

VINCI COMPASS

Carta do Gestor

Janeiro de 2025

Comentário Macroeconômico

O cenário macroeconômico dos Estados Unidos segue robusto, com um crescimento econômico acima do potencial e um mercado de trabalho resiliente. A taxa de desemprego subiu para 4,1%, mas permanece abaixo da taxa natural estimada de 4,4%, enquanto a inflação de salários caiu de 7% no pós-pandemia para 3,8%, indicando ausência de pressões significativas no mercado de trabalho. O principal desafio no cenário americano vem da inflação, que, apesar de controlada, apresenta expectativas de alta devido ao impacto das tarifas sobre importações e ao crescimento econômico forte. O Federal Reserve interrompeu os cortes de juros e pode manter essa postura por um período prolongado, uma vez que a economia ainda cresce a 2,8% ao ano, acima do crescimento potencial de cerca de 1,8%. A incerteza sobre tarifas e o cenário inflacionário podem adiar novas quedas nos juros por um prazo longo.

Apesar do cenário macroeconômico positivo, o mercado acionário dos EUA enfrenta desafios. O principal motivo é a ausência de prêmio de risco nas ações em relação aos títulos de renda fixa. O rendimento dos bônus de dez anos está em torno de 4,5%, superior ao earnings yield do S&P 500, o que reduz a atratividade do mercado acionário. Esse fator, aliado a incertezas políticas e econômicas, pode levar a uma correção nos preços das ações, mesmo com fundamentos econômicos sólidos.

Na China, o cenário segue sendo de desaceleração econômica contínua, com crescimento projetado em torno de 4,5% para 2025. O modelo econômico chinês segue baseado em produção industrial e exportações, enquanto o consumo interno perde dinamismo. A deflação persiste, com o índice de preços ao produtor (PPI) em território negativo desde 2022. O investimento estrangeiro direto continua saindo da China, enquanto o mercado imobiliário segue fragilizado, evidenciado por queda na construção civil e na venda de imóveis comerciais e residenciais. As tarifas impostas pelos EUA agravam esse cenário e dificultam uma recuperação mais sólida.

No Brasil, a conjuntura econômica aponta para uma desaceleração significativa na atividade econômica devido à política monetária muito restritiva (juros reais curtos acima de 10%) e ao ajuste fiscal em curso. O Banco Central mantém juros elevados, com taxa Selic em 13,25%, resultando em um juro real próximo de 11%. Esse nível contracionista já começa a impactar a atividade econômica. A política fiscal, que foi expansionista em 2023, agora passa por um ajuste, com redução do gasto público de 20,4% em meados de 2024 para 18,7% do PIB em dezembro de 2024. Essa mudança deve contribuir para uma desaceleração no crescimento econômico, com projeções de PIB caindo de 3,5% em 2024 para algo próximo de 2% em 2025. O impacto inicial da desaceleração será maior no setor não agrícola, uma vez que o setor agrícola será beneficiado por boas safras de soja e milho em 2025.

A desaceleração econômica deve permitir uma reversão na trajetória dos juros ao longo de 2025. O mercado já ajusta suas expectativas. O mercado futuro chegou a precificar um pico de juros de 17% e no momento já vê esse pico em torno de 15%. Acreditamos que, à medida que sejam divulgados mais números que indiquem uma moderação na atividade econômica, a credibilidade da sinalização de um pico de Selic a 14,25% aumentará. Paradoxalmente, os dados econômicos mais fracos beneficiaram o mercado acionário brasileiro, que reagiu positivamente à expectativa de juros longos mais baixos,

resultando numa valorização da Bolsa. Caso o cenário de desaquecimento econômico se confirme (crescimento do PIB de 2% em 2025 com a inflação controlada), a taxa Selic pode iniciar um ciclo de cortes no último trimestre do ano, o que poderia impulsionar ainda mais o mercado de ações no Brasil.

Apesar dessas tendências, é importante enfatizar que a visibilidade do cenário macro parece baixa no momento. Riscos geopolíticos, mudanças de diretriz no governo Trump e no Brasil um ponto de inflexão nas políticas monetária e fiscal. Com tantas variáveis mudando ao mesmo tempo, teremos que reavaliar a direção do cenário com mais frequência do que o habitual para manter o rumo certo.

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 revolvendo.

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% e 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 59 dc, 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 estavam num portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos, com resgate entre D+30-90; 52% num 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 15% em caixa e liquidez. Atualmente, possuímos 88 FIDCs, de 72 diferentes emissores, com média de 1,0% 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 59 dc de prazo de resgate na parcela dedicada a crédito, apresentando retorno líquido de 12,76%, equivalente a CDI + 1,82% a.a. ou 117% 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 redução dos prêmios de riscos após a deterioração do mercado apresentada em dezembro. O fechamento dos spreads foi de 10 bps, na média, com recuperação maior em papéis high grade. Apesar do movimento em janeiro, optamos por manter um perfil conservador, combinando maior liquidez e menor duration em virtude do cenário macroeconômico incerto.

Posicionamento

No decorrer do mês, continuamos com a ampliação do colchão de liquidez nos portfólios para atenuar a volatilidade e propiciar a captura de oportunidades de assimetria de risco em meio a esse cenário repleto de incertezas. Esse posicionamento defensivo prosseguirá em 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 pujante, e novos ativos foram aprovados para alocação. Esperamos finalizar a alocação do caixa até o final do primeiro trimestre de 2025. Notamos que o cenário atual apresenta oportunidade para alocação com retornos interessantes nesse segmento, já que, com o cenário macroeconômico desafiador, temos visto estruturas mais aderentes aos interesses dos investidores, o que melhora a assimetria de risco. Em termos de performance no mês, o grande destaque foi o retorno positivo de trades oportunistas de emissores high grade após a abertura dos spreads em dezembro.

Posicionamento

No decorrer do mês, continuamos com a ampliação do colchão de liquidez nos portfólios para atenuar a volatilidade e propiciar a captura de oportunidades de assimetria de risco em meio a esse cenário repleto de incertezas. Esse posicionamento defensivo prosseguirá durante 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 + 5,6% a.a. e duration de 1,6 ano.

Compass Credit Selection

Atribuição de Performance e Perspectivas

No mercado de crédito *high grade*, o mês foi caracterizado por uma redução dos prêmios de riscos após a deterioração do mercado apresentada em dezembro. O fechamento dos spreads foi de 10 bps, na média, com recuperação maior em papéis *high grade*. Apesar do movimento em janeiro, optamos por manter um perfil conservador, combinando maior liquidez e menor *duration* em razão do cenário macroeconômico incerto.

Posicionamento

Durante o mês, continuamos com a ampliação do colchão de liquidez nos portfólios para atenuar a volatilidade e procuramos oportunidades de assimetria de risco em meio a esse cenário repleto de incertezas. Esse posicionamento defensivo prosseguirá no 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 + 1,2% a.a. e *duration* de 1,3 ano.

Previdência

Vinci Crédito Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

Neste mês, observamos uma correção 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

No final de janeiro, cerca de 21% do Fundo estavam alocados em cotas seniores de FIDCs, 51% num portfólio diversificado de debêntures e Letras Financeiras, e 28% em caixa e ativos de liquidez.

Atualmente, o Vinci Crédito Advisory Prev possui 88 emissores diferentes, com exposição média de 0,8% do patrimônio por emissor.

Vinci Valorem Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo obteve ganhos na posição comprada em inflação implícita. Por outro lado, perdeu com posições conservadoras, a saber: tomado em taxa de juros nominais, tomado em taxa de cupom cambial e comprado em dólar.

A expectativa da posse do novo presidente dos EUA e a adoção de medidas comerciais protecionistas resultaram num posicionamento consensual quanto ao chamado “excepcionalismo norte-americano”. Por fim, um tom mais gradual de Trump resultou num desmonte de posições conservadoras ao longo dos mercados de risco. No campo tecnológico, aparentemente, a China começou a ameaçar a soberania dos EUA em relação ao processamento de dados e à inteligência artificial.

Além disso, o nível elevado de dívidas dos países começa a despertar um sentimento contra a moeda fiduciária, de maneira geral.

No Brasil, apesar da calma e do bom desempenho dos ativos de risco, o cenário pouco mudou. A dívida bruta cresce passivamente 4% ao ano. Os juros altos com a política fiscal expansionista resultam numa situação em que mais aperto monetário pode agravar a dívida. Esse ambiente implica câmbio desvalorizado e mais inflação.

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 e foi aumentada.

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. A posição tomada em cupom cambial se mantém e foi aumentada.

Vinci Equilíbrio Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo obteve ganhos em posições aplicadas em juro real. Por outro lado, perdeu no book de moedas, na posição tomada no FRA de cupom cambial, no book de renda variável e em posições tomadas em juro nominal.

Nos EUA, o Fed adotou uma postura mais cautelosa, mantendo a taxa de juro inalterada no mês de janeiro, após novos dados econômicos apontarem para uma inflação mais persistente, com atividade econômica ainda resiliente, ao passo que o cenário de política econômica do novo governo gera incertezas. Políticas de tarifas, redução de alíquota de impostos para empresas e de imigração colocam em risco o cenário prospectivo de inflação, a atividade e a dinâmica da dívida pública dos EUA.

No Brasil, após um final de ano de forte deterioração nos ativos locais, o mês de janeiro foi marcado por uma reversão desse movimento de aumento de prêmio, com a Bolsa subindo e o real apreciando. Em termos de fundamento, não observamos progresso, tendo em vista que não parece haver vontade política para entregar os remédios necessários. Porém, em meio à calmaria do recesso parlamentar, à dinâmica do mercado externo e aos níveis de preços estressados, observamos uma melhora nos ativos locais.

Posicionamento

Na carteira de renda fixa, o Fundo possui posições aplicadas em vértices curtos da curva de juro real e posições tomadas em vértices longos da curva de juro nominal local.

O Fundo segue tomado no FRA de cupom cambial, tendo aumentado a exposição num vértice mais longo da curva.

No book de moedas, o Fundo está comprado em dólar contra real.

Na parcela de Bolsa, possui posições vendidas em Bolsa local e S&P, principalmente via estruturas de opções.

Vinci Total Return Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

O destaque positivo foi a nossa posição em Itaú. Após a deterioração do mercado em dezembro do ano passado, os bancos, de modo geral, apresentaram forte recuperação em janeiro. Em particular, o Itaú se destacou entre os grandes bancos, tendo registradouma valorização de 10,1%. Este movimento ocorre à medida que se aproxima a divulgação de seu guidance para 2025, com o mercado apostando que, apesar do cenário desafiador, o banco seguirá apresentando um sólido crescimento de lucro, sustentando seus níveis de retorno.

Por outro lado, a posição short em MDias foi o destaque negativo. A queda do dólar no mês e um discurso mais construtivo da companhia sobre o repasse de preços fizeram com que o papel fechasse em alta. Contudo, mantemos nossa visão menos construtiva para a companhia, pois acreditamos que o cenário competitivo se tornará mais desafiador num momento em que a renda disponível do consumidor está em retração e os custos de produção da empresa devem aumentar, devido tanto à alta do dólar quanto à elevação dos preços das commodities.

Posicionamento

A carteira reflete uma visão mais defensiva para a Bolsa, apesar dos valuations atrativos, que atualmente se encontram em níveis bastante descontados. Ela está focada em empresas geradoras de caixa no curto prazo, boas pagadoras de dividendos, e em empresas que se beneficiam de um dólar mais forte. Continuamos investindo 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 Utilities, Bancos, e Petróleo e Gás. Encerramos o mês com uma exposição bruta em Bolsa de aproximadamente 107% e uma exposição líquida perto de 91%.

Multimercado

Vinci Multiestratégia

Atribuição de Performance e Perspectivas

Janeiro foi um mês marcado pela posse do presidente Donald Trump e pelo início de novas medidas comerciais. A implementação de tarifas sobre Colômbia, Canadá e México, que logo em seguida foi adiada, deixou claro que, daqui para frente, as tarifas serão usadas não apenas como ferramentas econômicas, mas também como instrumentos de negociação estratégica.

Na Europa, o ECB optou por manter o ritmo de cortes em 0,25%, adotando uma postura data dependente e evitando se antecipar a qualquer ameaça tarifária.

No Brasil, observamos uma redução do prêmio de risco no mercado, com a taxa de câmbio fechando o mês abaixo de R\$ 5,90. A decisão do BC de manter o guidance de dezembro e a queda da relação dívida/PIB também contribuíram para o fechamento da parte longa da curva de juros.

Posicionamento

Ao longo do mês, iniciamos uma posição tomada em juros americanos, além de uma posição vendida em peso mexicano e comprada em dólar canadense, buscando capturar o impacto das tarifas que serão impostas pelos Estados Unidos. Além disso, mantivemos nossa posição vendida em libra esterlina e nossa posição de juros reais com base no IGP-M.

Vinci Valorem

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo obteve ganhos na posição comprada em inflação implícita. Por outro lado, perdeu com posições conservadoras, a saber: tomado em taxa de juros nominais, tomado em taxa de cupom cambial e comprado em dólar.

A expectativa da posse do novo presidente dos EUA e a adoção de medidas comerciais protecionistas resultaram num posicionamento consensual quanto ao chamado “excepcionalismo norte-americano”. Por fim, um tom mais gradual de Trump resultou num desmonte de posições conservadoras ao longo dos mercados de risco. No campo tecnológico, aparentemente, a China começou a ameaçar a soberania dos EUA em relação ao processamento de dados e à inteligência artificial.

Além disso, o nível elevado de dívidas dos países começa a despertar um sentimento contra a moeda fiduciária, de maneira geral.

No Brasil, apesar da calma e do bom desempenho dos ativos de risco, o cenário pouco mudou. A dívida bruta cresce passivamente 4% ao ano. Os juros altos com a política fiscal expansionista resultam numa situação em que mais aperto monetário pode agravar a dívida. Esse ambiente implica câmbio desvalorizado e mais inflação.

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 e foi aumentada.

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. A posição tomada em cupom cambial se mantém e foi aumentada.

Vinci Auguri | Estratégia Long Short Neutro*

**Multimercado com tributação de renda variável*

Atribuição de Performance e Perspectivas

Neste mês, os setores que contribuíram positivamente foram Bancos, Energia Elétrica e Construção Civil, enquanto o setor de Proteína impactou negativamente a performance.

O primeiro mês do ano foi marcado por uma boa performance nos mercados domésticos. O Ibovespa teve variação positiva de 4,86%, o Índice de Small Caps de 6,1%, e o real se valorizou cerca de 5,5%, fechando o mês em R\$ 5,84/dólar. A parte mais longa da curva de juros também performou bem, com o DI para 2029 recuando quase 1 ponto percentual - de 15,71% em dezembro de 2024 para 14,78% em janeiro de 2025.

Acreditamos que esse comportamento do mercado foi impulsionado mais por fatores técnicos do que por uma mudança significativa no cenário para 2025. Além disso, o recesso no Congresso evitou potenciais atritos entre Executivo e Legislativo, reduzindo a volatilidade no período.

Posicionamento

Para fevereiro, seguimos cautelosos na composição do portfólio, pois as principais incertezas para 2025 permanecem no radar, entre elas o ritmo da desaceleração da economia, as perspectivas de uma inflação crescente, as preocupações com a sustentabilidade fiscal, o nível da cotação do dólar em relação ao real, além das turbulências no mercado internacional com o primeiro ano do presidente dos Estados Unidos.

No portfólio, mantemos exposição mínima aos setores ligados ao consumo, enquanto nossa maior exposição segue em logística e indústria.

Acreditamos que a volatilidade deve continuar em todos os mercados, acompanhando a performance da economia local e a relação entre Executivo, Congresso e Judiciário.

Vinci Retorno Real

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo obteve ganhos na posição comprada em inflação implícita. Por outro lado, perdeu com posições conservadoras, a saber: tomado em taxa de juros nominais, tomado em taxa de cupom cambial, comprado em dólar e vendido em renda variável.

A expectativa da posse do novo presidente dos EUA e a adoção de medidas comerciais protecionistas resultaram num posicionamento consensual quanto ao chamado “excepcionalismo norte-americano”. Por fim, um tom mais gradual de Trump resultou num desmonte de posições conservadoras ao longo dos

mercados de risco. No campo tecnológico, aparentemente, a China começou a ameaçar a soberania dos EUA em relação ao processamento de dados e à inteligência artificial.

Além disso, o nível elevado de dívidas dos países começa a despertar um sentimento contra a moeda fiduciária, de maneira geral.

No Brasil, apesar da calma e do bom desempenho dos ativos de risco, o cenário pouco mudou. A dívida bruta cresce passivamente 4% ao ano. Os juros altos com a política fiscal expansionista resultam numa situação em que mais aperto monetário pode agravar a dívida. Esse ambiente implica câmbio desvalorizado e mais inflação.

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 e foi aumentada. 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. A posição tomada em cupom cambial se mantém e foi aumentada.

O Fundo continua vendido em renda variável, tanto local como internacional.

Vinci Atlas

Atribuição de Performance e Perspectivas

Janeiro foi um mês marcado pela posse do presidente Donald Trump. A implementação de tarifas na Colômbia, Canadá e México, seguida por seu adiamento, deixou claro que, a partir de agora, tarifas serão utilizadas como instrumento de negociação, com objetivos que vão além do âmbito econômico.

Na Europa, o ECB optou por manter o ritmo de cortes em 0,25%, adotando uma postura data dependente e evitando se antecipar a possíveis ameaças tarifárias.

No Brasil, observamos uma redução do prêmio de risco no mercado, com a taxa de câmbio fechando o mês abaixo de R\$ 5,90. A decisão do BC de manter o guidance de dezembro, somada à queda da relação dívida/PIB, também contribuiu para o fechamento da parte longa da curva de juros.

Posicionamento

Nosso foco em posições de países com programas de estabilização macroeconômica, como Argentina, Turquia e Egito, continua permitindo uma performance descorrelacionada da volatilidade dos ativos

brasileiros. Mantivemos nossas posições compradas em dívida e ações argentinas, moedas da Turquia e Egito, além da nossa posição em juros reais com base no IGP-M.

Ações

Estratégia Long Biased | Vinci Total Return

Atribuição de Performance e Perspectivas

O destaque positivo foi nossa posição em Itaú. Após a deterioração do mercado em dezembro do ano passado, os bancos, de modo geral, apresentaram forte recuperação em janeiro. Em particular, o Itaú se destacou entre os grandes bancos, tendo registrado valorização de 10,1%. Este movimento ocorre à medida que se aproxima a divulgação de seu guidance para 2025, com o mercado apostando que, apesar do cenário desafiador, o banco seguirá apresentando sólido crescimento de lucro, sustentando seus níveis de retorno.

Por outro lado, a posição short em MDias foi o destaque negativo. A queda do dólar no mês e um discurso mais construtivo da companhia sobre o repasse de preços fizeram com que o papel fechasse em alta. Contudo, mantemos nossa visão menos construtiva para a companhia, pois acreditamos que o cenário competitivo se tornará mais desafiador num momento em que a renda disponível do consumidor está em retração e os custos de produção da empresa devem aumentar, devido tanto à alta do dólar quanto à elevação dos preços das commodities.

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 em empresas que se beneficiam de um dólar mais forte.

Continuamos investindo 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 Utilities, Bancos, e Petróleo e Gás. Terminamos o mês com uma exposição bruta em Bolsa de aproximadamente 105% e uma exposição líquida perto de 89%.

Estratégia Dividendos | Vinci Gas Dividendos e Vinci Seleção

Atribuição de Performance e Perspectivas

O destaque positivo do mês foi nossa posição em Itaú. Após a deterioração do mercado em dezembro do ano passado, os bancos, de modo geral, tiveram forte recuperação em janeiro. Em particular, o Itaú se destacou entre os grandes bancos, tendo registrado valorização de 10,1%. O movimento ocorre à medida que se aproxima a divulgação de seu guidance para 2025, com o mercado apostando que, apesar do cenário desafiador, o banco seguirá apresentando um sólido crescimento de lucro, sustentando seus níveis de retorno.

Por outro lado, a posição em Gerdau foi o destaque negativo. O desempenho do papel refletiu a piora das expectativas quanto aos resultados da companhia para o começo de 2025. As atividades das duas principais divisões de negócios deverão arrefecer no 1T25. No Brasil, a alta da taxa de juros e a incerteza sobre o futuro do país começaram a impactar de forma negativa a demanda e, conseqüentemente, o preço do aço. Na América do Norte, os agentes continuam cautelosos com a entrada de Trump no poder, o que tem postergado os investimentos na região.

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 foi a posição no BTG Pactual. Após a deterioração do mercado em dezembro do ano passado, os bancos, em geral, tiveram boa performance em janeiro. Em particular, o BTG Pactual se destacou, subindo 20,4% no mês pelo efeito combinado da sua alavancagem natural ao cenário macroeconômico e à expectativa de que em 2025 apresentará um crescimento saudável de lucro com expansão de ROE.

Por outro lado, a posição em Localiza foi o destaque negativo. A deterioração do cenário macroeconômico do país, que se tornou mais evidente nas discussões sobre o ajuste fiscal nos últimos dois meses, teve importante reflexo na performance do papel. A expectativa de uma taxa Selic mais alta em 2025 deve gerar maiores despesas financeiras para a empresa, mas não deverá impactar de forma significativa a melhora operacional da companhia, que está negociando a 9,5 x preço/lucro 25, um dos múltiplos mais baixos de sua série histórica.

Posicionamento

A carteira reflete nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazo, devido aos valuations atrativos da Bolsa brasileira, atualmente em patamares mais descontados. 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 Utilities, Bancos, e Petróleo e Gás.

VINCI COMPASS

31-jan-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**	287,2183	1,15%	1,15%	12,98%	77.404.288		- 08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	255,9014	1,14%	1,14%	12,72%	115.032.853	172.434.569,42	16/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção Advisory FI FIM**	256,1114	1,15%	1,15%	12,76%	225.803.568	172.434.569,42	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Compass Yield 30 FI RF CP LP	168,2257	1,25%	1,25%	12,87%	1.825.735.213	1.336.944.096,72	06/05/20	0,60%a.a.	10%	100% CDI
Compass HY 180 Advisory FIC FIM CP	1,3133	1,37%	1,37%	12,27%	123.095.802	121.711.348,38	23/11/22	1,36%a.a.	15%	100% CDI
Compass Credit Selection FIC FI RF CP LP	157,6012	1,15%	1,15%	11,91%	712.657.625	692.156.316,72	23/12/19	0,35%a.a.	não há	-

**Rentabilidades dos fundos em relação ao 1% 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	135,0180	1,12%	1,12%	11,86%	76.861.923	37.796.355,35	24/03/22	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Valorem Advisory Prev XP Seg FIM	1,4580	0,51%	0,51%	7,54%	74.117.146	105.399.355,30	28/02/20	0,04%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Equilíbrio Advisory XP Seg Prev FIM	1,4368	-0,03%	-0,03%	6,16%	32.766.394	49.158.837,70	30/08/19	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev TR FIE FIM	100,6107	5,20%	5,20%	-4,33%	1.408.142	1.294.651,41	29/09/23	1,977%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Previdência FIM	1,6662	-0,09%	-0,09%	5,97%	29.246.346	43.905.238,76	22/11/17	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	2,0465	-0,11%	-0,11%	6,06%	173.080.559	220.940.711,05	11/04/16	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Asset Allocation FIC FI RF DI	120,5388	1,08%	1,08%	10,86%	91.194.495	56.410.502,51	19/05/23	0,25%a.a.	não há	-
Vinci Asset Allocation FIC Inflação Longa	96,6389	0,32%	0,32%	-7,63%	12.243.347	7.772.881,46	29/09/23	0,45%a.a.	não há	-
Vinci Optimum FIC FIM CP	111,6801	1,19%	1,19%	3,63%	3.092.797	2.722.095,26	19/05/23	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev Equilíbrio FIE FIC FIM	111,8173	-0,08%	-0,08%	6,03%	53.082.503	46.481.135,34	23/05/23	0,972%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev Mosaico FIC FIA	97,8539	4,80%	4,80%	-7,57%	1.873.520	1.693.765,96	29/09/23	1,977%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	340,8997	0,99%	0,99%	8,93%	139.378.872	192.270.458,92	31/03/11	1,00%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Valorem FIM	315,4082	0,51%	0,51%	7,57%	942.162.728	1.097.119.302,10	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Auguri FIC FIM	1,5073	1,38%	1,38%	8,51%	73.714.113	71.669.031,21	13/11/19	0,0%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Retorno Real FIM	148,4107	-0,45%	-0,45%	6,59%	165.640.309	177.032.626,02	30/12/20	2,00%a.a.	20%	IMAB
Vinci Atlas FIC FIM	183,5468	2,04%	2,04%	11,59%	107.165.663	126.030.929,57	08/08/16	2,00%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Internacional FIC FIM	359,4966	-2,89%	-2,89%	28,53%	125.742.270	115.712.174,30	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	177,8321	5,54%	5,54%	-2,87%	96.064.181	174.345.522,98	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci GAS Dividendos FIA	13,6465	4,99%	4,99%	-2,21%	359.150.521	426.757.063,08	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	380,6965	5,29%	5,29%	-5,09%	22.119.714	38.730.959,61	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Mosaico Institucional FIA*	7,0637	5,24%	5,24%	-6,51%	676.676.317	730.797.151,63	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	7,2921	5,06%	5,06%	-4,10%	135.602.108	158.895.671,21	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Advisory FIA	7,1499	5,28%	5,28%	-5,20%	4.328.133	5.805.259,55	22/04/21	0,033%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	291,8604	4,28%	4,28%	-4,47%	304.840.809	416.398.784,73	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Long Biased FIM	159,2738	-2,15%	-2,15%	13,78%	9.303.556	10.491.025,99	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

*Este Fundo foi originado da cisão do Mosaico FIA (03.845.635/0001-00) 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.

Renda Fixa

Fundo	Cota Líq.	% mês	% ano	% 12 meses	PL (R\$)	PL Médio (12 meses)	Início	Tx. Adm	Tx. Perf.	Ind. Perf.
Vinci Reservas Técnicas FI RF REF DI	123,1050	1,08%	1,08%	10,88%	29.659.936	23.431.362,52	20/03/23	0,052%a.a.	não há	-

Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,01%	1,01%	10,92%
Ibovespa (R\$)	4,86%	4,86%	-1,27%
IMA-B	1,07%	1,07%	-0,95%
Dólar (PTAX)	-5,85%	-5,85%	17,70%

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 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 estrato 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 estrato mensal emitido pelo administrador do Fundo, as informações contidas no relatório estrato 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

Empresas

São Paulo

Daniel Figueiredo
11 3572-3771
dfigueiredo@vincipartners.com

Investidores Individuais

Rio de Janeiro

Mariano Figueiredo
21 2159-6180
mfigueiredo@vincipartners.com

Leticia Costa
21 2159-6101
lcosta@vincipartners.com

Caroline Pacheco
21 2159-6104
cpacheco@vincipartners.com

São Paulo

Olavo Tortelli
11 3572-3737
otortelli@vincipartners.com

Ribeirão Preto

Mariana Biagi
16 2101-4641
mbiagi@vincipartners.com



**VINCI
COMPASS**