

0 5 . m a r . 2 0 2 6

LVNT

série **funds**

Renda

Carteira Mensal



Analista
Marcelo Potenza
CNPI 7713



Analista
Eduardo Rahal
CNPI-T 8204

Carteira Recomendada

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 FII's busca maximizar o rendimento recorrente e estável, sem abrir mão da qualidade dos ativos e perspectivas positivas no longo prazo.

Cenário Local

O cenário doméstico permanece compatível com uma transição ordenada para menor ritmo de crescimento. Indicadores de alta frequência apontam desaceleração moderada ao longo do primeiro trimestre. **A produção industrial recuou 1,2% em dezembro**, resultado significativamente abaixo do esperado e consistente com o impacto defasado da política monetária restritiva.

O crédito também começa a mostrar moderação mais clara, **com desaceleração nas concessões e leve elevação da inadimplência**, especialmente entre pessoas físicas. O comprometimento de renda das famílias segue elevado, o que tende a limitar a expansão adicional do consumo. Espera-se menor apetite dos bancos na concessão de crédito ao longo do ano, reforçando a leitura de arrefecimento gradual da atividade.

No setor externo, **o déficit em conta corrente de janeiro foi de US\$ 8,4 bilhões**, acima do esperado, embora o acumulado em doze meses tenha **recuado para 2,9% do PIB**. O investimento estrangeiro direto apresentou entrada robusta no mês, **acima de US\$ 8 bilhões**, o que contribui para mitigar riscos no curto prazo. Ainda assim, a tendência de ampliação do déficit em conta corrente mantém o tema externo no radar.

A ata mais recente do Copom reconhece que o cenário evolui conforme o esperado, com crescimento mais moderado, inflação em desaceleração e melhora ainda incipiente nas expectativas. **A Selic foi mantida em 15%**, e o Banco Central iniciou avaliação sobre a suficiência desse nível para assegurar a convergência da inflação à meta. A apreciação cambial e a queda das commodities contribuíram para o arrefecimento dos índices, mas a inflação de serviços segue como principal ponto de atenção.

Projetamos IPCA entre 3,8% e 3,9% ao final do ano, com desaceleração gradual de serviços e contribuição benigna de bens industriais. O cenário prospectivo sugere espaço para início do ciclo de cortes já em março, com redução inicial de 25 pontos-base e cortes acumulados ao longo de 2026 próximos de 2,5 pontos percentuais, **levando a Selic para algo em torno de 12,5%**. Trata-se de ajuste para patamar ainda restritivo, não de retorno a estímulo.

O debate fiscal permanece central. **A dívida pública projetada acima de 80% do PIB mantém o risco estrutural elevado e limita a margem de manobra da política monetária.** A combinação de crescimento mais fraco, investimento contido e confiança empresarial deteriorada restringe a expansão do PIB potencial, reduzindo a velocidade de normalização do ciclo de juros.

No plano global, a economia americana desacelera de forma ordenada, com inflação convergindo e Fed em modo de avaliação. Esse ambiente externo relativamente estável, embora sujeito a ruídos fiscais e políticos, favorece uma calibragem cuidadosa da política monetária brasileira, mantendo prudência diante de serviços ainda resilientes e fragilidades estruturais no campo fiscal.

Panorama Mercado de FIIs

Entre altos e baixos, o Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários (IFIX) encerrou mais um mês com performance positiva, **subindo 1,32% e registrando o sétimo mês consecutivo de alta.**

Olhando para as melhores performances setoriais, tivemos uma reversão do cenário observado em janeiro. Diferentemente do que aconteceu no primeiro mês do ano, em fevereiro os investidores buscaram os setores mais seguros do mercado, **como Shopping Centers (+2,26%), Galpões Logísticos (+2,18%) e fundos de Recebíveis Imobiliários (+1,27%).**

E por que os mais seguros? Os setores em questão são os que vêm apresentando indicadores sólidos e os que já estavam mais bem precificados perante o restante do IFIX. Além disso, os FIIs de Recebíveis Imobiliários seguem apresentando os melhores yields e, por isso, quando o mercado não demonstra muito apetite ao risco, é para esse setor que os investimentos migram.

Do lado oposto, como não poderia ser diferente, tivemos resultados mais tímidos em segmentos que registraram boas performances nos meses anteriores a fevereiro: **Multiestratégia (+0,53%), Escritórios (+0,62%) e Varejo (+0,71%)**.

Atualmente, um dos assuntos mais presentes nos bastidores do mercado são as aquisições que alguns fundos de tijolo realizaram com suas próprias cotas.

Dentro da evolução natural do mercado de fundos imobiliários, essa modalidade de aquisição de ativos ganhou força nos últimos meses. Diante da falta de apetite dos investidores e com as cotações dos fundos distantes de seus valores patrimoniais, os gestores encontraram uma maneira de adquirir novos ativos e aumentar seus portfólios.

De maneira geral, a estrutura criada é interessante e permite que os gestores comprem novos ativos a preços atrativos, já que o mercado imobiliário ainda não está aquecido, cenário que beneficia os compradores.

Porém, em paralelo, **grandes volumes de novas cotas nas mãos dos vendedores dos ativos geram pressão vendedora sobre as cotas desses fundos**, pois, para obter liquidez após a venda de seus imóveis, os vendedores precisam liquidar no mercado secundário as cotas que receberam como pagamento.

Mesmo com travas de negociação e períodos de lock-up, os fundos que mais utilizaram essa estratégia vêm sofrendo nos últimos meses, já que a pressão vendedora aumentou substancialmente.

De forma direta, pouco pode ser feito em relação a essa pressão vendedora, já que o volume é muito grande. Para portfólios de qualidade, as quedas podem abrir novas oportunidades de aumento de posição, mas os investidores precisam ter paciência até que esse período de grandes vendas se encerre.

Por outro lado, quem possui posição em um fundo que está prestes a realizar esse tipo de operação deve considerar esse novo risco e avaliar se vale a pena manter a posição.

Em fevereiro, considerando os fundos que compõem o IFIX, os destaques positivos foram: **TRBLII (+12,76%), RBFMII (+7,33%) e TEPP11 (+7,10%)**. Já entre os destaques negativos, os maiores recuos vieram de: **DEVA11 (-6,75%), GZIT11 (-6,33%) e PVBI11 (-5,50%)**.

Resultados da Carteira

Retornos	Fevereiro	Alpha	YTD	Alpha	LTM	Alpha	Início	Alpha
Carteira	0,99%	-0,33%	4,21%	0,59%	28,23%	2,91%	51,76%	12,62%
IFIX	1,32%		3,62%		25,33%		39,14%	

Principais Retornos

BIDB11 (+3,54%), ICRI11 (+3,36%) e RBHG11 (+2,61%).

Dando sequência à sua boa performance de janeiro, o BIDB11 foi o destaque positivo da carteira recomendada em fevereiro.

Nos últimos três meses, o fundo acumula um resultado de 12,44%, bem acima do retorno total apresentado pelo IFIX, **na casa dos 6,87%**.

Com esse forte resultado, o fundo já se aproxima de seu valor patrimonial, negociando, hoje, **com um desconto de apenas 2%**.

O portfólio do fundo não sofreu muitas alterações e segue com 48 emissores, **duration de 5,5 anos e carregamento médio de IPCA + 8,26%**.

Indo adiante, temos o desempenho do ICRI11, o fundo de recebíveis gerido pelo time da Itaú Asset.

Assim como o BIDB11, nos últimos três meses, o fundo acumula um resultado bem acima do IFIX, de cerca de 14%, o que o levou a um desconto de 5% em relação ao seu valor patrimonial.

Sem novidades que justificassem a boa performance, em nossa opinião, o resultado recente foi fruto de um desconto excessivo em relação ao seu valor patrimonial e da composição de seu portfólio, que é híbrido; ou seja, está posicionado tanto em IPCA quanto em CDI, preparado para surfar a geração de caixa da parcela indexada ao CDI e as opcionalidades do IPCA, como o fechamento da curva de juros e o aumento dos proventos com a estabilização dos resultados mensais do índice de preços.

Por fim, temos o desempenho do **RBHG11**, que fecha a seção das melhores performances do mês.

Assim como os outros integrantes deste grupo, o **RBHG11** acumula um retorno total de 16,5% nos últimos três meses, resultado muito forte e bem acima do IFIX.

De fato, o fundo possui liquidez mais restrita, o que lhe confere uma dose extra de volatilidade, seja para o lado positivo, seja para o lado negativo.

Ainda negociando com 20% de desconto em relação ao seu valor patrimonial, acreditamos que o fundo segue atrativo, mas, dado o ponto que acabamos de mencionar, não descartamos meses mais voláteis e de realização de lucros.

Sobre suas novidades, em seu último relatório gerencial, a gestão do fundo anunciou seu novo guidance de distribuição para o primeiro semestre de 2026, **que ficará na faixa entre R\$ 0,70 e R\$ 0,90 por cota.**

Principais Detratores

CDI11 (-2,54%), MCRE11 (-1,33%) e ITR11 (-0,39%).

A pior performance de fevereiro ficou com o CDI11, o FI-Infra gerido pelo time da Sparta, que vem sofrendo nos últimos meses e que também marcou presença neste grupo no relatório passado.

O fundo chegou a negociar com um prêmio de 7% em relação ao seu valor patrimonial no final do ano passado, bem acima do patamar em que negocia hoje, que está em linha com o valor patrimonial.

Atualmente, o caixa do CDI11 ainda está elevado, representando 53% de seu PL. O grande volume alocado em caixa é fruto da estratégia da gestão e de sua última oferta de cotas. Visando aproveitar a abertura dos spreads das debêntures, o time da Sparta liquidou alguns ativos e realizou uma oferta logo em seguida, o que levou seu caixa para mais de 60% em novembro de 2025.

De lá para cá, a gestão voltou a alocar capital em novas operações, mas o saldo em caixa ainda é bastante relevante **(53% do PL)**.

Confiamos no trabalho que o time da Sparta realiza no fundo e aguardaremos as próximas alocações, que devem ser informadas ao longo dos próximos meses.

Em seguida, **temos o MCRE11, que, depois de subir 6,44% em dezembro e mais 7,62% em janeiro**, devolveu parte de seus ganhos em fevereiro.

A novidade do fundo ficou por conta da venda do portfólio de quatro lojas de varejo para o Fundo Imobiliário **TRXF11**. A operação gerou um ganho de capital de aproximadamente R\$ 25 milhões, **equivalente a R\$ 0,23 por cota**, que será incorporado ao patrimônio no próximo balanço contábil e reconhecido no resultado à medida que as cotas do TRXF11, recebidas como pagamento, forem vendidas.

Dado seu desempenho operacional, seus resultados mensais anteriores e seu bom portfólio, acreditamos que o desempenho recente seja fruto exclusivamente de uma realização natural de lucros, sem grandes preocupações adicionais em relação ao fundo.

Por fim, temos o ITRIII, que, depois de um mês de destaque, marca presença no grupo dos detratores.

O fundo vem de meses de forte performance, quando subiu 6,22% em dezembro e mais 7,55% em janeiro. Sendo assim, acreditamos que o resultado atual seja fruto de uma realização de lucros natural e saudável.

Mesmo sendo um fundo multiestratégia, o ITRIII conta com uma carteira recheada de fundos imobiliários, que está gerando bons frutos para a geração de receita mensal: em janeiro de 2026, a distribuição de rendimentos anunciada foi de R\$ 0,85 por cota, valor que se posiciona no teto da projeção de distribuição da gestão para o primeiro semestre. **A geração de caixa do mês totalizou R\$ 0,97 por cota**, influenciada por eventos não recorrentes, como o rendimento do FII RDLIII e ganhos de capital com a venda de ações e outras cotas de FIIs, **com a reserva de lucros do fundo sendo ajustada para R\$ 0,61 por cota.**

O potencial de ganhos não recorrentes que o ITRIII possui é um dos racionais que balizam a escolha do fundo para a composição do nosso portfólio recomendado. Até o final do primeiro semestre de 2026, acreditamos que a gestão deva gerar ganhos interessantes, que vão contribuir para a distribuição de proventos.

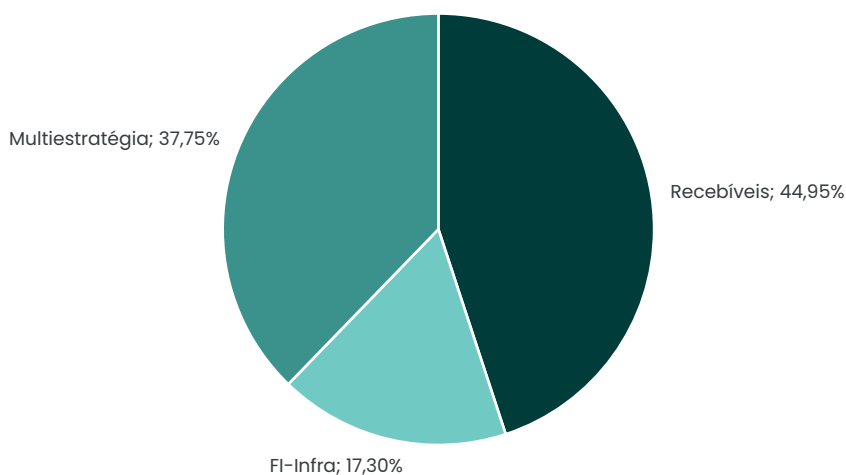
Movimentação da Carteira

Para o mês de março, não realizaremos nenhuma alteração na carteira recomendada.

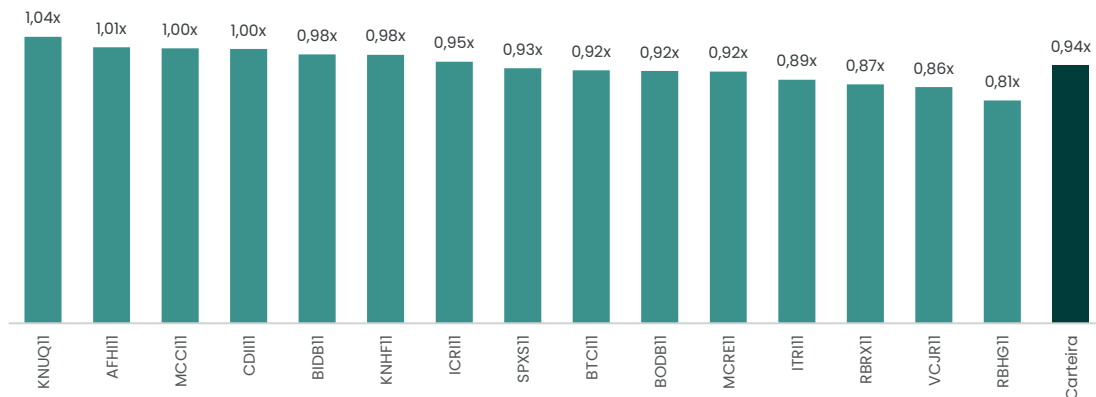
Composição da carteira

Nome do Fundo	Ticker	Exposição atual	Segmento	D.Y. 1M	D.Y. 12M	P/VP
Kinea Unique CDI	KNUQ11	10,00%	Recebíveis	1,23%	14,78%	1,04x
Mauá Capital Real Estate	MCRE11	9,00%	Multiestratégia	1,15%	13,82%	0,92x
Kinea Hedge Fund	KNHF11	8,40%	Multiestratégia	1,01%	11,88%	0,98x
RBR Plus Multiestratégia	RBRX11	7,50%	Multiestratégia	1,05%	12,43%	0,87x
Rio Bravo Crédito High Grade	RBHG11	7,05%	Recebíveis	1,14%	13,64%	0,81x
Vectis Juros Real	VCJR11	7,00%	Recebíveis	1,08%	14,27%	0,86x
Itaú Total Return	ITRI11	6,85%	Multiestratégia	0,99%	11,86%	0,89x
Mauá Capital Recebíveis	MCCI11	6,00%	Recebíveis	1,04%	11,99%	1,00x
Sparta FI-Infra CDI	CDI11	6,00%	FI-Infra	1,25%	16,41%	1,00x
SPX Multiestratégia	SPXS11	6,00%	Multiestratégia	1,04%	13,81%	0,93x
Banco Inter FI-Infra	BIDB11	5,70%	FI-Infra	1,21%	15,65%	0,98x
Bocaina Infra	BODB11	5,60%	FI-Infra	1,12%	14,99%	0,92x
AF Invest CRI	AFHI11	5,25%	Recebíveis	1,01%	12,64%	1,01x
Itaú Crédito Imobiliária IPCA	ICRI11	5,00%	Recebíveis	0,98%	12,40%	0,95x
BTG Crédito Imobiliário	BTCI11	4,65%	Recebíveis	1,00%	12,45%	0,92x
Média Ponderada				1,09%	13,55%	0,94x

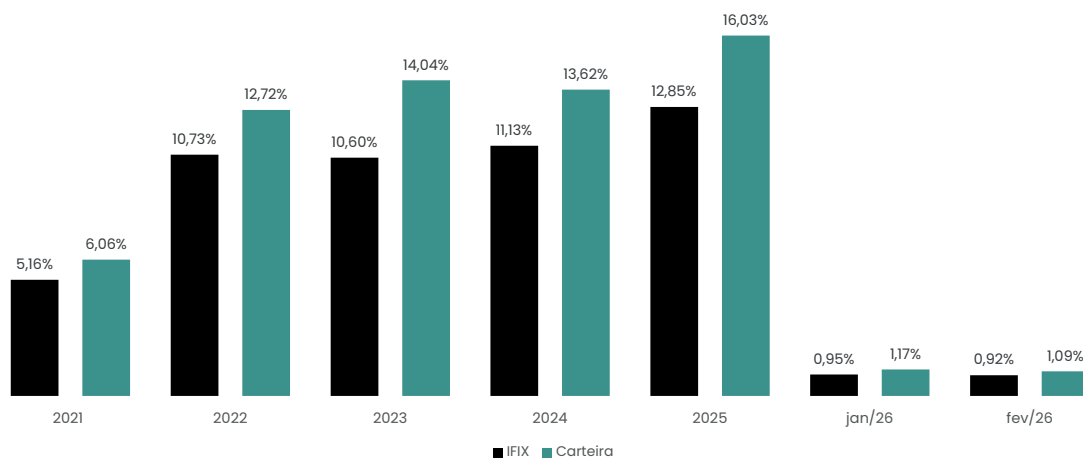
Exposição por Segmento



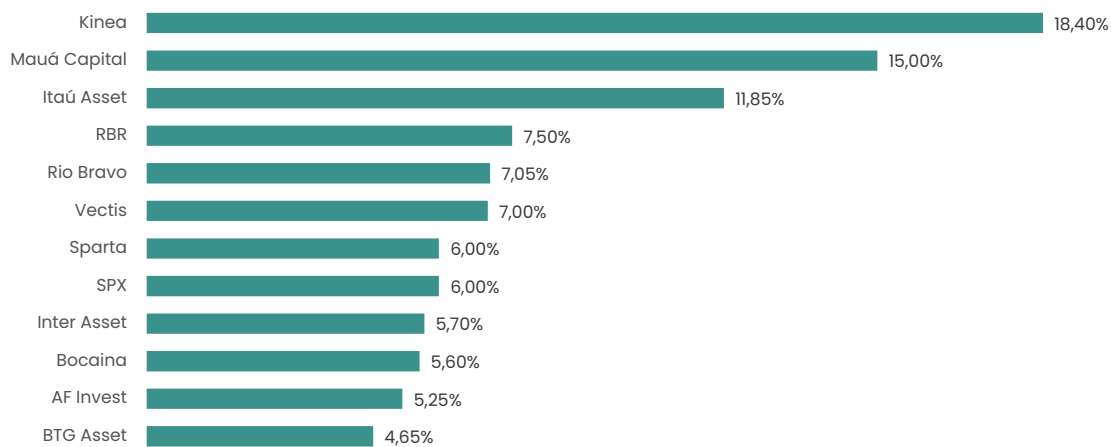
Preço Sobre Valor Patrimonial (P/VP)



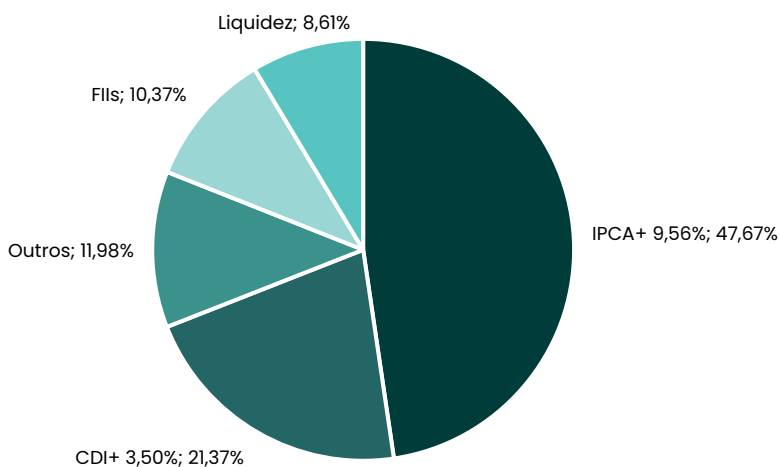
Dividend Yield Histórico



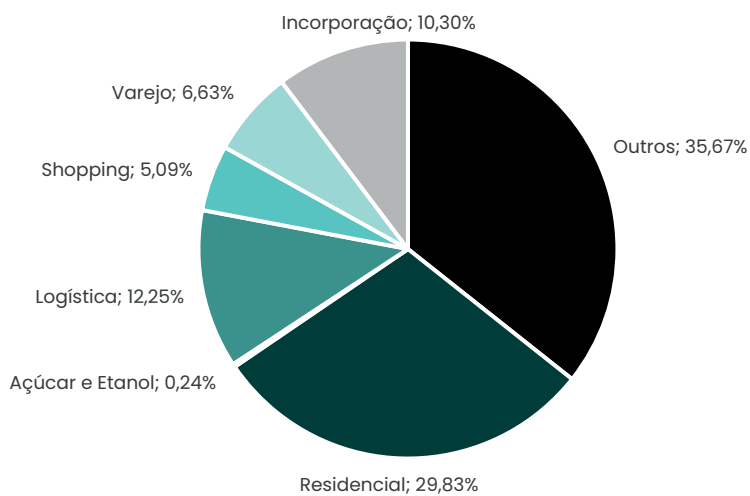
Exposição por Gestora



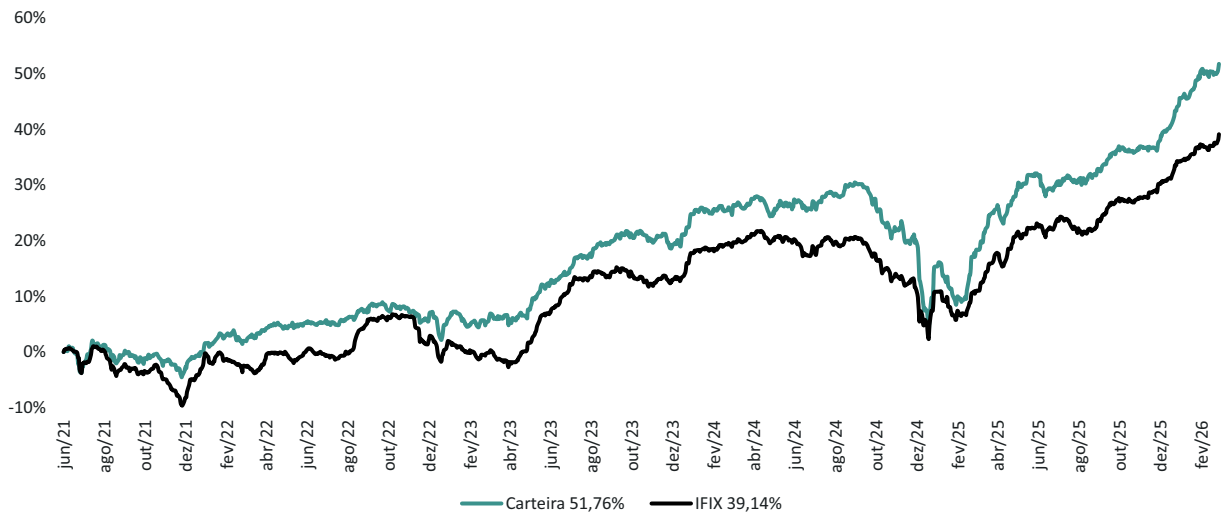
Indexadores da Exposição em Crédito e Multiestratégia*



visão Macro da Exposição em Crédito e Multiestratégia



Retorno Total desde o Início*



*Retorno Total considera o fechamento de 27/02/2026 | Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

		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%	-1,43%	-3,97%	-7,52%	15,38%
	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%	10,84%
	Alpha	0,01%	-0,78%	0,08%	-1,02%	1,71%	0,80%	0,55%	0,71%	0,29%	-1,33%	0,68%	-3,30%	-1,63%	4,54%
	D.Y. Carteira	1,04%	1,02%	0,97%	1,10%	1,08%	1,08%	1,06%	1,05%	1,05%	1,14%	1,12%	1,13%	13,62%	54,90%
	D.Y. IFIX	0,82%	0,79%	0,79%	0,80%	0,84%	0,82%	0,86%	0,89%	0,90%	0,93%	1,15%	1,00%	11,13%	43,12%
	Alpha	0,22%	0,23%	0,18%	0,30%	0,24%	0,26%	0,20%	0,16%	0,15%	0,21%	-0,03%	0,13%	2,49%	11,78%
2025	Carteira	-4,65%	7,57%	6,28%	2,65%	2,30%	-1,08%	0,18%	1,53%	3,07%	-0,04%	0,52%	5,81%	26,21%	45,62%
	IFIX	-3,07%	3,34%	6,14%	3,01%	1,44%	0,63%	-1,36%	1,16%	3,25%	0,12%	1,86%	3,14%	21,15%	34,28%
	Alpha	-1,58%	4,23%	0,14%	-0,36%	0,86%	-1,71%	1,54%	0,37%	-0,18%	-0,16%	-1,34%	2,67%	5,06%	11,34%
	D.Y. Carteira	1,28%	1,23%	1,28%	1,27%	1,29%	1,25%	1,27%	1,27%	1,23%	1,23%	1,23%	1,13%	16,03%	79,73%
	D.Y. IFIX	1,15%	1,04%	0,99%	0,98%	1,02%	1,01%	1,06%	1,02%	0,99%	0,98%	0,97%	0,94%	12,85%	61,51%
	Alpha	0,13%	0,19%	0,29%	0,29%	0,27%	0,24%	0,21%	0,25%	0,24%	0,25%	0,26%	0,19%	3,18%	18,22%
2026	Carteira	3,19%	0,99%											4,21%	51,76%
	IFIX	2,27%	1,32%											3,62%	39,14%
	Alpha	0,92%	-0,33%											0,59%	12,62%
	D.Y. Carteira	1,17%	1,09%											2,27%	83,81%
	D.Y. IFIX	0,95%	0,92%											1,88%	64,54%
	Alpha	0,22%	0,17%											0,39%	19,27%

*Rentabilidade Histórica considera o fechamento de 27/02/2026 | Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

Teses de Investimento

AFH11 • Recebíveis

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)** 97% em CRIs e **ii)** 3% em caixa. Dentre os CRIs, 70% são classificados como high grade e 30% como high yield. Além disso, o fundo possui uma alocação bem equilibrada em relação aos indexadores, **com 72% do portfólio atrelado ao IPCA e 26% 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 **Contratuais (49%), seguidas de operações pulverizadas (26%) e corporativas (25%)**. Em tese, operações pulverizadas tendem a aumentar o risco de crédito para o detentor dos títulos.

Por fim, os segmentos mais representativos na carteira do AFH11 são: Varejo Essencial (25%), Incorporação (19%) e Shopping Center (11%). Além disso, de acordo com o último relatório gerencial divulgado, todas as operações estão adimplentes.

VCJR11 • Recebíveis

Fundo de recebíveis imobiliários cujo objetivo é investir em juros reais (títulos IPCA+).

O VCJR11 teve início em outubro de 2019, quando que era gerido pela Vectis, mas a partir do dia 1º de julho de 2025, sua gestão passou a ser do Patria – a administradora do fundo não sofreu alteração e continua sendo a Intrag.

A taxa de administração do fundo é de 1,6% e não há taxa de performance.

Atualmente, a carteira de crédito possui 43 CRIs, com LTV médio de 54%, patamar considerado atrativo, e majoritariamente exposta ao IPCA (95%) – as taxas médias são IPCA + 11,0% e CDI + 8,4%.

Ainda sobre a carteira de ativos, o Vectis Juros Real tem exposição, principalmente, aos seguintes setores: Residencial (43%); Varejo (20%); Energia (10%); e Hotel (9%).

O duration da parcela investida em IPCA, que é a principal e o objetivo do fundo, é de 4,0 anos.

BTCII • Recebíveis

Anteriormente conhecido como FEXCII, o fundo incorporou o BTCRII – outro fundo de crédito do BTG – e, após a fusão, passou a adotar o ticker BTCIII. Criado em maio de 2008, trata-se de um fundo de prazo indeterminado, voltado para investidores em geral. Possui taxa de administração de 1,05%, não cobra taxa de performance e tem mais de 203 mil cotistas em sua base.

Atualmente, o fundo conta com um patrimônio líquido de R\$ 1,01 bilhão, distribuído em 99,5 milhões de cotas, o que equivale a um valor patrimonial de R\$ 10,12 por cota. No último mês, a liquidez média foi de R\$ 2,8 milhões.

Sobre seus investimentos, 77% da carteira está alocada em CRIs, com 16% em cotas de FIIs e o restante em renda fixa (7%). Da parte dos CRIs, 95% do total está indexado ao IPCA, com taxa média de IPCA + 9,71%, e 3% indexada ao CDI, com taxa média de CDI + 8,06% – de acordo com o informado, todas as operações da carteira se encontram adimplentes.

A maior exposição da carteira está nos segmentos de **logística (42%), Residencial (10%) e Renda Urbana (21%)**. Já a maior concentração geográfica dos ativos está na região Sudeste, com 69% de participação.

RBRXII • Multiestratégia

Trata-se de um fundo da RBR, iniciado em junho de 2021, com foco no investimento em diversas classes de ativos. O RBRXII é um FII multiestratégia, que pode alocar recursos em FIIs, ações, CRIs e ativos de Special Situations, como operações de permuta, desenvolvimento e outros.

O fundo conta com mais de 117 mil cotistas e, atualmente, está com 37% do patrimônio líquido (PL) alocado em crédito, sendo aproximadamente 22,4% em CDI + 3,11% e 14,0% em IPCA + 9,46%. Do restante, 43,2% estão alocados em tijolo e 11,3% em desenvolvimento. O fundo segue com caixa de 8,6% de seu PL.

Embora tenha foco em renda, a exposição a Special Situations e ações pode gerar resultados extraordinários para o fundo.

Desde o dia 03 de fevereiro, o RBRX11 passou a ser gerido pelo Patria, numa transação que reforça o movimento de consolidação que a gestora vem realizando nos últimos anos.

RBHG11 • Recebíveis

Fundo de crédito imobiliário de perfil high grade da Rio Bravo, iniciado em dezembro de 2019, **com patrimônio líquido de R\$ 188 milhões.**

Atualmente, 91% do patrimônio está alocado em CRIs, distribuídos em 33 ativos. Além disso, o fundo possui 3,5% de seu PL investido em FIs. O número de cotistas ultrapassa 7,9 mil.

A carteira apresenta duration médio de 2,8 anos e um LTV médio muito confortável, de 45%. Sobre seus CRIs, 78% possuem taxa média de aquisição de IPCA + 9,5% e 21% possuem taxa média de aquisição de CDI + 4,6%.

Os setores com maior representatividade na carteira são: incorporação (36%), varejo (18%) e Loteamento (25%). A maior concentração das garantias está na região Sudeste, especialmente no estado de São Paulo, que representa 43% do total.

Os principais devedores da carteira são: **Planta Inc. (9%), BrDU Urbanismo (7,4%) e ABV (6,3%).**

MCRE11 • Recebíveis

O fundo multiestratégia 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\$ 1,11 bilhão (R\$ 10,14 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 (47%), imóvel + estruturados (42%), cotas de FIs (7%) e caixa (4%). A exposição por indexador é composta por IPCA (92%) e CDI (8%).

A distribuição por segmentos é a seguinte: residencial (37%), logístico (33%), comercial (8%), shopping (21%) e loteamento (1%). Quanto à localização dos ativos, as principais regiões são: São Paulo (59%), Sul (17%) e Centro-Oeste (11%).

Por fim, considerando todo o portfólio do fundo, sua taxa média de carregamento é de IPCA + 10,1% a.a.

KNUQ11 • Recebíveis

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\$ 2,2 bilhões.**

O fundo ainda possui uma reserva de resultados acumulados equivalente a R\$ 0,39 por cota.

A carteira está diversificada entre CRIs (89%), LCI (6%) e caixa (5%). O fundo não conta com operações compromissadas reversas (alavancagem) e a grande parte que está em seu caixa é referente ao valor levantado em sua última oferta de cotas (R\$ 625 milhões), a quarta do fundo.

A alocação total do fundo é distribuída entre CDI (91%), Selic (5,6%) e IPCA (3,8%), A taxa média de aquisição dos CRIs é CDI + 4,82%. O prazo médio de duração dos ativos é de 3,2 anos.

Os setores nos quais o fundo está exposto são: Residencial Pulverizado (41%), Residencial (36%), Galpões Logísticos (12%) e Home Equity (4%).

O Fundo detém 78 operações, sendo 75 CRIs, 1 FII, 1 LCI e 1 operação para caixa e instrumentos de caixa.

KNHF11 • Hedge Fund

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\$ 1,99 bilhão.

Atualmente, o **KNHF11** está com 116% do patrimônio líquido alocado, distribuído da seguinte forma: 58% em CRIs, 14% em FIIs, 31% em imóveis e 1% em ações, sem considerar a parcela alocada em instrumentos de caixa, que corresponde a 12%.

O fundo possui uma reserva de resultados acumulada e não distribuída de **R\$ 1,03 por cota, além de projetar que os proventos fiquem entre R\$ 0,95 e R\$ 1,05 por cota.**

A alocação dos principais setores da carteira de CRIs está distribuída entre **residencial (32%), Residencial-Home Equity (25%) e Residencial-Pulverizado (24%).**

Dentro de seu portfólio de imóveis, o fundo detém participações nas torres I, II e III do São Luiz e no HL Faria Lima, que juntos possuem um valor avaliado em pouco mais de R\$ 430 milhões.

ITR111 • Hedge Fund

Este fundo, que realizou seu IPO recentemente em 12/03/2024, possui um patrimônio **líquido de R\$ 606 milhões e cobra uma taxa de administração de 1,2%**, sem taxa de performance. Sua base de cotistas é composta por cerca de 14 mil investidores.

A distribuição por tipo de ativo do fundo é composta por: 81% em FII's, 10% em CRIs, 5% em ações, e percentuais menores alocados em caixa e desenvolvimento, nos quais buscam ganhos extraordinários.

A diversificação dos principais segmentos dos FII's é a seguinte: **Papel/CRI (35%), Shoppings (15%) e Logística (14%).**

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

ICR111 • Recebíveis

O fundo de recebíveis da Itaú Asset, que iniciou suas atividades em 03/10/2023, **possui um patrimônio líquido de R\$ 393 milhões e uma base de mais de 10 mil cotistas.**

As principais operações do fundo são: **HSI (7%), Órigo (6%) e Salas (5%).** Já os principais segmentos de atuação são: Incorporação (32%), Carteira Pulverizada (21%) e Geração Distribuída (19%).

A exposição da carteira de crédito por indexador é composta por **IPCA (55%), CDI (30%) e pré-fixado (2%).** O fundo mantém um caixa equivalente a 5%, uma posição de 5% em FII's e o restante de seus recursos em **CRIs (90%).**

As taxas médias de aquisição dos ativos da carteira são: **IPCA + 9,98%, CDI + 2,62% e pré-fixado de 13,41%.**

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, 12% em caixa, 13% em FIIs e 2% em ações. A carteira de CRIs está 39% em CDI e 61% em IPCA com spread médio de 4,4% e 10,1%, respectivamente. A duration é de 1,7 ano.

As principais operações do Fund são, CRI Zarin (7,3% do PL), CRI Liberato (6,4%), CRI Canopus (5,7%) e CRI MMC (6,2%). Já a exposição por segmento é de residencial (93%), Escritórios (7%).

MCCII1 • Recebíveis

Fundo de recebíveis high grade da Mauá Capital, **com patrimônio líquido de R\$ 1,6 bilhão e cota patrimonial de R\$ 95,04.**

Sua taxa de administração e gestão é de **1,00% ao ano sobre o valor de mercado**, e a taxa de performance corresponde a 20% sobre o que exceder 100% do CDI.

O guidance de distribuição de rendimentos para o primeiro semestre de 2026 se manteve entre **R\$ 0,90 e R\$ 1,00 por cota**, mesmo patamar que foi praticado no segundo semestre de 2025.

As operações estão 100% adimplentes e a alocação do fundo está distribuída entre CRIs (73%), FIIs (12%), caixa (3%) e alocação tática (12%). A indexação está concentrada em 98% em IPCA + 9,1% e o restante em CDI + 1,4%. Os principais segmentos dos devedores são: Logística (57%), Comercial (16%) e Residencial (15%).

BODB11 • FI-Infra

Trata-se de um fundo de Renda Fixa de Crédito Privado que busca a valorização por meio de ativos de renda fixa, com ênfase em Debêntures Incentivadas de Infraestrutura, além da obtenção de ganho de capital por meio da venda desses ativos via mercado secundário.

O patrimônio líquido (PL) do fundo é de R\$ 570 milhões, com uma base de quase 24 mil cotistas e o duration médio das debêntures é de 5,5 anos.

Atualmente, 103,4% do PL está alocado em debêntures, as quais possuem uma taxa média de IPCA + 10,17%.

Os principais ativos do fundo são: ALAR14 (11,4%), SCPT13 (10,6%) e MEZPI1 (9,8%). Além disso, o portfólio está exposto aos seguintes setores: Saneamento (26%), Fibra (22%) e Torres (11%).

CDI111 • FI-Infra

O Sparta Infra CDI é um fundo de renda fixa que investe seus recursos em debêntures de infraestrutura. O fundo está disponível para investidores em geral e tem meta de retorno de CDI+ 2,0% a.a.

O patrimônio líquido soma R\$ 2,9 bilhões e conta com uma base de cotistas 69 mil investidores. Seu PL está 47% exposto a debêntures, com uma posição de caixa de 53% e investimentos pequenos em letras financeiras – a alta exposição em caixa é fruto do movimento de reciclagem de carteira e da última oferta de cotas, que captou R\$ 1,5 bilhão.

As principais debêntures da carteira do CDI111 são UTE GNA I (1,7%), EPR Triângulo Mineiro (1,6%) e Ecorodovias (1,6%); com os principais setores de exposição sendo Geração de Energia (13%), Rodovias (6%) e Saneamento (6%).

Sua rentabilidade desde o início é equivalente a 150% do CDI.

BIDB11 • FI-Infra

Fundo de renda fixa do Banco Inter, tem um patrimônio líquido de R\$ 206 milhões, cobra taxa de administração de 0,80% a.a. e não há taxa de performance.

O objetivo do BIDB11 é ter um retorno alvo da NTN-B + 1% - 1,5% a.a. Sua base de cotistas é composta por cerca de 12 mil investidores e, ao todo, são 48 emissores no portfólio, com duration da carteira de 5,5 anos.

Os principais ativos do Fundo, ALGTA4 (5%), MGPRO0 (5%) e VRDN12 (5%). Sendo os principais setores do Fundo são, Rodovias (23%), Geração de Energia (17%) e Telecom (17%).

O carregamento da carteira do Fundo é de IPCA+ 8,26%.

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 Marcelo Potenza (inscrito no CNPI sob o nº 7713) 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