

11. mar. 2025

LVNT

série  funds

Valorização FII's

Carteira Mensal



Resumo Macro

A economia brasileira apresenta sinais de desaceleração, especialmente no mercado de trabalho e na atividade econômica. Em 2024, foram criados quase 1,7 milhão de empregos formais, mas dezembro registrou um saldo negativo de 535 mil vagas. Apesar de uma recuperação parcial em janeiro de 2025, a tendência para o ano é de enfraquecimento da geração de empregos, refletindo um crescimento econômico mais moderado. O setor de serviços liderou as contratações, enquanto a construção civil, impactada pelos juros elevados, teve um desempenho mais fraco.

A produção industrial caiu 0,3% em dezembro, apesar do crescimento acumulado de 3,1% no ano, impulsionado pela indústria extrativa. O setor de serviços também mostrou desaceleração, com receita 0,5% menor no mês, enquanto o varejo registrou queda de 1,1% nas vendas, pressionado pelo fraco desempenho dos supermercados. No setor externo, o déficit em conta corrente aumentou para US\$ 8,6 bilhões em janeiro, impulsionado por uma balança comercial mais fraca, enquanto o investimento estrangeiro direto manteve-se saudável, superando 3% do PIB.

A inflação segue pressionada, apesar de uma leve desaceleração. O IPCA de janeiro variou 0,16%, acumulando 4,56% em 12 meses. Bens industriais, alimentos e serviços continuam resilientes, com destaque para a alta dos alimentos in natura. A prévia da inflação de fevereiro (IPCA-15) indicou um aumento de 1,23%, com pressão em habitação e arrefecimento nos preços das proteínas. As expectativas para 2025 permanecem acima da meta, sustentadas por um câmbio depreciado e demanda ainda robusta.

No campo da política monetária, o Banco Central elevou a taxa Selic para 13,25% ao ano e sinalizou um novo aumento de 100 pontos-base na próxima reunião. O cenário inflacionário desancorado e a resiliência da economia justificam um aperto monetário prolongado, embora o BC esteja atento aos riscos de uma desaceleração mais acentuada. No campo fiscal, o resultado primário consolidado foi positivo em dezembro, mas o déficit nominal segue em trajetória de alta, impulsionando a dívida pública para 76,1% do PIB.

No cenário internacional, os Estados Unidos apresentam um mercado de trabalho resiliente, com criação de 143 mil empregos em janeiro e desemprego em 4%. A inflação medida pelo CPI acelerou para 0,47% no mês, reforçando a postura cautelosa do Federal Reserve, que optou por manter os juros elevados. O banco central norte-americano não sinalizou cortes iminentes, indicando que a política monetária permanecerá restritiva até que haja maior convergência da inflação para a meta.

Panorama do Mês

No mês de fevereiro, o retorno da carteira foi de +4,98%, enquanto o IFIX apresentou um retorno de +3,34%, resultando em um alpha de +1,64%.

No mês de março, o retorno parcial da carteira é de +0,64%, enquanto o IFIX apresenta um retorno de +1,27%, resultando em um alpha de -0,63%.

No ano, a carteira acumula um retorno de -0,05%, enquanto o IFIX registra +0,17%, resultando em um alpha de -0,22%.

Nos últimos 12 meses, a carteira acumula um retorno de -11,11%, enquanto o IFIX registra -7,10%, resultando em um alpha de -4,02%.

Desde o início, a carteira obteve um retorno de +15,66%, enquanto o IFIX apresentou um retorno de +16,08%, resultando em um alpha de -0,42%.

Principais Retornos: KNHF11 (+11,90%), RBRX11 (+11,86%) e CCME11 (+9,03%). Os fundos que apresentaram os melhores retornos no mês têm uma característica em comum: a maior parte de sua carteira está investida em CRIs IPCA+. Como já mencionamos em relatórios anteriores, os ativos de multiestratégia, especialmente aqueles com alocação em créditos IPCA+, estavam sendo negociados com descontos irrazoáveis que não refletiam adequadamente a saúde da carteira desses fundos.

Os fundos multiestratégias não registraram nenhum evento relevante que possa explicar a significativa valorização em apenas um mês. **Isso reforça nossa observação de que esses ativos estavam subvalorizados de forma irracional.**

Principais Detratores: VCRR11 (-1,91%), XPML11 (-1,39%) e RBVA11 (-1,24%). Os fundos que estão entre os principais detratores apresentaram oscilações naturais de mercado.

Movimentação da Carteira

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

Principais Compras: KNHF11 (+3,50%), HGRU11 (+1,50%) e ITRI11 (+1,00%). Nosso mandato de carteira é voltado para ganho de capital (valorização), e, por isso, **optamos por não incluir ativos da classe de recebíveis**, uma vez que esses ativos são mais voltados para crédito e, na maioria dos casos, resultam em uma renda estável e contínua. Em vez disso, buscamos alocar em ativos que possam investir parte do capital em crédito, mas que mantenham a tese de geração de ganho de capital no curto/médio prazo.

Um exemplo significativo na nossa carteira é o Kinea Hedge Fund, no qual estamos **temporariamente elevando a posição para acima de 10,0%**. Acreditamos que o mercado está precificando esse ativo de forma errônea. O fundo possui teses que permitem gerar rendimentos mensais, sem abrir mão do ganho de capital, com uma carteira composta por ações, FIIs e imóveis diretamente.

Nosso objetivo é mitigar essa concentração no médio prazo, quando houver uma perspectiva mais favorável para os ativos de renda variável, principalmente os FIIs. Em um mercado sem perspectivas claras para 2025, entendemos que os ativos de tijolo tendem a apresentar um desempenho inferior aos ativos que melhor defendem a carteira (ativos de crédito), bem como ao próprio índice (IFIX). Algumas exceções a essa tendência são as líderes de seus respectivos segmentos, como XPML11 para shoppings, HGLG11 e BTLG11 para logística, HGRU11 e TRXF11 para renda urbana, entre outros. **Enxergamos o KNHF11 sendo o melhor multiestratégia do mercado**, desde ativos da carteira e qualidade da gestão.

Estamos realizando a troca entre dois fundos de varejo, comprando o HGRU11 e vendendo o TRXF11. O HGRU11 apresenta um desconto maior em relação ao TRXF11, apesar de ambos possuírem uma dinâmica similar. Onde ambos adotam a estratégia de venda de ativos ao longo do semestre, com o objetivo de distribuir rendimentos elevados ao final de cada período.

A principal diferença que observamos entre os fundos é o nível de alavancagem. O HGRU11 possui caixa praticamente igualado às suas obrigações, enquanto o TRXF11 apresenta uma relação dívida líquida/ativo total de 29,75%. Além disso, o TRXF11 está sendo negociado a seu valor patrimonial, enquanto o HGRU11 está sendo negociado com um desconto de 9%.

Estamos aumentando a exposição em ITRI11 também, sendo um fundo com carregamento bom e que ainda apresenta desconto sobre o valor patrimonial, com uma melhora de cenário este fundo deve ser um dos primeiros a se valorizar, já que seu IPO foi em abril do ano passado o que o deixa com preços-médios "frescos" em sua carteira, em comparação com outros FoFs.

Principais Vendas: TRXF11 (-2,25%), RBRL11 (-1,50%), e VCRR11 (-1,50%). Portanto, como mencionado anteriormente, estamos realizando a troca de ativos no segmento de varejo, entre TRXF11 e HGRU11, sendo os principais motivadores a relevância do desconto no HGRU11 e as perspectivas mais saudáveis deste fundo, especialmente em um momento de maior cautela na alocação.

O fundo de logística da RBR continua distribuindo um resultado não recorrente, que acreditamos que **não se manterá durante o ano de 2025**. Diante disso, aproveitamos parte dessas distribuições e estamos reduzindo nossa posição, a fim de ajustá-la a um nível mais favorável para a carteira.

O Fundo Residencial da Vectis permaneceu na carteira por mais de 19 meses, período em que acreditávamos em algumas perspectivas e que não foram concretizadas pela gestão. Isso nos leva a duvidar do sucesso da tese do fundo, caso não sejam realizadas mudanças significativas.

Movimentação da Carteira

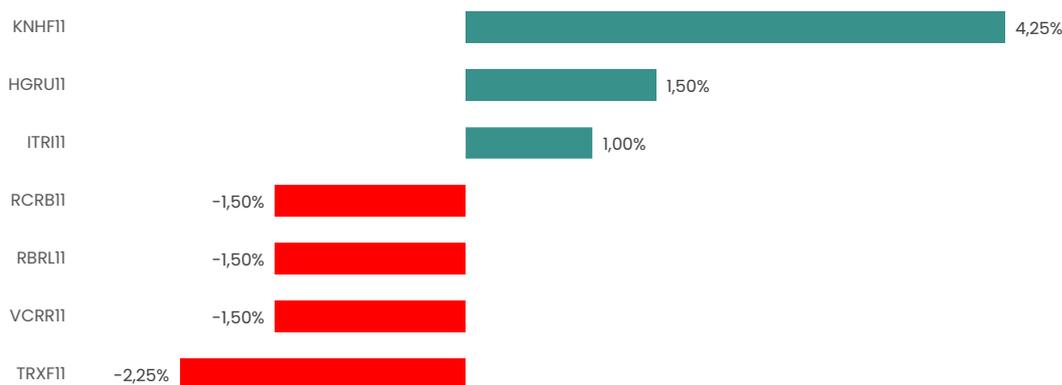
Ao analisar o fundo, iniciado com a RMG (Renda Mínima Garantida), que se estendia até maio de 2024. A partir desse ponto, devido à vacância e aos preços locados abaixo das expectativas, o fundo não conseguiu atingir os resultados desejados e precisou reduzir os rendimentos. O risco desse tipo de ativo (residencial) é sazonal, pois depende de eventos na cidade de São Paulo ou até próximo a eles e que sejam constantes para manter as locações aquecidas.

Embora o padrão construtivo dos imóveis seja um diferencial positivo e entendamos que eles possuem grande valor, que pode ser destravado pela gestão, **o fundo não tem correspondido aos resultados esperados**. Em relatórios anteriores, já mencionamos que **aguardávamos a venda de algum ativo ou unidades específicas com relevante ganho de capital**, visando manter a distribuição em níveis elevados e atrativos. Em setembro de 2024, a gestão sinalizou a venda de duas unidades "piloto", deste então não tivemos mais notícias sobre novas vendas e os rendimentos se mantiveram até o final do ano de 2024, onde em janeiro de 2025 este foi reduzido de R\$ 0,60 por cota para R\$ 0,50 por cota. Com as vendas, a gestão teria a flexibilidade de realocar o capital em outros ativos ou devolvê-lo aos cotistas por meio de amortização, sendo a segunda alternativa a melhor opção aos investidores que entraram na primeira oferta.

Outro ponto crítico do fundo é a estrutura de custos, que é extremamente alta, devido aos custos da operadora das unidades, a "Charlie". Este operador tem sido um detrator para o fundo, já que, além da taxa de administração, cobra uma taxa de consultoria. No último trimestre, essa taxa foi equivalente a aproximadamente 43% das receitas do fundo no 4T24 e 40% no 3T24 (valores não considerando a taxa de administração, que representa cerca de 6% da receita do período apurado no 4T24).

Estes custos mencionados passaram a ser relevantes após a entrega e performance de todas as operações, quando extraímos os dados do informe trimestral. A principal destrava de valor, e provavelmente a única relevante, **seria a liquidação do fundo**. Contudo, devido ao ciclo imobiliário difícil e um segmento residencial mais complexo no mercado, decidimos reduzir a posição neste fundo e alocar em ativos com melhores perspectivas.

Movimentação da Carteira



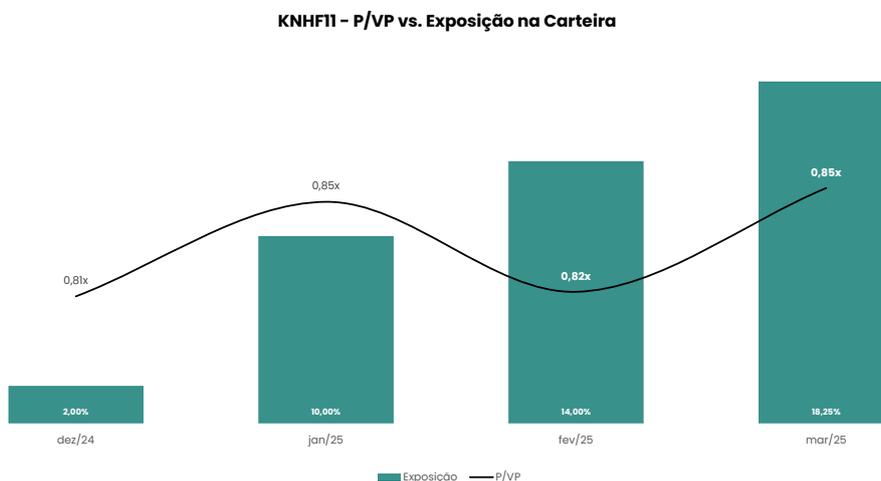
Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

KNHF11 – Kinea Hedge Fund

Neste mês, de forma extraordinária, estamos incluindo um gráfico para ilustrar o aumento de exposição ao longo do tempo em uma tese que, em pouco tempo, já tem mostrado resultados positivos. Esse gráfico ajudará a explicar de forma mais clara o motivo pelo qual estamos elevando a alocação neste ativo.

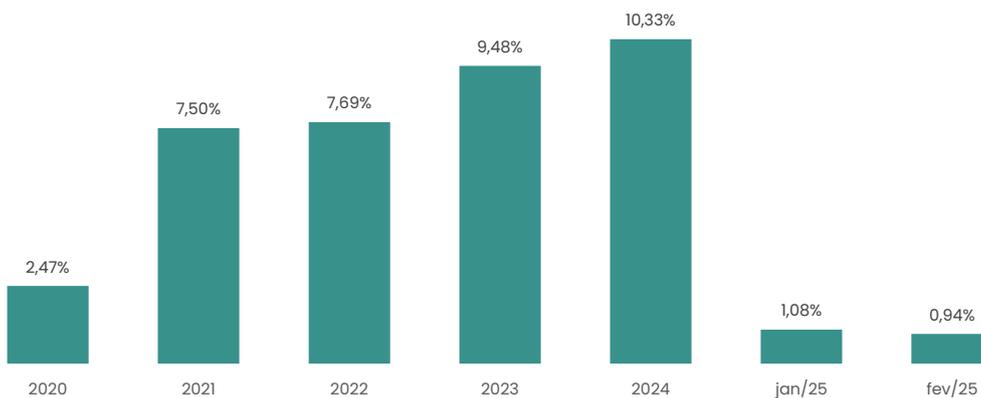
O KNHF11 apresentava um desconto relevante no momento de sua entrada na carteira, o que nos permitiu aumentar nossa posição, atingindo uma concentração de 18,50% em um único ativo. Como já mencionamos em meses anteriores, acreditamos que este fundo é a melhor tese de um ativo multiestratégia disponível no mercado. Além disso, a gestão da Kinea é exemplar, o que nos deixa confortáveis em manter uma concentração relevante neste ativo, especialmente em um momento que exige cautela nas alocações.

O gráfico mostrará a evolução das exposições nos últimos 4 meses (desde o momento da entrada no fundo), juntamente com a evolução do Preço Sobre Valor Patrimonial (P/VP). Durante esse período, o ativo apresentou um desconto maior, e ainda mantém um desconto relevante. Acreditamos no potencial de valorização deste ativo, mesmo após a valorização significativa no último mês.



Fonte: LVNT Inside Corp

Dividend Yield Histórico



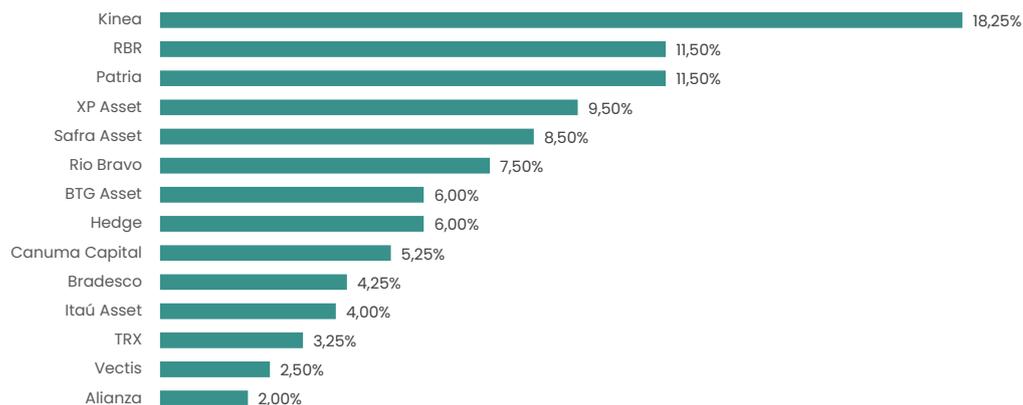
Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Preço sobre Valor Patrimonial (P/VP)



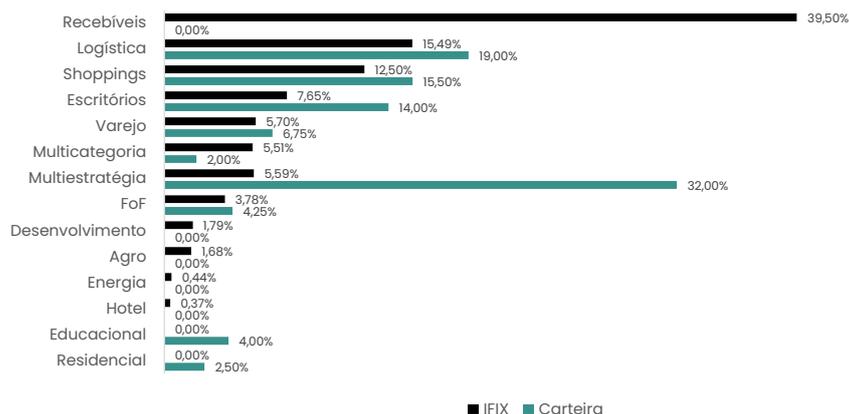
Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Exposição por Gestora



Elaboração: LVNT Inside Corp

Exposição por Segmento



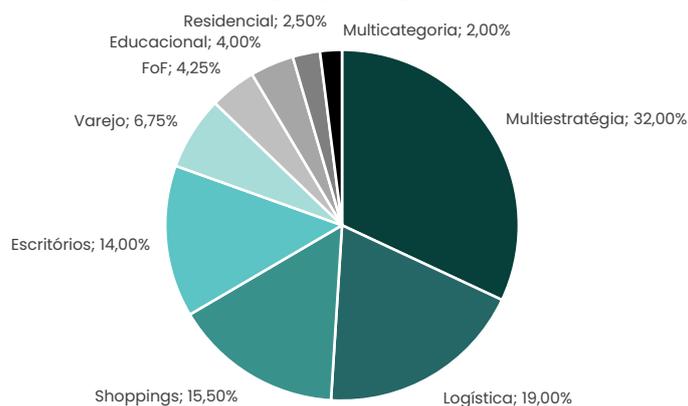
Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Composição da Carteira

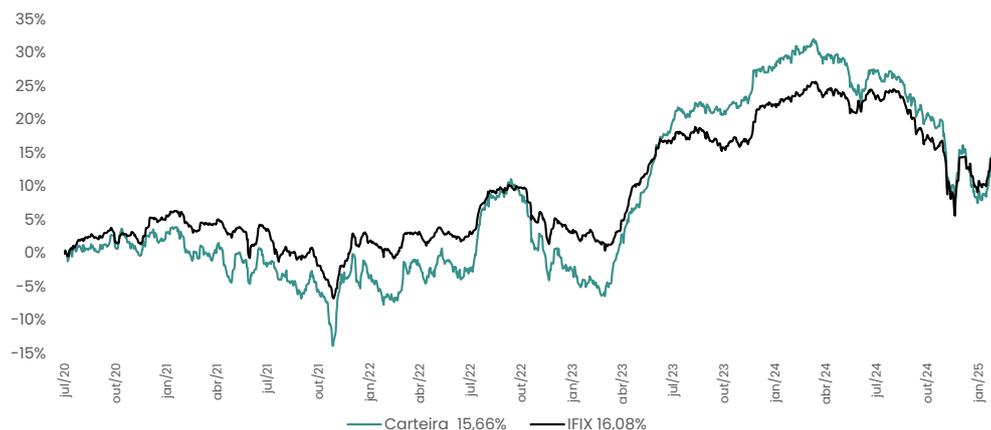
Nome do Fundo	Ticker	Exposição	Segmento	D.Y. 1M	D.Y. 12M	P/VP
Kinea Hedge Fund	KNHF11	18,25%	Multiestratégia	1,05%	12,61%	0,85x
VBI Logística	LVBI11	10,00%	Logística	0,85%	10,72%	0,79x
XP Malls	XPML11	9,50%	Shoppings	0,97%	11,56%	0,82x
JS Real Estate	JSRE11	8,50%	Escritórios	0,85%	10,13%	0,56x
RBR Logística	RBRL11	7,00%	Logística	1,08%	12,84%	0,63x
Hedge Brasil Shopping	HGBS11	6,00%	Shoppings	0,89%	11,11%	0,83x
Rio Bravo Renda Corporativa	RCRB11	5,50%	Escritórios	0,73%	9,82%	0,59x
Canuma Capital Multiestratégia	CCME11	5,25%	Multiestratégia	1,01%	12,48%	0,80x
RBR Plus Multiestratégia	RBRX11	4,50%	Multiestratégia	1,05%	14,47%	0,81x
Bradesco Carteira Imobiliária	BCIA11	4,25%	FoF	1,00%	12,48%	0,93x
Campus Faria Lima	FCFL11	4,00%	Educacional	0,77%	9,22%	0,90x
Itaú Total Return	ITRI11	4,00%	Multiestratégia	1,04%	-	0,86x
TRX Real Estate	TRXF11	3,25%	Varejo	0,91%	12,42%	1,00x
Vectis Renda Residencial	VCRR11	2,50%	Residencial	0,88%	13,16%	0,44x
Rio Bravo Renda Varejo	RBVA11	2,00%	Varejo	1,15%	14,97%	0,72x
BTG Logística	BTLG11	2,00%	Logística	0,82%	9,82%	0,93x
Alianza Trust Renda Imobiliária	ALZR11	2,00%	Multicategoria	0,82%	9,39%	0,96x
Patria Renda Urbana	HGRU11	1,50%	Varejo	0,78%	10,29%	0,91x
Média Ponderada	-	-	-	0,93%	11,06%	0,77x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Exposição por Segmento



Elaboração: LVNT Inside Corp

Retorno Total desde o início*

*Retorno Total considera o fechamento de 07/03/25 | Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

Rentabilidade Histórica*

		Jan	fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2020	Carteira	-	-	-	-	-	-	-	-0,17 %	0,16 %	0,29 %	0,45 %	1,92 %	3,15%	3,15%
	Dividend Yield	-	-	-	-	-	-	-	0,41%	0,43%	0,54%	0,55%	0,54%	2,47%	2,47%
	IFIX	-	-	-	-	-	-	-	1,79 %	0,46 %	-1,01 %	1,51 %	2,19 %	5,39%	5,39%
	Alpha	-	-	-	-	-	-	-	-1,97%	-0,30%	1,30%	-1,06%	-0,27%	-2,24%	-2,24%
2021	Carteira	0,00 %	-0,49 %	-1,40 %	-0,03 %	-3,38 %	-0,93 %	1,73 %	-1,79 %	-3,19 %	0,99 %	-6,01 %	12,37 %	-3,12%	-0,07%
	Dividend Yield	0,72%	0,55%	0,54%	0,54%	0,57%	0,46%	0,62%	0,65%	0,65%	0,63%	0,65%	0,91%	7,50%	10,15%
	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%	2,98%
	Alpha	-0,33%	-0,74%	-0,02%	-0,53%	-1,82%	1,26%	-0,78%	0,84%	-1,94%	2,46%	-2,38%	3,59%	-0,84%	-3,05%
2022	Carteira	-3,19%	-3,03%	3,17%	2,03%	0,07%	-1,06%	0,53%	11,41%	0,48%	-0,76%	-6,80%	-0,63%	1,15%	1,08%
	Dividend Yield	0,72%	0,55%	0,57%	0,58%	0,61%	0,66%	0,66%	0,55%	0,59%	0,68%	0,73%	0,78%	7,69%	18,62%
	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%	2,22%	5,27%
	Alpha	-2,19%	-1,74%	1,75%	0,84%	-0,19%	-0,13%	-0,13%	5,65%	-0,01%	-0,78%	-2,65%	-0,63%	-1,07%	-4,19%
2023	Carteira	-3,51 %	-1,46 %	-0,86 %	8,28 %	4,48 %	8,26 %	3,32 %	0,72 %	1,01 %	-0,80 %	1,55 %	4,07 %	26,78%	28,13%
	Dividend Yield	0,82%	0,78%	0,78%	0,79%	0,75%	0,75%	0,81%	0,75%	0,77%	0,83%	0,86%	0,79%	9,48%	27,13%
	IFIX	-1,60 %	-0,45 %	-1,69 %	3,52 %	5,43 %	4,71 %	1,33%	0,49%	0,20%	-1,97%	0,66%	4,25%	15,50%	21,60%
	Alpha	-1,90%	-1,00%	0,83%	4,76%	-0,95%	3,55%	1,99%	0,23%	0,81%	1,17%	0,89%	-0,18%	11,28%	6,53%
2024	Carteira	0,72%	0,65%	1,36%	-1,14%	-0,18%	-3,15%	1,71%	-0,35%	-2,42%	-2,25%	-2,56%	-2,55%	-9,85%	14,98%
	Dividend Yield	0,81%	0,72%	0,72%	0,79%	0,82%	0,83%	0,83%	0,81%	0,84%	0,87%	0,90%	0,93%	10,33%	40,26%
	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%	14,43%
	Alpha	0,05%	-0,14%	-0,07%	-0,37%	-0,20%	-2,11%	1,19%	-1,21%	0,16%	0,81%	-0,45%	-1,88%	-3,95%	0,55%
2025	Carteira	-4,79%	4,98%											-0,05%	15,66%
	Dividend Yield	1,08%	0,94%											2,03%	43,11%
	IFIX	-3,07%	3,34%											0,17%	16,08%
	Alpha	-1,72%	1,64%											-0,22%	-0,42%

*Retorno Total considera o fechamento de 28/02/25 | Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

Objetivo da Carteira

Buscamos oferecer uma carteira equilibrada e diversificada entre fundos estruturados de renda recorrente, 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. Priorizamos governança corporativa de excelência, evidenciada por práticas pró-cotista e respeito ao investidor.

A Carteira de Valorização de FIs busca maximizar o **ganho de capital** por meio da variação positiva dos ativos, sem abrir mão do fluxo de rendimentos recorrentes.

Teses da Carteira

Rio Bravo Renda Varejo (RBVA11)

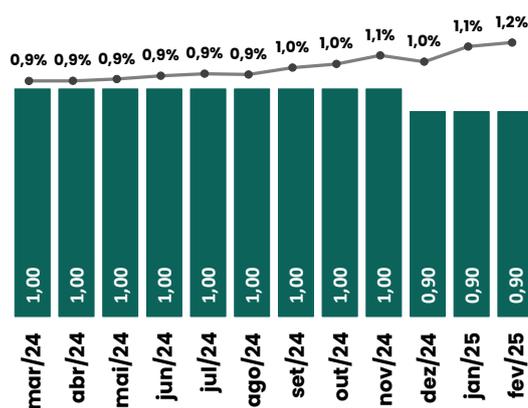
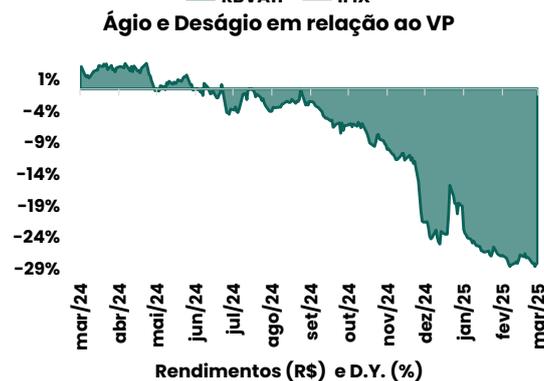
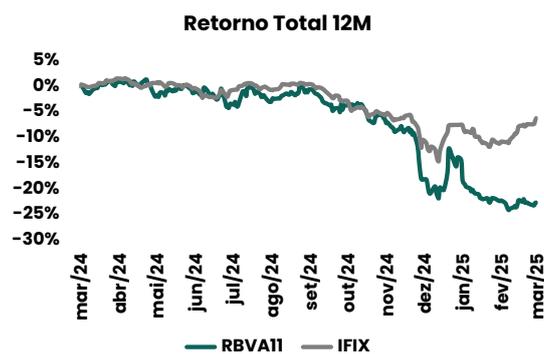
O Fundo de varejo da Rio Bravo, tem como objetivo a realização de investimentos imobiliários de longo prazo pela aquisição de imóveis e posterior locação para inquilinos do setor de Varejo. Cobra taxa de administração de 0,651% sobre o valor de mercado do Fundo, não há taxa de performance e seu último patrimônio líquido divulgado era de R\$ 1,35 bilhões.

Ao todo são 83 ativos, locados a 16 inquilinos diferentes, com ABL de 302.160 m² e vacância física de 4,8%.

A alavancagem do Fundo representa 12,01% do PL do Fundo.

Ticker	RBVA11
Segmento	Varejo
Dividend Yield 12M	12,49%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.666,8
Valor Patrimonial	R\$ 106,75
P/VP	0,72x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Patria Renda Urbana (HGRUI1)

O Patria Renda Urbana que era gerido pela antiga CSHG e agora é comandada pelo Patria, mas manteve a mesma equipe de gestão para dar continuidade na tese do fundo, iniciou suas atividades em agosto de 2018, e atualmente possui um patrimônio líquido de R\$ 2,9 bilhões, sua base de investidores é composta por 210 mil cotistas e possui uma ABL de 621 mil m²

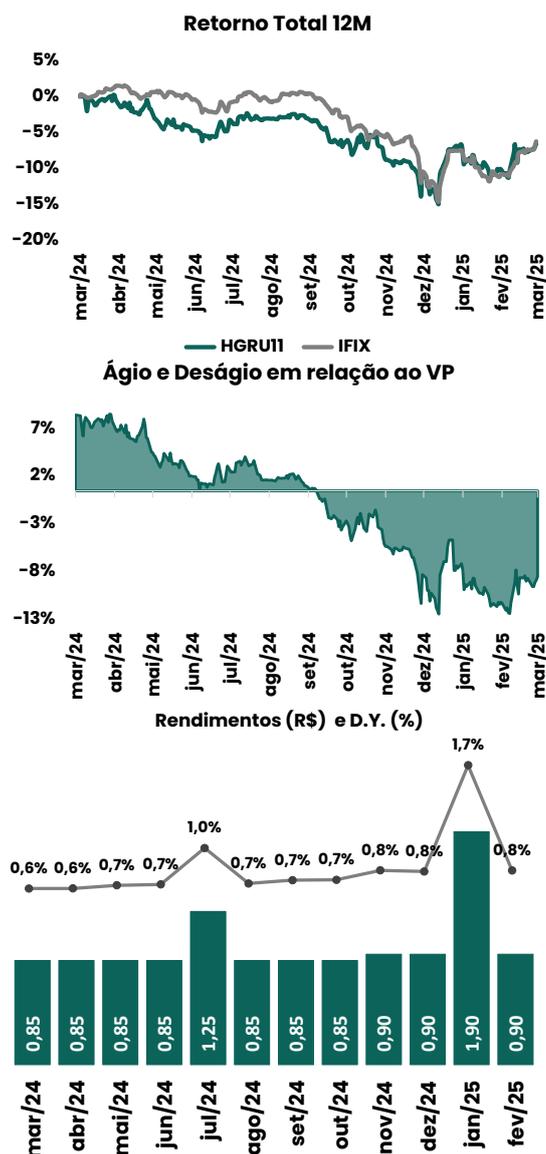
Cobra uma taxa de administração de 0,7% sobre o valor de mercado e ainda uma taxa de performance de 20% sobre o que exceder IPCA + 5,50%. Sua alavancagem é de 6,3% e a vacância física é de 0,8% enquanto a financeira é de 0,7%.

O Fundo possui um resultado acumulado não distribuído de R\$ 1,21/cota, em sua janela ótima, o fundo gerou de retorno para seu cotista de 110,3%, enquanto o IFIX retornou 29,9% e o CDI 68,6%.

Seus principais locatários são, Carrefour (23,41%), Assaí (21,23%) e Pernambucanas (17,45%). Seus contratos estão indexados entre IPCA (94,5%) e IGPM (5,5%). Por fim, seus contratos estão divididos entre Atípicos (83%) e Típicos (17%).

Ticker	HGRUI1
Segmento	Varejo
Dividend Yield 12M	9,91%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 2.939,5
Valor Patrimonial	R\$ 126,49
P/VP	0,91x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Kinea Hedge Fund – KNHF11

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

Está com 114,4% do PL alocado, sendo 58,3% em CRIs, 11,7% em FIIs, 29,3% em Imóveis e 0,7% em ações. Sem considerar a parcela alocado em instrumentos de Caixa, equivalente a 14,5%.

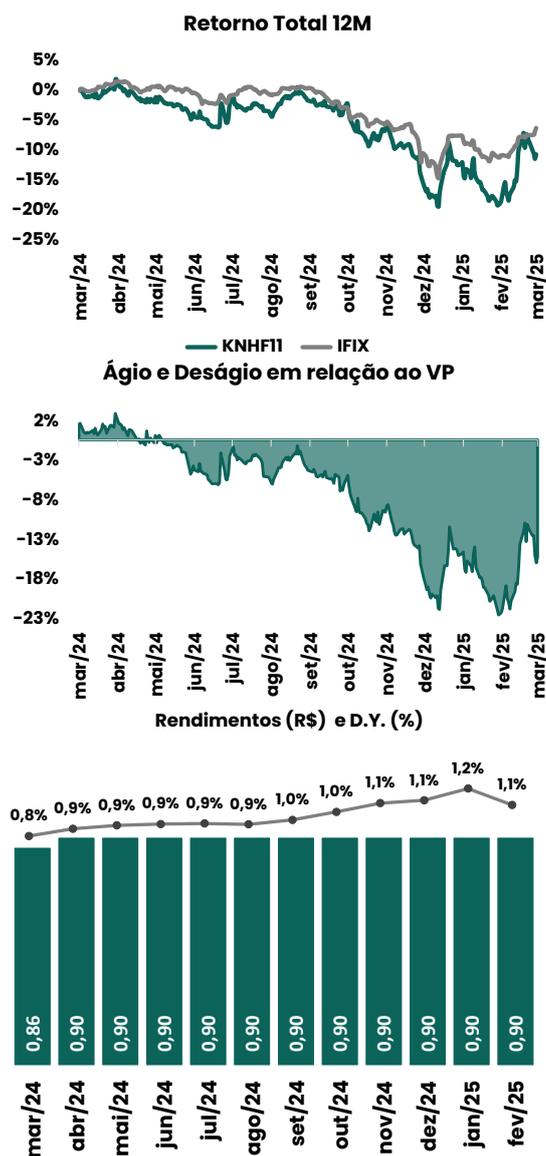
O fundo possui uma reserva de resultados acumulada e não distribuída equivalente a R\$ 0,45/cota.

A alocação dos principais setores da carteira de CRIs dá por Residencial (36,7%), Residencial-Home Equity (27,6%) e Residencial – Pulverizado (17,3%).

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

Ticker	KNHF11
Segmento	Multiestratégia
<i>Dividend Yield 12M</i>	
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.889,1
Valor Patrimonial	R\$ 96,07
P/VP	0,85x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



Canuma Capital Multiestratégia – CCME11

O *hedge fund* da Canuma Capital iniciou suas atividades em abril de 2022, cobra taxa de administração e gestão equivalentes a 1,35% a.a. sobre o PL do fundo. Além de uma taxa de performance equivalente a 20% do que exceder o *benchmark* (IPCA + média aritmética do *yield* IMA-B 5).

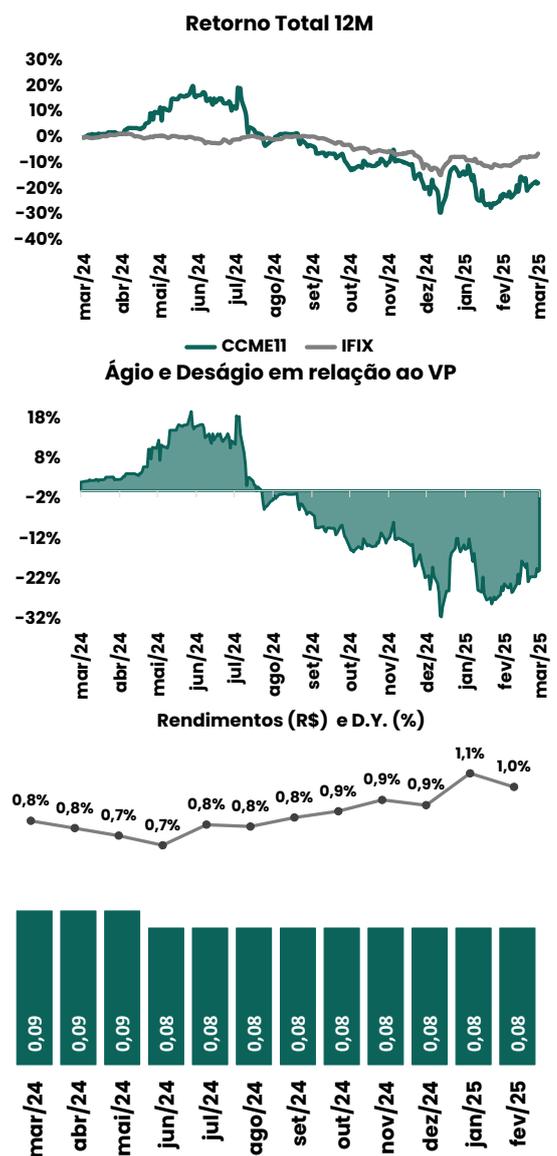
Atualmente a exposição do fundo está entre CRIs (44%), Imóveis (30%), FIs (17%) e Ações (4%).

Este tipo de ativo possui uma proteção intrínseca que permite que se defenda em diversos cenários, se aproveitando do aumento na taxa de juros (exposição em crédito e FIs indexados ao CDI), tanto quanto em um cenário de inflação mais alta (com ativos de crédito, FIs e imóveis reais que possuem contratos reajustados pelo IPCA).

Os principais ativos do Fundo são, o imóvel residencial KASA (19%), Shopping Jardim Sul (10%) e o CRI HGBS (CDI) (8%).

Ticker	CCME11
Segmento	Multiestratégia
Dividend Yield 12M	10,97%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 684,9
Valor Patrimonial	R\$ 10,10
P/VP	0,80x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Bradesco Carteira Imobiliária – BCIA11

Trata-se do FOF do Bradesco, com início em 05/2015, gerido e administrado pela própria *asset* do Bradesco, com taxa de administração de 0,50% a.a. e taxa de performance de 20% sobre o que exceder o IFIX.

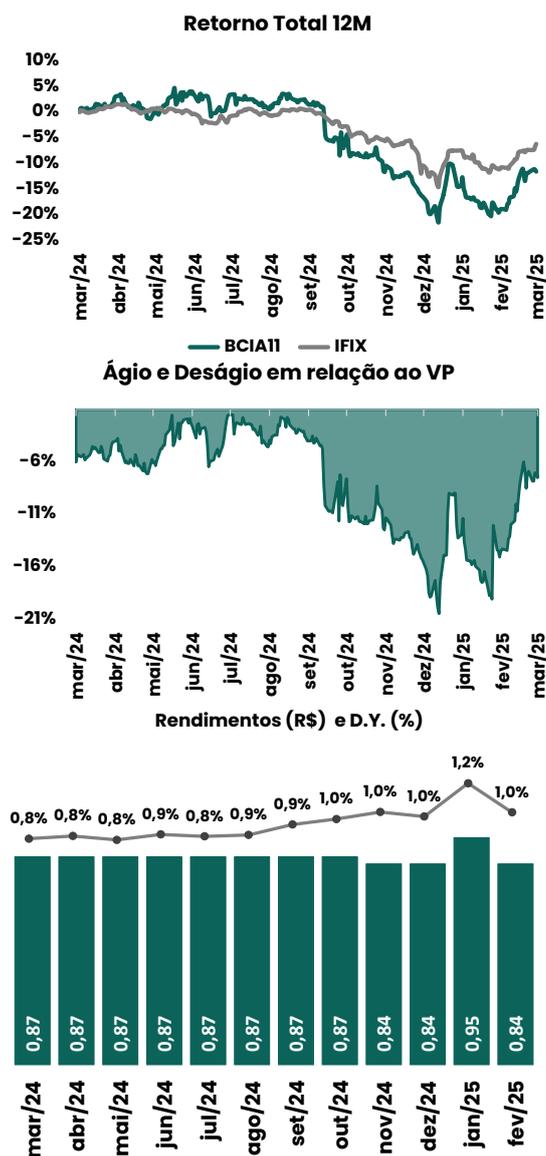
A carteira de FIIs atualmente está com 50,8% de exposição no setor de recebíveis/CRI, 21,6% nas lajes corporativas, 12,0% no segmento de shoppings e 7,4% em ativos logísticos.

As maiores posições são KNCR11 (6,6%), RBRY11 (4,9%) e KNPI11 (4,8%). A expectativa é que, com o equilíbrio da carteira, este FOF consiga pagar bons dividendos que tornam o carregamento mais suave. A posição de fundos de tijolo é a que mais apresenta qualidade a nosso ver, houve uma gestão ativa que otimizou a alocação de recursos onde mesmo realizando algumas posições com prejuízo, que foram compensadas por algumas operações de ganho de capital.

Este FOF possui uma vantagem, de ser o menos conflitado do mercado, já que é o único FOF do Bradesco, não coloca nenhum Fundo da casa dentro da carteira, portanto quando é adquirido, o gestor poderá trabalhar sua carteira amplamente.

Ticker	BCIA11
Segmento	FoF
Dividend Yield 12M	11,19%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 333,1
Valor Patrimonial	R\$ 89,57
P/VP	0,93x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



RBR Plus Multiestratégia – RBRX11

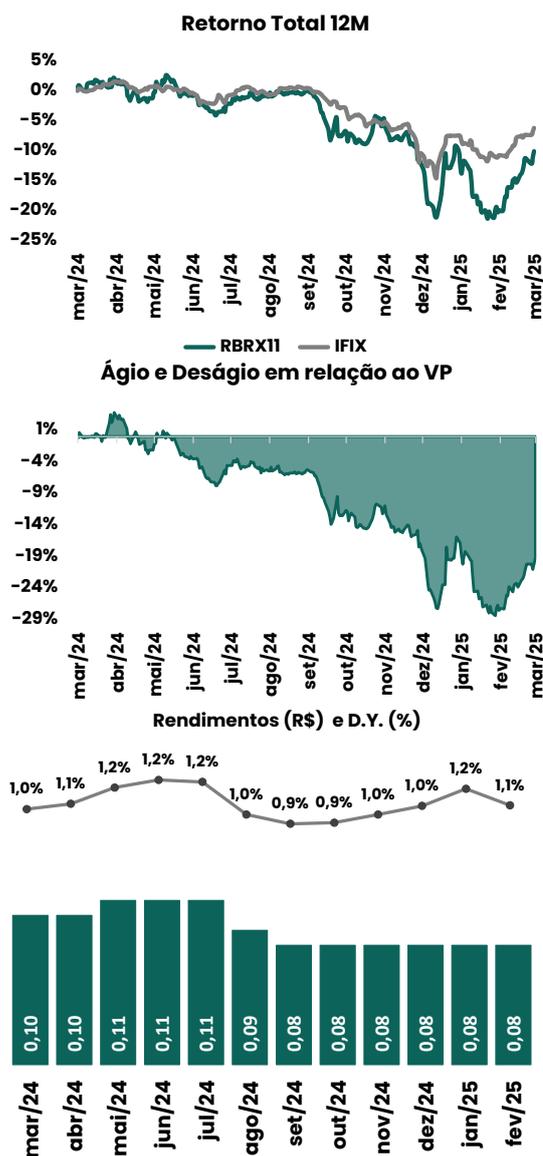
Trata-se do novo fundo da RBR, iniciado em junho de 2021, com foco no investimento em diversas classes de ativos. É um fundo multiestratégia, podendo alocar em FII's, ações, CRIs e em ativos de Special Situations, como operações de permuta, desenvolvimento e outros.

O fundo possui mais de 13 mil cotistas. Atualmente está com 47,7 do PL em CRIs, tendo cerca de 26,8% em CDI + 4,63% e 20,9% em IPCA+ 9,35%, do restante, 22,7% em desenvolvimento e 7,2% em tijolo. O Fundo segue com relevante caixa após finalizar sua última emissão.

Trata-se de um fundo com foco em renda, porém a exposição em Special Sits. e ações podem gerar um resultado extraordinário para o Fundo.

Ticker	RBRX11
Segmento	Multiestratégia
Dividend Yield 12M	14,04%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 280,7
Valor Patrimonial	R\$ 9,53
P/VP	0,81x

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, iniciou suas atividades em 10/06/2011, seu valor patrimonial é de R\$ 2,1 bilhões. Tem como objetivo, alocar seus recursos em ativos imobiliários como: imóveis, cotas de outros FIs, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), dentre outros ativos. O objetivo do Fundo é distribuir renda aos cotistas através do recebimento de receitas como: aluguéis, rendimentos e ganho de capital.

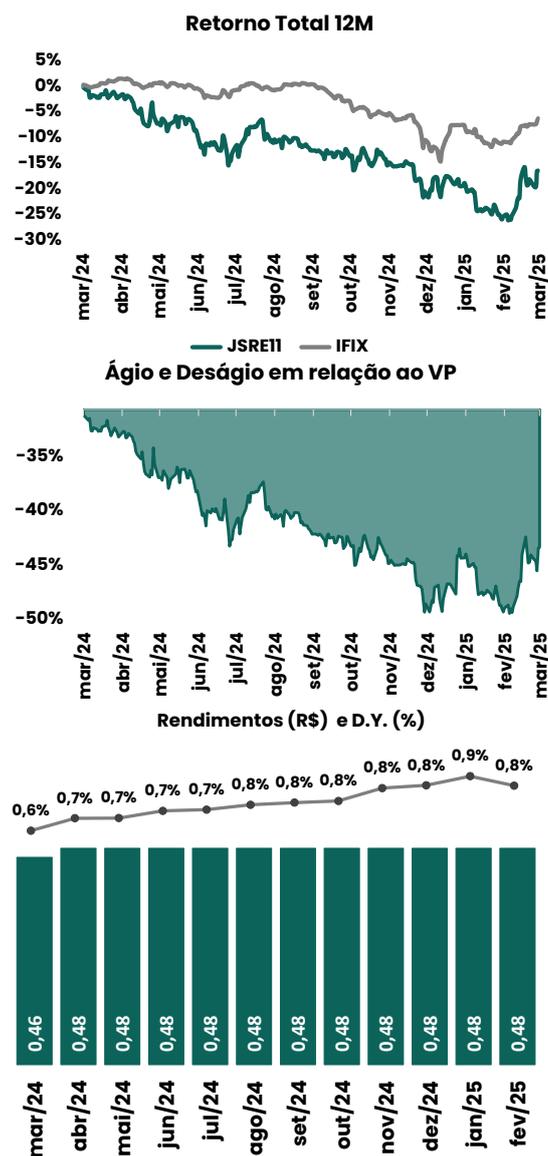
Cobra taxa de administração de 1% a.a. sobre o valor de mercado, tem também, taxa de performance de 20% sobre os rendimentos que excederem 6% a.a. da base atualizada por IGPM. Sua base de cotistas é de mais de 100 mil investidores e tem uma liquidez média diária de R\$ 2,1 milhões.

São 5 imóveis, com ABL de 121.938 m², sua carteira está dividida da seguinte maneira, Imóveis (97%), FIs (2%) e Caixa (0,48%). Sendo que 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	9,22%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 2.113,5
Valor Patrimonial	R\$ 101,77
P/VP	0,56x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



RB Renda Corporativa – RCRB11

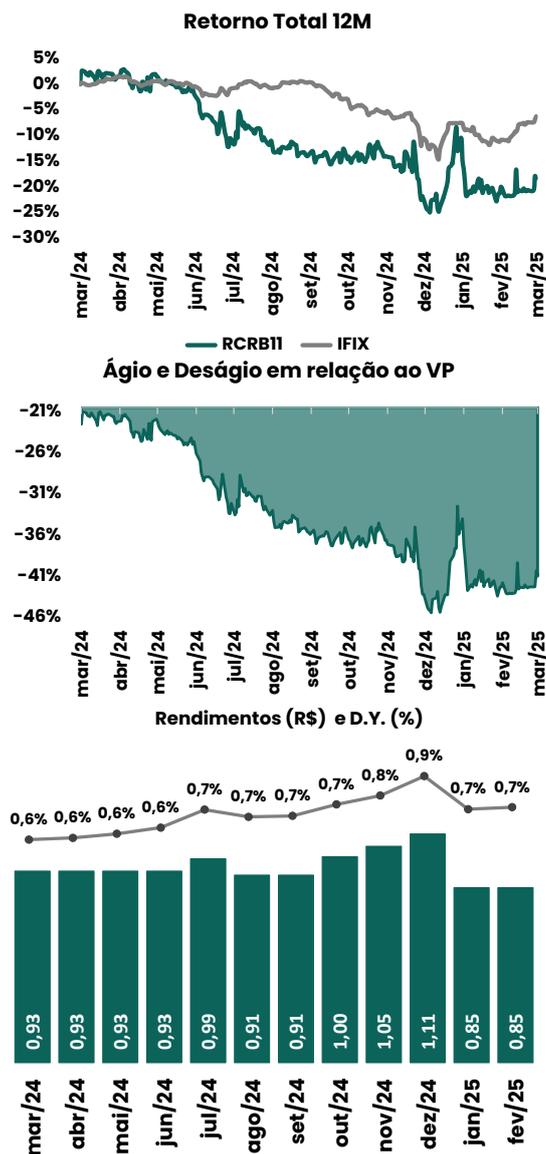
O Rio Bravo Renda Corporativa é um Fundo Imobiliário que tem como foco de atuação a compra de lajes corporativas em excelentes localizações para locação. Os ativos do Fundo se concentram quase que exclusivamente em São Paulo, com um pequeno percentual no Rio de Janeiro.

A maioria de seus ativos se encontra na Paulista (37,0%), no Itaim Bibi (24,1%), Vila Olímpia (19,1%) e Vila Madalena (9,5%). De resto, o Fundo nos permite algumas pequenas exposições em alguns bairros com uma vacância um pouco maior, porém, os ativos que possui nessas regiões estão com vacâncias zeradas.

Atualmente a vacância física do fundo é de 6,6% e financeira de 12,0%.

Ticker	RCRB11
Segmento	Escritórios
Dividend Yield 12M	8,27%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 742,5
Valor Patrimonial	R\$ 201,19
P/VP	0,59x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Hedge Shopping Brasil – HGBS11

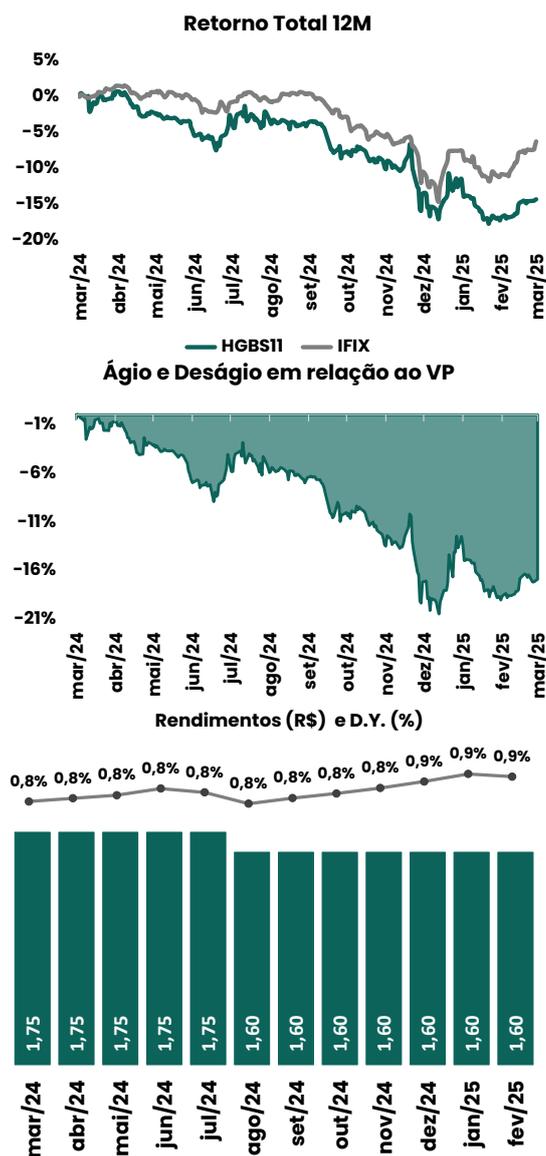
O Fundo Imobiliário de Shoppings, que teve início em novembro de 2006 na Hedging Griffo, cobra uma taxa de administração de 0,60%, incluindo a taxa de gestão, e não possui taxa de performance. Atualmente, a cota patrimonial do fundo é de R\$ 214,98, enquanto a cota de mercado fechou o mês precificada em R\$ 186,08. O Fundo possui aproximadamente 12.729.800 cotas em circulação, com cerca de 124 mil cotistas, e uma área bruta locável de 239,9 mil m².

O fundo detém participação direta ou indireta em 19 shoppings, apresentando 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 foram reduzidas de R\$ 0,78 por cota para R\$ 0,46 por cota, com previsão de recebimento de parcelas de vendas para manter a distribuição elevada nos próximos meses.

Ticker	HGBS11
Segmento	Shoppings
Dividend Yield 12M	10,62%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 2.777,9
Valor Patrimonial	R\$ 215,12
P/VP	0,83x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



XP Malls – XPML11

Fundo de Shopping da XP que teve início em dez/2017, e atualmente têm participação em 18 Shoppings. A ABL predominante está na região sudeste, com 73%, seguido da região nordeste com 15% e norte com 7%.

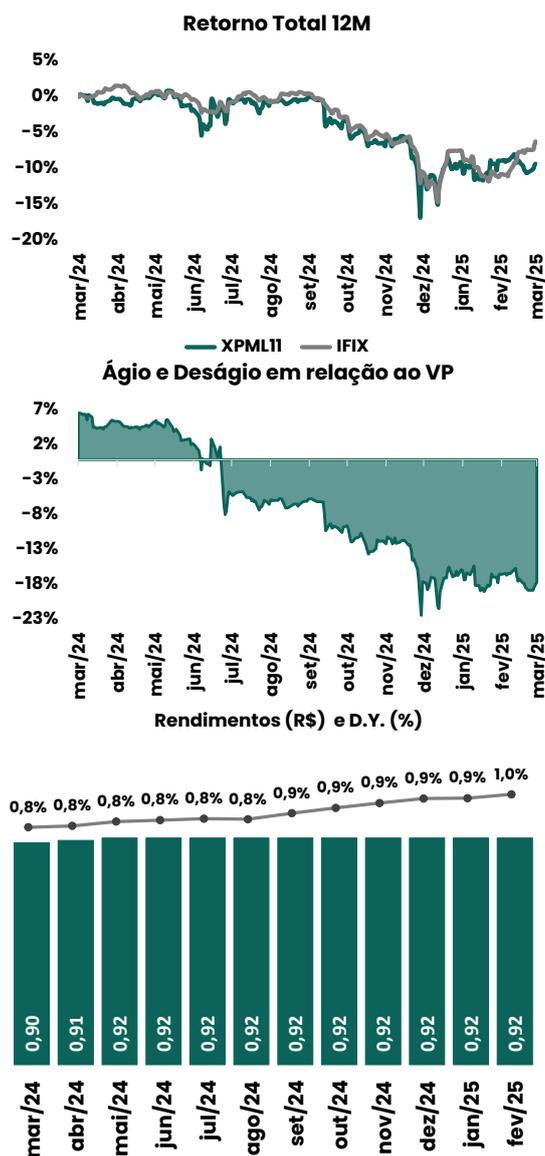
Os principais administradores são SYN com 35%, JHSF Malls com 24% e Allos com 13%. O Fundo conta com 303.397 m² de ABL própria, possui venda média por m² de R\$ 1.759 e NOI médio por m² de R\$ 115, de acordo com o relatório de dezembro/24.

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

O Fundo vem realizando novas aquisições, onde anunciou com a Syn Prop, a aquisição direta ou indireta da participação nos empreendimentos da SYN, sendo a transação total no valor de R\$ 1,8 bilhão que serão pagos parceladamente.

Ticker	XPML11
Segmento	Shoppings
Dividend Yield 12M	10,31%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 6.484,1
Valor Patrimonial	R\$ 117,21
P/VP	0,82x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



TRX Real Estate – TRXF11

Fundo de renda urbana da TRX, com foco no varejo alimentício, através da exposição aos principais locatários como Assaí e Grupo Mateus, que juntos representam pouco mais de 49,31% da receita do fundo. O fundo vem diversificando sua receita a cada emissão e atualmente possui diversos locatários em seu portfólio.

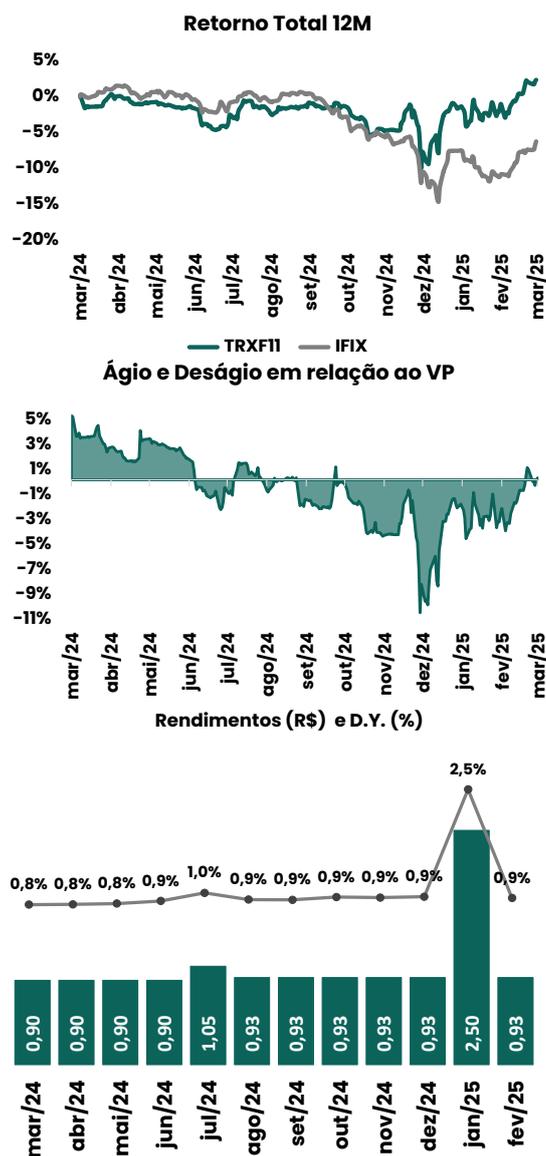
Possui 58 imóveis em 13 estados, com prazo médio de vencimento dos contratos de 15,53 anos. Com estrutura de alavancagem sem carência de juros e principal, o fundo tem reduzido a alavancagem indiretamente e, com esta última emissão, reforça sua capacidade de investir em desenvolvimento, em especial com as novas obras para empresa Obramax, do grupo Leroy Merlin.

A gestão manteve seu guidance de distribuição para o 1º semestre de 2025, entre R\$ 0,90 e R\$ 0,93/cota. Mas este rendimento pode ser maior aos finais de semestre, já que acrua o resultado não recorrente das vendas e distribui 95% do lucro para os cotistas.

A receita recorrente cresce de acordo com a inflação, uma vez que os contratos são atípicos, logo não existirá ganho real acima da inflação. Este vem dos ganhos com a venda de ativos, que trazem uma receita extra aos cotistas e que temos visto com maior frequência, o que é natural nos fundos com portfólios maduros.

Ticker	TRXF11
Segmento	Varejo
Dividend Yield 12M	11,53%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 2.037,5
Valor Patrimonial	R\$ 101,70
P/VP	1,00x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Vectis Renda Residencial– VCRR11

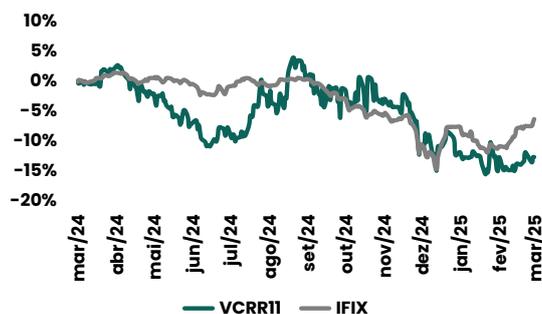
Este é um Fundo gerido pela Vectis, que aplica em imóveis residenciais e não residenciais localizados na cidade de São Paulo. No mês de abril, a carteira estava com 4 empreendimentos da Cyrela, dois já em operação, o terceiro em fase pré-operacional e outro em desenvolvimento.

Segundo o último relatório, seu patrimônio líquido é de R\$ 256 milhões, possui pouco mais de 4 mil cotistas, a cota patrimonial é de R\$ 128,09 e finalizou o mês com a cota de mercado a R\$ 60,10. O último rendimento distribuído foi de R\$ 0,60 por cota. A alocação do fundo é a seguinte: Iconyc (49%), Atmosfera Vila Mariana (25%), Cyrela on The Parc by Yoo (14%) e Cyrela For You (11%).

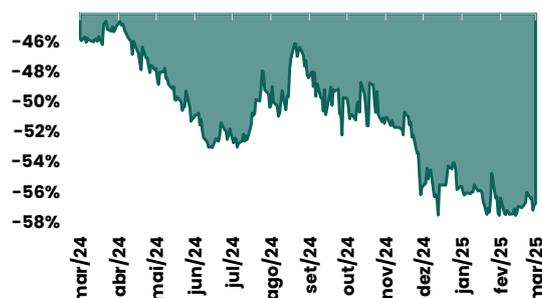
Ticker	VCRR11
Segmento	Residencial
Dividend Yield 12M	12,64%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 256,1
Valor Patrimonial	R\$ 128,03
P/VP	0,44x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

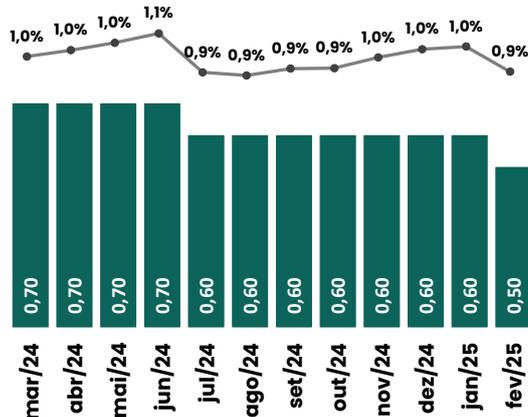
Retorno Total 12M



Âgio e Deságio em relação ao VP



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



VBI Logístico – LVBI11

Fundo do segmento logístico da VBI, que teve início em novembro/2018, atualmente tem patrimônio líquido de R\$ 2,0 bilhões, cota patrimonial de R\$ 123,30, negociando a 0,79x do P/VP.

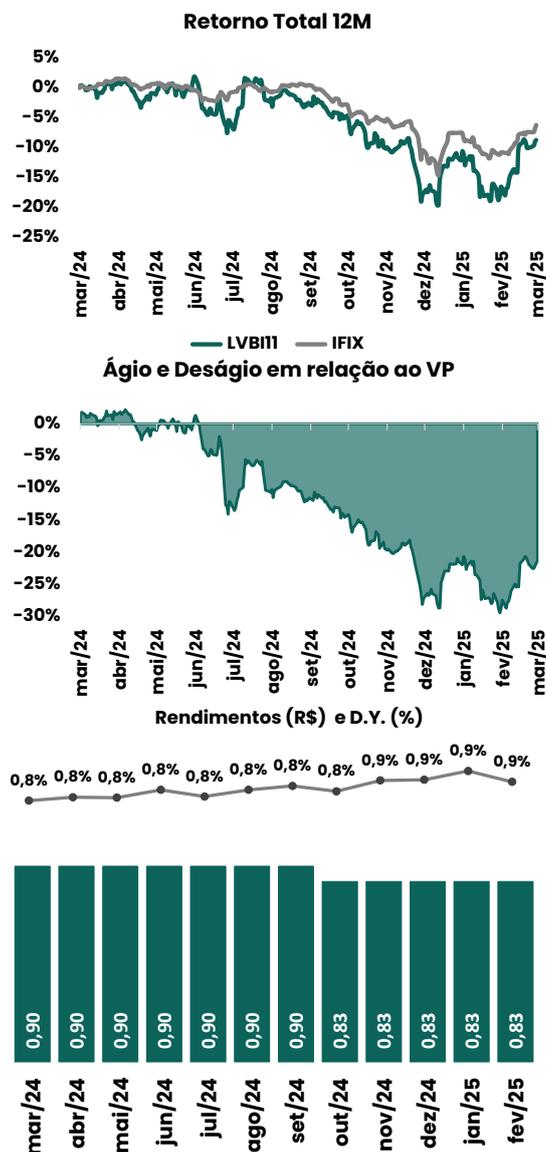
O Patrimônio líquido majoritariamente alocados em imóveis, garantindo ainda uma parcela em caixa para fazer frente as despesas do Fundo. Atualmente o fundo possui 133,8 mil cotistas.

É composto por 10 ativos, 34 locatários, 519.483 m² de ABL própria, vacância física de 0,7%, o prazo médio remanescente é de 49 meses.

45% da receita dos ativos estão no raio 30km de São Paulo, 24% na região de Extrema, 12% na Região Metropolitana de Salvador, 10% na região metropolitana de Belo Horizonte e 9% na região de Curitiba. Importante ressaltar que 63% são típicos, o principal indexador que corrige os preços de locação é o IPCA (55%), seguido do IGPM (38%), e possui 40% dos contratos com possibilidade de revisional.

Ticker	LVBI11
Segmento	Logística
Dividend Yield 12M	10,15%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 2.012,8
Valor Patrimonial	R\$ 124,87
P/VP	0,79x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



RBR Logística – RBRL11

Fundo de logística da RBR, com início em abril de 2020, cobra taxa de administração e gestão de 1,18% a.a., junto a isto, tem a taxa de performance que é de 20% sobre o que exceder o IPCA + Yield IMA-B 5.

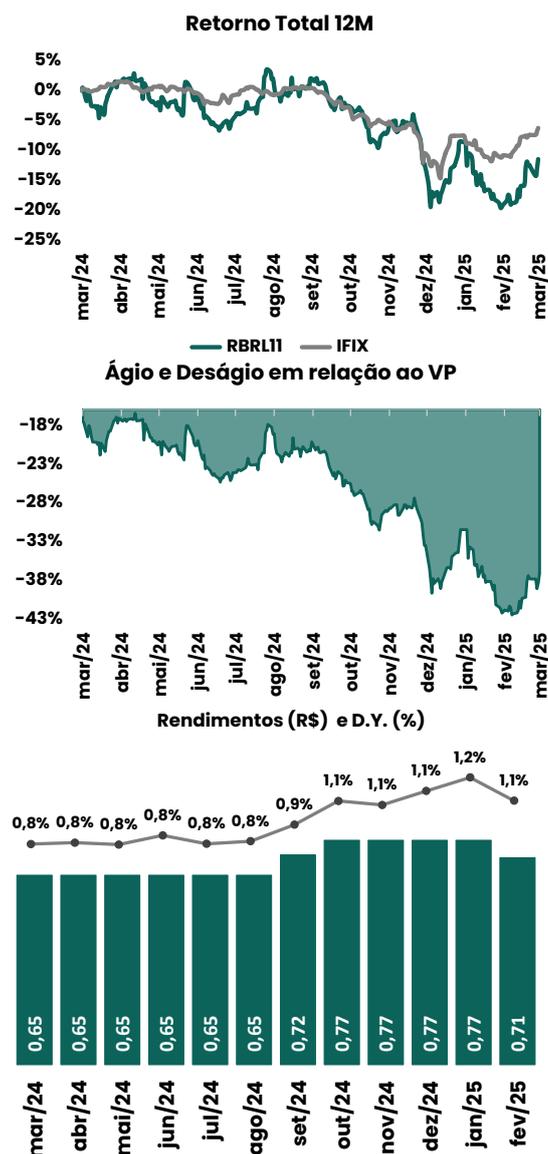
Ao todo são 5 ativos, com ABL de 206.795 m², a vacância física e financeira estão zeradas. O Fundo tem participação detida por parte do RBRPII de aproximadamente 29%, sendo este, outro Fundo da RBR Gestão.

Seus principais ativos são, Extrema II (39,2%), WT RBR Log I (14,6%) e Extrema I (19,1%). O portfólio do Fundo está 100% locado ao setor corporativo. Também conta com 100% dos contratos sendo típicos. Já a distribuição por indexadores por parte dos contratos é de IPCA (85%) e IGPM (15%).

Sendo os principais inquilinos por ABL, Mercado Livre (31,0%), Daneve (20,9%) e IBM (7,4%). E os principais setores de atuação dos inquilinos pela receita são, E-commerce (33,4%), Transportes e Logística (22,4%) e Higiene e Limpeza (13,7%).

Ticker	RBRL11
Segmento	Logística
Dividend Yield 12M	11,27%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 708,0
Valor Patrimonial	R\$ 105,88
P/VP	0,63x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



BTG Pactual Logística – BTLG11

É um Fundo de logística do BTG Pactual, teve seu IPO em 12 de outubro de 2010, cobra taxa de administração de 0,90% sobre o valor de mercado do Fundo. Seu patrimônio líquido é de R\$ 4,3 bilhões e sua base de cotistas é de mais de 365 mil investidores.

A ABL total do Fundo é de 1.300 mil m², distribuídos em 35 imóveis, o WAULT é de 5 anos e a vacância financeira é de 1,4%.

Recentemente, foi realizado uma transação com os recursos captados da 13ª oferta de cotas e a aquisição de 15 ativos com Cap Rate atrativo.

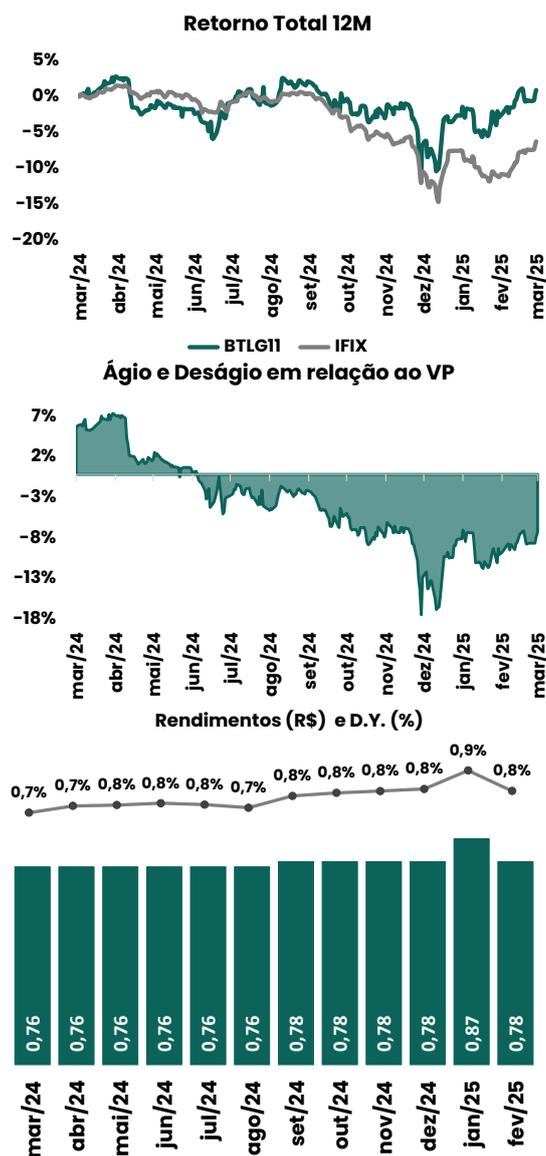
Os principais locatários pela receita do Fundo são, Assaí (7%), DHL (6%) e Unilever (6%). Dos inquilinos, os principais setores são, logística (47%), A&B (14%) e Varejo (13%).

Da carteira dos ativos, a receita por locação se dá por BTLG Louveira I (correspondente a 11%), BTLG Itapevi I (8%) e BTLG Mauá (7%).

A tipologia dos contratos são de típico (65%) e atípico (35%). Bem como, seus vencimentos para o ano de 2025, são de 5% dos contratos, para 2026 15% e 2027 17%.

Ticker	BTLG11
Segmento	Logística
Dividend Yield 12M	9,45%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 4.489,9
Valor Patrimonial	R\$ 103,82
P/VP	0,93x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



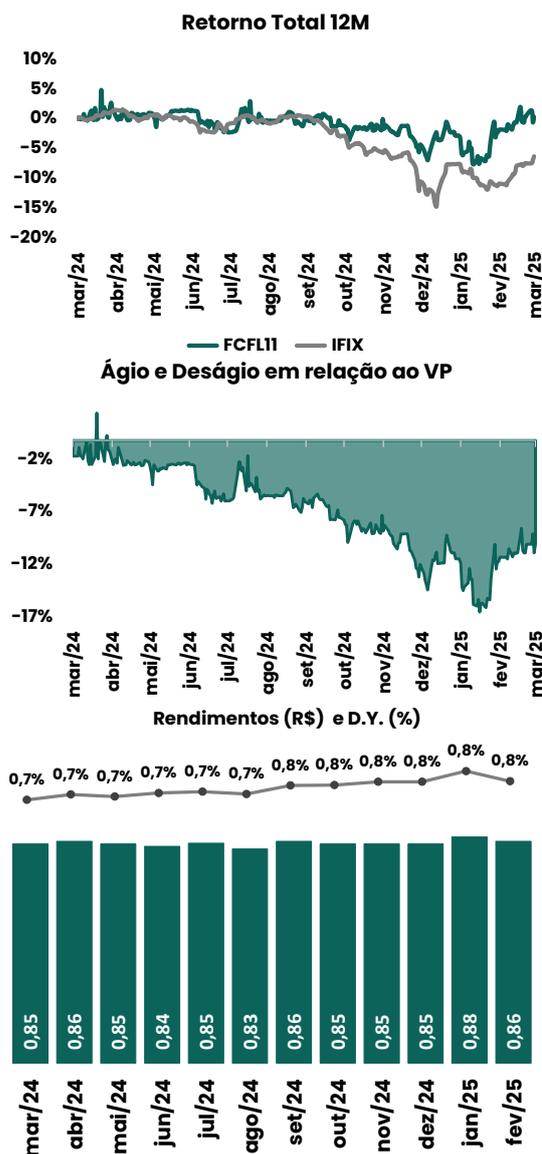
Campus Faria Lima – FCFL11

O Fundo Campus Faria Lima iniciou suas atividades em junho de 2010, acumulando mais de uma década de track record. Cobra uma taxa de administração de 0,30% sobre o valor total dos ativos. Atualmente, possui um patrimônio líquido de R\$ 427,9 milhões, com a cota patrimonial precificada em R\$ 122,91/cota e conta com 3.748 cotistas.

O Fundo é proprietário de um empreendimento localizado na Rua Quatá nº 300, com área total de 30.967,97 m², atualmente locado para a Faculdade Insper. Este imóvel possui contratos de locação com vencimento em 2037, todos indexados ao IGPM, representando 99% do total de contratos.

Ticker	FCFL11
Segmento	Educacional
Dividend Yield 12M	8,93%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 427,7
Valor Patrimonial	R\$ 103,82
P/VP	0,90x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Itaú Total Return – ITRI11

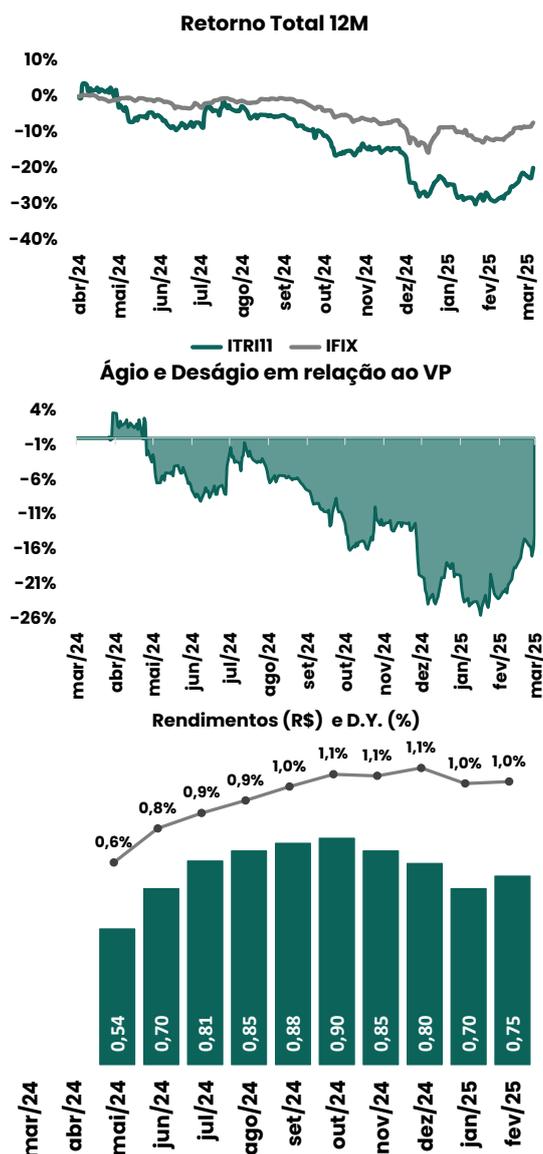
Este Fundo que teve seu IPO recentemente em 12/03/2024, possui um patrimônio líquido de R\$ 545,2 milhões, cobra taxa de administração de 1,2%, e não possui taxa de performance. Sua base de cotistas é composta por 17 mil investidores.

A distribuição por tipo de ativo do Fundo está entre FIIs (78,3%), CRIs (15,3%), Ações (3,9%) e porcentagem menores em caixa e desenvolvimento onde procuram um ganho extraordinário.

A diversificação entre os principais segmentos dos FIIs está composta da seguinte maneira, Papel/CRI (34,3%), Shopping (14,7%) e Logística (13,1%).

Ticker	ITRI11
Segmento	Multiestratégia
Dividend Yield 12M	
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 528,5
Valor Patrimonial	R\$ 84,56
P/VP	0,86x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



Alianza Trust Renda Imobiliária – ALZR11

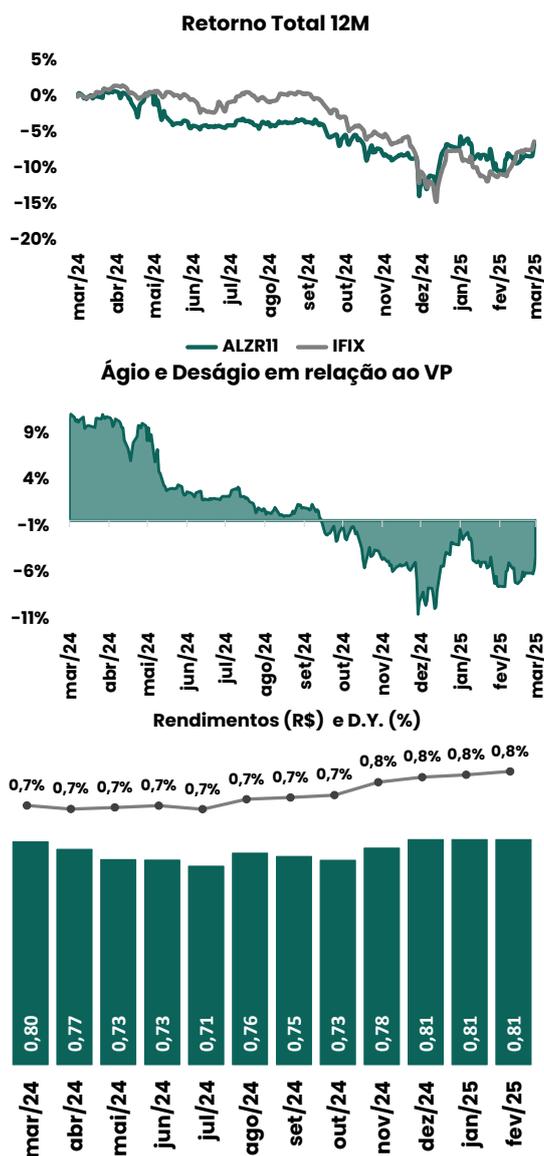
O fundo híbrido da Alianza, iniciou suas atividades em 04/01/2018, o patrimônio líquido do fundo é de R\$ 1,26 bilhões (R\$ 103,21/cota), cobra taxa de administração, gestão e escrituração de 0,95% a.a. sobre o valor de mercado, não cobra taxa de performance.

O portfólio conta com 21 imóveis, sendo os principais ativos, o DuPont – Alphaville/SP (13%), Pueri Domus São Paulo/SP (10%) e FEMSA – Santo André/SP (8%). Os principais segmentos de atuação dos inquilinos se dão por Alimentos e Bebidas (27%), Especialidades Químicas (13%) e Varejo (13%).

A alavancagem do Fundo corresponde a 38% do patrimônio líquido do fundo e 30% do ativo total.

Ticker	ALZR11
Segmento	Multicategoria
Dividend Yield 12M	8,96%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.266,5
Valor Patrimonial	R\$ 103,59
P/VP	0,96x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



DISCLAIMER

A INSIDE RESEARCH LTDA. ("INSIDE") declara que participou da elaboração do presente relatório de análise e é responsável por sua distribuição exclusivamente em seus canais autorizados, 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.

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