

0 5 . d e z . 2 0 2 5

L V N T

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

## Cenário Local

A economia brasileira apresenta desaceleração gradual, com sinais mais claros de perda de fôlego no mercado de trabalho e uma trajetória de inflação benigna, ainda que sujeita a riscos. **Em outubro, o CAGED mostrou criação líquida de 85 mil vagas — abaixo das expectativas — com destaque negativo para a indústria e desaceleração no comércio.** Apenas serviços sustentaram o saldo, com mais de 60 mil novas vagas. Essa composição confirma a maturidade do ciclo e a sensibilidade crescente da atividade à política monetária restritiva.

Os dados de atividade reforçam esse cenário: o varejo avançou 0,2% em setembro, ainda pressionado pelo crédito caro, enquanto o setor de serviços cresceu 0,6%, acumulando quase 4% em 12 meses, mas com perda de tração após uma sequência prolongada de altas. A inflação, porém, segue contribuindo positivamente. O IPCA de outubro subiu 0,09%, abaixo da mediana, com alívio em energia, alimentos e bens industriais. **Núcleos comportados sustentam o diagnóstico de convergência gradual: estimamos IPCA de 4,6% em 2025, 3,6% em 2026 e 3,3% no 2º tri de 2027.**

A Ata 274 reforçou o compromisso do BC com a ancoragem das expectativas. A Selic foi mantida em 15,00% — vista como suficientemente contracionista — e a comunicação enfatizou riscos fiscais, deixando claro que não hesitará em subir juros novamente se necessário. **Nosso cenário base segue indicando início do ciclo de cortes apenas em março de 2026.**

No setor externo, os sinais são mistos: transações correntes registraram déficit de US\$ 5 bi no mês e 3,5% do PIB em 12 meses. **Por outro lado, o IED surpreendeu positivamente, chegando a US\$ 11 bi no mês e superando o déficit no acumulado em 12 meses (3,6% do PIB).** A melhora reduz a vulnerabilidade de curto prazo, mas tende a ser temporária diante de contas externas estruturalmente frágeis.

O quadro fiscal continua sendo a principal restrição macroeconômica. Apesar do superávit primário de R\$ 32,4 bi em outubro, o saldo em 12 meses permanece deficitário em R\$ 37,7 bi. Os juros nominais — R\$ 987 bi em 12 meses (7,88% do PIB) — respondem pela maior parte do déficit nominal, que já supera 8% do PIB. A dívida bruta alcançou 78,6% do PIB, sensível a juros e câmbio: cada 1 p.p. na Selic adiciona 0,44 p.p. à dívida; cada 1% de depreciação do real aumenta a DBGG em 0,08 p.p.

Em síntese, o Brasil combina atividade moderando, inflação convergente e um fiscal pressionado. **O BC permanece hawkish e só deve iniciar cortes em 2026, enquanto o ambiente global ainda opera com desinflação lenta e juros neutros estruturalmente altos — contexto que recomenda prudência na alocação.**

## Panorama Mercado de FIIs

---

Mais um mês positivo para o Ifix, que marca sua quarta performance consecutiva de alta. O índice andou de lado no começo do mês de novembro, mas, a partir do dia 13, **engatou uma alta significativa e encerrou o período com ganhos de 1,86% — desde o mês de agosto, o primeiro da sequência de altas, o Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários sobe 6,52%.**

Olhando para as performances mensais, temos os fundos de tijolo liderando as maiores altas, cenário que se repetiu nos meses anteriores. Além disso, outra característica interessante da recente performance é a boa contribuição dos setores mais alternativos e menos representativos do IFIX, como o Agro (+5,39%), os Hotéis (+3,34%) e os fundos de Desenvolvimento (+2,32%).

**Voltando aos setores com mais representatividade, temos o bom desempenho dos Escritórios (+4,40%), dos fundos de Logística (+2,59%), dos Multicategoria (+2,25%) e dos Shopping Centers (+2,23%).** Do lado mais fraco do mês, temos os fundos de Recebíveis (+1,11%) e os fundos Multiestratégia (-0,24%), que possuem seus portfólios voltados aos CRIs — a dinâmica dos setores deixa clara a movimentação que o mercado realizou em novembro, vendendo fundos de crédito e comprando fundos de tijolo, que estavam mais descontados.

**De fato, a alta recente dos fundos de tijolo não pode ser ignorada e se manteve nos últimos meses, ou seja, pode ter sido o início de um movimento estrutural de retomada de preços.** Em paralelo, o ano de 2026 nos reserva a corrida eleitoral e manter parcelas investidas em fundos de recebíveis imobiliários ainda nos parece bastante prudente, dado que esses fundos são “portos seguros” em momentos de maior volatilidade, cenário que deve se concretizar ao longo dos meses que antecederem as eleições presidenciais do ano que vem.

Em relação às novidades do mercado, o noticiário de novembro não trouxe grandes mudanças, somente a continuação de um movimento de consolidação de gestoras que já se iniciou há alguns anos e que, nos últimos 18 meses, tomou ainda mais força.

De acordo com o divulgado pelo Metro Quadrado, o Patria estaria em negociações para adquirir os fundos listados da RBR. A matéria cita que os fundos em questão seriam o RBRR11 e o RBRY11, do setor de recebíveis. O valor informado ficaria na casa dos R\$ 400 milhões, referente a 6% do AUM dos fundos envolvidos na negociação – caso as conversas avancem, as aquisições vão reforçar o book de crédito do Patria, **acrescentando cerca de R\$ 6,5 bilhões em PL com esses dois novos fundos.**

De maneira geral, o movimento de consolidação não surpreende, mas o que alimenta os bastidores do mercado financeiro é o grande apetite do time do Patria, que foi o destaque absoluto de incorporações nos últimos meses.

Em novembro, considerando os fundos que compõem o IFIX, os destaques positivos foram: PVB111 (+8,86%), VINO11 (+6,49%) e TEPP11 (+6,26%). **Já entre os destaques negativos, os maiores recuos vieram de: VGHF11 (–5,98%), URPR11 (–5,69%) e HCTR11 (–4,43%).**

Resultados da Carteira

Retornos	Novembro	Alpha	YTD	Alpha	LTM	Alpha	Início	Alpha
Carteira	0,52%	-1,34%	19,28%	1,82%	14,54%	-2,13%	37,62%	7,43%
IFIX	1,86%		17,46%		16,68%		30,19%	

Principais Retornos

**CDI11 (+2,39%), FGAA11 (+2,29%) e SPXS11 (+1,17%).**

**A melhor performance da Carteira de Renda foi do CDI11, fundo que encerrou sua sexta emissão de cotas, que tinha como objetivo captar R\$ 2 bilhões.**

De acordo com o comunicado do dia 1º de dezembro, a oferta levantou R\$ 1,5 bilhão, através da emissão de mais de 14 milhões de novas cotas – por mais que não tenha captado todo o montante pretendido, o volume final da oferta é bastante relevante.

**Como curiosidade, somente durante o período de direito de preferência, foram subscritas e integralizadas 2,2 milhões de novas cotas, que somaram mais de R\$ 232,5 milhões.** Ou seja, mais de 10% do total da oferta foi levantado somente nesse período.

Além da oferta, a gestão do fundo também zerou algumas posições em outubro, com o objetivo de aumentar o caixa e aproveitar oportunidades que possam surgir. Com essas movimentações, o carregamento da carteira passou para CDI + 0,7% a.a., a duration foi para 4,3 anos e o caixa subiu para 17%.

Seguimos confortáveis com o trabalho que a gestão vem executando, mas o caixa atual, somado ao que foi levantado na oferta, merece acompanhamento próximo.

Em segundo lugar, temos o desempenho do FGAA11, nosso único representante da classe dos Fiagros.

O fundo vem desempenhando um excelente papel em nossa carteira, com 10 meses consecutivos de retornos positivos, o que resulta em uma performance notável no ano de 2025, com quase 37% de alta.

**Mesmo com tamanho reduzido, os resultados mensais recentes ajudaram a liquidez do fundo, que já supera o valor de R\$ 1,3 milhão por dia — para um fundo com PL de R\$ 424 milhões, a liquidez diária está muito boa.**

E, como não poderia ser diferente, os bons resultados acompanham os bons fundamentos do fundo: carteira 100% adimplente e proventos estáveis e atrativos, o que aumenta a procura pelo fundo que, na nossa opinião, é um dos melhores veículos para exposição aos Fiagros.

Fechando a seção dos melhores desempenhos de novembro, temos o SPXS11, que recuperou a queda sofrida em outubro.

O fundo ainda apresenta um desconto significativo em relação ao seu patrimônio líquido e vem de resultados mistos ao longo de 2025, **o que lhe confere uma das maiores volatilidades do nosso portfólio: nos últimos 12 meses, a volatilidade do fundo foi de 19,50%.**

O SPXS11 está 86% alocado e, de acordo com seu último relatório gerencial, o caixa está integralmente comprometido com operações de CRI para financiamento de obras em diferentes estágios de formalização.

## Principais Detratores

---

**RBHG11 (-1,62%), BODB11 (-0,81%) e VCJR11 (-0,39%).**

**Mais um mês complicado para o RBHG11, que marca sua terceira aparição consecutiva no grupo dos detratores.**

Dentro da nossa carteira, o fundo é o que apresenta o maior desconto em relação ao valor patrimonial, mas sua liquidez, que é restrita, gera uma volatilidade maior para o ativo.

A carteira do fundo está se comportando bem, com 60% de exposição ao IPCA e 30% ao CDI. No entanto, a expectativa em relação ao RBHG11 permanece a mesma e decorre do fato relevante divulgado em 2 de outubro: de acordo com a gestora do RBHG11, o JPPA11 apresentou uma proposta para adquirir a totalidade dos ativos do fundo.

Desde a divulgação da informação, no início de outubro, não houve novidades. **Ao que tudo indica, o processo só avançará caso os ativos do RBHG11 sejam vendidos pelo valor marcado no PL do fundo.**

De maneira geral, a aquisição pode ser benéfica ao nosso portfólio, já que o evento pode fechar o atual desconto em relação ao valor patrimonial, que está na faixa dos 30%.

Por ser um fundo com baixa liquidez, a tese requer um pouco mais de paciência, mas a possibilidade de aquisição traz uma opcionalidade interessante ao fundo.

Indo adiante, temos o BODB11, cuja novidade foi o programa de recompra de cotas, que tem por objetivo aumentar a liquidez, melhorar o carregamento e elevar o valor da cota patrimonial — fatores que, mantidas as demais condições constantes, deveriam trazer valorização para as cotas do fundo.

**Com isso no radar, e considerando que o fundo vinha de quatro meses em campo positivo, acreditamos que a queda atual seja um movimento natural de mercado.**

Fechando a seção dos detratores, temos o VCJR11, fundo de recebíveis imobiliários gerido pelo time do Pátria.

Com os resultados recentes do IPCA, a performance do fundo deixa a desejar, já que seus proventos são negativamente impactados.

**Em linhas gerais, a carteira de crédito do VCJR11 não apresentou novidades, e o fundo segue negociando com um desconto relevante em relação ao seu valor patrimonial.**

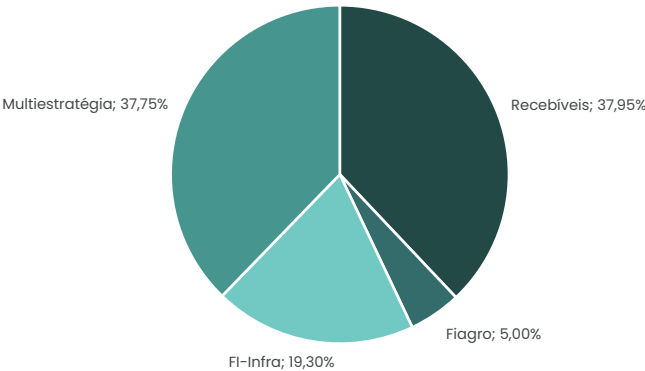
Além disso, dados os movimentos recentes do Pátria, enxergamos uma grande possibilidade de que o fundo seja incorporado pelo PCIP11 — fundo gerido pela mesma gestora e que possui uma estratégia de alocação semelhante. Caso esse cenário se concretize, as cotas do VCJR11 podem se valorizar e gerar bons ganhos para a carteira.

## Movimentação da Carteira

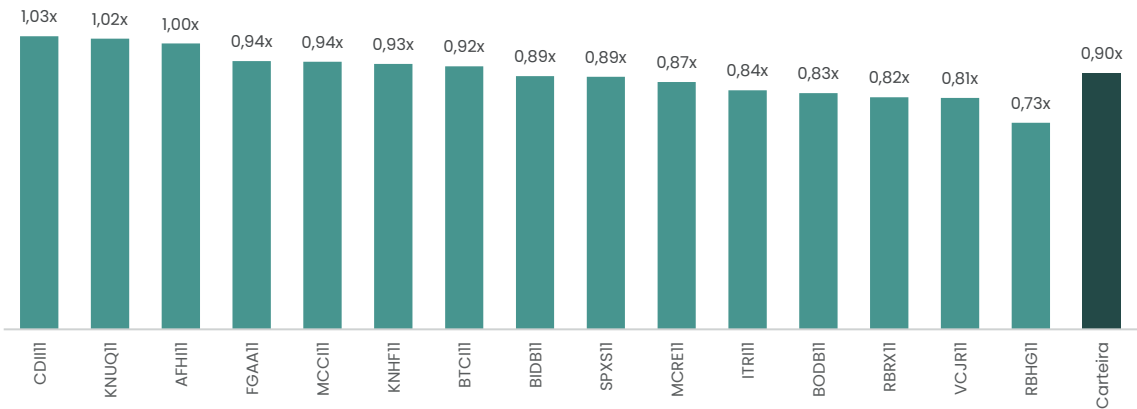
Não realizaremos alterações na carteira para o mês de dezembro.

Nome do Fundo	Ticker	Exposição atual	Segmento	D.Y. 1M	D.Y. 12M	P/VP
Kinea Unique CDI	KNUQ11	10,00%	Recebíveis	1,20%	14,63%	1,02x
Mauá Capital Real Estate	MCRE11	9,00%	Multiestratégia	1,26%	14,86%	0,87x
Kinea Hedge Fund	KNHF11	8,40%	Multiestratégia	1,08%	12,31%	0,93x
Sparta FI-Infra CDI	CDI111	8,00%	FI-Infra	1,48%	14,98%	1,03x
SPX Multiestratégia	SPXS11	7,85%	Multiestratégia	1,29%	14,45%	0,89x
RBR Plus Multiestratégia	RBRX11	7,50%	Multiestratégia	1,15%	13,25%	0,82x
Rio Bravo Crédito High Grade	RBHG11	7,05%	Recebíveis	1,28%	15,48%	0,73x
Vectis Juros Real	VCJR11	6,00%	Recebíveis	1,32%	15,80%	0,81x
Banco Inter FI-Infra	BIDB11	5,70%	FI-Infra	1,31%	17,01%	0,89x
Bocaina Infra	BODB11	5,60%	FI-Infra	1,36%	16,53%	0,83x
AF Invest CRI	AFHI11	5,25%	Recebíveis	1,07%	12,65%	1,00x
FG/Agro Fiagro	FGAA11	5,00%	Fiagro	1,35%	18,26%	0,94x
Itaú Total Return	ITRI11	5,00%	Multiestratégia	1,05%	12,10%	0,84x
Mauá Capital Recebíveis	MCCI11	5,00%	Recebíveis	1,14%	12,54%	0,94x
BTG Crédito Imobiliário	BTC111	4,65%	Recebíveis	1,03%	12,43%	0,92x
Média Ponderada				1,23%	14,48%	0,90x

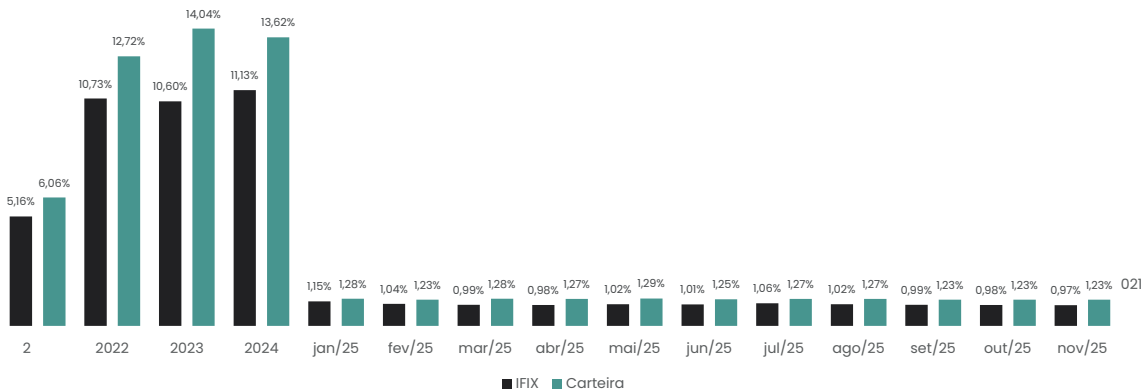
### Exposição por Segmento



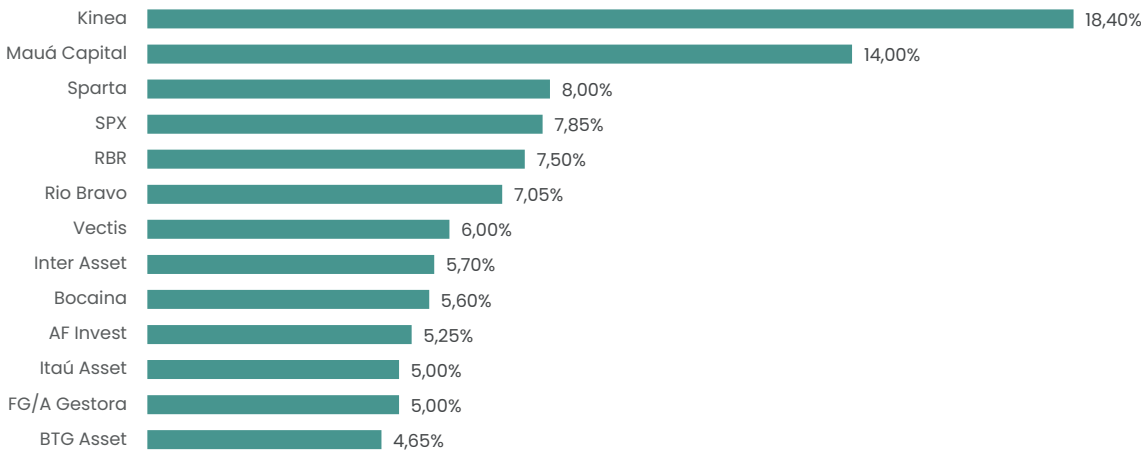
## Preço Sobre Valor Patrimonial (P/VP)



## Dividend Yield Histórico

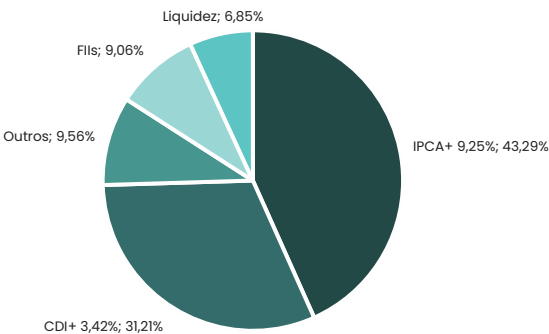


## Exposição por Gestora

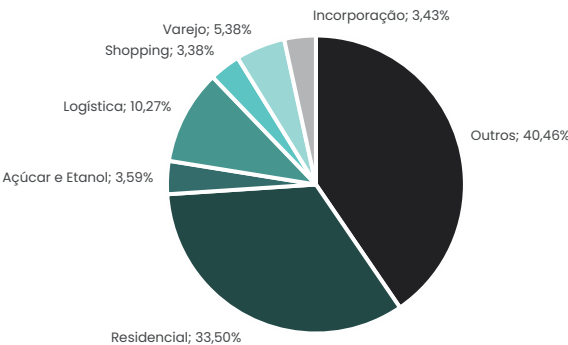




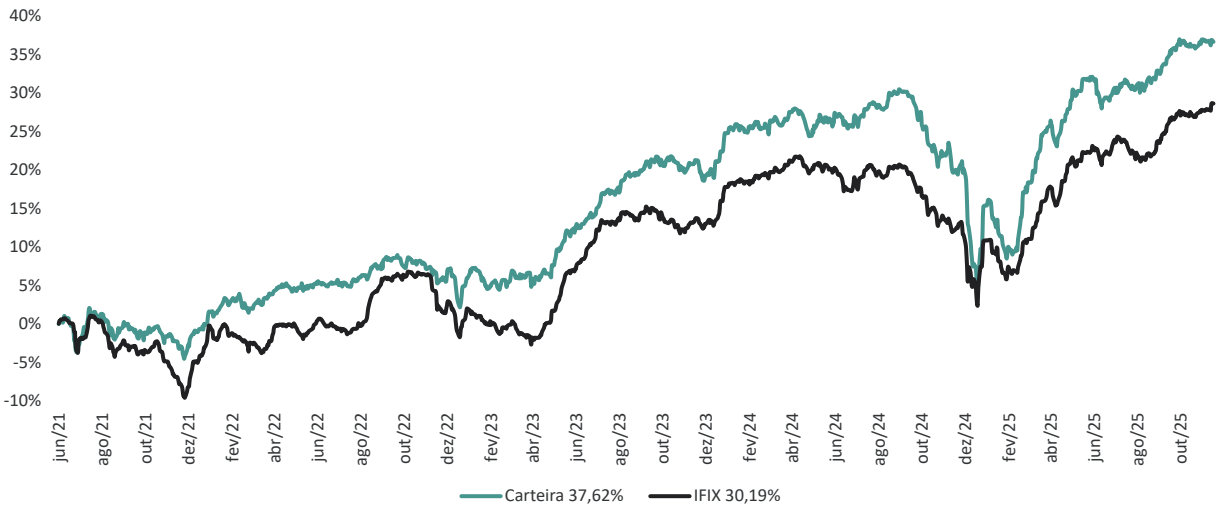
Indexadores da Exposição em  
Crédito e Multiestratégia\*



Visão Macro da Exposição em  
Crédito e Multiestratégia



Retorno Total desde o Início\*



\*Retorno Total considera o fechamento de 28/11/2025 | Fonte: Economatica | 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%
2022	Carteira	-	-	-	-	-	-0,45%	1,50%	1,29%	0,20%	0,94%	2,29%	-4,03%	0,89%	0,89%
	IFIX	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%
	Alpha	-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%
	D.Y. Carteira	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. IFIX	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%
2023	Carteira	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%
	IFIX	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%
	Alpha	-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%
	D.Y. Carteira	-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%
	D.Y. IFIX	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%
2024	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%
	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%
	D.Y. 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%
	D.Y. 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%
2025	Carteira	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%
	IFIX	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%
	Alpha	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%
	D.Y. Carteira	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%
	D.Y. IFIX	-4,65%	7,57%	6,28%	2,65%	2,30%	-1,08%	0,18%	1,53%	3,07%	-0,04%	0,52%		19,28%	37,62%
2026	Carteira	-3,07%	3,34%	6,14%	3,01%	1,44%	0,63%	-1,36%	1,16%	3,25%	0,12%	1,86%		17,46%	30,19%
	IFIX	-1,58%	4,23%	0,14%	-0,36%	0,86%	-1,71%	1,54%	0,37%	-0,18%	-0,16%	-1,34%		1,82%	7,43%
	Alpha	1,28%	1,23%	1,28%	1,27%	1,29%	1,25%	1,27%	1,27%	1,23%	1,23%	1,23%		14,73%	77,72%
	D.Y. Carteira	1,15%	1,04%	0,99%	0,98%	1,02%	1,01%	1,06%	1,02%	0,99%	0,98%	0,97%		11,80%	60,01%
	D.Y. IFIX	0,13%	0,19%	0,29%	0,29%	0,27%	0,24%	0,21%	0,25%	0,24%	0,25%	0,26%		2,93%	17,71%

\*Rentabilidade Histórica considera o fechamento de 28/11/2025 | Fonte: Economatica | 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) 93% em CRIs e ii) 7% em caixa.** Dentre os CRIs, 63% são classificados como high grade e 37% como high yield. Além disso, o fundo possui uma alocação bem equilibrada em relação aos indexadores, com 74% do portfólio atrelado ao IPCA e 24% 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 (41%), seguidas de operações pulverizadas (29%) e corporativas (29%). 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 (18%), Incorporação (17%), Logístico (12%) e Shopping Center (12%).** 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 41 CRIs, com LTV médio de 58%, patamar considerado atrativo, e majoritariamente exposta ao IPCA (90%) – as taxas médias são IPCA + 8,5% e CDI + 4,6%.**

**Ainda sobre a carteira de ativos, o Vectis Juros Real tem exposição, principalmente, aos seguintes setores: Residencial (49%); Varejo (24%); Energia (11%); e Hotel (10%).**

O duration da parcela investida em IPCA, que é a principal e o objetivo do fundo, é de 3,9 anos.

## BTCI11 • Recebíveis

---

Anteriormente conhecido como FEXC11, o fundo incorporou o BTCR11 — outro fundo de crédito do BTG — e, após a fusão, passou a adotar o ticker BTCI11. 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 190 mil cotistas em sua base.

**Atualmente, o fundo conta com um patrimônio líquido de R\$ 999 milhões, distribuído em 99,5 milhões de cotas, o que equivale a um valor patrimonial de R\$ 10,02 por cota.** No último mês, a liquidez média foi de R\$ 1,5 milhão.

A carteira está indexada ao IPCA (88%), com taxa média de IPCA + 10,29%; ao CDI (9%), com taxa média de CDI + 3,56%; e o restante ao IGP-M, com taxa média de IGP-M + 14,82% — de acordo com o informado, todas as operações da carteira se encontram adimplentes.

**O duration da carteira é de 4,7 anos, com maior exposição aos segmentos de logística (42%), Shoppings (15%) e Renda Urbana (13%).** A maior concentração geográfica dos ativos está na região Sudeste, com 81% de participação.

## RBRX11 • Multiestratégia

---

Trata-se de um fundo da RBR, iniciado em junho de 2021, com foco no investimento em diversas classes de ativos. O RBRX11 é um FII multiestratégia, que pode alocar recursos em FIIs, ações, CRLs e ativos de Special Situations, como operações de permuta, desenvolvimento e outros.

**O fundo conta com mais de 10 mil cotistas e, atualmente, está com 50% do patrimônio líquido (PL) alocado em crédito, sendo aproximadamente 28% em CDI + 4,63% e 22% em IPCA + 9,38%.** Do restante, 32% estão alocados em desenvolvimento e 5% em ativos de “tijolo”. O fundo segue com caixa de 8,7% de seu PL.

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

Atualmente, o fundo está incorporando o RBRF11, outro fundo gerido pela RBR. As assembleias em torno do tema já foram realizadas e aprovadas, sendo assim, os cotistas do RBRF11 receberão cotas de RBRX11, ao passo que o portfólio dos fundos será unificado – para que isso aconteça, o RBRX11 está com sua 5ª emissão de cotas em andamento.

**De acordo com o cronograma informado no último relatório gerencial do RBRX11, os cotistas do RBRF11 devem receber as cotas do RBRX11 no dia 26 de novembro de 2025.**

## 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 40 ativos. Além disso, o fundo possui pouco menos de 2% investido em FIs. O número de cotistas ultrapassa 8 mil.

**A carteira apresenta duration médio de 2,7 anos e um LTV médio muito confortável, de 37%.** Sobre seus CRIs, 64% possuem taxa média de aquisição de IPCA + 8% e 33% possuem taxa média de aquisição de CDI + 4,3%.

Os setores com maior representatividade na carteira são: incorporação (36%), varejo (23%) e Loteamento (13%). A maior concentração das garantias está na região Sudeste, especialmente no estado de São Paulo, que representa 41% do total.

**Os principais devedores da carteira são: Planta Inc. (9%), LATAM – Bradesco (6%) e ABV (6%).**

## MCRE11 • Recebíveis

---

O Fundo de Crédito da Mauá Capital (MCRE11), que teve seu IPO em 14 de junho de 2021, apresenta, segundo o último relatório gerencial, um patrimônio líquido de R\$ 1,1 bilhão (R\$ 10,05 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 (41%), Imóveis (16%), Crédito Estruturado (9%), Estruturados (13%), Caixa (2%) e FIs (8%). A exposição por indexador é composta por IPCA (95%) e CDI (5%).

A distribuição por segmentos é a seguinte: Residencial (37%), Logístico (34%), Comercial (9%), Shopping (19%) e Loteamento (1%). **Quanto à localização dos ativos, as principais regiões são: São Paulo (67%), Centro-Oeste (10%) e Sul (15%).**

Por fim, considerando todo o portfólio do fundo, sua taxa média de carregio é de IPCA + 9,8% 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 (72%), LCI (19%) e caixa (10%).** 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 (89,9%), Selic (9,7%) e IPCA (0,4%). A taxa média de aquisição dos CRIs é CDI + 4,99%. O prazo médio de duração dos ativos é de 2,4 anos.

**Os setores nos quais o fundo está exposto são: Residencial (44%), Residencial Pulverizado (39%), Galpões Logísticos (13%) e Loteamentos (2%).**

O Fundo detém 68 operações, sendo 65 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\$ 1,96 bilhão.

**Atualmente, o KNHF11 está com 118% do patrimônio líquido alocado, distribuído da seguinte forma: 62% em CRIs, 16% em FIIs, 32% em imóveis e 2% em ações, sem considerar a parcela alocada em instrumentos de caixa, que corresponde a 6%.**

**O fundo possui uma reserva de resultados acumulada e não distribuída de R\$ 0,98 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 (26%) e Residencial-Pulverizado (22%).

**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.**

## ITRI11 • Hedge Fund

---

Este fundo, que realizou seu IPO recentemente em 12/03/2024, possui um patrimônio líquido de R\$ 588 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 FIIs, 10% em CRIs, 4% em ações, e percentuais menores alocados em caixa, ações e desenvolvimento, onde buscam ganhos extraordinários.

A diversificação dos principais segmentos dos FIIs é a seguinte: Papel/CRI (37%), Shoppings (15%) e Logística (13%).

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

## FGAA11 • Fiagro

---

O fundo FGAA11 realizou seu IPO em janeiro de 2022 e é destinado a investidores em geral. **A taxa de administração é de 1,15% ao ano sobre o patrimônio líquido (PL), e a taxa de performance corresponde a 10% sobre o que exceder 100% do CDI.**

A gestora FG/A possui mais de 20 anos de experiência no setor do agronegócio, tendo originado e estruturado mais de R\$ 30 bilhões em operações. Sua expertise, juntamente com a da consultoria, está centrada no setor sucroenergético, com foco em oportunidades no crédito corporativo — privilegiando empresas com balanços auditados, perfil de risco descentralizado e faturamento entre R\$ 500 milhões e R\$ 1 bilhão.

**O fundo busca manter um guidance de rentabilidade de CDI + 3%, podendo alcançar CDI+ 4% em cenários de mercado mais favoráveis.**

**Atualmente, a carteira está 100% adimplente e é composta pelas seguintes estratégias: alocação de carregos (71%), estratégia de giro (25%), caixa (3%) e FIAGROs (1%)**

Os cinco maiores devedores do portfólio são: WD (15%), Alcoeste (14%), Sertran (10%), Jalles (8%) e Usina Sonora (7%). A diversificação setorial é composta por: setor sucroenergético (64%), transportes (10%) e alimentos (8%).

**Em termos de exposição geográfica, a carteira está distribuída entre São Paulo (48%), Minas Gerais (18%) e Goiás (14%).**

## 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 68% do PL alocado em CRIs, 15% em caixa, 13% em FIs e 4% em ações. **A carteira de CRIs está 34% em CDI e 66% em IPCA com spread médio de 4,3% e 10,1%, respectivamente.** A duration é de 1,8 ano.

As principais operações do Fund são, CRI Liberato (6,3% do PL), CRI Canopus (5,7%) e CRI Franco Ribeiro (5,4%). Já a exposição por segmento é de residencial (92%), Escritórios (8%).

## MCC111 • Recebíveis

---

Fundo de recebíveis high grade da Mauá Capital, com patrimônio líquido de R\$ 1,6 bilhão e cota patrimonial de R\$ 93,16.

**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, até dezembro de 2025, está entre R\$ 0,90 e R\$ 1,00 por cota, por mês.

As operações estão 100% adimplentes e a alocação do fundo está distribuída entre CRIs (79%), FIs (12%), caixa (3%) e alocação tática (6%). A indexação está concentrada em 99% em IPCA + 9% e o restante em CDI + 1,8%. **Os principais segmentos dos devedores são: Logística (42%), Comercial (25%) e Varejo Essencial (19%).**



## 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\$ 561 milhões, com uma base de quase 24 mil cotistas e o duration médio das debêntures é de 5,5 anos.**

Atualmente, 95,3% do PL está alocado em debêntures, as quais possuem uma taxa média de aquisição de IPCA + 9,67%.

**Os principais ativos do fundo são: SCPT13 (11%), MEZP11 (10%) e RGRA11 (8%).** Além disso, o portfólio está exposto aos seguintes setores: Saneamento (30%), Torres (13%) e Transmissão (12%)

## CDIII1 • 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\$ 1,4 bilhão e conta com uma base de cotistas 47,7 investidores. Seu PL está 92,5% exposto a debêntures, com uma posição de caixa de 6,1% e investimentos pequenos em letras financeiras.

Hoje em dia, o fundo está com sua 6ª emissão de cotas em andamento, que pretende captar R\$ 2 bilhões, além da possibilidade de se emitir um lote adicional de 25% desse valor. **O pipeline de aquisição apresenta taxa de CDI + 1,2%, acima do carregamento atual (CDI + 0,6%).** Além disso, a oferta foi precificada, já com seus custos, em R\$ 105,98 por cota, valor abaixo do negociado no mercado secundário.

As principais debêntures da carteira do CDIII1 são UTE GNA I (3,3%), MetrôRio (3,1%) e EPR Triângulo Mineiro (3,0%); **com os principais setores de exposição sendo Geração de Energia (23%), Rodovias (13%) e Saneamento (11%).**

Sua rentabilidade desde o início é equivalente a 159% do CDI.

## BIDB11 • FI-Infra

---

**Fundo de renda fixa do Banco Inter, tem um patrimônio líquido de R\$ 209 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 13 mil investidores e, ao todo, são 51 emissores no portfólio, com duration da carteira de 5,2 anos.

Os principais ativos do Fundo, ALGTA4 (5%), MTRJ19 (5%) e HVSP11 (4%). **Sendo os principais setores do Fundo são, Rodovias (24%), Geração de Energia (17%) e Telecom (16%).**

O carregamento da carteira do Fundo é de IPCA+ 8,10%.

## DISCLAIMER

A INSIDE RESEARCH LTDA. ("INSIDE"), empresa do Grupo Levante Investimentos ("LEVANTE"), declara que participou da elaboração do presente relatório de análise e é responsável por sua distribuição exclusivamente nos canais autorizados das empresas do Grupo Levante, tendo como objetivo somente informar os seus clientes com linguagem clara e objetiva, diferenciando dados factuais de interpretações, projeções, estimativas e opiniões, não constituindo oferta de compra ou de venda de nenhum título ou valor mobiliário. Além disso, os dados factuais foram acompanhados da indicação de suas fontes e as projeções e estimativas foram acompanhadas das premissas relevantes e metodologia adotadas.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, a INSIDE e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo, mas sim as companhias de capital aberto que as divulgaram ao público em geral, especialmente perante a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Para maiores informações consulte a Resolução CVM nº 20/2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Em cumprimento ao artigo 16, II, da referida Resolução CVM nº 20/2021.

**As decisões de investimentos e estratégias financeiras sempre devem ser realizadas pelo próprio cliente, de preferência, amparado por profissionais ou empresas habilitadas para essa finalidade, uma vez que a INSIDE não exerce esse tipo de atividade.**

Esse relatório é destinado exclusivamente ao cliente da INSIDE que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98, além da cobrança de multa não compensatória de 20 (vinte) vezes o valor mensal do serviço pago pelo cliente.

Em conformidade com os artigos 20 e 21 da Resolução CVM nº 20/2021, o analista Eduardo Jamil Rahal (inscrito no CNPI sob o nº 8204) declara que (i) é o responsável principal pelo conteúdo do presente relatório de análise; (ii) as recomendações nele contidas refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive com relação à INSIDE. Na contracapa deste relatório você encontra uma relação de todas as empresas que fazem parte do Grupo Levante. Para dirimir quaisquer dúvidas, entre em contato através dos canais de atendimento nos sites oficiais.



[www.insideresearch.com.br](http://www.insideresearch.com.br)

**LEVANTE**

[www.levanteideias.com.br](http://www.levanteideias.com.br)

**LVNT** | corp  
INSIDE

[www.lvntcorp.com.br](http://www.lvntcorp.com.br)

**LEVANTE** | Asset  
Management

[www.levanteasset.com.br](http://www.levanteasset.com.br)