

# VINCI COMPASS

*Carta do Gestor*

*Junho de 2025*

## Comentário Macroeconômico

*O ambiente macroeconômico internacional tem apresentado sinais de desaceleração suave, com implicações importantes para as economias emergentes — em especial, para o Brasil. Nos Estados Unidos, os indicadores mais recentes apontam para uma perda de fôlego da atividade. A expectativa de crescimento do PIB americano para este ano caiu significativamente, situando-se agora mais próxima de 1,4%, o que representa uma normalização após os picos observados nos últimos anos. Ainda que o desemprego permaneça em níveis historicamente baixos, já se observam indícios de enfraquecimento, especialmente nas pesquisas de sentimento que buscam aferir se está “fácil” ou “difícil” conseguir novos empregos.*

*Por outro lado, a dinâmica inflacionária tem surpreendido positivamente. O núcleo da inflação — especialmente no setor de serviços, que representa dois terços do índice — vem desacelerando de forma mais consistente, enquanto os preços de bens (um terço da inflação) permanecem sob controle. Esse movimento tem contribuído para alterar a percepção do Federal Reserve quanto à necessidade de manter juros elevados por um período prolongado. Embora a autoridade monetária ainda adote um tom cauteloso, já há sinais de dissenso entre seus dirigentes — com alguns membros sugerindo a possibilidade de iniciar cortes de juros já no segundo semestre. Na prática, a inflação segue ancorada, os salários mostram moderação e a atividade caminha para um patamar de crescimento menor, porém mais sustentável, o que fortalece a visão de que os EUA entrarão em um ciclo de afrouxamento monetário de forma controlada.*

*Na Europa, os primeiros sinais de recuperação da atividade começam a surgir após um longo período de estagnação. Indicadores antecedentes, como o PMI de manufaturas, voltaram a subir, aproximando-se da zona de expansão. A inflação, por sua vez, segue em trajetória de desaceleração, abrindo espaço para que o Banco Central Europeu realize cortes adicionais de juros. Embora o crescimento esperado ainda seja modesto, o ambiente mais benigno de preços e a expectativa de estímulos fiscais em alguns países contribuem para um cenário levemente mais construtivo em relação à atividade econômica.*

A China, por outro lado, continua enfrentando desafios estruturais significativos. O modelo de crescimento permanece fortemente baseado na produção industrial, enquanto o consumo interno não demonstra sinais relevantes de retomada. A inflação ao produtor segue em território negativo desde 2022, reforçando a percepção de excesso de oferta e fragilidade da demanda. A crise no setor imobiliário, que já se estende por vários trimestres, continua sem uma solução definitiva, afetando bancos e governos locais. Como consequência da demanda interna fraca, observa-se uma crescente ofensiva exportadora — especialmente no setor de veículos elétricos — que tem gerado fricções comerciais com países importadores. O modelo chinês ainda entrega crescimento, estimado entre 3,5% e 4% ao ano, mas de forma cada vez mais artificial e com impactos limitados sobre o restante do mundo.

No Brasil, o cenário político começa a ganhar forma à medida que nos aproximamos das eleições de 2026. As pesquisas de avaliação do governo vêm indicando um desgaste crescente da atual administração. O índice de aprovação segue em queda, enquanto o percentual de eleitores que classificam o governo como “ruim ou péssimo” já supera os 45%. Embora o presidente Lula mantenha uma base cativa de apoio — especialmente entre os eleitores historicamente ligados ao PT — sua capacidade de expandir esse núcleo em direção ao eleitorado de centro tem se mostrado limitada.

Do lado da oposição, nomes como o do governador Tarcísio de Freitas ganham tração, ainda que sua taxa de conhecimento nacional seja relativamente baixa neste momento. O potencial de crescimento é relevante, especialmente se o cenário econômico continuar favorecendo pautas como eficiência fiscal, redução de impostos e segurança pública — temas nos quais a direita tem encontrado maior aderência com o eleitorado de “centro”.

Em paralelo, o mercado observa atentamente os possíveis efeitos de uma mudança de governo sobre os ativos locais. A percepção crescente de que a atual administração pode não se reeleger já começa a ser parcialmente precificada, em linha com o que se observou na Argentina em 2023, quando a bolsa iniciou uma trajetória de valorização mesmo antes da confirmação da vitória de Javier Milei. A leitura predominante é que, independentemente do nome, o viés de alternância pode gerar um ambiente mais pró-mercado, reforçando a atratividade dos ativos brasileiros no médio prazo.

O Brasil se destaca positivamente neste cenário global de crescimento moderado. Dois fatores centrais sustentam essa visão construtiva: o início da normalização do ciclo de juros e uma política fiscal menos expansionista do que a observada nos dois primeiros anos do governo Lula. O déficit primário, por exemplo, recuou de -2,5% do PIB em meados de 2024 para um superávit de +0,2% do PIB em maio de 2025. A política monetária caminha para o início de um processo de flexibilização no final de 2025, após atingir níveis historicamente elevados de juro real. Vale destacar que a curva de juros já iniciou um movimento de deslocamento para baixo, sinalizando que, apesar da Selic ainda elevada, o mercado antecipa cortes nas taxas à frente. Também é importante notar que a taxa de inflação implícita para os próximos 12 meses — medida pela diferença entre títulos prefixados e indexados ao IPCA — caiu de aproximadamente 7,8% em janeiro de 2025 para 3,99% nas últimas semanas.

A atividade econômica surpreendeu positivamente no primeiro trimestre, impulsionada principalmente pelo agronegócio. A safra recorde de soja, por exemplo, teve efeito multiplicador relevante sobre o consumo nas regiões produtoras. Para o segundo semestre, espera-se uma contribuição adicional do gasto público, o que deve sustentar o crescimento em torno de 2,5% no ano. O mercado de trabalho permanece apertado, com baixa taxa de desemprego, mas sem pressões salariais inflacionárias relevantes.

O Brasil, portanto, segue bem posicionado para aproveitar a conjuntura internacional mais acomodatória, ao mesmo tempo em que apresenta diferenciais importantes em termos de valuation e fundamentos. A combinação entre queda de juros (Selic e curva), menor impulso fiscal e uma possível mudança de ciclo político reforça a atratividade do país no radar dos investidores.

## 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 26% do Fundo estava em um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos, com resgate entre D+30-90; 57% em um portfólio diversificado de cotas de FIDCs (ambos com bom nível de subordinação); 13% 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 4% em caixa e liquidez. Atualmente, possuímos 96 FIDCs, de 70 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 59dc de prazo de resgate na parcela dedicada a crédito, apresentando retorno líquido de 13,85%, equivalente a CDI+1,55% a.a. ou 114% do CDI em 12 meses.

## **Compass Yield 30**

### **Atribuição de Performance e Perspectivas**

A performance refletiu, em parte, a exposição à Braskem, que sofreu remarcações diante de notícias especulativas envolvendo o empresário Nelson Tanure. Nossa posição era pequena, compatível com o perfil de risco do fundo e, dado o conforto com a tese, optamos por manter a exposição, seguindo com o monitoramento contínuo.

No mercado de crédito corporativo, o mês de junho foi marcado por estabilidade nos spreads. No entanto, seguimos observando um processo de reprecificação em algumas emissões primárias, com os gestores demandando mais prêmio. Diante desse cenário de retornos apertados e incertezas macroeconômicas, mantivemos uma postura conservadora, priorizando maior liquidez e menor duration no portfólio.

### **Posicionamento**

Ao longo do mês, mantivemos a liquidez dos portfólios como forma de atenuar a volatilidade e buscamos oportunidades com boa assimetria de risco, mesmo em um cenário ainda marcado por incertezas. Nosso posicionamento defensivo deverá ser mantido ao longo de 2025, caso não haja mudanças macroeconômicas relevantes.

Seguiremos concentrando o portfólio em setores defensivos e companhias resilientes, imunes à corrente elevação da Selic, que tem impactado diversos setores da economia.

O fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 2,1% a.a. e duration de 1,5 anos.

## Compass High Yield 180

### Atribuição de Performance e Perspectivas

No segmento de crédito high yield, o pipeline segue atrativo, e continuamos enxergando o cenário atual como uma oportunidade para alocações com bons retornos ajustados ao risco. Em um ambiente macroeconômico desafiador, temos observado estruturas e prêmios mais alinhados aos interesses dos investidores. Diante desse contexto favorável, temos focado na reciclagem do portfólio, buscando melhorar a assimetria de risco e ampliar a diversificação.

### Posicionamento

A performance do fundo em junho foi positivamente impactada pela estabilidade das teses que compõem o portfólio, o que resultou em um retorno mais aderente ao carregamento da carteira — diferentemente de momentos anteriores, quando o desempenho foi afetado por eventos pontuais. Seguiremos com a estratégia atual, priorizando a exposição a 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 + 5,4% a.a. e duration de 1,0 ano.

## Compass Credit Selection

### Atribuição de Performance e Perspectivas

No mercado de crédito corporativo, observamos estabilidade nos spreads. No entanto, algumas emissões primárias passaram por um processo de reprecificação, com os gestores exigindo maior prêmio — inclusive em papéis mais líquidos e de alta qualidade — e evitando aqueles com prazos mais longos. Diante desse cenário de retornos apertados e incerteza macroeconômica, optamos por manter um perfil conservador, com maior liquidez e menor duration no portfólio.

### Posicionamento

Ao longo do mês, buscamos oportunidades de assimetria de risco em meio a esse ambiente de incertezas. Esse posicionamento defensivo deve se manter ao longo de 2025, caso não haja mudanças macroeconômicas relevantes.

Seguiremos concentrando a carteira em setores defensivos e companhias resilientes, mais imunes à corrente elevação da Selic, que tem impactado diversos setores da economia.

O fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 0,9% a.a. e duration de 1,4 ano.

## Previdência

### Vinci Crédito Prev

#### Atribuição de Performance e Perspectivas

Neste mês, observamos uma estabilização nos spreads do mercado de crédito privado high grade, após o movimento de fechamento observado nos últimos três meses. 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, a fim de 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. Já no 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 junho, cerca de 21% do Fundo estava alocado em cotas seniores de FIDCs, 49% em um portfólio diversificado de debêntures e Letras Financeiras e 29% em caixa e ativos de liquidez.

Atualmente, o Vinci Crédito Advisory Prev possui 106 emissores diferentes, com exposição média de 0,7% do patrimônio por emissor.

### Vinci Valorem Prev

#### Atribuição de Performance e Perspectivas

O fundo teve ganho na posição de juros reais longos, mas registrou perdas em taxas nominais, cupom cambial e na posição comprada em dólar contra real.

O destaque foi a alta nas taxas de títulos longos em economias desenvolvidas, especialmente no Japão, onde títulos de 40 anos atingiram máximas históricas. Esse movimento, observado em diversas economias, tem origem nos gastos fiscais realizados durante o período de COVID-19 e levanta dúvidas sobre a capacidade de pagamento desses países, gerando preocupações em relação à inflação futura (relacionadas ao efeito monetário, independentemente do hiato do produto).

No Brasil, o BC segue com uma comunicação voltada para uma postura mais contracionista, com o objetivo de ancorar as expectativas de inflação. Ao mesmo tempo, em conjunto com a valorização do real, mais de 300bps de cortes já estão precificados no horizonte relevante.

A continuidade do processo de desglobalização tende a gerar uma inflação estruturalmente mais elevada. No caso brasileiro, a queda nos preços do petróleo e o aumento da oferta de produtos industriais importados — especialmente da China — devem pressionar o real e impactar negativamente a arrecadação.

## Posicionamento

Com base na sinalização do BC de manter os juros altos por mais tempo, nas expectativas de inflação desancoradas, na sazonalidade típica do meio do ano e em indicadores macroeconômicos que ainda apontam para atividade aquecida, o fundo optou por não manter posição em inflação de curto prazo, priorizando títulos com vencimentos mais longos.

Na renda fixa, permanece a posição em taxas de juros nominais, tanto nos vértices curtos quanto nos longos.

Na parcela de moedas, o fundo segue comprado em dólar dos Estados Unidos contra o real, e a posição em taxa de cupom cambial é mantida. Além disso, a posição comprada em euro permanece de forma tática.

## Vinci Equilíbrio Prev

### Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo obteve ganhos nas posições aplicadas em juro real. Por outro lado, registrou perdas no book de renda variável, no book de moedas e em posições tomadas no FRA de cupom cambial e nos juros nominais.

Nos EUA, alguns prazos importantes se aproximam, como a meta do governo de aprovar o orçamento até 4 de julho e o prazo para o fim da isenção de tarifas adicionais, previsto para 9 de julho. As incertezas seguem elevadas, com negociações tarifárias em andamento e um orçamento que deve manter a política fiscal bastante expansionista. Aproveitando a aparente resiliência da atividade econômica, o Fed continua adiando os cortes de juros, aguardando a resolução desses temas e monitorando seus impactos na economia.

No Brasil, o anúncio de contingenciamento e bloqueios acima do esperado evidencia as dificuldades do governo em cumprir as metas estabelecidas pelo novo arcabouço fiscal. Mesmo adotando o limite inferior da meta como referência, foi necessário anunciar um aumento do IOF para equilibrar as contas públicas. A posterior derrubada dessa medida pelo Congresso evidenciou a fragilidade política do governo, que se aproxima do calendário eleitoral com baixa popularidade.

## Posicionamento

Na carteira de renda fixa, o fundo possui posições aplicadas em juro real, tendo alongado a duration e reduzido o notional da posição. Também compõe 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, mas a posição foi reduzida.

Na parcela de bolsa, possui posição net zerada em bolsa local, comprado em uma carteira de ações boas pagadoras de dividendos, concentrada em exportadoras, contra índice. A posição vendida em S&P foi encerrada.

## Vinci Total Return Prev

### Atribuição de Performance e Perspectivas

No mês de junho, a Vibra foi um dos destaques positivos, impulsionada pela divulgação de dados de market share que apontaram uma recuperação na participação da companhia. Esse avanço reforçou a confiança do mercado na estratégia de crescimento de volume com manutenção da rentabilidade na distribuição. Nesse contexto, o papel passou por uma reprecificação, já que vinha sendo negociado a níveis bastante descolados de seu valor intrínseco.

Localiza foi o principal detrator, pressionada pelas discussões sobre o Programa Mover, que pode baratear veículos 1.0 e acelerar a depreciação do estoque atual. Ainda assim, a companhia segue demonstrando força operacional mesmo em um período de instabilidade no setor, reforçando seu posicionamento como um ativo antifrágil. No longo prazo, tende a se beneficiar da renovação de frota a custos mais baixos e do fortalecimento de sua vantagem competitiva em relação aos concorrentes.

## 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 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 valor justo. Além disso, nosso portfólio é bem diversificado entre setores e companhias.

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores de Consumer & Retail, Utilities e Bancos. Encerramos o mês com uma exposição bruta em Bolsa de aproximadamente 127% e uma exposição líquida próxima de 82%.

## Multimercado

### Vinci Multiestratégia

#### Atribuição de Performance e Perspectivas

Junho foi marcado pela guerra entre Israel e Irã, que atingiu seu ápice com o bombardeio americano às instalações nucleares de Fordow, gerando impactos para o mercado global de petróleo. Nos EUA, a economia continua demonstrando resiliência no mercado de trabalho, enquanto as discussões sobre o orçamento americano seguiram em andamento. O Fed optou novamente por manter a taxa Fed Funds estável; apesar dos números mais benignos da inflação, o banco central segue preocupado com o impacto das tarifas.

No Brasil, o embate entre Executivo e Legislativo em torno do IOF deve aumentar o ruído político no curto prazo. Entretanto, os mercados demonstraram maior apetite ao risco, impulsionados pelo fluxo de investidores estrangeiros decorrente do rebalanceamento dos portfólios globais.

#### Posicionamento

Ao longo do mês, mantivemos a posição comprada em yen, vendida em dólar contra real, em juros reais baseados no IGP-M e a posição tomada em cupom cambial. Além disso, iniciamos uma posição comprada em franco suíço e dólar canadense.

### Vinci Valorem

#### Atribuição de Performance e Perspectivas

O fundo teve ganho na posição de juros reais longos, mas registrou perdas em taxas nominais, cupom cambial e na posição comprada em dólar contra real.

O destaque foi a alta nas taxas de títulos longos em economias desenvolvidas, especialmente no Japão, onde títulos de 40 anos atingiram máximas históricas. Esse movimento, observado em diversas economias, tem origem nos gastos fiscais realizados durante o período de COVID-19 e levanta dúvidas sobre a capacidade de pagamento desses países, gerando preocupações em relação à inflação futura (relacionadas ao efeito monetário, independentemente do hiato do produto).

No Brasil, o BC segue com uma comunicação voltada para uma postura mais contracionista, com o objetivo de ancorar as expectativas de inflação. Ao mesmo tempo, em conjunto com a valorização do real, mais de 300bps de cortes já estão precificados no horizonte relevante.

A continuidade do processo de desglobalização tende a gerar uma inflação estruturalmente mais elevada. No caso brasileiro, a queda nos preços do petróleo e o aumento da oferta de produtos industriais importados — especialmente da China — devem pressionar o real e impactar negativamente a arrecadação.

## Posicionamento

Com base na sinalização do BC de manter os juros altos por mais tempo, nas expectativas de inflação desancoradas, na sazonalidade típica do meio do ano e em indicadores macroeconômicos que ainda apontam para atividade aquecida, o fundo optou por não manter posição em inflação de curto prazo, priorizando títulos com vencimentos mais longos.

Na renda fixa, permanece a posição em taxas de juros nominais, tanto nos vértices curtos quanto nos longos.

Na parcela de moedas, o fundo segue comprado em dólar dos Estados Unidos contra o real, e a posição em taxa de cupom cambial é mantida. Além disso, a posição comprada em euro permanece 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 uma performance de 1,05% em junho, equivalente a 95,98% do CDI no período. No ano, acumula uma rentabilidade de 7,20%, correspondente a 112,5% do CDI. Os setores que contribuíram positivamente para o resultado foram Petróleo, Aviação, Construção Civil e Bancos, enquanto os setores de Energia Elétrica e Saúde foram os principais detratores.

Os mercados tiveram um desempenho positivo no mês, com o Ibovespa registrando alta de 1,33% e acumulando valorização de 15,4% no ano. O índice de Small Caps também subiu 1,04% no mês, com alta acumulada de 26,43% no ano. O grande destaque, no entanto, foi o Real, que se valorizou 5% em junho, acumulando 12,25% de apreciação no ano, em decorrência de expectativas de inflação mais controlada aqui no Brasil, o dólar mais fraco mundialmente e uma entrada de quase R\$ 5 bi de fluxo de investidor estrangeiro na Bovespa.

## Posicionamento

Para o mês de julho, mantivemos o mesmo portfólio, sem alterações significativas, com uma maior exposição à economia doméstica, via os setores de consumo, bancos e shopping centers, mas reduzimos a exposição à alguns nomes que tiveram uma performance bastante positiva em junho, aumentando marginalmente o setor de commodities. Acreditamos que o mês deve seguir com desempenho positivo.

## Vinci Retorno Real

### Atribuição de Performance e Perspectivas

O fundo ganhou na posição em renda variável local. Por outro lado, perdeu nas demais posições, principalmente nas ligadas a juros e comprada no dólar.

O destaque foi a alta nas taxas de títulos longos em economias desenvolvidas, especialmente no Japão, onde títulos de 40 anos atingiram máximas históricas. Esse movimento, observado em diversas economias, tem origem nos gastos fiscais realizados durante o período de COVID-19 e levanta dúvidas sobre a capacidade de pagamento desses países, gerando preocupações em relação à inflação futura (relacionadas ao efeito monetário, independentemente do hiato do produto).

No Brasil, o BC segue com uma comunicação voltada para uma postura mais contracionista, com o objetivo de ancorar as expectativas de inflação. Ao mesmo tempo, em conjunto com a valorização do real, mais de 300bps de cortes já estão precificados no horizonte relevante.

A continuidade do processo de desglobalização tende a gerar uma inflação estruturalmente mais elevada. No caso brasileiro, a queda nos preços do petróleo e o aumento da oferta de produtos industriais importados — especialmente da China — devem pressionar o real e impactar negativamente a arrecadação.

### Posicionamento

Com base na sinalização do BC de manter os juros altos por mais tempo, nas expectativas de inflação desancoradas, na sazonalidade típica do meio do ano e em indicadores macroeconômicos que ainda apontam atividade aquecida, o fundo optou por não manter posição em inflação de curto prazo, priorizando títulos de vencimentos mais longos.

Na renda fixa, segue a posição tomada em taxa de juros nominais, tanto nos vértices curtos quanto nos longos.

Na parcela de moedas, o fundo segue comprado em dólar dos EUA contra real, mantendo também a posição tomada em taxa de cupom cambial. A posição comprada em euro é mantida de forma tática.

Em renda variável, o fundo segue comprado em ações de empresas pouco alavancadas e ligadas ao setor de commodities, além de manter posição vendida em índice futuro.

## Vinci Atlas

### Atribuição de Performance e Perspectivas

Junho foi marcado pela guerra entre Israel e Irã, que atingiu seu ápice com o bombardeio americano às instalações nucleares de Fordow, gerando impactos para o mercado global de petróleo. Nos EUA, a economia continua demonstrando resiliência no mercado de trabalho, enquanto as discussões sobre o

orçamento americano seguiram em andamento. O Fed optou novamente por manter a taxa Fed Funds estável; apesar dos números mais benignos da inflação, o banco central permanece preocupado com o impacto das tarifas.

No Brasil, o embate entre Executivo e Legislativo em torno do IOF promete aumentar o ruído político no curto prazo. Ainda assim, os mercados demonstraram maior apetite ao risco, impulsionados pelo fluxo de investidores estrangeiros decorrente do rebalanceamento dos portfólios globais.

## Posicionamento

Iniciamos uma posição comprada em franco suíço, vendida em dólar contra real e aplicada em juros nominais. Mantivemos nossas estratégias para Egito, Líbano, bolsa brasileira e nossa exposição a juros reais, baseada no IGP-M. Zeramos nossa posição em bolsa no Chile.

## Ações

### Estratégia Long Biased | Vinci Total Return

#### Atribuição de Performance e Perspectivas

No mês de junho, a Vibra foi um dos destaques positivos, impulsionada pela divulgação dos dados de market share que indicaram uma recuperação no share da companhia. Esse avanço reforçou a confiança do mercado na estratégia de crescimento de volume com manutenção da rentabilidade na distribuição. Nesse contexto, o papel passou por uma reprecificação, uma vez que vinha sendo negociado a níveis bastante descolados de seu valor intrínseco.

Localiza foi o principal detrator, pressionada pelas discussões sobre o Programa Mover, que pode baratear veículos 1.0 e acelerar a depreciação do estoque atual. Ainda assim, a companhia segue demonstrando força operacional mesmo em um período de instabilidade no setor, reforçando seu posicionamento como um ativo antifrágil. No longo prazo, tende a se beneficiar da renovação de frota a custos mais baixos e do fortalecimento de sua vantagem competitiva em relação aos concorrentes.

## Posicionamento

A carteira reflete uma visão mais defensiva para a Bolsa, apesar dos valuations atrativos, que atualmente se encontram em patamares bastante descontados. Estamos focados em empresas geradoras 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 seu valor justo. Além disso, nosso portfólio é bem diversificado entre setores e empresas.

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores de Consumer & Retail, Utilities e Real Estate. Encerramos o mês com uma exposição bruta em Bolsa de aproximadamente 125% e uma exposição líquida próxima de 75%.

## Estratégia Dividendos | Vinci Gas Dividendos e Vinci Seleção

### Atribuição de Performance e Perspectivas

O destaque positivo foi Petrobras, impulsionada pela valorização do petróleo diante da intensificação do conflito entre Irã e Israel. A expectativa de uma menor oferta iraniana e o risco de fechamento do Estreito de Ormuz — rota estratégica para o transporte da commodity no Oriente Médio — reacendeu preocupações com a oferta global. Nesse contexto, Petrobras se destacou como uma posição defensiva, funcionando como um bom hedge geopolítico em meio ao aumento das tensões internacionais.

Localiza foi o principal detrator, pressionada pelas discussões sobre o Programa Mover, que pode baratear veículos 1.0 e acelerar a depreciação do estoque atual. Ainda assim, a companhia segue demonstrando força operacional mesmo em um período de instabilidade no setor, reforçando seu posicionamento como um ativo antifrágil. No longo prazo, tende a se beneficiar da renovação de frota a custos mais baixos e do fortalecimento de sua vantagem competitiva em relação aos concorrentes.

### Posicionamento

Apesar das recentes mudanças no cenário de juros nos EUA e no Brasil, mantivemos nossa estratégia inalterada, com foco em empresas e setores mais conservadores, bons pagadores de dividendos e com 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 principal destaque positivo foi Petrobras, impulsionada pela valorização do petróleo diante da intensificação do conflito entre Irã e Israel. A expectativa de uma menor oferta iraniana, aliada ao risco de fechamento do Estreito de Ormuz — rota estratégica para o transporte de petróleo do Oriente Médio — reacendeu preocupações sobre a oferta global da commodity. Nesse contexto, Petrobras se destacou como uma posição defensiva, atuando como um bom hedge geopolítico em meio ao aumento das tensões internacionais.

A Hapvida foi o destaque negativo do mês. A divulgação de dados fracos de crescimento gerou questionamentos sobre a capacidade da companhia de manter sua trajetória de expansão orgânica. Além disso, especulações no Congresso sobre possíveis mudanças regulatórias no setor de saúde suplementar —

especialmente a proibição da rescisão unilateral de contratos por parte das seguradoras — trouxeram preocupações adicionais ao 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 níveis historicamente 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

30-jun-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**	304,6134	1,24%	7,28%	14,01%	82.061.814	77.082.008,19	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	271,1343	1,22%	7,16%	13,85%	108.391.590	112.232.780,81	16/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	271,4061	1,23%	7,19%	13,89%	314.367.475	229.676.006,97	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Compass Yield 30 FI RF CP LP	178,1373	1,00%	7,21%	13,29%	2.020.598.630	1.762.448.926,41	06/05/20	0,60%a.a.	10%	100% CDI
Compass HY 180 Advisory FIC FIM CP	1,4029	1,28%	8,29%	14,13%	103.238.577	117.954.781,08	23/11/22	1,36%a.a.	15%	100% CDI
Compass Credit Selection FIC FI RF CP LP	166,8553	1,16%	7,09%	12,83%	815.534.841	823.337.380,25	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	143,0976	1,19%	7,17%	13,06%	121.220.031	71.911.571,79	24/03/22	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Valorem Advisory Prev XP Seg FIM	1,5144	0,44%	4,40%	8,68%	60.325.948	79.784.271,18	28/02/20	0,04%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Equilíbrio Advisory XP Seg Prev FIM	1,4778	-0,30%	2,83%	6,62%	24.741.998	35.163.814,63	30/08/19	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev TR FIE FIM	115,2381	1,42%	20,50%	11,36%	2.605.599	1.841.320,39	29/09/23	1,977%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Previdência FIM	1,7127	-0,22%	2,69%	6,40%	25.306.430	32.500.819,96	22/11/17	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	2,1062	-0,24%	2,81%	6,59%	139.987.237	180.141.286,93	11/04/16	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Asset Allocation FIC FI RF DI	126,8271	1,07%	6,35%	12,00%	120.699.223	91.211.258,66	19/05/23	0,25%a.a.	não há	-
Vinci Asset Allocation FIC Inflação Longa	106,1899	1,80%	10,23%	5,60%	16.912.214	12.629.311,47	29/09/23	0,45%a.a.	não há	-
Vinci Optimum FIC FIM CP	113,8152	0,71%	3,12%	2,61%	3.356.732	3.059.815,43	19/05/23	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev Equilíbrio FIE FIC FIM	114,8938	-0,26%	2,66%	6,40%	40.434.773	45.145.693,81	23/05/23	0,972%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev Mosaico FIC FIA	109,8354	0,48%	17,63%	7,46%	3.102.172	2.333.582,85	29/09/23	1,977%a.a.	não há	-
Mio Vinci Valorem	107,9234	0,53%	4,79%		42.038.130	27.646.323,78	13/09/23	0,04%a.a.	20%	IMAB-5
Mio Vinci Credito FIC RF CP	111,6237	1,16%	6,94%		8.664.147	6.065.523,98	14/05/24	0,028%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real VV Prev Fie Fim CP	106,8347	-1,15%	2,95%		6.102.076	4.638.518,76	30/07/24	0,028%a.a.	não há	-
Mio Vinci Gas Dividendos Prev Fie Fie Fia	110,7970	1,08%			5.143.414		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	356,7766	0,97%	5,69%	10,74%	99.209.576	139.173.456,92	31/03/11	1,00%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Valorem FIM	327,7552	0,46%	4,44%	8,74%	779.618.984	907.813.479,14	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Auguri FIC FIM	1,5938	1,05%	7,20%	10,34%	61.615.906	66.696.237,80	13/11/19	0,0%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Retorno Real FIM	151,3191	-0,93%	1,50%	4,35%	85.879.516	144.123.258,99	30/12/20	2,00%a.a.	20%	IMAB
Vinci Atlas FIC FIM	187,7701	0,95%	4,39%	12,00%	83.202.399	98.237.739,30	08/08/16	2,00%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Internacional FIC FIM	347,5935	-3,79%	-6,10%	6,13%	153.156.378	122.880.417,53	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	207,5990	1,73%	23,20%	15,31%	88.839.228	110.688.542,64	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci GAS Dividendos FIA	15,2689	1,31%	17,47%	13,64%	338.074.403	354.805.057,20	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	419,6230	1,18%	16,06%	9,84%	20.287.343	24.716.408,31	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Mosaico Institucional FIA*	8,0080	0,74%	19,31%	10,13%	713.357.605	722.053.153,88	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	8,2598	0,64%	19,00%	11,19%	131.347.684	143.095.924,74	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Advisory FIA	8,0941	0,62%	19,18%	10,04%	2.903.783	4.645.561,42	22/04/21	0,033%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	324,6860	1,27%	16,01%	11,12%	242.178.374	330.884.266,96	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Long Biased FIM	157,4300	-5,44%	-3,28%	4,69%	7.975.739	9.109.267,42	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	129,5962	1,08%	6,41%	12,05%	67.471.353	34.359.001,27	20/03/23	0,052%a.a.	não há	-

## Índices

Índice	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,10%	6,41%	12,13%
Ibovespa (R\$)	1,33%	15,44%	12,06%
IMA-B	1,30%	8,80%	7,32%
Dólar (PTAX)	-4,41%	-11,87%	-1,83%

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 à 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 seus investimentos em 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

### 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**