



MANATÍ RECEBÍVEIS
ESTRUTURADOS FII

MARE11

FII Cetipado

RELATÓRIO MENSAL

AGOSTO | 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\$ 154,81	Dividendo Julho/24	R\$ 0,09	Dividendo equivalente ³ a 122,13% CDI
Quantidade de Cotistas	3.676	Dividend Yield ¹ anualizado	11,35% a.a.	
Divulgação de Dividendos ²	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 **122,1% do CDI** equivalente no mês



Geração de retorno excedente CDI de forma **consistente**, com retorno do **Patrimônio Líquido ajustado** pelos dividendos distribuídos de **+9,97%** vs. **8,46% do CDI Equivalente** ou **117,9% do índice** desde o início do Fundo¹



O **fundo** encerrou o **mês de agosto** com **96,9% 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



O mês de agosto foi marcado pela **influência do fluxo externo para suporte dos ativos brasileiros** e pela manutenção das **perspectivas desafiadoras para a economia local**, sobretudo àquelas relacionadas a atual política fiscal.

Lá fora, o cenário prosseguiu como nos últimos meses. Preocupação quanto a uma **possível recessão**, em virtude de indicadores econômicos mais fracos, **escancarou a urgência para o início do ciclo de afrouxamento monetário**, sendo reiterado de forma veemente por diversos diretores do FED. Os dados de inflação também corroboraram esse cenário. Com a inflação rodando mais próxima de 2% a.a. e **evidências claras de desaquecimento do mercado de trabalho**, não restam muitas dúvidas com relação aos próximos movimentos do FED.

Com isso, os ativos de risco seguiram a tendência natural. A curva de juros futuros cedeu, ao passo que o S&P, depois de um começo de mês bastante tumultuado, se recuperou e encerrou em território positivo. Com o afrouxamento cada vez mais próximo, o USD também se enfraqueceu contra uma cesta de moedas de países desenvolvidos. Superada a ansiedade dos investidores em relação aos próximos passos do FED, a expectativa é que as discussões ocorram em torno da **eleição presidencial americana, que certamente será uma nova fonte de volatilidade**.

Extrapolando à economia americana, estamos passando por um período interessante, com **afrouxamento monetário sincronizado nas principais economias globais** e certamente haverá ajustes de posição de forma geral. Com essa migração do fluxo de capital para ativos de risco e que contemplam

também os mercados emergentes, o fato é que o **Brasil está relativamente bem-posicionado no mapa global para os investidores estrangeiros**.

Antes de entrar na seara dos ativos locais, vale a pena repassar o cenário local e os reflexos dos atuais caminhos trilhados para o médio prazo.

Com a robustez da atividade econômica e mercado de trabalho aquecido, as **perspectivas para a inflação continuam subindo**. A média dos núcleos do IPCA dos últimos meses tem convergido para 4,5%, que é o teto do intervalo de tolerância estabelecido pelo Banco Central, e a mediana das expectativas compiladas no Boletim Focus também vêm subindo gradativamente.

A desancoragem da inflação no horizonte relevante para a política monetária já estava acontecendo, em virtude das dúvidas quanto a política fiscal implementada pelo atual governo. Entretanto, com pressões de curto prazo sobre o índice de preços, tornou-se **inevitável a discussão sobre a retomada do ciclo de alta da taxa básica de juros**. Expectativas para ciclo de alta com elevação de até 300 pontos base tem sido projetados por agentes de mercado, como necessário para reancoragem das expectativas de inflação.

Dessa forma, fatos como (i) **atividade econômica mais forte**, (ii) dúvida quanto à **capacidade de atingimento da meta de resultado primário**, (iii) **inflação com tendência de alta** e possivelmente acima do intervalo de tolerância e (iv) **prazo de validade para o arcabouço fiscal** e necessidade de alteração dessa regra para acomodação das despesas obrigatórias do ano que vem, inevitavelmente **agregam ainda mais preocupação e incertezas para os investidores locais**.

Resta saber qual cenário prevalecerá entre as realidades correntes: se o fluxo de capital externo e potencial a ser recebido vai suportar o preço dos ativos brasileiros, ou se a realidade dos fatos econômicos locais vai se impor à conjectura atual.



Pelo menos no curto prazo, o fluxo de capital foi soberano, vide a performance do Ibovespa no mês. Mesmo com as indefinições e riscos supracitados, o índice acionário encerrou com valorização de 6,5%. O real também acompanhou o bom movimento, com valorização frente ao dólar de 0,8%, mas ainda em patamar historicamente alto, em R\$ 5,61. **Já mais alinhado à realidade da aceleração da inflação e política monetária**, os títulos públicos indexados à inflação e prefixados performaram abaixo do CDI, conforme a **abertura da curva de juros futuros, especialmente dos vértices mais curtos**.

Nesse cenário, o **IFIX apresentou recuperação** dos meses anteriores, **com alta de 0,86% no período**. Contudo, como já trouxemos em relatórios anteriores, a abertura dessa performance é muito importante para entendimento completo do movimento. No caso, o que vimos foi uma **rentabilidade do índice puxada especialmente pelos fundos de papéis, fundos de logística e hedge funds**, com destaque negativo para o segmento corporativo.

Inclusive, podemos extrapolar essa análise para o ano e os resultados são muito similares. No período, o IFIX acumula alta de 2,48% no período, suportados pelos fundos de papel, especialmente. Vale ressaltar que a **maior parte de nossas posições em fundos imobiliários foi em fundos de crédito, em virtude de uma visão mais conservadora das perspectivas macroeconômicas locais, o que tem se mostrado assertivo**.

Ainda, com o ajuste de rota da política monetária e possível aumento da taxa básica de juros por parte do Banco Central, visando o combate à desancoragem das expectativas de inflação, **é inevitável que haja uma migração do capital de investidores para ativos de menor risco**.

Tanto é que, quando analisamos a **captação líquida dos fundos de renda fixa, os valores até o momento são impressionantes**. No mês, de acordo com a Anbima, registrou-se o valor de R\$ 42,8 bilhões de captação, e no ano, os fundos de renda fixa somam o montante de R\$ 303 bilhões em novos recursos. Como havíamos mencionado em cartas anteriores, a

necessidade de alocação desse capital em papéis tem pressionado cada vez mais os spreads de crédito, o que deve continuar acontecendo, na nossa visão.

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, 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 a retomada do ciclo de aumento das taxas de juros, combinado a desancoragem das expectativas de inflação, a **remuneração nominal dos papéis investidos pelo MARE11 aumenta, entregando aos cotistas do fundo uma alocação defensiva em cenários de maior volatilidade**. Ademais, a busca pela reciclagem da carteira com compressão de taxa e consequente ganho de capital nas posições investidas, na linha da **gestão ativa e busca por resultados extraordinários para os cotistas dos nossos fundos, aprimora ainda mais os resultados, especialmente em cenários desafiadores de mercado**.

Dessa forma, entendemos que a dinâmica mais defensiva das alocações em papel aliados a gestão ativa, 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, aumentando as posições em operações em CDI+ no curto prazo**.

Com relação aos dividendos, particularmente no mês, houve a distribuição de **R\$ 0,09 por cota**, 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 **122,1% CDI líquido** de imposto de renda.

O time de gestão permanece muito confiante com os resultados do fundo, vide as novas alocações realizadas, a perspectiva de aumento das operações pós-fixadas no curto prazo e o potencial de ganhos extraordinários em virtude da gestão ativa.

Com a carteira em grande parte composta por ativos originados e estruturados internamente com bom risco de crédito e ganhos de capital proveniente de trading de alocações táticas ou oportunísticas, **o fundo atingiu +9,97% de performance acumulada**, de acordo com o patrimônio líquido ajustado pelos dividendos distribuídos. Nesse mesmo período, o **CDI equivalente**, ou seja, líquido de impostos (conforme alíquota de imposto de renda de 15% sobre os rendimentos) **rendeu +8,46%**. Isso significa que o MARE11 apresentou uma **rentabilidade da cota ajustada de 117,9% do benchmark**, quando analisando sem a influência do imposto de renda.

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.**

O contexto macroeconômico dos últimos meses se mantém. Para as operações de CRI, 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. Ainda assim, estamos **trabalhando no incremento da posição do fundo em ativos pós-fixados**, aproveitando da retomada do ciclo de alta da taxa de juros no curto prazo.

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, reabrindo oportunidades para montagem de novas posições. Além disso, **ressaltamos a assertividade do lado da gestão de ter priorizado alocações em fundos de papel, o que suportou a defesa do patrimônio do fundo** nesses últimos meses de maior volatilidade.

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 nossa posição continua gerando retornos muito superiores aos benchmarks no período. Em nossa opinião, a **capacidade de originação** de oportunidades, **leitura de mercado** e a **expertise de estruturação** da Manatí são os pilares responsáveis pela geração de retornos acima da média para os nossos investidores. Nesse ambiente de maior volatilidade macroeconômica, 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 continuarão sendo um grande divisor 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.**

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 **122,1% CDI equivalente²**, 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

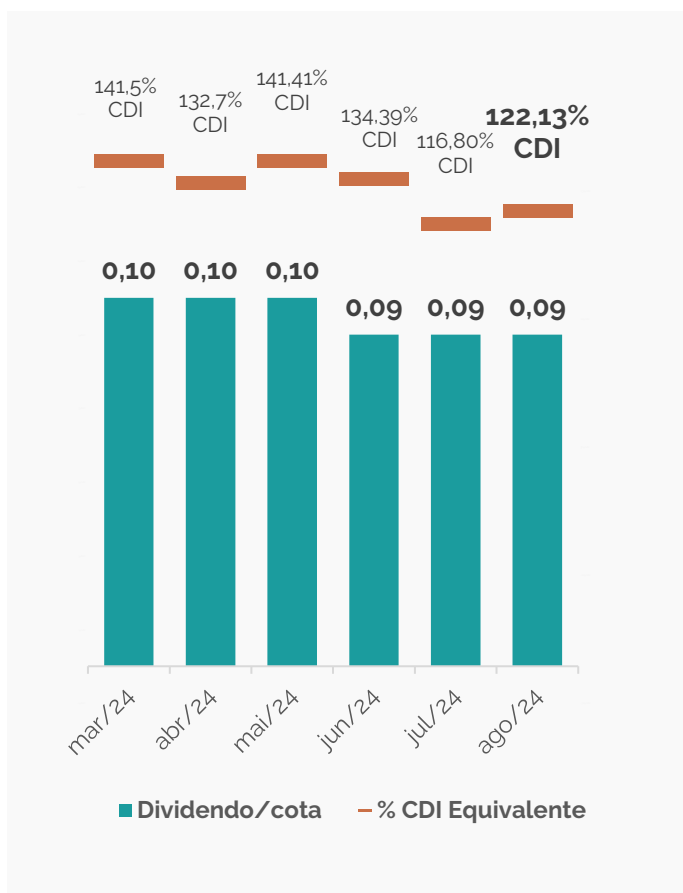
122,1%

Em relação ao
CDI Equivalente

Dividend Yield de

11,35%

a.a. em relação a
cota de emissão

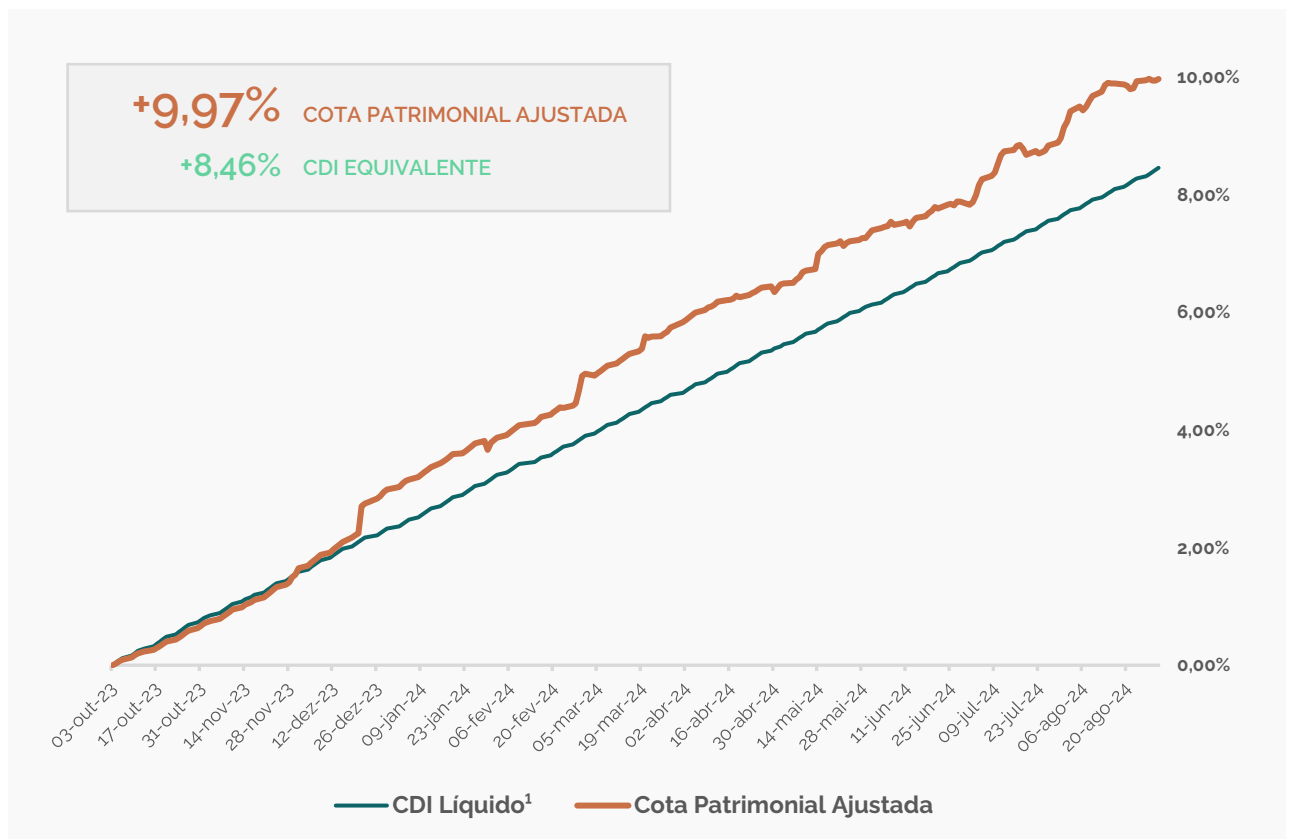


(1) Dividend Yield calculado com base na cota de emissão de R\$ 10,00. (2) CDI líquido, conforme alíquota de 15% de imposto de renda. Fonte: Manatí e Broadcast.

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 **+9,97%**. Nesse mesmo período, o custo de oportunidade, representado pelo **CDI Equivalente**, líquido de imposto de renda com alíquota de 15%, apresentou uma valorização de **8,46%**. 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.

12,00%



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%

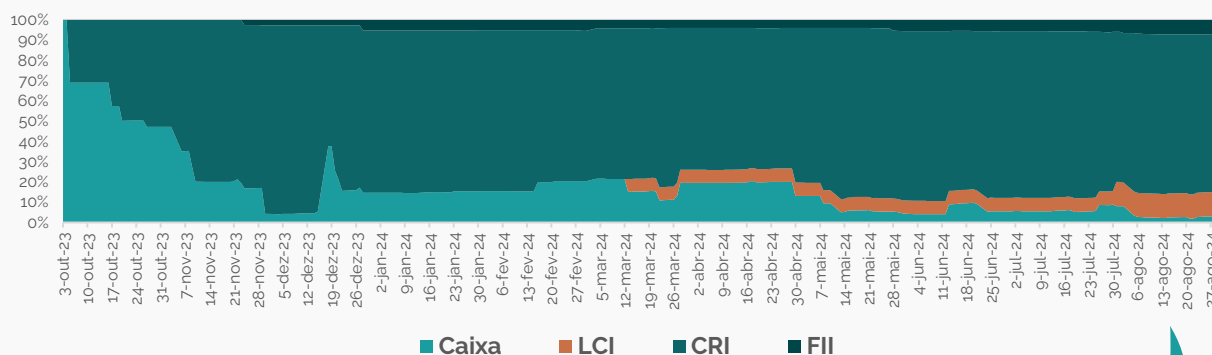
2024	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24	Ano	Início
MARE11	0,77%	1,09%	0,78%	0,57%	0,99%	0,45%	1,17%	0,76%					6,78%	9,97%
CDI Equivalente	0,82%	0,68%	0,71%	0,75%	0,71%	0,67%	0,77%	0,74%					6,00%	8,46%
% CDI	94,3%	160,9%	111,0%	75,5%	140,0%	67,7%	151,8%	102,5%					113,1%	117,9%

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

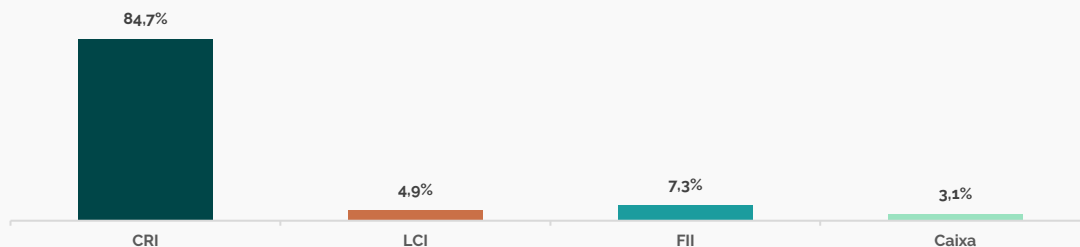
ALOCAÇÃO DO FUNDO

Encerramos o mês de agosto com **96,9% 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. 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)

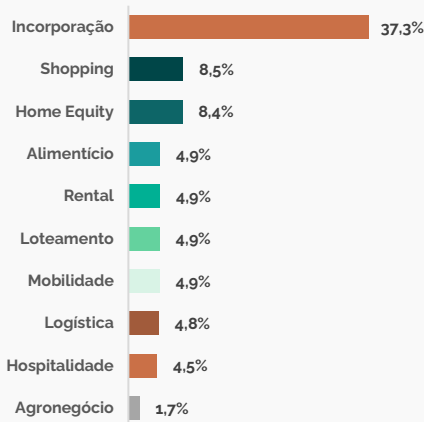


Fonte: Manatí.

CARTEIRA DE CRI 84,7% do PL

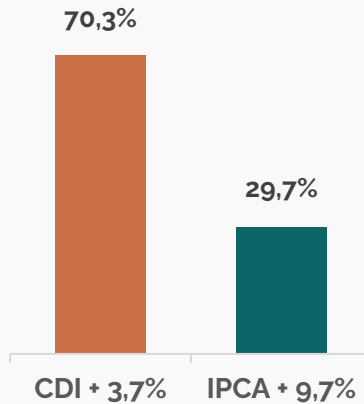
Exposição por Setor

% Portfólio de CRI



Indexador e Taxa Média (a.a.)

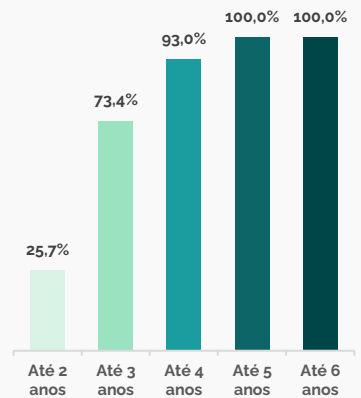
% Portfólio de CRI



Duration Remanescente

% Portfólio de CRI - Cumulativo

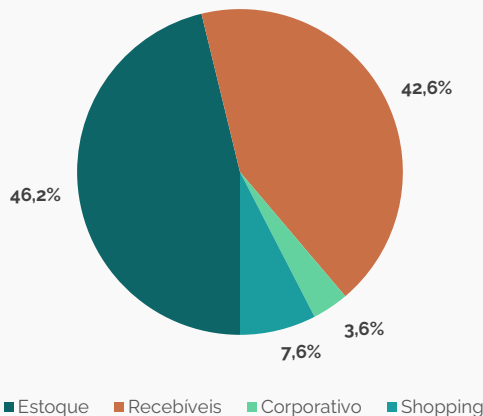
Duration Ponderada: **2,3 anos**



CARTEIRA DE FII 7,3% do PL

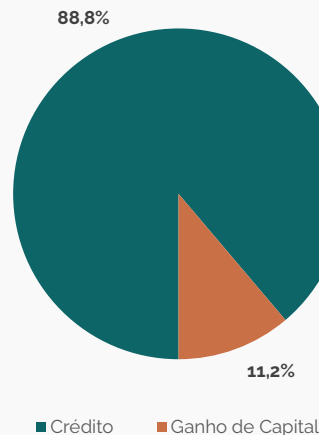
Exposição por Segmento

% Portfólio de FII



Exposição por Tipo de Risco

% Portfólio de FII



Fonte: Manatí.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS INVESTIDOS



AMARANTE
HOSPITALIDADE

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.



CRI VERSI

CRI Corporativo lastreado no crédito da Versi –empresa do setor imobiliário que realiza investimentos em SPEs em diversas regiões do Brasil. Esses investimentos cobrem o desentache inicial de empreendimentos, fruto de análises fundamentalistas. As garantias da operação são: (i) aval do sócio executivo e das empresas controladas; (ii) alienação fiduciária de participação das SPEs investidas; (iii) fundo de despesa; (iv) fundo de reserva de 4 PMTs; (v) *cash collateral*.

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

