

VINCI COMPASS

Carta do Gestor

Fevereiro de 2025

Comentário Macroeconômico

Após um começo tímido, em que alguns acreditaram que as tarifas eram apenas uma estratégia de negociação, o último mês mostrou que elas vieram para ficar. Os alvos variam entre México, Canadá, Europa e China, incluindo produtos específicos, como cobre e alumínio. A implementação tem sido gradual, com tarifas anunciadas e aplicadas cerca de um mês depois, dando tempo para Trump negociar suas demandas. Alguns anúncios ainda aguardam uma data definida para entrar em vigor. O fato é que as tarifas são uma realidade, e a implementação escalonada não deve ser interpretada como blefe.

Se, no início, o mercado exagerou ao considerar as tarifas apenas uma narrativa, ao final de fevereiro, quando as tarifas sobre México, Canadá e China foram efetivamente implementadas, os preços oscilaram para o extremo oposto, refletindo um cenário de forte desaceleração da economia global — algo que não encontra respaldo nos dados. Pelo contrário, a economia norte-americana continua a crescer solidamente, com expectativas de crescimento para 2025 em tendência de alta.

Mesmo a Europa, que tem sido motivo de preocupação quanto ao crescimento global, parece ter vivido uma reviravolta. Após a vitória do bloco de centro-direita nas eleições de final de fevereiro na Alemanha, o futuro primeiro-ministro Merz agiu rapidamente, anunciando o que pode ser a maior mudança no paradigma fiscal do país nos últimos anos. Isso inclui o afrouxamento da regra fiscal — debt brake — e a criação de fundos off-budget para financiar infraestrutura, somando dezenas de pontos percentuais do PIB. Embora ainda seja cedo para medir os impactos econômicos, essa mudança reflete a nova ordem geopolítica imposta por Trump, onde a Europa precisa ser autossuficiente militarmente.

No cenário doméstico, o grande destaque do mês foi a contínua piora nas pesquisas de popularidade presidencial. A média das últimas sete pesquisas indica que a avaliação ruim/péssima do governo Lula subiu de 34% no início do ano para 42,5% ao final de fevereiro. A mais de 18 meses das próximas eleições, essa métrica é muito mais informativa do que as simulações eleitorais, e os níveis atuais já dificultariam a reeleição de Lula para um quarto mandato.

Essa deterioração ocorreu mesmo com a economia aquecida, renda em alta e desemprego no menor nível da série histórica. No entanto, esse cenário começa a mostrar sinais de exaustão, dado que, desde o segundo semestre de 2024, observamos uma forte desaceleração das despesas do governo, aliada à retomada do ciclo de alta do Banco Central. A previsão é de pelo menos mais uma alta de 100 bps em março, elevando a Selic para 14,25%. O mercado já precifica novas altas, levando o juro real ex-ante a níveis superiores a 10%, bem acima do juro neutro.

Nossas estimativas apontam uma desaceleração considerável do PIB no quarto trimestre de 2024, tendência que será temporariamente mascarada no primeiro trimestre de 2025 pela nova safra recorde de soja, que provavelmente impulsionará o PIB trimestral para taxas acima de 1% QoQ, após ficar próximo de zero ao final do ano passado.

A execução mais lenta do orçamento neste início de ano — que ainda pode sofrer algum bloqueio após a aprovação da LOA — tem contribuído para destravar os efeitos da política monetária, resultando numa

desaceleração mais acentuada das atividades cíclicas ao longo do primeiro semestre de 2025. Adicionalmente, observamos um desempenho positivo do câmbio, com o real recuando de 6,30 para 5,70.

A valorização do câmbio e a intensificação da colheita de grãos devem aliviar a inflação de tradables, enquanto a menor atividade econômica reduzirá a pressão sobre os serviços. Embora o setor de serviços deva permanecer num patamar elevado, não esperamos uma aceleração significativa. Mantemos nossa projeção de IPCA em 4,8% para 2025, prevendo uma desaceleração após leituras mais pressionadas até o segundo trimestre.

Com a desaceleração em curso, a maior sintonia entre as políticas fiscal e monetária e a menor pressão inflacionária, acreditamos que o Banco Central manterá a reunião de maio em aberto. Se o cenário continuar evoluindo positivamente, o comitê poderá sinalizar que a Selic permanecerá estável num nível contracionista, compatível com a convergência da inflação para próximo da meta.

O grande risco para esse cenário é uma reação do governo à piora da popularidade, com a adoção de políticas parafiscais e o abandono do discurso moderado defendido pela Fazenda. Embora essas ferramentas sejam hoje mais limitadas, qualquer sinalização nesse sentido impactará negativamente os mercados. Já há indícios de que o governo não está disposto a aceitar uma desaceleração mais intensa da economia. Além da discussão sobre a isenção do IR, medidas recentes incluem a injeção de R\$ 12 bilhões do FGTS e o debate inoportuno sobre o crédito consignado privado.

No campo político, a esperada reforma ministerial que poderia fortalecer a articulação e governabilidade parece ter perdido força, especialmente após a nomeação de Gleisi Hoffmann para a SRI, frustrando expectativas do Centrão e complicando a agenda econômica de Fernando Haddad.

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% e 5% a.a.

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

melhor os possíveis impactos negativos de uma venda de papéis no secundário para honrar resgates acima do previsto.

Posicionamento

No fim do mês, cerca de 23% do Fundo estavam num um portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos, com resgate entre D+30-90; 51% num portfólio diversificado de cotas de FIDCs (ambos com bom nível de subordinação); 9% em FIDCs Cadeia de Fornecedores, que realizam desconto de duplicatas performadas e confirmadas junto a empresas de grande porte e baixo risco de crédito; e 17% em caixa e liquidez. Atualmente, possuímos 90 FIDCs, de 73 diferentes emissores, com média de 0,9% do PL cada.

Dado o perfil de baixa volatilidade, alta qualidade de crédito e taxa Selic mais alta, acreditamos que o VCE seja uma excelente alternativa para investir, com 59 dc de prazo de resgate na parcela dedicada a crédito, apresentando retorno líquido de 12,9%, equivalente a CDI+1,8% a.a. ou 116% do CDI em 12 meses.

Compass Yield 30

Atribuição de Performance e Perspectivas

No mercado de crédito high grade, o mês foi caracterizado por uma redução dos prêmios de riscos após a deterioração do mercado apresentada em dezembro. O fechamento dos spreads foi de 8 bps, na média, com recuperação maior em papéis high grade. Apesar do movimento em janeiro, optamos por manter um perfil conservador, combinando maior liquidez e menor duration, dado o cenário macroeconômico incerto.

Posicionamento

No decorrer do mês, mantivemos o colchão de liquidez para atenuar a volatilidade dos portfólios e propiciar a captura de oportunidades de assimetria de risco em meio a esse cenário repleto de incertezas. Esse posicionamento defensivo prosseguirá ao longo de 2025. Manteremos também a concentração em setores defensivos e companhias resilientes, mais imunes à forte elevação da Selic projetada para os próximos meses.

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

Compass High Yield 180

Atribuição de Performance e Perspectivas

No segmento de crédito high yield, o pipeline segue pujante. Continuamos com a alocação como planejado e enxergamos o cenário atual como uma oportunidade para alocação com retornos interessantes, ajustados ao risco, já que, com o cenário macroeconômico desafiador, temos visto estruturas mais aderentes aos interesses dos investidores. Em termos de performance no mês, o grande destaque foi o retorno positivo de trades oportunistas de emissores high grade após a abertura dos spreads em dezembro.

Posicionamento

No decorrer do mês, mantivemos o colchão de liquidez nos portfólios e focamos em capturar oportunidades de assimetria de risco em meio a esse cenário repleto de incertezas. Esse posicionamento defensivo prosseguirá ao longo de 2025. Manteremos também a concentração em setores defensivos e companhias resilientes, mais imunes à forte elevação da Selic projetada para os próximos meses.

O Fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 5,7% a.a. e duration de 1,8 ano.

Compass Credit Selection

Atribuição de Performance e Perspectivas

No mercado de crédito high grade, o mês foi marcado pela continuidade da redução dos prêmios de risco após a deterioração observada em dezembro. O fechamento dos spreads se deu em 8 bps, na média, com recuperação maior em papéis high grade. Apesar desse movimento em fevereiro, mantivemos um perfil conservador, combinando maior liquidez e menor duration, considerando o cenário macroeconômico ainda incerto.

Posicionamento

Ao longo do mês, mantivemos o colchão de liquidez dos portfólios para atenuar a volatilidade e procuramos oportunidades de assimetria de risco em meio a esse cenário repleto de incertezas. Esse posicionamento defensivo seguirá no decorrer de 2025. Continuaremos concentrados em setores defensivos e companhias resilientes, mais imunes à forte elevação da Selic projetada para os próximos meses.

O Fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 1,1% a.a. e duration de 1,3 ano.

Previdência

Vinci Crédito Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

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

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

Posicionamento

No final de janeiro, cerca de 23% do Fundo estavam alocados em cotas seniores de FIDCs, 54% num portfólio diversificado de debêntures e letras financeiras, e 23% em caixa e ativos de liquidez.

Atualmente, o Vinci Crédito Advisory Prev possui 90 emissores diferentes, com exposição média de 0,9% do patrimônio por emissor.

Vinci Valorem Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo obteve ganhos com posições compradas em dólar e tomadas em taxas de juros nominais. Por outro lado, perdeu na posição tomada em taxa de cupom cambial. A posição em inflação implícita teve retorno positivo, ainda que abaixo do CDI.

A expectativa em torno da posse do novo presidente dos EUA e a adoção de medidas protecionistas comerciais resultaram num posicionamento consensual sobre o “excepcionalismo norte-americano”. Por fim, um tom mais gradual de Trump levou ao desmonte de posições conservadoras nos mercados de risco.

No setor tecnológico, a China representa uma ameaça à soberania dos EUA, especialmente no que tange ao processamento de dados e à inteligência artificial, o que causou a queda das ações de empresas de tecnologia.

Além disso, o elevado nível de endividamento dos países começa a gerar um sentimento contra a moeda fiduciária em geral.

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

Posicionamento

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

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

Na parcela de moedas, o Fundo segue comprado em dólar dos Estados Unidos contra real, e a posição tomada em taxa de cupom cambial se mantém. Além disso, o Fundo possui posição comprada em euro.

Vinci Equilíbrio Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo obteve ganhos no book de moedas, renda variável e em posições tomadas em juros nominais, mas teve perdas no FRA de cupom cambial e em juros reais.

Nos EUA, pouco mais de um mês após o início do novo governo, as incertezas parecem aumentar em vez de diminuir, com um posicionamento errático em relação a questões geopolíticas e tarifárias. Políticas são anunciadas e adiadas em intervalos curtos, contribuindo para um ambiente de instabilidade. Nesse contexto, alguns indicadores de confiança começaram a sinalizar uma desaceleração econômica, enquanto a inflação corrente permanece elevada. Além disso, caso se confirmem políticas de restrição à imigração e tarifas comerciais, a pressão inflacionária pode se prolongar.

No Brasil, após a forte deterioração dos ativos locais no final do ano passado, o início deste ano foi marcado por uma reversão desse movimento, com a redução dos prêmios de risco e uma recuperação dos ativos locais. No entanto, do ponto de vista fundamental, não houve avanços significativos, já que a falta de vontade política para implementar medidas necessárias persiste. A queda na popularidade do presidente agrava o risco de adoção de políticas populistas radicais.

Posicionamento

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

O Fundo segue tomado no FRA de cupom cambial, tendo aumentado a exposição.

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

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

Vinci Total Return Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

As ações da Eletrobras apresentaram desempenho positivo em fevereiro. O principal destaque foi o acordo fechado entre a empresa e o governo federal que encerra o questionamento judicial acerca das regras de privatização. Pelo acerto, a Eletrobras cederá maior participação no conselho de administração (três membros do total de dez), mantendo, porém, o limite de voto de 10% para todos os acionistas. Em contrapartida, a companhia foi dispensada da obrigação de coinvestir na retomada da usina nuclear Angra 3. O resultado é bastante favorável, pois harmoniza a relação com o governo, reduz o risco de um julgamento desfavorável e permite que a empresa direcione recursos e tempo a projetos mais alinhados ao seu perfil de risco e retorno.

A queda das ações da Suzano pode ser explicada pela apreciação do real frente ao dólar, já que a companhia é predominantemente exportadora, e pelo arrefecimento do preço de revenda da celulose na China, o que pode indicar uma desaceleração da demanda na região ou uma expectativa de mais oferta da commodity no curto prazo/médio prazo. Acreditamos que o valuation da companhia está atrativo versus o histórico e que, mesmo nesse cenário desfavorável ao preço da celulose, a Suzano gerará bastante caixa em 2025. Acreditamos que o investimento nas ações da companhia é bastante adequado nesse cenário macroeconômico adverso no Brasil.

Posicionamento

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

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

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores de Utilities, Bancos, e Petróleo e Gás. Terminamos o mês com uma exposição bruta em Bolsa de aproximadamente 108% e uma exposição líquida perto de 96%.

Multimercado

Vinci Multiestratégia

Atribuição de Performance e Perspectivas

Fevereiro foi marcado pela antecipação das tarifas americanas. Dados econômicos ligeiramente mais fracos, somados a revisões baixistas para o PIB do segundo trimestre, aumentaram os receios do mercado sobre uma possível desaceleração da economia dos EUA.

Na Europa, a redução do apoio americano à Ucrânia levou os governos a discutirem um aumento nos gastos militares, resultando na abertura das taxas.

No Brasil, as pesquisas de popularidade do governo Lula estiveram no centro das atenções, impulsionando os ativos domésticos à medida que o mercado buscava antecipar o cenário eleitoral.

Posicionamento

Ao longo do mês, zeramos nossa posição vendida em peso mexicano e comprada em dólar canadense. Iniciamos uma posição comprada em iene, apostando na continuidade da alta de juros no Japão. Além disso, mantivemos nossa posição vendida em libra esterlina e a exposição a juros reais baseada no IGP-M.

Vinci Valorem

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo obteve ganhos com posições compradas em dólar e tomadas em taxas de juros nominais. Por outro lado, perdeu na posição tomada em taxa de cupom cambial. A posição em inflação implícita teve retorno positivo, ainda que abaixo do CDI.

A expectativa em torno da posse do novo presidente dos EUA e a adoção de medidas protecionistas comerciais resultaram num posicionamento consensual sobre o “excepcionalismo norte-americano”. Por fim, um tom mais gradual de Trump levou ao desmonte de posições conservadoras nos mercados de risco.

No setor tecnológico, a China representa uma ameaça à soberania dos EUA, especialmente no que tange ao processamento de dados e à inteligência artificial, o que causou a queda das ações de empresas de tecnologia.

Além disso, o elevado nível de endividamento dos países começa a gerar um sentimento contra a moeda fiduciária em geral.

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

Posicionamento

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

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

Na parcela de moedas, o Fundo segue comprado em dólar dos Estados Unidos contra real, e a posição tomada em taxa de cupom cambial se mantém. Além disso, o Fundo possui posição comprada em euro.

Vinci Auguri | Estratégia Long Short Neutro*

*Multimercado com tributação de renda variável

Atribuição de Performance e Perspectivas

Neste mês, os setores que contribuíram positivamente foram Aviação e Construção Civil, enquanto Petróleo e Indústria foram os principais detratores.

Fevereiro foi marcado por uma realização dos mercados após a boa performance registrada em janeiro. O Ibovespa teve variação negativa de -2,64%, o Índice de Small Caps recuou -3,87%, e o real se desvalorizou -1,09%, encerrando o mês em R\$ 5,9037/dólar. Nos juros futuros, a parte mais longa da curva também apresentou alta, com o DI para 2029 subindo de 14,78% para 15,05%.

Como antecipamos no mês passado, o bom desempenho dos mercados em janeiro refletiu apenas um ajuste técnico, e fevereiro trouxe de volta nosso cenário-base de volatilidade contínua.

Posicionamento

Para março, seguimos cautelosos na composição do portfólio, uma vez que permanecem as incertezas sobre o ritmo de desaceleração da economia e a sustentabilidade fiscal. Setorialmente, reduzimos nossa exposição a Petróleo e Construção Civil e aumentamos levemente a alocação em Agronegócio.

Vinci Retorno Real

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo obteve ganhos com posições compradas em dólar, tomadas em taxas de juros e vendidas em Bolsa local e internacional. Por outro lado, teve perdas na posição tomada em taxa de cupom cambial. A posição em inflação implícita teve retorno positivo, embora abaixo do CDI.

A expectativa em torno da posse do novo presidente dos EUA e a adoção de medidas protecionistas comerciais resultaram num posicionamento consensual sobre o “excepcionalismo norte-americano”. Por fim, um tom mais gradual de Trump levou ao desmonte de posições conservadoras nos mercados de risco.

No setor tecnológico, a China representa uma ameaça à soberania dos EUA, especialmente no que tange ao processamento de dados e à inteligência artificial, o que causou a queda das ações de empresas de tecnologia.

Além disso, o elevado nível de endividamento dos países começa a gerar um sentimento contra a moeda fiduciária em geral.

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

Posicionamento

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

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

Na parcela de moedas, o Fundo segue comprado em dólar dos Estados Unidos contra real, e a posição tomada em taxa de cupom cambial se mantém. Além disso, o Fundo possui posição comprada em euro.

O Fundo segue vendido em renda variável, tanto local como internacional, e a posição foi aumentada.

Vinci Atlas

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo teve um retorno de 0,50% no mês, com as principais contribuições vindas das posições em moedas offshore e da exposição em Líbano, além de pequenos ganhos nas demais posições do Fundo. As únicas posições que apresentaram desempenho negativo no período foram: (i) Argentina, impactada pelo atraso

no pacote do FMI e pelo escândalo do "cryptogate", que envolveu o presidente Milei; e (ii) juros americanos, que sofreram uma queda nas taxas maior do que esperávamos.

Fevereiro foi marcado pela antecipação do tema das tarifas americanas. Dados econômicos ligeiramente mais fracos, somados a revisões baixistas para o PIB do segundo trimestre, aumentaram os receios do mercado sobre uma possível desaceleração da economia dos EUA.

Na Europa, a redução do apoio americano à Ucrânia levou os governos a discutirem um aumento nos gastos militares, resultando em abertura das taxas.

No Brasil, as pesquisas de popularidade do governo Lula ganharam destaque, impulsionando os ativos domésticos à medida que o mercado tentava antecipar o cenário eleitoral.

Posicionamento

Mantivemos nosso foco em posições em países com programas de estabilização macroeconômica, como Egito e Turquia, e de reestruturação, como o Líbano. Também preservamos nossas estratégias de valor relativo na Bolsa brasileira e a exposição a juros reais, baseada no IGP-M.

Ações

Estratégia Long Biased | Vinci Total Return

Atribuição de Performance e Perspectivas

As ações da Eletrobras foram o principal destaque positivo em fevereiro. O principal ponto de relevância foi o acordo fechado entre a empresa e o governo federal que encerra o questionamento judicial acerca das regras de privatização. Pelo acerto, a Eletrobras cederá maior participação no conselho de administração (três membros do total de dez), mantendo, porém, o limite de voto de 10% para todos os acionistas. Em contrapartida, a companhia foi dispensada da obrigação de coinvestir na retomada da usina nuclear Angra 3. O resultado é bastante favorável, pois harmoniza a relação com o governo, reduz o risco de um julgamento desfavorável e permite que a empresa direcione recursos e tempo a projetos mais alinhados ao seu perfil de risco e retorno.

Por outro lado, a queda das ações da Suzano pode ser explicada pela apreciação do real frente ao dólar, já que a companhia é predominantemente exportadora, e pelo arrefecimento do preço de revenda da celulose na China. Esse movimento pode indicar uma desaceleração da demanda na região ou uma expectativa de maior oferta da commodity no curto/médio prazo. Acreditamos que o valuation da companhia está atrativo em relação ao histórico e que, mesmo nesse cenário desfavorável ao preço da celulose, a Suzano continuará gerando bastante caixa em 2025. Além disso, consideramos o investimento nas ações da companhia bastante adequado diante do atual cenário macroeconômico adverso no Brasil.

Posicionamento

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

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

Atualmente, nossas maiores exposições estão nos setores de Utilities, Bancos, e Petróleo e Gás. Terminamos o mês com uma exposição bruta em Bolsa de aproximadamente 105% e uma exposição líquida perto de 92%.

Estratégia Dividendos | Vinci Gas Dividendos e Vinci Seleção

Atribuição de Performance e Perspectivas

As ações da Eletrobras foram o principal destaque positivo em fevereiro. O principal ponto de relevância foi o acordo fechado entre a empresa e o governo federal que encerra o questionamento judicial acerca das regras de privatização. Pelo acerto, a Eletrobras cederá maior participação no conselho de administração (três membros do total de dez), mantendo, porém, o limite de voto de 10% para todos os acionistas. Em contrapartida, a companhia foi dispensada da obrigação de coinvestir na retomada da usina nuclear Angra 3. O resultado é bastante favorável, pois harmoniza a relação com o governo, reduz o risco de um julgamento desfavorável e permite que a empresa direcione recursos e tempo a projetos mais alinhados ao seu perfil de risco e retorno.

Já o desempenho da Petrobras em fevereiro foi impactado pelo inesperado aumento do investimento, conforme reportado na divulgação de resultados do 4T24. Embora a empresa tenha explicado que o aumento está relacionado a pagamentos para a construção de plataformas no campo de Búzios, sem implicar um aumento do custo total do projeto, o mercado precificou um potencial aumento de custo e a consequente redução dos dividendos. O forte pagamento de dividendos é um pilar importante da tese de investimentos na Petrobras.

Posicionamento

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

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

Estratégia Long Only | Vinci Mosaico

Atribuição de Performance e Perspectivas

O bom desempenho das ações do Mercado Livre foi decorrente do resultado do 4T24, que veio acima do esperado nas suas duas principais divisões de negócios (e-commerce e crédito). O destaque foi o segmento de crédito pessoal e cartão de crédito, em que a companhia mostrou um crescimento robusto da carteira (+74% versus 4T23) e com rentabilidade crescente. Nos próximos trimestres, acreditamos que a MELI continuará ganhando market share sem comprometer sua geração de caixa.

O desempenho da Petrobras em fevereiro foi impactado pelo inesperado aumento do investimento, conforme reportado na divulgação de resultados do 4Q24. Embora a empresa tenha explicado que o aumento está relacionado a pagamentos para a construção de plataformas para o campo de Búzios que não implicam um aumento do custo total do campo, o mercado precificou um potencial aumento de custo com a respectiva redução dos dividendos. O forte pagamento de dividendos é um pilar importante da tese de investimentos na Petrobras.

Posicionamento

A carteira reflete nossa visão positiva para a Bolsa a médio e longo prazo, com valuations atrativos da Bolsa brasileira, atualmente em patamares mais descontados. Investimos numa seleção de empresas bem administradas e rentáveis, que negociam com desconto em relação ao seu preço justo. Além disso, nosso portfólio é bem diversificado entre setores e companhias.

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

VINCI COMPASS

28-fev-25

Crédito

| Fundo | Cota Liq. | % mês | % ano | % 12 meses | PL (R\$) | PL Médio (12 meses) | Início | Tx.Adm | Tx.Perf. | Ind.Perf. |
|---|-----------|-------|-------|------------|---------------|---------------------|----------|-----------|----------|-----------|
| Vinci Crédito Estruturado Multiestratégia Plus FIC FIM - CP** | 290,3276 | 1,08% | 2,25% | 13,10% | 80.060.292 | - | 08/09/14 | 1,25%a.a. | 20% | 100% CDI |
| Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC** | 258,6946 | 1,09% | 2,25% | 12,90% | 119.982.325 | 172.434.569,42 | 16/06/15 | 1,20%a.a. | 20% | 100% CDI |
| Vinci Crédito Estruturado Seleção Advisory FI FIM** | 258,9109 | 1,09% | 2,25% | 12,93% | 249.719.249 | 172.434.569,42 | 17/06/15 | 1,20%a.a. | 20% | 100% CDI |
| Compass Yield 30 FI RF CP LP | 170,1283 | 1,13% | 2,39% | 12,89% | 1.777.758.266 | 1.336.944.096,72 | 06/05/20 | 0,60%a.a. | 10% | 100% CDI |
| Compass HY 180 Advisory FIC FIM CP | 1,3316 | 1,40% | 2,79% | 12,83% | 122.697.704 | 121.711.348,38 | 23/11/22 | 1,36%a.a. | 15% | 100% CDI |
| Compass Credit Selection FIC FI RF CP LP | 159,2774 | 1,06% | 2,23% | 12,01% | 671.300.936 | 692.156.316,72 | 23/12/19 | 0,35%a.a. | não há | - |

**Rentabilidades dos fundos em relação ao % CDI

Previdência

| Fundo | Cota Liq. | % mês | % ano | % 12 meses | PL (R\$) | PL Médio (12 meses) | Início | Tx.Adm | Tx.Perf. | Ind.Perf. |
|---|-----------|--------|-------|------------|-------------|---------------------|----------|------------|----------|-----------|
| Vinci Credito Advisory Prev XP SEG FI RF CP | 136,4853 | 1,09% | 2,22% | 12,18% | 76.179.752 | 37.796.355,35 | 24/03/22 | 0,04%a.a. | não há | - |
| Vinci Valorem Advisory Prev XP Seg FIM | 1,4694 | 0,78% | 1,30% | 8,01% | 71.084.096 | 105.399.352,30 | 28/02/20 | 0,04%a.a. | 20% | IMAB-5 |
| Vinci Equilíbrio Advisory XP Seg Prev FIM | 1,4476 | 0,76% | 0,73% | 6,59% | 29.728.424 | 49.158.837,70 | 30/08/19 | 0,04%a.a. | não há | - |
| Vinci Vida e Prev TR FIE FIM | 97,5227 | -3,07% | 1,98% | -7,69% | 2.596.505 | 1.294.651,41 | 29/09/23 | 1,977%a.a. | não há | - |
| Vinci Equilíbrio Previdência FIM | 1,6790 | 0,76% | 0,67% | 6,43% | 28.589.080 | 43.905.238,76 | 22/11/17 | 0,04%a.a. | não há | - |
| Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II | 2,0627 | 0,79% | 0,68% | 6,54% | 168.123.326 | 220.940.711,05 | 11/04/16 | 2,00%a.a. | não há | - |
| Vinci Asset Allocation FIC FI RF DI | 121,7025 | 0,97% | 2,05% | 11,05% | 93.120.249 | 56.410.502,51 | 19/05/23 | 0,25%a.a. | não há | - |
| Vinci Asset Allocation FIC Inflação Longa | 96,9425 | 0,31% | 0,63% | -7,76% | 15.806.743 | 7.772.881,46 | 29/09/23 | 0,45%a.a. | não há | - |
| Vinci Optimum FIC FIM CP | 112,0931 | 0,37% | 1,56% | 2,62% | 3.130.241 | 2.722.095,26 | 19/05/23 | 2,00%a.a. | não há | - |
| Vinci Vida e Prev Equilíbrio FIE FIC FIM | 112,6801 | 0,77% | 0,69% | 6,49% | 49.467.367 | 46.481.135,34 | 23/05/23 | 0,972%a.a. | não há | - |
| Vinci Vida e Prev Mosaico FIC FIA | 96,7274 | -1,15% | 3,59% | -9,82% | 2.731.953 | 1.693.765,96 | 29/09/23 | 1,977%a.a. | não há | - |

Multimercado

| Fundo | Cota Liq. | % mês | % ano | % 12 meses | PL (R\$) | PL Médio (12 meses) | Início | Tx.Adm | Tx.Perf. | Ind.Perf. |
|-----------------------------|-----------|-------|--------|------------|-------------|---------------------|----------|-----------|----------|---------------------------|
| Vinci Multiestratégia FIM | 343,9889 | 0,91% | 1,90% | 9,32% | 111.404.508 | 192.270.458,92 | 31/03/11 | 1,00%a.a. | 20% | 100% CDI |
| Vinci Valorem FIM | 317,9706 | 0,81% | 1,32% | 8,06% | 841.929.817 | 1.097.119.302,10 | 21/08/12 | 1,00%a.a. | 20% | IMAB-5 |
| Vinci Auguri FIC FIM | 1,5323 | 1,66% | 3,07% | 9,31% | 50.305.595 | 71.669.031,21 | 13/11/19 | 0,0%a.a. | 20% | 100% CDI |
| Vinci Retorno Real FIM | 149,3902 | 0,66% | 0,20% | 7,19% | 161.331.853 | 177.032.626,02 | 30/12/20 | 2,00%a.a. | 20% | IMAB |
| Vinci Atlas FIC FIM | 184,4610 | 0,50% | 2,55% | 11,74% | 83.460.759 | 126.030.929,57 | 08/08/16 | 2,00%a.a. | 20% | 100% CDI |
| Vinci Internacional FIC FIM | 366,3390 | 1,90% | -1,04% | 27,68% | 130.011.491 | 115.712.174,30 | 31/03/14 | 1,00%a.a. | 10% | US TREASURY BILL 3M+2% a. |

Equities

| Fundo | Cota Liq. | % mês | % ano | % 12 meses | PL (R\$) | PL Médio (12 meses) | Início | Tx.Adm | Tx.Perf. | Ind.Perf. |
|----------------------------------|-----------|--------|-------|------------|-------------|---------------------|----------|------------|----------|--------------------|
| Vinci Total Return FIC FIM | 173,1939 | -2,61% | 2,78% | -5,64% | 92.243.021 | 174.345.522,98 | 27/12/19 | 1,55%a.a. | 20% | IPCA + YIELD IMA-B |
| Vinci GAS Dividendos FIA | 13,4044 | -1,77% | 3,13% | -5,03% | 309.801.442 | 426.757.063,08 | 19/09/05 | 2,00%a.a. | 20% | Ibovespa |
| Vinci Seleção FIA | 371,8840 | -2,31% | 2,85% | -8,32% | 20.439.893 | 38.730.959,61 | 31/03/11 | 3,00%a.a. | não há | - |
| Vinci Mosaico Institucional FIA* | 6,9896 | -1,05% | 4,14% | -8,62% | 662.736.284 | 730.797.151,63 | 14/11/17 | 2,00%a.a. | 20% | Ibovespa |
| Vinci Mosaico FIA* | 7,2161 | -1,04% | 3,97% | -6,65% | 132.831.993 | 158.895.671,21 | 14/11/17 | 2,00%a.a. | 20% | Ibovespa |
| Vinci Mosaico Advisory FIA | 7,0787 | -1,00% | 4,23% | -7,57% | 4.187.873 | 5.805.259,55 | 22/04/21 | 0,033%a.a. | 20% | Ibovespa |
| Vinci Selection Equities FIA | 284,8314 | -2,41% | 1,77% | -7,77% | 296.435.744 | 416.398.784,73 | 01/11/12 | 1,00%a.a. | 20% | Ibovespa |
| Vinci Selection Long Biased FIM | 162,4093 | 1,97% | 0,22% | 14,83% | 8.231.073 | 10.491.025,99 | 30/12/20 | 1,10%a.a. | 20% | IPCA + YIELD IMA-B |

*Este Fundo foi originado da cisão do Mosaico FIA (08.045.635/0001-00) ocorrida em 10/1917. 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 Liq. | % mês | % ano | % 12 meses | PL (R\$) | PL Médio (12 meses) | Início | Tx.Adm | Tx.Perf. | Ind.Perf. |
|--------------------------------------|-----------|-------|-------|------------|------------|---------------------|----------|------------|----------|-----------|
| Vinci Reservas Técnicas FI RF REF DI | 124,3038 | 0,97% | 2,06% | 11,08% | 19.084.528 | 23.431.362,52 | 20/03/23 | 0,052%a.a. | não há | - |

Índices

| Indexador | % mês | % ano | % 12 meses |
|----------------|--------|--------|------------|
| CDI | 0,99% | 2,00% | 11,12% |
| Ibovespa (R\$) | -2,64% | 2,09% | -4,82% |
| IMA-B | 0,50% | 1,58% | -1,00% |
| Dólar (PTAX) | 0,32% | -5,55% | 17,37% |

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

O presente documento tem caráter meramente informativo e é para uso exclusivo de seu destinatário. As informações contidas neste documento são confidenciais e não devem ser divulgadas a terceiros sem o prévio e expresso consentimento da Vinci Partners ou qualquer uma de suas afiliadas ("Vinci"). Este relatório não constitui o 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 Lâmina de Informações Essenciais, se houver, ao aplicar seus recursos. Investimentos implicam na exposição a riscos, inclusive na possibilidade de perda total do investimento. Ouvidoria - De segunda a sexta-feira, exceto feriados, das 8h às 18h (horário de Brasília): 0800-725-5512, ouvidoria@vincipartners.com.

Relacionamento com Cliente

Alocadores e Distribuidores

Rio de Janeiro

Ronaldo Boruchovitch
21 2159-6271
rboruchovitch@vincipartners.com

São Paulo

Felipe Abenza
11 3572-3972
fabenza@vincipartners.com

Carolina Melchert
11 3572-3974
cmelchert@vincipartners.com

Clientes Institucionais

São Paulo

Marcelo Rabbat
11 3572-3775
mrabbat@vincipartners.com

Alexandre Damasceno
11 3572-3778
adamasceno@vincipartners.com

Alessandro Meneghel
11 3572-3772
ameneghel@vincipartners.com

Marcelo Gengo
11 3572-3774
mgengo@vincipartners.com

Empresas

São Paulo

Daniel Figueiredo
11 3572-3771
dfigueiredo@vincipartners.com

Investidores Individuais

Rio de Janeiro

Mariano Figueiredo
21 2159-6180
mfigueiredo@vincipartners.com

Leticia Costa
21 2159-6101
lcosta@vincipartners.com

Caroline Pacheco
21 2159-6104
cpacheco@vincipartners.com

São Paulo

Olavo Tortelli
11 3572-3737
otortelli@vincipartners.com

Ribeirão Preto

Mariana Biagi
16 2101-4641
mbiagi@vincipartners.com



**VINCI
COMPASS**