

# VINCI COMPASS

*Carta do Gestor*

*Setembro de 2025*

## Comentário Macroeconômico

Os dados correntes da economia dos Estados Unidos mostram sinais de perda de fôlego. Após um crescimento de 2,8% do PIB em 2024, a expectativa para 2025 é de apenas 1,6%, sugerindo uma atividade mais fraca. O mercado de trabalho também apresenta desaceleração, com criação líquida de vagas próxima de zero e menor participação de imigrantes, o que pode explicar por que a taxa de desemprego não subiu de forma mais expressiva. Apesar desse enfraquecimento nos indicadores, o mercado financeiro segue em clima de euforia: Bolsas renovando máximas e spreads de crédito em níveis historicamente baixos.

Essa desconexão entre atividade econômica e mercados se explica pelo forte estímulo em curso. O governo americano mantém déficits fiscais em torno de 6% do PIB de forma recorrente, com gastos federais próximos de 23% do PIB, nível historicamente elevado. A política fiscal, portanto, segue extremamente expansionista. Ao mesmo tempo, a política monetária também caminha para um viés de estímulo. O Fed já iniciou cortes de juros, e há expectativa de quedas adicionais ainda mais agressivas caso o novo presidente da instituição — possivelmente alinhado politicamente a Donald Trump — adote uma postura menos ortodoxa.

Esse cenário de estímulos simultâneos cria uma atmosfera de “festa” nos mercados, comparável à experiência brasileira durante o governo Dilma, quando houve uma queda artificialmente rápida da taxa de juros. No curto e médio prazo, há espaço para um boom nos preços dos ativos, mas com o risco de formação de bolha, cujo limite só será testado quando a inflação voltar a subir de forma consistente.

Por ora, a inflação deve permanecer comportada. O núcleo do PCE, medida preferida do Fed, segue abaixo de 3% e relativamente estável. Um ponto-chave para entender sua trajetória é a composição: dois terços da inflação nos EUA vêm de serviços, em especial aluguéis, que estão em forte queda. Esse movimento compensa pressões recentes vindas de bens, sobretudo após as tarifas impostas pelo governo. A queda dos aluguéis reforça a perspectiva de que a inflação total permanecerá sob controle por mais algum tempo. Em resumo, os EUA vivem um ambiente de estímulos fiscais e monetários intensos, que sustentam a valorização de ativos apesar da desaceleração da atividade, mas que exigem cautela. A estratégia adequada parece ser “aproveitar a festa, mas permanecer perto da porta de saída”.

No cenário internacional, a valorização dos ativos e a tendência de queda dos juros nas principais economias criam um ambiente favorável para emergentes, e o Brasil deve se beneficiar de forma significativa. Dois fatores se destacam como ventos de cauda para o país: (i) a expectativa de mudança política futura, que tende a fortalecer as perspectivas de maior

responsabilidade fiscal, e (ii) a provável queda da taxa Selic, prevista para começar em dezembro de 2025.

A política monetária brasileira permanece bastante restritiva. Os juros reais de curto prazo ainda estão acima de 10%, nível muito elevado em relação ao juro real neutro, estimado pelo Banco Central em 5%. Até meados de 2024, a política fiscal no Brasil era expansionista, mas recentemente tornou-se neutra. Hoje, portanto, os dois motores — fiscal e monetário — atuam no sentido de desacelerar a economia. Os efeitos já são visíveis: o crédito agregado segue em contração, apesar da tentativa de estímulo via consignados, e a inadimplência das famílias atingiu o maior nível desde 2014. Além disso, o PIB do segundo trimestre de 2025 mostrou forte desaceleração, reforçando a expectativa de um segundo semestre com crescimento abaixo do potencial.

Esse desaquecimento deve levar a inflação a níveis mais próximos da meta. As projeções da Vinci apontam para um IPCA de 4,6% em 2025 e de 4,0% em 2026. Embora o IPCA do final de 2025 ainda deva superar o teto da banda de tolerância, o Banco Central toma suas decisões com base no “horizonte relevante” de 18 meses. Nesse horizonte, no final de 2025, o modelo do BC deve projetar uma inflação muito próxima do centro da meta de 3% em junho de 2027. Essa sinalização deve abrir espaço para o início do ciclo de cortes já em dezembro de 2025. O processo será gradual, e a magnitude final dos cortes dependerá do cenário eleitoral e do grau de compromisso dos candidatos com a estabilidade fiscal.

Com juros em queda e expectativas de inflação mais bem ancoradas, há espaço para valorização dos ativos locais. A Bolsa, que historicamente reage de forma mais forte ao recuo das taxas longas, deve ser uma das principais beneficiárias. Em suma, o Brasil está prestes a entrar em um ciclo de flexibilização monetária sustentado, que, somado ao ambiente externo positivo, torna o país particularmente atraente para investidores no futuro próximo.

## 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 revolvante.

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; 60% 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 2% em caixa e liquidez. Atualmente, possuímos 99 FIDCs, de 74 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 dias corridos de prazo de resgate na parcela dedicada a crédito, apresentando retorno líquido de 14,99%, equivalente a CDI + 1,49% a.a. ou 113% do CDI em 12 meses.

## **Compass Yield 30**

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

O mercado em setembro foi marcado por cenários antagônicos. O mês começou com notícias positivas de Cosan e Movida, que geraram ganhos relevantes para o Fundo, além do fechamento das taxas em geral. Porém, os anúncios sobre o pedido de tutela cautelar da Ambipar e a possível reestruturação de dívida da Braskem preocuparam o mercado, levando a uma ligeira abertura ao final do mês. Embora o Fundo não tenha exposição direta a esses ativos, observamos reflexos desses eventos no mercado como um todo. Ainda assim, em outubro já notamos uma acomodação dos spreads, com o fluxo da indústria e a escassez de papéis sustentando os níveis atuais.

O Fundo foi impactado por pequenas posições em Ambipar (de 0,6% para 0,2% do Fundo) e Braskem (de 0,8% para 0,5% do Fundo), que foram remarcadas após notícias negativas e que, ao nosso ver, já têm o risco devidamente precificado.

Apesar dessas turbulências pontuais, o portfólio demonstrou resiliência, sustentado pela diversificação e por posições concentradas em setores defensivos e empresas sólidas.

## Posicionamento

Continuamos com um posicionando conservador, procurando oportunidades de assimetria de risco em meio a esse cenário repleto de incertezas. Esse posicionamento defensivo 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 sobre a sua operação.

O Fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 2,15% a.a. e duration de 1,7 anos.

## Compass High Yield 180

### Atribuição de Performance e Perspectivas

No segmento de crédito high yield, o pipeline segue atrativo e continuamos a enxergar o cenário atual como uma oportunidade para alocação com bons retornos ajustados ao risco, já que com o cenário macroeconômico desafiador temos visto estruturas 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 setembro foi positivamente impactada pela estabilidade nas teses que compõem o portfólio, fazendo com que o retorno da carteira apresente comportamento muito mais aderente ao 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 + 5,2% a.a. e duration de 0,8 ano.

## Compass Credit Selection

### Atribuição de Performance e Perspectivas

O mercado em setembro foi marcado por cenários antagônicos. O mês começou com notícias positivas de Cosan e Movida, que geraram ganhos relevantes para o Fundo, além do fechamento das taxas em geral. Porém, os anúncios sobre o pedido de tutela cautelar da Ambipar e a possível reestruturação de dívida da Braskem preocuparam o mercado, levando a uma ligeira abertura ao final do mês. Embora o Fundo não tenha exposição direta a esses ativos, observamos reflexos desses eventos no mercado como um todo. Ainda

assim, em outubro já notamos uma acomodação dos spreads, com o fluxo da indústria e a escassez de papéis sustentando os níveis atuais.

## **Posicionamento**

Continuamos com um posicionamento conservador, procurando oportunidades de assimetria de risco em meio a esse cenário repleto de incertezas. Esse posicionamento defensivo 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 sobre a sua operação.

O Fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 0,9% a.a. e duration de 1,5 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 setembro, cerca de 24% do Fundo estavam alocados em cotas seniores de FIDCs, 57% em um portfólio diversificado de debêntures e Letras Financeiras, e 19% em caixa e ativos de liquidez.

Atualmente, o Vinci Crédito Advisory Prev possui 115 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 tomadas em juros nominais local e internacional, e vendido em libra. Por outro lado, teve perdas vendido em real e nos juros reais.

Em setembro, o cenário brasileiro combinou desafios internos e externos. No front econômico, o PIB mostrou desaceleração, e a inflação permaneceu acima da meta, levando o BC, em seu Relatório de Política Monetária, a reforçar o compromisso com a estabilidade de preços, ainda que o aperto monetário limite o ritmo da atividade.

No campo fiscal, o governo buscou avançar em uma reforma do Imposto de Renda para aliviar a carga sobre a classe média, compensando com maior tributação sobre altas rendas e dividendos, em um movimento que sinaliza preocupação com justiça tributária.

No ambiente externo, as tensões tarifárias com os EUA, com sobretaxa de 50% a produtos brasileiros, pressionaram setores exportadores estratégicos e aumentaram a incerteza nas relações comerciais.

O país segue diante do dilema de conciliar crescimento, equilíbrio fiscal e estabilidade institucional em meio a um cenário político polarizado e de desconfiança internacional, em conjunto com um governo populista que expande gastos e melhora a cada dia seu posicionamento eleitoral.

### Posicionamento

Na carteira de renda fixa, o Fundo possui posição aplicada no juro real, a parcela de menor duration foi reduzida, e títulos mais longos entraram na carteira por conta do nível de taxas. 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 e em dólar contra libra esterlina.

## Vinci Equilíbrio Prev

### Atribuição de Performance e Perspectivas

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

Em setembro, o cenário brasileiro combinou desafios internos e externos. No front econômico, o PIB mostrou desaceleração, e a inflação permaneceu acima da meta, levando o BC, em seu Relatório de Política Monetária, a reforçar o compromisso com a estabilidade de preços, ainda que o aperto monetário limite o ritmo da atividade.

No campo fiscal, o governo buscou avançar em uma reforma do Imposto de Renda para aliviar a carga sobre a classe média, compensando com maior tributação sobre altas rendas e dividendos, em sinal de preocupação com justiça tributária.

O país segue diante do dilema de conciliar crescimento, equilíbrio fiscal e estabilidade institucional em meio a um cenário político polarizado, em conjunto com um governo populista que expande gastos e melhora a cada dia seu posicionamento eleitoral.

### **Posicionamento**

Na carteira de renda fixa, o Fundo possui posições aplicadas 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 e em dólar contra libra esterlina.

Na parcela de Bolsa, possui posição net comprada 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 no mês veio da ação da Eletrobras. A companhia se beneficia de uma perspectiva cada vez mais construtiva para os preços de energia no longo prazo, um cenário que valoriza seus ativos hidrelétricos. Com a expansão de fontes intermitentes, como a solar e a eólica, a capacidade da Eletrobras de gerar energia de forma flexível em momentos de pico de demanda torna-se um diferencial estratégico muito valorizado pelos investidores. Adicionalmente, a forte geração de caixa e a perspectiva de distribuição de dividendos robustos consolidam a visão de que a empresa vive um ponto de inflexão positivo.

Por outro lado, setembro foi desafiador para a Hapvida, com piora na perspectiva de sinistralidade e crescimento de curto prazo. O aumento da frequência hospitalar, o clima mais frio e o tom cauteloso da empresa levaram a revisões negativas nas estimativas do terceiro trimestre. Além disso, os dados da ANS mostraram retração no número de clientes, frustrando expectativas após o bom resultado do segundo trimestre.

### **Posicionamento**

A carteira reflete uma visão mais defensiva para a Bolsa, apesar dos valuations atrativos, atualmente em níveis 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, negociadas com desconto em relação ao seu valor justo. Além disso, mantemos um portfólio bem diversificado entre setores e empresas.

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores de Utilities, Bancos e Real Estate. Encerramos o mês com exposição bruta em Bolsa de aproximadamente 113% e exposição líquida próxima de 75%.

## Multimercado

### Vinci Multiestratégia

#### Atribuição de Performance e Perspectivas

Setembro foi marcado pelo início de mais um ciclo de cortes do Fed após um ano de pausa. Em seu discurso, Jerome Powell, presidente da instituição, destacou o frágil equilíbrio do mercado de trabalho, justificando, assim, um corte preventivo de juros. O final do mês foi marcado pelo debate sobre o orçamento federal, cuja indefinição resultou no shutdown do governo americano, atrasando a divulgação de indicadores econômicos.

No Brasil, o mês foi marcado pela condenação do ex-presidente Jair Bolsonaro. As discussões agora se concentram em torno de quem será seu sucessor político. Apesar da reaproximação de Tarcísio de Freitas com a família Bolsonaro, o governador manteve um discurso mais cauteloso, indicando que, por ora, deve perseguir a reeleição em SP. O governo, por sua vez, recuperou popularidade e se beneficiou do aceno de Trump em seu discurso na ONU. Enquanto os dois líderes planejam uma reunião, os impactos das tarifas impostas ainda não se mostram significativos para a economia brasileira.

#### Posicionamento

Ao longo do mês, mantivemos nossas posições vendidas em dólar contra o real, aplicadas em juro nominal e tomadas em cupom cambial.

### Vinci Valorem

#### Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo ganhou com as posições tomadas em juros nominais local e internacional, e vendido em libra. Por outro lado, teve perdas vendido em real e nos juros reais.

Em setembro, o cenário brasileiro combinou desafios internos e externos. No front econômico, o PIB mostrou desaceleração, e a inflação permaneceu acima da meta, levando o BC, em seu Relatório de Política Monetária, a reforçar o compromisso com a estabilidade de preços, ainda que o aperto monetário limite o ritmo da atividade.

No campo fiscal, o governo buscou avançar em uma reforma do Imposto de Renda para aliviar a carga sobre a classe média, compensando com maior tributação sobre altas rendas e dividendos, em sinal de preocupação com justiça tributária.

No ambiente externo, as tensões tarifárias com os EUA, com sobretaxa de 50% a produtos brasileiros, pressionaram setores exportadores estratégicos e aumentaram a incerteza nas relações comerciais.

O país segue diante do dilema de conciliar crescimento, equilíbrio fiscal e estabilidade institucional em meio a um cenário político polarizado e de desconfiança internacional, em conjunto com um governo populista que expande gastos e melhora a cada dia seu posicionamento eleitoral.

### **Posicionamento**

Na carteira de renda fixa, o Fundo possui posição aplicada no juro real, a parcela de menor duration foi reduzida, e títulos mais longos entraram na carteira por conta do nível de taxas. 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 e em dólar contra libra esterlina.

### **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 1,15% (94,7% do CDI) em setembro, acumulando rentabilidade de 10,53% (101,7% do CDI) no ano. Os setores que mais contribuíram positivamente foram, novamente, Bancos, Construção Civil e Utilities, enquanto Indústria e Consumo foram os principais detratores de rentabilidade.

Setembro foi mais um mês de bom desempenho dos mercados, marcado pelo início de um novo ciclo de queda de juros nos Estados Unidos após um ano de pausa. No front doméstico, os números de inflação vieram melhores, reduzindo as expectativas para este ano e para 2026, o que consolidou a visão de início do ciclo de cortes da taxa de juros local a partir do começo do próximo ano. O Ibovespa avançou 3,4% em setembro, acumulando alta de 21,6% no ano; o índice de Small Caps subiu 2,09%, acumulando valorização de 27,6% no ano; e o dólar registrou mais um mês de desvalorização, com queda de 2%, acumulando 14,1% de desvalorização no ano.

## Posicionamento

*Acreditamos que outubro poderá ser marcado por uma leve realização de lucros nos mercados. Por isso, reduzimos marginalmente o risco do portfólio, mas mantivemos sua composição praticamente inalterada, com destaque ainda para os setores de Construção Civil e Shopping Centers.*

## Vinci Retorno Real

### Atribuição de Performance e Perspectivas

*O Fundo ganhou com posições tomadas em juros nominais, vendido em libra e comprado em ouro. Por outro lado, teve perdas vendido em real, nos juros reais e no livro de ações local.*

*Em setembro, o cenário brasileiro combinou desafios internos e externos. No front econômico, o PIB mostrou desaceleração, e a inflação permaneceu acima da meta, levando o BC, em seu Relatório de Política Monetária, a reforçar o compromisso com a estabilidade de preços, ainda que o aperto monetário limite o ritmo da atividade.*

*No campo fiscal, o governo buscou avançar em uma reforma do Imposto de Renda para aliviar a carga sobre a classe média, compensando com maior tributação sobre altas rendas e dividendos, em sinal de preocupação com justiça tributária.*

*No ambiente externo, as tensões tarifárias com os EUA, com sobretaxa de 50% a produtos brasileiros, pressionaram setores exportadores estratégicos e aumentaram a incerteza nas relações comerciais.*

*O país segue diante do dilema de conciliar crescimento, equilíbrio fiscal e estabilidade institucional em meio a um cenário político polarizado e de desconfiança internacional, em conjunto com um governo populista que expande gastos e melhora a cada dia seu posicionamento eleitoral.*

## Posicionamento

*Na carteira de renda fixa, o Fundo possui posição aplicada no juro real, a parcela de menor duration foi reduzida, e títulos mais longos entraram na carteira por conta do nível de taxas. Também compõem a parcela de renda fixa posições tomadas em juro nominal local e internacional.*

*Na parte de moedas, segue tomado no FRA de cupom cambial e comprado em dólar contra real e libra esterlina.*

## Vinci Atlas

### Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo teve um retorno de 0,68% no mês, com a principal contribuição positiva vinda de uma posição tática em ouro, seguida por FX em Egito e Turquia. O principal detrator no período foi uma posição em Argentina.

Setembro foi marcado pelo início de mais um ciclo de cortes do Fed após um ano de pausa. Em seu discurso, Jerome Powell, presidente da instituição, destacou o frágil equilíbrio do mercado de trabalho, justificando, assim, um corte preventivo de juros. O final do mês foi marcado pelo debate sobre o orçamento federal, cuja indefinição resultou no shutdown do governo americano, atrasando a divulgação de indicadores econômicos.

No Brasil, o mês foi marcado pela condenação do ex-presidente Jair Bolsonaro. As discussões agora se concentram em torno de quem será seu sucessor político. Apesar da reaproximação de Tarcísio de Freitas com a família Bolsonaro, o governador manteve um discurso mais cauteloso, indicando que, por ora, deve perseguir a reeleição em SP. O governo, por sua vez, recuperou popularidade e se beneficiou do aceno de Trump em seu discurso na ONU. Enquanto os dois líderes planejam uma reunião, os impactos das tarifas impostas ainda não se mostram significativos para a economia brasileira.

### Posicionamento

Iniciamos uma posição tática em Argentina devido à expectativa de auxílio norte-americano, que acabou não se refletindo em melhoras de preços dos ativos. Mantivemos nossa posição em lira turca e em nossas estratégias no Egito e cortamos a exposição a juros reais, atrelados ao IGP-M.

## Ações

### Estratégia Long Biased | Vinci Total Return

#### Atribuição de Performance e Perspectivas

A principal contribuição positiva no mês veio da ação da Eletrobras. A companhia se beneficia de uma perspectiva cada vez mais construtiva para os preços de energia no longo prazo, um cenário que valoriza seus ativos hidrelétricos. Com a expansão de fontes intermitentes, como a solar e a eólica, a capacidade da Eletrobras de gerar energia de forma flexível em momentos de pico de demanda torna-se um diferencial estratégico muito valorizado pelos investidores. Adicionalmente, a forte geração de caixa e a perspectiva de distribuição de dividendos robustos consolidam a visão de que a empresa vive um ponto de inflexão positivo.

Por outro lado, setembro foi desafiador para a Hapvida, com piora na perspectiva de sinistralidade e crescimento de curto prazo. O aumento da frequência hospitalar, o clima mais frio e o tom cauteloso da empresa levaram a revisões negativas nas estimativas do terceiro trimestre. Além disso, os dados da ANS mostraram retração no número de clientes, frustrando expectativas após o bom resultado do segundo trimestre.

## 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 em 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 Utilities, Bancos e Consumer & Retail. Encerramos o mês com uma exposição bruta em Bolsa de aproximadamente 119% e uma exposição líquida próxima de 77%.

## Estratégia Dividendos | Vinci Gas Dividendos e Vinci Seleção

### Atribuição de Performance e Perspectivas

Em setembro, o Fundo registrou retorno de 3,65%, frente a 3,40% do Ibovespa. No acumulado do ano, o desempenho é de 24,03%, ante 21,58% do índice.

A principal contribuição positiva no mês veio da Eletrobras, que se beneficia de uma perspectiva cada vez mais construtiva para os preços de energia no longo prazo, um cenário que valoriza seus ativos hidrelétricos. Com a expansão de fontes intermitentes, como a solar e a eólica, a capacidade da companhia de gerar energia de forma flexível em momentos de pico de demanda se torna um diferencial estratégico altamente valorizado pelos investidores. Além disso, a forte geração de caixa e a expectativa de distribuição de dividendos robustos reforçam a visão de que a empresa vive um ponto de inflexão positivo.

Por outro lado, setembro foi desafiador para a Lojas Renner, refletindo a postura mais cautelosa de parte do mercado em relação ao momento da companhia. A expectativa de um crescimento mais moderado no curto prazo, somada à visão de alguns investidores de que o negócio atingiu um estágio de maior maturidade, fez com que as ações fossem preteridas em favor de outras oportunidades no setor.

## **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 no mês veio da Eletrobras, que se beneficia de uma perspectiva cada vez mais construtiva para os preços de energia no longo prazo, cenário que valoriza seus ativos hidrelétricos. Com a expansão de fontes intermitentes, como a solar e a eólica, a capacidade da companhia de gerar energia de forma flexível em momentos de pico de demanda se torna um diferencial estratégico muito valorizado pelos investidores. Além disso, a forte geração de caixa e a expectativa de distribuição de dividendos robustos reforçam a visão de que a empresa vive um ponto de inflexão positivo.

Por outro lado, setembro foi desafiador para a Hapvida, com piora na perspectiva de sinistralidade e crescimento de curto prazo. O aumento da frequência hospitalar, o clima mais frio e o tom cauteloso da empresa levaram a revisões negativas nas estimativas para o terceiro trimestre. Além disso, os dados da ANS mostraram retração no número de clientes, frustrando expectativas após o bom resultado do segundo trimestre.

## **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

30-set-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**	317,1789	1,33%	11,70%	15,14%	70.070.097	80.947.096,95	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	282,2263	1,35%	11,55%	14,99%	105.563.749	113.941.842,44	16/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	282,5580	1,35%	11,59%	15,04%	316.667.723	265.196.118,09	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Compass Yield 30 FI RF CP LP	183,9194	0,69%	10,69%	13,18%	2.133.880.391	1.929.095.669,91	06/05/20	0,60%a.a.	10%	100% CDI
Compass HY 180 Advisory FIC FIM CP	1,4660	1,49%	13,16%	17,65%	102.623.618	113.740.596,78	23/11/22	1,36%a.a.	15%	100% CDI
Compass Credit Selection FIC FI RF CP LP	173,5057	1,42%	11,36%	13,90%	1.008.361.572	780.191.587,35	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	148,7136	1,37%	11,38%	14,09%	166.813.318	99.462.354,71	24/03/22	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Valorem Advisory Prev XP Seg FIM	1,5628	0,75%	7,73%	10,34%	51.607.025	68.120.359,12	28/02/20	0,04%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Equilíbrio Advisory XP Seg Prev FIM	1,5209	0,37%	5,83%	8,48%	24.413.543	29.534.178,26	30/08/19	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev TR FIE FIM	120,9934	3,30%	26,52%	12,58%	2.426.285	2.097.834,26	29/09/23	1,977%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Previdência FIM	1,7621	0,39%	5,65%	8,27%	22.683.125	27.958.648,19	22/11/17	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	2,1680	0,37%	5,82%	8,48%	101.225.152	155.292.716,15	11/04/16	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Asset Allocation FIC FI RF DI	131,4804	1,21%	10,25%	13,13%	139.248.396	106.999.259,96	19/05/23	0,25%a.a.	não há	-
Vinci Asset Allocation FIC Inflação Longa	105,3500	0,34%	9,36%	2,33%	16.454.594	14.507.854,57	29/09/23	0,45%a.a.	não há	-
Vinci Optimum FIC FIM CP	116,5859	0,92%	5,63%	5,12%	2.200.478	2.887.818,54	19/05/23	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev Equilíbrio FIE FIC FIM	117,9192	0,31%	5,37%	7,99%	41.333.632	45.768.090,76	23/05/23	0,972%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev Mosaico FIC FIA	117,0576	3,86%	25,36%	9,25%	3.306.155	2.641.142,89	29/09/23	1,977%a.a.	não há	-
Mio Vinci Valorem	111,3530	0,77%	8,12%	10,53%	43.399.118	35.812.478,22	13/09/23	0,04%a.a.	20%	IMAB-5
Mio Vinci Credito FIC RF CP	115,6708	1,33%	10,81%	13,54%	9.293.157	7.543.042,66	14/05/24	0,028%a.a.	não há	-
Vinci Retorno Real VV Prev Fie Fim CP	110,0962	0,04%	6,09%	8,91%	6.745.485	5.721.082,35	30/07/24	0,028%a.a.	não há	-
Mio Vinci Gas Dividendos Prev Fie Fie Fia	117,7338	3,64%			5.465.436		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	368,3254	1,06%	9,11%	11,68%	73.146.560	114.453.811,08	31/03/11	1,00%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Valorem FIM	338,3055	0,76%	7,80%	10,39%	712.161.783	824.714.246,53	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Auguri FIC FIM	1,6433	1,15%	10,53%	11,03%	64.445.836	64.842.709,12	13/11/19	0,0%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Retorno Real FIM	156,2836	-0,30%	4,83%	7,21%	86.398.186	121.686.626,12	30/12/20	2,00%a.a.	20%	IMAB
Vinci Atlas FIC FIM	192,8596	0,68%	7,22%	11,67%	77.094.278	90.658.972,45	08/08/16	2,00%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Internacional FIC FIM	345,3193	-0,84%	-6,71%	6,21%	138.009.758	130.360.335,21	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	219,6085	4,23%	30,33%	16,95%	92.342.955	96.576.195,61	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci GAS Dividendos FIA	16,1214	3,65%	24,03%	12,94%	324.813.386	332.563.971,47	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	444,9830	3,92%	23,07%	10,41%	20.357.923	21.836.968,90	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Mosaico Institucional FIA*	8,5577	3,90%	27,50%	11,77%	769.512.818	705.193.235,70	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	8,8152	3,80%	27,01%	12,03%	134.033.565	134.852.499,40	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Advisory FIA	8,6357	3,80%	27,16%	11,03%	2.930.256	3.826.911,80	22/04/21	0,033%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	338,6700	2,66%	21,01%	9,63%	254.688.731	289.831.434,83	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Long Biased FIM	159,8419	-1,83%	-1,80%	4,66%	7.168.839	8.677.108,96	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

\* Este Fundo foi originado da saída 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	134,4035	1,22%	10,35%	13,23%	71.585.452	44.665.338,18	20/03/23	0,052%a.a.	não há	-

## Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,22%	10,35%	13,30%
Ibovespa (R\$)	3,40%	21,58%	10,94%
IMA-B	0,54%	9,42%	5,89%
Dólar (PTAX)	-1,99%	-14,11%	-2,38%

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 no fundo de investimento a que se refere ("Fundo"). No caso de divergência entre as informações contidas neste relatório e aquelas contidas no extrato mensal emitido pelo administrador do Fundo, as informações contidas no referido extrato mensal prevalecerão sobre as informações deste relatório. As eventuais divergências podem ocorrer devido à adoção de métodos diversos de cálculo e apresentação. O valor do patrimônio líquido de cada fundo contido neste relatório é líquido das despesas do fundo (i.e. honorários, comissões e impostos). A rentabilidade do fundo divulgada neste relatório não é líquida de impostos e nem de taxa de saída. Os valores ora atribuídos aos ativos do fundo são estimados de acordo com a precificação realizada pelo administrador. Os preços ora utilizados são, no mínimo, do dia anterior e não representam valores atualizados de mercado. Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os fundos das classes "ações" e "multimercado com renda variável" podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração, falência e recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. As comparações a certos índices de mercado foram incluídas para referência apenas e não representam garantia de retorno pela Vinci. Os resultados obtidos no passado não representam garantia de resultados futuros e não contam com garantia da Vinci, de qualquer de suas afiliadas, do administrador, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A partir de 02/05/2008, 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**