



MANATÍ RECEBÍVEIS
ESTRUTURADOS FII

MARE11

FII Cetipado

RELATÓRIO MENSAL

JUNHO | 2024

OBJETIVO DO FUNDO

O Manatí Recebíveis Estruturados FII Cetipado tem por objetivo auferir rendimentos mediante a aplicação de recursos em ativos de cunho imobiliário, como CRI, FII, FIDC Imobiliário, entre outros, conforme descrito na Política de Investimentos detalhada no Regulamento.



CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

Código de Identificação	MARE11	CNPJ	49.916.958/0001-16	Início do fundo¹	03 de outubro de 2023
Quantidade de Cotas	16.169.323	Ofertas Concluídas	1	Gestor	Manatí Capital Management
Administrador	Banco Daycoval S.A.	Taxa de Administração	1,20% sobre PL (all-in)	Taxa de Performance³	20,00% s/ CDI
Prazo do Fundo	Indeterminado ²	Classificação Anbima	FII Títulos e Valores Imobiliários Gestão Ativa	Tributação	Tratamento tributário para fundos ⁴

(1) Início do fundo de investimento a partir da gestão da Manatí, com distribuição a mercado. (2) Prazo para Migração diz respeito ao prazo de até 5 anos contados da 1ª emissão de cotas para alteração do mercado em que as Cotas estejam admitidas à negociação, do mercado de balcão organizado para a bolsa de valores. (3) Taxa de Performance apurada e paga semestralmente, nos meses de janeiro e julho. Descrição completa pode ser encontrada no Regulamento. (4) Para investidores PF, os rendimentos distribuídos são isentos, ao passo que o ganho de capital são tributados conforme alíquota de 20%. No caso de investidores PJ, tanto os rendimentos distribuídos como o ganho de capital são objeto de incidência de imposto de renda, conforme alíquota de 20%.

RESUMO DO MÊS

Patrimônio
Líquido
(R\$ MM)

R\$ 154,41

Dividendo
Junho/24

R\$ 0,09

Dividendo
equivalente³ a

**134,4%
CDI**

Quantidade
de Cotistas

3.676

Dividend
Yield¹
anualizado

11,35% a.a.

Divulgação de
Dividendos²

Os dividendos são divulgados sempre no 14º dia útil de cada mês, enquanto o fundo estiver admitido à negociação em Balcão B3 (Cetipado)

Pagamentos
de Dividendos

Os rendimentos auferidos dos ativos investidos são distribuídos aos Cotistas mensalmente até o 15º dia útil de cada mês

(1) Dividend yield mensal e anualizado, calculado com base na cota de emissão de R\$ 10,00. (2) Giro mensal refere ao % de cotas negociadas no período em relação a quantidade de cotas emitidas. (3) Assim que o ambiente de negociação do fundo for alterado para bolsa de valores, automaticamente a divulgação de dividendos passará a ocorrer no 10 dia útil do mês. (3) Equivalência considera gross-up de 15% de imposto de renda sobre a remuneração comparativa do Fundo em relação ao CDI do período.

HIGHLIGHTS DO MÊS



Dividendo de **R\$ 0,09** por cota no mês, equivalente a remuneração de **134,4% do CDI** equivalente no mês



Geração de retorno excedente CDI de forma **consistente**, com retorno do **Patrimônio Líquido ajustado** pelos dividendos distribuídos de **+7,88%** vs. **6,84% do CDI Equivalente** ou **115,22% do índice** desde o início do Fundo¹



O **fundo** encerrou o **mês de abril** com **94,5% dos recursos investidos** em ativos-alvo, com remuneração média de **CDI + 3,7% a.a.** e **IPCA + 9,7% a.a.**

(1) Política de investimento contempla investimentos em ações imobiliárias, debêntures imobiliárias, FIP imobiliário, Cotas de SPE, FIA imobiliário, CEPAC, FII, CRI, FIDC imobiliário, LH, LCI, LIG, Outros títulos imobiliários e Imóveis, conforme limites de alocação descritos na página 13 do Regulamento.

COMENTÁRIO DO GESTOR



Apesar da serenidade macro advinda do mercado externo, **junho foi marcado pela inflamação do mercado para com a atual política fiscal** perseguida localmente e o questionamento do efetivo compromisso do atual governo em relação a este tema.

Do lado externo, os **dados advindos da economia americana continuaram mostrando arrefecimento de forma geral**. Tanto inflação como atividade econômica se mantiveram mais alinhados as expectativas dos diretores do FED, dando sinais de influência da política monetária restritiva.

Apesar da retórica ainda *data dependent* da autarquia, o fato é que neste ritmo, voltam a surgir cenários com até duas flexibilizações da taxa básica de juros por lá, porém apenas para os últimos meses do ano. No mais, as **atenções passam a se voltar para as eleições americanas**, especialmente após o primeiro debate presidencial.

Já no Brasil, por deméritos próprios, foi observada uma **dinâmica completamente oposta** ao mercado externo, com uma **deterioração impressionante do câmbio e das taxas de juros**.

No que diz respeito aos **dados locais e visão técnica dos investidores**, a **fotografia segue razoável**. Números de arrecadação corrente e crescimento estão apresentáveis. Núcleos de inflação seguem rodando em patamar consistente com a meta. Superado o dissenso da última reunião, os diretores do Banco Central adotaram um discurso mais alinhado, aparentemente reconhecendo o equívoco e colocando panos quentes neste tema, pelo menos no curto prazo.

Mesmo sob estes fatores, **vimos o dólar disparar frente ao real, acompanhado de uma forte abertura da curva de juros futuros**. O principal motivo por trás dessa dinâmica: a **política fiscal**.

A **provável falta de comprometimento do governo federal** com a sustentabilidade fiscal de longo prazo, buscando **ajustes apenas pelo lado das receitas, já estava sendo questionado desde a concepção da ideia** na época da proposição do novo arcabouço fiscal por parte dos agentes financeiros.

Com o discurso reiterado de busca por novas receitas, e **menosprezo pela análise de possíveis soluções estratégicas para o problema**, por meio de **contingenciamentos e bloqueios de gastos** relacionados ao funcionamento exagerado da máquina pública, **a leniência às medidas paliativas tomadas foi sepultada**.

Na percepção dos investidores de que a capacidade do governo em aumentar as receitas se esgotou, **restou apenas o grande questionamento quanto ao prazo de validade do teto de gastos** e a estratégia a ser seguida: se haveria finalmente alguma discussão quanto a dinâmica dos gastos orçamentários, ou se a regra seria desrespeitada em seu primeiro teste de fogo, a ponto de revelar a real importância do tema fiscal para o atual governo.

Uma vez questionada tal **sustentabilidade fiscal, os impactos nos preços dos ativos foram imediatos**. Apesar da resiliência das ações locais, influenciadas por um mercado externo mais sereno, os demais ativos de risco locais não tiveram a mesma sorte e sofreram fortes perdas. O real chegou a atingir o pico de R\$ 5,70 em relação ao dólar, encerrando o mês com uma desvalorização superior a 6,0%.

Na mesma linha, **a curva futura de juros também apresentou aumento agudo, com elevação média de 70 bps ao longo dos vértices**. Por último, os títulos públicos indexados à inflação também não passaram ilesos: provavelmente evidenciando o aumento do risco fiscal, conforme descrito anteriormente, a parte longa da curva de juros reais, representada pelo IMA-B5+, encerrou o mês de junho com rentabilidade negativa de 2,5%, em **patamar praticamente flat de IPCA + 6,50% a.a.**

Nesse cenário de alta relevante das curvas de juros futuros, o impacto nos fundos imobiliários também foi direto. **No mês, o IFIX encerrou com performance negativa de 1,0%**, o que significa uma desvalorização de aproximadamente 2,0% das cotas dos FIIs, quando excluímos da conta os dividendos recebidos pelos fundos imobiliários.

Como de se esperar em momentos de maior tensão, a principal classe detratora de rentabilidade no índice foram os fundos de tijolo, que naturalmente se adequam as taxas de juros e rentabilidade mínima exigida pelos investidores para qualquer ativo de risco, ao passo que os **fundos de recebíveis – maior alocação setorial do MANA11** –, que são diretamente atrelados aos indexados pós-fixados ou indexados à inflação, **ficaram praticamente estáveis, o que suportou a geração de alpha contra o IFIX.**

Como mencionamos em nossa carta anterior, pelo lado da gestão dos nossos fundos, **não enxergamos a conjuntura acima de forma negativa, muito pelo contrário.** Além da questão de fluxo de recursos para ativos isentos de imposto, que já mencionamos em algumas cartas anteriores, o fato é que o **atual nível das taxas de juros** são perversos para as contas públicas e empresas, mas **permite com que a gestão consiga manter a originação de ativos a taxas prefixadas muito interessantes.** Com ou sem volatilidade macro, empresas continuam buscando linhas de financiamento para fazer frente aos seus planos estratégicos ou mesmo refinanciamentos de dívidas anteriores.

Com essa maior ansiedade por parte dos empresários e menor disponibilidade de capital no mercado, isso tende a beneficiar a remuneração corrente do fundo, sob o prisma do FFO (*funds-from-operation*), além de permitir a reciclagem futura com compressão e consequente ganho de capital nas posições investidas, na linha da gestão ativa e busca por resultados extraordinários para os cotistas dos nossos fundos.

Dessa forma, entendemos que a **dinâmica mais defensiva das alocações em papel, especialmente quando analisados sob a ótica do atual nível das taxas de juros, permanece importantíssima para a**

carteira dos investidores, e certamente, continuaremos trabalhando com uma forte presença de ativos de renda fixa na carteira do MARE11.

No que diz respeito a alocação, o fundo encerrou o mês de junho com **94,5% dos recursos investidos** em ativos-alvo, conforme sua política de investimento. Importante ressaltar o objetivo de mitigação da volatilidade da cota patrimonial, em processo de implementação por parte do time de gestão. Para isso, **mantivemos a estratégia de foco em papéis pós-fixados**, a qual deve direcionar as alocações no curto/médio prazo, além de menor alocação em fundos imobiliários. Além disso, **continuamos aumentando marginalmente a posição em ativos indexados a inflação**, visando a implementação de gestão ativa para ganho de capital.

Por fim, a estrutura de diferimento integral dos custos relacionados a oferta decorreu conforme planejado e suportou a melhor experiência para os clientes e cotistas do MARE11. Inclusive, o reconhecimento dos custos iniciais se encerrou e deixou de impactar negativamente a precificação da cota do MARE11 ao final do mês de junho.

Olhando a frente, entendemos que a gestão da Manatí, com qualidades de atuação dentro do espectro completo de ativos elegíveis, **mantém o MARE11 muito bem-posicionado para a captura de oportunidades de investimento diferenciadas.**

Para as operações de CRI, o nosso entendimento se mantém, e com a reabertura das taxas de juros, especialmente dos títulos indexados à inflação (NTN-B), a originação de **novas operações**, seguindo o DNA da Manatí, inevitavelmente parte de uma **base mais dilatada dos indexadores**, o que melhora as **probabilidades para ganhos de capital futuro.** Do lado dos fundos imobiliários, já temos visto um movimento de adequação em relação ao atual nível da taxa básica de juros, especialmente pelo lado dos fundos imobiliários de tijolo, o que pode abrir oportunidades de investimento com boas relações risco-retorno. **Dito isso, seguimos muito atentos aos preços de mercado e com atuação ativa para geração de resultados excedentes aos cotistas.**



Em se tratando da performance do MARE11, a alocação dos recursos conforme planejado no estudo de viabilidade da oferta se mostrou assertiva, vide resultado comparativo ao principal benchmark, o CDI. Em nossa opinião, **a gestão ativa** e a **leitura de mercado da Manatí**, além do **acesso a oportunidades exclusivas** são os pilares responsáveis pela geração de retornos acima da média para os nossos investidores.

Nesse **ambiente de maior volatilidade** macroeconômica, apesar da tendência de fechamento da curva de juros a ser acionada pelo início da flexibilização monetária no âmbito internacional, nossa visão é de que a **capacidade analítica**, especialmente **microeconômica**, e a leitura de mercado para implementação de **gestão ativa** e **geração de resultado extraordinários** serão **relevantes divisores de águas entre as performances da indústria de fundos imobiliários** e, por isso, continuaremos muito atentos as tendências de mercado, visando a proteção do patrimônio e geração de retorno para os cotistas, com muita gestão ativa para busca de resultados extraordinários, pautados nas operações originadas e estruturadas dentro de casa. **Vale ressaltar que todas as alocações do MARE11 estão adimplentes e em dia com suas respectivas obrigações.**

Em síntese, com a carteira em grande parte composta por ativos-alvo, conforme a política de investimentos do fundo, com operações de bom risco de crédito e possibilidades futuras para busca de ganhos de capital, **o fundo atingiu +7,88% de performance acumulada, de acordo com o patrimônio líquido ajustado pelos dividendos distribuídos.** Nesse mesmo período, **CDI equivalente**, ou seja, líquido de impostos (conforme alíquota de imposto de renda de 15% sobre os rendimentos) **rendeu +6,84%**. Este retorno denota a agilidade na alocação dos recursos, conforme o atingimento do benchmark com uma margem importante – **115,2% CDI Equivalente**. Ainda, no mês houve a **distribuição de R\$ 0,09 por cota** em termos de rendimento, o que representa **um dividend yield anualizado de 11,35% a.a.**, quando calculado sobre a cota de emissão de R\$ 10,00 e que equivale a uma rentabilidade de **134,4% CDI Equivalente**, se comparado a taxa básica de juros do mês.

Seguiremos aprimorando o relatório para dar cada vez mais profundidade e transparência ao cotista da situação do fundo e visão do gestor.

Agradecemos a confiança dos investidores,
Equipe de Gestão Manatí

DIVIDENDO E DIVIDEND YIELD

(VALORES EM R\$)

A principal fonte de resultado caixa do fundo no mês foram as alocações em operações de CRI, seguido pelos rendimentos advindos dos FIIs e a remuneração do caixa em instrumentos de liquidez. Importante ressaltar que, além dos juros e dividendos recorrentes das operações investidas, a **gestão tem promovido uma atuação ativa**, no mapeamento de oportunidades de desinvestimentos para realização de **ganhos de capital**, com intuito de trazer ao cotistas **resultados extraordinários na composição dos dividendos**. Por meio dessa gestão ativa, seguiremos defendendo o patrimônio líquido do MARE11, visando a reciclagem de ativos para alocação dos recursos sempre nas melhores oportunidades de investimentos.

Com relação ao dividendo distribuído, divulgamos o valor de **R\$ 0,09 por cota**, o que equivale ao **dividend yield de 11,35% a.a.**, com base na cota de emissão de R\$ 10,00 por cota. Em comparação às métricas de mercado, tal dividendo equivale a **134,4% CDI equivalente**², ou seja, líquido de imposto de renda na alíquota de 15%, em razão do tratamento tributário do FII.

Dividendo de

R\$ 0,09

por cota
no mês

Rentabilidade de

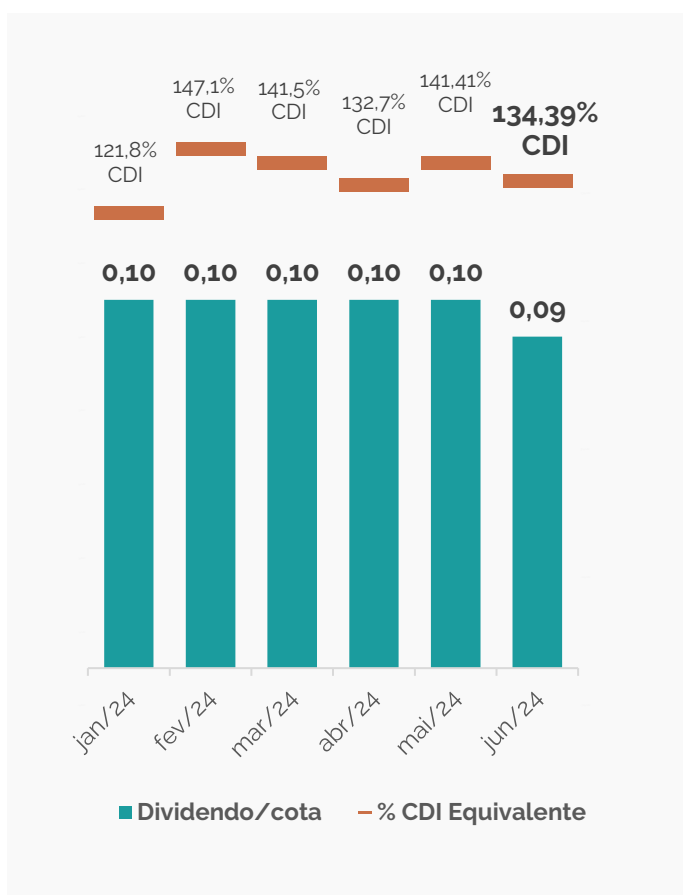
134,4%

Em relação ao
CDI Equivalente

Dividend Yield de

11,35%

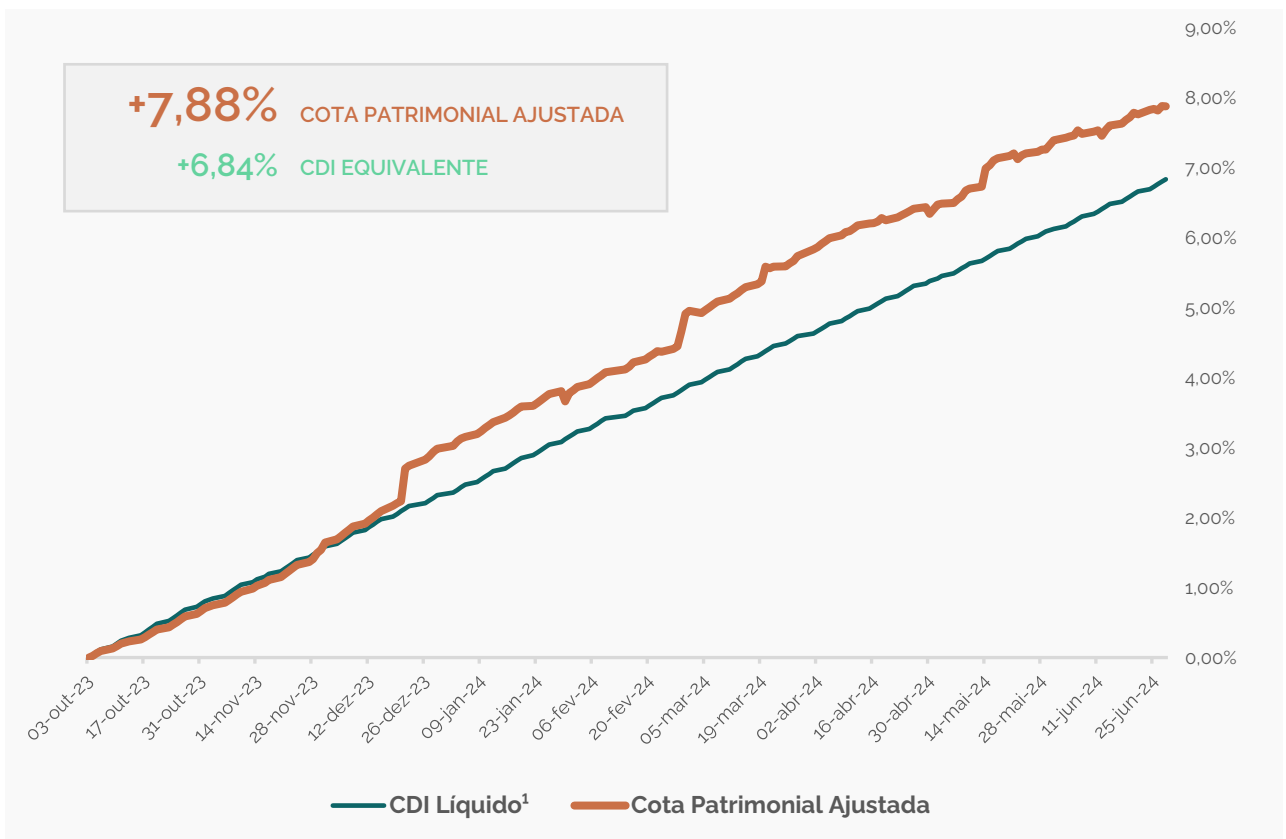
a.a. em relação a
cota de emissão



(1) Dividend Yield calculado com base na cota de emissão de R\$ 10,00. (2) CDI líquido, conforme alíquota de 15% de imposto de renda. Fonte: Manatí e Broadcast.

RENTABILIDADE DO FUNDO

Para fins de comparação, tomamos como base o retorno acumulado do fundo *versus* seu principal *benchmark* desde o início das operações. No caso, a **cota patrimonial ajustada** pelos dividendos distribuídos e líquida dos custos de emissão apresentou uma rentabilidade de **+7,88%**. Nesse mesmo período, o custo de oportunidade, representado pelo **CDI Equivalente**, líquido de imposto de renda com alíquota de 15%, apresentou uma valorização de **6,84%**. Em termos relativos, o fundo superou o principal benchmark de comparação, embora tenha apresentado uma rentabilidade inferior ao CDI no mês, em virtude da forte abertura da curva de juros real.



2023	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23 ²	nov/23	dez/23	Ano	Início
MARE11										0,67%	0,87%	1,42%	2,99%	2,99%
CDI Equivalente										0,77%	0,78%	0,76%	2,32%	2,32%
% CDI										87,3%	111,4%	187,1%	128,6%	128,6%

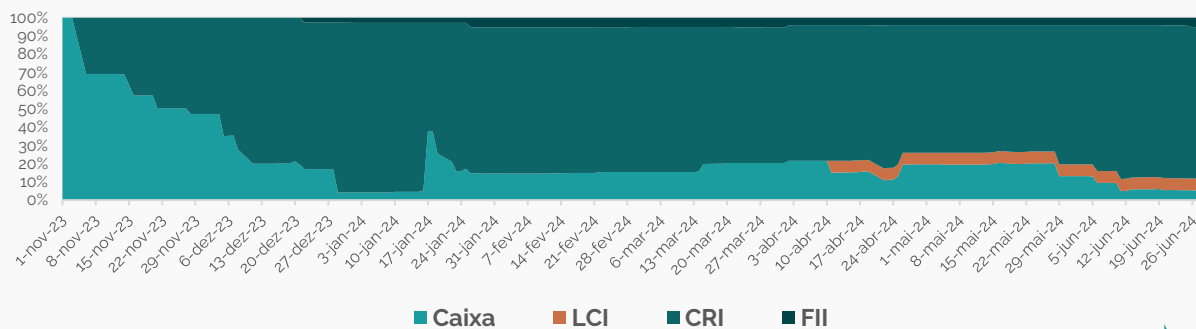
2024	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24	Ano	Início
MARE11	0,77%	1,09%	0,78%	0,57%	0,99%	0,45%							4,76%	7,88%
CDI Equivalente	0,82%	0,68%	0,71%	0,75%	0,71%	0,67%							4,42%	6,84%
% CDI	94,3%	160,9%	111,0%	75,5%	140,0%	67,7%							107,7%	115,2%

(1) CDI líquido, conforme alíquota de 15% de imposto de renda. Fonte: Manatí e Broadcast. (2) início das operações ocorreu em 03/out/2023.

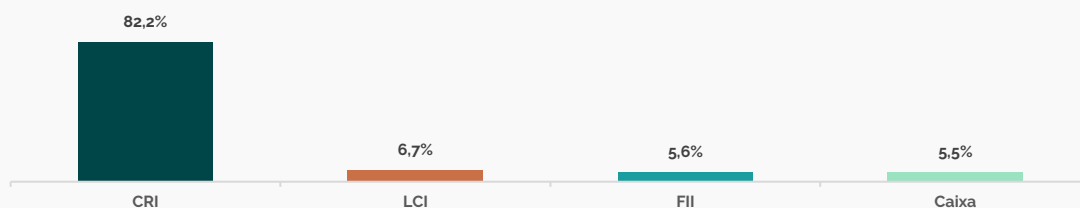
ALOCAÇÃO DO FUNDO

Encerramos o mês de fevereiro com **94,5% dos recursos captados alocados em ativos-alvo**, principalmente em **alocações estratégicas com relação risco-retorno interessante**, as quais estão descritas mais adiante e seguindo a tese de investimentos do MARE11 proposta inicialmente. Outro ponto importante de mencionar diz respeito a **agilidade na alocação dos recursos**, em linha com o estudo de viabilidade indicado no prospecto da 1ª emissão de cotas. Além disso, visando a **menor volatilidade da cota patrimonial** possível, focamos a alocação especialmente em **CRIs pós-fixados**, com uma pequena parcela de FII, que ainda detém principalmente um caráter majoritário de renda fixa, sem negociação no mercado secundário. Para continuidade dos trabalhos para concretização dos objetivos traçados, aproveitamos o momento de maior volatilidade e abertura das taxas de juros reais para adquirir alguns ativos atrelados a inflação, visando a implementação de gestão ativa do portfólio com base no **giro da carteira e reciclagem de ativos**, na busca de resultados extraordinários para composição do dividendo, materializando o **mandato ativo** da política de investimentos do fundo. Acreditamos que o patamar atual das NTN-Bs devem trazer bons frutos aos investidores e seguiremos atentos aos movimentos de mercado. Em relação a outros ativos como FIDC, FIP, SPE e demais ativos elencados na Política de Investimento, seguimos atentos a oportunidades pontuais, acreditando no potencial de criação de valor para os cotistas, sempre atentos a **previsibilidade na distribuição de dividendos** em base mensal.

EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS DESDE O INÍCIO % PL do Fundo (ex-provisões)



ALOCAÇÃO POR CLASSE DE ATIVO % PL do Fundo (ex-provisões)

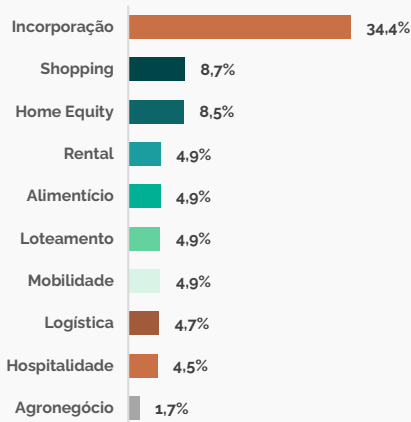


Fonte: Manatí.

CARTEIRA DE CRI 82,2% do PL

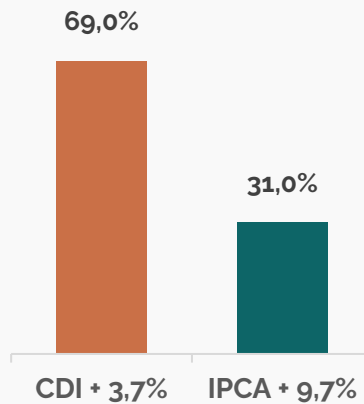
Exposição por Setor

% Portfólio de CRI



Indexador e Taxa Média (a.a.)

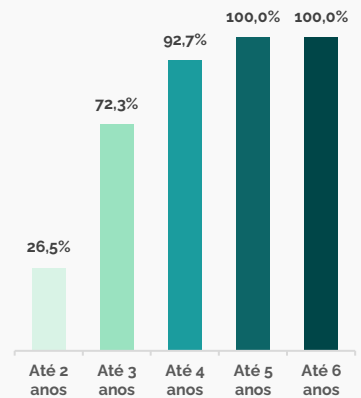
% Portfólio de CRI



Duration Remanescente

% Portfólio de CRI - Cumulativo

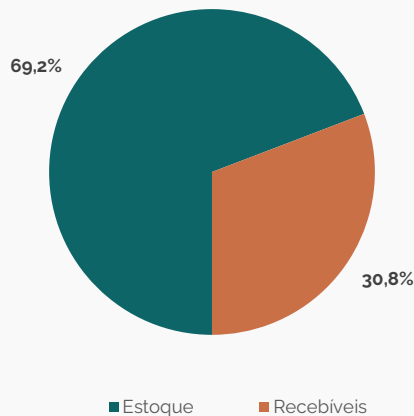
Duration Ponderada: **2,3 anos**



CARTEIRA DE FII 5,6% do PL

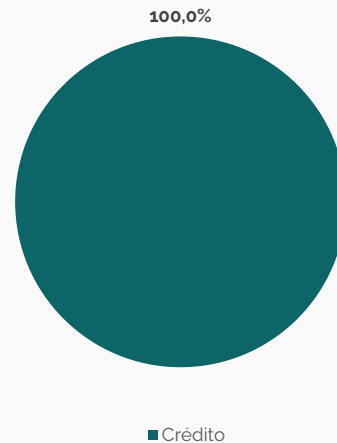
Exposição por Segmento

% Portfólio de FII



Exposição por Tipo de Risco

% Portfólio de FII



Fonte: Manatí.

José Urbano Duarte como Conselheiro da Manatí Capital Management

A Manatí Capital Management, gestora de fundos imobiliários, terá como conselheiro e consultor José Urbano Duarte, ex-vice-presidente de habitação da Caixa Econômica Federal e ex-conselheiro de construtoras como Tenda e Pacaembu. Duarte participará dos comitês de investimentos e ajudará a empresa na tomada de decisão em produtos do segmento.

Urbano é ex-Vice Presidente de Habitação da Caixa Econômica Federal, responsável por toda carteira de crédito imobiliário da instituição, que por sua vez responde por mais da metade do financiamento do gênero no país

Também foi responsável pela concepção, implementação e gestão do programa Minha Casa Minha Vida na CEF, nas fases I e II, e atua/atuou como conselheiro da Tenda, Pacaembu, Realiza e outras empresas.

[Ex-VP de habitação da Caixa, José Duarte, é novo conselheiro da Manatí Capital - Estadão \(estadao.com.br\)](https://www.estadao.com.br)



Foto: Hélivio Romero

MENSAGEM DA GESTORA

É com muita satisfação que anunciamos a chegada de José Urbano Duarte como conselheiro da Manatí. Urbano chega para agregar com sua visão estrutural do mercado imobiliário no processo de investimento da Manatí, com intuito de aprimorar cada vez mais a nossa estrutura e capacidade analítica para a melhor tomada de decisão.

Conforme apresentado, Urbano detém um conhecimento excepcional no mercado imobiliário, tendo participado de agendas relevantes de desenvolvimento do setor, em sua época como executivo da Caixa Econômica Federal, onde atuou por mais de 30 anos. Atualmente, continua envolvido na operação de diversas incorporadoras, sob o papel de conselheiro, agregando o seu conhecimento conjuntural do segmento em agendas estratégicas.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS INVESTIDOS



CRI AMARANTE

CRI corporativo, respaldado em dois resorts alto padrão (Salinas Maceió e Japaratinga Lounge) localizados no estado de Alagoas e operados pelo Grupo Amarante, que também o detentor dos imóveis. As garantias da operação são: (i) AF de imóveis dos dois resorts (LTV ~25%), (ii) aval dos sócios da empresa e (iii) CF de Recebíveis de cartão de crédito na ordem de 30% do saldo devedor, além de covenants financeiros.



CRI COTRIBÁ

CRI corporativo, respaldado na aquisição de quatro silos graneleiros localizados no estado de Rio Grande do Sul pela Cotribá, maior cooperativa agrícola do estado, além de ser a mais antiga do país. As garantias da operação são: (i) AF de imóveis dos quatro silos graneleiros (LTV ~63%) e (ii) CF de Recebíveis de tradings no valor de, no mínimo, 6 meses de serviço da dívida, além de covenants de alavancagem e liquidez.



CRI CASA SHOPPING

CasaShopping está entre os maiores empreendimentos de decoração da América Latina. Localizado na Barra da Tijuca (Rio de Janeiro/RJ), o shopping a céu aberto possui com cerca de 70mil m2 de ABL. Operando desde 1984, já passou por uma série de expansões e *retrofits*. Operação conta com Alienação Fiduciária de unidades do imóvel, mantendo uma relação de imóvel em relação ao CRI de 200%, assim como cessão fiduciária de recebíveis e *cash collateral*.



CRI BILD

CRI corporativo baseado nos recebíveis de diversos projetos imobiliários do Grupo BIVI (Bild + Vitta). O Grupo é um dos grandes *players* atuantes na região Sudeste do país, tendo lançado mais de R\$ 2,0 bilhões em VGV no ano de 2021. As garantias da operação são: (i) AF de participações nas SPEs, (ii) fiança das empresas Bild e Vitta, e (iii) CF dos dividendos das SPEs, além de *covenants* financeiros.



CRI RNI

CRI corporativo com risco de crédito da RNI, incorporadora imobiliária focada no segmento econômico, e do Grupo Rodobens, sólido grupo empresarial que atua como ecossistema de soluções para o varejo automotivo. A operação conta com aval da Rodobens Participações, holding da família que possui, dentre outras empresas, a Rodobens S.A. (brAA pela Fitch).



CRI ECON

CRI corporativo, respaldado no crédito da Econ, incorporadora e construtora focada no segmento econômico na região metropolitana de São Paulo/SP. A Econ é, hoje, um dos maiores *players* do segmento econômico na região em que atua, já tendo entregue mais de 27 mil unidades desde sua fundação, em 2001. As garantias da operação são: (i) AF de quotas as quais o Patrimônio Líquido que totalize, no mínimo, 133% do saldo devedor; (ii) Fundo de Reserva de 1,25 milhões.

Fonte: Manatí.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS INVESTIDOS



CRI COMPORTE

CRI corporativo, respaldado na robustez do Grupo Comporte, que é um dos principais players de mobilidade e detentor de operações diversas de transporte, presente em mais de 689 cidades do Brasil. As garantias da operação são: (i) AF de 12 imóveis (LTV ~60%) e (ii) CF de Recebíveis com índice de cobertura mínimo de 1,3x a PMT mensal; (iii) Aval da Comporte Participações S.A. e (iv) Fundo de Reserva equivalente a 1 PMT, mantido em Patrimônio Separado da operação.



CRI EMERGENT COLD EMOÇÕES

CRI corporativo, respaldado no risco de crédito da Emergent Cold, operadora de logística refrigerada líder no mercado latino-americano, e investida da *Lineage Logistics*, maior *player* de logística refrigerada do mundo. As garantias são: (i) 3 galpões operacionais da devedora (LTV-64%); (ii) recebíveis de contratos com empresas *investment grade*; (iii) Fundo de Reserva; e (iv) aval da holding da Emergent Cold Brasil, além de *covenants* financeiros de alavancagem.



CRI RÔGGA

CRI corporativo, baseado no risco de crédito da Rôgga, incorporadora e construtora atuante em um raio de até 200km de Joinville/SC, sendo hoje uma das maiores incorporadoras de Santa Catarina. As garantias da operação são: terreno beiramar no litoral catarinense, detido pela companhia (LTV ~59%), além de *covenants* financeiros de solvência. O CRI possui rating brA pela S&P.



CRI LAFAEETE

CRI corporativo com risco de crédito da Lafaete, um dos maiores players nacionais no segmento de locação de maquinário pesado e serviços de engenharia, com mais de 50 anos de experiência. As garantias da operação são: (i) AF de ativos rodantes (~LTV 90%), (ii) CF de Recebíveis de locação de máquinas e módulos e (iii) Aval dos principais sócios, além de *covenants* financeiros.



A.YOSHII

CRI A YOSHII

CRI corporativo, amparado na robustez operacional da A.Yoshii, incorporadora e construtora paranaense, atuante nos segmentos residenciais econômico/médio padrão (marca Yticon), no residencial alto padrão (marca A.Yoshii), além de ter um braço de obras industriais, sendo uma das maiores incorporadoras e construtoras do país. As garantias da operação são: (i) Alienação Fiduciária de Imóveis (LTV-60%) e (ii) Aval dos sócios, além de *covenants* financeiros.



CRI VIC ENGENHARIA

CRI corporativo respaldado na carteira de recebíveis de 2 loteamentos de segmento econômico desenvolvidos pela Vic Engenharia, empresa focada em empreendimentos imobiliários para o segmento econômico. As garantias da operação são: (i) AF de participações nas SPEs, (ii) aval dos sócios da Vic Engenharia (diretos e indiretos), e fiança da Vic Engenharia, (iii) CF de recebíveis advindos dos loteamentos.

Fonte: Manatí.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS INVESTIDOS



CRI SÃO BENEDITO

CRI corporativo, baseado no risco de crédito do Grupo São Benedito, holding com +40 anos de experiência em incorporação em Cuiabá/MT, além da atuação com pecuária, energia e academias. As garantias da operação são: (i) AF de imóveis (-LTV de 93%); (ii) AF de cotas da SPE Harissa, com dividendos estimados em R\$78MM (*full cash sweep*); (iii) CF dos recebíveis do empreendimento Vale dos Guimarães (Estoque + Recebíveis - R\$165MM); e (iv) Aval dos sócios.



CRI FGR INCORPORAÇÕES

CRI corporativo, respaldado na carteira de recebíveis do empreendimento Jardins Marselha, condomínio horizontal da FGR Incorporações, empresa de Goiás focada em loteamentos e incorporações horizontais de médio e alto padrão, com mais de 35 anos de história. As garantias da operação são: (i) AF de quotas da SPE, (ii) CF de Recebíveis, (iii) fiança dos sócios Pessoa Física e da holding e (iv) Fundo de Reserva de 6 PMTs, além de covenants financeiros.



CRI HM ENGENHARIA

CRI de término de obras de empreendimento residencial, incorporado e construído pela HM Engenharia, o braço de incorporação imobiliária econômica do Grupo Mover. As garantias da operação são: (i) AF de terreno; (ii) AF das quotas da SPE; (iii) CF de todos os recebíveis presentes e futuros do empreendimento; (iv) Aval da HM Engenharia (v) Fundo de Reserva e (vi) Fundo de Obras, além de índices de liquidez a serem cumpridos ao longo da evolução de obras.



CRI MRV FLEX

A operação de CRI é lastreada em contratos residenciais de empreendimentos desenvolvidos pela MRV. As garantias da operação são (i) alienação fiduciária das unidades com LTV de 64,53%, (ii) cessão fiduciária dos recebíveis, (iii) fundo de reserva que corresponde a 4,5% do SD das séries 1 e 2, (iv) cota júnior de 18,75% do saldo devedor do CRI e (v) cláusulas de recompra pela MRV, em casos de inadimplência e na ausência de apresentação de alienação fiduciária.



CRI BEMOL

CRI pulverizado, lastreado na cessão de mais de 500 contratos de *home equity* originados pela Bemol Serviços Financeiros, braço financeiro do Grupo Bemol, maior varejista da região Norte do país. As garantias da operação são: imóveis atrelados aos contratos cedidos (LTV médio da carteira de ~40%), além de subordinação de 20% aportada pela própria Bemol.

Fonte: Manatí.

GLOSSÁRIO



Com intuito de auxiliar os nossos investidores no completo entendimento dos termos empregados ao longo da nossa carta mensal, seguem as definições abaixo de conceitos chave relacionados ao mercado imobiliário e gestão de fundos:

Giro Mensal: refere ao percentual de cotas negociadas no período em relação a quantidade de cotas emitidas.

Dividend Yield: relação percentual entre o dividendo distribuído aos investidores e o preço da cota do fundo.

Cota Patrimonial Ajustada: valor atualizado da cota do fundo, considerando ajustes como amortizações e dividendos distribuídos.

CDI Equivalente: custo de oportunidade da taxa básica de juros, representado pelo CDI, ajustado pela alíquota de imposto de renda, para comparação adequada a ativos de mesma situação tributária.

Gestão Ativa: estratégia de investimento em que o gestor atua de forma dinâmica na compra e venda de ativos elegíveis na política de investimento do fundo, com o objetivo de agregar valor adicional aos investidores.

IPCA: índice de Preços ao Consumidor Amplo, o qual mede a inflação oficial do Brasil.

Ganhos Extraordinários: receitas que não são provenientes dos recebimentos já programados do fundo, como lucros com a venda de ativos.

Mercado Secundário: mercado onde são negociadas as cotas de fundos imobiliários já emitidas.

Originação Própria: processo de prospecção, elaboração e aquisição direta de ativos pelo fundo, sem intermediários.

Deságio: no caso, é a diferença negativa entre o valor de mercado da cota do fundo e o valor da cota patrimonial no mesmo momento de análise.

IFIX: índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, que mede o desempenho médio das cotas de fundos imobiliários listados na B3.

ADTV: *Average Daily Trading Volume*, volume médio diário de negociação em um determinado período das cotas de um fundo.

Incorporação: no contexto, refere-se a operações cujo risco é pautado em incorporadores e/ou projetos de desenvolvimento imobiliário.

Properties: no contexto, refere-se a operações cujo risco é suportado por imóveis prontos e geradores de renda por meio de locação ou arrendamento.

Estratégia de Arbitragem: tipo de investimento que busca gerar resultados por meio de diferenças de percepção entorno de um ativo.

Duration: prazo médio ponderado até o recebimento de todos os fluxos de caixa de um investimento.

Loan-to-Value (LTV): razão entre o valor do financiamento e o valor de avaliação do imóvel oferecido como garantia da operação.

CRI: certificado de Recebíveis Imobiliários, um tipo de investimento lastreado em créditos imobiliários.

FII: fundo de Investimento Imobiliário.

Correção Monetária: ajuste do valor nominal de um ativo ou passivo para refletir a inflação.

CF/Cessão Fiduciária de Recebíveis: transferência do direito de recebíveis futuros como garantia de uma operação.

Fundo de Reserva: no caso, se trata de uma parcela da operação destinada a cobrir despesas extraordinárias da estrutura.

Covenants Financeiros: cláusulas contratuais que impõem condições financeiras ou limites de alavancagem predeterminados ao emissor de um título.

Rating: classificação que indica o risco de crédito de um investimento.

AF/Alienação Fiduciária de Imóveis: mecanismo de garantia em que o devedor transfere ao credor a propriedade fiduciária do imóvel.

Índice de Cobertura (IC): relação entre os recebíveis operacionais apurados no âmbito do investimento/operação e suas obrigações financeiras contratuais.

Ativos Alvo: ativos elegíveis via Regulamento para investimento por parte do gestor.

Cota Patrimonial: valor total do patrimônio do fundo dividido pelo número de cotas emitidas.

Alocação Tática: classificação de investimentos de teor de curto prazo, cujo objetivo é buscar ganhos situacionais para aproveitar oportunidades de mercado.

Alocação Estratégica: classificação de investimentos de teor de longo prazo, cujo objetivo principal é materializar o retorno prospectado ao longo de um período mais dilatado de investimento.

DISCLAIMER

O documento ora apresentado pela Manatí Capital Management possui caráter meramente informativo e não constitui oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos, nem conteúdo promocional ou solicitação de compra ou venda. Recomenda-se a consulta a profissionais especializados e independentes para uma análise sobre eventuais adequações aos perfis dos investidores antes da sua decisão sobre produtos, serviços e investimentos, incluindo eventuais necessidades e questões relativas aos aspectos jurídicos inerentes aos investimentos. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referentes às datas e às condições indicadas no material e não serão atualizadas, fazendo-se necessária atenção aos aspectos tributários aplicáveis. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários que devem ser analisadas pelos próprios investidores no momento da escolha por qualquer investimento. A escolha por quaisquer objetivos de investimentos não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou isenção de risco para o investidor. O administrador do Fundo e o gestor da carteira não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por eles consultados. A rentabilidade obtida no passado não afiança garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Projeções não significam retornos futuros. Todos os aspectos dos investimentos, tais como objetivo, as conclusões, opiniões, sugestões de alocação, projeções e hipóteses apresentadas são uma mera estimativa e não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado ou de isenção de risco pela Manatí Capital Management. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto, se houver, quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do Fundo, bem como às disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco intrínsecos.

Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica e não como meta ou parâmetro de performance. Verifique se os fundos utilizam estratégia com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Verifique se os fundos investem em crédito privado. Os fundos apresentados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos. Os riscos eventualmente mencionados neste informativo não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. A Manatí Capital Management não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso das informações contidas neste material, bem como não garante a disponibilidade, liquidação da operação, liquidez, remuneração, retorno ou preço dos produtos ativos mencionados neste material. As informações, conclusões e análises apresentadas podem sofrer alteração a qualquer momento e sem aviso prévio. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância da Manatí Capital Management. Relação com Investidores: ri@manaticm.com.



*Nosso maior ativo
é a nossa credibilidade*

MANATICM.COM

