

04.nov.2024

LVNT

série **funds**

Renda FII's

Carteira Mensal

Resumo Macro

O mercado de trabalho brasileiro apresentou uma desaceleração em agosto, com a criação de 233 mil novos postos formais, totalizando 1,7 milhão de vagas no ano. Apesar de robusto, o ritmo de contratações e dos salários se estabilizou em relação aos primeiros meses de 2024, tendência que deve perdurar no último trimestre. A taxa de desemprego caiu para 6,7% em agosto, ajustada sazonalmente, impulsionada pelo setor informal e público. O crescimento das importações segue pressionando o déficit em conta corrente, que chegou a US\$ 6,6 bilhões em agosto, mas o nível de investimento direto estrangeiro ainda mantém as contas externas em patamar confortável. Contudo, a combinação de câmbio depreciado e eventual recuperação na economia chinesa pode elevar a inflação de bens no curto prazo, impondo desafios para a gestão de preços no país.

A produção industrial registrou alta de 0,1% em agosto, após uma retração de 1,4% em julho. O setor de mineração destacou-se com uma recuperação de 1,1%, enquanto os bens de capital recuaram 4%, gerando incertezas sobre o desempenho econômico nos próximos trimestres. As vendas no varejo recuaram 0,8% em agosto, influenciadas pela menor venda de veículos, setor sensível ao crédito, sinalizando uma possível desaceleração do consumo. No setor de serviços, houve um recuo de 0,4% no volume em agosto, embora o crescimento acumulado ainda esteja 1,7% acima do registrado no ano anterior. A atividade nos serviços voltados às famílias continua resiliente, com alta de 0,8%, indicando forte consumo interno.

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou alta de 0,44% em setembro, acumulando 4,42% nos últimos 12 meses. A inflação foi impulsionada pelos setores de alimentação e habitação, com aumentos de 0,50% e 1,80%, respectivamente. A seca impactou os preços de alimentos e proteínas, enquanto a energia elétrica refletiu a bandeira tarifária vermelha devido aos baixos níveis hídricos. A inflação de serviços, apesar do crescimento econômico e do mercado de trabalho aquecido, mostrou desaceleração, especialmente nos serviços intensivos em mão de obra. Contudo, a aceleração no IPCA-15 de outubro, que subiu 0,54% em 12 meses, manteve a pressão inflacionária, principalmente em energia e alimentos.

As contas públicas brasileiras fecharam agosto com um déficit primário de R\$ 21,4 bilhões, acumulando R\$ 86,2 bilhões no ano. O déficit nominal em 12 meses alcançou R\$ 1,1 trilhão, equivalente a 9,81% do PIB. A meta fiscal para 2024 enfrenta desafios, mas a alta na arrecadação e o possível bloqueio orçamentário podem ajudar a manter as contas mais próximas do limite estabelecido. Para 2025, o cenário fiscal é mais incerto, com maior dependência de receitas extraordinárias, enquanto o endividamento cresce devido a gastos sociais e eventos climáticos, como as queimadas e enchentes no sul do país.

O Relatório Trimestral de Inflação indicou que a meta de inflação não deve ser alcançada no horizonte relevante, com o Banco Central projetando uma taxa de 3,5% para o primeiro trimestre de 2026. A política monetária, considerada contracionista, busca controlar a inflação, apesar do crescimento econômico e da alta salarial decorrente de ajustes no salário mínimo e de uma política fiscal expansiva. Com essa perspectiva, a estimativa para a Selic foi ajustada para 12,50%, com projeção de encerrar 2024 em 11,75%.

Nos Estados Unidos, o mercado de trabalho apresentou resiliência em setembro, com o Payroll indicando a criação de 254 mil vagas, superando as expectativas. Apesar disso, há sinais de desaceleração, com o índice de preços ao consumidor (PCE) e o CPI apontando alta de 0,1% e 0,2%, respectivamente, reforçando uma tendência de convergência para a meta de inflação do Federal Reserve. Na Europa, o Banco Central Europeu (BCE) reduziu a taxa de juros para 3,25%, refletindo um cenário econômico fraco e baixa confiança dos consumidores. Na China, o governo anunciou novos cortes nas taxas de juros e pacotes de estímulo para impulsionar a economia, embora a meta de crescimento de 5% ainda enfrente desafios significativos.

Panorama do Mês

No mês de outubro, o retorno da carteira foi de -4,39%, enquanto o IFIX apresentou um retorno de -3,06%, resultando em um alpha de -1,33%.

No mês de novembro, o retorno parcial da carteira é de +0,10%, enquanto o IFIX apresenta um retorno de -0,20%, resultando em um alpha de +0,30%.

No ano, a carteira acumula um retorno de -2,30%, enquanto o IFIX registra -3,22%, resultando em um alpha de +0,92%.

Nos últimos 12 meses, a carteira obteve um retorno de +1,40%, enquanto o IFIX apresentou um retorno de +1,56%, resultando em um alpha de -0,16%.

Desde o início, a carteira obteve um retorno de +22,02%, enquanto o IFIX apresentou um retorno de +13,76%, resultando em um alpha de +8,26%.

Principais Retornos: SPXS11 (+1,11%), RZAK11 (+0,42%) e RBRX11 (+0,15%). O movimento de valorização neste mês foi natural, sem explicações mais profundas, uma vez que a maioria dos fundos se desvalorizou. Os que mantiveram o valor foram aqueles com exposição ao CDI e/ou que apresentaram desvalorizações acentuadas em meses anteriores.

Principais Detratores: RURA11 (-25,54%), VCRA11 (-10,23%) e BTC11 (-8,23%). A carteira continua sendo impactada negativamente pelos Fiagros, demonstrando uma insegurança generalizada dos investidores na alocação dessa classe. Apesar disso, acreditamos que a desvalorização dos fundos não seja totalmente racional, refletindo um movimento de manada por parte de investidores que temem a exposição no segmento.

Entre as maiores quedas, **destaca-se o RURA11**, da Itaú Asset, que enfrentou um mês conturbado com três operações em situação de estresse na carteira. A primeira e mais significativa delas é o CRA Consentini, de um produtor rural, que representa 3,3% do patrimônio do fundo. A gestão sinaliza que o produtor está com dificuldades financeiras e apresenta liquidez reduzida, embora ainda não tenha solicitado recuperação judicial. As garantias da operação cobrem aproximadamente 130% do saldo devedor, e a gestão acredita ser possível resolver a situação de forma amigável com o devedor.

O segundo caso envolve o CRA Portal Agro, que corresponde a 0,9% do patrimônio e entrou com pedido de recuperação judicial. As garantias cobrem cerca de 114% do saldo devedor, e o fundo detém a cota sênior da operação, o que proporciona uma proteção adicional por não ter crédito corporativo direto contra a Portal Agro, fator que auxilia no processo de recuperação judicial. O terceiro caso, relacionado ao CRA Agrocin, **já foi solucionado pela gestão**, resultando em uma TIR líquida equivalente ao CDI+ 0,8%.

Ao final do mês, a gestão anunciou que irá acumular parte do resultado do fundo como medida preventiva, visando evitar a falta de distribuição de rendimentos em algum mês, caso surjam novos problemas em suas operações. **Esse movimento foi recebido de forma negativa pelo mercado**, resultando em uma penalização do valor das cotas no mercado secundário.

No entanto, **em nossa análise, essa medida é benéfica para o fundo e para os cotistas no médio prazo**, pois reduz a incerteza sobre o assunto e serve como um “colchão” caso novos problemas venham a surgir na carteira do fundo. Além disso, o montante acumulado poderá retornar aos cotistas futuramente como rendimentos, especialmente em momentos de captação ou em cenários de taxa de juros mais baixa, o que impactaria positivamente o resultado do fundo.

Na próxima página, apresentamos a simulação de uma mini Demonstração de Resultados (DRE) do fundo, considerando três cenários: Base, Estressado e Otimista. Essa simulação tem como objetivo proporcionar maior transparência e estabelecer expectativas de resultados para os próximos meses

- Cenário Base: Nesse cenário consideramos uma PDD adicional em novembro, caso os casos que temos em watchlist tenham alguma deterioração.

Cenário Base Conservador - incluindo PDD adicional watchlist												
	out	nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun			
Resultado Contábil líquido mensal	17,3	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4		
PDD Atual	-	18,3										
PDD Adicional			15,0									
Distribuição mensal	-	9,6	-	9,6	-	11,2	-	12,8	-	14,4	-	16,0
Resultado fim do período	-	10,6	-	8,2	-	6,8	-	5,2	-	3,6	-	2,0
Lucro/prejuízo acumulado	-	10,6	-	18,8	-	12,0	-	6,7	-	3,1	-	1,1
Distribuição por cota		0,06		0,06		0,06		0,07		0,08		0,09

- Cenário Estressado:

Cenário Estresse - Considerando PDDs adicionais não mapeadas atualmente (3,2x atual)												
	out	nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun			
Resultado Contábil líquido mensal	17,3	16,4	15,9	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5		
PDD Atual	-	18,3										
PDD Adicional			15,0	15,0	10,0							
Distribuição mensal	-	9,6	-	9,6	-	8,0	-	8,0	-	8,0	-	9,6
Resultado fim do período	-	10,6	-	8,2	-	8,7	-	2,5	-	7,5	-	7,5
Lucro/prejuízo acumulado	-	10,6	-	18,8	-	27,5	-	30,0	-	22,5	-	15,1
Distribuição por cota		0,06		0,06		0,06		0,05		0,05		0,05

- Cenário Otimista:

Cenário otimista - Reversão de parte das PDDs												
	out	nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun			
Resultado Contábil líquido mensal	17,3	16,4	16,6	16,9	17,3	17,3	17,3	17,3	17,3	17,3		
PDD Atual	-	18,3										
PDD Adicional			15,0									
Reversão PDD				5,0	7,5	10,0						
Distribuição mensal	-	9,6	-	9,6	-	12,8	-	16,0	-	17,6	-	17,6
Resultado fim do período	-	10,6	-	8,2	-	8,8	-	8,4	-	9,7	-	0,3
Lucro/prejuízo acumulado	-	10,6	-	18,8	-	10,0	-	1,6	-	8,1	-	7,7
Distribuição por cota		0,06		0,06		0,08		0,10		0,11		0,11

Mini DRE projetada para os próximos meses. Fonte: Itaú Asset

O VCRAII também continua sendo impactado pelo movimento de aversão ao risco entre os Fiagros, registrando mais um mês de forte desvalorização. Não houve mudanças significativas no cenário de sua carteira, mantendo-se as tratativas para recuperação dos valores em aberto, com base em garantias robustas, embora esse seja um processo que demanda tempo

Por outro lado, o fundo de recebíveis do BTG Pactual (BTCIII) sofreu uma pressão vendedora excessiva devido à sua alocação predominantemente em IPCA. O mercado tem observado uma inflação mais controlada, mas com taxas de juros elevadas ainda indefinidas. Diante desse cenário, é improvável que fundos indexados ao IPCA superem o CDI no curto prazo, o que gera desvalorização em fundos que, apesar de manterem fundamentos sólidos e uma distribuição ainda elevada, enfrentam pressão.

Outro ponto observado é o impacto da defasagem de dois meses na distribuição de rendimentos, que refletiu a deflação ocorrida em agosto. Esse fator resultou em um rendimento menor para os fundos indexados ao IPCA neste mês específico.

Reiteramos que, **nos últimos quatro meses, reduzimos nossa exposição a esse fundo**, já que ele vinha sendo negociado próximo ao valor patrimonial. A decisão foi direcionar os recursos para ativos com maiores descontos e uma visão mais alinhada à nossa estratégia. Contudo, diante da queda recente, não vemos motivos para realizar novas vendas no fundo.

Movimentação da Carteira

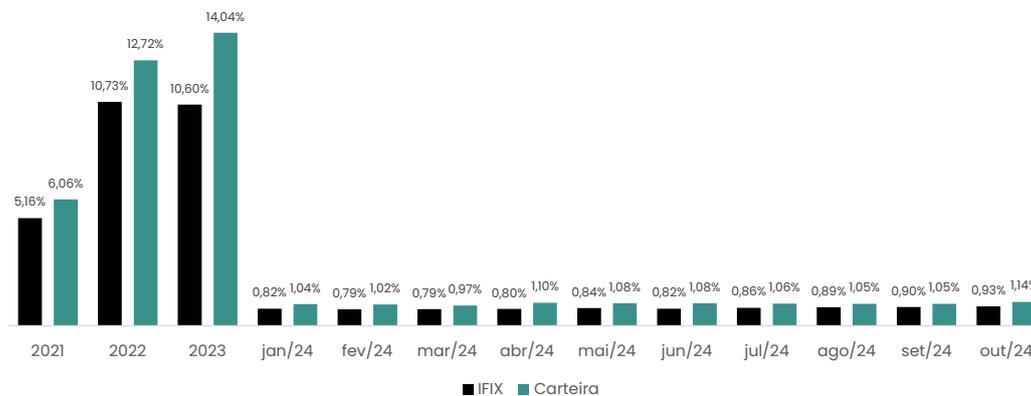
Para o mês de novembro, **não realizaremos nenhuma movimentação na carteira**. Outubro foi um mês de muita volatilidade, e entendemos que não é adequado realizar qualquer ajuste neste momento. Seguimos confiantes nas teses da carteira, que se consolidarão ao longo do tempo.

Preço Sobre Valor Patrimonial (P/VP)



Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Dividend Yield Histórico



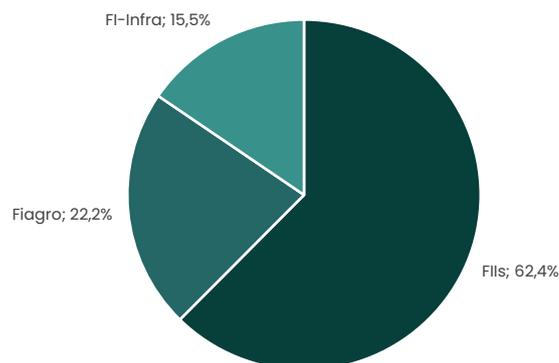
Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Composição da Carteira

Nome do Fundo	Ticker	Exposição	Segmento	D.Y. 1M	D.Y. 12M	P/VP
FG/Agro Fiagro	FGAA11	11,00%	Fiagro	1,30%	15,72%	0,84x
Mauá Capital Real Estate	MCHY11	8,40%	Recebíveis	1,18%	15,94%	0,88x
Kinea Hedge Fund	KNHF11	8,30%	Hedge Fund	1,03%	12,49%	0,89x
RBR Plus Multiestratégia	RBRX11	8,25%	Hedge Fund	0,94%	13,57%	0,90x
SPX Syn Multiestratégia	SPXS11	8,00%	Recebíveis	1,08%	12,26%	0,98x
Bocaina Infra	BODB11	7,85%	FI-Infra	1,26%	11,15%	0,91x
Rio Bravo Crédito High Grade	RBHG11	7,80%	Recebíveis	1,06%	13,90%	0,91x
Banco Inter FI-Infra	BIDB11	7,60%	FI-Infra	1,17%	14,74%	0,99x
Vectis Juros Real	VCJR11	6,50%	Recebíveis	0,83%	13,00%	0,89x
Itaú Fiagro	RURA11	5,65%	Fiagro	0,80%	16,12%	0,74x
Vectis Fiagro	VCRA11	5,50%	Fiagro	1,52%	19,13%	0,63x
BTG Crédito Imobiliário	BTCI11	5,15%	Recebíveis	0,98%	12,16%	0,92x
AF Invest CRI	AFHI11	5,00%	Recebíveis	0,99%	12,32%	0,98x
VBI CRI	CVBI11	3,25%	Recebíveis	0,90%	12,58%	0,93x
Itaú Total Return	ITRI11	1,25%	Hedge Fund	1,04%	-	0,86x
Riza Akin	RZAK11	0,50%	Recebíveis	1,34%	16,44%	0,89x
Média Ponderada	-	-	-	1,09%	13,83%	0,89x

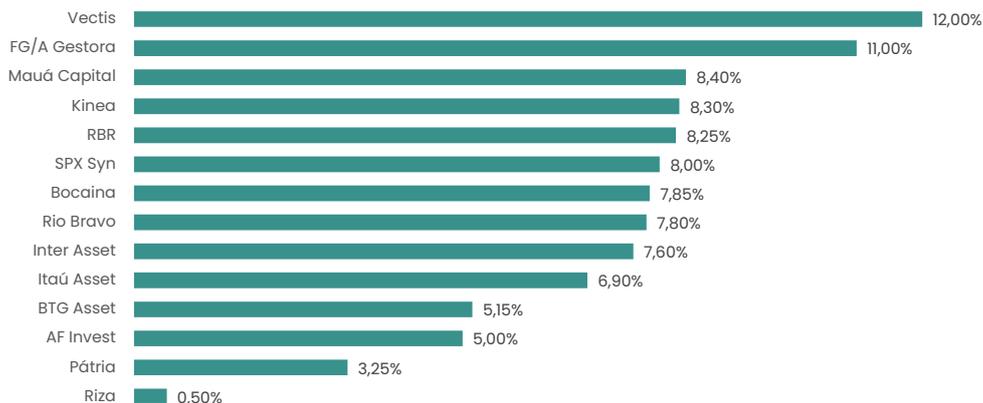
Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

Exposição por Classe de Ativos



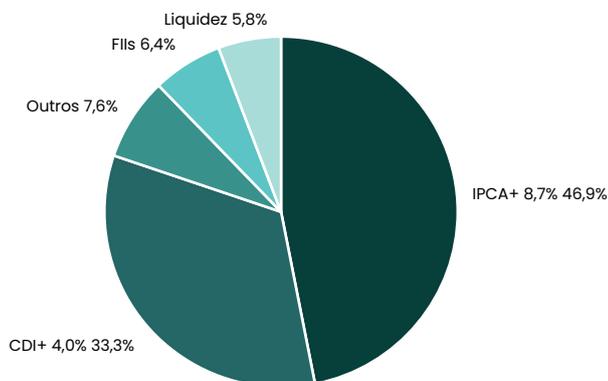
Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

Exposição por Gestora



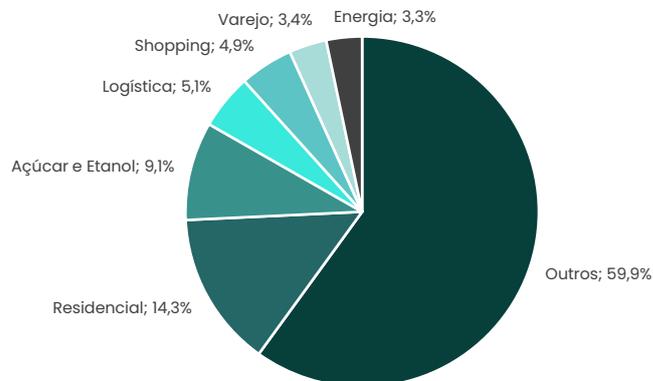
Fonte: LVNT Inside Corp

Indexadores da Alocação em Papéis e Hedge Fund



Fonte: LVNT Inside Corp

Visão Macro da Alocação em Papéis e Hedge Fund



Fonte: LVNT Inside Corp

Retorno Total desde o Início*



*Retorno Total considera o fechamento de 01/11/24 | Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

Rentabilidade Histórica*

	Jan	fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início	
2021	Carteira	-	-	-	-	-2,64%	4,01%	-1,34%	-1,04%	-0,53%	-1,35%	4,75%	1,61%	1,61%	
	IFIX	-	-	-	-	-2,19%	2,51%	-2,63%	-1,24%	-1,47%	-3,64%	8,78%	-0,42%	-0,42%	
	Alpha	-	-	-	-	-0,45%	1,50%	1,29%	0,20%	0,94%	2,29%	-4,03%	2,03%	2,03%	
	D.Y. Carteira	-	-	-	-	-	0,78%	0,86%	0,81%	0,81%	0,85%	0,89%	0,91%	6,06%	6,06%
	D.Y. IFIX	-	-	-	-	-	0,63%	0,70%	0,66%	0,70%	0,74%	0,77%	0,84%	5,16%	5,16%
Alpha	-	-	-	-	-	-0,45%	1,50%	1,29%	0,20%	0,94%	2,29%	-4,03%	0,89%	0,89%	
2022	Carteira	1,49%	-1,10%	2,11%	0,68%	0,70%	0,29%	0,25%	1,66%	-0,34%	0,17%	-2,02%	0,40%	4,31%	5,99%
	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%	1,79%
	Alpha	2,48%	0,18%	0,70%	-0,51%	0,44%	1,17%	-0,41%	-4,10%	-0,83%	0,15%	2,13%	0,41%	2,09%	4,20%
	D.Y. Carteira	0,90%	0,93%	0,95%	0,98%	1,01%	1,04%	1,10%	1,09%	1,05%	1,00%	0,97%	1,02%	12,72%	19,55%
	D.Y. IFIX	0,87%	0,80%	0,83%	0,85%	0,91%	0,95%	0,99%	0,90%	0,85%	0,75%	0,75%	0,79%	10,73%	16,45%
Alpha	0,02%	0,13%	0,12%	0,13%	0,10%	0,09%	0,11%	0,19%	0,20%	0,25%	0,22%	0,23%	1,99%	3,10%	
2023	Carteira	-0,94%	0,60%	0,25%	1,64%	4,59%	2,14%	2,42%	2,10%	1,22%	-1,22%	-0,98%	4,82%	17,82%	24,39%
	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%	17,78%
	Alpha	0,66%	1,05%	1,94%	-1,88%	-0,84%	-2,56%	1,09%	1,61%	1,02%	0,75%	-1,64%	0,57%	2,32%	6,61%
	D.Y. Carteira	1,11%	1,11%	1,13%	1,17%	1,12%	1,19%	1,12%	1,06%	1,07%	1,05%	1,04%	1,04%	14,04%	36,33%
	D.Y. IFIX	0,91%	0,88%	0,86%	0,91%	0,89%	0,86%	0,85%	0,78%	0,77%	0,78%	0,81%	0,81%	10,60%	28,78%
Alpha	0,20%	0,23%	0,27%	0,26%	0,23%	0,33%	0,27%	0,28%	0,30%	0,27%	0,23%	0,23%	3,44%	7,54%	
2024	Carteira	0,68%	0,01%	1,51%	-1,79%	1,73%	-0,24%	1,07%	1,57%	-2,29%	-4,39%			-2,30%	22,02%
	IFIX	0,67%	0,79%	1,43%	-0,77%	0,02%	-1,04%	0,52%	0,86%	-2,58%	-3,06%			-3,22%	13,76%
	Alpha	0,01%	-0,78%	0,08%	-1,02%	1,71%	0,80%	0,55%	0,71%	0,29%	-1,33%			0,92%	8,26%
	D.Y. Carteira	1,04%	1,02%	0,97%	1,10%	1,08%	1,08%	1,06%	1,05%	1,05%	1,14%			11,11%	51,47%
	D.Y. IFIX	0,82%	0,79%	0,79%	0,80%	0,84%	0,82%	0,86%	0,89%	0,90%	0,93%			8,78%	40,09%
Alpha	0,22%	0,23%	0,18%	0,30%	0,24%	0,26%	0,20%	0,16%	0,15%	0,21%			2,33%	11,38%	

*Retorno total considera o fechamento de 31/10/24 | 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 crédito e hedge funds, com exposição às principais gestoras do mercado. Priorizamos governança corporativa de excelência, evidenciada por práticas pró-cotista e respeito ao investidor.

A Carteira Renda de FIs busca maximizar o **rendimento recorrente e estável**, sem abrir mão da qualidade dos ativos e perspectivas positivas no longo prazo.

Teses de Investimento

AFHIII - Recebíveis

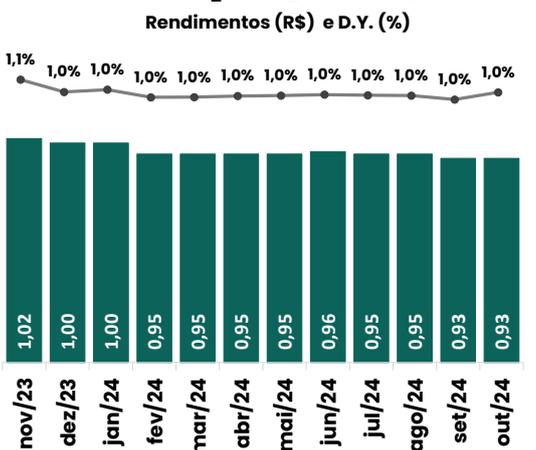
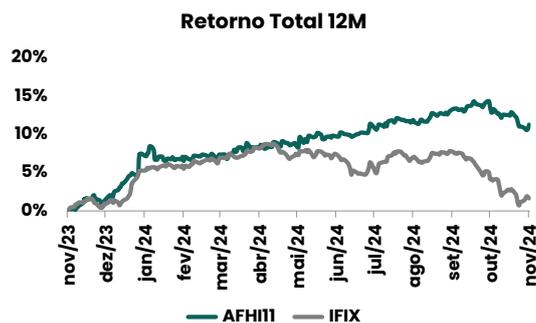
O objetivo do Fundo recebíveis da equipe AF Invest é gerar rendimentos e ganho de capital através da alocação quase total do patrimônio em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs).

Desta forma, a composição da alocação do Fundo é: i) 95,36% em CRI; e ii) 4,64% em Caixa. Dos CRIs, 57,83% são considerados *high grade* e 42,17% *high yield*. O Fundo também conta com uma alocação por indexador equilibrada, com os CRIs atrelados ao IPCA correspondendo a 74,97% do *portfólio* e CDI (25,03%). Neste ponto, acreditamos que o *mix* é benéfico para capturar os cenários de taxas de juros mais altas (Selic), bem como pressões inflacionárias (IPCA).

Um ponto de atenção ao Fundo consiste no risco das operações que o Fundo adquire os CRIs. A maior parte dos títulos (36,65%) são pulverizados, (34,10%) contratual, e corporativo (29,25%). Em tese, operações pulverizadas aumentam o risco financeiro para o detentor do título.

Ticker	AFHIII
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	12,48%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 435,4
Valor Patrimonial	R\$ 95,58
P/VP	0,98x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



VCJR11 - Recebíveis

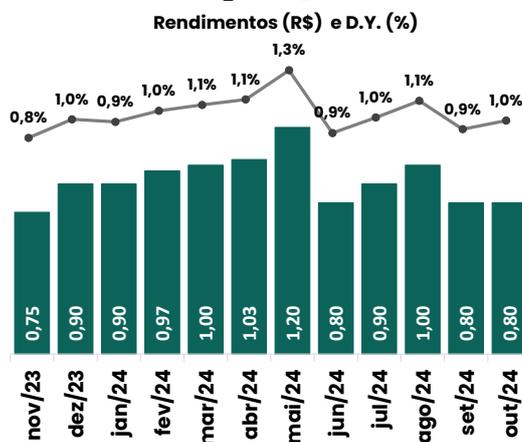
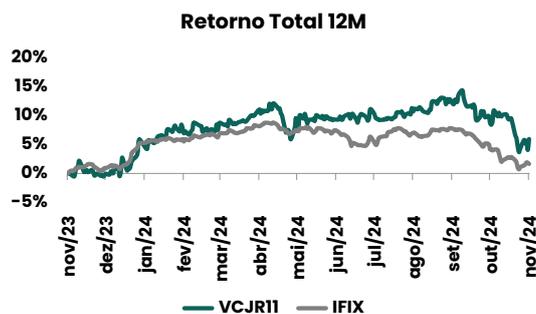
Fundo de Recebíveis imobiliários da Vectis gestão, cujo objetivo é investir em juros reais (títulos IPCA+). Teve início em outubro/2019, é gerido pela Vectis e tem como administrador a Intrag, a taxa de administração é de 1,6% e não há taxa de performance.

Atualmente a carteira de crédito possui 43 CRIs, 1 FII e pequena exposição de caixa, com 1,18% do PL. 82% das garantias estão concentradas em São Paulo, sendo, a alocação por indexador de, 97,9% IPCA+ e uma pequena parcela de 8,0% em CDI+. A alavancagem do fundo corresponde a 8,0% do PL.

O principal setor em que o fundo se expõe é o Residencial, com 33,1%, 23,7% comercial, 12,0% Corporativo e 10,2% hoteleiro (Complexo Matarazzo em SP). A duration é de 2,4 anos, o prazo médio é de 3,5 anos e o yield médio na curva é de IPCA+ 8,5% a.a. e CDI + 4,5% a.a., enquanto o yield médio de MTM é IPCA + 10,5% e CDI + 4,5%.

Ticker	VCJR11
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	12,39%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 435,4
Valor Patrimonial	R\$ 95,58
P/VP	0,98x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



BTCIII – Recebíveis

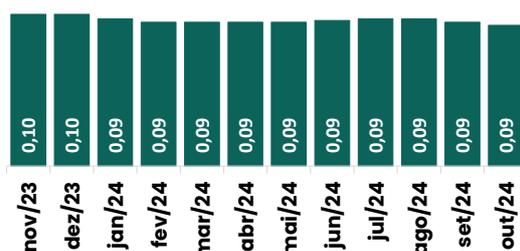
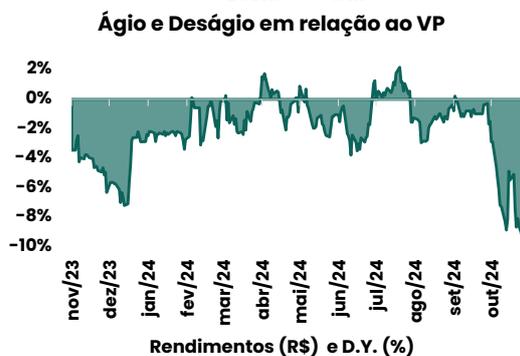
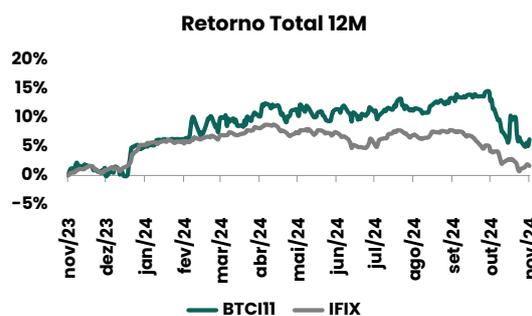
Anteriormente conhecido como FEXC11, o fundo incorporou o BTCR11, outro fundo de crédito do BTG, e após essa fusão mudou seu ticker para BTCIII. Iniciado em maio de 2008, o fundo é de prazo indeterminado, destinado a investidores em geral. Possui taxa de administração de 0,95%, não tem taxa de performance e já realizou 11 emissões.

Atualmente, o patrimônio líquido do fundo é de R\$ 999,0 milhões, divididos em 99.521.172 cotas, que representam R\$ 10,04/cota patrimonial, e o volume negociado no último mês foi de R\$ 1.520,0 mil.

A carteira está indexada em 72% ao IPCA, com uma taxa média de IPCA+ de 7,3%, 25% ao CDI, com uma taxa média de CDI+ de 2,9%, e o restante ao IGP-M, com uma taxa média de IGP-M+ de 8,1%. A *duration* da carteira é de 4,5 anos, com distribuição entre os segmentos de logística (58%), residencial (18%) e Shoppings (25%) como os três maiores setores. A concentração do fundo é na região Sudeste (69%).

Ticker	BTCIII
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	11,79%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 999,0
Valor Patrimonial	R\$ 10,04
P/VP	0,92x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



RBRX11 – Hedge Fund

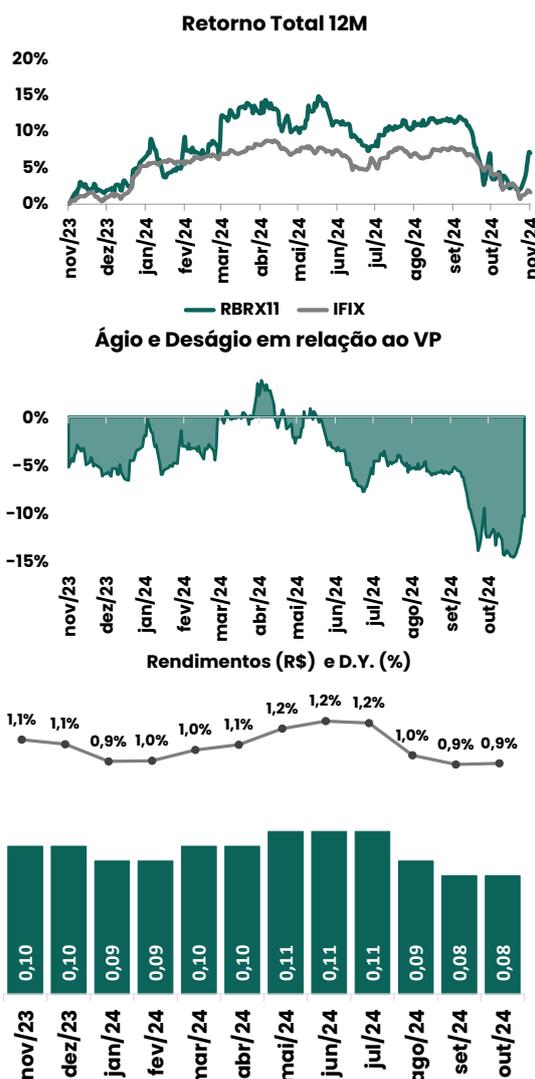
Trata-se do novo fundo da RBR, iniciado em junho de 2021, com foco no investimento em diversas classes de ativos. É um fundo multiestratégia, podendo alocar em FIIs, ações, CRIs e em ativos de Special Situations, como operações de permuta, desenvolvimento e outros.

O fundo possui mais de 14 mil cotistas. Atualmente está com 47,3 do PL em CRIs, tendo cerca de 31,6% em CDI + 4,47% e 15,7% em IPCA+ 9,57%, do restante, 22,4% em desenvolvimento e 12,2% 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	Hedge Fund
Dividend Yield 12M	13,58%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 281,0
Valor Patrimonial	R\$ 9,54
P/VP	0,90x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



CVBIII – Recebíveis

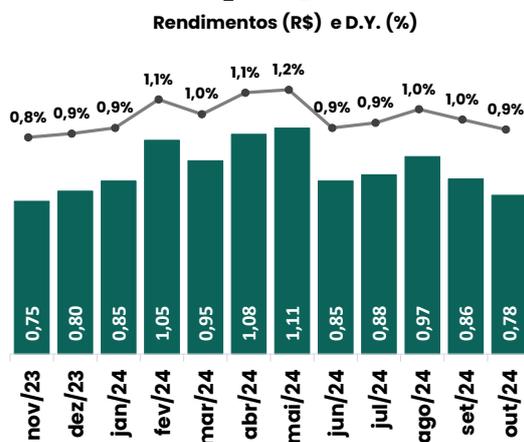
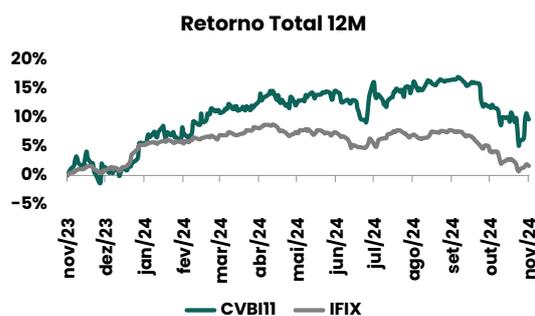
Fundo de recebíveis da VBI que começou em julho/2019, atualmente tem um Patrimônio líquido de R\$ 1,03 bilhões, sendo 84,2% do PL em CRIs, com prazo médio de 4,1 anos. O spread médio sobre a NTN-B é de 2,9%.

Quanto à distribuição por segmento dos CRIs, temos 23% no setor de varejo, 12% no segmento de Shoppings e 11% em Logística, sendo esses os principais segmentos da carteira de crédito.

Naturalmente as garantias estão concentradas na região Sudeste, e a carteira está com 90% em IPCA 10 em CDI, com taxas médias de aquisição de IPCA+8,1% e CDI+4,3%, apresentando LTV médio ponderado de 55%.

Ticker	CVBIII
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	11,93%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.032,0
Valor Patrimonial	R\$ 93,73
P/VP	0,93x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



RBHG11 – Recebíveis

Fundo de crédito imobiliário de high grade da Rio Bravo, com início em dez/2019, e que possui patrimônio líquido de R\$ 192,2 milhões, 97% do patrimônio alocado em CRIs dividido em 37 ativos, além destes possui pouco maior de 2% em FIs. O número de cotistas é de mais de 10 mil.

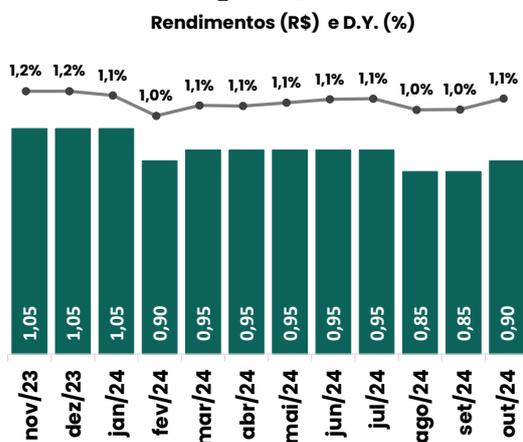
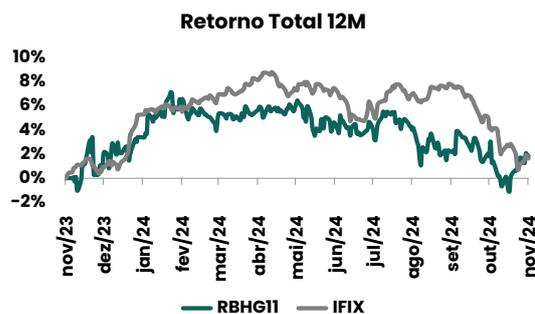
A carteira possui duration média de 3,1 anos, e taxa média ponderada de IPCA + 7,8% e CDI + 4,4%.

Os setores de maior exposição da carteira são o segmento de incorporação (21,7%), Varejo (20,8%), loteamento (9,8%), agro 9,1% e infraestrutura com 7,3%. A maior concentração das garantias está na região Sudeste, em especial no Estado de São Paulo, com 45%.

Os maiores devedores são: TOEX I – Série Sênior (7,3%), Planta Inc. (6,8%), LATAM – Bradesco (6,7%), Emoções Incorporadora (6,7%) e ABV (6,1%).

Ticker	RBHG11
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	13,88%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 190,9
Valor Patrimonial	R\$ 88,05
P/VP	0,91x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



MCHY11 - Recebíveis

Um dos fundos de crédito da Mauá Capital (MCHY11), que teve seu IPO em 14 de junho de 2021, segundo último relatório gerencial tem um patrimônio líquido de R\$ 1,0 bilhão (R\$ 9,53/cota), a taxa de gestão e administração do Fundo é de 1,30% e cobra também uma taxa de performance de 20% sobre o que exceder o IPCA + 6,00% a.a.

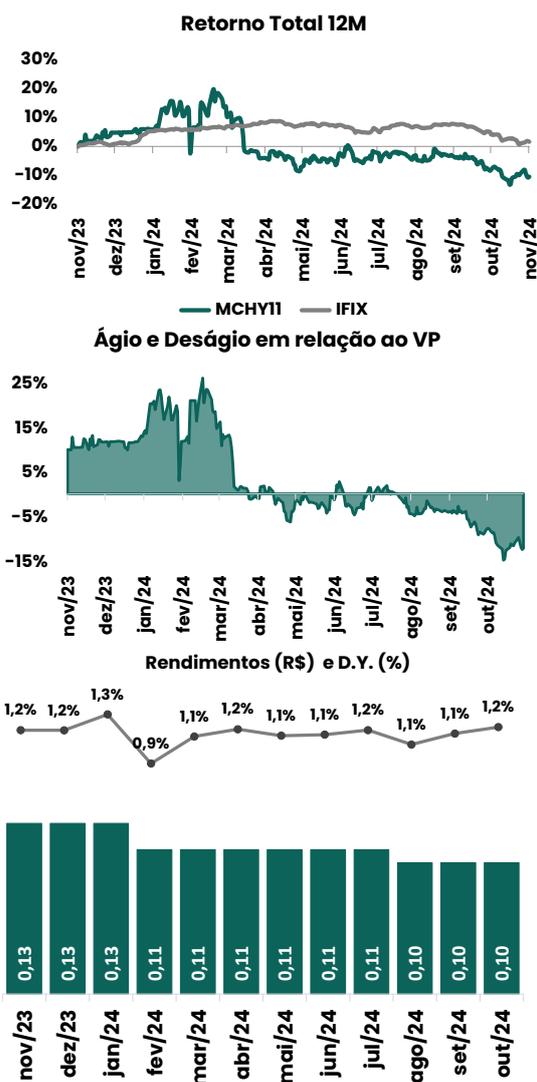
O Fundo passou por desdobramento de cotas no dia 13 de dezembro de 2023, conforme fato relevante divulgado, portanto os números entre o último relatório disponível e a viabilidade bem como prospecto definitivo da emissão apresentam valores já incluídos na razão de 1:10.

A distribuição do Fundo por classe de ativo é de Crédito (55%), FIIs (8%) e Imóveis (8%) e ainda contam com Caixa de 25% para realizar novas aquisições. Sendo que a exposição por indexador é de IPCA (67%), CDI (29%) e IGPM (4%)

A distribuição por segmentos está entre, Comercial (34%), Logística (24%), Residencial (23%), Shopping (18%) e Loteamento (1%). Já as principais regiões dos ativos são de Centro-Oeste (39%), SP (36%) e Sul (14%).

Ticker	MCHY11
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	15,38%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.075,7
Valor Patrimonial	R\$ 9,64
P/VP	0,88x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



RZAK11 – Recebíveis

Um dos Fundos de recebíveis da Riza, que teve o início de suas atividades em dezembro de 2020, cobra taxa de administração de 1,25% e taxa de performance de 15% sobre o que exceder o CDI.

O Fundo está com alocação de 81,86% em CRIs, 18,14% em FIs e o restante em caixa.

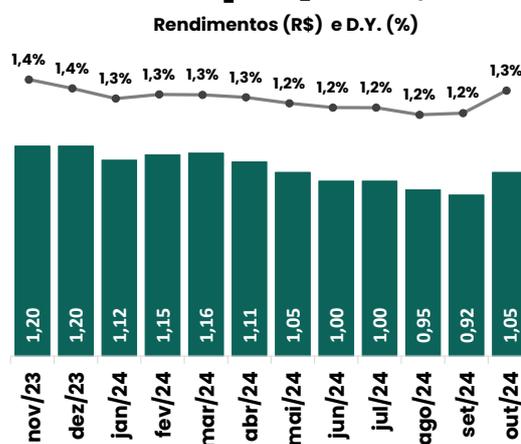
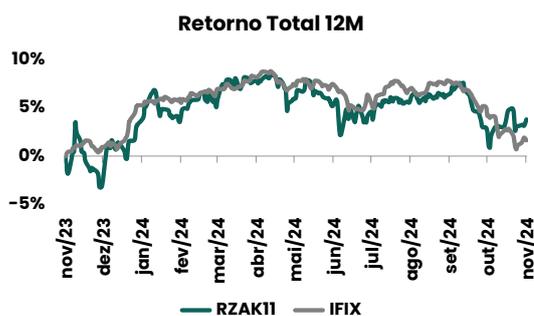
Conta com mais de 53 mil investidores, 44 ativos e está com alocação de 108,9% do seu patrimônio líquido. O *spread* médio do Fundo é de CDI + 4,2%, com *duration* médio dos CRIs de 2,8 anos.

A indexação da carteira está entre IPCA (53,3%), CDI (44,1%) e outros menores de 2%. Com taxa média de aquisição em IPCA+ 10,56% e CDI+4,39%.

O Fundo passou por estresse onde teve o pedido de recuperação judicial da empresa Southrock ao final do ano passado, e conseqüentemente a inadimplência deste no 1º semestre de 2024, estes que somavam R\$ 50 milhões na carteira do Fundo, os ativos já foram marcados a 75% de seus valores no PL do Fundo, portanto, o Fundo está entrando na carteira após este caso estar “resolvido” e contar com um carregamento atrativo neste preço de mercado.

Ticker	RZAK11
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	16,49%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 780,2
Valor Patrimonial	R\$ 88,58
P/VP	0,89x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



KNHF11 – Hedge Fund

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\$ 1,96 bilhões.

Está com 110,7% do PL alocado, sendo 58,1% em CRIs, 12,1% em FIIs, 20,8% em Imóveis e 0,8% em ações. Sem considerar a parcela alocado em instrumentos de Caixa, equivalente a 18,9%.

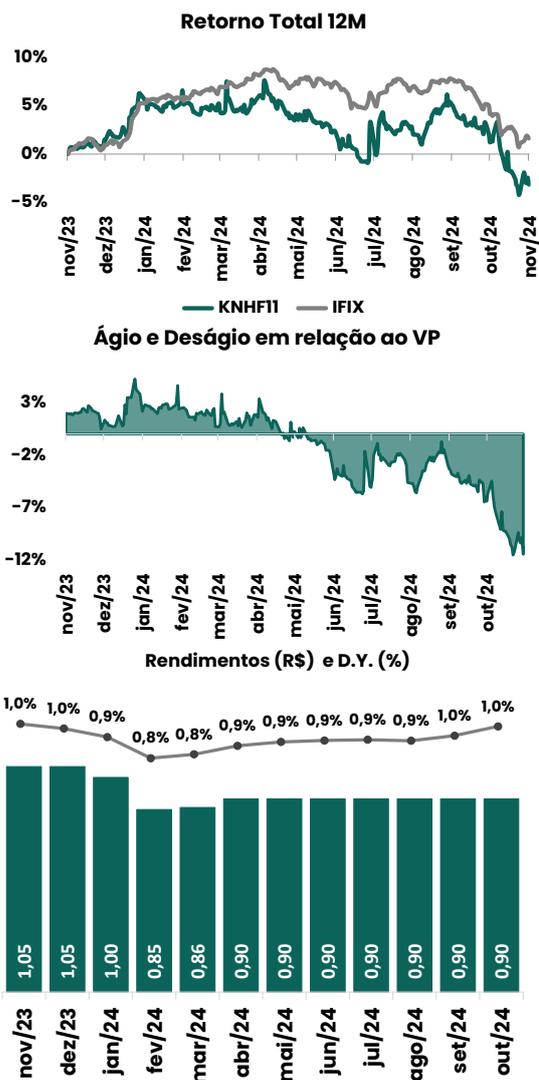
O fundo possui uma reserva de resultados acumulada e não distribuída equivalente a R\$ 0,28/cota.

A alocação dos principais setores da carteira de CRIs dá por Residencial (16,3%), Residencial-Home Equity (16,0%) e Residencial – Pulverizado (9,6%).

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	Hedge Fund
Dividend Yield 12M	
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.947,9
Valor Patrimonial	R\$ 99,06
P/VP	0,89x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



ITRIII – Hedge Fund

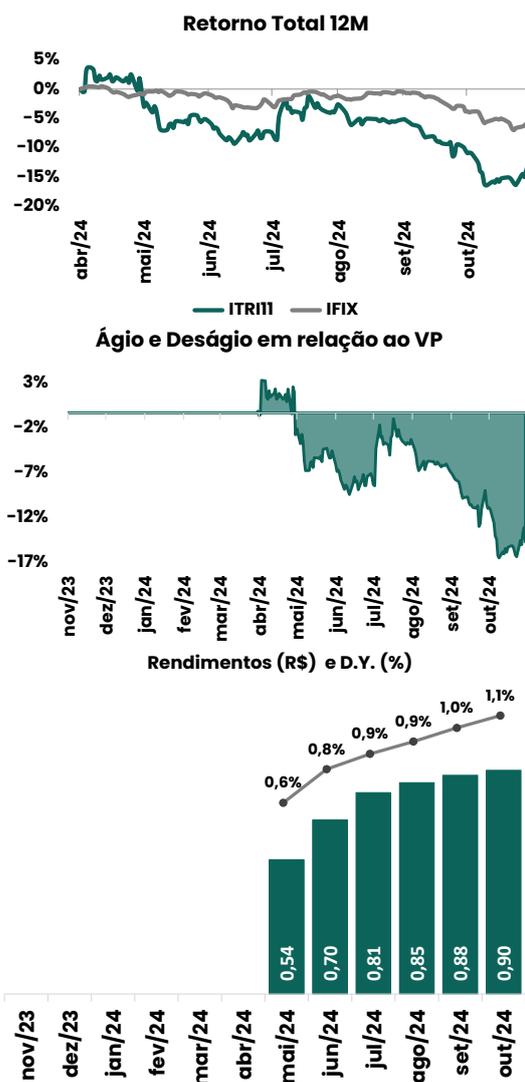
Este Fundo que teve seu IPO recentemente em 12/03/2024, possui um patrimônio líquido de R\$ 595,42 milhões, cobra taxa de administração de 1,2%, e não possui taxa de performance. Sua base de cotistas é composta por 18.346 investidores.

A distribuição por tipo de ativo do Fundo está entre FIIs (78,8%), CRIs (14,4%), Ações (4,6%) 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 (34,2%), Shopping (15,1%) e Logística (13,8%).

Ticker	ITRIII
Segmento	Hedge Fund
Dividend Yield 12M	
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 595,4
Valor Patrimonial	R\$ 95,27
P/VP	0,86x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



FGAA11 – Fiagro

A gestora FG/A conta com mais de 18 anos de experiência atuando no agronegócio, onde originaram e estruturaram mais de R\$ 21 bilhões. Como o segmento é contracíclico e tem correlação negativa com outros setores como o imobiliário, ajuda na redução da volatilidade da carteira. A expertise da consultoria bem como da gestora é no setor sucoenergético focando em oportunidades no crédito corporativo, balanço auditado e não concentrado e com empresas com faturamento acima de R\$ 500 milhões.

O Fundo FGAA11 começou suas operações em janeiro de 2022, é destinado aos investidores em geral, cobra taxa de administração de 1,15% sobre o PL e taxa de performance de 10% sobre o que exceder 100% do CDI.

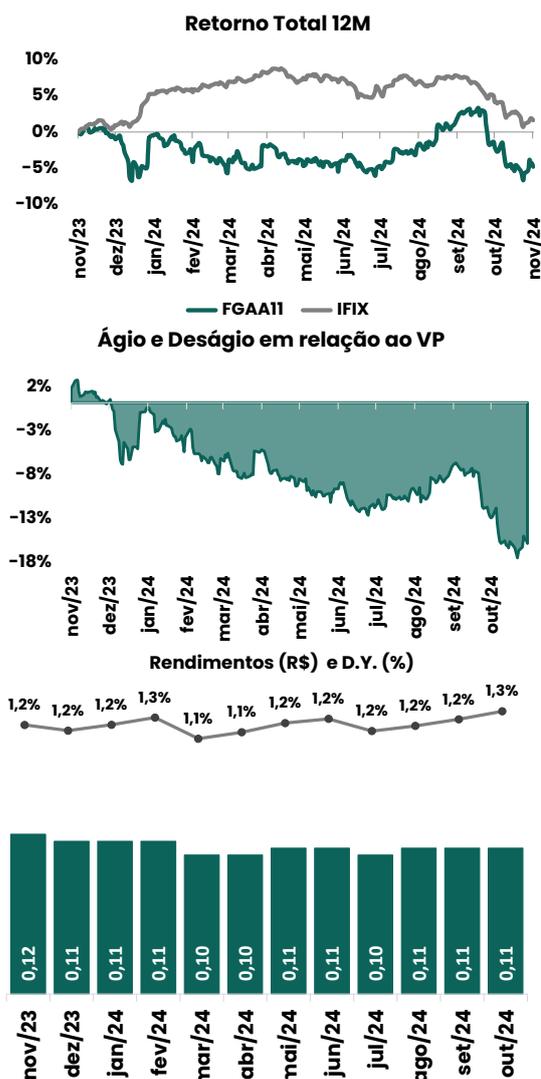
O fundo possui o alvo de entregar CDI+ 3%.

Atualmente a carteira é composta especialmente da alocação de carregos (62,83%) do portfólio, estratégia de giro em 32,20%, Fiagros (1,23%) e caixa (5,00%) que roda a 100% do CDI.

Os 5 maiores devedores são Alcoeste (14,7%), WD (14,6%), Jalles (8,6%), Lins (7,3%) e Sonora (7,1%). Diversificação por segmento, Sucoenergético (66,57%), Fertilizantes (15,68%) e Agtech (4,87%).

Ticker	FGAA11
Segmento	Fiagro
Dividend Yield 12M	15,98%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 434,0
Valor Patrimonial	R\$ 9,63
P/VP	0,84x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



VCRA11- Fiagro

É um fundo da Gestora Vectis, que permite o cotista investir com a expertise da equipe de análise, gestão e estruturação da Vectis e conta com a DataAgro no monitoramento dos ativos.

O patrimônio líquido do Fundo é de R\$ 481 milhões, está com 11.671 cotistas.

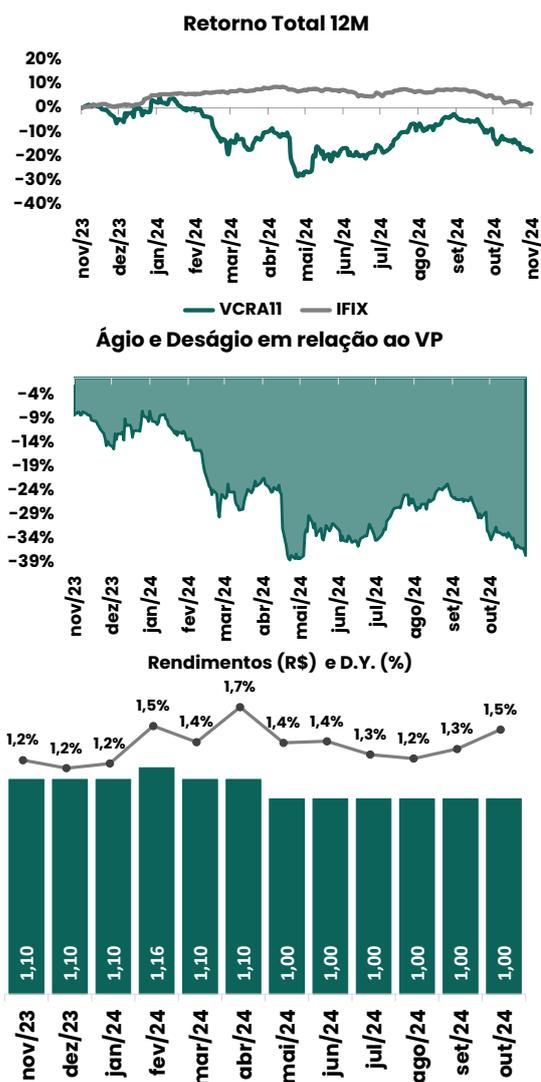
O Fundo está com a diversificação da carteira da seguinte maneira, CDI (79,0%), IPCA (17,2%) e Caixa (3,8%). Sendo que o yield médio na curva é de CDI + 5,3% e IPCA + 9,6%, sendo a taxa média de aquisição em CDI+5,4% e IPCA+9,0%, sua duration é de 2,7 anos e prazo médio de 2,8 anos.

A diversificação por setor está separada da seguinte maneira, Produtor de Grãos (16,0%), Produtor de Café (12,3%) e Palma (10,7%).

Ao todo são 46 operações na carteira separadas em 43 CRAs, 2 CRIs e 1 FIDC. Além disto, possuem 4,59% em renda fixa e equivalentes de caixa.

Ticker	VCRA11
Segmento	Fiagro
Dividend Yield 12M	18,03%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 479,9
Valor Patrimonial	R\$ 104,46
P/VP	0,63x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



RURA11– Fiagro

Fundo do Itaú, que tem por objetivo retorno no longo prazo de CDI + 3,00% a 3,5% a.a., prioriza a diversificação de crédito privado do agronegócio.

O Fundo possui alocação de 100% em crédito agro, com principais exposições setoriais em Açúcar e Etanol (15%), Produtor Rural – Grãos e Pecuária (11%) e Maquinários e Implementos (10%). Seu spread médio MtM dos títulos privados é de CDI + 4,1%, e a duração média da carteira é de 2,3 anos.

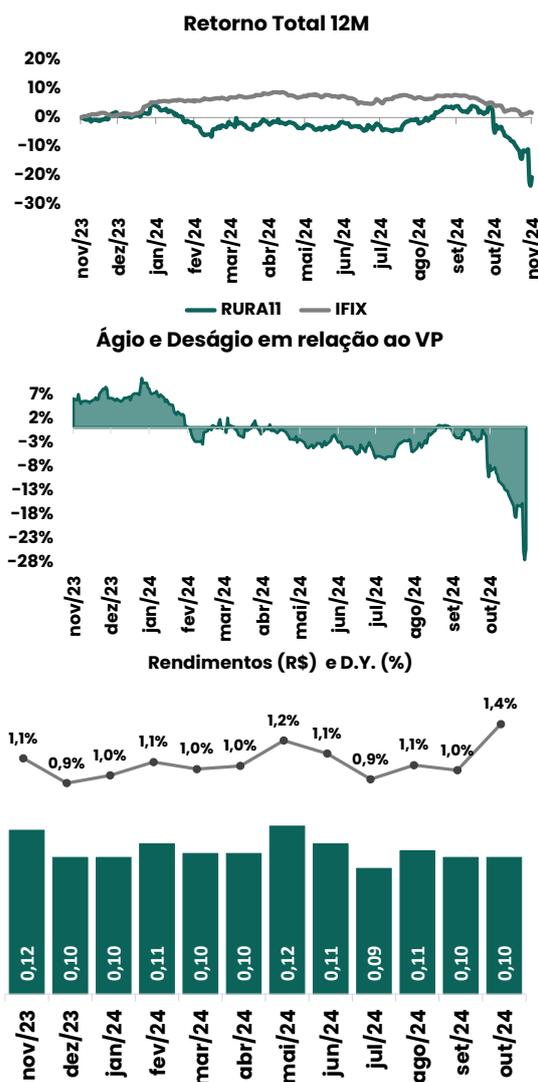
O Fundo passou por alguns estresses em 3 operações, a gestão explicou a situação em seu relatório e segue monitorando os ativos além de atualizar o panorama mensal de cada uma delas. Junto a isto, no relatório de outubro/24 a gestão preparou uma tabela mostrando todo o cronograma e resultados dos fundos em diversos cenários.

São 62 devedores, em que os 5 principais, correspondem a 20% do PL, valor médio por devedor de R\$ 26,0 milhões e separados em 19 segmentos/culturas diferentes

O patrimônio líquido do Fundo é de R\$ 1,6 bilhão. Cobra-se uma taxa de administração de 1% ao ano e uma taxa de performance de 20% sobre o que exceder CDI + 1%. O Fundo iniciou suas operações em fevereiro de 2022 e atualmente possui uma base de cotistas de mais de 86 mil investidores.

Ticker	RURA11
Segmento	Fiagro
Dividend Yield 12M	14,22%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.607,5
Valor Patrimonial	R\$ 10,04
P/VP	0,74x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



SPXS11 – Recebíveis

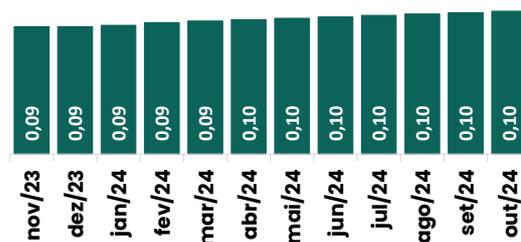
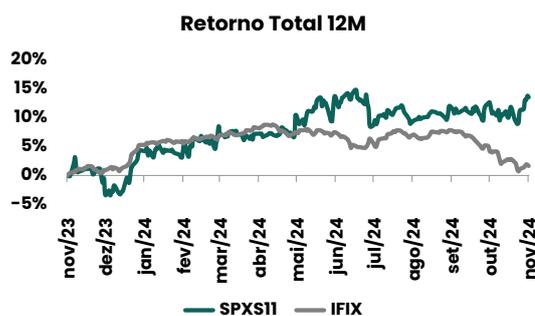
Fundo multiestratégia (hedge fund) da SPX, que teve início em agosto de 2022, cobra taxa de administração de 0,80% e taxa de performance de 20% do que exceder o IPCA + yield do IMA-B.

A carteira está com 72% do PL alocado em CRIs, 9% em caixa, 15% em FIIs e 4% em ações. A carteira de CRIs está 43% em CDI e 57% em IPCA com spread médio de 3,1% e 9,8%, respectivamente. A duration é de 2,46 anos.

As principais operações do Fund são, CRI Canopus (6,2% do PL), CRI OAD (5,8%) e CRI MRV Flex (5,2%). Já a exposição por segmento é de residencial (80%), Escritórios (14%) e Shopping (6%).

Ticker	SPXS11
Segmento	Recebíveis
Dividend Yield 12M	12,83%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 192,4
Valor Patrimonial	R\$ 9,53
P/VP	0,98x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



BODB11 – FI-Infra

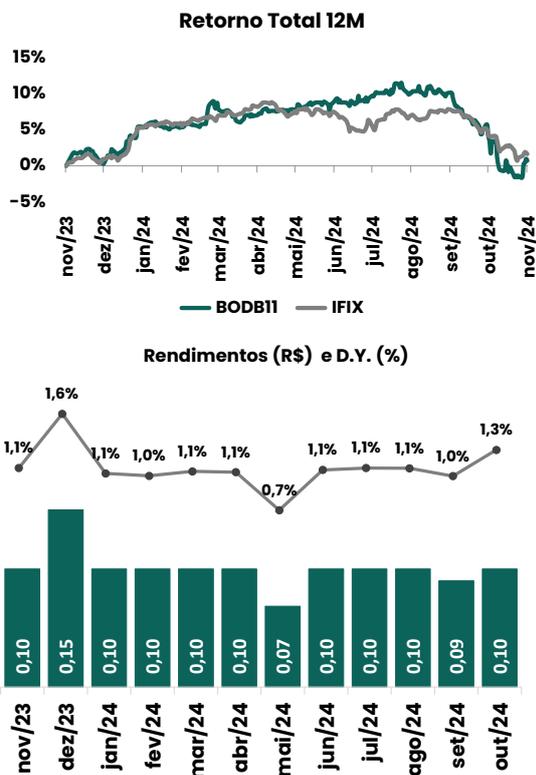
É um fundo de Renda Fixa de Crédito Privado, onde busca a valorização através de ativos de renda fixa, majoritariamente Debêntures Incentivadas em Infraestrutura, assim como ganho de capital na venda.

O PL do fundo é de R\$ 591,4 milhões, a base de investidores do fundo é de pouco mais de 27,7 mil cotistas. A duration média das debêntures é de 5,7 anos.

83,2% do PL está alocado em debêntures, essas com yield médio de IPCA + 9,19%. Os principais ativos do Fundo, MEZPI1 (9,0% do PL), RGRA11 (8,1%) e SGAB11 (7,7%).

Ticker	BODB11
Segmento	FI-Infra
Dividend Yield 12M	11,35%
Patrimônio Líquido (milhões)	-
Valor Patrimonial	-
P/VP	-

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



BIDB11 – FI-Infra

Fundo de renda fixa do Banco Inter, tem um patrimônio líquido de R\$ 187 milhões, cobra taxa de administração de 0,80% a.a. e não há taxa de performance. Objetiva ter um retorno alvo da NTN-B + 1% - 1,5% a.a. Além de sua base de cotistas ser composta por 12.836 investidores.

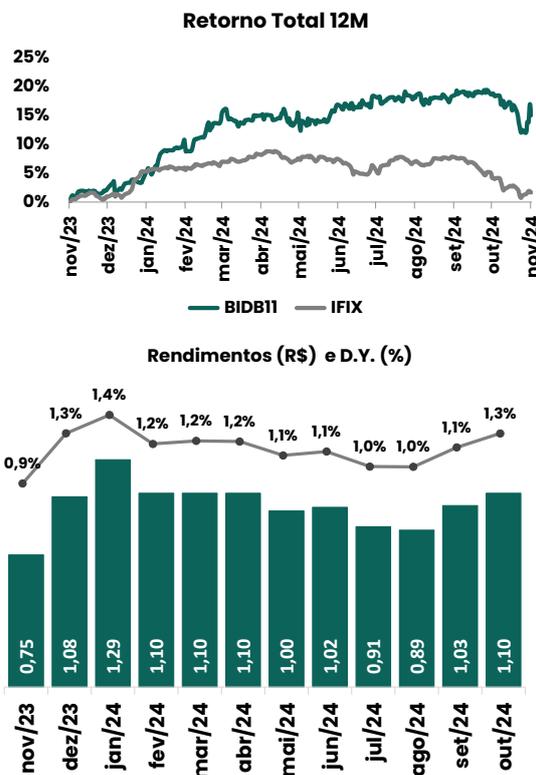
Ao todo são 45 emissores no portfólio, a *duration* da carteira é de 5,0 anos.

Os principais ativos do Fundo, ALGTA4 (5,94%), HVSP11 (4,28%) e FBRI13 (4,08%). Sendo os principais setores do Fundo são, Rodovias (26,09%), Geração de Energia (25,16%) e Telecom (19,47%).

O carregamento da carteira do Fundo é de IPCA+ 7,84%.

Ticker	BIDB11
Segmento	FI-Infra
Dividend Yield 12M	12,52%
Patrimônio Líquido (milhões)	-
Valor Patrimonial	-
P/VP	-

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.

LEVANTE

www.levanteideias.com.br

LVNT | corp
INSIDE

www.lvntcorp.com.br

LEVANTE | Asset
Management

www.levanteasset.com.br