



MANATÍ HEDGE FUND FII

MANA11

EDIÇÃO ESPECIAL DE 1 ANO DO FUNDO

MAIO | 2023

OBJETIVO DO FUNDO

O Manatí Hedge Fund FII tem por objetivo auferir rendimentos mediante a aplicação de recursos em ativos de cunho imobiliário, como CRI, FII, FIDC Imobiliário, Ações Imobiliárias, Cotas de SPE, Imóveis e outros títulos imobiliários, conforme descrito na Política de Investimentos detalhada no Regulamento.



CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

Código de Negociação	MANA11	CNPJ	42.888.583/0001-89	Início do fundo¹	26 de maio de 2022
Quantidade de Cotas²	19.592.872	Ofertas Concluídas	2	Gestor	Manatí Capital Management
Administrador	Banco Daycoval S.A.	Taxa de Administração	1,00% sobre PL (all-in)	Taxa de Performance³	20,00% s/ IPCA + Yield do IMA-B5
Prazo do Fundo	Indeterminado	Classificação Anbima	FII TVM Gestão Ativa Títulos e Valores Imobiliários	Tributação	Tratamento tributário para fundos ⁴

(1) Início do fundo de investimento a partir da gestão da Manatí, com distribuição a mercado. (2) Quantidade de cotas equivalente à soma das cotas emitidas na 1ª oferta de cotas e e na 2ª oferta. (3) Taxa de Performance apurada e paga semestralmente, nos meses de janeiro e julho. Benchmark ajustável ao momento de mercado, com base na média do yield do IMA-B5 verificada para o semestre imediatamente superado. 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 <i>(R\$ MM)</i>	R\$ 192,18	Valor de Mercado <i>(R\$ MM)</i>	R\$ 196,12	Dividendo Maio/23	R\$ 0,12
Cota Patrimonial	R\$ 9,81	Cota de Mercado	R\$ 10,01	Dividend Yield ¹ <i>anualizado</i>	15,39% a.a.
Volume Negociado <i>(no mês, em R\$ MM)</i>	R\$ 5,75	Giro Mensal ²	2,97% das cotas emitidas	Quantidade de Cotistas	2.550

(1) Dividend yield mensal e anualizado, calculado com base na cota de emissão de R\$ 10,00. (2) Giro mensal refere ao % de cotas negociados no período em relação a quantidade de cotas emitidas.

HIGHLIGHTS DO MÊS



Geração de retorno excedente aos benchmarks de forma **consistente**, com **Patrimônio Líquido ajustado** pelos dividendos distribuídos de **+17,06%** vs. +11,48% do CDI Equivalente e **+7,79 do IFIX** desde o início do Fundo



Dividendos de **R\$ 0,12** por cota no mês, equivalente ao **Dividend Yield de 15,39% a.a.** sobre a cota de emissão



Em linha com o nosso **DNA**, encerramos o mês com maioria do patrimônio investido em **operações próprias**, originadas internamente, com **taxa média** de **CDI + 4,1% a.a.** e **IPCA + 8,5% a.a.**



Geração de **resultado extraordinário diversificado**, com **operações táticas de renda fixa** e **ganho de capital de ações**, conforme mandato híbrido de *hedge fund* imobiliário

CAPÍTULO ESPECIAL

PRIMEIRO ANO DE VIDA: RETROSPECTO E PERSPECTIVAS

Introdução

O mês de maio marcou o encerramento do **primeiro ano de existência do Manatí Hedge Fund Imobiliário FII**, e é com muito **orgulho** que escrevemos esse relatório. Este orgulho advém, especialmente, da criação de um **produto competitivo** para um mercado altamente concorrido e, sobretudo, da **concretização da tese de investimentos** idealizada e geração de **retorno diferenciado** para o investidor do MANA11 – carro chefe da Manatí.

Cenário macroeconômico navegado

Neste primeiro ano, vivenciamos um mercado desafiador, com cenário macroeconômico peculiar e preços altamente voláteis. Do lado internacional, visualizamos um dos **movimentos generalizados mais abruptos de aumento das taxas básicas de juros**, por parte dos principais bancos centrais do mundo, no esforço hercúleo de contenção da inflação, ainda decorrente do choque de oferta, estrangulamento das cadeias produtivas por parte da pandemia de Covid-19 e reflexo das políticas monetárias excessivamente expansionistas na tentativa de mitigação de efeitos ainda mais radicais para a economia real.

No caso dos EUA, por exemplo, passamos por um momento que havia sido visto apenas há 40 anos, no maior pico de inflação desde então. Ainda neste cenário, assistimos aos efeitos colaterais dessa política monetária, com o aumento das **probabilidades de hard landing** da economia americana calculadas por parte dos agentes financeiros, além da **quebra de instituições financeiras**, aumentando as percepções de agravamento do **risco sistêmico global**.

No Brasil, a complexidade macroeconômica foi igualmente desafiadora. Para começar, mesmo sendo uma economia marcada pela inflação recorrentemente acima das bandas máximas buscadas pela autoridade monetária, tivemos um evento exótico no **3T2022**, com **leituras sequenciais de deflação** e que trouxeram experiências inéditas para a grande maioria de investidores de papéis indexados à inflação e fundos imobiliários. Na sequência, engatou-se imediatamente na **volatilidade clássica advinda das eleições** - notadamente polarizadas, definidas com a menor margem da história -, fruto do antagonismo absoluto entre as diretrizes centrais do espectro político envolvido. Consumado o processo eleitoral, diversas incertezas tomaram o protagonismo e atenção dos investidores, em especial, no âmbito da **política fiscal prospectiva**.

Inevitavelmente, derivadas como **desancoragem das expectativas de inflação**, possível retomada da concessão de **crédito a taxas subsidiadas**, indefinição do **direcionamento fiscal**, **críticas** abertas a atuação do **Banco Central** e ao presidente da autarquia, entre muitos outros, empilharam **prêmio de risco** na precificação dos ativos, pressionando, acima de tudo, a curva de juros futuros. Por fim, a já estressada situação creditícia das empresas brasileiras, somada à **crise no mercado de crédito**, acentuada por eventos inesperados, a exemplo do pedido de recuperação judicial das Lojas Americanas, impactaram significativamente todos os fundos de investimento da classe de crédito. Com a onda dramática de resgates gerados pelas marcações negativas, o processo de abertura significativa dos spreads de operações de financiamento se consolidou, complicando a já árdua vida do empresário brasileiro.

CAPÍTULO ESPECIAL

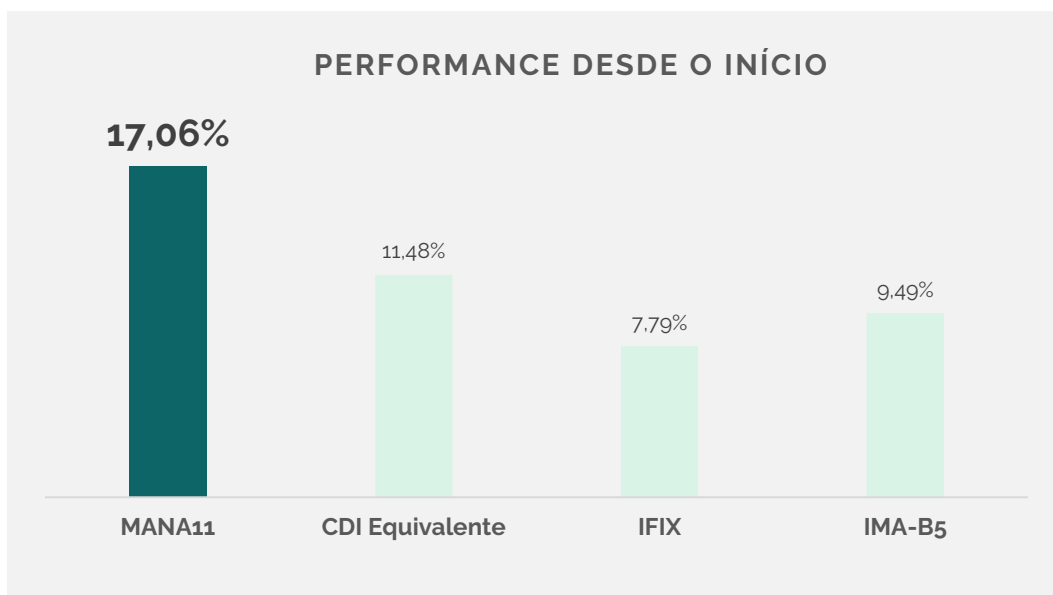
PRIMEIRO ANO DE VIDA: RETROSPECTO E PERSPECTIVAS

Concepção do produto

Apesar do cenário conturbado, quando concebemos a tese de investimento do **MANA11** no início de 2022, o objetivo era trazer aos investidores um **produto altamente versátil**, e que pudesse oferecer **retornos competitivos** mesmo em **cenários adversos**. Com uma **política de investimentos ampla** e **atuação** verdadeiramente **ativa** na gestão do portfólio, a ideia principal era **navegar os diferentes ciclos de mercado**, em todo o espectro imobiliário e de crédito estruturado, investindo em ativos mais arrojados ou mais defensivos, com base na leitura de mercado da Manatí e percepção de risco atrelado a cada segmento disponível de atuação. Ou seja, em cenários de *risk-off*, o time de gestão atuaria principalmente na proteção do capital, ao passo que, em momentos de *risk-on*, haveria orçamento de risco e sensibilidade para potencializar a geração de resultado (*alpha*), sempre prezando pela essência do produto no que diz respeito a **previsibilidade** na distribuição de **dividendos** e sua consistência ao longo do tempo. Para nossa satisfação, o **MANA11 performou exatamente conforme planejado**, corroborando a assertividade da tese de investimentos em todos os aspectos: **retorno absoluto, retorno relativo, previsibilidade, diversificação e decorrelação**.

Rentabilidade histórica

Impreterivelmente, o **principal alicerce** do planejamento deveria ser a **performance do fundo**. Nenhum produto financeiro é enaltecido sem entrega de resultado conforme a proposição inicial do gestor. Mesmo diante do cenário adverso mencionado no começo da carta, o **MANA11** encerrou o primeiro período notável **superando com larga vantagem os diferentes benchmarks**. Para melhor visualização, trazemos abaixo o comparativo de retorno da cota patrimonial ajustada pelos dividendos distribuídos e desconsiderando os custos de emissão, em relação ao (i) CDI Equivalente, ou seja, líquido de 15% de alíquota de imposto de renda, (ii) IFIX, o Índice de Fundos Imobiliários da B3 e (iii) IMA-B5.



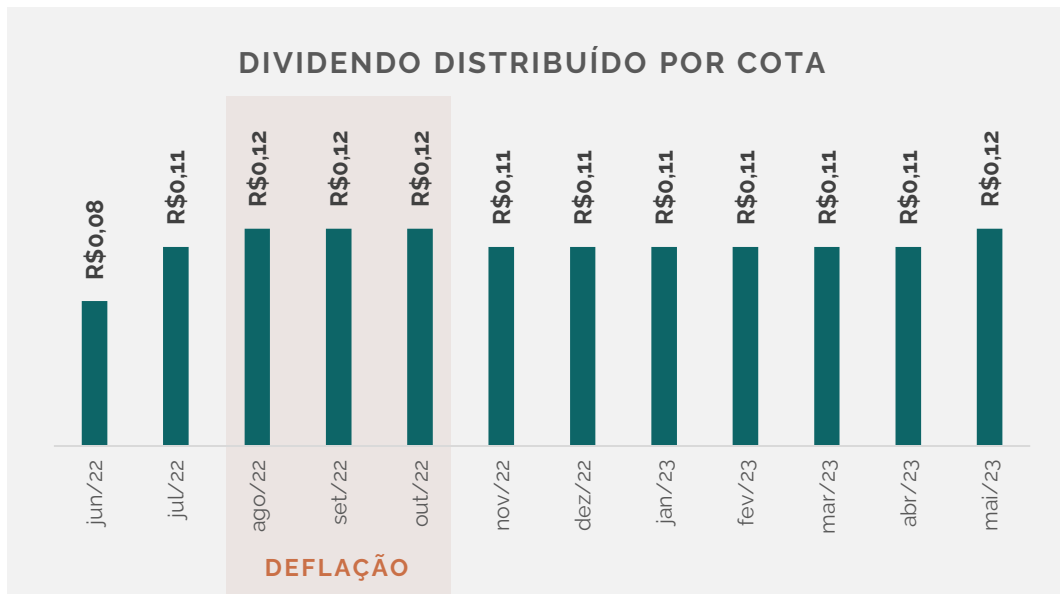
Fonte: Manatí e Broadcast. Retorno considerando a cota patrimonial ajustada pelos dividendos distribuídos e líquida de custos de emissão

CAPÍTULO ESPECIAL

PRIMEIRO ANO DE VIDA: RETROSPECTO E PERSPECTIVAS

Dividendo médio distribuído

Já o **segundo parâmetro** de grande importância em nossa matriz estratégica era o **dividendo distribuído** ao investidor e sua **consistência** ao longo do tempo. Para fundos imobiliários, em nossa visão, é inevitável a comparação e avaliação mensal, em virtude de sua política objetiva de distribuição de resultados dentro do semestre. Isto posto, e conhecendo a psicologia dos investidores deste tipo de produto, estabelecemos que o ganho de capital e apreciação da cota patrimonial, por si só, não deveria ser o único quesito para fins de mensuração de sucesso e capacidade de entrega por parte do time de gestão. Sob essa conjuntura, atingimos o **patamar médio de distribuição de dividendos de R\$ 0,1108** no período de 12 meses, o que, para o nível de risco das operações investidas e detalhadas mais adiante, faz do **MANA11 um dos melhores fundos híbridos** em termos de dividendo distribuído. Importante mencionar que preferimos não utilizar a métrica de *dividend yield* nesse primeiro momento em razão da menor liquidez do fundo e assim evitar distorções nas comparações.



Fonte: Manatí e Broadcast.

Fonte diversificada de retorno

A **abertura** da composição deste **resultado**, tanto por competência como caixa, é **imprescindível para uma avaliação completa** da gestão. Desde o início das operações, sabíamos da importância de apresentar uma **fonte diversificada de retorno** e, olhando para o trabalho realizado até o momento, julgamos que atingimos também este objetivo com sucesso. Para tanto, recorreremos as diversas teses de investimento abaixo, elencadas em ordem de maior criação de valor e que tiveram sua respectiva parcela de agregação de retorno para o fundo e para os investidores:

CAPÍTULO ESPECIAL

PRIMEIRO ANO DE VIDA: RETROSPECTO E PERSPECTIVAS

Fonte diversificada
de retorno

- 1 Operações estruturadas estratégicas:** com capacidade de originação própria, o time de gestão foi capaz de **originar e estruturar oportunidades excepcionais**, corroboradas por co-investidores de primeira linha, com remuneração acima da média de mercado, sem intermediários, e **relação risco-retorno pouco replicáveis**, na nossa visão. Mesmo no cenário adverso para empresas de pequeno e médio porte, **todas as operações** originadas pela Manatí **encontram-se adimplentes** e rodando conforme planejado, seguindo a temática da **capacidade de originação** como um dos **maiores diferenciais do MANA11**.
- 2 Carrego, giro e geração de capital com FIIs:** fundamentados por ferramentas proprietárias de análise de fundos imobiliários, e conhecendo a correlação negativa do setor *vis a vis* a curva de juros, tomamos a decisão de alocar parte do patrimônio do fundo em ativos através do mercado secundário que, na nossa opinião, estavam subprecificados. Com o horizonte de investimento de poucos meses e aproveitando a volatilidade adicional causada pelas leituras extraordinárias de deflação, **diversas posições investidas** encontram-se em **patamar positivo** de retorno, já elegíveis para **giro** e **realização de ganho de capital**. Em razão disso, o **carrego atual** da carteira permanece em **níveis competitivos, agregando resultados recorrentes** acima da média para o livro de fundos imobiliários.
- 3 Defesa contra deflação no 2S2022:** em razão da (i) **leitura de mercado** do time de gestão, antevendo a magnitude da deflação verificada nos meses de julho, agosto e setembro do ano passado, e (ii) **grande capacidade de estruturação** de operações da Manatí, nos antecipamos e **negociamos**, no âmbito das **operações proprietárias**, até **índices de inflação prefixada de 0,50% ao mês**, o que nos propiciou a **descorrelação** frente ao mercado, em relação aos resultados do 2º Semestre de 2022 e **geração de retorno excedente** aos *peers*, com esta inovação.
- 4 Operações táticas de CRI:** avaliando atentamente o mercado secundário de operações de renda fixa ao longo dos últimos meses, tomamos a decisão de **postergar nosso pipeline de originação** no mercado primário para **aquisição de papéis mais tradicionais**, acreditando que o nível da **curva de juros real** estava **estressado**. Desde então, além do carrego de curto prazo fruto de algumas leituras específicas de IPCA, atravessamos um **fechamento significativo** da curva de juros futuros, levando a **apreciação dos PUs** adquiridos e trazendo possibilidade para **realização de ganho de capital** nas posições já no curto prazo. Nessa frente tática, capturamos também a remuneração extraordinária referente ao CRI MRV, com retorno superior a 6% sobre o investimento através do recebimento de "*waiver fee*".
- 5 Operações oportunísticas de FIIs:** com os mapeamentos qualitativos e quantitativos do mercado secundário, combinados ao **processo de investimento robusto** e **agilidade** na **tomada de decisão**, aproveitamos alguns movimentos ativistas para criação de valor para os investidores do **MANA11**, buscando **capturar as arbitragens envolvidas**. Com cenário restritivo para novas captações de fundos imobiliários tradicionais, vemos como provável o surgimento de novas situações de baixa liquidez e busca por alternativas para monetização do capital imobilizado, vide o movimento de consolidação do mercado evidenciado na janela recente.

CAPÍTULO ESPECIAL

PRIMEIRO ANO DE VIDA: RETROSPECTO E PERSPECTIVAS

Fonte diversificada
de retorno

- 6 **Ganho com Ações:** aproveitando a altíssima **volatilidade** do período para as ações de forma geral e a **dissociação do preço das companhias versus o valor efetivo** dos ativos subjacentes, montamos posição em alguns papéis vislumbrando o **destravamento de valor** e conseqüente ganho de capital, almejando 2 cenários possíveis: (1) evolução do resultado das companhias investidas ou (2) eventual reprecificação reflexo da redução estrutural da curva de juros futuros, em linha com a tese de investimento desenvolvida individualmente, foi possível capturar valor importante, porém sempre com **cuidado** para evitar algum **comprometimento da distribuição de dividendos** recorrente ao investidor.

Comprovação de
Track Record

Este primeiro ano do **MANA11** marcou a criação do **track record da Manatí** e a **comprovação da capacidade de execução** por parte do time de gestão. Sabíamos da importância da apresentação de um retorno diferenciado para um produto novo, especialmente em um cenário de elevada competição pelo capital e repleto de obstáculos, visto a situação da economia real e os complexos eventos macroeconômicos à frente. O **atingimento dos objetivos traçados** para a primeira etapa do **MANA11**, conforme exposto anteriormente, intensificam ainda mais o **sentimento de orgulho** e a **certeza de que o trabalho realizado** é extremamente **competitivo** para manutenção da geração de retorno excedente aos nossos investidores. Deste modo, estamos prontos para uma **atuação mais ativa** na frente de **comunicação** junto aos principais **stakeholders** do mercado, para **aperfeiçoamento da liquidez** do veículo no mercado secundário.

Perspectivas

Examinando os ventos adiante, seguimos ainda mais **confiantes com as perspectivas** para o fundo.

Estamos vivendo um **momento sensível para a economia real**, em termos de pressão sobre o fluxo de caixa das empresas fruto da diminuição da capacidade geração de caixa operacional (em alguns setores) e do aumento despesa financeira (relacionados aos atuais *spreads* de crédito). Sem entrar no detalhe da eficácia de longo prazo dos novos direcionamentos da política fiscal em aprovação pelo novo governo (explorada extensivamente nos relatórios anteriores), fato é que os agentes financeiros parecem comprar a tese Brasil. Isto, aliado a atuação firme do Banco Central na reancoragem das expectativas de inflação, tem alçado o país para a vanguarda do início do processo de afrouxamento da política monetária e conseqüente recuperação de preços dos ativos.

Pode haver um indício de ciclo virtuoso a frente, com a redução da taxa básica de juros, junto com a normalização do mercado de crédito, suscitando a retomada da confiança do empresário. Com isso, novos investimentos acontecem, assim como novas captações de recursos e, muito provavelmente, por meio do mercado de capitais, uma vez que os bancos seguirão atuando de forma cautelosa até a diluição das provisões em seus respectivos balanços. Há ainda a conseqüente melhora do mercado de trabalho, com redução da alavancagem das famílias e retomada do consumo, trazendo à mesa uma revisão generalizada dos patamares de lucro projetado das companhias, aprimorando ainda mais a saúde creditícia das companhias.

CAPÍTULO ESPECIAL

PRIMEIRO ANO DE VIDA: RETROSPECTO E PERSPECTIVAS

Perspectivas

Porém, como a melhora dos preços dos ativos nem sempre reflete de forma fidedigna a real situação das empresas - **nem tudo são flores** -, **solavancos são esperados** e a **atuação** do time de **gestão** permanecerá **cautelosa**. Nossa perspectiva é manter uma carteira equilibrada, aumentando cada vez mais a **diversificação** entre os produtos elegíveis para investimento. Muito provavelmente, a grande **alocação de risco** permanecerá em **operações de renda fixa**, seguida por exposição menor em fundos imobiliários e ações, seja visando a concretização de teses de investimento estratégicas, de longo prazo, ou **táticas**, dado o nível elevado de **volatilidade** para qualquer ativo de risco atualmente.

Detalhando melhor o livro de renda fixa, mesmo com as expectativas cada vez mais cristalinas para o início do ciclo de corte da taxa básica de juros, ainda acreditamos no **carregamento positivo** de **curto prazo** para as **operações pós-fixadas**. No âmbito da composição da carteira de crédito, acreditamos que o grande diferencial será a retomada do investimento em **operações estruturadas originadas internamente, especialidade da Manatí**. Conforme imprimimos na primeira fase de comprovação do *track record*, vide a **valorização da cota patrimonial** do fundo, a **capacidade de precificação** para operações originadas internamente será um braço **fundamental** para a **perpetuação** da **geração de ganho de capital**, promovida por meio da gestão ativa da carteira.

Por último, há alguns artifícios específicos em análise para destravamento de resultado adicional. Investimentos em **permutas financeiras, desenvolvimento e financiamento de projetos** ainda **não estão presentes na carteira**, em virtude da característica de fluxo de caixa desses investimentos. Com o crescimento do fundo, passaremos a ter maior espaço para implementação dessas estratégias. Ainda, há a possibilidade de **alavancagem parcial** da carteira, estratégia **não utilizada pelo time de gestão** por questões de ponderação de risco, e que tem potencial de agregar resultado aos nossos investidores.

Para terminar, em nossa opinião, são alguns os **nomes do jogo** para o cenário prospectivo: **Capacidade de Originação, Capacidade de Estruturação e Capacidade Analítica**. Neste cenário de concorrência elevada em todos os sentidos, existe a **obrigação pela inovação** e entrega de **produtos diferenciados** aos investidores. No caso do mercado de operações estruturadas no qual o **MANA11** está inserido, produtos resguardados por gestores com (i) interlocução direta com empresários diversos, (ii) criatividade, (iii) capacidade de originação, (iv) capacidade de estruturação e, sobretudo, (v) capacidade de precificação, serão os **investimentos com maior potencial** para **perpetuação de retorno** acima da média.

E **continuaremos atuando nesta linha**, trazendo **operações exclusivas** para os nossos investidores, com **gestão ativa** para reciclagem da carteira e geração de **ganho de capital**, passando pelo **crescimento do veículo**, para fazer frente ao **pipeline de oportunidades**, e **aumento da liquidez** do fundo no mercado secundário.

Mais uma vez, agradecemos a confiança dos investidores,
Equipe de Gestão Manatí

RESULTADO OPERACIONAL E BREAKDOWN

No fechamento de maio de 2023, divulgamos a distribuição de **R\$ 0,12** por cota a título de dividendo, o qual será pago no 15º dia útil do mês de junho. Essa distribuição representa um *dividend yield* anualizado de **15,39% a.a.**, considerando a cota de emissão de R\$ 10,00. Como verificado abaixo, o segmento que mais incrementou resultado para o fundo foi o investimento em CRIs, seguido pelo investimento em FIIs. Complementando a atuação ativa da gestão, além dos resultados extraordinários advindos de posições táticas montadas recentemente (CRI MRV e MULT3), permanecemos confiantes com o retorno projetado do fundo, em razão da valorização dos ativos da carteira e potencial realização de ganho de capital nos próximos meses, vide performance da cota patrimonial do fundo no período. Para maiores detalhes, segue a abertura do resultado apurado:

Valores em R\$	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23
RECEITAS	1.764.359	2.213.302	2.374.480	2.181.747	2.381.478	2.882.657	2.409.956
Receitas das operações de CRI	1.479.142	1.828.425	1.971.281	1.789.476	2.006.486	2.472.637	2.020.155
Receitas advindas de FIIs	138.814	267.486	319.146	321.065	292.117	323.925	312.282
Receitas do livro de Ações	4.333	4.487	6.634	-	15.685	19.752	2.366
Remuneração do Caixa	142.071	112.904	77.419	71.207	67.190	66.343	75.154
DESPESAS	(132.457)	(168.997)	(173.726)	(143.521)	(181.258)	(144.083)	(175.893)
Despesas Operacionais	-132.457	-168.997	-173.726	-143.521	-181.258	-144.083	-175.893
RESULTADO OPERACIONAL	1.631.902	2.044.305	2.200.754	2.038.226	2.200.220	2.738.574	2.234.064

DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS

MANA11

Quantidade de Cotas	13.221.617	18.178.433	19.592.872	19.592.872	19.592.872	19.592.872	19.592.872
Rendimento/cota	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,12

Fonte: Manatí.

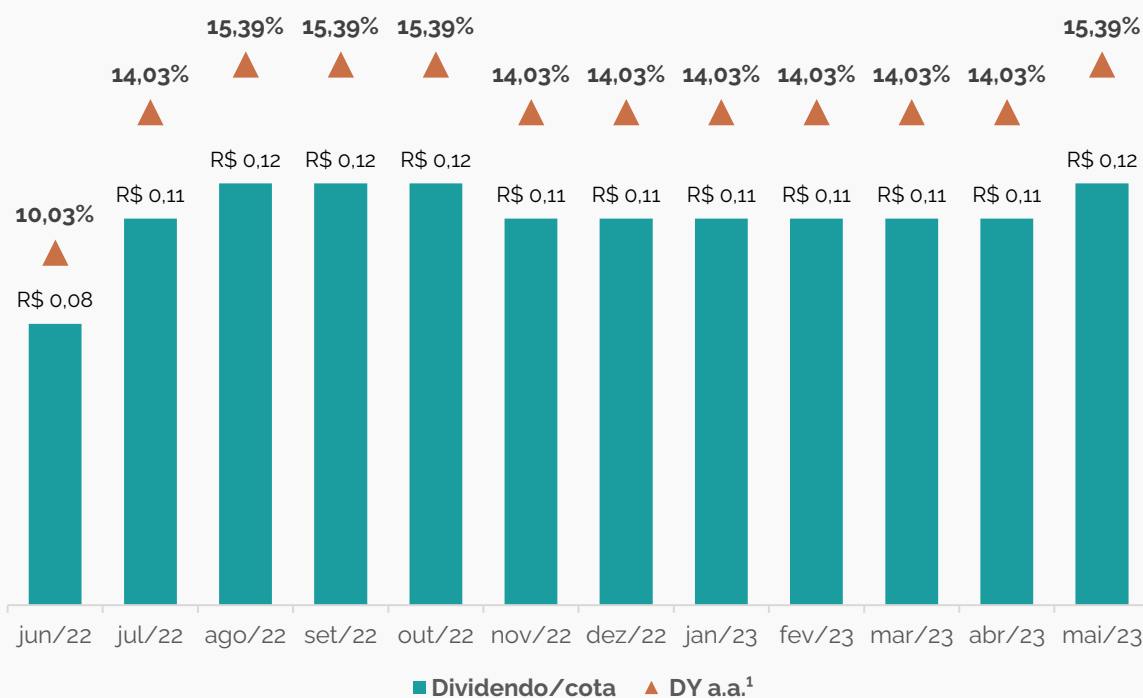
DIVIDENDO E DIVIDEND YIELD

(VALORES EM R\$)

Conforme mencionado anteriormente, a principal fonte de resultado caixa do fundo no mês foram as alocações em operações de CRI, seguido pelos rendimentos advindos dos FIIs, a remuneração do caixa em instrumentos de liquidez e o ganho de capital referente ao livro de ações. Vale destacar o resultado adicional capturado pelo fundo nos meses de setembro a dezembro, referente ao IPCA de duas operações da carteira – operações estas que estão computando IPCA positivo fruto da **estrutura inovadora desenvolvida pelo time de gestão e que tem agregado valor ao portfólio até o momento atual.**

Com relação ao dividendo distribuído, divulgamos o valor de **R\$ 0,12 por cota**, o que equivale ao **dividend yield de 15,39% a.a.**, com base na cota de emissão de R\$ 10,00 por cota. Em comparação às métricas de mercado, tal dividendo equivale a **125,8% CDI equivalente²**, ou seja, líquido de imposto de renda na alíquota de 15%, em razão do tratamento tributário do FII.

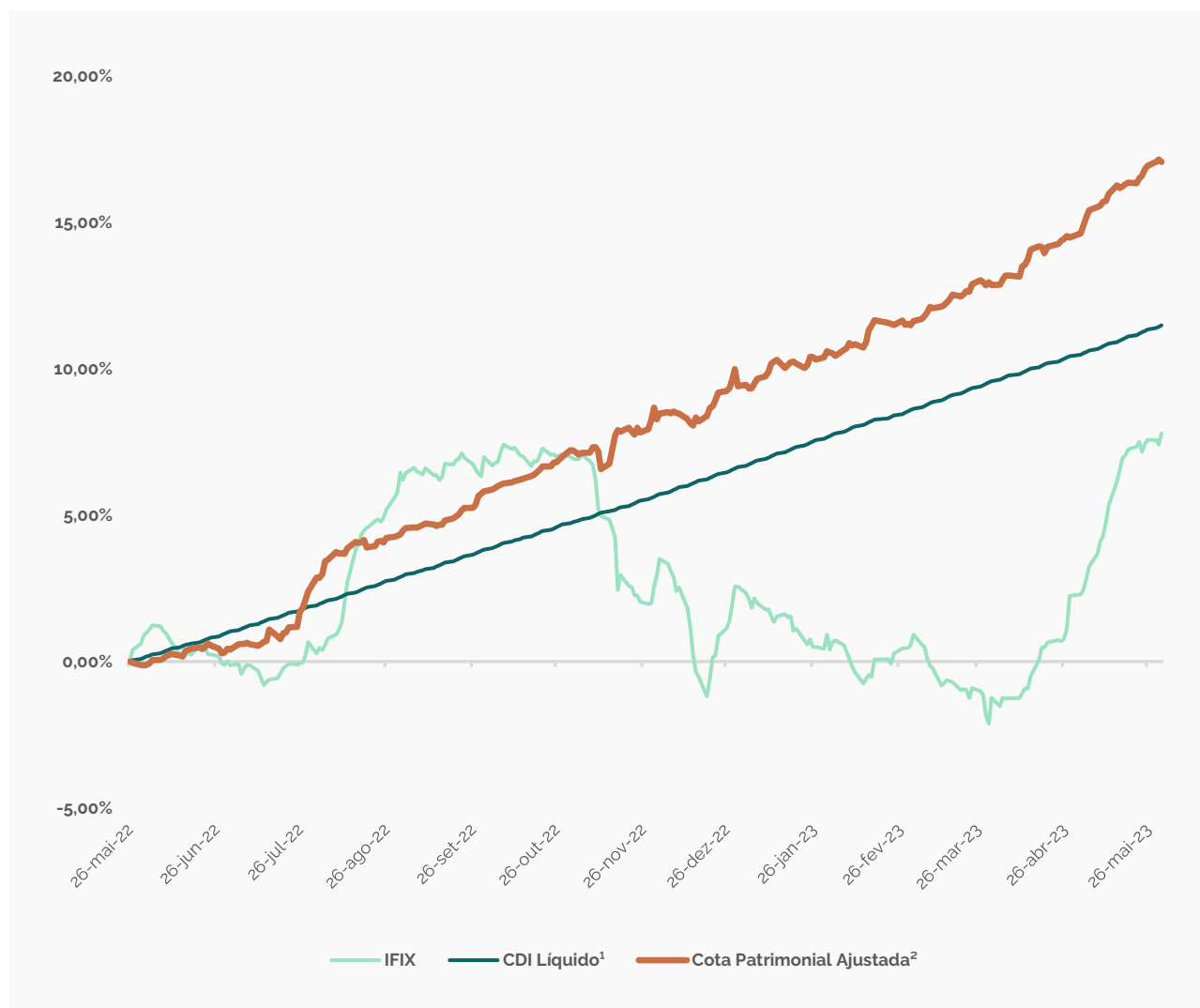
COTA BASE: R\$ 10



(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* seus principais *benchmarks* desde o início das operações. No caso, a **cota patrimonial ajustada** pelos dividendos distribuídos e líquida dos custos de emissão apresentou uma rentabilidade de **+17,06%**, ao passo que **cota de mercado ajustada** pelos dividendos distribuídos apresentou uma valorização de **+13,40%**. Nesse mesmo período, devido a grande volatilidade de mercado, o Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, **IFIX**, **apresentou uma valorização mais comedida, de 7,79%** e o carregio, representado pelo **CDI equivalente**, líquido de imposto de renda com alíquota de 15%, foi de **+11,48%**. Em termos relativos, o fundo apresenta uma performance de **219,0% do IFIX** e de **148,6% do CDI Equivalente**, superando ambos os benchmarks de forma consistente.

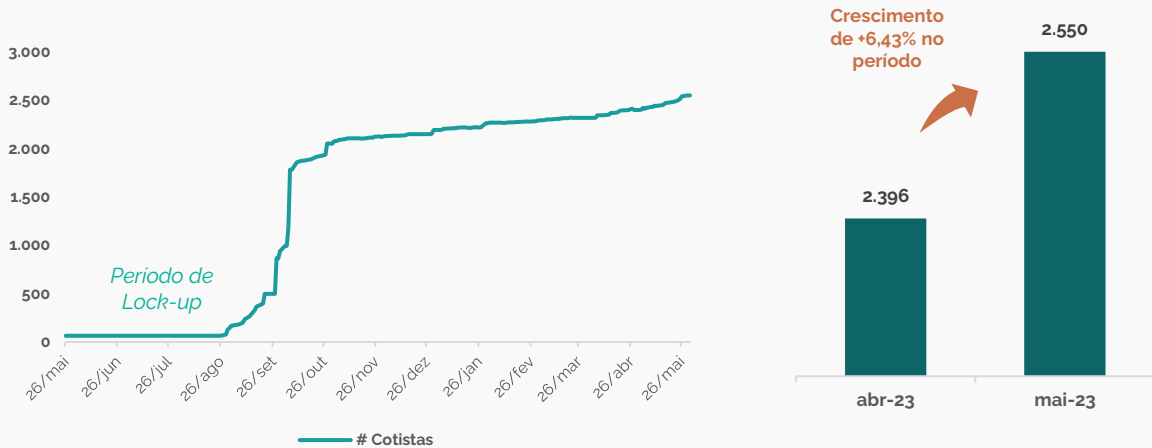


(1) CDI líquido, conforme alíquota de 15% de imposto de renda. Fonte: Manatí e Broadcast.

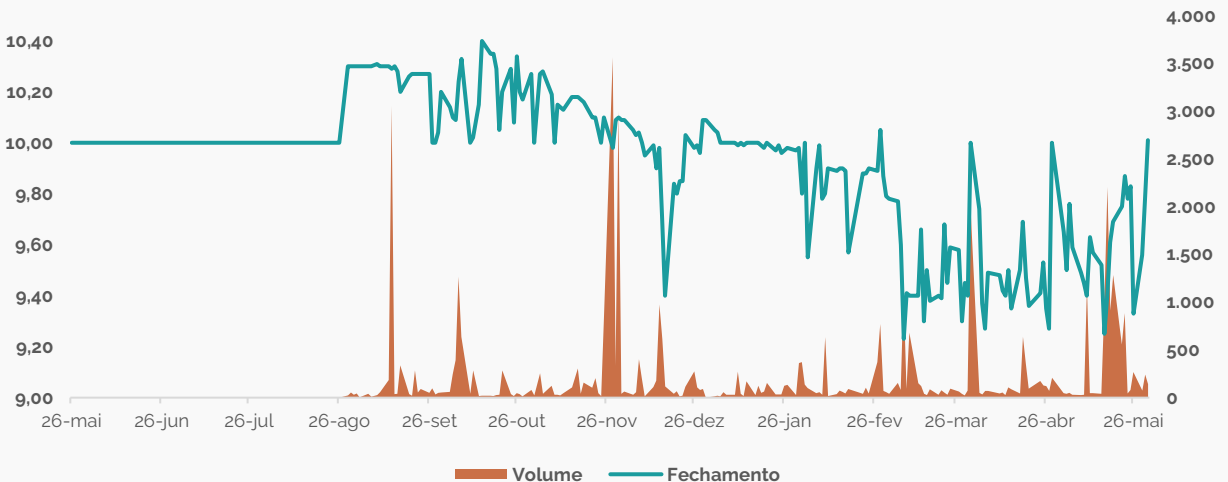
MERCADO SECUNDÁRIO

Conforme mencionado anteriormente, em 30 de setembro de 2022 se deu início às negociações das cotas do **MANA11** no mercado secundário. No fechamento de maio, a cota de mercado encerrou em **R\$ 10,01**, o qual foi acompanhado pelo **volume negociado de R\$ 5,75 milhões no mês** e **2,97% de giro** das cotas negociadas em relação as cotas emitidas. Adicionalmente, encerramos o mês com **2.550 cotistas**, o que representa um **aumento expressivo** em relação ao número de investidores da 1ª emissão de cotas do fundo, ocorrida em maio de 2022 e implementada de acordo com a Instrução CVM 476.

QUANTIDADE DE COTISTAS



COTA DE MERCADO (ES.) E VOLUME NEGOCIADO (R\$ MIL DIR.)

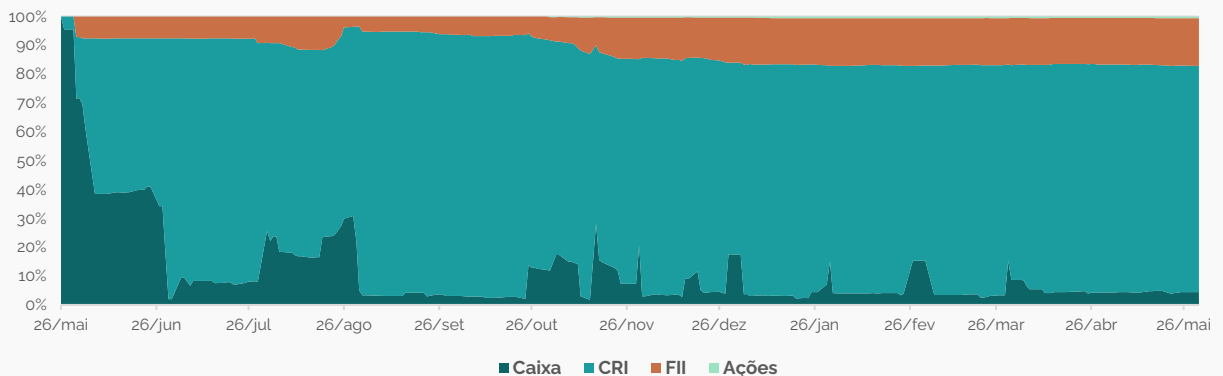


Fonte: Manatí, Daycoval e Broadcast.

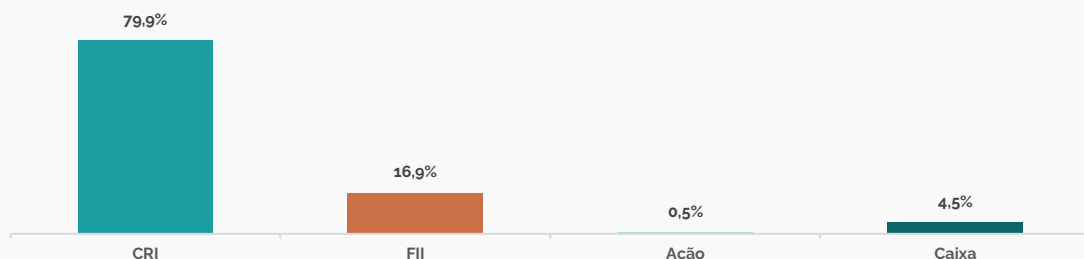
ALOCAÇÃO DO FUNDO

Encerramos o mês de maio com **97,32% dos recursos captados alocados em ativos-alvo**, principalmente em **alocações estratégicas** advindas de **originação própria**, as quais estão descritas mais adiante e seguindo a tese de investimentos do MANA11 proposta inicialmente. Neste período, a combinação de alocações **estratégicas, oportunísticas** e táticas rendeu **retornos extraordinários** para o fundo e para os investidores. Conforme verificado no capítulo tocante a performance, a leitura de mercado do time de gestão, traduzida nesta **alocação equilibrada** do portfólio, permitiu uma **robusta valorização** da **cota patrimonial**, criando cenário propício para **potencial geração** de **ganho de capital** em todos os segmentos de ativos investidos pelo fundo. O forte **fechamento** das **taxas básicas de juros** foi acompanhado pela valorização dos ativos de renda fixa, dos fundos imobiliários e das ações imobiliárias, e com o amadurecimento de algumas teses de investimento, o time de gestão tem concentrado esforços no **giro da carteira** para realização dos **ganhos de capital** mapeados entre as posições, materializando o mandato ativo da política de investimentos do fundo. 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)

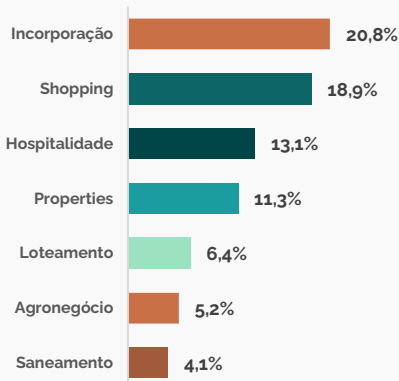


Fonte: Manatí.

CARTEIRA DE CRI 79,9% do PL

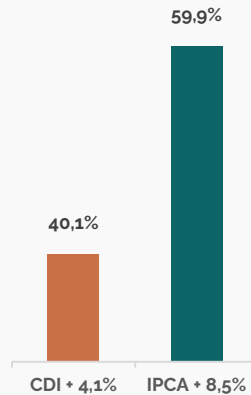
Exposição por Setor

% Portfólio de CRI



Indexador e Taxa Média (a.a.)

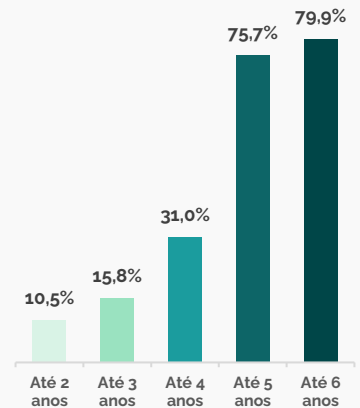
% Portfólio de CRI



Duration Remanescente

% Portfólio de CRI - Cumulativo

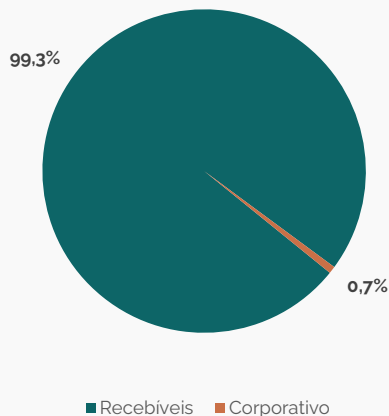
Duration Ponderada: **3,7 anos**



CARTEIRA DE FII 16,9% do PL

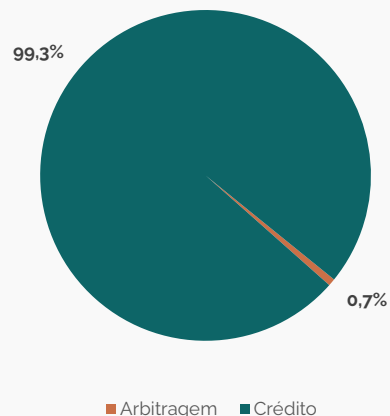
Exposição por Segmento

% Portfólio de FII



Exposição por Tipo de Risco

% Portfólio de FII



Fonte: Manatí.

CARTEIRA DE ATIVOS

Segue abaixo a lista de investimentos presentes na carteira do fundo, com base no fechamento de maio de 2023:

Tipo	Emissor	Código IF	Segmento	Originação	Estratégia	Valor	% PL	Indexador	Cupom a.a.
CRI	CRI Amarante	22C1013173	Hospitalidade	Própria	Carrego	25.099.705	13,1%	CDI	4,00%
CRI	CRI Pátio Roraima	22H1579450	Shopping	Própria	Carrego	23.284.132	12,1%	IPCA	8,05%
CRI	CRI Lajes São Paulo	22H1630624	Properties	Própria	Carrego	21.801.422	11,3%	IPCA	7,70%
CRI	CRI Via Sul	22E1313665	Incorporação	Própria	Carrego	13.158.689	6,8%	CDI	4,75%
CRI	CRI Cury	22I0020348	Incorporação	-	Tático	13.506.195	7,0%	IPCA	7,80%
CRI	CRI Casa Shopping	22L1125928	Shopping	-	Tático	13.004.603	6,8%	IPCA	9,35%
CRI	CRI Cotribá	22K1360944	Agronegócio	-	Tático	10.071.180	5,2%	CDI	5,00%
CRI	CRI Vic Engenharia	22F1135958	Loteamento	Própria	Carrego	8.188.508	4,3%	IPCA	9,50%
CRI	CRI Bild	22B0309134	Incorporação	-	Carrego	7.054.064	3,7%	CDI	2,82%
CRI	CRI Sanema	22G0701494	Saneamento	-	Carrego	7.954.631	4,1%	IPCA	8,85%
CRI	CRI MRV	22E1095384	Incorporação	-	Tático	6.238.511	3,2%	IPCA	7,58%
CRI	CRI Vic Engenharia Sub	22F1162246	Loteamento	Própria	Carrego	4.153.105	2,2%	IPCA	12,00%
SUBTOTAL CRI						153.514.746	79,9%		

Tipo	Ativo	Ticker	Segmento	Estratégia	Valor	% PL	
FII	Kinea Securities FII	KNSC11	Recebíveis	Crédito	4.479.711	2,3%	
FII	Mauá Recebíveis Imobiliários FII	MCC11	Recebíveis	Crédito	3.355.557	1,7%	
FII	Kinea Rendimentos FII	KNCR11	Recebíveis	Crédito	3.277.875	1,7%	
FII	Valora Rendimentos FII	VGIR11	Recebíveis	Crédito	3.087.757	1,6%	
FII	Capitânia Securities FII	CPTS11	Recebíveis	Crédito	3.075.766	1,6%	
Outros					15.177.344	7,9%	
SUBTOTAL FII						32.454.009	16,9%

Tipo	Ativo	Ticker	Segmento	Valor	% PL	
Ação	Aliansce Sonae	ALSO3	Shopping Center	1.055.329	0,5%	
SUBTOTAL AÇÕES					1.055.329	0,5%

CAIXA	-	-	8.721.847	4,5%
--------------	---	---	------------------	-------------

PROVISÕES	-	-	-3.568.707	-1,9%
------------------	---	---	-------------------	--------------

Patrimônio Líquido			192.177.224	100,0%
---------------------------	--	--	--------------------	---------------

Importante mencionar que (i) não há nenhuma alocação em fundos de investimento da própria gestora, entre os FIIs investidos, e (ii) conforme regulamentação vigente, o fundo possui até 6 meses contados a partir do encerramento da última oferta realizada para enquadramento do portfólio conforme os limites máximos de exposição por posição previstos na ICVM 555. Isto posto, a equipe de gestão segue trabalhando para diversificação dos investimentos, porém sempre priorizando boas alocações para melhor rentabilização dos recursos dos cotistas. Nos próximos meses, será promovida uma diversificação relevante do portfólio.

Fonte: Manatí e Daycoval.

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 VIASUL

CRI corporativo, baseado na carteira de recebíveis da incorporadora e construtora Via Sul Engenharia, empresa mineira focada no segmento econômico (Casa Verde e Amarela) com empreendimentos em mais de 50 cidades e 10 estados brasileiros. As garantias da operação são: (i) AF de participação de SPEs, (ii) aval dos sócios da empresa, (iii) CF dos recebíveis das SPEs, e (iv) Conta Reserva de 3 PMTs, além de *covenants* financeiros.



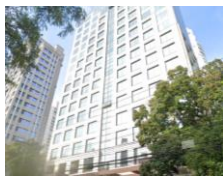
CRI VIC ENGENHARIA

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.



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 LAJES SÃO PAULO

CRI lastreado em contratos de compra de venda de imóveis corporativos localizados nos principais centros corporativos da cidade de São Paulo e com inquilinos instalados sob contratos atípicos de locação. O Fundo devedor da operação possui patrimônio de 34 imóveis alugados para 40 diferentes inquilinos. A operação conta com Alienação Fiduciária de Imóveis na razão de 57% e Cessão Fiduciária de Recebíveis, com Índice de Cobertura mínimo sobre PMT de 1,3x.



CRI PÁTIO RORAIMA

CRI lastreado em recebíveis do Shopping Pátio Roraima. O Shopping é referência na capital de Boa Vista, Roraima, e a operação conta com Alienação Fiduciária de Imóvel, Loan-to-Value (LTV) de 23%, além de Cessão Fiduciária de Recebíveis, com Índice de Cobertura (IC) sobre PMT mínimo de 1,3x (atualmente > 2,5x) e Fundo de Reserva de 3 PMTs.

Fonte: Manatí.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS INVESTIDOS



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 colateral*.



CRI SANEMA

CRI corporativo, respaldado no contrato de locação firmado entre a Sanema e Companhia de Águas do Alagoas. Os ativos são operados pela BRK Ambiental, vencedora da concessão de operação de distribuição de água e coleta e tratamento de esgoto na região em que residem os ativos da Sanema. As garantias da operação são: (i) AF de quotas da Sanema, (ii) CF dos recebíveis atrelados à concessão, (iii) fiança da Conasa, controladora da Sanema, e (iv) fundo de reserva.



CRI CURY

CRI corporativo lastreado no reembolso de obras de diversos empreendimentos da incorporadora Cury (B3:CURY3). Fundada em 1963, a incorporadora é líder no segmento de moradia, com produtos focados para as faixas mais altas do programa Minha Casa Minha Vida, atuando nas regiões metropolitanas de São Paulo e Rio de Janeiro. A operação possui rating brAA+ pela S&P, além de *covenants* financeiros.



CRI MRV

CRI corporativo lastreado no reembolso de obras de diversos empreendimentos da incorporadora MRV (B3:MRVE3). A MRV é a incorporadora líder no segmento Minha Casa Minha Vida no Brasil, além de ter exposição a outras iniciativas na vertical imobiliária como *properties* e mercado internacional. A operação possui rating brAA- (sf) pela S&P, além de *covenants* financeiros.

Fonte: Manatí.

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

