

VINCI COMPASS

Carta do Gestor

Maio de 2025

Comentário Macroeconômico

O recente aumento de tarifas promovido pelos Estados Unidos representa, em essência, um choque de oferta negativo. Esse tipo de choque tende a gerar uma combinação indesejada de alta de preços e desaceleração da atividade econômica. Embora apenas um mês tenha se passado desde a implementação das novas tarifas e ainda seja cedo para avaliar a plena magnitude de seus efeitos, o histórico e a teoria econômica sugerem que os impactos inflacionários devem se materializar em breve. Diante disso, o Federal Reserve se encontra numa posição delicada: mesmo com sinais de desaceleração econômica, será necessário manter-se vigilante quanto ao comportamento dos preços. A inflação gerada por um choque de oferta costuma ser mais resistente e menos sensível a movimentos moderados de política monetária.

Nesse contexto, o Fed dificilmente poderá alterar sua orientação atual com base apenas numa desaceleração marginal do crescimento. Para que a autoridade monetária volte a enfatizar a preocupação com a atividade econômica em detrimento da inflação, seria necessário observar uma deterioração mais contundente do mercado de trabalho — por exemplo, um aumento da taxa de desemprego superior a 0,5 ponto percentual. Até que isso ocorra, o viés da política monetária deve seguir inclinando-se para o lado da contenção inflacionária.

Se o impacto das novas tarifas americanas já é motivo de atenção nos EUA, para a China, os efeitos tendem a ser ainda mais relevantes. Isso porque, em primeiro lugar, as tarifas direcionadas especificamente contra produtos chineses são mais elevadas do que aquelas impostas a outros países. Em segundo lugar, a economia chinesa continua mais dependente das exportações como motor de crescimento do que a média global, o que aumenta sua vulnerabilidade a choques comerciais.

Diante desse cenário, uma reação eficaz exigiria da China um pacote de estímulos voltado ao fortalecimento da demanda doméstica, em especial do consumo das famílias. No entanto, até o momento, as respostas adotadas pelo governo chinês têm privilegiado políticas que ampliam o investimento, o que pode ser contraproducente. Isso porque o excesso de capacidade produtiva já é um problema estrutural da economia chinesa, e sua ampliação tende a agravar ainda mais o desequilíbrio entre oferta e demanda.

A consequência natural desse desequilíbrio, somada à perda de espaço das exportações chinesas nos Estados Unidos, será o redirecionamento desse excedente de produção para outros mercados. Essa dinâmica tende a intensificar as pressões deflacionárias no restante do mundo — com exceção dos EUA.

No caso do Brasil, ganha força a percepção de que a taxa básica de juros, a Selic, atingiu seu ponto máximo neste ciclo e poderá iniciar um movimento de queda mais próximo do final de 2025 ou no início de 2026. A manutenção dos juros reais em patamares extremamente elevados — acima de 10%, nível alto mesmo para os padrões brasileiros — já impõe um peso considerável sobre a atividade econômica. Outro fator que contribuiu para essa mudança de expectativa foi o arrefecimento, ainda que temporário, da política fiscal. O déficit primário, que havia chegado a -2,5% do PIB em meados de 2024, apresentou melhora significativa, tendo atingido um nível neutro (0% do PIB) em abril de 2025.

Contudo, essa melhora deve ser apenas transitória. As projeções mais recentes indicam que o déficit voltará a se deteriorar, alcançando cerca de -0,6% do PIB até o final de 2025. Ainda assim, o aperto monetário em curso, somado à menor expansão fiscal, deve produzir uma desaceleração relevante do crescimento da atividade econômica. A expectativa é de que o PIB cresça mais de 2,5% em 2025. Esse número, porém, pode ocultar mais do que revela: a principal contribuição para o crescimento virá de um desempenho excepcional do setor agropecuário, impulsionado por uma safra recorde. Isso significa que a pressão sobre o hiato do produto será bem menor do que o sugerido pelo crescimento agregado, reduzindo a preocupação com potenciais pressões inflacionárias do lado da demanda.

Esperamos que a inflação medida pelo IPCA encerre o ano de 2025 em torno de 4,8%. No entanto, no final do ano, as projeções do modelo do Banco Central para o “horizonte relevante” (um ano e meio à frente) devem estar próximas de 3%. Essas projeções viabilizariam o início de um ciclo de queda da taxa de juros por volta da virada do ano.

Embora a redução da Selic deva ocorrer apenas mais adiante, a curva de juros de mercado já começou a sinalizar expectativas de queda para os prazos mais longos. Esse movimento reflete a leitura dos agentes econômicos de que o ciclo de alta chegou ao fim e que o próximo movimento será de flexibilização. Reforçando essa percepção, as medidas de inflação implícita extraídas dos preços de mercado mostram forte desaceleração a partir de março de 2025. A inflação esperada para os 12 meses seguintes, que chegou a atingir quase 7,8% no início do ano, recuou significativamente, para 4,25%, reforçando a visão de que o ambiente inflacionário está se tornando mais benigno — e de que a política monetária poderá, com o tempo, tornar-se menos restritiva.

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 25% do Fundo estavam num portfólio de cotas seniores de FIDCs abertos, com resgate entre D+30-90; 54% num portfólio diversificado de cotas de FIDCs (ambos com bom nível de subordinação); 10% 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 11% em caixa e liquidez. Atualmente, possuímos 99 FIDCs, de 72 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 13,56%, equivalente a CDI + 1,55% a.a. ou 115% do CDI em 12 meses.

Compass Yield 30

Atribuição de Performance e Perspectivas

O resultado foi favorecido pela compressão dos spreads das letras financeiras, num ambiente de poucas emissões, no qual os gestores ainda se mostram avessos a aumentar o risco dos portfólios. No mercado de crédito corporativo, os spreads se mantiveram estáveis, mas já observamos uma reprecificação em algumas emissões primárias, com os gestores exigindo maior prêmio. Diante desse cenário de retornos comprimidos e incertezas macroeconômicas, optamos por manter um perfil conservador, combinando maior liquidez e menor duration no portfólio.

Posicionamento

Ao longo do mês, mantivemos a liquidez dos portfólios para atenuar a volatilidade e buscamos oportunidades com assimetrias de risco em meio a esse ambiente repleto de incertezas. Esse posicionamento defensivo deverá ser mantido ao longo de 2025 caso não identifiquemos mudanças macroeconômicas relevantes. Seguiremos também com a concentração em setores defensivos e empresas resilientes, menos expostas aos impactos da atual elevação da Selic, que tem afetado diversos setores da economia.

O Fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 2,1% a.a. e duration de 1,9 ano.

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 alocações com bons retornos ajustados ao risco, já que, num cenário macroeconômico desafiador, temos observado estruturas e prêmios de risco mais alinhados aos interesses dos investidores. Diante desse momento positivo para alocação, temos focado em oportunidades para reciclagem do portfólio, buscando melhorar a assimetria de risco e aumentando a diversificação.

Posicionamento

A performance do Fundo em maio foi impactada pela decisão de zerar uma posição no setor de saúde. Como parte da estratégia, realizamos alocações táticas em debêntures de empresas listadas que, apesar de enfrentarem estresse no mercado de crédito, apresentam bons fundamentos. Essa posição foi adquirida no mercado secundário com base na leitura de que a companhia era líder de mercado, com vantagens competitivas claras em seu modelo de negócios e situação financeira que sugeria potencial de recuperação via equity. No entanto, a divulgação de resultados trimestrais que apontavam uma deterioração operacional relevante, aliada à incapacidade da empresa para explicar os reais fatores por trás do desempenho e a ruídos sobre sua real liquidez, nos levou a reavaliar a tese e a optar pela venda da posição, dado que deixamos de acreditar nos fundamentos da companhia. Seguimos com a estratégia de priorizar exposição a setores defensivos e empresas resilientes, menos expostas aos impactos da atual elevação da Selic, que tem afetado diversos setores da economia.

O Fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 5,5% a.a. e duration de 1,4 ano.

Compass Credit Selection

Atribuição de Performance e Perspectivas

Nosso retorno foi beneficiado por uma diminuição do spread das letras financeiras num ambiente de poucas emissões, no qual os gestores ainda se mostram avessos a aumentar o risco do portfólio. No mercado de crédito corporativo, os spreads se mantiveram estáveis, mas já observamos uma reprecificação em algumas emissões primárias, com os gestores demandando maior prêmio. Diante desse cenário de retornos comprimidos e incerteza macroeconômica, optamos por manter um perfil conservador, combinando maior liquidez e menor duration no portfólio.

Posicionamento

Ao longo do mês, buscamos oportunidades com assimetrias de risco, mesmo num ambiente repleto de incertezas. Esse posicionamento defensivo deverá ser mantido ao longo de 2025 caso não haja mudanças macroeconômicas relevantes. Seguiremos concentrados em setores defensivos e em companhias resilientes, mais imunes à atual elevação da Selic, que tem impactado diversos segmentos da economia.

O Fundo encerrou o mês com um carregamento bruto de CDI + 1,0% a.a. e duration de 1,5 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 curta, 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 janeiro, cerca de 22% do Fundo estavam alocados em cotas seniores de FIDCs, 54% num portfólio diversificado de debêntures e Letras Financeiras, e 24% em caixa e ativos de liquidez.

Atualmente, o Vinci Crédito Advisory Prev possui 98 emissores diferentes, com exposição média de 0,8% do patrimônio por emissor.

Vinci Valorem Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo ganhou em todas as posições: comprada em euro, vendida em real, aplicada em juro real, e tomada em taxa de juro nominal e no cupom cambial.

O destaque foi a abertura das taxas de títulos de longo prazo em economias desenvolvidas, com o Japão se destacando - os títulos de 40 anos atingiram máximas históricas. Esse movimento, comum a várias

economias, tem origem nos gastos fiscais realizados durante o período da Covid e levanta dúvidas sobre a capacidade de pagamento desses países, gerando preocupações quanto à inflação futura.

No Brasil, a dívida bruta cresce a uma taxa de 4% a.a. A combinação de juros elevados com uma política fiscal expansionista cria um cenário em que o aperto monetário pode agravar o endividamento do país, resultando em desvalorização cambial, pressão inflacionária e maior incerteza quanto às ações do governo.

A continuidade do processo de desglobalização tende a gerar uma inflação estruturalmente mais alta no mundo. No caso brasileiro, a queda do preço do petróleo e o aumento da oferta de produtos industriais vindos de outros países — 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, permanece 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 Estados Unidos contra real, e a posição tomada em taxa de cupom cambial se mantém. Além disso, a posição comprada em euro voltou para a carteira.

Vinci Equilíbrio Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

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

Nos EUA, as incertezas seguem elevadas, apesar de anúncios de adiamento na implementação de tarifas e de acordos comerciais com o Reino Unido e a China. Observa-se ainda um posicionamento errático por parte do governo, com políticas sendo postergadas ou modificadas em curtos intervalos de tempo. Outro ponto de atenção é o orçamento aprovado na Câmara, que, com potencial de se tornar ainda mais flexível no Senado, prevê uma elevação de US\$ 4 trilhões no teto da dívida e cortes de impostos sem compensações equivalentes em redução de despesas.

No Brasil, os anúncios de contingenciamento e bloqueios acima do esperado evidenciam 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. Nesse contexto, com a aproximação do calendário eleitoral e diante da baixa popularidade do presidente, aumenta o risco de adoção de medidas populistas mais agressivas.

Posicionamento

Na carteira de renda fixa, o Fundo possui posições aplicadas em juro real – parcela que foi reduzida ao longo do mês com realização de lucros – e posições tomadas na curva de juro nominal local.

Segue também tomado no FRA de cupom cambial, embora essa posição tenha sido reduzida ao longo do mês. Em contrapartida, foi iniciada uma nova posição tomada nos juros de dez anos dos EUA. No book de moedas, o Fundo está comprado em dólar contra real.

Na parcela de Bolsa, possui posição net zerada em Bolsa local, comprado numa carteira de ações boas pagadoras de dividendos, concentrada em exportadoras, contra índice. Também compõe a carteira de renda variável uma posição vendida em S&P.

Vinci Total Return Prev

Atribuição de Performance e Perspectivas

A principal contribuição positiva no mês veio da posição em C&A. As ações subiram 33,96% em maio, impulsionadas pela combinação de um bom resultado no 1T25 — com destaque para ganhos de eficiência operacional e avanço em categorias como beleza — e por ventos macroeconômicos favoráveis. Indicadores recentes mostram aceleração nas vendas do varejo, e já há economistas projetando cortes de juros ainda este ano, o que reforça a confiança na tese.

A maior detratora foi a posição em Eletrobras. A empresa divulgou um resultado abaixo do esperado pelo mercado no primeiro trimestre. O resultado foi negativamente impactado pela diferença entre regiões do preço spot de energia de maneira não prevista pela companhia. O lado positivo é que esse efeito não deve se repetir nos próximos trimestres (pelo menos, na mesma magnitude). A despeito disso, houve avanços em outras frentes, como redução de despesas e de contingências, um pequeno incremento na posição vendida de energia e a conclusão do desinvestimento de ativos térmicos.

Posicionamento

A carteira reflete uma visão mais defensiva para a Bolsa, apesar dos valuations atrativos, que atualmente se encontram 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 numa 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 128% e uma exposição líquida próxima de 80%.

Multimercado

Vinci Multiestratégia

Atribuição de Performance e Perspectivas

Ao longo do mês, mantivemos nossa posição comprada no yen, de juros reais com base no IGP-M e nossa posição tomada em cupom cambial. Além disso, iniciamos uma posição vendida em dólar contra o real.

No mês, o Fundo rendeu 0,96%, fruto de ganhos no cupom cambial. A principal detratora do mês foi a posição em juros reais.

Posicionamento

Maio foi marcado pelo acordo de trégua na guerra tarifária entre Estados Unidos e China. O movimento levou a uma recuperação dos mercados de ações e menor medo de uma desaceleração global significativa. O Fed optou por manter a taxa Fed Funds estável, amparado por dados resilientes de mercado de trabalho e uma inflação mais benigna mesmo com o choque das tarifas.

No Brasil, as expectativas de inflação se estabilizaram e houve uma revisão positiva de expectativas de crescimento do PIB dentre os participantes de mercado. Devido ao impacto das tarifas sobre a economia global e ao impacto do aumento do IOF sobre o custo de financiamento das empresas, a expectativa passa a ser também do fim do ciclo de altas de juros pelo Banco Central.

Vinci Valorem

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo ganhou em todas as posições: comprada em euro, vendida em real, aplicada em juro real, e tomada em taxa de juro nominal e no cupom cambial.

O destaque foi a abertura das taxas de títulos de longo prazo em economias desenvolvidas, com o Japão se destacando - os títulos de 40 anos atingiram máximas históricas. Esse movimento, comum a várias

economias, tem origem nos gastos fiscais realizados durante o período da Covid e levanta dúvidas sobre a capacidade de pagamento desses países, gerando preocupações quanto à inflação futura.

No Brasil, a dívida bruta cresce a uma taxa de 4% a.a. A combinação de juros elevados com uma política fiscal expansionista cria um cenário em que o aperto monetário pode agravar o endividamento do país, resultando em desvalorização cambial, pressão inflacionária e maior incerteza quanto às ações do governo.

A continuidade do processo de desglobalização tende a gerar uma inflação estruturalmente mais alta no mundo. No caso brasileiro, a queda do preço do petróleo e o aumento da oferta de produtos industriais vindos de outros países — 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, permanece 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 Estados Unidos contra real, e a posição tomada em taxa de cupom cambial se mantém. Além disso, a posição comprada em euro voltou para a carteira.

Vinci Auguri | Estratégia Long Short Neutro*

*Multimercado com tributação de renda variável

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Vinci Auguri FIC FIM teve uma performance positiva de 2,89% em maio, o equivalente a 253,8% do CDI no período, tendo acumulado uma rentabilidade de 6,09% no ano, correspondente a 115,9% do CDI. Os setores que contribuíram positivamente foram Bancos, Consumo Doméstico e Construção Civil, enquanto os setores de Indústria e Proteínas foram os principais detratores de rentabilidade.

Os mercados continuaram performando bem com o Ibovespa subindo 1,46%, tendo acumulado uma alta de 14,26% no ano; o Índice de Small Caps subiu 6,05% no mês, com uma alta de 25,24% no ano; já o real teve uma pequena desvalorização, de 0,86%, mas apresentou uma valorização de 7,63% no ano.

O investidor estrangeiro manteve o fluxo positivo na Bolsa brasileira, com entrada líquida aproximada de R\$ 12 bilhões no mês e saldo acumulado próximo de R\$ 23 bilhões no ano.

Posicionamento

Neste mês, apesar de não termos acreditado em mais um mês de boa performance dos mercados, o Fundo teve boa rentabilidade devido ao posicionamento em ações no mercado doméstico que performaram melhor que o Ibovespa, que possui uma exposição relevante em commodities.

Para junho de 2025, não realizamos mudanças significativas no portfólio, pois acreditamos que as ações de empresas com exposição ao mercado doméstico seguirão se destacando em relação às ligadas ao setor de commodities.

Vinci Retorno Real

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo ganhou na posição comprada em euro, vendida em real, aplicada em juro real, e tomada em taxa de juro nominal e no cupom cambial. Por outro lado, perdeu com posição vendida em renda variável tanto local quanto internacional.

O destaque do mês foi a abertura de taxas de títulos longos de economias desenvolvidas, sendo o caso do Japão o mais emblemático, com títulos com vencimento em 40 anos com taxas historicamente nos níveis mais altos. Trata-se de um problema espalhado em várias economias e com origem nos gastos fiscais feitos no período da Covid.

No Brasil, a dívida bruta cresce a uma taxa de 4% a.a. A combinação de juros elevados com uma política fiscal expansionista cria um cenário no qual o aperto monetário pode agravar o endividamento do país, resultando em desvalorização cambial, maior inflação e incertezas quanto às ações do governo.

A persistência do processo de desglobalização levará a uma inflação mais alta globalmente. Para o Brasil, o preço do petróleo em queda e a maior oferta de produtos industriais de outros países (em especial chineses) levarão a uma depreciação do real e a um impacto negativo na arrecadação.

Posicionamento

Em relação à renda fixa, permanece a posição tomada em taxa de juros nominais (tanto de vértices curtos quanto mais longos). No juro real, a preferência é por títulos intermediários, e essa posição é de caráter mais tático.

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, a posição comprada em euro voltou para a carteira.

Sobre renda variável, a posição líquida segue vendida, com posições compradas em ações de commodities, principalmente, e vendidas em ações de empresas com múltiplos altos.

Vinci Atlas

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Fundo teve um retorno de 1,00% no mês, com as principais contribuições positivas vindas das posições de Egito, Bolsa brasileira e Argentina. O principal detrator no mês foi nossa posição em juros reais.

Maio foi marcado pelo acordo de trégua na guerra tarifária entre Estados Unidos e China. O movimento levou a uma recuperação dos mercados de ações e menor medo de uma desaceleração global significativa. O Fed optou por manter a taxa Fed Funds estável, amparado por dados resilientes de mercado de trabalho e uma inflação mais benigna mesmo com o choque das tarifas.

No Brasil, as expectativas de inflação se estabilizaram e houve uma revisão positiva de expectativas de crescimento do PIB dentre os participantes de mercado. Devido ao impacto das tarifas sobre a economia global e ao impacto do aumento do IOF sobre o custo de financiamento das empresas, a expectativa passa a ser também do fim do ciclo de altas de juros pelo Banco Central.

Posicionamento

Iniciamos uma posição comprada em Bolsa brasileira, além de aumentarmos nossa posição em Egito. Preservamos nossas estratégias de Bolsa chilena, Líbano e nossa exposição a juros reais, baseada no IGP-M.

Ações

Estratégia Long Biased | Vinci Total Return

Atribuição de Performance e Perspectivas

A principal contribuição positiva no mês veio da posição em C&A. As ações subiram 33,96% em maio, impulsionadas pela combinação de um bom resultado no 1T25 — com destaque para ganhos de eficiência operacional e avanço em categorias como beleza — e por ventos macroeconômicos favoráveis. Indicadores recentes mostram aceleração nas vendas do varejo, e já há economistas projetando cortes de juros ainda este ano, o que reforça a confiança na tese.

A maior detratora foi a posição em Eletrobras. A empresa divulgou um resultado abaixo do esperado pelo mercado no primeiro trimestre. O resultado foi negativamente impactado pela diferença entre regiões do preço spot de energia de maneira não prevista pela companhia. O lado positivo é que esse efeito não deve se repetir nos próximos trimestres (pelo menos, na mesma magnitude). A despeito disso, houve avanços em outras frentes, como redução de despesas e de contingências, um pequeno incremento na posição vendida de energia e a conclusão do desinvestimento de ativos térmicos.

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 numa 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 126% e uma exposição líquida próxima de 73%.

Estratégia Dividendos | Vinci Gas Dividendos e Vinci Seleção

Atribuição de Performance e Perspectivas

A principal contribuição positiva no mês veio da posição em Itaú. A companhia entregou mais um trimestre sólido no 1T25, com lucro recorrente em alta de 13,9% em relação ao ano anterior e ROE de 22,5%, sustentado por uma carteira de crédito saudável, inadimplência controlada e eficiência operacional recorde (38,1%). Com a manutenção do guidance, o banco sinaliza confiança na continuidade do bom desempenho ao longo do ano.

A maior detratora do mês foi a posição em Banco do Brasil. O resultado do 1T25 decepcionou o mercado, puxado pelo aumento da inadimplência no agronegócio, o que levou a maiores provisões e pressionou o lucro. O fraco desempenho operacional foi agravado pela adoção da Resolução nº 4.966 do Banco Central, que implicou um provisionamento adicional para perdas, contribuindo para a piora do lucro no trimestre.

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, 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

A principal contribuição positiva no mês veio da posição em Tenda. A companhia teve uma performance muito forte em maio, impulsionada pelos bons resultados do 1T25. Os números indicam que a empresa está no caminho certo para atingir o topo do guidance de 2025, reforçando nossa visão positiva para o

setor de construção de baixa renda neste ano. Continuamos otimistas com a Tenda, que apresenta boas perspectivas de crescimento de lucro nos próximos anos e ainda negocia a um valuation atrativo.

A maior detratora do mês foi a posição em Banco do Brasil. O resultado do 1T25 decepcionou o mercado, impactado pelo aumento da inadimplência no agronegócio, o que levou a maiores provisões e pressionou o lucro. O desempenho operacional fraco foi agravado pela adoção da Resolução nº 4.966 do Banco Central, que implicou um provisionamento adicional para perdas, contribuindo para a deterioração do lucro no trimestre.

Posicionamento

A carteira reflete nossa visão positiva para a Bolsa no médio e longo prazo, considerando os 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 & Gás.

VINCI COMPASS

30-mai-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**	300,8767	1,29%	5,96%	13,71%	84.247.720	76.358.033,99	08/09/14	1,25%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Seleção FIC**	267,8619	1,25%	5,87%	13,51%	116.217.758	111.773.743,20	16/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Crédito Estruturado Selection Advisory FI FIM**	268,1160	1,26%	5,89%	13,54%	313.455.673	216.734.530,00	17/06/15	1,20%a.a.	20%	100% CDI
Compass Yield 30 FI RF CP LP	176,3710	1,26%	6,15%	13,25%	1.918.986.976	1.665.710.442,21	06/05/20	0,60%a.a.	10%	100% CDI
Compass HY 180 Advisory FIC FIM CP	1,3852	0,99%	6,92%	13,87%	108.745.105	119.152.081,86	23/11/22	1,36%a.a.	15%	100% CDI
Compass Credit Selection FIC FI RF CP LP	164,9365	1,32%	5,86%	12,57%	704.043.951	811.575.352,32	23/12/19	0,35%a.a.	não há	-

**Rentabilidade 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	141,4187	1,31%	5,91%	12,56%	93.176.870	63.264.370,90	24/03/22	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Valorem Advisory Prev XP Seg FIM	1,5077	1,38%	3,94%	9,38%	61.608.983	83.963.355,87	28/02/20	0,04%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Equilíbrio Advisory XP Seg Prev FIM	1,4823	1,44%	3,14%	8,06%	24.732.515	37.657.967,96	30/08/19	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev TR FIE FIM	113,6272	7,42%	18,82%	11,66%	2.569.174	1.724.569,67	29/09/23	1,977%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Previdência FIM	1,7165	1,41%	2,92%	7,74%	26.129.871	34.341.541,37	22/11/17	0,04%a.a.	não há	-
Vinci Equilíbrio Icatu Previdência FIC FIM II	2,1112	1,46%	3,05%	7,95%	149.968.843	187.591.357,42	11/04/16	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Asset Allocation FIC FI RF DI	125,4855	1,13%	5,23%	11,66%	114.807.949	85.866.062,52	19/05/23	0,25%a.a.	não há	-
Vinci Asset Allocation FIC Inflação Longa	104,3144	2,37%	8,28%	1,35%	18.520.530	11.900.109,89	29/09/23	0,45%a.a.	não há	-
Vinci Optimum FIC FIM CP	113,0152	1,01%	2,40%	2,54%	3.307.990	2.997.409,58	19/05/23	2,00%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev Equilíbrio FIE FIC FIM	115,1917	1,39%	2,93%	7,78%	43.812.169	44.914.101,92	23/05/23	0,972%a.a.	não há	-
Vinci Vida e Prev Mosaico FIC FIA	109,3074	4,07%	17,06%	7,67%	3.087.260	2.201.156,97	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	353,3423	0,96%	4,67%	10,23%	102.539.846	147.193.795,15	31/03/11	1,00%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Valorem FIM	326,2424	1,39%	3,96%	9,40%	797.868.459	937.412.293,31	21/08/12	1,00%a.a.	20%	IMAB-5
Vinci Auguri FIC FIM	1,5773	2,89%	6,09%	10,28%	60.977.395	67.532.102,64	13/11/19	0,0%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Retorno Real FIM	152,7421	1,72%	2,45%	8,20%	86.837.662	150.506.717,89	30/12/20	2,00%a.a.	20%	IMAB
Vinci Atlas FIC FIM	186,0017	1,00%	3,41%	11,14%	82.811.533	101.476.686,16	08/08/16	2,00%a.a.	20%	100% CDI
Vinci Internacional FIC FIM	361,2821	3,12%	-2,40%	18,59%	123.002.714	119.941.274,65	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	204,0595	8,41%	21,10%	15,21%	89.838.188	122.780.650,56	27/12/19	1,55%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B
Vinci GAS Dividendos FIA	15,0718	2,88%	15,96%	13,87%	338.274.011	362.378.040,75	19/09/05	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Seleção FIA	414,7088	1,87%	14,70%	9,87%	20.649.465	26.087.396,09	31/03/11	3,00%a.a.	não há	-
Vinci Mosaico Institucional FIA*	7,9493	4,07%	18,44%	9,88%	736.657.762	726.380.031,18	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico FIA*	8,2069	4,20%	18,24%	11,56%	134.967.278	145.901.053,78	14/11/17	2,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Mosaico Advisory FIA	8,0438	3,87%	18,44%	10,40%	3.059.046	4.911.317,86	22/04/21	0,033%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Equities FIA	320,6021	2,70%	14,55%	10,63%	268.545.651	347.203.776,01	01/11/12	1,00%a.a.	20%	Ibovespa
Vinci Selection Long Biased FIM	166,4936	0,00%	2,29%	16,05%	8.434.920	9.365.855,58	30/12/20	1,10%a.a.	20%	IPCA + YIELD IMA-B

*Este fundo foi originado da cotação do Mosaico FIA (05.845.633/0001-00) 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 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	128,2102	1,14%	5,27%	11,72%	51.555.467	30.845.581,19	20/03/23	0,052%a.a.	não há	-

Índices

Indexador	% mês	% ano	% 12 meses
CDI	1,14%	5,26%	11,78%
Ibovespa (R\$)	1,45%	13,92%	12,23%
IMA-B	1,70%	7,41%	4,92%
Dólar (PTAX)	0,85%	-7,81%	8,91%

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

Cientes 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**