

02.abr.2025

LVNT

série  funds

Global FIIs

Carteira Mensal

Resumo Macro

A atividade econômica brasileira iniciou 2025 com sinais mistos. O setor de serviços recuou 0,2% em janeiro, abaixo das expectativas, enquanto o varejo mostrou resiliência, com alta de 2,3%. A produção industrial ficou estável, com destaque negativo para bens eletrônicos e extrativa, mas desempenho positivo em bens de capital. O PIB cresceu 0,2% no quarto trimestre de 2024, encerrando o ano com avanço de 3,4%, refletindo desaceleração nos serviços e retração no setor agrícola. O consumo das famílias também desacelerou no fim do ano, enquanto o setor externo teve contribuição negativa, com crescimento das importações acima do das exportações.

O mercado de trabalho manteve dinamismo, com aumento da taxa de desemprego para 6,8% e saldo positivo de 431 mil novas vagas formais em fevereiro, impulsionado principalmente pelos serviços.

A inflação ao consumidor (IPCA) subiu 1,31% em fevereiro, impactada por fatores pontuais como o bônus de Itaipu. No acumulado de 12 meses, o índice atingiu 5,06%. A inflação de serviços apresentou leve recuo, enquanto os preços de bens industriais surpreenderam positivamente. A leitura do IPCA-15 de março foi de 0,64%, abaixo do esperado, reforçando sinais de desaceleração. Ainda assim, as expectativas de inflação para 2025 e 2026 subiram para 5,7% e 4,5%, respectivamente, e a desancoragem das expectativas permanece como um ponto de atenção.

No campo da política monetária, o Copom elevou a taxa Selic em 1 ponto percentual na reunião de março, para 14,25% ao ano, seguindo o guidance dado anteriormente. Apesar da continuidade do aperto, o comitê sinalizou que os próximos ajustes podem ser de menor magnitude. O câmbio apresentou leve apreciação no período, de R\$6,00 para R\$5,80/US\$, o que contribuiu para aliviar pressões inflacionárias.

No cenário internacional, a economia dos Estados Unidos criou 151 mil empregos em fevereiro, abaixo das expectativas, mas ainda indicando resiliência. A taxa de desemprego subiu para 4,1%. A inflação medida pelo CPI e pelo núcleo do PCE apresentou desaceleração moderada, embora ainda acima da meta de 2%. O Federal Reserve manteve os juros inalterados entre 4,25% e 4,50%, com sinalização mais cautelosa, e anunciou redução no ritmo de enxugamento do balanço patrimonial a partir de abril.

Panorama do Mês

No mês de março, o retorno da carteira foi de +5,31%, enquanto o IFIX apresentou um retorno de +6,14%, resultando em um alpha de -0,83%.

No ano, a carteira acumula um retorno de +6,78%, enquanto o IFIX registra +6,32%, resultando em um alpha de +0,46%.

Nos últimos 12 meses, a carteira acumula um retorno de -6,28%, enquanto o IFIX registra -2,78%, resultando em um alpha de -3,49%.

Desde o início, a carteira obteve um retorno de +66,79%, enquanto o IFIX apresentou um retorno de +38,45%, resultando em um alpha de +28,34%.

Principais Retornos: RCRB11 (+13,01%), BARI11 (+11,62%) e HGBS11 (+10,02%). Os fundos imobiliários (FIIs) sofreram quedas significativas no final do ano passado e no início deste ano e, como esperado, passaram por uma reprecificação, ajustando suas cotações a patamares mais condizentes com a qualidade dos portfólios.

Dentro do índice (IFIX), os fundos de recebíveis IPCA+ foram novamente os principais responsáveis pelo retorno positivo, com uma valorização expressiva dos ativos neste mês. No entanto, vale destacar que as principais altas foram de ativos de segunda prateleira, que não haviam mostrado valorização relevante em fevereiro.

O que surpreendeu neste mês foi a valorização dos fundos de tijolo, considerando que não houve qualquer melhora no cenário macroeconômico que pudesse servir como gatilho para essa alta. Observamos que as taxas dos títulos públicos seguem em patamares elevados, com a NTN-B com vencimento em 2029 atingindo IPCA+8,00% no final do mês, e os títulos prefixados remunerando a patamares próximos a 15,00% ao ano. A taxa de juros futura apresenta oscilações pontuais, enquanto o COPOM, como esperado, realizou mais uma elevação de 100 bps na meta da taxa Selic. Na ata dessa decisão, foi sinalizado que poderão ser necessárias novas elevações, mas em menor magnitude do que as anteriores, o que sugere ajustes entre 25 e 75 bps.

Portanto, o cenário permanece desafiador, sem perspectivas imediatas de melhora. O que nos preocupa é a valorização de tal magnitude no índice (a última alta acima dos 6,14% foi em dezembro de 2021, quando o índice valorizou 8,78%). No entanto, entendemos que os preços dos ativos estavam com descontos relevantes que não refletiam a saúde e a qualidade das carteiras dos fundos. Assim, era de se esperar uma correção no curto prazo, especialmente considerando que o IFIX acumulou cinco meses consecutivos de queda.

O fundo de escritórios da Rio Bravo (RCRB11) emitiu um fato relevante em 12 de março, no qual explica a nova locação na Torre C do Edifício Girassol para a Opea Securitizadora S.A. (torre anteriormente locada para a WeWork). A locação foi muito bem vista pelo mercado, uma vez que foi realizada apenas quatro meses após a saída do antigo locatário, demonstrando a liquidez do ativo e a eficiência da gestão. Com a nova locação, a vacância do fundo foi zerada, sendo que ela terá um impacto no resultado mensal do fundo de R\$ 0,08 por cota, considerando o aluguel e as despesas de vacância, após o fim do período de concessões e carências.

Além disso, o BARI11 e o HGBS11 não divulgaram qualquer informação relevante que pudesse impactar suas cotações, reforçando a ideia de uma reprecificação dos ativos após cinco meses de queda e uma alta significativa do IFIX nos meses de fevereiro e março.

O ponto mais importante a ser destacado é que essa valorização pode não se sustentar ao longo do ano, especialmente enquanto não houver clareza sobre os planos fiscais do governo e um possível alívio na política monetária.

Principais Detratores: ZAVIII (-4,65%) e TRXFII (-0,79%). Os fundos que apresentaram desvalorização no mês não emitiram qualquer fato relevante que justificasse tal retorno, sinalizando uma oscilação natural de mercado.

Movimentação da Carteira

Para o mês de abril, estamos realizando ajustes de posição com o objetivo de mitigar riscos e capturar potenciais ganhos de capital.

Principais Compras: KNHFII (+2,00%) e HGLGII (+0,90%). O KNHFII possui mais da metade de sua composição em CRIs, que também devem se beneficiar de um cenário de juros e IPCA elevados. Além disso, cerca de 30% da carteira é composta por imóveis bem localizados, com boas perspectivas para o futuro. O fundo também detém 13% em FIIs, que, neste momento, apresentam prejuízo na carteira, mas esse cenário pode ser ajustado à medida que o fundo realize novas alocações ou que o prejuízo seja atenuado com o desempenho das outras classes de ativos.

Consideramos esse fundo o melhor multiestratégia do mercado, pois possui uma alocação diversificada em diferentes segmentos de ativos, permitindo aproveitar os diversos ciclos do mercado e, assim, garantir melhores oportunidades.

Já o fundo de logística da Pátria, gerido pela antiga equipe do CSHG, apresenta perspectivas positivas. Além de ser um dos fundos mais resilientes a longo prazo, a gestão sinalizou, no relatório de janeiro/25, que pretende realizar vendas de ativos neste ano, o que poderá gerar lucro extraordinário.

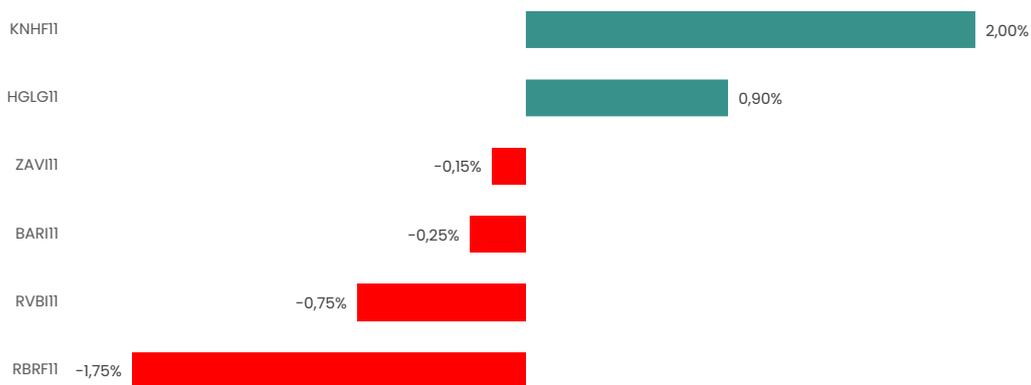
Além disso, entendemos que a gestão é um exemplo a ser seguido pelo mercado, o que faz com que o ativo seja precificado, em diversos momentos, com ágio sobre o seu valor patrimonial. Atualmente, o fundo se encontra a 0,94x do VP. Em raros momentos como este, torna-se atrativo elevar a exposição do fundo na carteira.

Principais Vendas: RBRFII (-1,75%), RVBIII (-0,75%) e BARIII (-0,25%). Sobre o RBRFII, a nossa tese de aproveitar a liquidação do fundo HGPOII e a distribuição de rendimentos extraordinários se concretizou. As distribuições no último trimestre do ano foram as seguintes: out/24 (R\$ 0,09/cota), nov/24 (R\$ 0,10/cota) e dez/24 (R\$ 0,11/cota). Esses valores são mais de 80% superiores ao rendimento e ao resultado recorrente do fundo. Estamos zerando a posição no ativo em busca de outros fundos com melhores perspectivas.

Também estamos zerando a posição em RVBIII. Este já reduziu parcialmente seus rendimentos, de R\$ 0,75 por cota para R\$ 0,70 por cota. Entendemos que o fundo não teve a velocidade que esperávamos para realizar os lucros das posições, e buscamos fundos com melhores perspectivas.

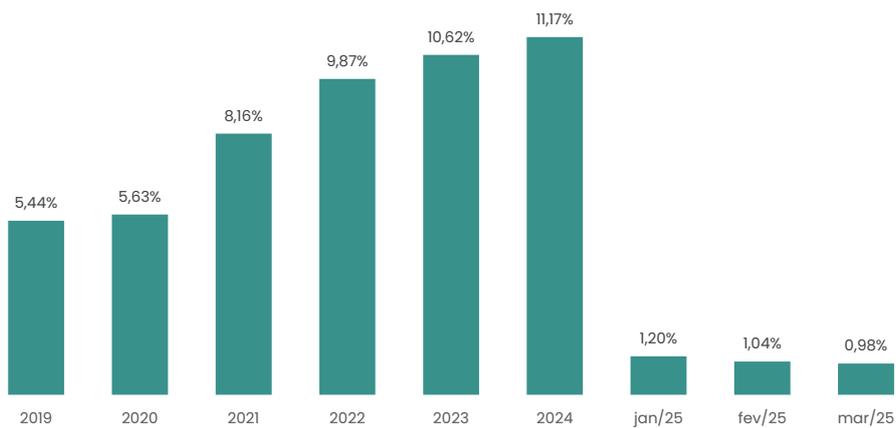
O BARIII apresentou uma valorização acentuada no último mês, e estamos ajustando marginalmente nossa posição. Consideramos que este é um período para redução de risco, por isso estamos substituindo o BARIII por um fundo multiestratégia da Kinea (KNHFII), que apresenta melhores perspectivas e um portfólio consolidado.

Movimentação da Carteira



Fonte: LVNT Inside Corp

Dividend Yield Histórico



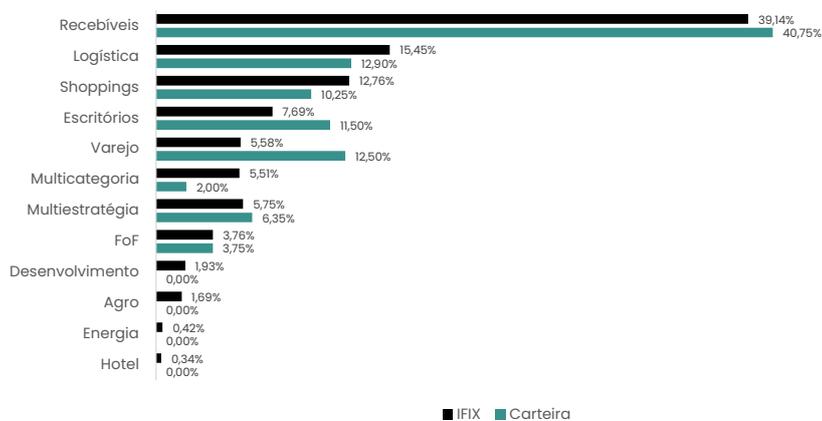
Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Preço sobre Valor Patrimonial (P/VP)



Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Exposição por Segmento



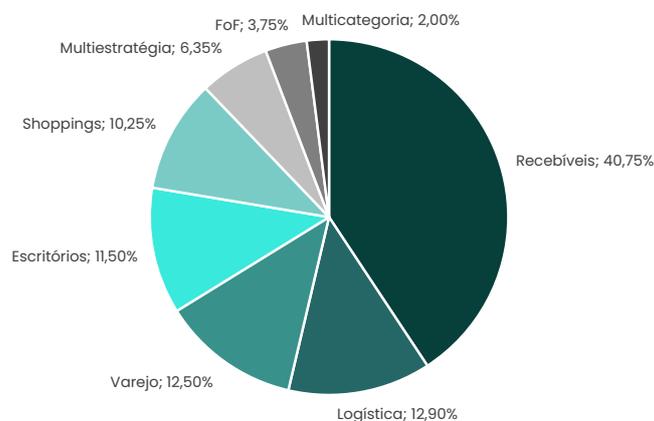
Fonte: LVNT Inside Corp

Composição da Carteira

Nome do Fundo	Ticker	Exposição	Segmento	D.Y. 1M	D.Y. 12M	P/VP
Kinea Rendimentos Imobiliários	KNCRII	10,65%	Recebíveis	1,02%	11,38%	1,03x
Mauá Capital Real Estate	MCREII	10,00%	Recebíveis	1,29%	14,82%	0,84x
TRX Real Estate	TRXFI	7,50%	Varejo	0,92%	12,66%	0,98x
Vectis Juros Real	VCJRII	7,50%	Recebíveis	1,12%	12,99%	0,91x
Patria Log	HGLGI	6,90%	Logística	0,72%	8,64%	0,94x
XP Malls	XPMLII	6,25%	Shoppings	0,90%	10,78%	0,87x
AF Invest CRI	AFHIII	5,10%	Recebíveis	1,05%	12,23%	1,00x
JS Real Estate	JSREII	5,00%	Escritórios	0,80%	9,62%	0,59x
Rio Bravo Renda Varejo	RBVAII	5,00%	Varejo	1,08%	13,97%	0,78x
Kinea Hedge Fund	KNHFI	4,85%	Multiestratégia	1,01%	12,16%	0,92x
Kinea Unique CDI	KNUQII	4,75%	Recebíveis	1,16%	12,34%	1,04x
VBI Logística	LVBIII	4,00%	Logística	0,80%	9,94%	0,84x
Hedge Brasil Shopping	HGBSII	4,00%	Shoppings	0,82%	10,11%	0,91x
Bradesco Carteira Imobiliária	BCIAII	3,75%	FoF	1,01%	12,54%	0,90x
Rio Bravo Renda Corporativa	RCRBII	3,50%	Escritórios	0,65%	8,69%	0,65x
Patria Escritórios	HGREII	3,00%	Escritórios	0,76%	9,19%	0,72x
ZAVIT Real Estate	ZAVIII	2,00%	Multicategoria	1,11%	14,45%	0,72x
BTG Logística	BTLGI	2,00%	Logística	0,80%	9,59%	0,94x
VBI Rendimentos Imobiliários	BARIII	1,50%	Recebíveis	1,19%	13,24%	0,81x
Itaú Total Return	ITRIII	1,50%	Multiestratégia	0,94%	-	0,89x
XP Crédito Imobiliário	XPCIII	1,25%	Recebíveis	1,04%	12,65%	0,93x
Média Ponderada	-	-	-	0,98%	11,56%	0,89x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

Exposição por Segmento



Fonte: LVNT Inside Corp

Retorno Total desde o Início*



*Retorno Total considera o fechamento de 31/03/25 | Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

Rentabilidade Histórica*

		Jan	fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início	
2019	Carteira		1,74%	1,75%	0,84%	1,71%	1,73%	2,30%	1,29%	1,47%	4,55%	8,78%	11,06%	43,42%	43,42%	
	Dividend Yield		0,48%	0,49%	0,51%	0,53%	0,52%	0,56%	0,49%	0,50%	0,49%	0,45%	0,42%	5,44%	5,44%	
	IFIX		1,03%	1,99%	1,03%	1,76%	2,88%	1,27%	-0,11%	1,04%	4,01%	3,52%	10,63%	32,70%	32,70%	
	Alpha		0,71%	-0,24%	-0,18%	-0,06%	-1,15%	1,02%	1,39%	0,43%	0,53%	5,26%	0,43%	10,72%	10,72%	
2020	Carteira	-5,02%	-3,30%	-15,64%	3,80%	2,18%	7,37%	-2,49%	2,61%	0,40%	-0,92%	1,78%	3,71%	-7,30%	32,95%	
	Dividend Yield	0,52%	0,51%	0,55%	0,41%	0,37%	0,38%	0,42%	0,41%	0,43%	0,54%	0,55%	0,54%	5,63%	11,07%	
	IFIX	-3,76%	-3,69%	-15,85%	4,39%	2,08%	5,59%	-2,61%	1,79%	0,46%	-1,01%	1,51%	2,19%	-10,24%	19,11%	
	Alpha	-1,26%	0,39%	0,20%	-0,59%	0,10%	1,78%	0,12%	0,82%	-0,06%	0,09%	0,27%	1,52%	2,94%	13,85%	
2021	Carteira	0,00%	0,95%	-2,19%	0,84%	-2,25%	-2,23%	3,21%	-1,66%	-2,01%	0,26%	-3,68%	8,56%	-0,78%	31,92%	
	Dividend Yield	0,72%	0,55%	0,54%	0,54%	0,57%	0,62%	0,74%	0,73%	0,73%	0,74%	0,77%	0,91%	8,16%	19,23%	
	IFIX	0,32%	0,25%	-1,38%	0,51%	-1,56%	-2,19%	2,51%	-2,63%	-1,24%	-1,47%	-3,64%	8,78%	-2,28%	16,39%	
	Alpha	-0,32%	0,70%	-0,81%	0,33%	-0,69%	-0,04%	0,70%	0,97%	-0,77%	1,73%	-0,04%	-0,22%	1,50%	15,53%	
2022	Carteira	-0,87%	-2,07%	2,65%	1,27%	0,35%	-0,38%	0,39%	6,55%	0,47%	-0,65%	-4,29%	-0,46%	2,64%	35,40%	
	Dividend Yield	0,81%	0,74%	0,76%	0,78%	0,81%	0,85%	0,88%	0,82%	0,82%	0,84%	0,85%	0,91%	9,87%	29,10%	
	IFIX	-0,99%	-1,29%	1,42%	1,19%	0,26%	-0,88%	0,66%	5,76%	0,49%	0,02%	-4,15%	0,00%	2,23%	18,98%	
	Alpha	0,12%	-0,78%	1,23%	0,08%	0,09%	0,50%	-0,27%	0,79%	-0,02%	-0,67%	-0,14%	-0,46%	0,41%	16,42%	
2023	Carteira	-2,38%	-0,41%	0,13%	5,42%	5,95%	6,34%	2,65%	1,02%	1,10%	-1,23%	0,80%	4,92%	25,86%	72,50%	
	Dividend Yield	0,97%	0,93%	0,91%	0,91%	0,94%	0,87%	0,90%	0,82%	0,81%	0,86%	0,88%	0,82%	10,62%	39,72%	
	IFIX	-1,60%	-0,45%	-1,69%	3,52%	5,43%	4,71%	1,33%	0,49%	0,20%	-1,98%	0,66%	4,25%	15,50%	38,38%	
	Alpha	-0,78%	0,04%	1,82%	1,90%	0,52%	1,63%	1,32%	0,53%	0,90%	0,75%	0,14%	0,67%	10,36%	31,67%	
2024	Carteira	1,28%	0,42%	1,67%	-1,45%	0,02%	-1,58%	-0,19%	0,79%	-3,24%	-2,55%	-2,17%	-2,50%	-9,24%	56,20%	
	Dividend Yield	0,85%	0,78%	0,75%	0,86%	0,90%	0,87%	0,91%	0,88%	0,90%	0,93%	0,98%	1,03%	11,17%	55,33%	
	IFIX	0,67%	0,79%	1,43%	-0,77%	0,02%	-1,04%	0,52%	0,86%	-2,58%	-3,06%	-2,11%	-0,67%	-5,89%	30,23%	
	Alpha	0,61%	-0,37%	0,24%	-0,68%	0,00%	-0,54%	-0,71%	-0,07%	-0,66%	0,51%	-0,06%	-1,83%	-3,34%	25,97%	
2025	Carteira	-3,00%	4,53%	5,31%										6,78%	66,79%	
	Dividend Yield	1,20%	1,04%	0,98%											3,25%	60,39%
	IFIX	-3,07%	3,34%	6,14%											6,32%	38,45%
	Alpha	0,07%	1,19%	-0,83%											0,46%	28,34%

*Retorno Total considera o fechamento de 31/03/25 | Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

Objetivo da Carteira

Buscamos oferecer uma carteira equilibrada e diversificada entre setores, tendo como benchmark o IFIX (Índice de Fundos Imobiliários), com o objetivo de superá-lo gerando um retorno adicional (alpha).

Nossa carteira é composta pelos melhores fundos de cada segmento, com exposição às principais gestoras do mercado. Ressaltamos que nossa seleção prioriza a governança corporativa de excelência, evidenciada por práticas pró-cotista e respeito ao investidor.

A Carteira Global de FII's busca maximizar o **retorno total**, abrangendo tanto a valorização das cotas quanto os rendimentos, sem abrir mão do fluxo de rendimentos recorrentes.

Teses de Investimento

AF Invest – AFHIII

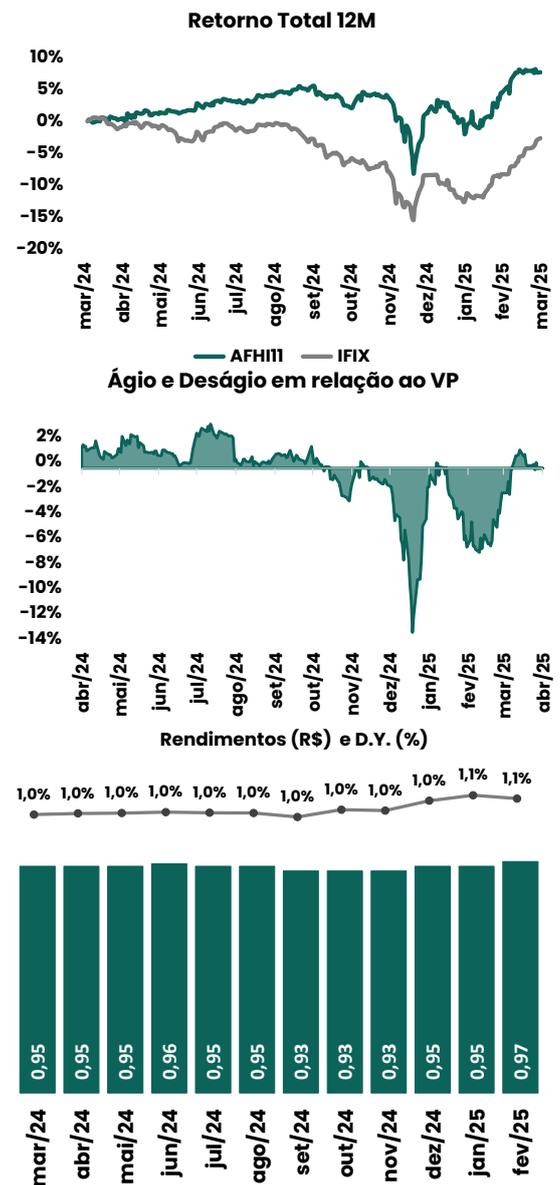
O objetivo do Fundo Recebíveis da equipe AF Invest é gerar rendimentos e ganhos de capital por meio da alocação quase total do patrimônio em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs).

A estrutura de alocação do fundo é composta por: i) 96,10% em CRIs e ii) 3,90% em caixa. Dentre os CRIs, 57,87% são classificados como high grade e 42,13% como high yield. Além disso, o fundo possui uma alocação bem equilibrada em relação aos indexadores, com 75,39% do portfólio atrelado ao IPCA e 22,39% ao CDI. Esse mix de indexadores é particularmente vantajoso, pois permite que o fundo se beneficie tanto de cenários com taxas de juros mais altas (Selic) quanto de pressões inflacionárias (IPCA).

No entanto, um ponto de atenção no fundo refere-se ao risco associado às operações realizadas na aquisição dos CRIs. A maior parte dos títulos é composta por operações pulverizadas (33,53%), seguidas de operações contratuais (35,99%) e corporativas (30,48%). Em tese, operações pulverizadas tendem a aumentar o risco financeiro para o detentor dos títulos.

Ticker	AFHIII
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	12,36%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 424,6
Valor Patrimonial	R\$ 93,21
P/VP	1,00x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Vectis Juros Real – VCJR11

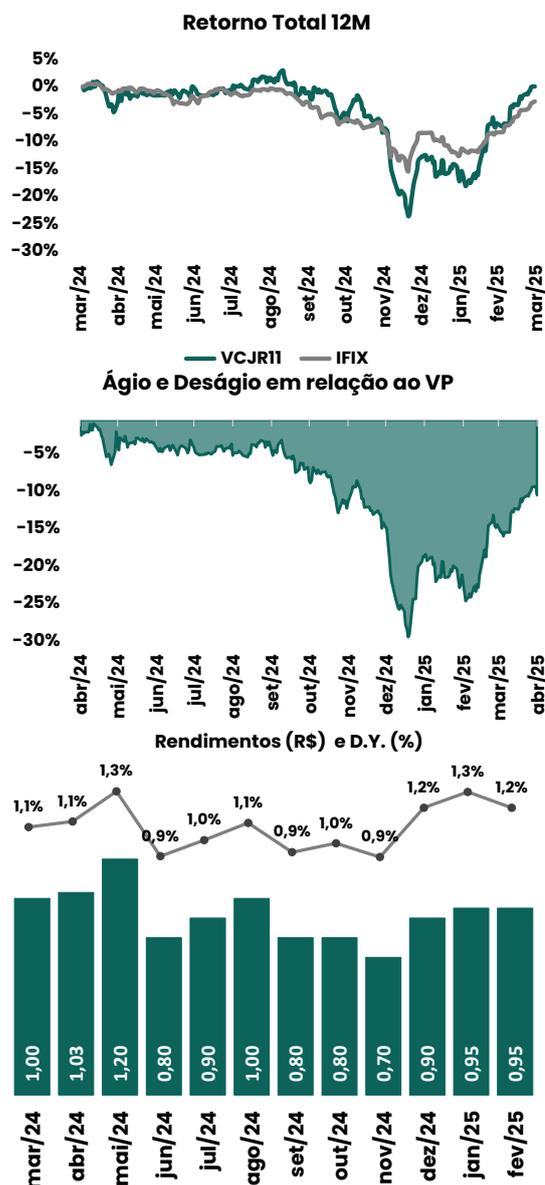
O Fundo de Recebíveis Imobiliários da Vectis Gestão tem como objetivo investir em juros reais (títulos IPCA+). Iniciado em outubro de 2019, é gerido pela Vectis e administrado pela Intrag. A taxa de administração é de 1,6% ao ano, e não há cobrança de taxa de performance.

Atualmente, a carteira de crédito do fundo é composta por 43 CRIs, 1 FII e uma exposição de caixa equivalente a 0,72% do patrimônio líquido. As garantias estão majoritariamente concentradas em São Paulo, representando 77% do total. A alocação por indexador é predominantemente atrelada ao IPCA+, com 89,0% da carteira, enquanto uma pequena parcela de 7,8% está vinculada ao CDI+.

Os principais setores de exposição do fundo são: Multifamily (21,4%), Corporativo (13,5%), Residencial (10,6%) e Hotel (10,6%). A duration da carteira é de 3,5 anos, e o prazo médio de vencimento é de 6,1 anos. O yield médio na curva é de IPCA+ 8,0% ao ano e CDI+ 6,1% ao ano, enquanto o yield médio de marcação a mercado (MTM) é de IPCA+ 10,5% e CDI+ 6,7%.

Ticker	VCJR11
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	12,89%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.367,3
Valor Patrimonial	R\$ 92,86
P/VP	0,90x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



XP Crédito – XPCIII

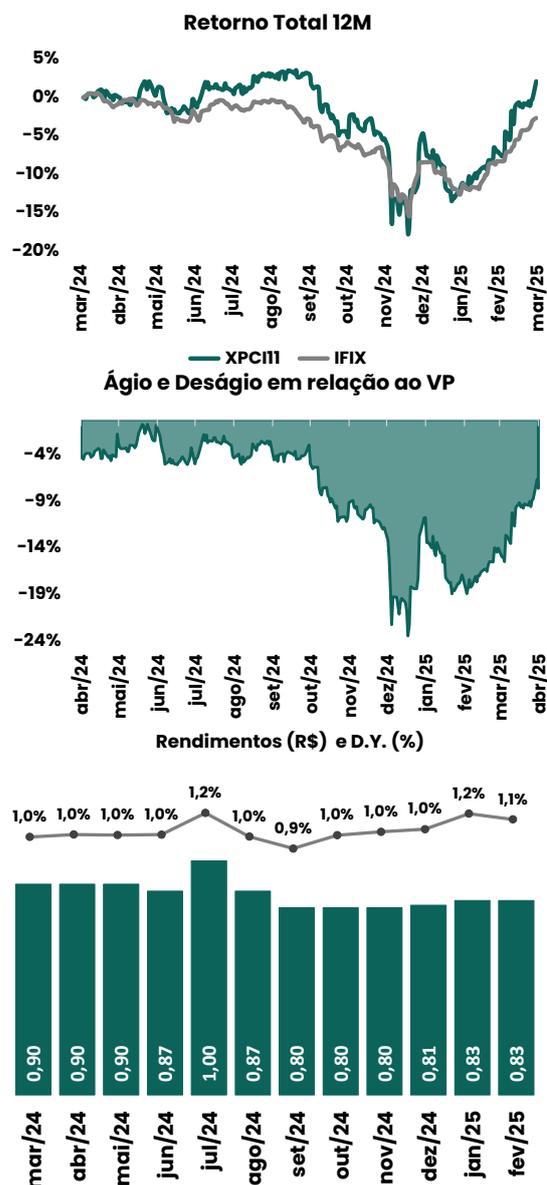
O Fundo de Recebíveis Imobiliários da XP foca em CRIs de boa qualidade de crédito, classificados como high grade. Iniciando suas atividades em setembro de 2019, o fundo possui um patrimônio líquido de R\$ 756 milhões e mais de 68 mil cotistas. A taxa de administração é de 1% ao ano, e a última cota patrimonial divulgada foi de R\$ 86,93.

A carteira do fundo está composta por 78,9% de CRIs IPCA+, com uma taxa de aquisição de IPCA+ 6,77%. A parcela vinculada ao CDI+ tem uma taxa média de 2,88% e representa 21,1% do patrimônio líquido.

A distribuição da carteira é a seguinte: 95,4% em CRIs, 3,9% em FIs e 1,2% em caixa. Já os principais setores nos quais o fundo está exposto por meio das dívidas imobiliárias são: 23,9% em Residential Real Estate, 16,5% em Food Retail e 16,3% em Retail.

Ticker	XPCIII
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	12,91%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 756,5
Valor Patrimonial	R\$ 86,94
P/VP	0,92x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



Kinea Unique CDI – KNUQ11

O Fundo de Recebíveis High Yield voltado para o CDI da Kinea iniciou suas atividades em 17 de fevereiro de 2023, com o IPO realizado em 26 de outubro de 2023. O fundo cobra uma taxa de administração de 1,40% ao ano e não há cobrança de taxa de performance. Seu patrimônio líquido é de R\$ 1,55 bilhões.

O fundo ainda possui uma reserva de resultados acumulada, equivalente a R\$ 0,24 por cota, que ainda não foi distribuída.

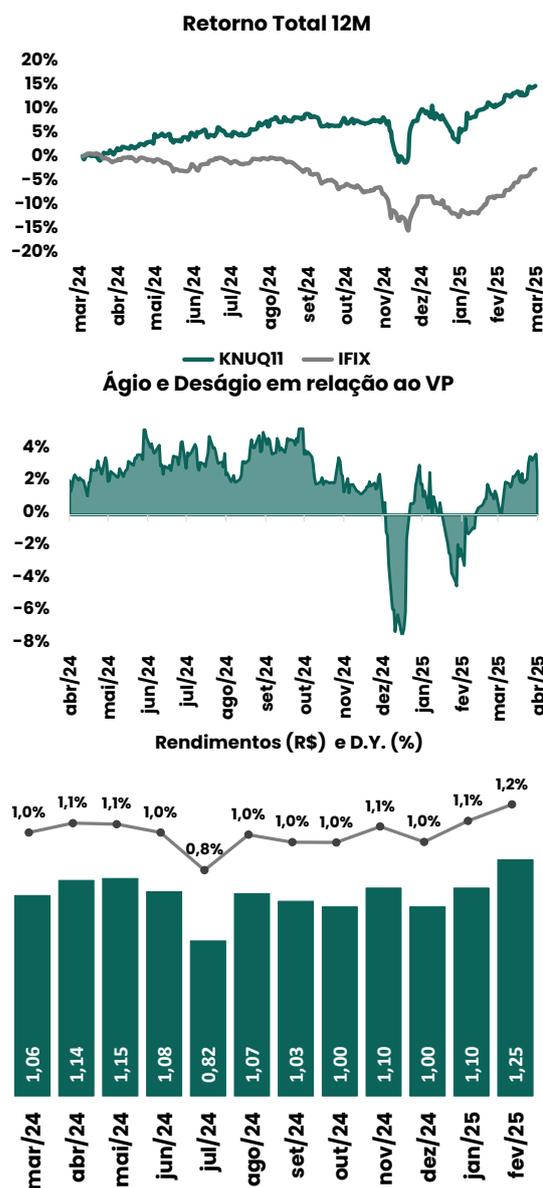
A carteira está diversificada entre CRIs (95,6%), LCI (4,2%) e caixa (7,0%). A alavancagem do fundo é de 7,0%. A indexação dos CRIs é distribuída entre CDI (92,8%), Selic (6,6%) e IPCA (0,6%), sendo que o caixa é aplicado a 97% isento de IR. A taxa média de aquisição dos CRIs é CDI+5,07%. O prazo médio de duração dos ativos é de 2,8 anos.

Os setores nos quais o fundo está exposto são: Residencial - pulverizado (42,6%), Residencial (42,7%), Galpões Logísticos (10,0%) e Loteamentos (2,5%).

O fundo detém 60 operações, sendo 58 CRIs, 1 FII, 1 LCI e 1 operação destinada a caixa e instrumentos de caixa. Suas principais posições são: CRI BRZ – Carteira Pro-soluto JR (6,0%), CRI MRV Pro-soluto 344 (5,9%) e BLOG – CDs Igarassu e Garuva (5,2% do patrimônio líquido).

Ticker	KNUQ11
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.550,4
Valor Patrimonial	R\$ 101,25
P/VP	1,03x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Kinea Rendimentos Imobiliários – KNCR11

O Fundo de Recebíveis High Grade da Kinea é um dos mais antigos do IFIX, tendo iniciado suas atividades em novembro de 2012. O fundo cobra uma taxa de administração de 1,08% ao ano e não há taxa de performance. Sua base de cotistas é composta por 387 mil investidores.

Atualmente, o fundo possui um patrimônio líquido de R\$ 7,78 bilhões, e a cota patrimonial está precificada em R\$ 101,62. A carteira do fundo apresenta uma taxa média de CDI+2,08%.

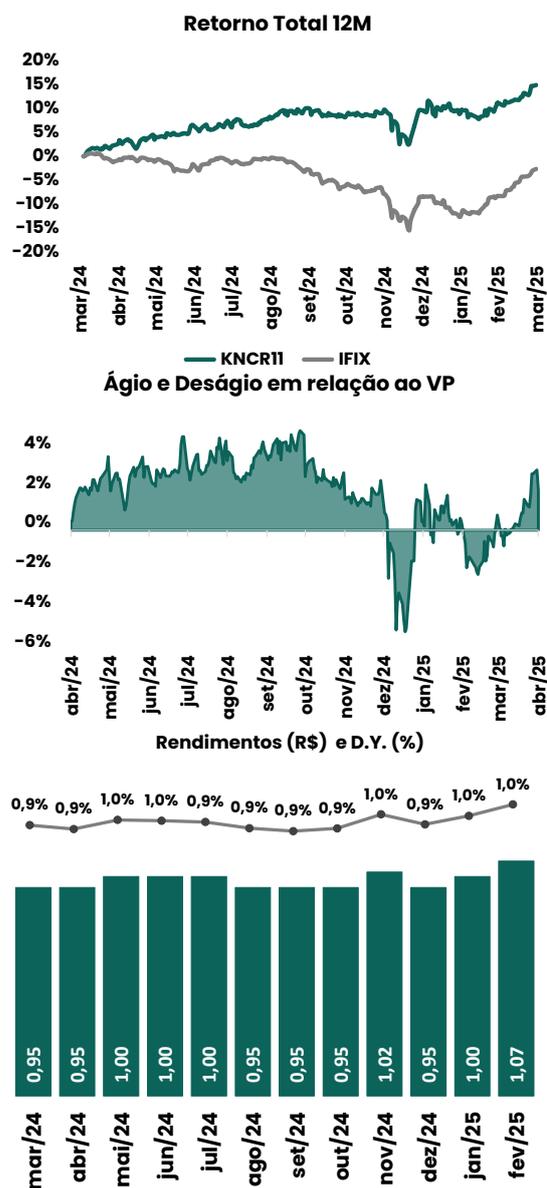
A composição da carteira é a seguinte: CDI (94,7%), Selic (5,0%) e IPCA (0,3%). Os principais segmentos de exposição são Escritórios (52,5%), Shoppings (20,9%) e Residencial (9,6%).

O fundo ainda conta com uma reserva acumulada que não foi distribuída, no valor de R\$ 0,09 por cota.

Os principais ativos da carteira incluem: JHSF Malls (4,3% do patrimônio líquido), 3 CRIs Brookfield (aproximadamente 11,5%) e Extrema Business Park (3,6%). A carteira é composta por 74 CRIs e 2 instrumentos de caixa, que representam 11,6% do patrimônio líquido.

Ticker	KNCR11
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	11,67%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 7.780,2
Valor Patrimonial	R\$ 101,62
P/VP	1,02x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



Mauá Capital Real Estate – MCRE11

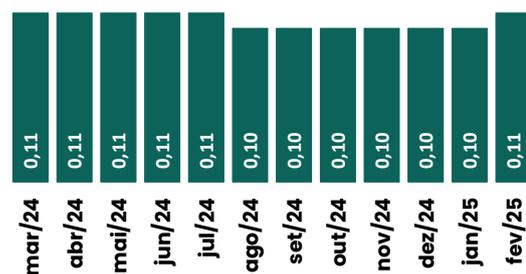
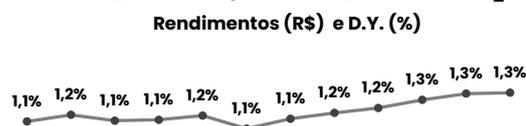
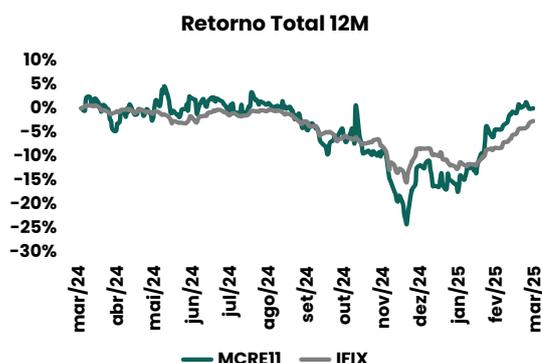
O Fundo de Crédito da Mauá Capital (MCRE11), que teve seu IPO em 14 de junho de 2021, apresenta, segundo o último relatório gerencial, um patrimônio líquido de R\$ 1,1 bilhão (R\$ 10,16 por cota). A taxa de gestão e administração do fundo é de 1,30%, e o fundo cobra também uma taxa de performance de 20% sobre o que exceder o IPCA + 6,00% ao ano.

A distribuição do fundo por classe de ativo é a seguinte: Crédito (49%), Imóveis (17%), Crédito Estruturado (10%), Caixa (8%) e FILs (7%). A exposição por indexador é composta por IPCA (72%), CDI (25%) e IGPM (3%).

A distribuição por segmentos é a seguinte: Residencial (30%), Logístico (28%), Comercial (27%), Shopping (14%) e Loteamento (1%). Quanto à localização dos ativos, as principais regiões são: São Paulo (53%), Centro-Oeste (30%) e Sul (11%).

Ticker	MCRE11
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	15,58%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.123,4
Valor Patrimonial	R\$ 10,07
P/VP	0,84x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



VBI Rendimentos Imobiliários – BARIII

Um dos fundos de recebíveis da VBI, iniciado em dezembro de 2018, cobra uma taxa de administração de 1,305% sobre o valor de mercado do fundo, além de uma taxa de performance de 20% sobre o que exceder o CDI + 1,5% ao ano.

O fundo possui um patrimônio líquido de R\$ 419,6 milhões (R\$ 90,54 por cota) e, no fechamento de fevereiro, o valor de mercado era de R\$ 310,3 milhões (R\$ 66,95 por cota).

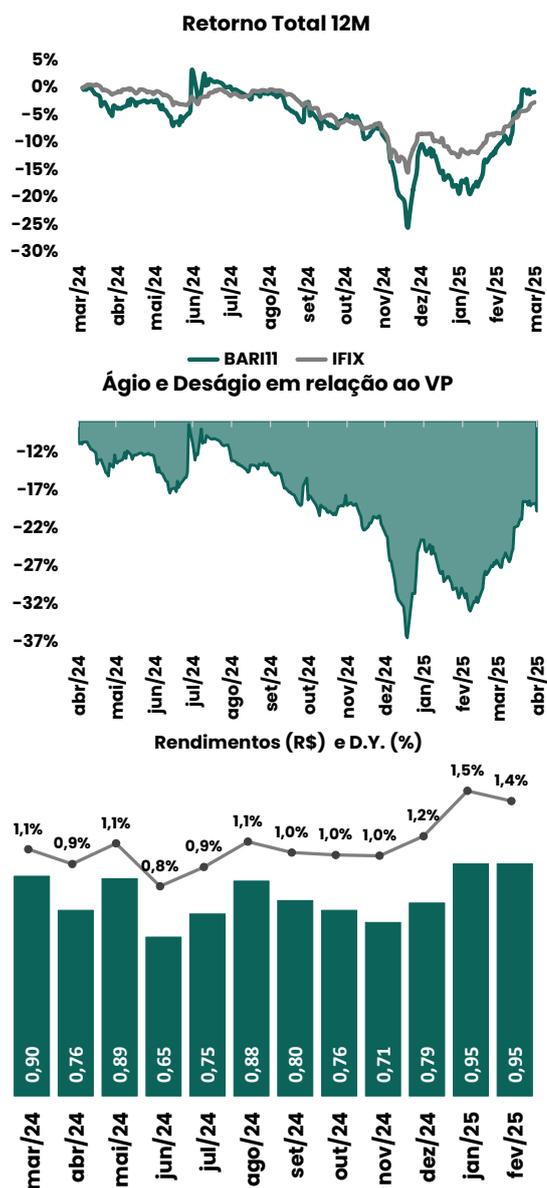
A exposição do fundo em ativos-alvo é de 97,3%, distribuída entre CRIs (87,1%) e FIIs (10,1%), enquanto o caixa representa 2,5%.

A diversificação entre os segmentos é a seguinte: Loteamento (10%), Residencial (8%) e Varejo (7%). Destaca-se que 62% do patrimônio está alocado em operações pulverizadas.

A indexação da carteira é distribuída entre IPCA (79%), IGPM (19%) e CDI (2%). As taxas de aquisição dos ativos são: IPCA + 8,0%, IGPM + 8,5% e CDI + 4,7%.

Ticker	BARIII
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	12,67%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 419,6
Valor Patrimonial	R\$ 90,54
P/VP	0,80x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



JS Real Estate Multigestão – JSRE11

O JS Real Estate Multigestão é o fundo de lajes corporativas da Safra Asset, iniciado em 10/06/2011, com valor patrimonial de R\$ 2,1 bilhões. O objetivo do fundo é alocar seus recursos em ativos imobiliários, como imóveis, cotas de outros FIs, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), entre outros ativos. O fundo busca distribuir renda aos cotistas por meio do recebimento de receitas, como aluguéis, rendimentos e ganho de capital.

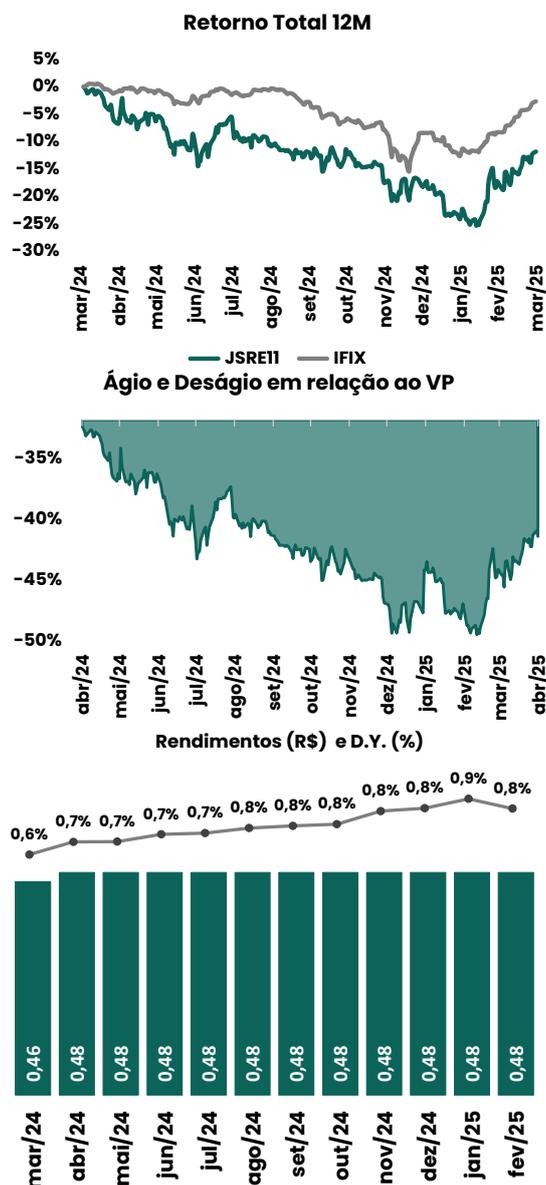
O fundo cobra uma taxa de administração de 1% ao ano sobre o valor de mercado e uma taxa de performance de 20% sobre os rendimentos que excederem 6% ao ano, ajustados pela base atualizada pelo IGPM. Sua base de cotistas é composta por mais de 90 mil investidores, e sua liquidez média diária é de R\$ 1,5 milhão.

O portfólio do fundo é composto por 5 imóveis, com ABL de 121.938 m². A composição da carteira é a seguinte: Imóveis (97%), FIs (2%) e Caixa (0,48%). Os principais ativos são: Ed. Tower Bridge (48% da receita), Ed. Paulista (19%) e Torres Rochaverá (17%).

Os principais setores dos inquilinos são: Seguros (25%), Saúde (22%) e Tecnologia (23%).

Ticker	JSRE11
Segmento	Escritórios
Dividend Yield 12M	9,33%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 2.115,1
Valor Patrimonial	R\$ 101,85
P/VP	0,58x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



Patria Escritórios – HGRE11

O Patria Escritórios tem como objetivo obter ganhos pela aquisição e exploração comercial de imóveis com potencial de geração de renda, com foco principal em lajes corporativas. Atualmente, o fundo está em processo de reciclagem de parte de seu portfólio, desfazendo-se de ativos considerados não estratégicos, como os edifícios Torre Sul, Dom Pedro, Faria Lima e Ed. Alegria, no Brás.

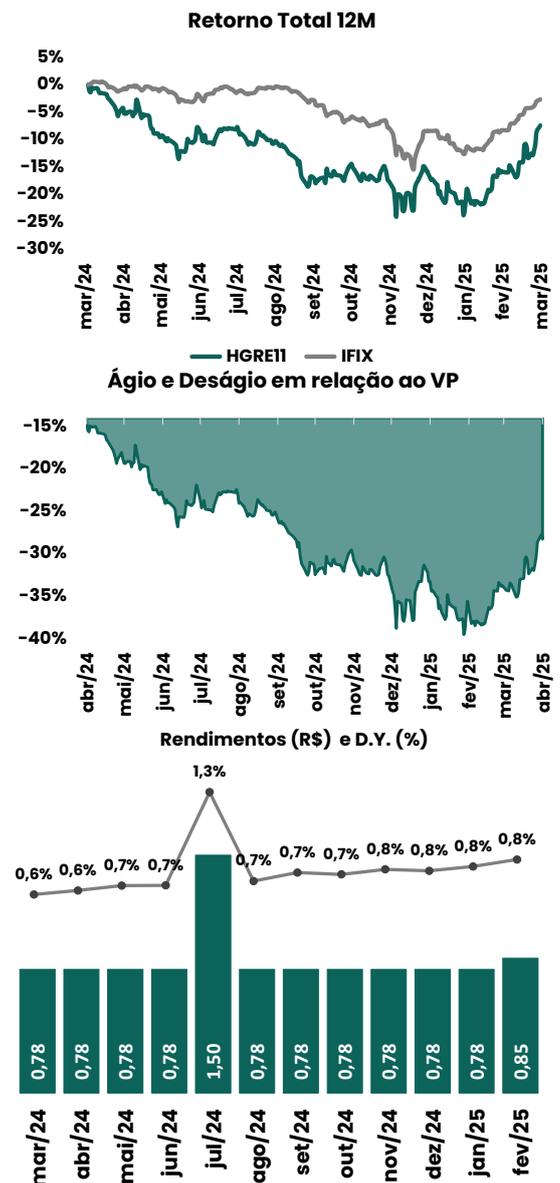
O projeto de reciclagem do portfólio tem sido executado de forma eficiente, permitindo a venda de diversos ativos problemáticos. Essas alienações devem resultar em uma distribuição extraordinária de dividendos nos próximos meses, além de possibilitar a redução completa da alavancagem com os recursos remanescentes.

A maioria dos contratos do fundo (92%) vence após 2026, e seus imóveis estão localizados principalmente em São Paulo, com presença minoritária nos estados do Rio Grande do Sul, Paraná e Rio de Janeiro. Os contratos são indexados principalmente ao IGP-M (51,6%) e ao IPCA (48,4%), o que proporciona um mix atrativo para os rendimentos do fundo.

O fundo emitiu um fato relevante sobre a venda do ativo Vivo Curitiba, com um lucro apurado de R\$ 18.689.599,00, equivalente a R\$ 1,58 por cota.

Ticker	HGRE11
Segmento	Escritórios
Dividend Yield 12M	9,59%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.823,9
Valor Patrimonial	R\$ 154,34
P/VP	0,72x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Rio Bravo Renda Corporativa – RCRB11

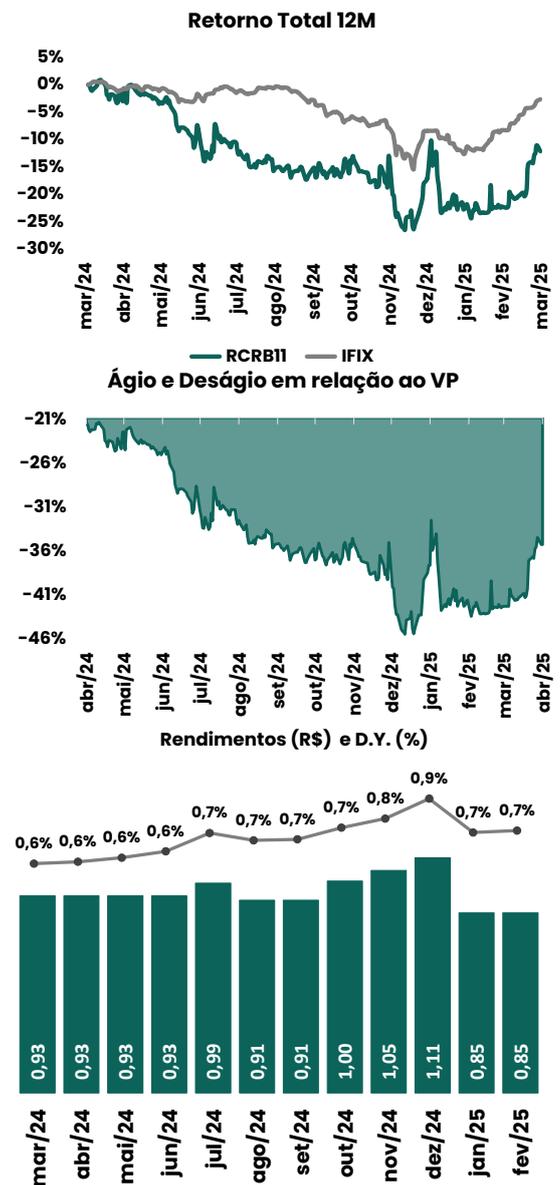
O Rio Bravo Renda Corporativa é um Fundo Imobiliário focado na compra de lajes corporativas em excelentes localizações para locação. Os ativos do fundo estão concentrados quase que exclusivamente em São Paulo, com um pequeno percentual no Rio de Janeiro.

A maioria dos ativos está localizada na Paulista (37,0%), no Itaim Bibi (24,1%), na Vila Olímpia (19,1%) e na Vila Madalena (9,5%). Além disso, o fundo possui algumas pequenas exposições em bairros com vacância um pouco maior; no entanto, os ativos nessas regiões apresentam vacância zerada.

Atualmente, a vacância física do fundo está zerada, enquanto a vacância financeira é de 14,2%.

Ticker	RCRB11
Segmento	Escritórios
Dividend Yield 12M	8,34%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 742,3
Valor Patrimonial	R\$ 201,12
P/VP	0,65x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Pátria Log – HGLG11

O Fundo de Logística do Pátria, que antes era gerido pela antiga Credit Suisse Hedging-Griffo, foi iniciado em junho de 2010 e já passou por 9 emissões. Na última emissão, captou cerca de R\$ 1 bilhão, utilizando esses recursos para concluir a aquisição do GTLG11. Atualmente, o fundo possui mais de 493 mil cotistas e cobra uma taxa de administração de 0,6% ao ano sobre o valor de mercado.

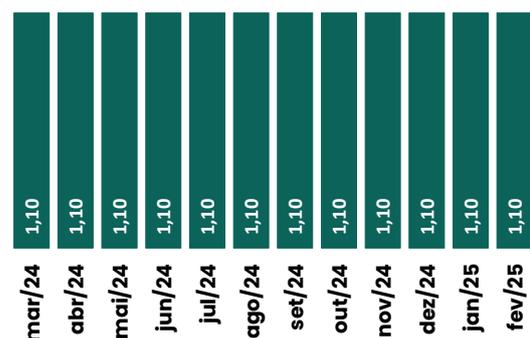
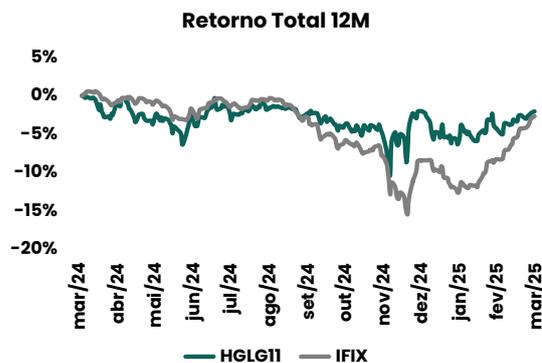
Em termos de negócios e liquidez, os resultados são bastante positivos, com R\$ 136,1 milhões negociados em fevereiro de 2025, o que representa 2,7% de giro do total de cotas. Desde o início, o fundo apresentou um desempenho de 506,06%, superando o CDI, que obteve 251,10% no mesmo período. A cota patrimonial do fundo está em R\$ 162,61.

O fundo possui mais de 1,6 milhão de metros quadrados de ABL, distribuídos em 27 ativos e com mais de 100 inquilinos. O preço médio dos imóveis é de R\$ 3.319,97 por metro quadrado. Além disso, o fundo apresenta uma alavancagem de 11,6% do patrimônio líquido, com investimentos em 5 CRIs.

A vacância do fundo foi uma área de foco, e a expectativa era de que ela estivesse abaixo de 10% para o ano de 2024, o que foi alcançado. O fundo finalizou o ano com uma vacância física de 6,4% e vacância financeira de 6,3%, evidenciando uma gestão eficiente da carteira.

Ticker	HGLG11
Segmento	Logística
Dividend Yield 12M	8,50%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 5.494,3
Valor Patrimonial	R\$ 162,61
P/VP	0,93x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Zavi Real Estate - ZAVIII

O Fundo de Mandato Híbrido iniciou suas atividades em 2021 e foi listado na bolsa em outubro de 2022, permitindo negociações em mercado aberto. Embora o mandato seja híbrido, o portfólio do fundo é majoritariamente composto por ativos logísticos/industriais, com 88% do total alocado nesse segmento.

O fundo apresenta uma alavancagem sem carência de juros ou principal, o que é considerado positivo. Além disso, conta com contratos atípicos, o que proporciona maior segurança e previsibilidade das receitas no longo prazo. Em sua última aquisição, o fundo comprou dois imóveis do GGRCII abaixo do valor de laudo. Acredita-se que, com a reavaliação dos ativos, tanto o valor patrimonial quanto o valor da cota patrimonial aumentarão.

Adicionalmente, há uma possibilidade de "cap compression" neste fundo, dado o alto dividend yield que tem sido distribuído, muito acima da média do setor. Com o aumento de liquidez, espera-se que o mercado passe a observar mais atentamente o desempenho deste fundo.

Os locatários do fundo possuem faturamento expressivo, superior a R\$ 300 milhões por ano, o que contribui para maior segurança nos contratos atípicos. O fundo adota um modelo de longo prazo, com contratos sólidos, locatários de alto faturamento e imóveis bem localizados, aliados a uma alavancagem que gera valor tanto no curto quanto no longo prazo, o que, em nossa visão, é o modelo ideal.

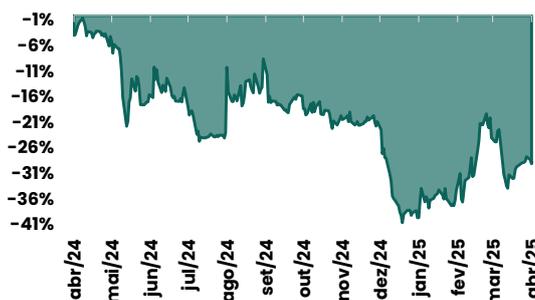
Ticker	ZAVIII
Segmento	Multicategoria
Dividend Yield 12M	14,12%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 155,1
Valor Patrimonial	R\$ 132,23
P/VP	0,71x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

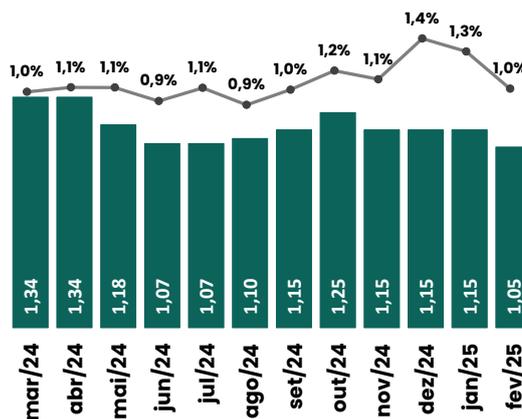
Retorno Total 12M



Ágio e Deságio em relação ao VP



Rendimentos (R\$) e D.Y. (%)



VBI LOG – LVBI11

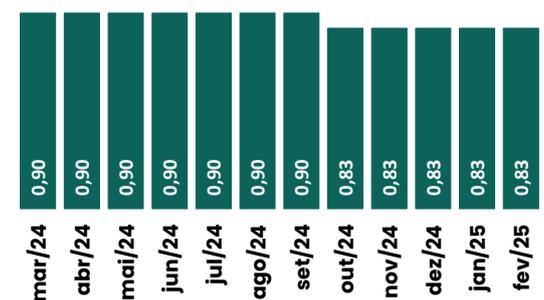
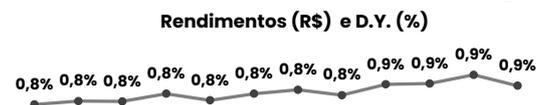
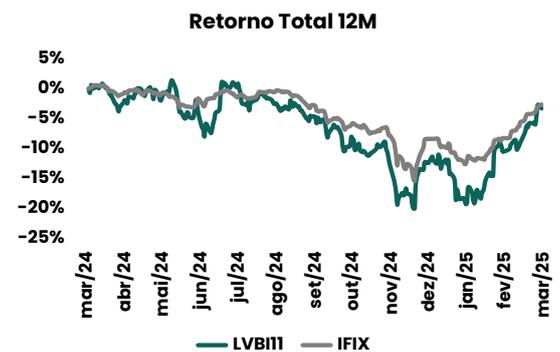
O Fundo Logístico da VBI, iniciado em novembro de 2018, possui atualmente um patrimônio líquido de R\$ 2,0 bilhões e uma cota patrimonial de R\$ 124,87, negociando a 0,73x do P/VP. O patrimônio líquido é majoritariamente alocado em imóveis, mantendo também uma parcela em caixa para cobrir as despesas do fundo. Atualmente, o fundo conta com 133,8 mil cotistas.

O portfólio é composto por 10 ativos, 38 locatários e uma ABL própria de 519.530 m², com vacância física de 4,2%. O prazo médio remanescente dos contratos é de 48 meses. A distribuição geográfica da receita dos ativos é diversificada, com 47% localizada no raio de 30 km de São Paulo, 23% na região de Extrema, 12% na Região Metropolitana de Salvador, 10% na região metropolitana de Belo Horizonte e 9% na região de Curitiba.

Destaca-se que 62% dos contratos são típicos, sendo o IPCA o principal indexador para a correção dos preços de locação (57%), seguido pelo IGPM (35%). Além disso, 39% dos contratos possuem possibilidade de revisional.

Ticker	LVBI11
Segmento	Logística
Dividend Yield 12M	10,19%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 2.011,5
Valor Patrimonial	R\$ 124,79
P/VP	0,83x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



BTG Pactual Logística – BTLG11

O Fundo Logístico do BTG Pactual, iniciado com seu IPO em 12 de outubro de 2010, cobra uma taxa de administração de 0,90% sobre o valor de mercado do fundo. Seu patrimônio líquido é de R\$ 4,3 bilhões, e a base de cotistas ultrapassa 365 mil investidores.

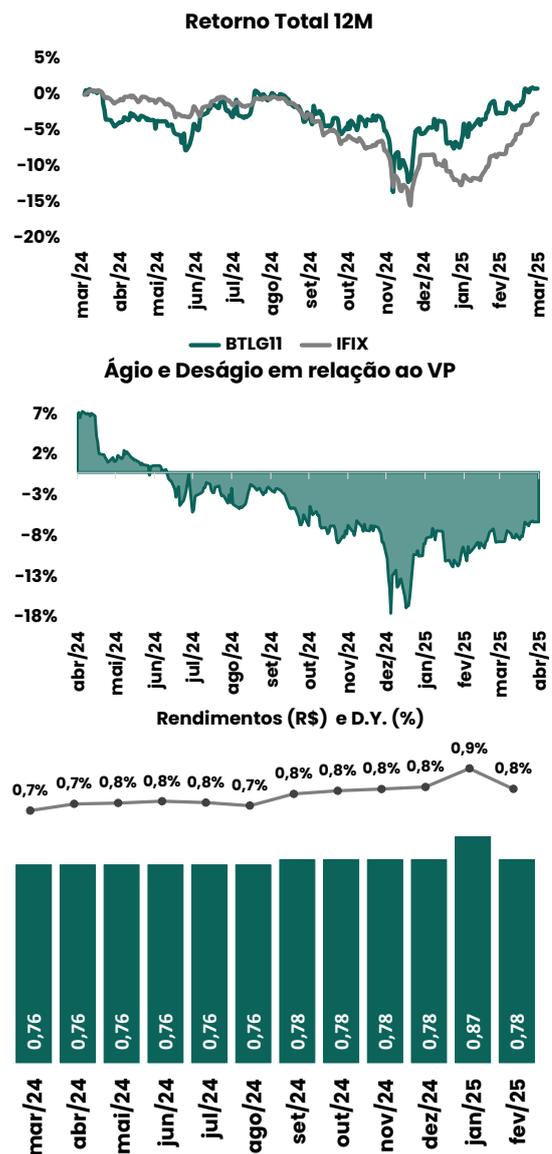
O fundo possui uma ABL total de 1.300.000 m², distribuídos em 34 imóveis, com um WAULT (prazo médio ponderado de vencimento dos contratos) de 5 anos e vacância financeira de 1,6%. Recentemente, foi realizada uma transação utilizando os recursos captados na 13ª oferta de cotas, com a aquisição de 15 ativos, todos com um Cap Rate atrativo.

Os principais locatários por receita do fundo são: Assaí (7%), DHL (6%) e Unilever (6%). Quanto aos setores dos inquilinos, a distribuição é: Logística (47%), A&B (14%) e Varejo (13%).

A receita por locação da carteira dos ativos é gerada principalmente por BTLG Louveira I (11%), BTLG Itapevi I (8%) e BTLG Mauá (7%). A tipologia dos contratos é composta por 65% de contratos típicos e 35% de contratos atípicos. Para os vencimentos dos contratos, 5% ocorrerão em 2025, 15% em 2026 e 17% em 2027.

Ticker	BTLG11
Segmento	Logística
Dividend Yield 12M	9,49%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 4.490,8
Valor Patrimonial	R\$ 103,84
P/VP	0,94x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Bradesco Carteira Imobiliária – BCIA11

Trata-se do FOF (Fundo de Fundos) do Bradesco, iniciado em maio de 2015, e gerido e administrado pela própria asset do Bradesco. O fundo cobra uma taxa de administração de 0,50% ao ano e uma taxa de performance de 20% sobre o que exceder o IFIX.

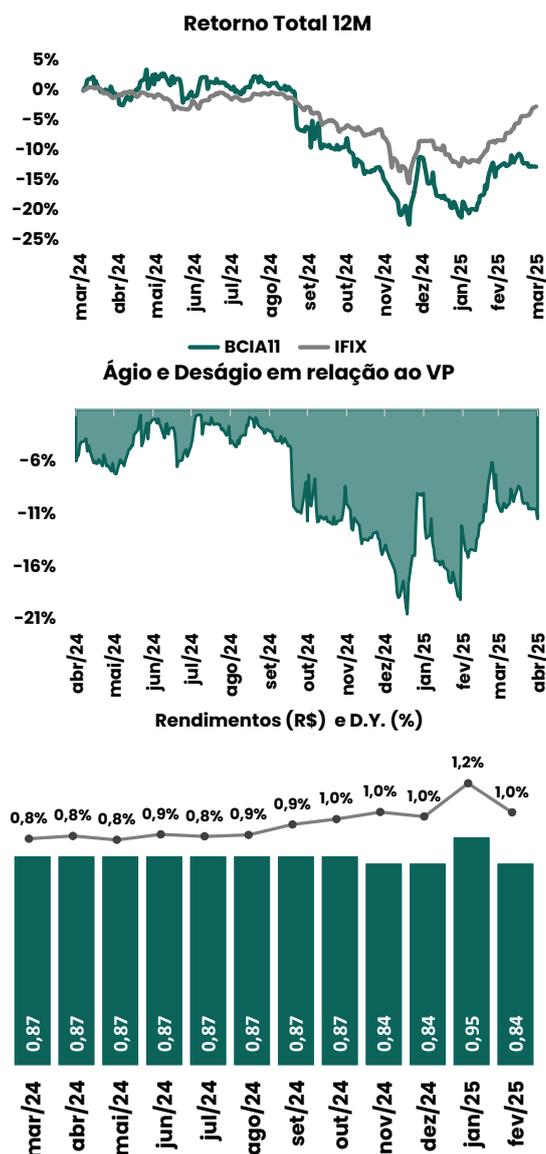
Atualmente, a carteira de FIIs está composta por 51,1% de exposição no setor de recebíveis/CRI, 21,4% em lajes corporativas, 11,9% em shoppings e 7,3% em ativos logísticos. As maiores posições do fundo são KNCR11 (6,8%), RBRY11 (5,0%) e PVB11 (4,8%).

expectativa é que, com o equilíbrio da carteira, este FOF consiga pagar bons dividendos, o que torna o carregamento mais suave. A posição em fundos de tijolo é a que apresenta maior qualidade, na nossa opinião. Houve uma gestão ativa que otimizou a alocação de recursos, onde, apesar de algumas posições com prejuízo, elas foram compensadas por operações de ganho de capital.

Este FOF possui uma vantagem competitiva, sendo o menos conflitado do mercado, pois é o único FII do Bradesco e não inclui nenhum fundo da casa na sua carteira. Dessa forma, o gestor tem maior liberdade para trabalhar a carteira de forma mais ampla.

Ticker	BCIA11
Segmento	FoF
Dividend Yield 12M	11,43%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 343,8
Valor Patrimonial	R\$ 92,43
P/VP	0,89x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Kinea Hedge Fund – KNHF11

O Hedge Fund da Kinea é o único fundo da gestora que contempla a expertise em gestão das áreas de CRI, Tijolo e Multimercados. O fundo possui um patrimônio líquido de R\$ 1,89 bilhões.

Atualmente, o fundo está com 121,0% do patrimônio líquido alocado, distribuído da seguinte forma: 49,5% em CRIs, 13,0% em FIIs, 29,5% em imóveis e 0,7% em ações, sem considerar a parcela alocada em instrumentos de caixa, que corresponde a 18,2%.

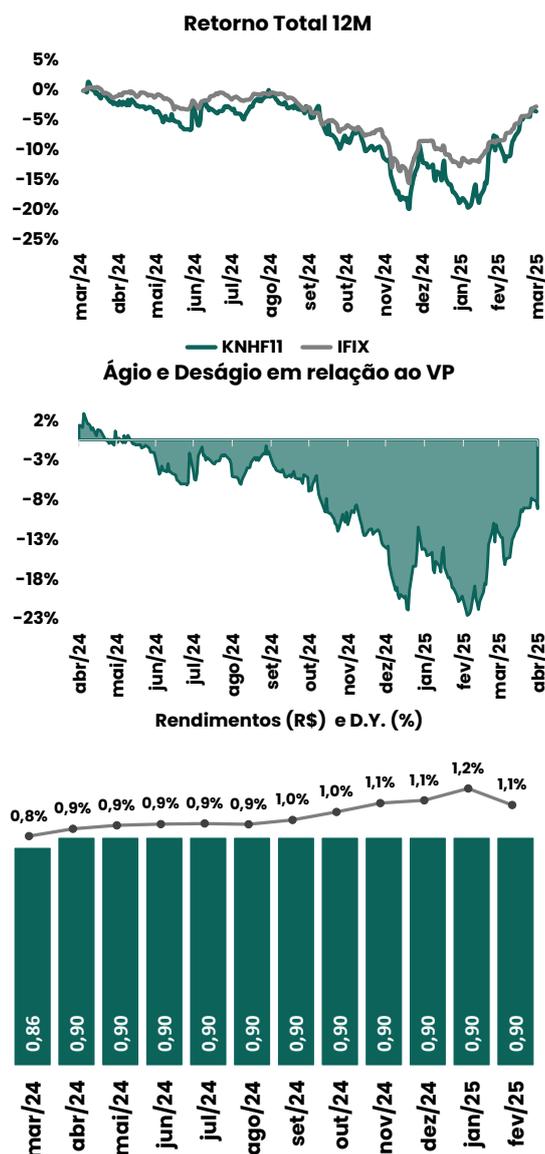
O fundo possui uma reserva de resultados acumulada e não distribuída de R\$ 0,42 por cota.

A alocação dos principais setores da carteira de CRIs está distribuída entre Residencial (39,3%), Residencial-Home Equity (24,7%) e Residencial – Pulverizado (18,8%).

Dentro de seu portfólio de imóveis, o fundo detém as torres I, II e III do São Luiz e o HL Faria Lima, que juntos possuem um valor avaliado em pouco mais de R\$ 400 milhões.

Ticker	KNHF11
Segmento	Multiestratégia
Dividend Yield 12M	
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.892,8
Valor Patrimonial	R\$ 96,26
P/VP	0,91x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Itaú Total Return – ITRI11

Este fundo, que realizou seu IPO recentemente em 12/03/2024, possui um patrimônio líquido de R\$ 538,9 milhões e cobra uma taxa de administração de 1,2%, sem taxa de performance. Sua base de cotistas é composta por 17 mil investidores.

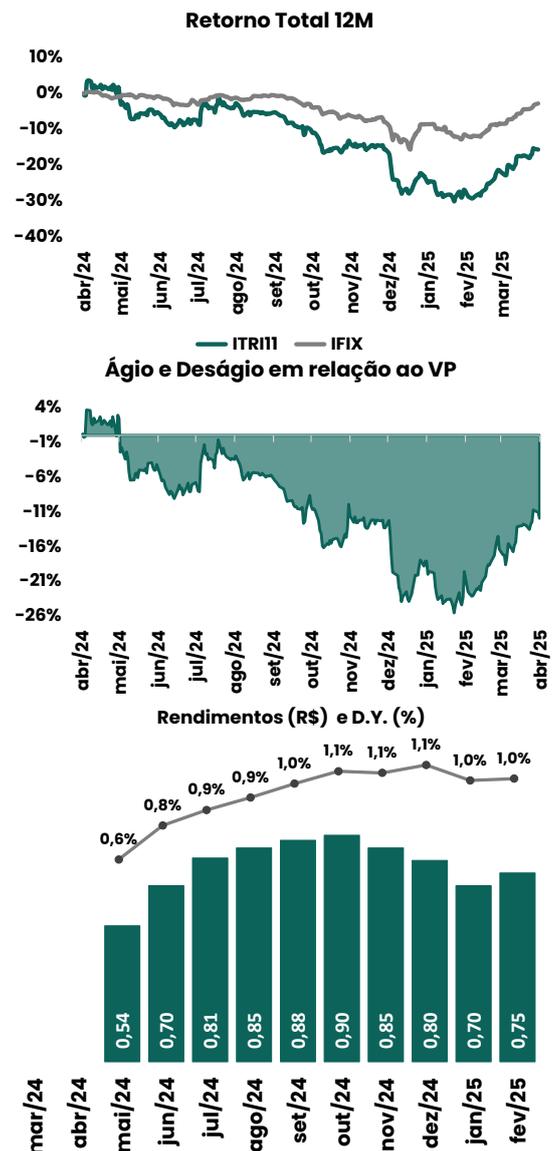
A distribuição por tipo de ativo do fundo é composta por: 77,19% em FIIs, 15,46% em CRIs, 4,40% em ações, e percentuais menores alocados em caixa e desenvolvimento, onde buscam ganhos extraordinários.

A diversificação dos principais segmentos dos FIIs é a seguinte: Papel/CRI (34,06%), Shoppings (14,72%) e Logística (13,07%).

As principais posições do fundo são: XPML11 (9,11%), VISC11 (5,31%) e RBRY11 (5,10%).

Ticker	ITRI11
Segmento	Multiestratégia
Dividend Yield 12M	
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.892,8
Valor Patrimonial	R\$ 86,22
P/VP	0,88x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



TRX Real Estate – TRXF11

O fundo de renda urbana da TRX tem foco no varejo alimentício, com destaque para os principais locatários como Assaí e Grupo Mateus, que juntos representam pouco mais de 49,31% da receita do fundo. O fundo tem diversificado sua receita a cada emissão e, atualmente, conta com diversos locatários em seu portfólio.

O fundo possui 58 imóveis distribuídos em 13 estados, com um prazo médio de vencimento dos contratos de 15,53 anos. Com uma estrutura de alavancagem sem carência de juros e principal, o fundo tem reduzido sua alavancagem de forma indireta. Com a última emissão, o fundo reforçou sua capacidade de investir em desenvolvimento, especialmente nas novas obras para a empresa Obramax, do grupo Leroy Merlin.

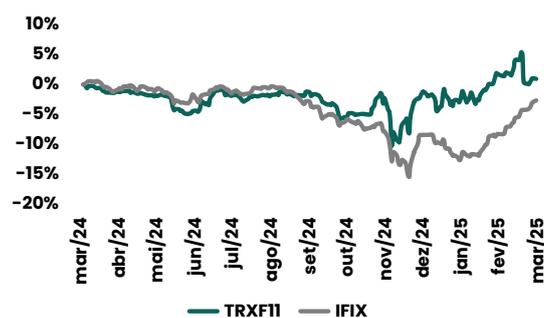
A gestão manteve seu guidance de distribuição para o 1º semestre de 2025, com estimativas entre R\$ 0,90 e R\$ 0,93 por cota. No entanto, esse rendimento pode ser maior ao final de cada semestre, pois o fundo inclui o resultado não recorrente das vendas e distribui 95% do lucro para os cotistas.

A receita recorrente cresce conforme a inflação, uma vez que os contratos são atípicos, o que significa que não há ganho real acima da inflação. O ganho real vem, portanto, dos lucros com a venda de ativos, o que tem sido cada vez mais frequente e é comum em fundos com portfólios maduros.

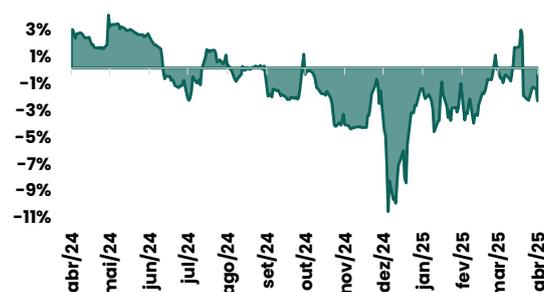
Ticker	TRXF11
Segmento	Varejo
Dividend Yield 12M	11,74%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 2.050,4
Valor Patrimonial	R\$ 102,34
P/VP	0,98x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

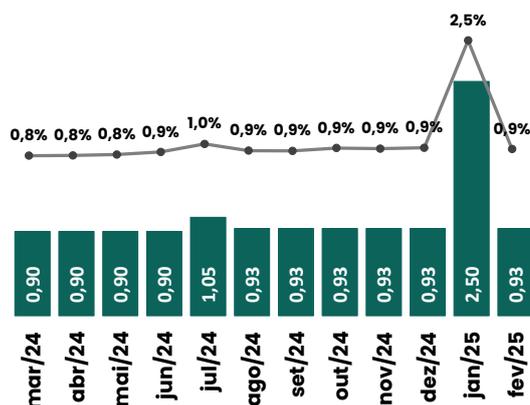
Retorno Total 12M



Ágio e Deságio em relação ao VP



Rendimentos (R\$) e D.Y. (%)



Rio Bravo Renda Varejo – RBVA11

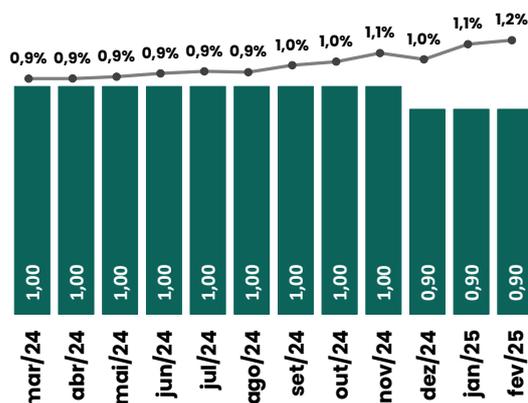
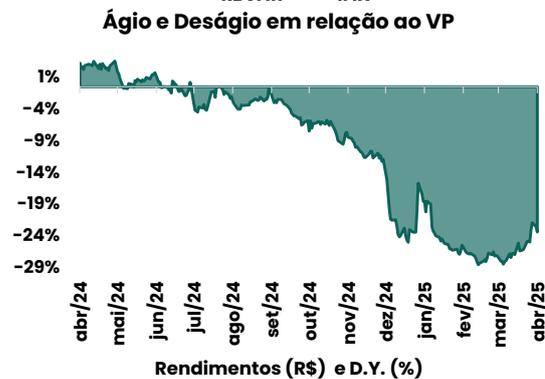
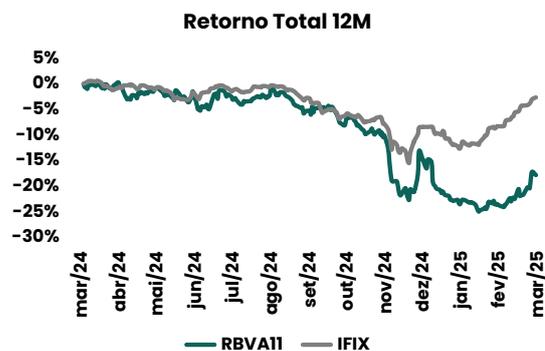
O Fundo de Varejo da Rio Bravo tem como objetivo realizar investimentos imobiliários de longo prazo, por meio da aquisição de imóveis e posterior locação para inquilinos do setor de varejo. O fundo cobra uma taxa de administração de 0,651% sobre o valor de mercado e não possui taxa de performance. Seu último patrimônio líquido divulgado foi de R\$ 1,35 bilhões.

O portfólio do fundo é composto por 83 ativos, locados a 17 inquilinos diferentes, com uma ABL de 302.160 m² e vacância física de 4,8%.

A alavancagem do fundo representa 10,74% do seu patrimônio líquido.

Ticker	RBVA11
Segmento	Varejo
Dividend Yield 12M	12,68%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.665,3
Valor Patrimonial	R\$ 106,65
P/VP	0,77x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Hedge Brasil Shopping – HGBS11

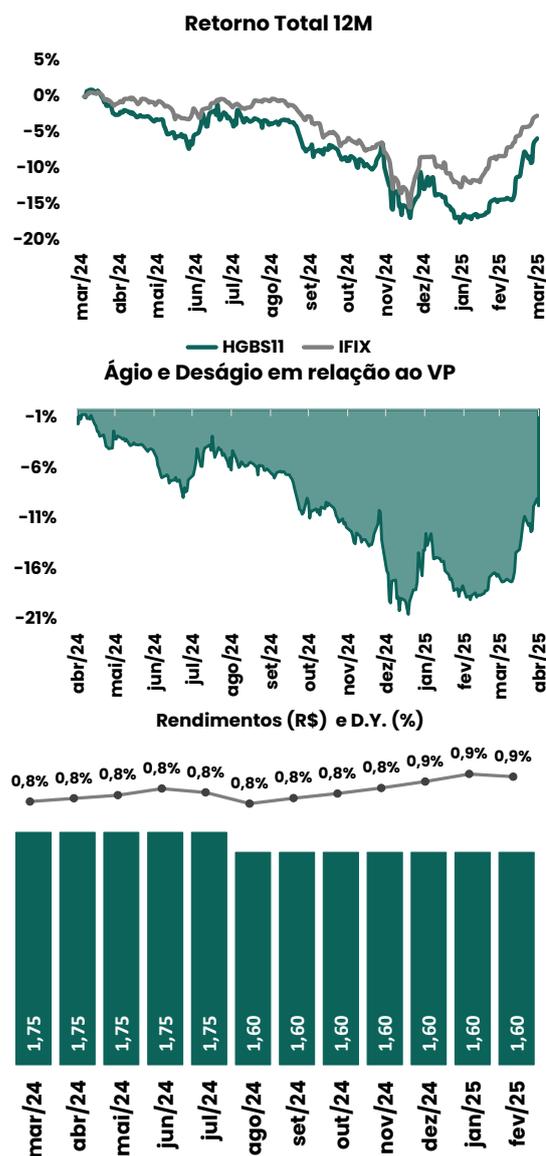
O Fundo Imobiliário de Shoppings, iniciado em novembro de 2006 na Hedging Griffó, cobra uma taxa de administração de 0,60%, incluindo a taxa de gestão, e não possui taxa de performance. Atualmente, a cota patrimonial do fundo é de R\$ 215,33, enquanto a cota de mercado foi precificada em R\$ 179,60 no final do mês. O fundo possui 12.729.800 cotas em circulação, com cerca de 126 mil cotistas, e uma área bruta locável de 245.000 m².

O fundo detém participação direta ou indireta em 20 shoppings, com melhorias significativas nos indicadores de vendas, NOI (receita operacional líquida) e vacância. Destacam-se as operações positivas nos Shoppings Mooca, Villa Lobos, Jardim Sul e Shopping Dom Pedro.

As reservas do fundo aumentaram de R\$ 0,67 por cota para R\$ 1,31 por cota, com previsão de recebimento de parcelas de vendas, o que ajudará a manter a distribuição elevada nos próximos meses.

Ticker	HGBS11
Segmento	Shoppings
Dividend Yield 12M	10,59%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 2.780,7
Valor Patrimonial	R\$ 215,33
P/VP	0,90x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



XP Malls – XPML11

O Fundo de Shoppings da XP, iniciado em dezembro de 2017, atualmente possui participação em 18 shoppings. A maior parte da ABL está concentrada na região Sudeste, com 75%, seguida pela região Nordeste com 14% e pela região Norte com 7%.

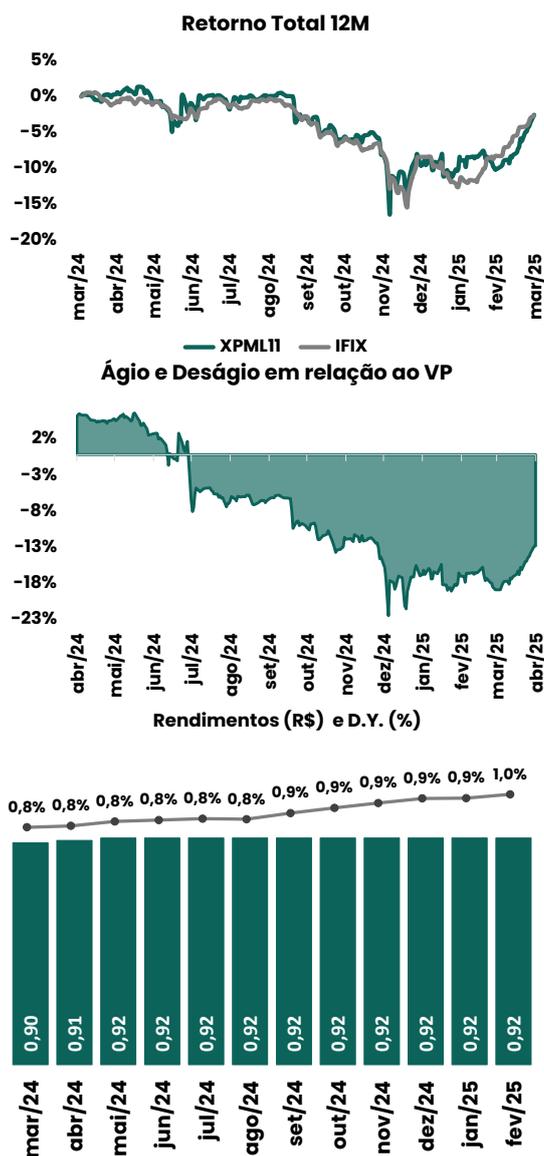
Os principais administradores do fundo são: SYN com 32%, JHSF Malls com 22% e Allos com 16%. O fundo conta com 326.108 m² de ABL própria, possui uma venda média por m² de R\$ 1.387 e um NOI médio por m² de R\$ 172, conforme o relatório de fevereiro de 2025.

Os principais shoppings do portfólio, por NOI, são: Catarina Fashion Outlet (10%), Tietê Plaza Shopping (12%) e Grand Plaza Shopping (11%).

O fundo tem realizado novas aquisições e, em parceria com a Syn Prop, anunciou a aquisição direta ou indireta da participação nos empreendimentos da SYN. A transação totalizou R\$ 1,8 bilhão, que será paga de forma parcelada.

Ticker	XPML11
Segmento	Shoppings
Dividend Yield 12M	10,41%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 6.648,0
Valor Patrimonial	R\$ 117,21
P/VP	0,90x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



DISCLAIMER

A INSIDE RESEARCH LTDA. (“INSIDE”), empresa do Grupo Levante Investimentos (“LEVANTE”), declara que participou da elaboração do presente relatório de análise e é responsável por sua distribuição exclusivamente nos canais autorizados das empresas do Grupo Levante, tendo como objetivo somente informar os seus clientes com linguagem clara e objetiva, diferenciando dados factuais de interpretações, projeções, estimativas e opiniões, não constituindo oferta de compra ou de venda de nenhum título ou valor mobiliário. Além disso, os dados factuais foram acompanhados da indicação de suas fontes e as projeções e estimativas foram acompanhadas das premissas relevantes e metodologia adotadas. Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, a INSIDE e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo, mas sim as companhias de capital aberto que as divulgaram ao público em geral, especialmente perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”). As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Para maiores informações consulte a Resolução CVM nº 20/2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Em cumprimento ao artigo 16, II, da referida Resolução CVM nº 20/2021. As decisões de investimentos e estratégias financeiras sempre devem ser realizadas pelo próprio cliente, de preferência, amparado por profissionais ou empresas habilitadas para essa finalidade, uma vez que a INSIDE não exerce esse tipo de atividade. Esse relatório é destinado exclusivamente ao cliente da INSIDE que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98, além da cobrança de multa não compensatória de 20 (vinte) vezes o valor mensal do serviço pago pelo cliente. Em conformidade com os artigos 20 e 21 da Resolução CVM nº 20/2021, o analista Eduardo Jamil Rahal (inscrito no CNPI sob o nº 8204) declara que (i) é o responsável principal pelo conteúdo do presente relatório de análise; (ii) as recomendações nele contidas refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive com relação à INSIDE. Na contracapa deste relatório você encontra uma relação de todas as empresas que fazem parte do Grupo Levante. Para dirimir quaisquer dúvidas, entre em contato através dos canais de atendimento nos sites oficiais.

INSIDE

RESEARCH

www.insideresearch.com.br

LEVANTE

www.levanteideias.com.br

LVNT | corp
INSIDE

www.lvntcorp.com.br

LEVANTE | Asset
Management

www.levanteasset.com.br