

05.jun.2026

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 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 em maio de 2026 passou a mostrar sinais mais claros de desaceleração da atividade econômica. O IBC-Br recuou 0,67% em março, enquanto o varejo ampliado cresceu apenas 0,3%, refletindo os efeitos da política monetária restritiva sobre segmentos mais sensíveis ao crédito.

Apesar da desaceleração da atividade, a inflação permanece como principal desafio macroeconômico. O IPCA de abril registrou alta de 0,67%, acumulando 4,39% em 12 meses, pressionado principalmente por alimentos e saúde. Esse ambiente, combinado com um câmbio mais sensível e maior risco fiscal, limita a capacidade do Banco Central de promover um ciclo mais agressivo de cortes na Selic.

O componente fiscal ganhou ainda mais relevância com a aproximação do período eleitoral. A possibilidade de medidas expansionistas voltadas à sustentação do consumo ampliou as preocupações em relação à trajetória da dívida pública e às taxas de juros de longo prazo. Nesse contexto, a manutenção de juros elevados permanece como principal instrumento de ajuste macroeconômico.

O mercado passou a precificar uma postura mais hawkish do Copom, refletindo tanto a inflação persistente quanto o aumento das incertezas externas e fiscais. Ainda assim, a leitura predominante é de que parte desse movimento pode ter sido excessiva, especialmente considerando os sinais mais claros de desaceleração da atividade e do crédito.

O real apresentou enfraquecimento ao longo do período, pressionado pela aversão a risco global e pelo cenário fiscal doméstico. Ainda assim, a moeda permaneceu relativamente controlada, beneficiada pela melhora temporária dos termos de troca decorrente dos preços mais elevados do petróleo.

A desaceleração econômica e os efeitos já observados da política monetária reforçam uma visão mais favorável para ativos ligados a juros reais e vértices intermediários da curva de inflação, sobretudo diante do prêmio real elevado observado atualmente.

No mercado de ações, a preferência segue concentrada em setores defensivos e companhias com maior capacidade de repasse de preços, menos dependentes do ciclo de crédito e mais resilientes em um ambiente de crescimento mais fraco.

No plano global, a persistência inflacionária decorrente dos choques energéticos continua limitando a flexibilização monetária nas principais economias, mantendo juros elevados por mais tempo e reforçando a necessidade de cautela no cenário doméstico.

Panorama Mercado de FIIs

O mês de maio trouxe bastante volatilidade para o mercado de fundos imobiliários, com o IFIX encerrando o período em queda de 1,33%, na esteira da abertura da curva de juros, do choque inflacionário, das notícias conturbadas de Brasília e das projeções de cortes menos intensos na Selic. Ao longo do período, o índice chegou a cair ainda mais, acumulando quase 3% de queda no início da segunda quinzena do mês.

Setorialmente, os melhores desempenhos foram registrados pelos fundos de Recebíveis Imobiliários (+0,13%), pelos fundos de Varejo (-0,58%) e pelos fundos de Logística (-0,88%). Por outro lado, as piores performances vieram dos fundos de Escritórios (-3,38%), Shopping Centers (-2,63%) e Multiestratégia (-2,03%).

Como pôde ser observado, os segmentos que mais sofreram foram os fundos de tijolo, justamente os mais sensíveis aos movimentos da curva de juros. Também observamos desempenhos excessivamente negativos em fundos premium, que normalmente são mais resilientes aos movimentos de volatilidade do mercado.

De fato, o aumento da aversão ao risco sugere a montagem de portfólios mais focados em fundos de crédito, que conseguem repassar a inflação mensal e o atual patamar da Selic na forma de proventos mais elevados. Em paralelo, o desempenho de alguns fundos de tijolo bem geridos, com portfólios de qualidade e bom volume diário de negociação, também chama atenção.

Diante desse cenário, seguimos cautelosos e realizando ajustes pontuais nos portfólios, buscando aproveitar as assimetrias criadas após um mês de forte queda para os fundos de tijolo. A parcela investida em fundos de crédito continuará exercendo papel essencial, amortecendo a volatilidade e gerando um excelente nível de receita, que se traduz em proventos atrativos.

Passadas as considerações sobre o cenário atual, nos últimos meses observamos o retorno das “emissões de cotas tradicionais”, nas quais os fundos acessam o mercado para captar novos recursos e adquirir ativos. Isso difere do que vimos em um passado recente, quando as ofertas eram destinadas a investidores profissionais, com o intuito de trocar novas cotas emitidas por imóveis.

Quem liderou, até o momento, essa nova leva de ofertas foram BTLG11 e HGRU11, fundos renomados em seus respectivos segmentos, que vinham negociando em linha ou acima de seus respectivos valores patrimoniais. De maneira geral, ainda é cedo para concluirmos que a janela de novas emissões será estendida para o restante do mercado, mas as novas ofertas trazem certo alívio para os gestores de fundos de tijolo, que há anos não captam novos recursos no mercado.

Em maio, considerando os fundos que compõem o IFIX, os destaques positivos foram IRIM11 (+6,04%), HSAF11 (+3,08%) e RBRY11 (+2,73%). Já entre os destaques negativos, os maiores recuos foram observados em CACR11 (-70,53%), DEVA11 (-18,62%) e URPR11 (-17,47%).

Resultados da Carteira

Retornos	Maio	Alpha	YTD	Alpha	LTM	Alpha	Início	Alpha
Carteira	-1,13%	0,20%	5,96%	3,25%	16,82%	4,82%	54,29%	16,38%
IFIX	-1,33%		2,71%		12,00%		37,91%	

Principais Retornos

RBRY11 (+2,73%), KNHF11 (+0,83%) e KNUQ11 (+0,66%)

Depois de uma performance ruim em abril, o RBRY11 foi um dos destaques do IFIX em maio, encerrando o mês com um desempenho notável frente à queda do índice.

Em seu último relatório gerencial, o fundo informou que sua geração de receita ficou em R\$ 1,14 por cota, contribuindo para a recomposição de seu saldo acumulado, que já alcança R\$ 0,20 por cota. O saldo acumulado anterior havia sido zerado para sustentar a distribuição de proventos no mês de março, período em que o Pátria pagou a taxa de performance devida à RBR Asset, antiga gestora do fundo.

Com a queda de abril, o fundo ficou excessivamente descontado e, aparentemente, parte do mercado também enxergou essa oportunidade, já que a performance de maio fala por si só.

Voltando ao portfólio, entre compras e vendas realizadas no último mês, o RBRY11 reduziu sua exposição em operações compromissadas para 3% de seu patrimônio líquido.

De forma geral, passados os trâmites da troca de gestão e com a recomposição do saldo acumulado, o fundo parece voltar aos trilhos, o que torna seu desconto em relação ao valor patrimonial ainda mais atrativo.

Com o segundo melhor desempenho, temos o KNHF11, fundo que passou quase todo o mês de maio em campo negativo, mas que reagiu nos últimos pregões e deu sequência aos seus sete meses de retornos positivos. No ano, o fundo sobe mais de 9%, contra uma alta de 2,71% do IFIX.

O fundo manteve seu patamar de proventos em R\$ 1,00 por cota, e a novidade ficou por conta da vacância zerada no portfólio de edifícios corporativos, depois que a gestão locou um conjunto no HL Faria Lima.

A reserva acumulada está em R\$ 0,87 por cota e, na carteira de FIIs, o time da Kinea realizou vendas de fundos de shopping centers e recomprou posições vendidas (short).

Por fim, temos o KNUQ11, que possui as mesmas características do KNCR11 e também se comporta bem em momentos de mercado mais voláteis.

Sobre suas novidades, o fundo realizou investimentos que totalizaram R\$ 56,8 milhões em novas operações de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI). As aquisições foram distribuídas em CRIs de projetos específicos, como o Projeto Curitiba (R\$ 11,1 milhões a CDI + 5,00%), CD Brasília e Contagem (R\$ 5,5 milhões a CDI + 3,75%) e Projeto Ori Praça da Árvore (R\$ 0,3 milhão a CDI + 4,00%).

Adicionalmente, o fundo alocou R\$ 39,8 milhões em CRIs pulverizados com taxas atreladas ao IPCA, sendo R\$ 25,9 milhões no CRI Creditas 151 (IPCA + 13,00%) e R\$ 13,9 milhões no CRI Galleria 140 Mezanino (IPCA + 12,50%).

Principais Detratores

MCRE11 (-3,83%), ITRI11 (-3,80%) e RBHG11 (-3,21%).

Abrindo o grupo dos detratores, temos o desempenho de MCRE11, fundo multiestratégia gerido pela Jive Mauá, que vinha figurando entre as melhores performances nos últimos meses.

Mesmo com a queda recente, o ativo ainda é um dos destaques de performance da nossa carteira em 2026, acumulando uma alta significativamente superior à do IFIX: +6,25% contra +2,71% do índice, considerando o fechamento de maio de 2026.

Com um desconto ainda atrativo e gerando um bom nível de receita, seguimos confiantes na presença do fundo em nossa carteira, entendendo que o resultado recente foi fruto de uma realização natural de ganhos.

Em seguida, temos o ITRI11, outro fundo multiestratégia que sofreu ao longo do mês de maio, mas que, mesmo assim, ainda sobe quase 8% no ano, contra um retorno de 2,71% do IFIX.

O fundo continua gerando bastante resultado e aumentando sua reserva acumulada, o que deve sustentar uma distribuição extraordinária de proventos no fechamento do primeiro semestre de 2026. Segundo a gestão, a geração de caixa foi positivamente impactada pelos rendimentos e ganhos de capital provenientes da estratégia em fundos de desenvolvimento, com destaque para o ativo RDL11.

No portfólio, a principal movimentação foi a reestruturação da operação do CRI Econ, que passou por substituição de garantias, alongamento do prazo de vencimento para março de 2030 e aumento da senioridade do título. A alocação geral manteve-se concentrada em FII's, que correspondem a 81,39% do patrimônio.

Seguimos confiantes com a tese de ITRI11 e acreditamos que o resultado recente foi fruto de uma realização de ganhos anteriores.

Encerramos a seção com o resultado do RBHG11, que, no início de junho, divulgou um fato relevante sobre a venda de seus ativos.

Em complemento ao comunicado divulgado em 2 de outubro de 2025, o fundo recebeu, do JPPAII, uma proposta atualizada para a compra de seus ativos, que prevê o seguinte: (i) atualizar a data-base utilizada para apuração do valor dos ativos a serem adquiridos; e (ii) consignar que os ativos serão adquiridos, pelo JPPA, pelo valor da marcação a mercado no momento da respectiva aquisição.

Todo o processo ainda depende de condições precedentes e da aprovação dos cotistas de ambos os fundos, mas, se aprovado, o trâmite para a aquisição deverá ser o seguinte: (i) o JPPAII realizará emissão de novas cotas, cujo valor considerará o valor patrimonial de suas cotas; (ii) o RBHG e o JPPA celebrarão instrumento de compra e venda dos ativos, a fim de formalizar a aquisição, de forma que o preço de aquisição será pago, pelo JPPA, por meio da entrega de novas cotas JPPA ao RBHG; e (iii) o RBHG subscreverá novas cotas JPPA e as integralizará por meio da conferência de seu crédito contra o JPPA oriundo da aquisição, de modo que, em razão de tal integralização, o fundo passará a ser titular de cotas de emissão do JPPA.

Após a conclusão dos procedimentos mencionados acima relativos à aquisição, pretende-se que o fundo seja dissolvido e liquidado, ocasião em que seus cotistas receberão, proporcionalmente às suas participações, as novas cotas JPPA detidas pelo RBHG.

As assembleias ainda não foram convocadas, mas a sinalização de que a transação será feita pela marcação a mercado dos ativos parece interessante, já que esse seria o valor equivalente ao patrimônio líquido do RBHGII. O único ponto de atenção é como essa marcação a mercado será feita: se será utilizado o processo habitual adotado pelo fundo da Rio Bravo ou se será realizado um novo processo de remarcação. Caso seja feito um novo processo de remarcação, o mercado deverá exigir bastante transparência, já que, atualmente, o RBHGII negocia com desconto de 25% em relação a seu valor patrimonial, e uma remarcação para baixo de seus ativos seria prejudicial aos cotistas do RBHGII.

Vamos acompanhar o andamento de todo o processo e aguardar novidades em relação às assembleias e à oferta de cotas do JPPAII. No entanto, se o processo for conduzido com transparência e utilizar a metodologia atual de marcação a mercado, existe um potencial claro de valorização para as cotas do RBHGII.

Movimentação da Carteira

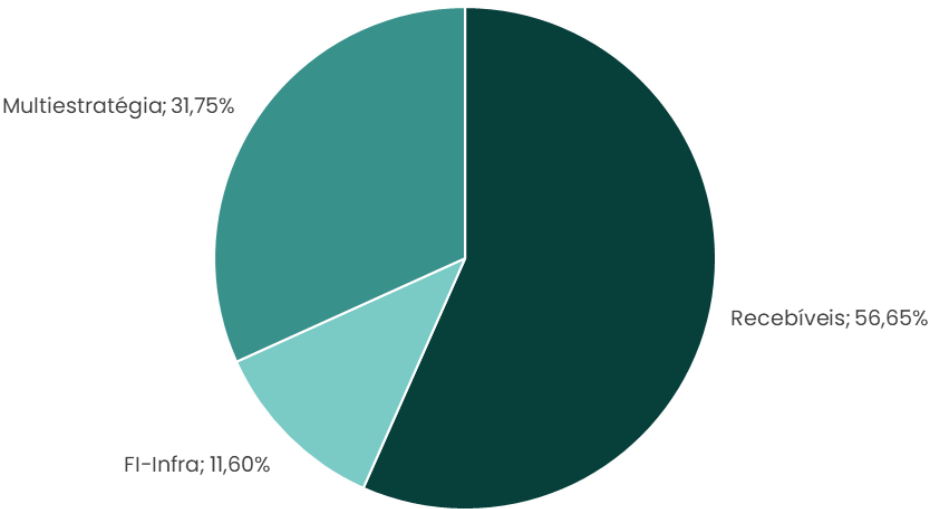
Para o mês de junho, não faremos alterações em nosso portfólio recomendado.

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	1,09%	14,62%	1,04x
Mauá Capital Real Estate	MCRE11	9,00%	Multiestratégia	1,19%	14,30%	0,91x
Kinea Hedge Fund	KNHF11	8,40%	Multiestratégia	1,00%	12,03%	0,99x
RBR Plus Multiestratégia	RBRX11	7,50%	Multiestratégia	1,07%	12,87%	0,86x
Rio Bravo Crédito High Grade	RBHG11	7,05%	Recebíveis	1,21%	14,61%	0,76x
Vectis Juros Real	VCJR11	7,00%	Recebíveis	1,27%	13,60%	0,83x
Itaú Total Return	ITRI11	6,85%	Multiestratégia	1,01%	12,45%	0,88x
Mauá Capital Recebíveis	MCCI11	6,00%	Recebíveis	1,04%	12,30%	1,00x
Sparta FI-Infra CDI	CDI111	6,00%	FI-Infra	1,22%	17,31%	0,97x
RBR Crédito Estruturado	RBRV11	6,00%	Recebíveis	1,06%	14,87%	0,93x
Kinea Creditas	KCRE11	5,70%	Recebíveis	1,17%	12,37%	0,99x
Bocaina Infra	BODB11	5,60%	FI-Infra	1,27%	14,81%	0,89x
AF Invest CRI	AFHI11	5,25%	Recebíveis	1,07%	12,58%	1,01x
Itaú Crédito Imobiliária IPCA	ICRI11	5,00%	Recebíveis	1,15%	12,40%	0,94x
BTG Crédito Imobiliário	BTCI11	4,65%	Recebíveis	1,03%	12,53%	0,91x
Média Ponderada				1,12%	13,62%	0,93x

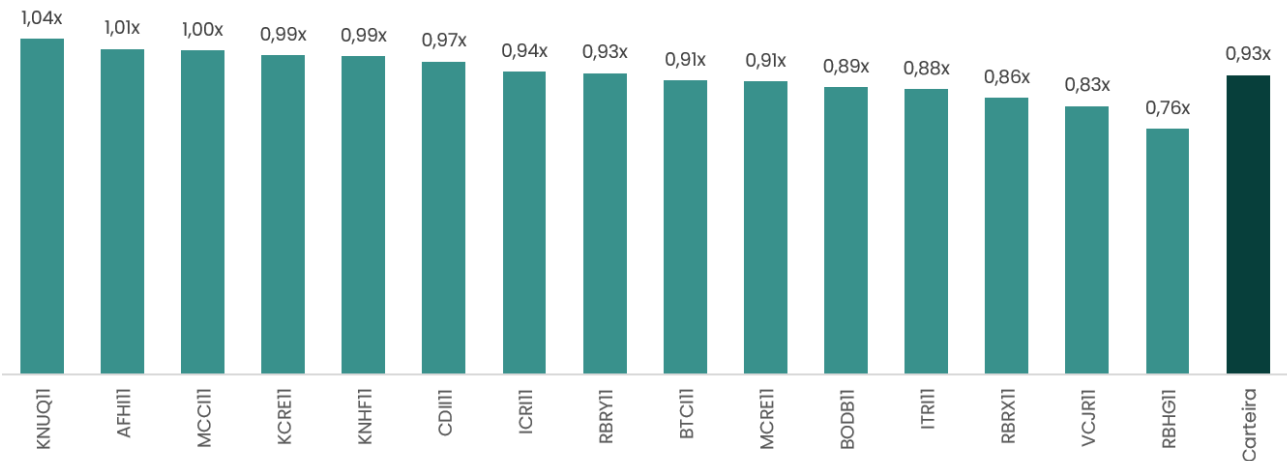
Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

Exposição por Segmento



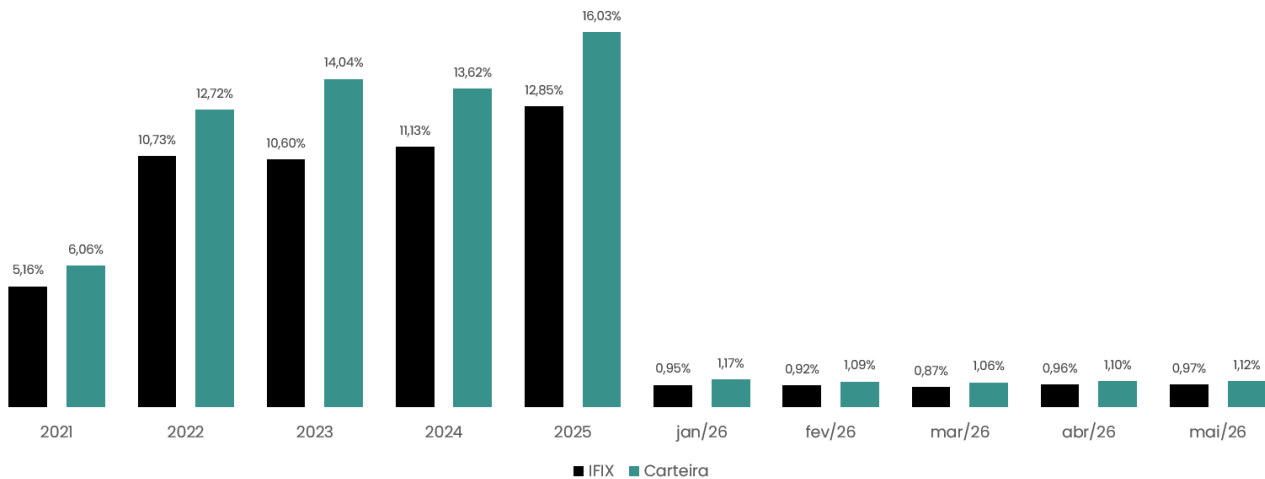
Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

Preço Sobre Valor Patrimonial (P/VP)



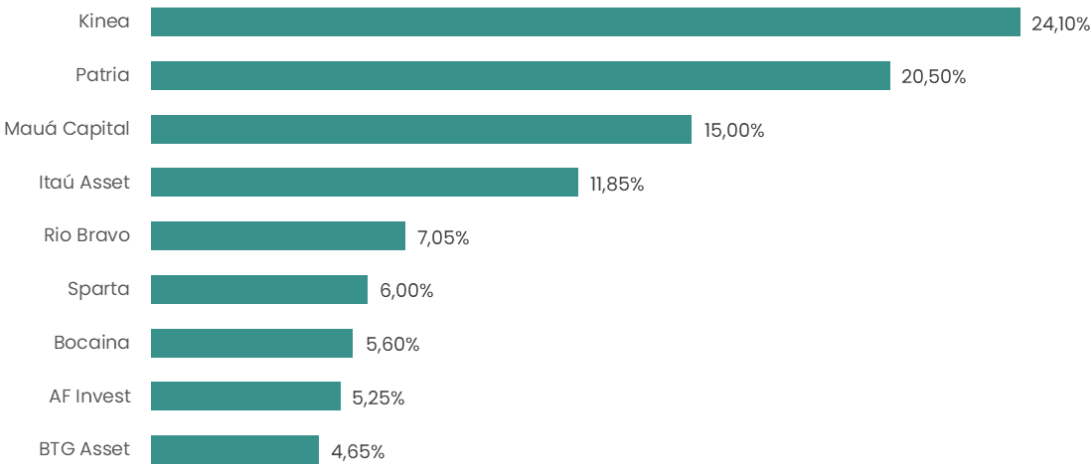
Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Dividend Yield Histórico



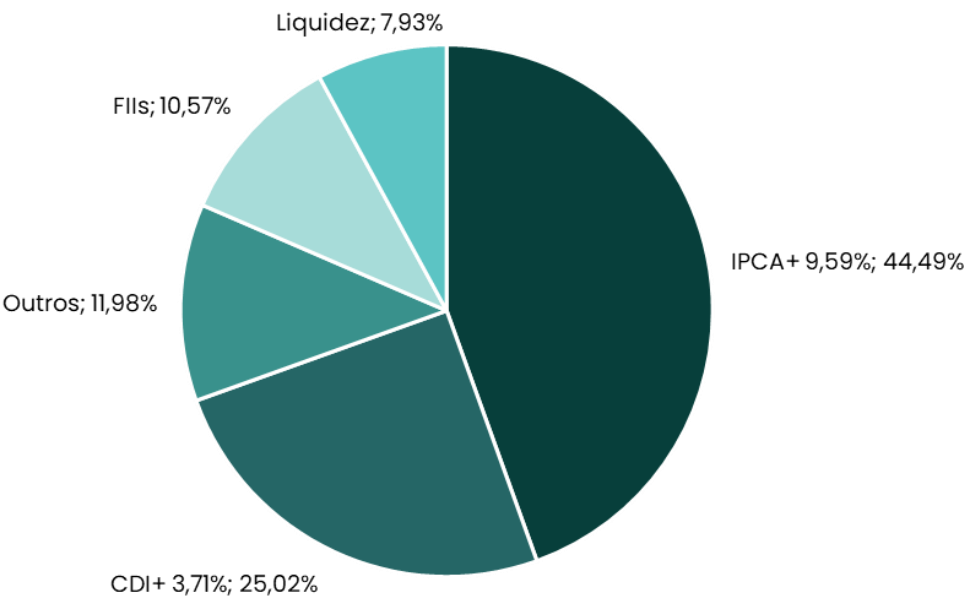
Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Exposição por Gestora



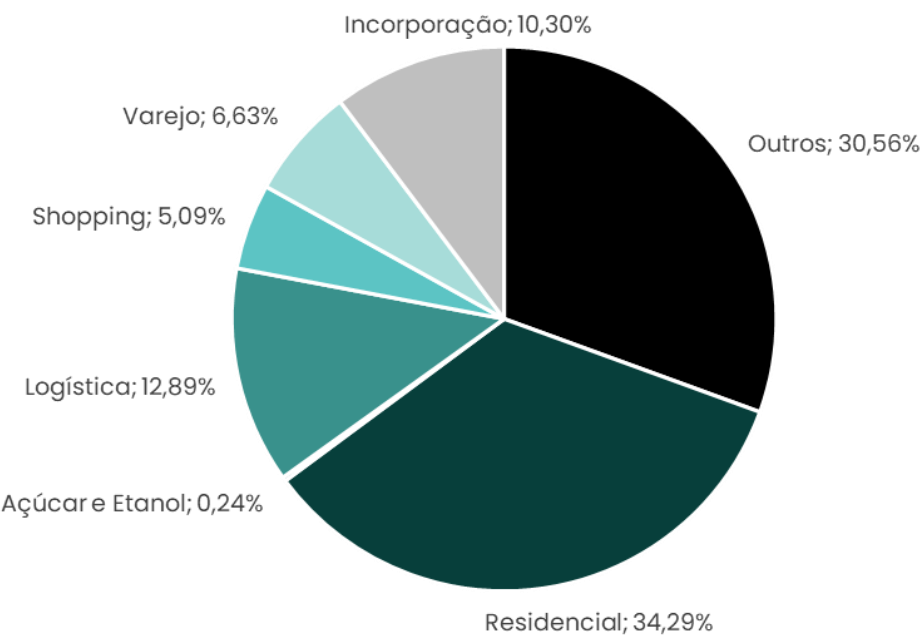
Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Indexadores da Exposição em Crédito e Multiestratégia*



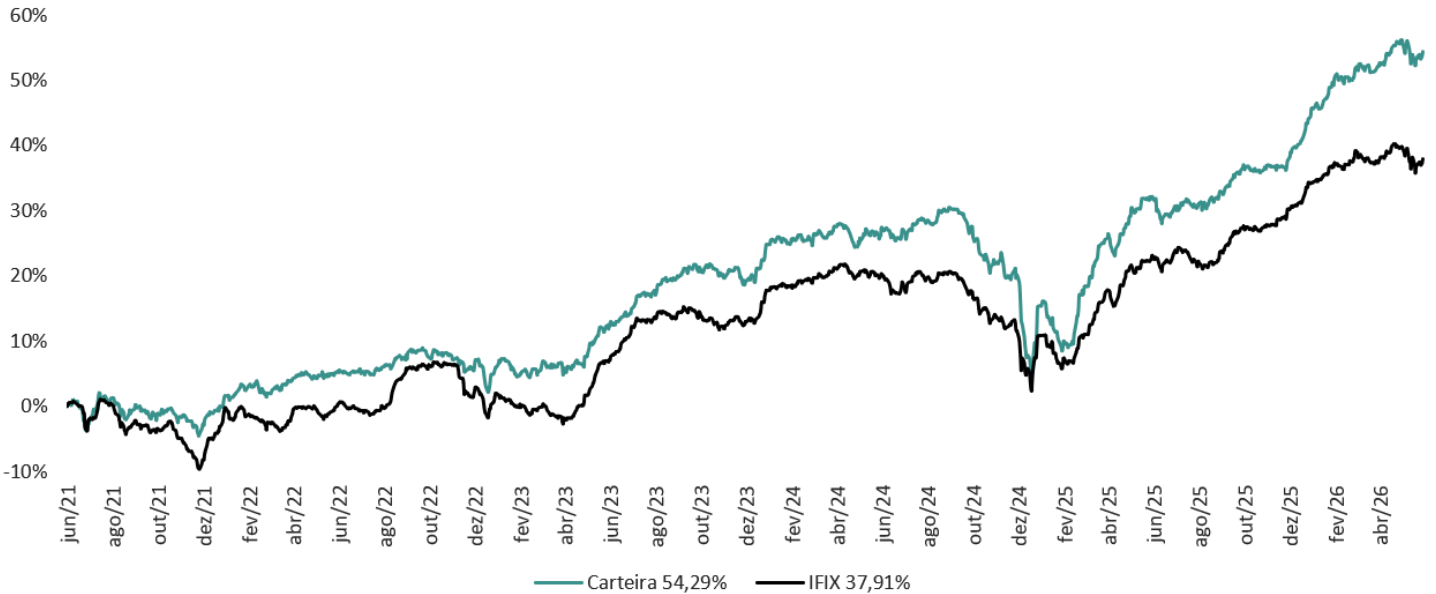
Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Visão Macro da Exposição em Crédito e Multiestratégia



Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Retorno Total desde o Início*



*Retorno Total considera o fechamento de 29/05/2026 | Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

Rentabilidade Histórica*

		Jan	fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2021	Carteira	-	-	-	-	-	-2,64%	4,01%	-1,34%	-1,04%	-0,53%	-1,35%	4,75%	1,61%	1,61%
	IFIX	-	-	-	-	-	-2,19%	2,51%	-2,63%	-1,24%	-1,47%	-3,64%	8,78%	-0,42%	-0,42%
	Alpha	-	-	-	-	-	-0,45%	1,50%	1,29%	0,20%	0,94%	2,29%	-4,03%	2,03%	2,03%
	D.Y. Carteira	-	-	-	-	-	0,78%	0,86%	0,81%	0,81%	0,85%	0,89%	0,91%	6,06%	6,06%
	D.Y. IFIX	-	-	-	-	-	0,63%	0,70%	0,66%	0,70%	0,74%	0,77%	0,84%	5,16%	5,16%
	Alpha	-	-	-	-	-	-0,45%	1,50%	1,29%	0,20%	0,94%	2,29%	-4,03%	0,89%	0,89%
2022	Carteira	1,49%	-1,10%	2,11%	0,68%	0,70%	0,29%	0,25%	1,66%	-0,34%	0,17%	-2,02%	0,40%	4,31%	5,99%
	IFIX	-0,99%	-1,29%	1,42%	1,19%	0,26%	-0,88%	0,66%	5,76%	0,49%	0,02%	-4,15%	0,00%	2,22%	1,79%
	Alpha	2,48%	0,18%	0,70%	-0,51%	0,44%	1,17%	-0,41%	-4,10%	-0,83%	0,15%	2,13%	0,41%	2,09%	4,20%
	D.Y. Carteira	0,90%	0,93%	0,95%	0,98%	1,01%	1,04%	1,10%	1,09%	1,05%	1,00%	0,97%	1,02%	12,72%	19,55%
	D.Y. IFIX	0,87%	0,80%	0,83%	0,85%	0,91%	0,95%	0,99%	0,90%	0,85%	0,75%	0,75%	0,79%	10,73%	16,45%
	Alpha	0,02%	0,13%	0,12%	0,13%	0,10%	0,09%	0,11%	0,19%	0,20%	0,25%	0,22%	0,23%	1,99%	3,10%
2023	Carteira	-0,94%	0,60%	0,25%	1,64%	4,59%	2,14%	2,42%	2,10%	1,22%	-1,22%	-0,98%	4,82%	17,82%	24,39%
	IFIX	-1,60%	-0,45%	-1,69%	3,52%	5,43%	4,71%	1,33%	0,49%	0,20%	-1,97%	0,66%	4,25%	15,50%	17,78%
	Alpha	0,66%	1,05%	1,94%	-1,88%	-0,84%	-2,56%	1,09%	1,61%	1,02%	0,75%	-1,64%	0,57%	2,32%	6,61%
	D.Y. Carteira	1,11%	1,11%	1,13%	1,17%	1,12%	1,19%	1,12%	1,06%	1,07%	1,05%	1,04%	1,04%	14,04%	36,33%
	D.Y. IFIX	0,91%	0,88%	0,86%	0,91%	0,89%	0,86%	0,85%	0,78%	0,77%	0,78%	0,81%	0,81%	10,60%	28,78%
	Alpha	0,20%	0,23%	0,27%	0,26%	0,23%	0,33%	0,27%	0,28%	0,30%	0,27%	0,23%	0,23%	3,44%	7,54%
2024	Carteira	0,68%	0,01%	1,51%	-1,79%	1,73%	-0,24%	1,07%	1,57%	-2,29%	-4,39%	-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%	0,22%	2,61%	-1,13%								5,96%	54,29%
	IFIX	2,27%	1,32%	-1,06%	1,53%	-1,33%								2,71%	37,91%
	Alpha	0,92%	-0,33%	1,28%	1,08%	0,20%								3,25%	16,38%
	D.Y. Carteira	1,17%	1,09%	1,06%	1,10%	1,12%								5,66%	89,91%
	D.Y. IFIX	0,95%	0,92%	0,87%	0,96%	0,97%								4,76%	69,20%
	Alpha	0,22%	0,17%	0,19%	0,14%	0,15%								0,91%	20,71%

*Rentabilidade Histórica considera o fechamento de 29/05/2026 | Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

Teses de Investimento

AFH11 • Recebíveis

O objetivo do Fundo de 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) 96% em CRIs e ii) 4% em caixa. Dentre os CRIs, 69% são classificados como high grade e 31% como high yield. Além disso, o fundo possui uma alocação bem equilibrada em relação aos indexadores, com 73% do portfólio atrelado ao IPCA e 25% 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 (29%) e corporativas (21%). 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 (22%) 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 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 40 CRIs, com LTV médio de 61%, patamar considerado atrativo, e majoritariamente exposta ao IPCA (96%) – as taxas médias são IPCA + 10,6% (MTM) e CDI + 5,5% (MTM).

Ainda sobre a carteira de ativos, o Vectis Juros Real tem exposição, principalmente, aos seguintes setores: Residencial (43%); Varejo (29%); Energia (11%); e Hotel (9%).

O duration da parcela investida em IPCA, que é a principal e o objetivo do fundo, é de 4,1 anos.

Vale destacar que a gestão sinalizou um potencial movimento de consolidação entre os fundos high grade IPCA+ da plataforma Patria – PCIP, VCJR, RBRR e RPRI –, que está sendo avaliado internamente e, caso aprovado em AGE, poderá gerar ganhos de escala, diversificação e liquidez para os cotistas.

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 0,95% (sobre o valor de mercado), não cobra taxa de performance e tem mais de 206 mil cotistas em sua base.

Atualmente, o fundo conta com um patrimônio líquido de R\$ 1,00 bilhão, distribuído em aproximadamente 99,5 milhões de cotas, o que equivale a um valor patrimonial de R\$ 10,09 por cota. No último mês, a liquidez média (ADTV) foi de R\$ 2,5 milhões.

Sobre seus investimentos, 82% da carteira está alocada em CRIs, com 18% em cotas de FIs e 2,4% em renda fixa. Da parte dos CRIs, 96% do total está indexado ao IPCA, com spread médio (MTM) de IPCA + 9,34%, e 3% indexados ao CDI, com spread médio de CDI + 15,17% – de acordo com o informado, todas as operações da carteira se encontram adimplentes.

maior exposição da carteira está nos segmentos de Logístico (39,8%), Residencial (21,9%) e Shoppings (13,9%). Já a maior concentração geográfica dos ativos está na região Sudeste, com aproximadamente 59,8% de participação.

RBRX11 • Hedge Fund

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 FI multiestratégia, que pode alocar recursos em FIs, ações, CRIs e ativos de Special Situations, como operações de permuta, desenvolvimento e outros.

O fundo conta com mais de 125 mil cotistas e, atualmente, está com 36,1% do patrimônio líquido (PL) alocado em crédito (CRI). O restante está distribuído em 55,7% em FIs, 1,5% em SPE, 1,1% em imóveis e 5,7% em caixa e equivalentes. O fundo segue reduzindo sua exposição a ativos de tijolo performados em prol de maior alocação em CRIs e operações de desenvolvimento, com o objetivo de elevar o patamar de distribuição ao cotista ao longo do tempo.

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\$ 187,85 milhões.

Atualmente, 94,6% do patrimônio está alocado em CRIs, distribuídos em 34 ativos. Além disso, o fundo possui 3,4% de seu PL investido em FIs. O número de cotistas ultrapassa 7,7 mil.

A carteira apresenta duration médio de 2,7 anos e um LTV médio muito confortável, de 46,9%. Sobre seus CRIs, 79,2% possuem taxa média de aquisição de IPCA + 9,7% e 19,9% possuem taxa média de aquisição de CDI + 4,6%.

Os setores com maior representatividade na carteira são: incorporação (38%), loteamento (24%) e varejo (17%). A maior concentração das garantias está na região Sudeste, especialmente no estado de São Paulo, que representa aproximadamente 46% do total.

Os principais devedores da carteira são: Planta Inc. (8,8%), BrDU Urbanismo (7,3%) e ABV (6,3%).

MCRE11 • Hedge Fund

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\$ 1,15 bilhão (R\$ 10,41 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 (45%), imóvel + estruturados (44%), cotas de FIs (6%) e caixa (5%). A exposição por indexador é composta por IPCA (92%) e CDI (8%).

A distribuição por segmentos é a seguinte: residencial (32%), logístico (23%), comercial (27%), shopping (17%) e loteamento (1%). Quanto à localização dos ativos, as principais regiões são: São Paulo (70%), Sul (17%) e Centro-Oeste (9%).

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\$ 0,57 por cota.

A carteira está diversificada entre CRIs (88%), LCI (6%) e caixa (7%). O fundo não conta com operações compromissadas reversas (alavancagem).

A alocação total do fundo é distribuída entre CDI (87%), Selic (7%) e IPCA (6%). A taxa média de aquisição dos CRIs é CDI + 4,85%. O prazo médio de duração dos ativos é de 3,2 anos.

Os setores nos quais o fundo está exposto são: Residencial Pulverizado (40%), Residencial (33%), Galpões Logísticos (13%) e Home Equity (7%).

O Fundo detém 79 operações, sendo 76 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 113% do patrimônio líquido alocado, distribuído da seguinte forma: 54% em CRIs, 13% em FIIs, 31% em imóveis e 1% em ações, sem considerar a parcela alocada em instrumentos de caixa, que corresponde a 10%.

O fundo possui uma reserva de resultados acumulada e não distribuída de R\$ 0,88 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.

ITRI11 • Hedge Fund

Este fundo, que realizou seu IPO recentemente em 12/03/2024, possui um patrimônio líquido de R\$ 598,97 milhões e cobra uma taxa de administração de 1,2%, sem taxa de performance. Sua base de cotistas é composta por cerca de 17 mil investidores.

A distribuição por tipo de ativo do fundo é composta por: 81% em FIIs, 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 FIIs é a seguinte: Papel/CRI (35,65%), Shoppings (15,10%) e Logística (14,23%).

As principais posições do fundo são: XPML11 (9,30%), VISC11 (5,27%) e RBRY11 (5,03%).

ICRI11 • Recebíveis

O fundo de recebíveis da Itaú Asset, que iniciou suas atividades em 03/10/2023, possui um patrimônio líquido de R\$ 394,40 milhões e uma base de mais de 11 mil cotistas.

As principais operações do fundo são: HSI (6,68%), Órigo (5,68%) e Salas (5,39%). Já os principais segmentos de atuação são: Incorporação (31,83%), Carteira Pulverizada (23,08%) e Geração Distribuída (17,99%).

A exposição da carteira de crédito por indexador é composta por IPCA (62,85% do PL), CDI (26,66% do PL) e pré-fixado (2,01% do PL). O fundo mantém um caixa equivalente a 3,09%, uma posição de 5,39% em FIIs e o restante de seus recursos em CRIs (91,52%).

As taxas médias de aquisição dos ativos da carteira são: IPCA + 9,86%, CDI + 2,70% e pré-fixado de 13,40%.

RBRY11 • Recebíveis

Trata-se de um fundo de recebíveis imobiliários, gerido pelo Patria e administrado pelo BTG Pactual, que iniciou suas atividades em maio de 2018. Atualmente, seu patrimônio líquido é de aproximadamente R\$ 1,28 bilhão e sua base de cotistas ultrapassa 70 mil investidores.

O fundo cobra uma taxa de gestão de 1,1% ao ano, taxa de administração de 0,18% ao ano e taxa de performance de 20% sobre o que exceder o maior entre IPCA + Yield do IMA-B 5 anos.

Além disso, o fundo não possui reserva acumulada, já que usou esse saldo para quitar a taxa de performance devida à RBR, antiga gestora do RBRY11.

De acordo com o último relatório gerencial: “encerramos o mês com 106,4% do patrimônio líquido alocado, sendo 99,1% em CRI e Operações Estruturadas com uma rentabilidade média ponderada de 16,2% a.a. (CDI+ 2,8% a.a.), prazo médio de 2,1 anos e spread médio de 1,8% a.a.. O Fundo também conta com uma exposição de 9,0% em compromissadas. A carteira conta com 56 CRI e 1 Operação Estruturada, sendo 88% da carteira indexada ao CDI (CDI+ 4,1% a.a.), 12% ao IPCA (IPCA+ 0,9% a.a.), e 0,1% ao IGPM (IGPM+ 9,1% a.a.).”.

MCCI11 • Recebíveis

Fundo de recebíveis high grade da Mauá Capital, com patrimônio líquido de R\$ 1,61 bilhão e cota patrimonial de R\$ 95,14. Sua taxa de administração e gestão é de 1,00% ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo, 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. A gestão acredita que será possível manter a entrega no topo da banda, ou seja, nos R\$ 1,00 por cota ao mês.

As operações estão 100% adimplentes e a alocação do fundo está distribuída entre CRIs (77%), FIs (12%), caixa (7%) e alocação tática (4%). A indexação está concentrada em 95% em IPCA + 9,1% e o restante em CDI + 2,5%. Os principais segmentos dos devedores são: Logístico (54%), Comercial (16%) e Residencial (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\$ 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 MEZP11 (9,8%). Além disso, o portfólio está exposto aos seguintes setores: Saneamento (26%), Fibra (22%) e Torres (11%).

CDI11 • 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\$ 2,8 bilhões e conta com uma base de cotistas 70 mil investidores. Seu PL está 79% exposto a debêntures, com uma posição de caixa de 21% 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 CDI11 são Claro (2,4%), UTE GNA I (1,8%), Comgás (1,7%) e Ecorodovias (1,6%); com os principais setores de exposição sendo Geração de Energia (20%), Distribuição de Energia (8%) e Rodovias (6%).

Sua rentabilidade desde o início é equivalente a 144% do CDI.

KCRE11 • Recebíveis

O fundo possui uma característica que o distingue dos demais fundos de recebíveis geridos pela Kinea. O Kinea Creditas, como o próprio nome sugere, foi desenvolvido em parceria com a fintech Creditas, com foco em operações de CRI no segmento pulverizado (home equity).

O fundo possui um patrimônio líquido de R\$ 340,23 milhões e cerca de 16 mil cotistas. Além disso, cobra uma taxa de administração de 1,20% ao ano e não possui taxa de performance.

O Kinea Creditas é indexado ao índice de preços e apresenta uma taxa média de carregio de IPCA + 9,93%, contra uma taxa média de aquisição de IPCA + 8,65%.

Ademais, o KCRE11 possui operações compromissadas reversas que somam 7,5% do patrimônio líquido, patamar considerado adequado pela gestão da Kinea. As compromissadas reversas são estruturas que conferem maior flexibilidade e agilidade ao processo de alocação de recursos. Além disso, possuem prazo de vencimento alongado e são estruturadas com taxas atrativas pela gestora.

Aprofundando um pouco mais no tipo de operação com a Creditas: a fintech origina diversos contratos de home equity e os agrupa em uma carteira. Em seguida, o time da Kinea realiza toda diligência das operações, analisando indicadores como LTV, comprometimento de renda, taxa pactuada, entre outros.

Na etapa seguinte, os contratos são enviados para a securitizadora, que emite os CRIs lastreados nesses créditos. Nessa estrutura, os CRIs são emitidos com subordinação em três níveis: cotas Sênior, Mezanino e Júnior. A Kinea adquire as cotas Sênior e Mezanino, que apresentam menor risco, enquanto a cota Júnior fica com a Creditas.

O ponto mais relevante dessa estrutura é justamente a cota Júnior permanecer com a Creditas. Como estruturas de home equity apresentam um nível recorrente de inadimplência, a posse das cotas Sênior e Mezanino mitiga o risco de crédito, uma vez que a cota Júnior absorve o primeiro nível de inadimplência.

Segundo o último relatório gerencial do KCRE11, a inadimplência atual da carteira do fundo está em 3,0%, mas isso não afeta a receita do fundo, pois a cota Júnior absorve toda inadimplência até o limite de 18% – e o maior patamar já registrado foi de apenas 4,1%, bem abaixo desse limite.

Por fim, outro ponto importante a ser mencionado é o risco de pré-pagamento que o fundo apresenta, o qual é inerente ao tipo de operação em que investe. Ao receber esses pré-pagamentos, o time de gestão precisa originar novas operações para alocar o capital recebido antes do previsto. De certa forma, esse risco não nos preocupa muito, considerando que a Kinea possui uma forte capacidade de originação e um excelente histórico na gestão de crédito.

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.



www.insideresearch.com.br

LEVANTE

www.levanteideias.com.br

LVNT | corp
INSIDE

www.lvntcorp.com.br

LEVANTE | Asset
Management

www.levanteasset.com.br