



MANATÍ HEDGE FUND FII

MANA11

RELATÓRIO MENSAL

DEZEMBRO | 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 | 21.389.376 | Ofertas Concluídas | 3 | 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, na 2ª oferta e na 3ª 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\$ 208,94 | Valor de Mercado <i>(R\$ MM)</i> | R\$ 202,98 | Dividendo Dezembro/23 | R\$ 0,11 |
| Cota Patrimonial | R\$ 9,76 | Cota de Mercado | R\$ 9,49 | Dividend Yield ¹ <i>anualizado</i> | 14,03% a.a. |
| Volume Negociado <i>(no mês, em R\$ MM)</i> | R\$ 4,51 | Giro Mensal ² | 2,26% <i>das cotas emitidas</i> | Quantidade de Cotistas | 5.183 |

(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.

Disclaimer: o conteúdo aqui veiculado possui caráter exclusivamente informativo, reproduz a opinião pessoal dos gestores e demais membros da equipe de investimentos da Manatí e/ou está baseado em dados publicamente disponíveis. O conteúdo não caracteriza e não deve ser entendido como recomendação de investimento, análise de valor mobiliário, oferta de venda ou distribuição de quaisquer ativos. A rentabilidade passada ou histórica de fundos não representa garantia de resultados futuros. A Manatí não se responsabiliza pela exatidão ou completude das informações ou pela publicação acidental de dados incorretos, omissões ou pelo uso de tais informações. Para mais informações acerca de todos os avisos legais exigidos pela CVM e pela ANBIMA, documentos do fundo e informações institucionais da Manatí, acessar o site eletrônico da Manatí. O Fundo não conta com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, do custodiante ou de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos – FGC.

MANATICM.COM

✉ ri@manaticm.com

HIGHLIGHTS DO MÊS



Dividendos de **R\$ 0,11** por cota no mês, equivalente ao **Dividend Yield de 14,83% a.a.** sobre a cota de fechamento de dezembro de 2023, totalizando **R\$ 0,19 por cota de rentabilidade total** no mês de dezembro ou **26,9% ao ano.**



Distribuição de dividendo no mês de **144,8% CDI Equivalente** ou **IPCA+11,58% a.a.** e no ano de **R\$ 1,31 por cota**



Geração de retorno excedente aos benchmarks de forma **consistente**, com **Patrimônio Líquido ajustado** pelos dividendos distribuídos de **+24,64%**, o que equivale a **133,6% IFIX** e **134,3% CDI Equivalente**



Geração de **resultado extraordinário diversificado**, com **operações táticas de renda fixa** e **ganho de capital de ações**, conforme mandato híbrido de *hedge fund* imobiliário e figurando como um dos principais FII's multiestratégia em distribuição de dividendo



Em linha com o nosso **DNA**, encerramos o mês com maioria do patrimônio investido em **operações próprias**, originadas internamente, com **taxa média** de **CDI + 4,3% a.a.** e **IPCA + 8,8% a.a.**

COMENTÁRIO DO GESTOR ESPECIAL 2023



O mês de dezembro marcou o fechamento do ano de 2023 de forma bastante diferente das fotografias e perspectivas vislumbradas inicialmente.

CENÁRIO MACRO: OFFSHORE E ONSHORE

Do lado internacional, a tônica do **fechamento das taxas de juros permaneceu** e continuou ecoando sobre os ativos de risco internacional, impulsionando o cenário *risk-on* dos agentes financeiros. Porém, vale destacar que a volatilidade dos mercados, mas sobretudo das taxas de juros futuros, evidenciada ao longo do ano foi digna de uma obra de Quentin Tarantino.

Durante boa parte de **2023**, os **índices inflacionários dos EUA não apresentaram um alívio** suficiente para a autoridade monetária e inclusive **se mostraram mais resilientes do que as expectativas**. Com isso, e conforme mencionado em cartas anteriores, foi necessário um aumento considerável dos *FED Funds*, no ofício de combater a inflação, aliada a retóricas duras dos membros do FED em relação aos passos seguintes da autoridade monetária.

Diante de tal resiliência da inflação e da atividade econômica, além da urgência para reancoragem das expectativas de inflação, o cenário que efetivamente se desenrolou acabou por desnortear grande parte dos investidores, de forma que a **taxa básica de juros da economia americana atingiu um patamar praticamente flat ao longo de toda a curva, na faixa dos 5% a.a.** Para dificultar ainda mais a leitura do cenário, houve ainda um **contratempo de teor fiscal**, com rebaixamento da nota soberana de crédito dos

EUA, como se fosse um déjà-vu para nós, investidores brasileiros.

Bom, apesar de toda a apreensão, desde meados de **outubro esse cenário mudou** e acabou por acalmar os nervos dos mercados, levando o **ano a um desfecho positivo**. De forma resumida, as **leituras da inflação**, desde então, finalmente se mostraram **influenciadas pelo atual patamar das taxas de juros** e a **atividade econômica** tem flertado com a tese do **soft landing**. Essa combinação de fatores **impulsionou os ativos de risco globais**, conforme observado pelo fechamento das taxas de juros e valorização dos índices acionários.

No caso, o S&P subiu 4,4% no mês, encerrando o ano com uma alta de 24,2%. Naturalmente, o **cenário à frente apresentará uma correlação imediata as perspectivas de curto prazo da inflação** e, portanto, cada sinalização e dado econômico divulgado serão importantíssimos para a precificação dos ativos de risco. Sob este ponto de vista, **nos mantemos vigilantes aos dados**, vide o impacto nos ativos brasileiros, na **defesa do patrimônio do fundo**.

Diante da volatilidade externa e da conjuntura mencionada, os **ativos brasileiros** não poderiam ter apresentado comportamento divergente. O **começo do ano foi bastante difícil**, após o acionamento de gatilhos técnicos que afugentaram os investidores pelo lado da renda fixa, a exemplo de alguns casos emblemáticos de recuperação judicial e/ou *default* de empresas relevantes para a economia local.

Ademais, no começo do ano era nítida a **desconfiança dos investidores em relação ao governo** e seu conhecido desejo pelo gasto público, de forma que as próprias **críticas direcionadas ao Banco Central e as métricas fiscais** (como relação dívida/PIB, resultado primário etc.) criavam uma cortina de fumaça que **dilatava ainda mais o prêmio de risco embutido na curva de juros futuros**. Aos poucos, a poeira baixou e percebeu-se que a **retórica nem sempre prevalecia sobre os esforços do executivo** junto ao legislativo.

Gradualmente, ficou claro que o discurso verdadeiramente ideológico era utilizado como uma ferramenta de contínuo engajamento de sua



respectiva base - o que continua sendo improdutivo no meio de tantos problemas ainda pendentes em nosso país. Nesse sentido, os preços dos ativos pouco a pouco deixaram de ser influenciados pelas manifestações divulgadas pela mídia e **convergiu-se para uma espécie de voto de confiança dos investidores para com o ministro da fazenda.**

O fato é que grande parte das **medidas aprovadas** junto ao congresso, em especial o **novo arcabouço fiscal**, quando colocados em modelos de longo prazo, **não resolvem o problema fiscal**, mas poderiam ser bem piores. Ensejar pela redução do *déficit* primário a partir do crescimento do PIB não nos parece uma boa estratégia, conforme já exposto em cartas anteriores. E outros temas como a **aprovação da reforma tributária também suportaram essa visão positiva** e o tal voto de confiança.

Ainda, um outro pilar favoreceu o avanço dos ativos brasileiros: o **trabalho realizado pelo Banco Central no controle da inflação e na ancoragem das expectativas** de curto e médio prazo. Apesar do sermão interminável de diversos formadores de opinião, suplicando pelo início do ciclo de afrouxamento da taxa básica de juros, a autarquia manteve uma atuação técnica e fundamentada, e colheu frutos de sucesso absoluto na reancoragem das expectativas de inflação. Na medida que sucessivas leituras se mostraram comedidas, **deu-se início aos cortes da Selic**, a qual encerrou 2023 no patamar de **11,75% a.a.**

Com as expectativas para 2024 próximas da meta, além de sinais de arrefecimento da atividade econômica, **há espaço importante para continuidade do ciclo de cortes**, o qual deve seguir com *steps* de 50 bps conforme a indicação da autarquia monetária, ficando ainda em aberto a taxa terminal do ciclo. Independente do patamar final de 9,00% a 9,50% a.a., **tal movimento deve ser suficiente para influenciar o *portfolio rotation* de investidores**, com uma busca mais robusta por ativos de maior expectativa de retorno. Naturalmente, ao longo do ano, esperamos uma **migração de recursos e esse fluxo**, na nossa opinião, **deve suportar a valorização adicional dos ativos domésticos.**

FUNDOS IMOBILIÁRIOS: CENÁRIO E PERSPECTIVA

Seguindo a dinâmica positiva do mês de dezembro, os **fundos imobiliários também foram acompanhados de retornos interessantes**. No ano, o índice que mede a rentabilidade da cesta de fundos imobiliários, o **IFIX**, encerrou com uma **valorização de 15,5%**, ligeiramente abaixo do Ibovespa, porém com uma volatilidade bastante inferior, e consideravelmente superior ao custo de oportunidade, representado pelo CDI.

Logicamente, em virtude da **correlação** dos fundos imobiliários com a **taxa básica de juros**, grande parte do **retorno visualizado foi proveniente de ajuste generalizado de preço**, reflexo do fechamento das taxas. Salvo algumas exceções de eventos de cauda, como os fundos *high yield* ou melhoras expressivas operacionais sob o prisma *bottom-up*, na média os FII's foram ajustados à nova realidade de mercado e apresentaram bons retornos para os cotistas.

Mesmo com essa rentabilidade do índice e movimento já promovido nas curvas de juros futuros, temos a percepção de que **2024 será mais um grande ano para a indústria**. O principal argumento para essa opinião, advém da **continuidade do movimento de corte da Selic**. Mesmo com as expectativas já precificando uma Selic terminal na casa de 9,00%, o puro processo de cortes a cada reunião do COPOM costuma ser mais efetivo na realocação dos portfólios, especialmente no caso dos principais investidores da classe de fundos imobiliários - os investidores pessoa física.

Isto posto, acreditamos que ao longo do ano, a probabilidade de visualizarmos um **movimento gradual de suporte aos preços no secundário** é relativamente alta. **Esse é o nosso cenário base para construção da carteira e geração de retorno.**

Existe também um **cenário alternativo** que pode impulsionar ainda mais os preços dos fundos imobiliários. É claro que as "lições de casa" macroeconômicas e fiscais mencionadas anteriormente não são óbvias, mas como parte do trabalho da equipe de gestão também abrange o desenho de cenários e a atribuição de probabilidades,



é nosso dever considerá-lo. Neste cenário, parece ainda haver **prêmio de risco razoável na curva de juros real**, e um movimento difundido de redução dos spreads pode estimular ainda mais as cotas dos FIIs.

Por outro lado, é importante ressaltar que os resultados operacionais dos fundos, por conceito, estão ligados a economia real, e **ainda pairam dúvidas e incertezas sobre a atividade econômica**, particularmente de teor setorial. Por esse motivo, nem toda volatilidade será positiva e a **análise minuciosa dos ativos e papéis que compõem cada carteira será fundamental para a geração consistente** de retorno ao investidor.

BALANÇO DO ANO: RETORNO DO MANA11 E PERSPECTIVAS

O ano de **2023 foi excepcional** para os cotistas do MANA11.

Para começar, implementamos uma **verdadeira gestão ativa** para busca dos melhores retornos para os investidores do fundo. Como mencionamos em nossas cartas anteriores, a gestão da Manatí é pautada por **3 pilares** principais, os quais tem norteado a geração de retornos acima da média: **capacidade de originação de oportunidades, leitura de mercado e expertise de estruturação**. A **alocação inicial** do fundo, desde a sua concepção, foi pautada principalmente por **oportunidades originadas dentro de casa**, o que permitiu a geração de resultado excedente relevante ao longo de 2022, com a leitura de mercado da época que a deflação seria mais forte do que a expectativa de mercado e a respectiva proteção com inflação mínima nos papéis por um determinado período.

Em 2023, com a **deterioração do mercado**, em especial, dos papéis de renda fixa e abertura dos **spreads**, entendemos que havia **oportunidades únicas no mercado secundário**, que estavam inclusive mais interessantes do que algumas originações próprias aqui da casa. Como falamos, "nossos bens mais valiosos são os nossos fundos, e não as nossas operações", no começo do 2T23, deixamos algumas dessas operações dormentes, e preferimos trazer para a carteira papéis tradicionais como Cury e MRV, que costumam ter boa saída junto aos investidores.

Passados alguns meses, **a estratégia de gestão ativa se mostrou assertiva e rendeu ganho de capital importantíssimo para os investidores**, passando a compor a base de resultado realizado e, consequentemente, dividendos distribuídos aos cotistas.

Além disso, não deixamos necessariamente de lado as **nossas principais características e diferenciais**. Ao longo de 2023, a **nossa capacidade de estruturação e de originação** permitiu (i) **alocar em oportunidades exclusivas**, com baixa replicabilidade no mercado, e, (ii) **vender tais papéis** para outros investidores com **compressão de taxa** e ganho de capital extraordinário para o fundo e os investidores.

A **combinação de resultados extraordinários**, tanto no âmbito da originação como na venda de papéis posteriormente também agregou valor, culminando a **distribuição de resultados acima da média para os cotistas**. Importante ressaltar que **todas as operações de crédito estruturado do MANA11 permanecem adimplentes** e em dia com as suas respectivas obrigações, denotando a qualidade das operações investidas do fundo.

Ainda sob o prisma da leitura de mercado, no âmbito dos **ativos listados**, como fundos imobiliários e ações imobiliárias, também **tivemos resultados positivos e que fizeram parte da composição dos dividendos distribuídos**. Das ações imobiliárias, tivemos a oportunidade de **aproveitar a assimetria das companhias listadas versus os FIIs de shopping**, tese esta que se mostrou acertada ao longo do tempo. E com relação aos fundos imobiliários, **mantivemos uma exposição mais conservadora** dado o momento peculiar da economia real, com alocação mais concentrada em fundos de papel, conforme a volatilidade de mercado abria espaços para montagem de posição.

Dessa forma, **evitamos a exposição a papéis mais arriscados**, que tivessem uma rentabilidade "binária", e procuramos gerar *alpha* com base em veículos diversificados em termos de portfólio, suportados pela nossa leitura de mercado. Com essa estratégia, validamos a abordagem com o **resultado final**, que foi **corroborado tanto pelo carregamento dos fundos investidos**

como via **ganho de capital extraordinário**, sem surpresas negativas.

Os motivos por trás dessa conduta são simples: (1) entregar retorno para os investidores com **defesa da cota patrimonial** e (2) com **consistência e previsibilidade dos dividendos distribuídos**. E essa é a **nossa filosofia aqui na Manatí**.

Falando em resultado, **as fontes de receita para a distribuição dos dividendos ao longo do ano foram inúmeras**: desde o carregamento tradicional das operações de CRI e FII, até ganhos de capital proveniente do giro de posições no mercado secundário e *fees* extraordinários de CRIs, FIIs e inclusive ações. A **capacidade de geração de resultado extraordinário foi contínua ao longo do ano, denotando a habilidade da equipe de gestão em agregar resultados fora do óbvio aos investidores do fundo, independente do momento de mercado**. Não por acaso, evidenciamos um crescimento robusto do passivo do fundo, com aumento relevante do valor médio diário de negociação das cotas, assim como da quantidade de investidores do fundo, e acreditamos que isso é uma consequência direta do trabalho realizado pela equipe de gestão.

Nessa conjuntura, o MANA11 atingiu o patamar de **R\$ 1,31 de dividendo acumulado por cota em 2023**, o que o posiciona como um dos **principais pagadores de dividendos** dentre fundos imobiliários de risco balanceado. 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 +24,64% de performance acumulada**, de acordo com o patrimônio líquido ajustado pelos dividendos distribuídos. Nesse mesmo período, o Índice de Fundos Imobiliários da B3, o **IFIX, teve valorização acumulada de +18,45%**, ao passo que o **CDI equivalente**, ou seja, líquido de impostos (conforme alíquota de imposto de renda de 15% sobre os rendimentos) **rendeu +18,35%**. Particularmente no mês, houve a distribuição de **R\$ 0,11 por cota** em termos de rendimento, o que representa um *dividend yield* anualizado de 14,03% a.a., quando calculado sobre a cota de emissão de R\$ 10,00. Sobre a cota de

mercado, o *dividend yield* é de **14,83% a.a.**, o que equivale ao retorno de **IPCA¹ + 11,58% a.a.**

Olhando a frente, entendemos que a gestão da Manatí, com qualidades de atuação dentro do espectro completo de ativos elegíveis, **mantém o MANA11 muito bem-posicionado para a captura de oportunidades de investimento diferenciadas**. Para as operações de CRI, 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, também deve haver um movimento de adequação em relação ao atual nível da taxa básica de juros, reabrindo oportunidades para montagem de novas posições, mesmo com o ciclo de afrouxamento monetário em curso. 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 MANA11, a nossa atuação trouxe retornos muito superiores aos *benchmarks* no período, melhorando ainda mais a relação de retorno excedente e alpha contra os índices. 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 melhora macroeconômica, porém ainda desafiador para a economia real, nossa visão é de que a capacidade analítica, tanto micro como macroeconômica, 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 geração de retorno para os cotistas.

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

RESULTADO OPERACIONAL E BREAKDOWN

No fechamento de dezembro de 2023, divulgamos a distribuição de **R\$ 0,11** por cota a título de dividendo, o qual será pago no 15º dia útil do mês de janeiro. Essa distribuição representa um **dividend yield** anualizado de **14,83% a.a.** se considerada a cota de fechamento de dezembro. 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, **tivemos um retorno acima da média no livro de CRIs** por conta da venda de papéis com **fechamento de taxa** além de eventos de **pagamentos extraordinários em alguns papéis**, o qual contribuiu para o dividendo distribuído no mês e corrobora a **atuação completa da Manatí nas diversas estratégias de investimento** dentro do mercado imobiliário. Adicionalmente, permanecemos confiantes com o retorno projetado do fundo, em razão da valorização dos ativos da carteira, em virtude da melhora de mercado e continuidade do movimento de giro e reciclagem dos ativos em carteira nos próximos meses, vide performance da cota patrimonial do fundo no período. **Vale ressaltar que atualmente não há nenhuma operação de alavancagem na carteira do MANA11.** Para maiores detalhes, segue a abertura do resultado apurado:

| Valores em R\$ | jun/23 | jul/23 | ago/23 | set/23 | out/23 | nov/23 | dez/23 |
|-------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| RECEITAS | 2.450.094 | 2.048.507 | 2.166.165 | 2.013.801 | 2.229.379 | 2.198.119 | 2.634.639 |
| Receitas das operações de CRI | 1.930.210 | 1.576.065 | 1.509.342 | 1.566.715 | 1.815.661 | 1.764.929 | 2.306.945 |
| Receitas advindas de FIIs | 417.924 | 409.845 | 493.161 | 311.616 | 341.071 | 255.783 | 219.063 |
| Receitas do livro de Ações | 35.541 | - | - | - | - | 100.366 | - |
| Remuneração do Caixa | 66.419 | 62.597 | 163.663 | 135.469 | 72.646 | 77.041 | 108.631 |
| DESPESAS | (169.475) | (170.435) | (201.232) | (174.569) | (175.842) | (172.116) | (216.463) |
| Despesas Operacionais | (169.475) | (170.435) | (201.232) | (174.569) | (175.842) | (172.116) | (216.463) |
| RESULTADO OPERACIONAL | 2.280.619 | 1.878.072 | 1.964.933 | 1.839.232 | 2.053.536 | 2.026.003 | 2.418.176 |

DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS

MANA11

| | | | | | | | |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Quantidade de Cotas | 19.592.872 | 19.592.872 | 19.592.872 | 19.592.872 | 19.592.872 | 19.592.872 | 19.592.872 |
| Rendimento/cota | 0,12 | 0,11 | 0,11 | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,11 |

Fonte: 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 a gestão ativa tem gerado **resultado adicional aos cotistas, fruto da capacidade de originação de oportunidades, leitura de mercado e expertise de estruturação da Manatí**. Além dos fluxos e dividendos recebidos dos investimentos, seguimos defendendo o patrimônio líquido do MANA11 através da reciclagem e giro das posições investidas no mercado secundário, com intuito de gerar resultado e manter posição em caixa disponível para realização de novos investimentos.

Com relação ao dividendo distribuído, divulgamos o valor de **R\$ 0,11 por cota**, o que equivale ao **dividend yield de 14,03% a.a.**, com base na cota de emissão de R\$ 10,00 por cota. Em comparação às métricas de mercado, tal dividendo equivale a **144,8% CDI equivalente²**, ou seja, líquido de imposto de renda na alíquota de 15%, em razão do tratamento tributário do FII.

Dividendo de

R\$ 0,11

por cota
no mês

Dividend Yield de

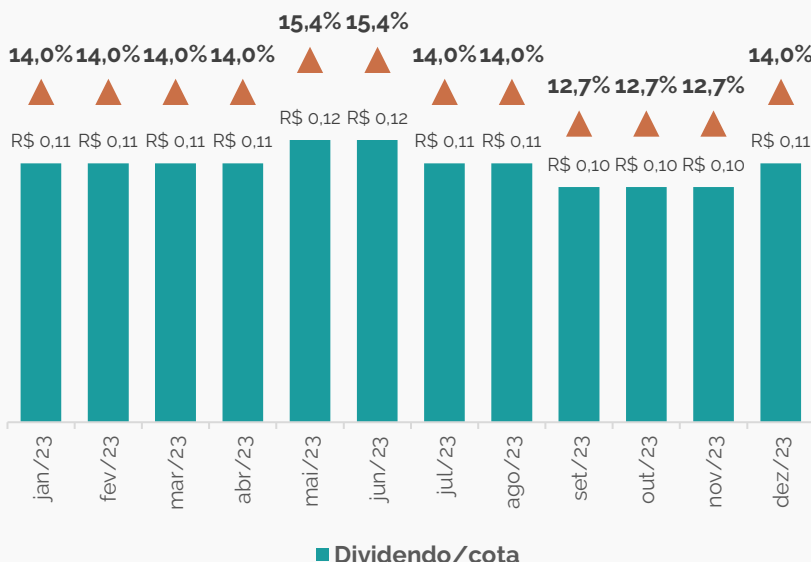
14,03%

a.a. em relação a
cota de emissão

Distribuição equivalente a

144,8% CDI

Líquido de imposto
de renda no mês



Dividendo de

R\$ 1,31

 por cota em 2023

(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.

ANÁLISE DO DIVIDENDO DISTRIBUÍDO

SESSÃO ESPECIAL

O dividendo distribuído no mês de dezembro foi de R\$ 0,11 por cota, o que equivale a uma rentabilidade de **144,8% CDI Equivalente**:

Dividendo de

R\$ 0,11

por cota no mês

Quando analisamos o dividendo distribuído em relação a cota de fechamento do mês de dezembro, de R\$ 9,49, o Dividend Yield no mês foi de:

Se comparamos esse mesmo Dividend Yield a inflação utilizada para atualização dos papéis indexados ao IPCA¹, o retorno foi equivalente a:

Dividend Yield de

14,83%

a.a. em relação a cota de fechamento de dezembro/23

Retorno equivalente a

IPCA+11,58%

a.a. no mês de dezembro

TABELA DE SENSIBILIDADE DE DIVIDEND YIELD (a.a.)

COTA DE MERCADO vs DIVIDENDO POR COTA

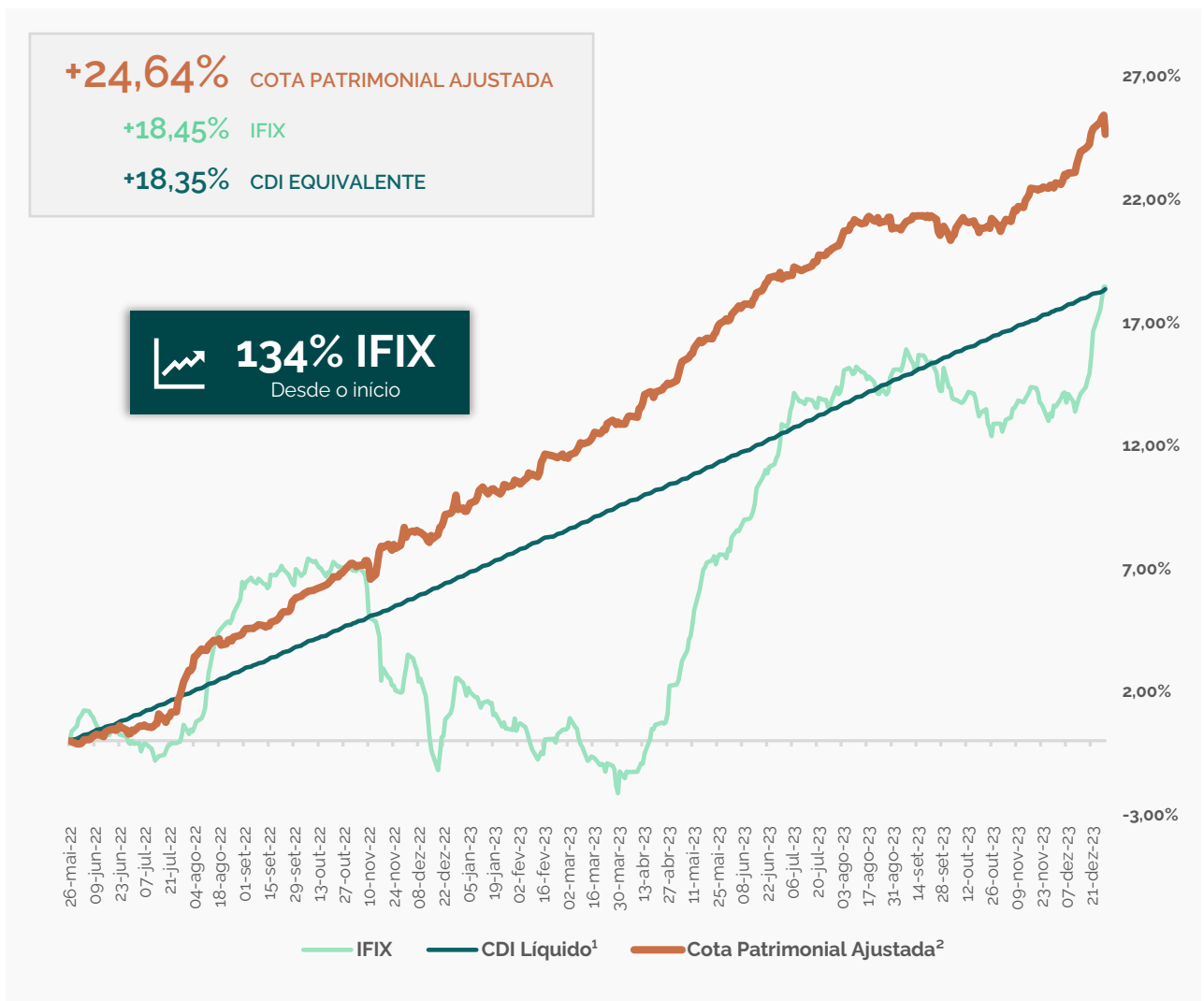
Dividendo Por Cota

| | 0,090 | 0,095 | 0,100 | 0,105 | 0,110 | 0,115 | 0,120 |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|---------------|--------|--------|
| R\$ 9,29 | 12,27% | 12,99% | 13,71% | 14,44% | 15,17% | 15,91% | 16,65% |
| R\$ 9,34 | 12,20% | 12,91% | 13,63% | 14,36% | 15,09% | 15,82% | 16,56% |
| R\$ 9,39 | 12,13% | 12,84% | 13,56% | 14,28% | 15,00% | 15,73% | 16,46% |
| R\$ 9,44 | 12,06% | 12,77% | 13,48% | 14,20% | 14,91% | 15,64% | 16,37% |
| R\$ 9,49 | 11,99% | 12,70% | 13,40% | 14,12% | 14,83% | 15,55% | 16,27% |
| R\$ 9,54 | 11,93% | 12,63% | 13,33% | 14,04% | 14,75% | 15,46% | 16,18% |
| R\$ 9,59 | 11,86% | 12,56% | 13,26% | 13,96% | 14,67% | 15,38% | 16,09% |
| R\$ 9,64 | 11,80% | 12,49% | 13,18% | 13,88% | 14,59% | 15,29% | 16,00% |
| R\$ 9,69 | 11,73% | 12,42% | 13,11% | 13,81% | 14,51% | 15,21% | 15,92% |

(1) Inflação utilizada sendo o IPCA de outubro/2023, por conta da defasagem média de 2 meses para atualização dos papéis.

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 **+24,64%**, ao passo que **cota de mercado ajustada** pelos dividendos distribuídos apresentou uma valorização de **+15,70%**. Nesse mesmo período, o Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, **IFIX**, **apresentou uma valorização mais comedida, de 18,45%**, ainda sofrendo com a volatilidade recente, e a renda fixa e rendimentos livre de risco, representado pelo **CDI equivalente**, líquido de imposto de renda com alíquota de 15%, foi de **+18,35%**. Em termos relativos, o fundo apresenta uma performance de **133,56% do IFIX** e de **134,30% do CDI Equivalente**, superando ambos os benchmarks de forma consistente.

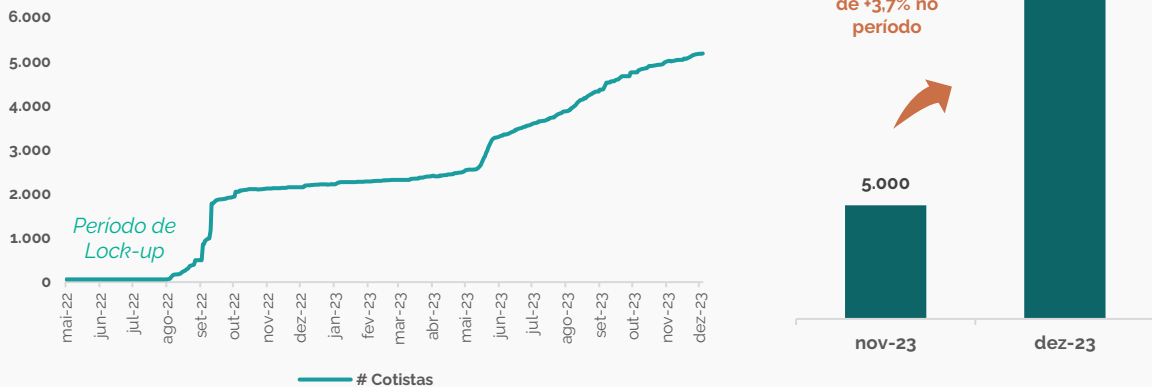


(1) CDI líquido, conforme alíquota de 15% de imposto de renda. Fonte: Manatí e Broadcast.

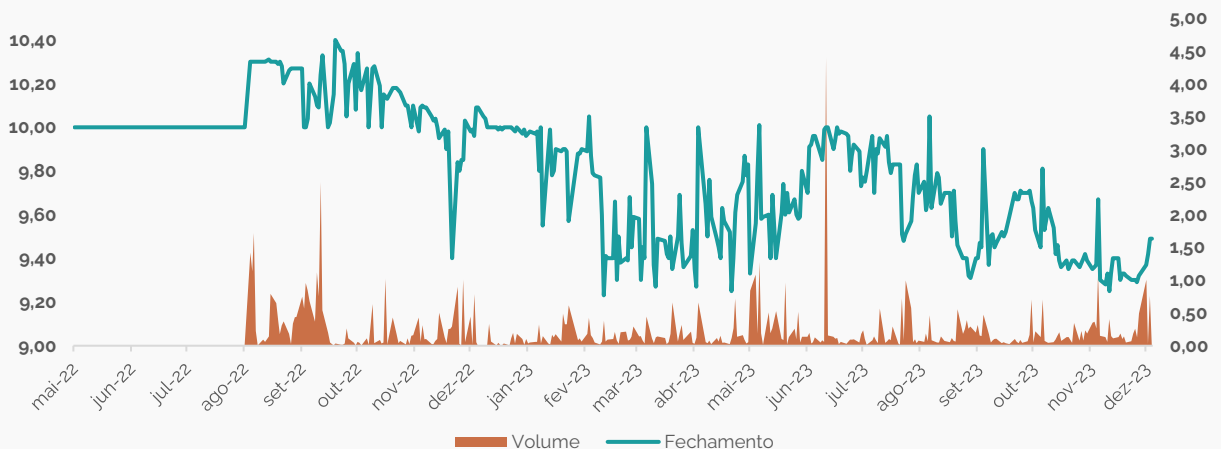
MERCADO SECUNDÁRIO

No fechamento de dezembro, a cota de mercado encerrou em **R\$ 9,49**, o qual foi acompanhado pelo **volume negociado de R\$ 4,51 milhões no mês**, o que equivale a uma **média de negociação de R\$ 225 mil por dia**, e **2,26% de giro** das cotas negociadas em relação as cotas emitidas. Adicionalmente, encerramos o mês com **5.183 cotistas**, o que representa um **aumento de 3,7% da base de investidores no mês**, referente ao fechamento do mês anterior. Permanecemos confiantes com a **continuidade da pulverização do passivo e aumento da base de cotistas** do **MANA11**, especialmente quando olhamos do ponto de partida e 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 (R\$ ESQ.) E VOLUME NEGOCIADO (R\$ MM DIR.)

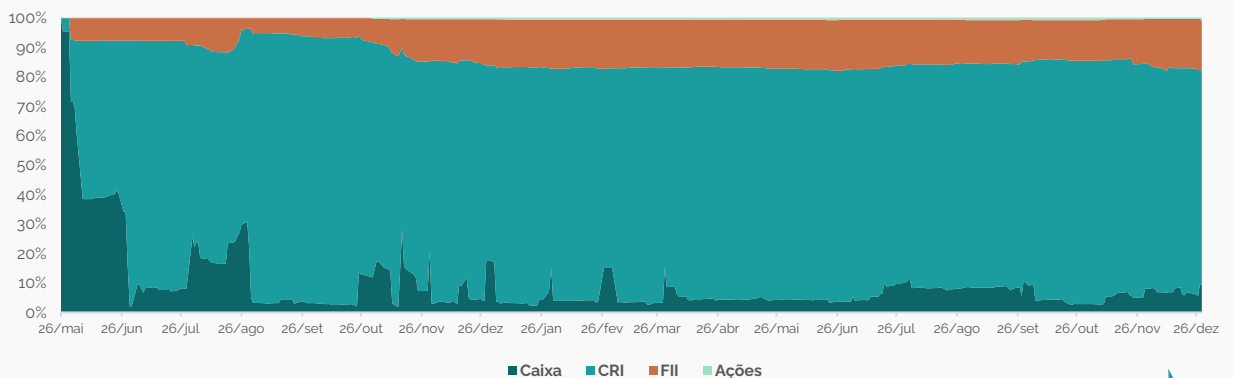


Fonte: Manatí, Daycoval e Broadcast.

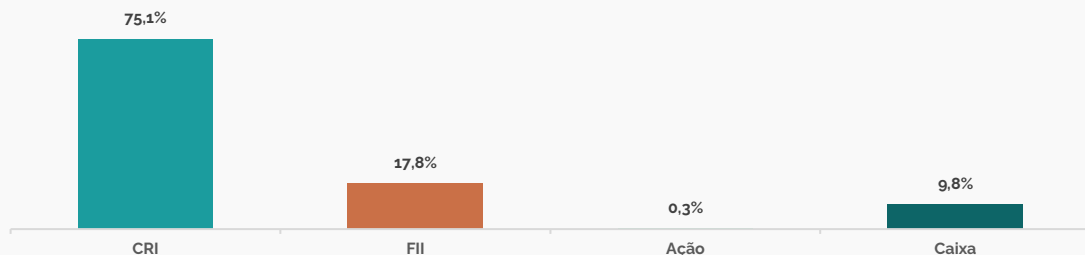
ALOCAÇÃO DO FUNDO

Encerramos o mês de dezembro com **92,9% 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. Desde o início do fundo, 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 **alocação balanceada** entre ativos estratégicos e táticos permitiu a **geração de resultado excedente importante** em relação aos índices comparáveis, abrindo ainda mais vantagem especialmente em relação ao IFIX, que ainda atravessa período de volatilidade considerável. Na linha dos objetivos traçados em cartas anteriores, com a melhora do humor do mercado e fechamento das taxas de juros, o time de gestão promoveu e segue colhendo os **ganhos de capital plantados ao longo do ano** 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. 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)



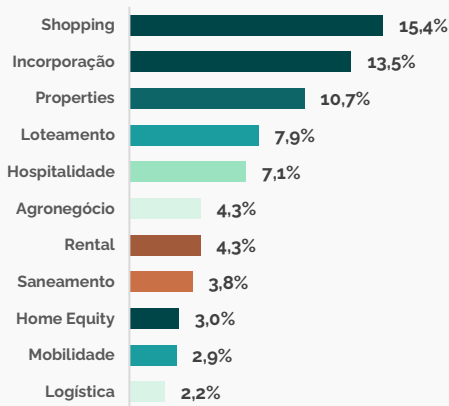
ALOCAÇÃO POR CLASSE DE ATIVO % PL do Fundo (ex-provisões)



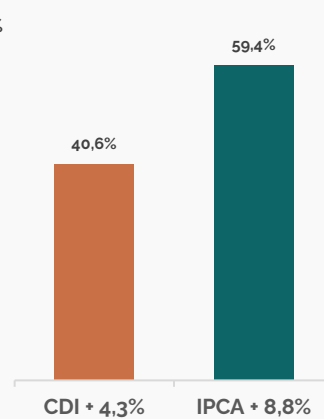
Fonte: Manatí.

CARTEIRA DE CRI 75,1% do PL
Exposição por Setor

% Portfólio de CRI


Indexador e Taxa Média (a.a.)

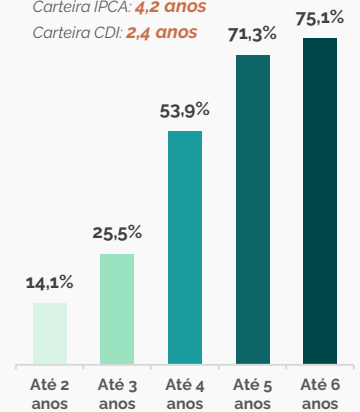
% Portfólio de CRI


Duration Remanescente

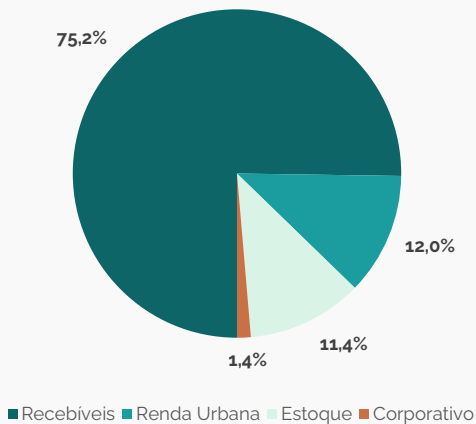
% Portfólio de CRI - Cumulativo

Duration

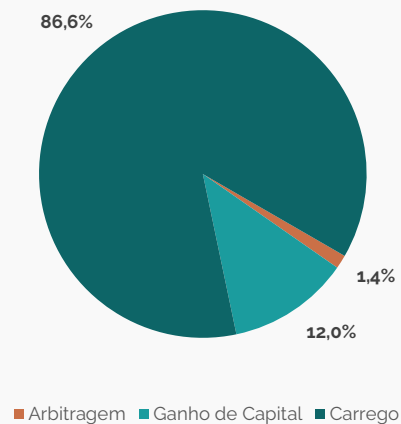
 Carteira IPCA: **4,2 anos**

 Carteira CDI: **2,4 anos**

CARTEIRA DE FII 17,8% 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 dezembro de 2023:

| Tipo | Emissor | Código IF | Segmento | Estratégia | Valor | % PL | Indexador | Cupom a.a. |
|------|------------------------|------------|---------------|------------|------------|-------|-----------|----------------------|
| CRI | CRI Lajes São Paulo | 22H1630624 | Properties | Carrego | 22.253.440 | 10,7% | IPCA | 7,70% |
| CRI | CRI Pátio Roraima | 22H1579450 | Shopping | Carrego | 19.029.226 | 9,1% | IPCA | 8,05% |
| CRI | CRI Amarante | 22C1013173 | Hospitalidade | Carrego | 14.841.199 | 7,1% | CDI | 4,00% |
| CRI | CRI Via Sul | 22E1313665 | Incorporação | Carrego | 14.284.226 | 6,8% | CDI | 4,75% |
| CRI | CRI Casa Shopping | 22L1125928 | Shopping | Tático | 13.211.971 | 6,3% | IPCA | 9,35% |
| CRI | CRI Cotribá | 22K1360944 | Agronegócio | Tático | 9.067.274 | 4,3% | CDI | 5,00% |
| CRI | CRI Lafaete | 23L1737583 | Rental | Carrego | 9.032.694 | 4,3% | CDI | 4,30% |
| CRI | CRI Sanema | 22G0701494 | Saneamento | Carrego | 8.007.849 | 3,8% | IPCA | 8,85% |
| CRI | CRI Vic Engenharia | 22F1135958 | Loteamento | Carrego | 7.322.000 | 3,5% | IPCA | 9,50% |
| CRI | CRI MRV | 22E1095384 | Incorporação | Tático | 5.916.251 | 2,8% | IPCA | 8,92% ^(*) |
| CRI | CRI Galleria Bank | 22E0640809 | Home Equity | Carrego | 6.273.767 | 3,0% | IPCA | 9,75% |
| CRI | CRI Rôgga | 23D0003603 | Incorporação | Carrego | 6.029.524 | 2,9% | CDI | 3,30% |
| CRI | CRI Comporte | 23I1270600 | Mobilidade | Carrego | 5.978.121 | 2,9% | CDI | 3,85% |
| CRI | CRI FGR | 23L1279637 | Loteamento | Carrego | 5.036.072 | 2,4% | IPCA | 9,50% |
| CRI | CRI Emergent Cold | 22F0930128 | Logística | Carrego | 4.516.851 | 2,2% | CDI | 4,00% |
| CRI | CRI Vic Engenharia Sub | 22F1162246 | Loteamento | Carrego | 4.101.045 | 2,0% | IPCA | 12,00% |
| CRI | CRI Cury | 22I0020348 | Incorporação | Tático | 1.980.320 | 0,9% | IPCA | 7,80% |

| | | | | | | | | |
|---------------------|--|--|--|--|--------------------|--------------|--|--|
| SUBTOTAL CRI | | | | | 156.881.829 | 75,1% | | |
|---------------------|--|--|--|--|--------------------|--------------|--|--|

| Tipo | Ativo | Ticker | Segmento | Estratégia | Valor | % PL |
|--------|----------------------------------|--------|--------------|------------------|------------|------|
| FII | FII Unidades Autônomas | - | Estoque | Crédito | 4.243.295 | 2,0% |
| FII | Kinea Securities FII | KNSC11 | Recebíveis | Crédito | 3.658.975 | 1,8% |
| FII | Mauá Recebíveis Imobiliários FII | MCC11 | Recebíveis | Crédito | 3.550.631 | 1,7% |
| FII | Valora Rendimentos FII | VGIR11 | Recebíveis | Crédito | 3.488.211 | 1,7% |
| FII | Guardian Logística FII | GALG11 | Renda Urbana | Ganho de Capital | 3.450.047 | 1,7% |
| Outros | | | | | 18.878.887 | 9,0% |

| | | | | | | |
|---------------------|--|--|--|--|-------------------|--------------|
| SUBTOTAL FII | | | | | 37.270.046 | 17,8% |
|---------------------|--|--|--|--|-------------------|--------------|

| Tipo | Ativo | Ticker | Segmento | Valor | % PL |
|------|-------|--------|-----------------|---------|------|
| Ação | Allos | ALOS3 | Shopping Center | 562.860 | 0,3% |

| | | | | | |
|-----------------------|--|--|--|----------------|-------------|
| SUBTOTAL AÇÕES | | | | 562.860 | 0,3% |
|-----------------------|--|--|--|----------------|-------------|

| | | | | | |
|--------------|--|--|--|-------------------|-------------|
| CAIXA | | | | 20.460.127 | 9,8% |
|--------------|--|--|--|-------------------|-------------|

| | | | | | |
|------------------|--|--|--|-------------------|--------------|
| PROVISÕES | | | | -6.232.105 | -3,0% |
|------------------|--|--|--|-------------------|--------------|

| | | | | | |
|---------------------------|--|--|--|--------------------|---------------|
| Patrimônio Líquido | | | | 208.942.758 | 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. (*) Remuneração do papel considera também pagamento de waiver fee.

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 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 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 e Fundo de Reserva de 3 PMTs.

Fonte: Manatí.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS INVESTIDOS



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.



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 GALLERIA BANK

CRI pulverizado, lastreado na cessão de 161 contratos de *home equity* originados e geridos pelo Galleria Bank, *player* relevante no segmento, tendo mais de R\$20MM em originações/mês. As garantias da operação são: imóveis dados em garantia aos contratos cedidos (LTV médio da carteira ~36%), além da subordinação de 20% aportada pela própria devedora em uma série júnior

Fonte: Manatí.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS INVESTIDOS



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 beira-mar no litoral catarinense, detido pela companhia (LTV ~59%), além de *covenants* financeiros de solvência. O CRI possui rating brA pela S&P.



CRI EMERGENT COLD

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 LAFAETE

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.



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.

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

