

0 5 . f e v . 2 0 2 6

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

O cenário doméstico no início de 2026 confirma uma desaceleração gradual da atividade, mais evidente no segundo semestre de 2025, em linha com a defasagem esperada do aperto monetário acumulado. **Dados do CAGED indicam perda de tração na criação de empregos formais na virada do ano, sugerindo um mercado de trabalho mais fraco na margem, ainda que o ajuste tenha ocorrido de forma progressiva e sem ruptura.** Indicadores do IBGE apontam crescimento próximo de zero no início do ano, compatível com uma política monetária fortemente contracionista.

Apesar disso, o mercado de trabalho permanece relativamente apertado. A taxa de desemprego segue em níveis historicamente baixos, sustentada pela inércia do emprego e por uma massa salarial ainda robusta. Ao longo de 2025, a queda do desemprego foi inicialmente explicada pela retração da taxa de participação; nos meses finais do ano, porém, a retomada do nível de ocupação passou a exercer papel mais relevante. **Esse quadro sugere que o mercado de trabalho seguirá como importante vetor de sustentação do consumo em 2026, ainda que em ritmo mais contido.**

No crédito, o estoque total encerrou 2025 com expansão anual próxima de 10%, indicando resiliência dos canais de financiamento, embora com clara heterogeneidade entre modalidades. O crédito direcionado cresceu mais que o crédito livre, enquanto o mercado de capitais contribuiu para sustentar o crédito em conceito amplo. Ainda assim, os sinais apontam perda gradual de fôlego, compatível com juros elevados e maior seletividade das instituições financeiras.

A inflação segue em processo de descompressão, ancorada por câmbio apreciado, alívio em bens industriais e desaceleração relevante de alimentos. Em contrapartida, a inflação de serviços permanece rígida, refletindo inércia e a lenta acomodação do mercado de trabalho. O IPCA de dezembro acelerou na margem por fatores sazonais, mas, no acumulado em 12 meses, a contribuição de bens e alimentos continua recuando, enquanto núcleos sensíveis à demanda doméstica seguem pressionados.

No campo fiscal, o alívio observado em 2025, parcialmente explicado pela valorização cambial, tem caráter transitório. Para 2026, o cenário prospectivo aponta manutenção da pressão sobre o endividamento público, com déficit nominal elevado e dívida bruta superando 80% do PIB ao final do ano. Essa trajetória limita a margem de manobra da política monetária e reforça a importância da credibilidade fiscal para a ancoragem das expectativas.

Nesse contexto, o Copom manteve a Selic em 15,00% em janeiro, mas introduziu sinalização prospectiva ao indicar que, caso o cenário esperado se confirme, pretende iniciar a flexibilização já na próxima reunião. Trata-se, contudo, de um movimento condicional. O ciclo de cortes tende a ser gradual, com a taxa permanecendo em patamar restritivo por período prolongado, dada a persistência da inflação de serviços, a incerteza fiscal e o ambiente externo ainda desafiador.

No plano global, o pano de fundo é de um soft landing imperfeito, com crescimento desacelerando, inflação convergindo lentamente e política monetária operando com paciência. Esse ambiente reforça, para o Brasil, a necessidade de cautela na condução da política econômica e na alocação de portfólio, com foco em preservação de capital e gestão de riscos.

Panorama Mercado de FIIs

Mesmo com a boa performance registrada em dezembro de 2025, o Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários (Ifix) seguiu em trajetória positiva, encerrando o mês de janeiro com alta de 2,27%.

Com alguns segmentos do Ifix negociando próximos aos seus respectivos valores patrimoniais — como Varejo, Shopping Centers e Galpões Logísticos —, os holofotes do mercado, repetindo o que aconteceu em dezembro do ano passado, **continuaram voltados para os setores mais descontados, que apresentaram as melhores performances no mês de janeiro: FOFs (+4,83%), Multiestratégia (+4,77%), Multicategoria (+4,37%) e Escritórios (+4,08%).**

Principalmente no caso dos Escritórios, ainda enxergamos um bom potencial de valorização para o segmento, que deve ser um dos destaques ao longo do ciclo de corte de juros.

Já na parte negativa do mês, os piores resultados vieram dos Shopping Centers, dos Galpões Logísticos e dos fundos de Varejo — que, não por acaso, são os setores que já estavam negociando em patamares próximos ao valor patrimonial. **Respectivamente, esses setores subiram 2,44%, 0,98% e 0,90%.**

Reforçando o ponto que destacamos no mês anterior, o mercado, de fato, vem mostrando mais apetite ao risco, o que se traduz em meses positivos para o Ifix. De maneira geral, isso está longe de ser um ponto negativo, mas manter a lucidez em momentos de euforia é algo necessário.

Todas as apostas do mercado apontam para uma queda na taxa Selic em março de 2026, na próxima reunião do Copom. Mesmo que a redução seja pequena, a alteração na taxa básica de juros deve marcar o início do ciclo de corte de juros — movimento que tem potencial para destravar valor nos fundos imobiliários.

Do mesmo modo, 2026 é um ano eleitoral, o que normalmente traz mais volatilidade para a renda variável. Ou seja, estamos otimistas com o potencial de valorização que um ciclo de corte de juros, alinhado com o fechamento da curva de juros, pode trazer para os fundos imobiliários, mas também seguimos com o pé no chão, mantendo as carteiras recomendadas equilibradas e preparadas para qualquer cenário.

Em janeiro, considerando os fundos que compõem o Ifix, os destaques positivos foram: OUJP11 (+13,70%), HCTR11 (+11,14%) e BTHF11 (+9,72%). **Já entre os destaques negativos, os maiores recuos vieram de: TGAR11 (-14,95%), HTMX11 (-3,81%) e RBVA11 (-2,82%).**

Resultados da Carteira

Retornos	Janeiro	Alpha	YTD	Alpha	LTM	Alpha	Início	Alpha
Carteira	3,19%		3,19%		36,59%		50,27%	
IFIX	2,27%	0,92%	2,27%	0,92%	27,82%	8,76%	37,33%	12,94%

Principais Retornos

MCRE11 (+7,62%), ITRI11 (+7,55%) e RBHG11 (+5,81%).

Na esteira do bom desempenho do segmento de multiestratégia, a melhor performance de janeiro veio do MCRE11, fundo gerido pela Mauá.

Sem fatos relevantes que justifiquem esse desempenho, o fundo vem surfando o bom momento dos fundos multiestratégia e reduzindo seu desconto em relação ao valor patrimonial.

A gestão informou sobre a venda de quatro lojas de varejo para o TRXF11, o que gerou um ganho de capital de R\$ 0,23 por cota. Além disso, a carteira de CRIs está 100% adimplente, e o fundo locou a área remanescente do imóvel CD Santa Cruz, resultando na zeragem da vacância física do portfólio.

Em seguida, temos o excelente resultado do ITRI11 que, mesmo após uma forte alta em dezembro, repetiu o bom desempenho e marcou a segunda melhor performance da nossa carteira recomendada em janeiro.

Segundo seu último relatório gerencial, em dezembro o fundo distribuiu R\$ 1,30 por cota, valor influenciado por três fatores não recorrentes que impactaram positivamente o resultado. **O principal evento foi o recebimento de R\$ 1,95 milhão em dividendos provenientes da venda do portfólio do Fundo de Desenvolvimento Logístico da RBR (RDLI).** Adicionalmente, o fundo auferiu R\$ 2,18 milhões em dividendos de sua carteira de ações e realizou um ganho de capital líquido de R\$ 655 mil com a venda parcial dessas posições.

Para 2026, a gestão estabeleceu um guidance de distribuição de dividendos entre R\$ 0,75 e R\$ 0,85 por cota, em linha com o que o fundo vem distribuindo nos últimos meses.

Com uma carteira recheada de posições em fundos imobiliários e diante do recente desempenho do mercado, acreditamos que os ganhos não recorrentes devem continuar aparecendo com frequência ao longo do primeiro semestre de 2026, impulsionando os proventos do fundo.

Encerrando a seção dos melhores resultados de janeiro, temos o RBHG11, que repetiu o bom desempenho de dezembro, quando subiu 7,29%.

Entre as novidades, em dezembro, o fundo aumentou suas reservas de lucro, que atingiram R\$ 0,27 por cota. Em paralelo, a gestão realizou a aquisição de cinco novos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), totalizando R\$ 45,6 milhões, com destaque para as operações CRI BrDU Urbanismo (R\$ 14,0 milhões), CRI TGRE3 Amparo (R\$ 11,5 milhões) e CRI Helbor – República do Líbano (R\$ 10,0 milhões).

Por fim, vale ressaltar que o fundo possui uma liquidez baixa em relação aos seus pares, então não descartamos movimentos de realização nos próximos meses.

Principais Detratores

SPXS11 (-1,70%), CDIII1 (-0,63%) e VCJR11 (+0,19%).

Após um mês de dezembro de 2025 com desempenho muito forte, o SPXS11 realizou parte de seus ganhos em janeiro.

Por mais que o setor de multiestratégia — segmento em que o fundo está inserido — continue aquecido, a performance do SPXS11 foi bastante significativa, o que justifica a realização atual.

Além disso, estamos falando de um FII com liquidez mais restrita, fator que aumenta a volatilidade.

De forma geral, o fundo reduziu parte do desconto que apresentava em relação ao seu valor patrimonial, mas ainda enxergamos atratividade e um bom potencial de ganho de capital com suas cotas: o SPXS11 negocia com um desconto de 6% em relação ao valor patrimonial.

Indo adiante, temos a performance do CDIII1, o FI-Infra da Sparta, que recuou 0,63% em janeiro.

O fundo vem sendo negociado acima do seu valor patrimonial há alguns meses, e movimentos de realização devem ser considerados normais.

Recentemente, o fundo realizou sua 6ª emissão de cotas, evento que aumentou o caixa do CDIII1. Em paralelo, os spreads das debêntures incentivadas têm apresentado bastante volatilidade, o que dificulta a tomada de decisão para alocar a parte relevante que está em caixa.

Aproveitando oportunidades de alocação, em dezembro a gestão do fundo iniciou exposição em três novos emissores, o que elevou o spread da carteira para 0,4% a.a. e reduziu o caixa para 59%.

Por fim, temos o VCJR11, fundo que vinha de um mês de dezembro muito forte, quando foi um dos destaques positivos da carteira, subindo 8,07%. Com esse resultado expressivo, tudo indica que a performance atual reflete uma realização dos lucros obtidos no mês anterior.

Com um portfólio indexado ao IPCA e todas as opcionalidades que isso proporciona — remarcação a mercado com fechamento da curva de juros e retomada do patamar dos proventos —, acreditamos que o VCJR11 é um bom fundo para compor nossa carteira recomendada, especialmente considerando o atual desconto em relação ao seu valor patrimonial.

Movimentação da Carteira

Para o mês de fevereiro, vamos realizar alguns ajustes em nossa carteira recomendada. **Vamos zerar nossa posição em FGAA11, o único Fiagro da carteira recomendada e um dos grandes responsáveis pela performance do nosso portfólio em 2025.**

Com o espeço gerado pela venda, vamos adicionar um novo fundo, o Itaú Crédito Imobiliário (ICRI11), que chega para nosso portfólio com uma carteira balanceada entre ativos indexados ao IPCA e ao CDI, composição que, nos dias de hoje, nos agrada bastante.

Movimentação da Carteira



Começando pela venda do FGAA11, o fundo está em nossa carteira recomendada desde o dia 7 de junho de 2023. **Desde então, considerando o fechamento do mês de janeiro de 2026, o retorno total do ativo foi de 50,71%, bem acima do retorno total do Ifix (27,06%) e também superior ao resultado consolidado da nossa carteira (33,56%).**

Mas, com números tão atrativos, por que decidimos retirá-lo do nosso portfólio? Se olharmos para a janela dos últimos 12 meses, temos um resultado expressivo para o fundo, com uma alta de 50,45% — mais uma vez, bem acima do resultado do Ifix (27,82%). Dada essa valorização, o fundo alcançou seu valor patrimonial e, mesmo com uma renda recorrente ainda em bom patamar, o FGAA11 já não apresenta potencial de upside relevante.

Em paralelo, o segmento em que o fundo está inserido apresenta um risco de crédito maior, o que justifica o patamar de seus proventos mensais. Além disso, por ter um portfólio 100% indexado ao CDI e estarmos entrando em um ciclo de corte de juros, quando a gestão sinalizar que os proventos vão cair — mesmo que marginalmente — o mercado pode pressionar as cotações do fundo. **Como ele já está bem precificado em relação ao seu valor patrimonial, não há margem de segurança para mantermos o ativo na carteira.**

Por fim, alinhado a um cenário mais arriscado para o agronegócio, recentemente a gestão do FGAA11 informou sobre um evento de crédito na carteira do fundo. **A operação Café Brasil, que representa cerca de 2,3% do PL do fundo, não teve a liquidação integral de suas obrigações devido à não concretização de uma entrada de recursos na data prevista**, resultando em um pagamento parcial da parcela vencida em 31 de dezembro de 2025.

De fato, eventos de crédito são normais em fundos que investem em CRIs ou CRAs, como é o caso do FGAA11. Além disso, o percentual da operação em questão é pequeno, ou seja, não influenciaria significativamente o resultado do fundo. Porém, em conjunto com os demais pontos que levantamos, acreditamos que seja razoável vender essa posição.

De forma geral, o FGAA11, na nossa visão, continua sendo um dos melhores ativos para exposição aos Fiagros. Ou seja, estamos vendendo o fundo nas cotações atuais, mas seguiremos monitorando o ativo, que possui um portfólio de qualidade e uma excelente equipe de gestão.

Passadas as considerações da venda, vamos ao ICR11, o novo integrante da carteira recomendada.

O fundo, que é gerido pelo Itaú, tem como objetivo o retorno de longo prazo de 1,50% a 2,50% a.a. acima do retorno dos títulos públicos federais atrelados à inflação com prazo médio (duration) equivalente.

Como um clássico fundo de CRI, 91% de seu PL está alocado em operações de crédito, com 5,26% alocado em cotas de fundos imobiliários e o restante compondo o seu caixa.

Sobre seus indexadores, temos 56% do PL exposto ao IPCA, com taxa média de aquisição de 10,02%, e 31% exposto ao CDI, com taxa média de aquisição de 2,62% — as durations, respectivamente, são de 3,03 anos e 1,70 ano.

Ainda sobre seu portfólio de CRIs, 32% das operações são de incorporação, 22% são de devedores pulverizados e 18% de geração distribuída.

Por mais que a carteira do fundo não conte com muitas operações, seu portfólio é bem equilibrado, com a maior operação representando apenas 6,6% do PL do fundo.

De maneira direta, a diversificação de indexadores foi o grande chamariz para a inclusão do fundo em nossa carteira. Para o momento de mercado atual, acreditamos que a composição de carteiras de crédito híbridas, ou seja, **que possuem liberdade para alocar em vários tipos de indexadores, seja a ideal.**

Enquanto a parcela indexada ao IPCA ganha tração com a retomada do índice de preços a resultados mensais normalizados e ao possível fechamento da curva de juros, que vai ajudar na reprecificação do PL do fundo, **a parcela investida ao CDI continua garantindo um bom nível de receita, visto que a Selic continua em 15% a.a. e deve fechar o ano de 2026 ainda em dois dígitos.**

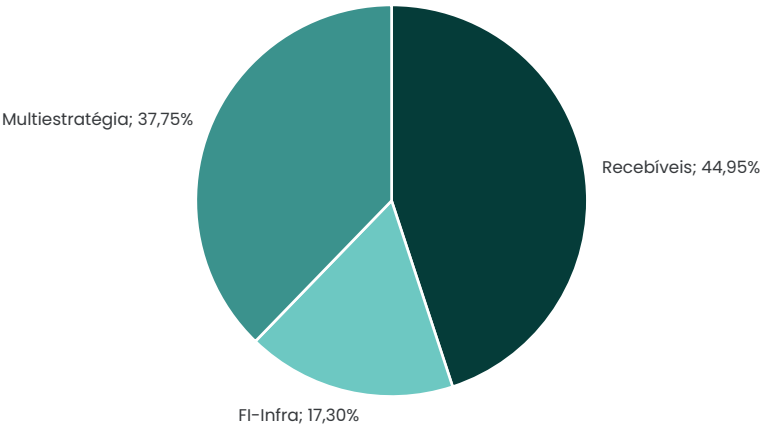
Por fim, além dos pontos mencionados, o ICRIII é um dos poucos fundos imobiliários de crédito que ainda negociam com um desconto atrativo em relação ao valor patrimonial, ou seja, estamos adicionando um fundo com potencial de aumento nos proventos, remarcação a mercado com o fechamento da curva de juros e um desconto relevante em relação ao seu valor patrimonial, de cerca de 8%.

Ademais, ainda temos uma grande instituição gerindo o ativo, que possui potencial de originação, estruturação, acompanhamento das operações e execução de garantias, caso seja necessário.

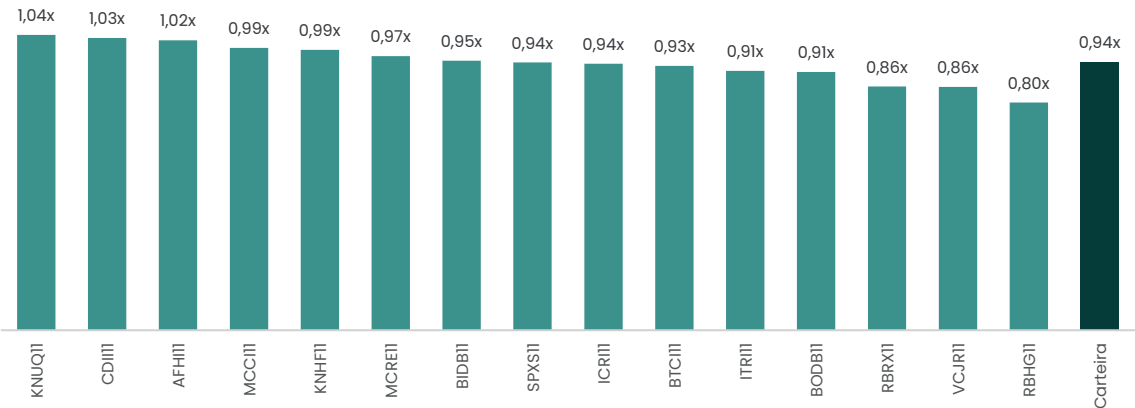
Composição da carteira

Nome do Fundo	Ticker	Exposição anterior	Exposição atual	Segmento	D.Y. 1M	D.Y. 12M	P/VP
Kinea Unique CDI	KNUQ11	10,00%	10,00%	Recebíveis	1,28%	14,80%	1,04x
Mauá Capital Real Estate	MCRE11	9,00%	9,00%	Multiestratégia	1,12%	13,48%	0,97x
Kinea Hedge Fund	KNHF11	8,40%	8,40%	Multiestratégia	1,01%	11,73%	0,99x
RBR Plus Multiestratégia	RBRX11	7,50%	7,50%	Multiestratégia	1,06%	12,41%	0,86x
Rio Bravo Crédito High Grade	RBHG11	7,05%	7,05%	Recebíveis	1,15%	13,83%	0,80x
Vectis Juros Real	VCJR11	7,00%	7,00%	Recebíveis	0,95%	14,50%	0,86x
Itaú Total Return	ITR111	6,85%	6,85%	Multiestratégia	1,49%	11,58%	0,91x
Mauá Capital Recebíveis	MCC111	6,00%	6,00%	Recebíveis	1,06%	12,06%	0,99x
Sparta FI-Infra CDI	CDI111	6,00%	6,00%	FI-Infra	1,39%	15,66%	1,03x
SPX Multiestratégia	SPXS11	6,00%	6,00%	Multiestratégia	1,16%	13,73%	0,94x
Banco Inter FI-Infra	BIDB11	5,70%	5,70%	FI-Infra	1,24%	16,07%	0,95x
Bocaina Infra	BODB11	5,60%	5,60%	FI-Infra	1,23%	14,97%	0,91x
AF Invest CRI	AFH111	5,25%	5,25%	Recebíveis	1,05%	12,52%	1,02x
Itaú Crédito Imobiliária IPCA	ICR111	0,00%	5,00%	Recebíveis	1,00%	12,75%	0,94x
BTG Crédito Imobiliário	BTC111	4,65%	4,65%	Recebíveis	1,04%	12,40%	0,93x
FG/Agro Fiagro	FGAA11	5,00%	0,00%	Fiagro	1,28%	17,55%	1,00x
Média Ponderada					1,15%	13,51%	0,94x

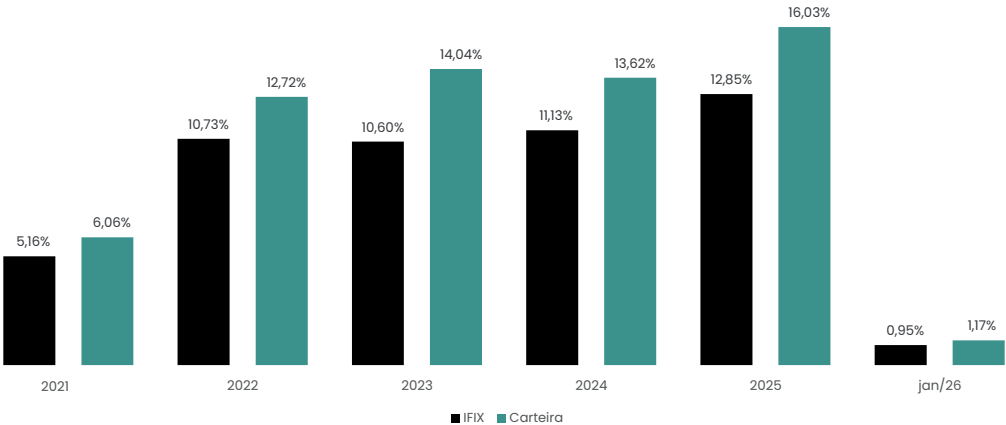
Exposição por Segmento



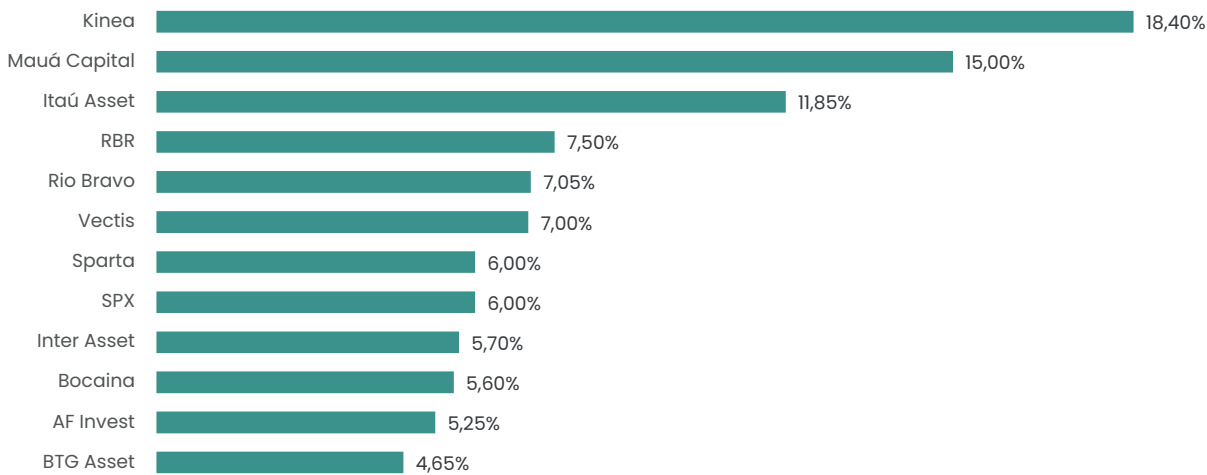
Preço Sobre Valor Patrimonial (P/VP)



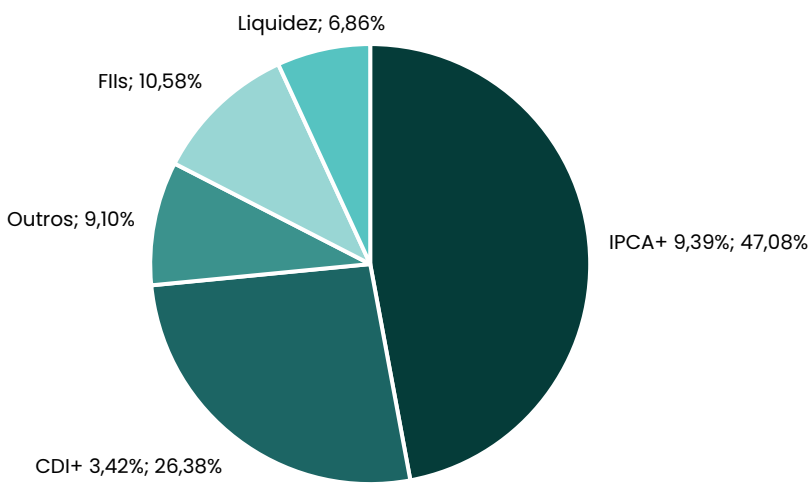
Dividend Yield Histórico



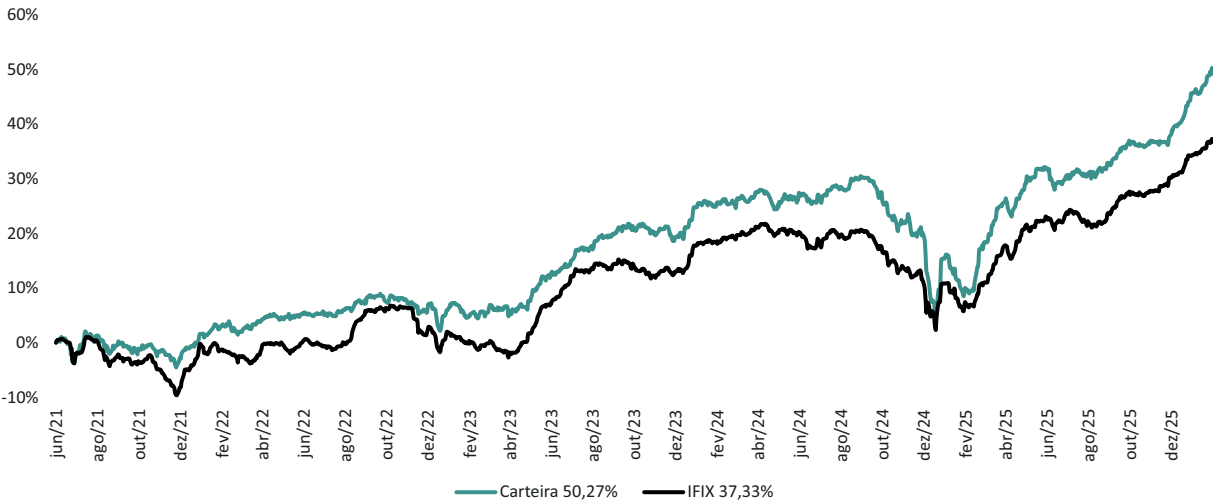
Exposição por Gestora



Indexadores da Exposição em Crédito e Multiestratégia*



Retorno Total desde o Início*



*Retorno Total considera o fechamento de 30/01/2026 | 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%												3,19%	50,27%
	IFIX	2,27%												2,27%	37,33%
	Alpha	0,92%												0,92%	12,94%
	D.Y. Carteira	1,17%												1,17%	81,83%
	D.Y. IFIX	0,95%												0,95%	63,04%
	Alpha	0,22%												0,22%	18,79%

*Rentabilidade Histórica considera o fechamento de 30/01/2026 | 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) 94% em CRIs e ii) 6% em caixa. Dentre os CRIs, 68% são classificados como high grade e 32% como high yield. Além disso, o fundo possui uma alocação bem equilibrada em relação aos indexadores, com 68% do portfólio atrelado ao IPCA e 30% 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 (44%), seguidas de operações pulverizadas (26%) e corporativas (30%).** 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 (21%), Incorporação (20%) 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 (91%) – as taxas médias são IPCA + 11,0% e CDI + 5,8%.

Ainda sobre a carteira de ativos, o Vectis Juros Real tem exposição, principalmente, aos seguintes setores: Residencial (47%); Varejo (21%); Energia (11%); e Hotel (10%).

O duration da parcela investida em IPCA, que é a principal e o objetivo do fundo, é de 4,0 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 197 mil cotistas em sua base.**

Atualmente, o fundo conta com um patrimônio líquido de R\$ 1 bilhão, distribuído em 99,5 milhões de cotas, o que equivale a um valor patrimonial de R\$ 10,07 por cota. No último mês, a liquidez média foi de R\$ 1,7 milhão.

A carteira está indexada ao IPCA (94%), com taxa média de IPCA + 9,8%; ao CDI (3%), com taxa média de CDI + 3,4%; e o restante ao IGP-M, com taxa média de IGP-M + 8,0% – de acordo com o informado, todas as operações da carteira se encontram adimplentes.

A maior exposição da carteira está nos segmentos de logística (40%), Residencial (16%) e Renda Urbana (12%). Já a maior concentração geográfica dos ativos está na região Sudeste, com 73% 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, 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 27% do patrimônio líquido (PL) alocado em crédito, sendo aproximadamente 11,5% em CDI + 4,39% e 12,6% em IPCA + 9,97%. Do restante, 50% estão alocados em tijolo e 11,5% em desenvolvimento. O fundo segue com caixa de 11,5% de seu PL.

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

Recentemente, foi informado que o Pátria Investimentos celebrou um contrato para adquirir a gestão de todos os fundos imobiliários da RBR. A conclusão da transação ainda está sujeita a determinadas condições suspensivas, mas após o fechamento, o RBRX11 deve ser gerido pelo time de Real Estate do Pátria.

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, 81% do patrimônio está alocado em CRIs, distribuídos em 35 ativos. Além disso, o fundo possui pouco menos de 2% investido em FIIs. O número de cotistas ultrapassa 7,9 mil.

A carteira apresenta duration médio de 2,7 anos e um LTV médio muito confortável, de 45%. **Sobre seus CRIs, 65% possuem taxa média de aquisição de IPCA + 8,9% e 34% possuem taxa média de aquisição de CDI + 4,9%.**

Os setores com maior representatividade na carteira são: incorporação (38%), varejo (19%) e Loteamento (17%). A maior concentração das garantias está na região Sudeste, especialmente no estado de São Paulo, que representa 34% do total.

Os principais devedores da carteira são: Planta Inc. (9%), ABV (6%) e Porto 5 (5,8%).

MCRE11 • Recebíveis

O fundo multiestatégia 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\$ 10,03 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 (51%), imóvel + estruturados (29%), alocação tática (10%), cotas de FIIs (7%) e caixa (3%). A exposição por indexador é composta por IPCA (91%) e CDI (9%).

A distribuição por segmentos é a seguinte: residencial (41%), logístico (30%), comercial (9%), shopping (19%) e loteamento (1%). **Quanto à localização dos ativos, as principais regiões são: São Paulo (63%), Centro-Oeste (10%) e Sul (15%).**

Por fim, considerando todo o portfólio do fundo, sua taxa média de carregio é de IPCA + 11,1% 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\$ 0,70 por cota.

A carteira está diversificada entre CRIs (79%), LCI (20%) e caixa (1%). **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 (98,5%), Selic (1,1%) e IPCA (0,4%). A taxa média de aquisição dos CRIs é CDI + 4,95%. O prazo médio de duração dos ativos é de 2,5 anos.

Os setores nos quais o fundo está exposto são: Residencial (41%), Residencial Pulverizado (38%), Galpões Logísticos (12%) e Loteamentos (2%).

O Fundo detém 70 operações, sendo 67 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\$ 1,97 bilhão.

Atualmente, o KNHF11 está com 118% do patrimônio líquido alocado, distribuído da seguinte forma: 60% em CRIs, 18% em FIIs, 32% em imóveis e 2% em ações, sem considerar a parcela alocada em instrumentos de caixa, que corresponde a 4%.

O fundo possui uma reserva de resultados acumulada e não distribuída de R\$ 0,86 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\$ 591 milhões e cobra uma taxa de administração de 1,2%, sem taxa de performance. Sua base de cotistas é composta por cerca de 13 mil investidores.

A distribuição por tipo de ativo do fundo é composta por: 80% em FIIs, 10% em CRIs, 7% em ações, e percentuais menores alocados em caixa, ações e desenvolvimento, nos quais buscam ganhos extraordinários.

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

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

ICRI11 • Recebíveis

O fundo de recebíveis da Itaú Asset, que iniciou suas atividades em 03/10/2023, possui um patrimônio líquido de R\$ 390 milhões e uma base de mais de 9 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 (18%).

A exposição da carteira de crédito por indexador é composta por IPCA (56%), CDI (33%) e pré-fixado (2%). O fundo mantém um caixa equivalente a 4%, uma posição de 5% em FIIs e o restante de seus recursos em CRIs (91%).

As taxas médias de aquisição dos ativos da carteira são: IPCA + 10,02%, CDI + 2,62% e pré-fixado de 13,38%.

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 69% do PL alocado em CRIs, 15% em caixa, 13% em FIs e 3% em ações. **A carteira de CRIs está 35% em CDI e 65% 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 Liberato (6,3% do PL), CRI Canopus (5,6%) e CRI MMC (5,5%). Já a exposição por segmento é de residencial (92%), Escritórios (8%).

MCCI11 • Recebíveis

Fundo de recebíveis high grade da Mauá Capital, com patrimônio líquido de R\$ 1,6 bilhão e cota patrimonial de R\$ 93,32.

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, estava entre R\$ 0,90 e R\$ 1,00 por cota, por mês – a gestão deve atualizar esse guidance no próximo relatório gerencial.

As operações estão 100% adimplentes e a alocação do fundo está distribuída entre CRIs (81%), FIs (12%), caixa (3%) e alocação tática (4%). A indexação está concentrada em 97% em IPCA + 8,8% e o restante em CDI + 1,4%. **Os principais segmentos dos devedores são: Logística (44%), 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\$ 566 milhões, com uma base de quase 24 mil cotistas e o duration médio das debêntures é de 5,4 anos.

Atualmente, 96% do PL está alocado em debêntures, as quais possuem uma taxa média de IPCA + 10,34%.

Os principais ativos do fundo são: ALAR14 (12,2%), SCPT13 (11%) e MEZP11 (10%). Além disso, o portfólio está exposto aos seguintes setores: Saneamento (26%), Fibra (23%) 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 48,7 mil investidores. Seu PL está 39% exposto a debêntures, com uma posição de caixa de 61% 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 (3,0%) e V.tal (1,1%); com os principais setores de exposição sendo Geração de Energia (11%), Rodovias (5%) e Saneamento (5%).

Sua rentabilidade desde o início é equivalente a 152% do CDI.

BIDB11 • FI-Infra

Fundo de renda fixa do Banco Inter, tem um patrimônio líquido de R\$ 208 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 47 emissores no portfólio, com duration da carteira de 5,6 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+ 8,13%.

DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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

INSIDE

R E S E A R C H

www.insideresearch.com.br

LEVANTE

www.levanteideias.com.br

LVNT | corp
I N S I D E

www.lvntcorp.com.br

LEVANTE | Asset
Management

www.levanteasset.com.br