à depreciação da frota. Além disso, os números operacionais seguem robustos, com bom desempenho tanto em volumes quanto em tarifas. Mantemos uma visão construtiva sobre a posição, apoiados em um ambiente competitivo que continua bastante saudável.

Por outro lado, a posição em Natura foi o destaque negativo. A companhia decepcionou o mercado com resultados fracos, marcados por uma forte compressão de margem — reflexo de uma postura promocional mais agressiva, ao mesmo tempo em que realizou investimentos relevantes em marketing e P&D. O desempenho acendeu dúvidas sobre a margem estrutural do negócio e desancorou as expectativas do mercado.

Posicionamento

A carteira reflete uma visão mais defensiva para a Bolsa, apesar dos valuations atrativos, que atualmente se encontram em patamares bastante descontados. Está focada em empresas geradoras de caixa no curto prazo, boas pagadoras de dividendos e empresas que se beneficiam de um USD mais forte.

Continuamos investindo em uma seleção de empresas bem administradas e rentáveis, que negociam com desconto em relação ao seu preço justo. Além disso, nosso portfólio é bem diversificado entre setores e companhias.

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores de Utilities, Bancos E Petróleo e Gás. Terminamos o mês com uma exposição bruta em Bolsa de aproximadamente 117% e uma exposição líquida perto de 104%.

Estratégia Dividendos | Vinci Gas Dividendos e Vinci Seleção

Atribuição de Performance e Perspectivas

O destaque positivo no mês foi a posição em Itaú. O setor bancário como um todo teve um bom desempenho em março, impulsionado pelos guidances positivos divulgados no mês anterior pela maioria dos bancos, além da forte performance da bolsa. Observamos também um aumento no desconto entre o preço da Itaúsa e o do Itaú, um movimento para o qual não identificamos nenhuma justificativa fundamentalista.

Por outro lado, a posição em Natura foi o destaque negativo. A companhia decepcionou o mercado com resultados fracos, marcados por uma forte compressão de margem — reflexo de uma postura promocional mais agressiva, ao mesmo tempo em que realizou investimentos significativos em marketing e P&D. O desempenho acendeu dúvidas sobre a margem estrutural do negócio e desancorou as expectativas do mercado.

Posicionamento

Apesar das mudanças no cenário de juros nos EUA e no Brasil, mantivemos nossa estratégia inalterada, com foco em empresas e setores mais conservadores, boas pagadoras de dividendos e de maior liquidez.

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores de Utilities, Bancos e Petróleo & Gás.

Estratégia Long Only | Vinci Mosaico

Atribuição de Performance e Perspectivas

O destaque positivo no mês foi a posição em Localiza. A empresa se beneficiou de um mercado de seminovos mais estável, com a queda de preços abaixo do esperado, o que ajudou a reduzir a incerteza em relação à depreciação da frota. Além disso, os números operacionais seguem robustos, com bom desempenho tanto em volumes quanto em tarifas. Mantemos uma visão construtiva sobre a posição, apoiados em um ambiente competitivo que continua bastante saudável.

Por outro lado, a posição em Natura foi o destaque negativo. A companhia decepcionou o mercado com resultados fracos, marcados por uma forte compressão de margem — reflexo de uma postura promocional mais agressiva, ao mesmo tempo em que realizou investimentos significativos em marketing e P&D. O desempenho levantou dúvidas sobre a margem estrutural do negócio e desancorou as expectativas do mercado.

Posicionamento

A carteira reflete nossa visão positiva para a bolsa no médio e longo prazo, considerando os valuations atrativos da bolsa brasileira, atualmente em patamares mais descontados. Investimos em uma seleção de empresas bem administradas e rentáveis, que negociam com desconto em relação ao seu preço justo. Além disso, nosso portfólio é bem diversificado entre setores e companhias.

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores de Utilities, Bancos e Petróleo & Gás.

VINCI COMPASS

31-mar-25

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**	293,5010	1,09%	3,37%	13,19%	83.714.286	77.390.783,44	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	261,4698	1,07%	3,34%	13,01%	121.482.500	109.372.403,06	16/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	261,6908	1,07%	3,35%	13,04%	268.532.517	191.355.633,93	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Compass Yield 30 FI RF CP LP	172,1044	1,16%	3,58%	12,96%	1.708.013.433	1.495.334.141,47	06/05/20	0,60%a.a.	10%	100% CDI
Compass HY 180 Advisory FIC FIM CP	1,3472	1,17%	3,99%	13,34%	115.232.133	120.916.854,63	23/11/22	1,36%a.a.	15%	100% CDI
Compass Credit Selection FIC FI RF CP LP	161,0209	1,09%	3,35%	12,08%	627.338.288	752.399.456,93	23/12/19	0,35%a.a.	não há	-

** Rentabilidade dos fundos em relação ao CDI

Previdência

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm.	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Crédito Advisory Prev XP SEG FI RF CP	137,9915	1,10%	3,35%	12,30%	84.506.844	50.327.105,64	24/03/22	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Valorem Advisory Prev XP Seg FIM	1,4791	0,66%	1,96%	8,01%	67.310.057	93.749.865,69	28/02/20	0,04%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Equilíbrio Advisory XP Seg Prev FIM	1,4581	0,72%	1,46%	6,73%	27.143.032	43.168.734,07	30/08/19	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev TR FIE FIM	99,1533	1,67%	3,68%	-6,99%	2.444.362	1.508.899,31	29/09/23	1,977%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Previdência FIM	1,6893	0,61%	1,29%	6,44%	28.105.293	38.359.025,82	22/11/17	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	2,0764	0,66%	1,35%	6,60%	158.941.330	202.854.362,98	11/04/16	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Asset Allocation FIC FI RF DI	122,8359	0,93%	3,00%	11,14%	102.221.158	70.949.011,83	19/05/23	0,25%a.a.	não há	-
Vinci Asset Allocation FIC Inflação Longa	99,6370	2,78%	3,43%	-4,63%	16.687.423	9.867.314,05	29/09/23	0,45%a.a.	não há	-
Vinci Optimum FIC FIM CP	112,1733	0,07%	1,63%	1,85%	3.202.362	2.849.161,34	19/05/23	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Vida a Prev Equilíbrio FIE FIC FIM	113,3794	0,62%	1,31%	6,51%	44.842.808	45.422.661,02	23/05/23	0,972%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev Mosaico FIC FIA	99,4480	2,81%	6,51%	-7,78%	2.808.792	1.932.023,76	29/09/23	1,977%a.a.	não há	-
Mio Vinci Valorem	105,2764	0,63%	2,22%		37.153.412	rVALUE! 13/09/23	0,04%a.a.	20%	IMAB-5	
Mio Vinci Crédito FIC RF CP	107,8766	1,06%	3,35%		7.370.030	rVALUE! 14/05/24	0,028%a.a.	não há	-	
Vinci Retorno Real VV Prev FIC FIM CP	106,0606	1,43%	2,20%		6.494.715	rVALUE! 30/07/24	0,028%a.a.	não há	-	
Mio Vinci Gas Dividendos Prev Fie Fie Fia	102,7956	4,18%			4.771.974	07/02/25	0,028%a.a.	não há	-	

Multimercado

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm.	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Multiestratégia FIM	346,9340	0,86%	2,77%	9,41%	110.974.317	167.807.128,46	31/03/11	1,00%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Valorem FIM	320,0187	0,64%	1,98%	8,04%	829.511.447	1.008.600.842,53	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Asguri FIC FIM	1,5119	-1,33%	1,69%	5,07%	62.279.187	69.304.801,97	13/11/19	0,0%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Retorno Real FIM	151,5789	1,47%	1,67%	8,27%	90.737.108	167.224.702,89	30/12/20	2,00%a.a.	20%	IMAB
Vinci Atlas FIC FIM	182,7773	-0,91%	1,61%	9,49%	82.558.837	113.063.335,98	08/08/16	2,00%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Internacional FIC FIM	350,4173	-4,35%	-5,34%	20,26%	115.621.473	118.390.016,39	31/03/14	1,00%a.a.	10%	US TREASURY BILL 3M+2% a.

Equities

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm.	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Total Return FIC FIM	176,2379	1,76%	4,59%	-5,06%	84.640.021	148.533.702,17	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci GAS Dividendos FIA	13,9977	4,43%	7,70%	-0,12%	319.600.189	386.711.001,14	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	387,6204	4,23%	7,21%	-3,79%	20.313.518	31.573.697,89	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Mosaico Institucional FIA*	7,2096	3,15%	7,41%	-6,62%	668.452.215	721.873.286,11	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	7,4308	2,98%	7,06%	-4,83%	132.278.648	151.199.141,13	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Advisory FIA	7,2992	3,12%	7,48%	-5,63%	4.316.446	5.366.881,31	22/04/21	0,033%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	296,7142	4,17%	6,02%	-4,23%	265.809.315	379.292.531,15	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Long Biased FIM	167,4815	3,12%	2,89%	14,97%	8.487.403	9.927.671,49	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

* Este Fundo foi originado da cisão do Mosaico FIA (08.045.635/0001-00) 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.

Renda Fixa

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm.	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Reservas Tecnicas FI RF REF DI	125,4766	0,94%	3,02%	11,19%	30.607.313	25.351.680,39	20/03/23	0,052%a.a.	não há	-

Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	0,96%	2,98%	11,26%
Ibovespa (R\$)	6,08%	8,29%	1,68%
IMA-B	1,84%	3,45%	0,75%
Dólar (PTAX)	-1,82%	-7,27%	14,93%

Administrador: BEM DTVM Ltda. (desde 17/05/10 para os fundos Vinci GAS Lotus, Vinci GAS Dividendos e Vinci GAS Flash) * Gestora Fundos de Ações: Vinci Equities Gestora de Recursos Ltda. (desde 26/04/10 para os fundos Vinci GAS Lotus, Vinci GAS Dividendos e Vinci GAS Flash) * Todos os Fundos destinam-se a investidores qualificados, com exceção dos fundos Vinci GAS Flash, Vinci GAS Dividendos, Vinci Selection Equities e Vinci Fatorial Dinâmico que destinam-se a investidores em geral e do fundo Vinci Gas Valor SMLL que destinam-se a entes públicos. * O Vinci GAS Lotus, Vinci Mosaico e Vinci GAS Dividendos possuem taxa de saída de 5% sobre o valor do resgate para cotistas que não quiserem cumprir o prazo de 30 dias para cotização do resgate.

O presente documento tem caráter meramente informativo e é para uso exclusivo de seu destinatário. As informações contidas neste documento são confidenciais e não devem ser divulgadas a terceiros sem o prévio e expresso consentimento da Vinci Partners ou qualquer uma de suas afiliadas ("Vinci"). Este relatório não constitui o estado mental 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 02/05/2005, todos os fundos de investimento que utilizam ativos de renda variável em suas carteiras detêm 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 02/05/2005, 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 Liminha de Informações Essenciais, se houver, ao aplicar seus recursos. Investimentos implicam na exposição a riscos, inclusive na possibilidade de perda total do investimento. Ovidiosa - De segunda a sexta-feira, exceto feriados, das 9h às 18h (horário de Brasília); 0800-725-5512, ovidiosa@vincipartners.com.

Relacionamento com Cliente

Alocadores e Distribuidores

Rio de Janeiro

Ronaldo Boruchovitch
21 2159-6271
rboruchovitch@vincicompass.com

São Paulo

Felipe Abenza
11 3572-3972
fabenza@vincicompass.com

Carolina Melchert
11 3572-3974
cmelchert@vincicompass.com

Cientes Institucionais

São Paulo

Marcelo Rabbat
11 3572-3775
mrabbat@vincicompass.com

Alexandre Damasceno
11 3572-3778
adamasceno@vincicompass.com

Alessandro Meneghel
11 3572-3772
ameneghel@vincicompass.com

Marcelo Gengo
11 3572-3774
mgengo@vincicompass.com

Empresas

São Paulo

Daniel Figueiredo
11 3572-3771
dfigueiredo@vincicompass.com

Investidores Individuais

Rio de Janeiro

Mariano Figueiredo
21 2159-6180
mfigueiredo@vincicompass.com

Leticia Costa
21 2159-6101
lcosta@vincicompass.com

Caroline Pacheco
21 2159-6104
cpacheco@vincicompass.com

São Paulo

Olavo Tortelli
11 3572-3737
otortelli@vincicompass.com

Ribeirão Preto

Mariana Biagi
16 2101-4641
mbiagi@vincicompass.com



**VINCI
COMPASS**