

VINCI COMPASS

Carta do Gestor

Novembro de 2025

Comentário Macroeconômico

A economia americana parece atravessar um momento em que é impulsionada simultaneamente por dois motores: a política monetária em processo de afrouxamento e a política fiscal expansionista. Após um ciclo de aperto de juros, o Federal Reserve já promoveu cortes relevantes — reduzindo a taxa do Fed Funds de mais de 5% para níveis ligeiramente abaixo de 4% —, e a sinalização atual sugere que a inclinação institucional pode tornar-se ainda mais dovish na virada de gestão do Fed. As indicações vindas do governo Trump apontam para a possibilidade concreta de um novo presidente do Fed mais disposto a sustentar crescimento por meio de juros mais baixos. Esse pano de Fundo cria um ambiente de elevada liquidez potencial e sustentação dos preços de ativos.

A política fiscal reforça o mesmo vetor. As discussões que haviam dominado o início do ano — redução gradual do déficit, ajuste estrutural e consolidação fiscal — foram rapidamente abandonadas após a chamada One Big Beautiful Bill, que institucionalizou uma trajetória de gasto público mais expansionista. Assim, o déficit, que muitos esperavam convergir para algo próximo de 3% do PIB, agora está projetado para permanecer próximo de 6% do PIB pelos próximos anos. A combinação desses dois impulsos simultâneos — monetário e fiscal — cria um potencial cíclico de reaceleração econômica nos EUA, contrariando o enfraquecimento observado em alguns indicadores correntes de atividade.

Em tese, o maior risco para essa trajetória seria uma nova aceleração inflacionária, capaz de forçar o Fed a reverter o processo de afrouxamento. Contudo, os dados detalhados do núcleo de inflação apontam o contrário no curto prazo. A inflação de serviços — que representa aproximadamente dois terços do índice americano e é o componente estruturalmente mais inercial — segue em trajetória de queda. Dentro desse bloco, o item aluguel, responsável sozinho por cerca de um terço de toda a inflação americana, também continua desacelerando. A dinâmica do Shelter sugere continuidade desse movimento no futuro próximo, reduzindo uma das principais fontes de pressão inflacionária.

Assim, o risco inflacionário de curto prazo parece contido. Existe, claro, a possibilidade de aceleração futura — especialmente em um ambiente onde liquidez amplia demanda. A maior fragilidade no momento parece estar no mercado de trabalho, que começa a mostrar sinais mistos: o desemprego chegou a 4,4%, acima dos níveis mínimos, porém ainda longe de caracterizar recessão. A interpretação predominante no Fed parece ser de que o risco de um enfraquecimento excessivamente rápido do mercado de trabalho é maior do que o de um súbito choque inflacionário. O próprio discurso do Fed — que chegou a sugerir pausa nos cortes — foi revertido após os números mais recentes do emprego, recolocando na mesa a possibilidade de

novo corte na reunião de dezembro. Na prática, o Fed está preferindo errar por excesso de estímulo, e não por omissão.

Enquanto os EUA seguem no ciclo de queda de juros, o Brasil pode estar prestes a acompanhá-los, convergindo para o movimento global de normalização monetária. Dois fatores principais sustentam essa possibilidade:

- (1) a economia doméstica dá sinais cada vez mais evidentes de desaceleração
- (2) e a inflação projetada para o horizonte relevante de 18 meses converge para a meta.

No primeiro ponto, a perda de tração é evidente. A expectativa para o PIB do terceiro trimestre — a ser divulgado na primeira semana de dezembro — é de crescimento próximo de zero, refletindo menor dinamismo do consumo, investimento mais contido e moderação do crédito. À primeira vista, o mercado de trabalho segue sólido, com taxa de desemprego baixa divulgada no final de novembro. No entanto, a decomposição dos dados revela fragilidade: a população ocupada tem caído em cerca de 100 mil pessoas por mês nos últimos três meses, e a taxa de desemprego só permaneceu baixa porque mais indivíduos saíram da força de trabalho.

O segundo fator — decisivo para o Banco Central — é a dinâmica prospectiva da inflação. O BC divulgará em dezembro a nova projeção para o horizonte de 18 meses. Com as surpresas inflacionárias benignas dos últimos meses e os juros reais acima do nível neutro, a estimativa tende a se aproximar muito do centro da meta, de 3%, alterando o balanço de riscos da política monetária. Se a atividade perde força e a inflação projetada está na meta, manter a Selic em patamar muito restritivo perde justificativa. O ciclo de afrouxamento deve começar em breve — talvez de forma mais cautelosa no início —, mas com possibilidade de aceleração ao longo de 2026, especialmente se o ambiente fiscal permanecer estável e a confiança de investidores e agentes econômicos não for rompida.

O cenário que emerge é de apetite global por risco, sustentado pela política monetária e fiscal expansionista nos EUA, e início de ciclo de cortes de juros no Brasil, respaldado pela desaceleração da atividade e pela convergência inflacionária no horizonte relevante. Essa combinação sugere que 2026 pode ser um ano de forte performance para os ativos brasileiros, sobretudo se o ciclo de redução da Selic for percebido como mais profundo — o que dependerá do debate fiscal ao longo do ano eleitoral. O Brasil, acompanhando o compasso de flexibilização observado no restante do mundo, tem a oportunidade de aproveitar um vento externo favorável e transformar um quadro de desaceleração doméstica em terreno fértil para valorização de ativos, realocação de portfólios e, mais adiante, retomada dos ciclos de investimento.

Crédito

Vinci Crédito Estruturado

Atribuição de Performance e Perspectivas

O portfólio permanece diversificado, combinando cotas seniores de FIDCs 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 investimento e alocando o caixa do Fundo em novas emissões de FIDCs com diferentes lastros e emissores, caracterizados por alto grau de subordinação e baixo risco de crédito, com taxas que variam entre CDI + 3% e 5% ao ano.

O VCE tem apresentado performance consistente, impulsionada pelo carregamento diferenciado das operações e pela menor volatilidade inerente a essa classe de ativos. Fundos com prazo de resgate em 59 dias corridos, como o VCE, tendem a oferecer uma proteção adicional aos investidores por absorverem melhor eventuais impactos negativos decorrentes de vendas no mercado secundário para cobrir resgates inesperados.

Posicionamento

No fim do mês, cerca de 27% do Fundo estavam em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos, com resgate entre D + 30-90; 59% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs (ambos com bom nível de subordinação); 11% 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 3% em caixa e liquidez. Atualmente, possuímos 97 FIDCs, de 73 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 15,65%, equivalente a CDI + 1,46% a.a. ou 112% do CDI em 12 meses.

Compass Yield 30

Atribuição de Performance e Perspectivas

O mês de novembro foi marcado pela normalização dos spreads após a abertura de taxas. No geral, a indústria tem mostrado sinais de acomodação, conforme esperado nesta época do ano, com menor captação e fluxo no secundário. No geral, continuamos notando o mercado conservador, com alto nível de caixa e posições mais curtas, na média, buscando começar o ano de 2026 com menor risco.

Posicionamento

Continuamos com um posicionamento conservador, procurando oportunidades de assimetria de risco em meio a esse cenário repleto de incertezas. Essa postura defensiva deverá prosseguir caso não enxerguemos mudanças macroeconômicas relevantes. Manteremos também a concentração em setores defensivos e companhias resilientes, mais imunes ao impacto do alto nível de juros em sua operação.

O Fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 2,02% a.a. e duration de 1,6 anos.

Compass High Yield 180

Atribuição de Performance e Perspectivas

No segmento de crédito high yield, o pipeline segue atrativo. Continuamos enxergando o cenário atual como uma oportunidade para alocação com bons retornos ajustados ao risco, já que, diante do ambiente macroeconômico desafiador, temos observado estruturas e prêmios de risco 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

A performance do Fundo no mês de novembro foi positivamente impactada pela estabilidade nas teses que compõem o portfólio, fazendo com que o retorno da carteira apresente comportamento muito mais aderente com o esperado em função do carregamento do Fundo do que em outros momentos em que ele foi impactado por eventos pontuais. Ademais, manteremos a estratégia, priorizando exposição em setores defensivos e companhias resilientes, mais imunes à corrente elevação da Selic que tem impactado os diversos setores da economia.

O Fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 5,3% a.a. e duration de 0,8 ano.

Compass Credit Selection

Atribuição de Performance e Perspectivas

O mês de novembro foi marcado pela normalização dos spreads após a abertura de taxas. No geral, a indústria tem mostrado sinais de acomodação, conforme esperado nesta época do ano, com menor captação e fluxo no mercado secundário. Continuamos observando um mercado conservador, com alto nível de caixa e posições mais curtas, na média, buscando iniciar o ano de 2026 com menor nível de risco.

Posicionamento

Continuamos com um posicionamento conservador, procurando oportunidades de assimetria de risco em meio a este cenário repleto de incertezas. Este posicionamento defensivo deve prosseguir enquanto não observarmos mudanças macroeconômicas relevantes. Manteremos também a concentração em setores defensivos e companhias resilientes, mais imunes ao impacto do alto nível de juros em sua operação.

O Fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 0,94% a.a. e duration de 1,6 anos.

Previdência

Vinci Crédito Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

No mês, observamos estabilização nos spreads do mercado de crédito privado high grade após o movimento de fechamento ocorrido nos últimos três meses. Seguimos priorizando alocações em títulos de dívida com duration mais curta, buscando reduzir o risco de mercado do Fundo, e mantendo uma parcela maior em caixa, com o objetivo de mitigar eventuais impactos de uma nova abertura de spreads.

No segmento de crédito corporativo, o Fundo mantém alocações em debêntures de empresas de grande porte, com bom perfil de crédito, além de uma pequena exposição em letras financeiras de bancos sólidos. No crédito estruturado, seguimos posicionados 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 novembro, cerca de 22% do Fundo estavam alocados em cotas seniores de FIDCs, 55% em um portfólio diversificado de debêntures e Letras Financeiras, e 23% em caixa e ativos de liquidez.

Atualmente, o Vinci Crédito Advisory Prev possui 117 emissores diferentes, com exposição média de 0,7% do patrimônio por emissor.

Vinci Valorem Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo ganhou com as posições aplicadas em juros reais de Brasil, notadamente de maior duration. Por outro lado, as principais detratoras foram as posições mais conservadoras: tomado em juros nominais e no cupom cambial, além da posição comprada em dólar.

O mês de novembro consolidou um cenário de ajuste severo, porém resiliente. A economia brasileira entra na reta final de 2025 sob a égide de uma política monetária ortodoxa, com a taxa Selic mantida em 15,00% ao ano pelo Banco Central. Esse patamar, significativamente acima do nível neutro, reflete o combate intransigente à inflação, cuja projeção para o fechamento do ano recuou marginalmente para 4,43% (Boletim Focus), situando-se próxima ao teto da meta, mas ainda exigindo cautela.

Apesar do aperto monetário, a atividade econômica demonstrou robustez surpreendente, com o PIB projetado para crescer cerca de 2,2% em 2025. Esse dinamismo, contudo, convive com desafios fiscais persistentes: o déficit primário estimado em R\$ 70 bilhões mantém o mercado em alerta quanto à sustentabilidade da dívida pública e ao cumprimento do arcabouço fiscal.

Posicionamento

Na carteira de renda fixa, o Fundo segue com posição aplicada em títulos ligados ao IPCA de maior duration, além de manter as posições tomadas na curva de juro nominal local e nos juros de 10 anos dos EUA.

No book de moedas, o Fundo permanece comprado em dólar e tomado em FRA de cupom cambial. Voltou a ter posição vendida no euro e na libra, de forma tática.

Vinci Equilíbrio Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo obteve ganhos nas posições aplicadas em juro real. Por outro lado, o book de moedas, o book de renda variável, as posições tomadas em juro nominal e juro internacional contribuíram negativamente.

Em novembro, o shutdown do governo dos EUA foi encerrado, com as atividades sendo gradativamente normalizadas e os dados econômicos voltando a ser divulgados. Nesse contexto, apesar da alta marginal na taxa de desemprego, a economia continua apresentando sinais de resiliência, com estimativas do PIB trimestral pelo Fed de Atlanta acima de 3% anualizado e pedidos de seguro-desemprego surpreendendo para baixo. Com novos acordos comerciais entre China e EUA, as tensões geradas no mês anterior em relação a terras raras foram superadas.

No Brasil, o mercado de trabalho segue sólido, com taxa de desemprego próxima das mínimas. Contudo, com alguns indicadores econômicos apresentando desaceleração incipiente, o mercado já antecipa um ciclo de afrouxamento de cerca de 300 bps, enquanto a comunicação do BC permanece conservadora, enfatizando a solidez da atividade doméstica e os possíveis impactos positivos de políticas que entrarão em vigor no próximo ano.

Posicionamento

Na carteira de renda fixa, o Fundo possui posição aplicada no juro real. Também compõem a parcela de renda fixa posições tomadas na curva de juro nominal local.

Segue também tomado no FRA de cupom cambial e nos juros de 10 anos dos EUA. No book de moedas, o Fundo está comprado em dólar contra real. Voltamos a montar posições compradas em dólar contra libra e dólar contra euro.

Na parcela de Bolsa, possui posição net vendida em Bolsa local, comprado em uma carteira de ações boas pagadoras de dividendos, concentrada em exportadoras, contra índice.

Vinci Total Return Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

A principal contribuição positiva do mês veio da Axia Energia, sustentada por resultados fortes no trimestre, decorrentes da alta nos preços futuros de energia, elevada geração de caixa e nova distribuição de dividendos. Esses fatores contribuíram para o bom desempenho do papel no período.

Por outro lado, novembro foi desafiador para a Hapvida, que apresentou custos mais altos e margens pressionadas pelas novas unidades e pelo aumento na utilização de seus serviços. A concorrência em São Paulo permanece intensa, reduzindo o crescimento de beneficiários e limitando o aumento de preços nos segmentos mais rentáveis. Além disso, despesas adicionais com contingências, multas da ANS e depósitos judiciais continuaram elevadas, o que contribuiu para a má performance do papel.

Posicionamento

A carteira reflete uma visão mais defensiva para a Bolsa, mesmo diante de valuations atrativos, atualmente em níveis bastante descontados. Está concentrada em empresas com forte geração de caixa no curto prazo, boas pagadoras de dividendos e que se beneficiam de um dólar mais forte.

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

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores de Utilities, Bancos e Consumer & Retail. Encerramos o mês com exposição bruta em Bolsa de aproximadamente 107% e exposição líquida próxima de 84%.

Multimercado

Vinci Multiestratégia

Atribuição de Performance e Perspectivas

Em novembro, finalmente chegou ao fim o shutdown, o que permitiu a retomada da divulgação de dados econômicos nos EUA, mas não o fim das incertezas, uma vez que algumas divulgações foram canceladas e alguns dados tiveram suas coletas afetadas. Essas incertezas têm impactado o Fed, que apresenta clara divisão entre os diretores quanto aos próximos passos. Embora a sinalização recente seja de mais um corte na reunião de dezembro, a barra para novos cortes deve ficar mais alta à frente. No cenário geopolítico, as negociações de paz na Ucrânia ganharam novo impulso com a participação direta de Trump, que tem intermediado o diálogo entre as duas partes.

No Brasil, os indicadores econômicos têm mostrado um desaquecimento mais forte da atividade que, somado às recorrentes surpresas de inflação para baixo, ajudou a antecipar a discussão sobre o início do ciclo de cortes, que deve ocorrer tão cedo quanto no início de 2026. No campo político, o mês foi marcado pela prisão do ex-presidente Jair Bolsonaro, que, embora já fosse esperada, deve ser um dos temas centrais nas eleições do próximo ano. Também foi destaque a decretação da liquidação do Banco Master após meses de incerteza.

Posicionamento

No mês, o Fundo teve um retorno de 0,95%, impulsionado pela nossa posição vendida em libra esterlina contra o dólar. O principal detrator foi o custo do hedge de nossa posição tomada no cupom cambial.

Ao longo do mês, zeramos nossas posições vendidas em dólar contra o real via opções, mantivemos as tomadas em cupom cambial e zeramos nossa posição vendida em libra esterlina contra o dólar.

Vinci Valorem

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo ganhou com as posições aplicadas em juros reais de Brasil, notadamente de maior duration. Por outro lado, as principais detratoras foram as posições mais conservadoras: tomado em juros nominais e no cupom cambial, além da posição comprada em dólar.

O mês de novembro consolidou um cenário de ajuste severo, porém resiliente. A economia brasileira entra na reta final de 2025 sob a égide de uma política monetária ortodoxa, com a taxa Selic mantida em 15,00% ao ano pelo Banco Central. Esse patamar, significativamente acima do nível neutro, reflete o combate intransigente à inflação, cuja projeção para o fechamento do ano recuou marginalmente para 4,43% (Boletim Focus), situando-se próxima ao teto da meta, mas ainda exigindo cautela.

Apesar do aperto monetário, a atividade econômica demonstrou robustez surpreendente, com o PIB projetado para crescer cerca de 2,2% em 2025. Esse dinamismo, contudo, convive com desafios fiscais persistentes: o déficit primário estimado em R\$ 70 bilhões mantém o mercado em alerta quanto à sustentabilidade da dívida pública e ao cumprimento do arcabouço fiscal.

Posicionamento

Na carteira de renda fixa, o Fundo segue com posição aplicada em títulos ligados ao IPCA de maior duration, além de manter as posições tomadas na curva de juro nominal local e nos juros de 10 anos dos EUA.

No book de moedas, o Fundo permanece comprado em dólar e tomado em FRA de cupom cambial. Voltou a ter posição vendida no euro e na libra, de forma tática.

Vinci Auguri | Estratégia Long Short Neutro*

*Multimercado com tributação de renda variável

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Vinci Auguri FIC FIM apresentou performance positiva de 1,53% (145,5% do CDI) em novembro, acumulando uma rentabilidade de 12,80% (99% do CDI) no ano.

Os destaques positivos do mês vieram dos setores de Bancos, Energia Elétrica e Construção Civil, que contribuíram para o bom desempenho do Fundo. Em contrapartida, as posições em Healthcare (saúde) e Indústria foram os principais detratores.

O mês de novembro foi positivo para os ativos de risco: o Ibovespa subiu 6,37%, o índice de Small Caps teve alta de 5,84% (ainda assim inferior ao Ibovespa em mais de 0,50%), e o real se valorizou em quase 1% frente ao dólar. No Fundo, mantivemos um direcional médio de 7% ao longo do mês para capturar a boa performance da Bolsa, além das apostas setoriais.

Posicionamento

Para dezembro, continuamos positivos com o cenário doméstico, à medida que se aproxima o início do ciclo de corte de juros. Estamos monitorando a perda de tração do PIB, que deve mostrar um crescimento próximo de zero no terceiro trimestre – a ser divulgado na primeira semana de dezembro –, bem como a dinâmica de inflação, que continua favorável. Esses são dois fatores decisivos para o Banco Central iniciar o ciclo de afrouxamento monetário.

No portfólio, continuamos reforçando os papéis expostos à economia doméstica e também aguardando o momento oportuno para aumentarmos o direcional comprado da carteira a fim de melhor capturarmos o cenário positivo.

Vinci Retorno Real

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo ganhou com as posições aplicadas em juros reais no Brasil, principalmente nas de maior duration, e com posições tomadas em juros internacionais. Por outro lado, as principais detratoras foram as posições mais conservadoras: tomado em juros nominais e no cupom cambial, além da posição comprada em dólar. A carteira de ações também contribuiu negativamente.

O mês de novembro consolidou um cenário de ajuste severo, porém resiliente. A economia brasileira entra na reta final de 2025 sob a égide de uma política monetária ortodoxa, com a taxa Selic mantida em 15,00% ao ano pelo Banco Central. Esse patamar, significativamente acima do nível neutro, reflete o combate intransigente à inflação, cuja projeção para o fechamento do ano recuou marginalmente para 4,43% (Boletim Focus), situando-se próxima ao teto da meta, mas ainda exigindo cautela.

Apesar do aperto monetário, a atividade econômica demonstrou robustez surpreendente, com o PIB projetado para crescer cerca de 2,2% em 2025. Esse dinamismo, contudo, convive com desafios fiscais persistentes: o déficit primário estimado em R\$ 70 bilhões mantém o mercado em alerta quanto à sustentabilidade da dívida pública e ao cumprimento do arcabouço fiscal.

Posicionamento

Na carteira de renda fixa, o Fundo segue com posição aplicada em títulos ligados ao IPCA de maior duration, além de manter as posições tomadas na curva de juro nominal local e nos juros de 10 anos dos EUA, França, Reino Unido e Japão.

No book de moedas, o Fundo permanece comprado em dólar e tomado em FRA de cupom cambial. Voltou a ter posição vendida no euro e na libra, de forma tática.

Na renda variável, segue comprado em empresas exportadoras e geradoras de caixa e vendido no índice, com exposição líquida zerada.

Vinci Atlas

Atribuição de Performance e Perspectivas

Em novembro, finalmente chegou ao fim o shutdown, o que permitiu a retomada da divulgação de dados econômicos nos EUA, mas não o fim das incertezas, uma vez que algumas divulgações foram canceladas e alguns dados tiveram suas coletas afetadas. Essas incertezas têm impactado o Fed, que apresenta clara divisão entre os diretores quanto aos próximos passos. Embora a sinalização recente seja de mais um corte na reunião de dezembro, a barra para novos cortes deve ficar mais alta à frente. No cenário geopolítico, as

negociações de paz na Ucrânia ganharam novo impulso com a participação direta de Trump, que tem intermediado o diálogo entre as duas partes.

No Brasil, os indicadores econômicos têm mostrado um desaquecimento mais forte da atividade, que, somado às recorrentes surpresas de inflação para baixo, ajudou a antecipar a discussão sobre o início do ciclo de cortes, que deve ocorrer tão cedo quanto no início de 2026. No campo político, o mês foi marcado pela prisão do ex-presidente Jair Bolsonaro, que, embora já fosse esperada, deve ser um dos temas centrais nas eleições do próximo ano. Também foi destaque a decretação da liquidação do Banco Master após meses de incerteza.

Posicionamento

O Fundo teve um retorno de 0,97% no mês, com as principais contribuições positivas vindo de nossas posições em Egito e Turquia, seguidas de nossa posição comprada em Bolsa Brasil. O principal detrator no período foram nossas posições em juros americanos e em Argentina.

Ao longo do mês, reduzimos marginalmente nossa posição em lira turca e nossa posição vendida em dólar contra real. Além disso, mantivemos nossa posição em Egito e reduzimos marginalmente nossa posição em Bolsa Brasil.

Ações

Estratégia Long Biased | Vinci Total Return

Atribuição de Performance e Perspectivas

A principal contribuição positiva do mês veio da Axia Energia, sustentada por resultados fortes no trimestre, decorrentes da alta nos preços futuros de energia, elevada geração de caixa e nova distribuição de dividendos. Esses fatores contribuíram para o bom desempenho do papel no período.

Por outro lado, novembro foi desafiador para a Hapvida, que apresentou custos mais altos e margens pressionadas pelas novas unidades e pelo aumento na utilização de seus serviços. A concorrência em São Paulo permanece intensa, reduzindo o crescimento de beneficiários e limitando o aumento de preços nos segmentos mais rentáveis. Além disso, despesas adicionais com contingências, multas da ANS e depósitos judiciais continuaram elevadas, o que contribuiu para a má performance do papel.

Posicionamento

A carteira reflete uma visão mais defensiva para a Bolsa, mesmo diante de valuations atrativos, atualmente em níveis bastante descontados. Está concentrada em empresas com forte geração de caixa no curto prazo, boas pagadoras de dividendos e que se beneficiam de um dólar mais forte.

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

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores de Utilities, Bancos e Consumer & Retail. Encerramos o mês com exposição bruta em Bolsa de aproximadamente 107% e exposição líquida próxima de 84%.

Estratégia Dividendos | Vinci Gas Dividendos e Vinci Seleção

Atribuição de Performance e Perspectivas

A principal contribuição positiva do mês veio da Axia Energia, sustentada por resultados fortes no trimestre, decorrentes da alta nos preços futuros de energia, elevada geração de caixa e nova distribuição de dividendos. Esses fatores contribuíram para o bom desempenho do papel no período.

Por outro lado, novembro foi desafiador para a Marcopolo. A empresa demonstrou maior cautela em relação a 2026, sinalizando demanda doméstica mais fraca devido ao patamar de juros. Ainda assim, a companhia segue com elevada geração de caixa, garantindo boas perspectivas de dividendos. Acreditamos que o mercado de ônibus segue operando com uma frota de idade média muito elevada, o que implica maior desgaste, impulsionando a renovação e sustentando volumes mesmo em um cenário de demanda moderada.

Posicionamento

Apesar das recentes mudanças no cenário de juros nos Estados Unidos e no Brasil, mantivemos nossa estratégia inalterada, com foco em empresas e setores mais conservadores, bons pagadores de dividendos e com maior liquidez.

Atualmente, as maiores exposições da carteira estão nos setores de Utilities, Bancos e Petróleo & Gás.

Estratégia Long Only | Vinci Mosaico

Atribuição de Performance e Perspectivas

A principal contribuição positiva do mês veio da Axia Energia, sustentada por resultados fortes no trimestre, decorrentes da alta nos preços futuros de energia, elevada geração de caixa e nova distribuição de dividendos. Esses fatores contribuíram para o bom desempenho do papel no período.

Por outro lado, novembro foi desafiador para a Hapvida, que apresentou custos mais altos e margens pressionadas pelas novas unidades e pelo aumento na utilização de seus serviços. A concorrência em São Paulo permanece intensa, reduzindo o crescimento de beneficiários e limitando o aumento de preços nos

segmentos mais rentáveis. Além disso, despesas adicionais com contingências, multas da ANS e depósitos judiciais continuaram elevadas, o que contribuiu para a má performance do papel.

Posicionamento

Apesar das recentes mudanças no cenário de juros nos Estados Unidos e no Brasil, mantivemos nossa estratégia inalterada, com foco em empresas e setores mais conservadores, bons pagadores de dividendos e com maior liquidez.

Atualmente, as maiores exposições da carteira estão nos setores de Utilities, Bancos e Petróleo & Gás.

VINCI COMPASS

28-nov-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 Plts FIC FIM - CP**	325,4519	1,18%	14,62%	15,86%	67.427.101	79.994.006,79	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	289,5289	1,16%	14,43%	15,65%	108.622.603	113.460.729,71	16/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	289,8327	1,15%	14,46%	15,68%	358.122.376	292.452.138,82	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Compass Yield 30 FI RF CP LP	188,2269	1,23%	13,28%	13,76%	1.942.042.156	1.942.298.128,51	06/05/20	0,60%a.a.	10%	100% CDI
Compass HY 180 Advisory FIC FIM CP	1,5053	1,30%	16,20%	17,72%	109.395.520	111.171.164,00	23/11/22	1,36%a.a.	15%	100% CDI
Compass Credit Selection FIC FI RF CP LP	177,4099	1,08%	13,87%	14,44%	921.722.928	788.152.331,45	23/12/19	0,35%a.a.	não há	-

** Rentabilidades dos fundos em relação ao ICDI

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	152,0795	1,06%	13,90%	14,70%	195.891.117	120.346.959,60	24/03/22	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Valorem Advisory Prev XP Seg FIM	1,5939	0,61%	9,88%	11,23%	45.546.507	61.588.256,64	28/02/20	0,04%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Equilíbrio Advisory XP Seg Prev FIM	1,5400	-0,22%	7,15%	8,88%	31.241.150	27.721.076,89	30/08/19	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev TR FIE FIM	127,2247	5,43%	33,03%	26,49%	2.855.752	2.296.622,18	29/09/23	1,977%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Previdência FIM	1,7846	-0,21%	7,01%	8,71%	21.543.291	25.852.990,30	22/11/17	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	2,1958	-0,17%	7,18%	8,92%	82.523.473	137.792.724,38	11/04/16	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Asset Allocation FIC FI RF DI	134,5156	1,03%	12,80%	13,73%	162.335.529	120.818.872,83	19/05/23	0,25%a.a.	não há	-
Vinci Asset Allocation FIC Inflação Longa	109,2556	2,73%	13,41%	8,34%	18.128.440	15.974.895,20	29/09/23	0,45%a.a.	não há	-
Vinci Optimum FIC FIM CP	119,3478	1,18%	8,14%	7,25%	2.384.692	2.789.324,71	19/05/23	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev Equilíbrio FIE FIC FIM	119,2493	-0,27%	6,56%	8,24%	24.097.422	41.835.142,77	23/05/23	0,972%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev Mosaico FIC FIA	124,3001	6,00%	33,12%	24,50%	3.512.908	2.882.374,63	29/09/23	1,977%a.a.	não há	-
Mio Vinci Valorem	113,5437	0,66%	10,25%	11,31%	44.268.506	39.605.740,84	13/09/23	0,04%a.a.	20%	IMAB-5
Mio Vinci Credito FIC RF CP	118,2416	1,05%	13,28%	14,03%	8.066.700	8.100.465,12	14/05/24	0,028%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real VV Prev Fie Fim CP	110,7385	-0,86%	6,71%	8,68%	6.118.918	6.116.226,45	30/07/24	0,028%a.a.	não há	-
Mio Vinci Gas Dividendos Prev Fie Fie Fia	127,7983	7,69%			5.934.882		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	376,4126	0,95%	11,51%	12,40%	44.957.231	98.109.499,00	31/03/11	1,00%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Valorem FIM	345,0508	0,64%	9,95%	11,29%	692.847.568	788.091.554,69	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Auguri FIC FIM	1,6771	1,53%	12,80%	12,58%	66.382.891	63.427.452,69	13/11/19	0,0%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Retorno Real FIM	157,0998	-0,56%	5,38%	7,04%	86.515.352	107.374.812,78	30/12/20	2,00%a.a.	20%	IMAB
Vinci Atlas FIC FIM	197,1174	0,97%	9,59%	10,50%	75.994.706	85.242.301,46	08/08/16	2,00%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Internacional FIC FIM	348,2034	-0,80%	-5,94%	-3,37%	135.454.487	133.395.028,55	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	234,4018	6,79%	39,11%	32,65%	97.293.211	91.729.221,24	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci GAS Dividendos FIA	17,4695	7,49%	34,41%	28,92%	336.653.167	326.653.322,84	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	484,1311	7,93%	33,90%	27,92%	21.484.250	20.767.613,53	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Mosaico Institucional FIA*	9,0989	6,20%	35,56%	27,75%	792.935.285	710.473.877,73	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	9,3682	6,15%	34,97%	26,80%	139.163.386	132.649.535,86	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Advisory FIA	9,1547	5,98%	34,80%	26,24%	2.756.691	3.422.723,59	22/04/21	0,033%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	362,0599	6,00%	29,36%	23,66%	274.858.776	269.684.452,14	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Long Biased FIM	157,4172	-0,55%	-3,29%	2,73%	6.246.742	8.173.952,03	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

* Este Fundo foi originado da cisão do Mosaico FIA (08.945.635/0001-00) 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	137,5375	1,04%	12,93%	13,88%	46.697.163	49.095.004,80	20/03/23	0,052%a.a.	não há	-

Índices

Índexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,05%	12,94%	13,98%
Ibovespa (R\$)	6,37%	32,25%	26,58%
IMA-B	2,04%	12,82%	9,87%
Dólar (PTAX)	-0,94%	-13,86%	-11,89%

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

O presente documento tem caráter meramente informativo e é para uso exclusivo de seu destinatário. As informações contidas neste documento são confidenciais e não devem ser divulgadas a terceiros sem o prévio e expresso consentimento da Vinci Partners ou qualquer uma de suas afiliadas ("Vinci"). Este relatório não constitui o extrato mensal oficial de seu investimento a que se refere ("Fundo"). No caso de divergência entre as informações contidas neste relatório e aquelas contidas no extrato mensal emitido pelo administrador do Fundo, as informações contidas no referido extrato mensal prevalecerão sobre as informações deste relatório. As eventuais divergências podem ocorrer devido à adoção de métodos diversos de cálculo e apresentação. O valor do patrimônio líquido de cada fundo contido neste relatório é líquido das despesas do fundo (i.e. honorários, comissões e impostos). A rentabilidade do fundo divulgada neste relatório não é líquida de impostos e nem de taxa de saída. Os valores ora atribuídos aos ativos do fundo são estimados de acordo com a precificação realizada pelo administrador. Os preços ora utilizados são, no mínimo, do dia anterior e não representam valores atualizados de mercado. Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os fundos das classes "ações" e "multimercado com renda variável" podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração, falência e recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. As comparações a certos índices de mercado foram incluídas para referência apenas e não representam garantia de retorno pela Vinci. Os resultados obtidos no passado não representam garantia de resultados futuros e não contam com garantia da Vinci, de qualquer de suas afiliadas, do administrador, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A partir de 02/05/2008, todos os fundos de investimento que utilizam ativos de renda variável em suas carteiras deixam de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passam a fazê-lo com base na cotação de fechamento destes ativos. Desta forma comparações de rentabilidade destes fundos com índices de ações devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média destes índices e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento do Fundo, do Formulário de Informações Complementares e da Lista 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 9h 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@vincicompass.com

São Paulo

Felipe Abenza
11 3572-3972
fabenza@vincicompass.com

Carolina Melchert
11 3572-3974
cmelchert@vincicompass.com

Clientes 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**