



MANATÍ HEDGE FUND FII

---

**MANA11**

RELATÓRIO MENSAL

**JANEIRO | 2024**

## 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

<b>Código de Negociação</b>	MANA11	<b>CNPJ</b>	42.888.583/0001-89	<b>Início do fundo<sup>1</sup></b>	26 de maio de 2022
<b>Quantidade de Cotas<sup>2</sup></b>	21.389.376	<b>Ofertas Concluídas</b>	3	<b>Gestor</b>	Manatí Capital Management
<b>Administrador</b>	Banco Daycoval S.A.	<b>Taxa de Administração</b>	1,00% sobre PL (all-in)	<b>Taxa de Performance<sup>3</sup></b>	20,00% s/ IPCA + Yield do IMA-B5
<b>Prazo do Fundo</b>	Indeterminado	<b>Classificação Anbima</b>	FII TVM Gestão Ativa Títulos e Valores Imobiliários	<b>Tributação</b>	Tratamento tributário para fundos <sup>4</sup>

(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	R\$ 206,97 <i>milhões</i>	Valor de Mercado	R\$ 202,77 <i>milhões</i>	Dividendo Janeiro/24	R\$ 0,10
Cota Patrimonial	R\$ 9,67	Cota de Mercado	R\$ 9,48	Dividend Yield <sup>1</sup> <i>anualizado</i>	13,42% a.a.
Volume Negociado <i>(no mês.)</i>	R\$ 6,18 <i>milhões</i>	Giro Mensal <sup>2</sup>	3,08% <i>das cotas emitidas</i>	Quantidade de Cotistas	5.690

(1) Dividend yield mensal e anualizado, calculado com base na cota de fechamento do período. (2) Giro mensal refere ao % de cotas negociados no período em relação a quantidade de cotas emitidas.

## HIGHLIGHTS DO MÊS



Dividendos de **R\$ 0,10** por cota no mês, equivalente ao **Dividend Yield de 13,42% a.a.** sobre a cota de fechamento do mês e **128,46% CDI Equivalente**



Geração de **resultado extraordinário diversificado**, com **gestão ativa** e **reciclagem de ativos** com ganhos de capital, conforme mandato híbrido de *hedge fund* imobiliário



**Geração de retorno** excedente aos benchmarks de forma **consistente**, com **Patrimônio Líquido ajustado** pelos dividendos distribuídos de **+24,50%** vs. **+19,32%** do CDI Equivalente e **+19,24% do IFIX** desde o início do Fundo

## COMENTÁRIO DO GESTOR



Diferente dos últimos meses, quando observamos uma redução importante das taxas de juros americanas, **janeiro foi marcado pela interrupção deste movimento**, com **ajuste considerável nas taxas de juros americanas** e reflexos diretos nos preços dos ativos domésticos.

A discussão referente ao ambiente externo, mais especificamente nos **EUA**, continua girando ao redor da **inflação** e da **robustez da economia real**. Ao passo que a inflação tem mostrado sinais de **convergência a meta de inflação** estipulada pelo FED, tem sido surpreendente o grau de **resiliência** evidenciado pelos dados de **atividade econômica**. Inevitavelmente, **incertezas** foram levantadas com relação aos próximos passos da política monetária, em especial no que diz respeito ao **início do ciclo de corte de juros**.

Nesse cenário, tivemos mais uma reunião do **FED**, sob a qual manteve-se inalterada a taxa básica de juros. Tal decisão já era amplamente esperada, porém a adoção de um **discurso mais cauteloso** por parte da autarquia, retratando a **insuficiência** de dados e variáveis **para se iniciar o ciclo** de corte de juros no curto prazo trouxe **ajustes consideráveis na curva de juros futuros**. Aliado aos fortes dados de atividade econômica (especialmente, referente ao mercado de trabalho e consumo), foi possível observar um movimento de **reversão parcial**, porém relevante, do **yield das treasuries**, de forma a refletir melhor a visão do Banco Central americano, de que é **baixa a probabilidade de início do ciclo de corte na reunião de março**.

Isto posto, as **expectativas** para o **kick-off** do ciclo foram **transferidas para as reuniões de maio** ou

**mesmo junho**. Em termos de preço, foi um movimento suficiente para levar a T10Y de 3,86% para 4,20% no auge do movimento; o dólar voltou a se fortalecer no mundo; e o mercado acionário, representado pelo S&P encerrou com valorização de 1,6%, refletindo a robustez da atividade econômica.

No **Brasil**, tivemos um **mês bastante volátil** para os ativos financeiros. Certamente houve reflexos do mercado internacional nos preços, mas questões técnicas relacionadas a posicionamento dos investidores, além de ruídos macroeconômicos advindos do fiscal também exponencializaram os movimentos por aqui.

O mês anterior acabou trazendo grau considerável de otimismo para os preços dos ativos, seja no mercado acionário, seja nas taxas de juros. A medida em que a **realidade voltou a se impor**, com o **ajuste das expectativas de juros lá fora**, além de **preocupações** com relação a **exequibilidade da meta fiscal** para o ano de 2024, foi possível observar **abertura das taxas de juros**, e uma realização importante do Ibovespa, que fechou o mês com queda de 4,8%.

Mesmo a **divulgação melhor do que o esperado** para o **IPCA-15 não foi suficiente** para amortecer o mau humor do mercado. No caso, a leitura de janeiro para o índice veio bem melhor do que o esperado, em 0,31% *versus* a expectativa de 0,47% do mercado, fornecendo mais provas de que a **política monetária implementada pelo BC tem trazido efeitos positivos e deve continuar ancorando as expectativas de médio e longo prazo**. Adicionalmente, a autarquia monetária deu continuidade ao ciclo de afrouxamento monetário, com mais um corte de 0,50% a.a. na taxa Selic, levando-a para o patamar de 11,25% a.a.

Sob esta conjuntura, a força resultante destes movimentos se resumiu a **abertura das taxas**, tanto reais como nominais. A discussão mais relevante a respeito disso foi o **ajuste** da curva de juros futuros com relação a **taxa Selic terminal** do ciclo de afrouxamento monetário. Atualmente, essa **expectativa está na faixa dos 9,50% a.a.**, tendo vindo do patamar de 9,00% a.a. no fechamento do ano passado. Apesar de contracionista, este valor tende a ser altamente influenciado pela política fiscal e

também pelo momento do mercado externo e certamente permaneceremos atentos na proteção do patrimônio dos nossos investidores.

Na contramão do mal humor do mercado, os **fundos imobiliários** mostraram mais uma vez a sua **resiliência**. Mesmo no cenário de ajuste das taxas de juros, tanto a curva de juros nominal como a real, o **IFIX** encerrou o mês com uma **rentabilidade de 0,67%**, salientando seu **caráter de longo prazo e pagador de dividendos**. No mesmo período, o índice de títulos indexados à inflação, representado pelo IMA-B, apresentou retorno de 0,68%, abaixo do custo de oportunidade (CDI líquido de imposto de renda de 0,82%).

Independente de movimentos temporários, percebe-se que a **macrotendência para os FIIs é de continuidade da valorização**, seguindo o movimento de **afrouxamento das taxas básicas de juros** pelo Banco Central. Em virtude da maior presença de investidores de varejo no mercado de fundos imobiliários, é possível esperar que esse movimento esteja ainda no início, e que novos fluxos de investidores sejam direcionados aos FIIs a medida em que a renda fixa tradicional tenha sua rentabilidade cada vez mais reduzida.

Contudo, é importante ressaltar que, mesmo com a tendência de redução da taxa de juros, o caminho até a consolidação deste cenário é muito importante para o investidor na ponta final. Como costumamos escrever em nossas cartas, a **adequada seleção de ativos**, conforme **cada momento do ciclo imobiliário**, além da construção de um **portfólio equilibrado**, buscando proteger os riscos principais presentes no cenário macroeconômico, são de suma **importância** para a **boa performance e experiência** por parte dos investidores. Nesse sentido, a **alocação em papel ainda deve ter espaço na carteira dos investidores**, visando a **proteção do patrimônio do fundo**, no caso de cenários mais voláteis do que o idealizado inicialmente, especialmente se houver surpresas altistas da inflação.

Apesar de ser referente ao mês de fevereiro, em razão da importância, preferimos trazer a **nossa visão** já neste relatório a respeito das **alterações regulatórias realizadas pelo CMN**, que aborda, em especial, o

lastro das operações de CRI. Primeiro de tudo, embora haja algumas restrições quanto ao entendimento do lastro elegível para novas operações, acreditamos que **esses ajustes não terão impacto na gestão do MANA11.**

Esse entendimento deriva do foco principal da alteração, que deve acabar trazendo maiores impactos especialmente para tomadores de maior porte, a exemplo de empresas de capital aberto, usualmente de caráter *high-grade*, que não são o foco da Manatí e do MANA11. Para **operações de crédito estruturado** e teor imobiliário, as quais figuram como o **carro-chefe da Manatí**, a **elegibilidade de lastro se mantém**, e **nossa capacidade de originação e estruturação seguirão a todo vapor na busca pelas melhores oportunidades de investimentos para os cotistas do MANA11.**

De todo modo, é inegável que haverá uma **menor disponibilidade de papéis** ou redução da oferta de produtos incentivados para o investidor. Essa **redução da oferta** deve vir acompanhada do **ajuste da curva de oferta x procura**, com possivelmente **redução dos spreads** dos ativos existentes, como já temos observado no mercado secundário. Com isso, é de se esperar uma **boa performance de fundos de papel**, em especial àqueles que promovam uma **gestão verdadeiramente ativa**, dado que pode haver uma **janela interessante para desinvestimento de ativos com ganho de capital.**

Além do mais, para os **gestores com boa capacidade de originação**, a **probabilidade de se aumentar os ganhos extraordinários decorrentes da gestão ativa é ainda maior**, em virtude da maior demanda por esses papéis isentos de imposto de renda. Isto posto, **seguimos muito confiantes e vislumbramos a manutenção dos ganhos extraordinários para os cotistas do MANA11.**

Dessa forma, a capacidade de **geração de resultado extraordinário** foi continua ao longo do ano passado e **tem permanecido nesse começo de 2024**, 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, continuamos evidenciando 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.

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 +24,50% de performance acumulada**, de acordo com o patrimônio líquido ajustado pelos dividendos distribuídos. Nesse mesmo período, o IFIX, Índice de Fundos Imobiliários da B3, com **valorização acumulada de +19,24%**, ao passo que o **CDI equivalente**, ou seja, líquido de impostos (conforme alíquota de imposto de renda de 15% sobre os rendimentos) **rendeu +19,32%**. Particularmente no mês, houve a distribuição de **R\$ 0,10 por cota** em termos de rendimento, o que representa um *dividend yield* anualizado de **13,42% a.a.**, quando calculado sobre a cota de fechamento de janeiro, o que equivale ao retorno de **IPCA<sup>1</sup> + 9,68% 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 posição trouxe 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 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 janeiro de 2024, divulgamos a distribuição de **R\$ 0,10** por cota a título de dividendo, o qual será pago no 15º dia útil do mês de fevereiro. Essa distribuição representa um **dividend yield** anualizado de **13,42% a.a.** se considerada a cota de fechamento de janeiro. 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, conforme o encerramento da posição investida no CRI Cury, que trouxe ganho de capital relevante para o fundo.** Este exemplo corrobora a **atuação completa e de gestão ativa 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\$	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24
<b>RECEITAS</b>	<b>2.051.023</b>	<b>2.248.563</b>	<b>2.227.906</b>	<b>2.229.602</b>	<b>2.390.583</b>	<b>2.994.037</b>	<b>2.509.801</b>
<b>Receitas das operações de CRI</b>	<b>1.556.375</b>	<b>1.658.884</b>	<b>1.686.333</b>	<b>1.812.446</b>	<b>1.937.377</b>	<b>2.445.114</b>	<b>2.045.165</b>
Juros Remuneratórios	1.411.234	1.603.791	1.527.313	1.427.048	1.346.572	1.377.117	1.437.102
Correção Monetária	145.141	55.093	155.350	267.013	263.311	252.041	398.880
Ganhos extraordinários	-	-	3.670	118.385	327.494	815.956	209.183
<b>Receitas advindas de FIIs</b>	<b>374.712</b>	<b>427.189</b>	<b>406.105</b>	<b>339.604</b>	<b>282.534</b>	<b>441.714</b>	<b>364.363</b>
Dividendos	356.122	313.281	300.749	265.664	282.046	307.093	347.695
Ganho de Capital	18.590	113.908	105.355	73.940	489	134.621	16.668
<b>Receitas do livro de Ações</b>	<b>13.157</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>100.366</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Remuneração do Caixa</b>	<b>106.779</b>	<b>162.489</b>	<b>135.469</b>	<b>77.552</b>	<b>70.305</b>	<b>107.209</b>	<b>100.272</b>
<b>DESPESAS</b>	<b>(171.876)</b>	<b>(204.385)</b>	<b>(171.934)</b>	<b>(180.960)</b>	<b>(172.500)</b>	<b>(204.439)</b>	<b>(204.412)</b>
Taxa de Administração <sup>(1)</sup>	(166.194)	(197.891)	(166.133)	(172.659)	(164.533)	(165.535)	(181.588)
Despesas Operacionais	(5.682)	(6.494)	(5.801)	(8.301)	(7.967)	(38.904)	(22.823)
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>1.879.147</b>	<b>2.044.178</b>	<b>2.055.972</b>	<b>2.048.642</b>	<b>2.218.082</b>	<b>2.789.597</b>	<b>2.305.389</b>

### 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	<b>0,12</b>	<b>0,11</b>	<b>0,11</b>	<b>0,10</b>	<b>0,10</b>	<b>0,11</b>	<b>0,10</b>

Fonte: Manatí. (1) Taxa de Administração contempla a Taxa de Gestão e a Taxa de Custódia do Fundo, conforme definido em Regulamento.

## 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\$ 0,10 por cota**, o que equivale ao **dividend yield de 13,42% a.a.**, com base na cota de fechamento do período. Em comparação às métricas de mercado, tal dividendo equivale a **128,5% CDI equivalente<sup>2</sup>**, ou seja, líquido de imposto de renda na alíquota de 15%, em razão do tratamento tributário do FII.

Dividendo de

**R\$ 0,10**

por cota  
no mês

Dividend Yield de

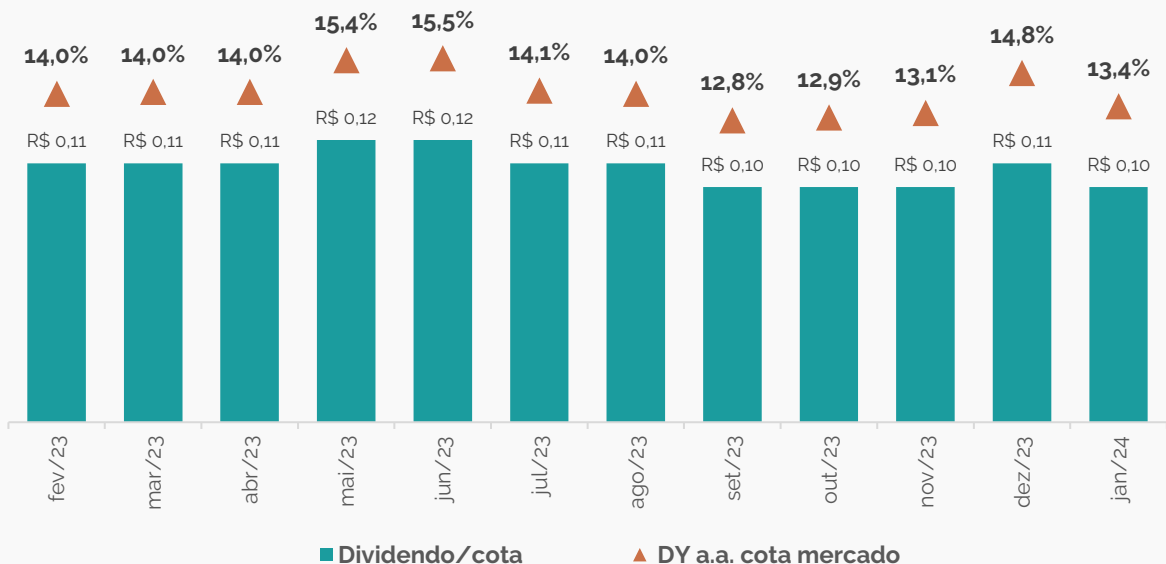
**13,4%**

a.a. em relação a cota  
de fechamento do mês

Distribuição equivalente a

**128,5% CDI**

Líquido de imposto  
de renda no mês



(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 DESÁGIO DA COTA NO SECUNDÁRIO

### REFLEXOS NO RETORNO DO FUNDO

O preço de fechamento do MANA11 no mercado secundário em janeiro foi de R\$ 9,48 e isso remete a um **deságio de 2,07%** sobre o valor patrimonial. Considerando esse deságio em relação a carteira de ativos<sup>(1)</sup>, seria o equivalente a adquiri-la com o retorno abaixo:

	DESÁGIO	CDI	IPCA
	Cota Patrimonial: R\$ 9,67	43% da carteira	57% carteira
R\$ 9,18	5,41%	CDI + 6,59% a.a.	IPCA + 10,12% a.a.
R\$ 9,28	4,27%	CDI + 6,08% a.a.	IPCA + 9,83% a.a.
R\$ 9,38	3,16%	CDI + 5,59% a.a.	IPCA + 9,54% a.a.
<i>Cota de Mercado</i> R\$ 9,48	<b>2,07%</b>	<b>CDI + 5,10% a.a.</b>	<b>IPCA + 9,26% a.a.</b>
R\$ 9,58	1,01%	CDI + 4,63% a.a.	IPCA + 8,98% a.a.
R\$ 9,68	-0,04%	CDI + 4,16% a.a.	IPCA + 8,71% a.a.
R\$ 9,78	-1,06%	CDI + 3,71% a.a.	IPCA + 8,45% a.a.

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

#### COTA DE MERCADO vs DIVIDENDO POR COTA

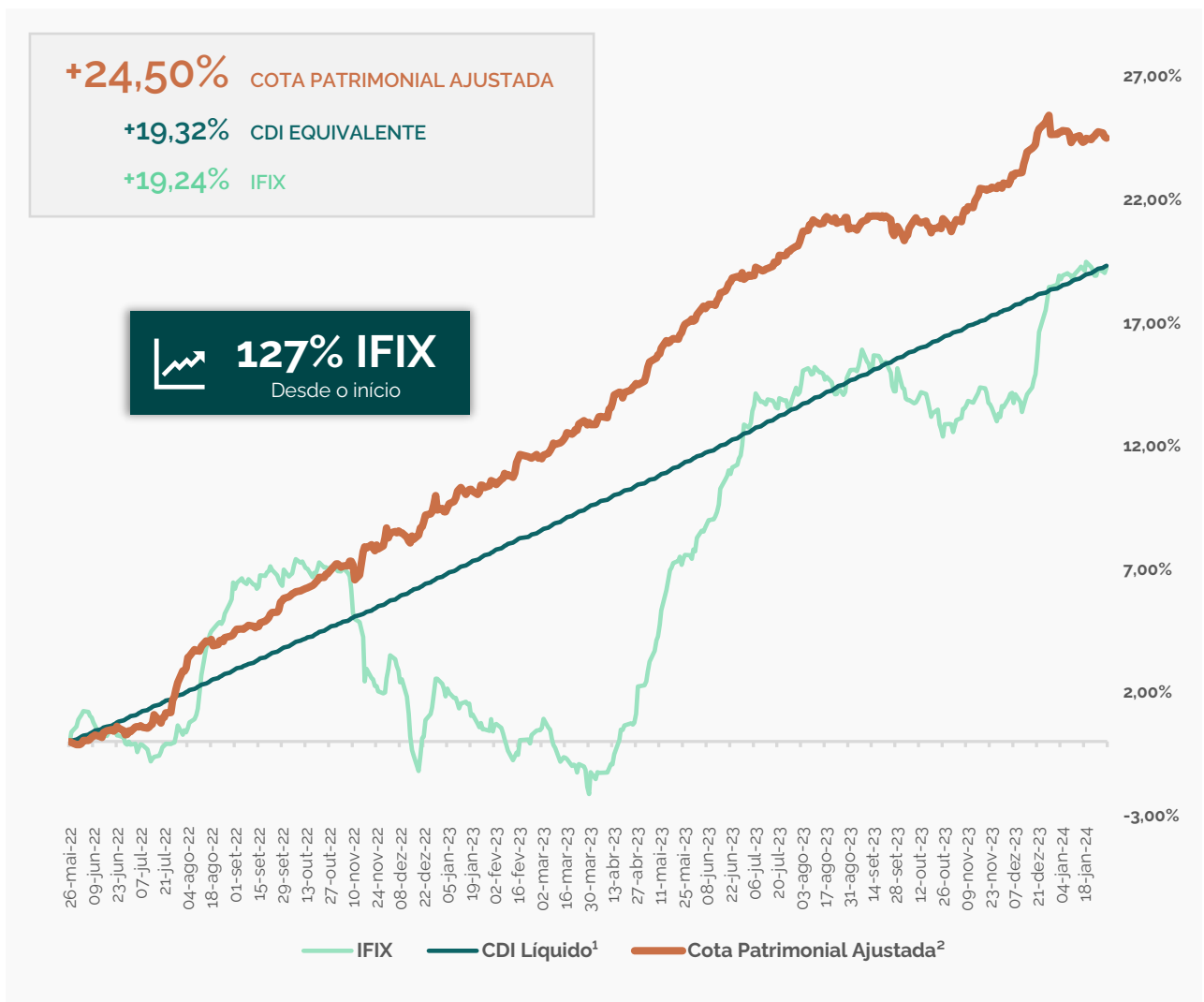
*Dividendo Por Cota*

	0,090	0,095	0,100	0,105	0,110	0,115	0,120
R\$ 9,28	12,28%	13,00%	13,73%	14,46%	15,19%	15,93%	16,67%
R\$ 9,33	12,21%	12,93%	13,65%	14,37%	15,10%	15,84%	16,57%
R\$ 9,38	12,14%	12,85%	13,57%	14,29%	15,02%	15,75%	16,48%
R\$ 9,43	12,07%	12,78%	13,49%	14,21%	14,93%	15,66%	16,39%
<i>Cota de Mercado</i> R\$ 9,48	12,01%	12,71%	<b>13,42%</b>	14,13%	14,85%	15,57%	16,29%
R\$ 9,53	11,94%	12,64%	13,34%	14,05%	14,77%	15,48%	16,20%
R\$ 9,58	11,87%	12,57%	13,27%	13,97%	14,68%	15,40%	16,11%
R\$ 9,63	11,81%	12,50%	13,20%	13,90%	14,60%	15,31%	16,02%
R\$ 9,68	11,75%	12,43%	13,13%	13,82%	14,52%	15,23%	15,93%

(1) Remuneração diz respeito exclusivamente ao carregamento equivalente a carteira de CRI do fundo. Além disso, estimativas são baseadas em projeções financeiras do gestor.

## 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 **+24,50%**, ao passo que **cota de mercado ajustada** pelos dividendos distribuídos apresentou uma valorização de **+16,60%**. Nesse mesmo período, o Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, **IFIX**, **apresentou uma valorização mais comedida, de 19,24%**, 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 **+19,32%**. Em termos relativos, o fundo apresenta uma performance de **127,34% do IFIX** e de **126,82% do CDI Equivalente**, superando ambos os benchmarks de forma consistente.

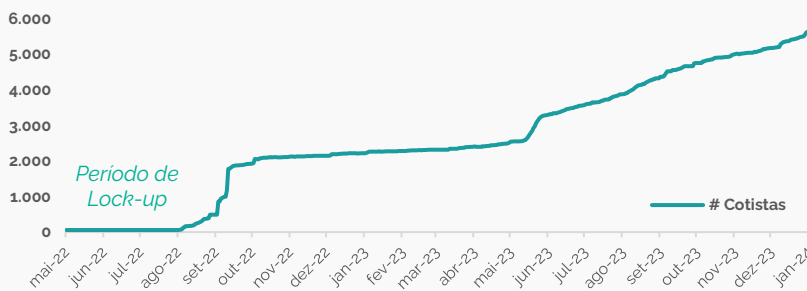


(1) CDI líquido, conforme alíquota de 15% de imposto de renda. Fonte: Manatí e Broadcast.

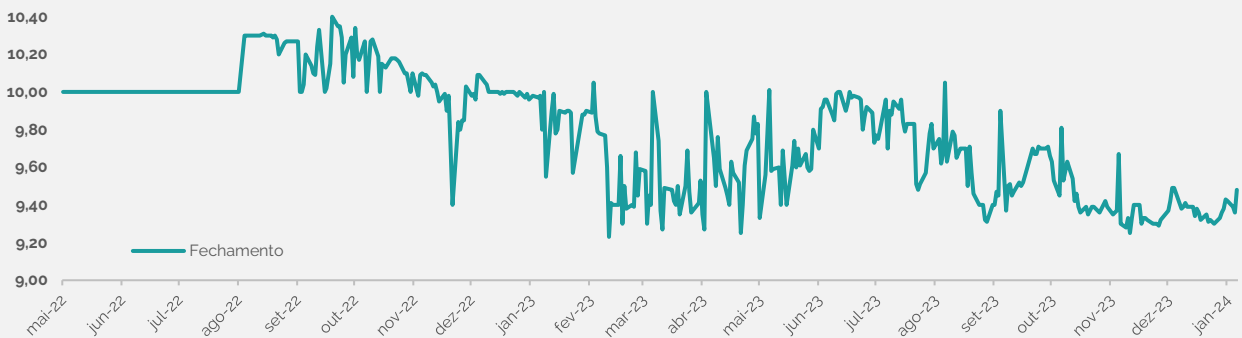
## MERCADO SECUNDÁRIO

No fechamento de dezembro, a cota de mercado encerrou em **R\$ 9,48**, o qual foi acompanhado pelo **volume negociado de R\$ 6,18 milhões no mês**, o que equivale a uma **média de negociação de R\$ 281 mil por dia**, e **3,08% de giro** das cotas negociadas em relação as cotas emitidas. Adicionalmente, encerramos o mês com **5.690 cotistas**, o que representa um **aumento de 9,8% 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.

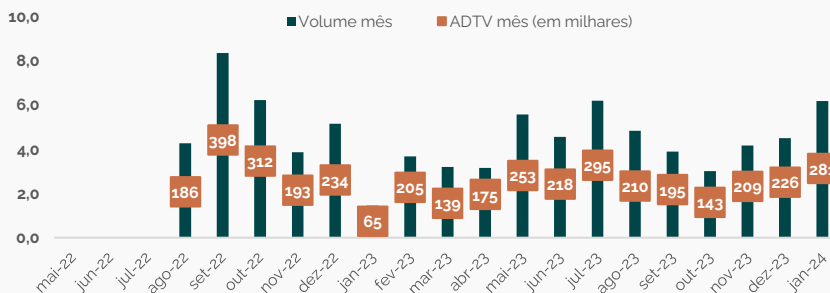
### QUANTIDADE DE COTISTAS



### COTA DE MERCADO (R\$)



### VOLUME NEGOCIADO (R\$ MM DIR.) E ADTV 30 DIAS



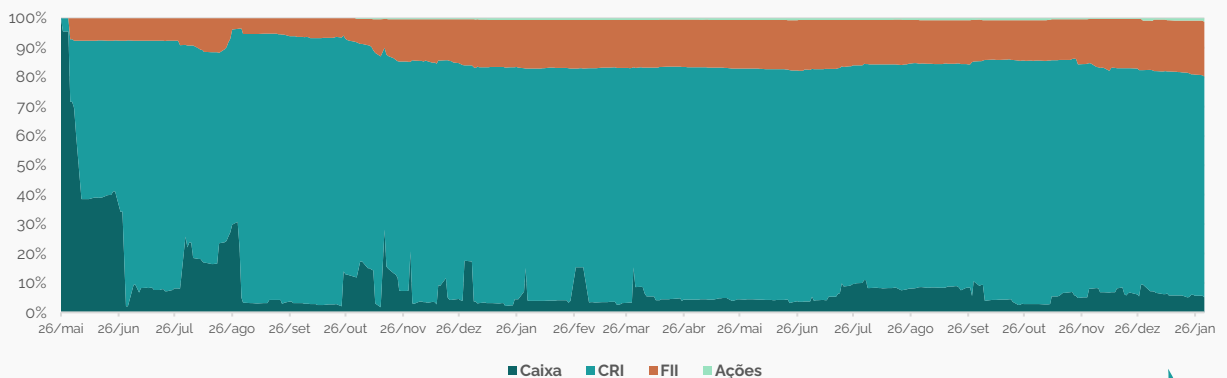
Negociação média de  
**R\$ 281 mil**  
 Por dia no mês de janeiro

Fonte: Manatí, Daycoval e Broadcast.

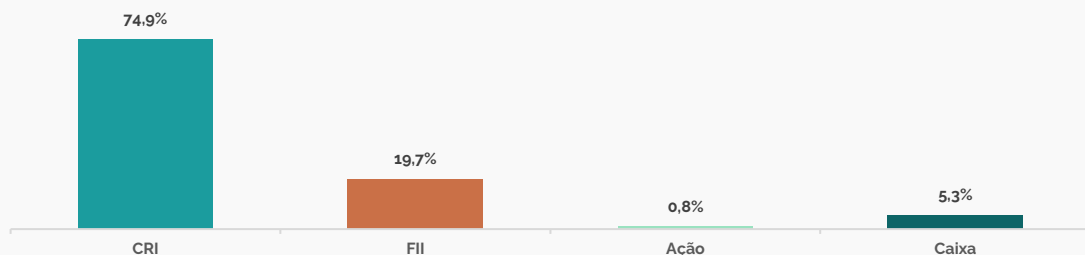
## ALOCAÇÃO DO FUNDO

Encerramos o mês de dezembro com **94,6% 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)

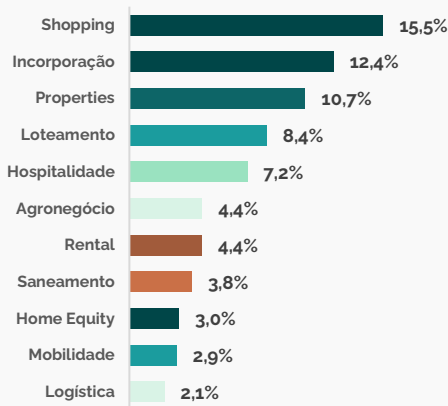


Fonte: Manatí.

**CARTEIRA DE CRI 74,9% do PL**

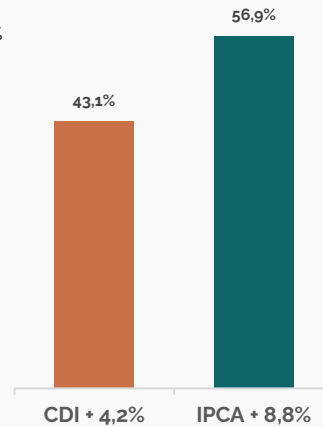
**Exposição por Setor**

% Portfólio de CRI



**Indexador e Taxa Média (a.a.)**

% Portfólio de CRI



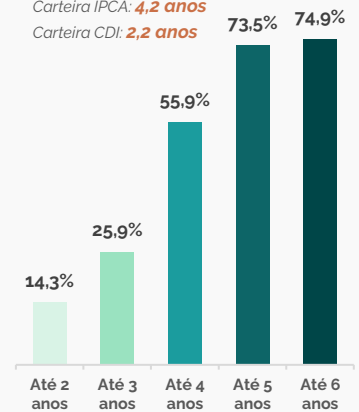
**Duration Remanescente**

% Portfólio de CRI - Cumulativo

Duration

Carteira IPCA: **4,2 anos**

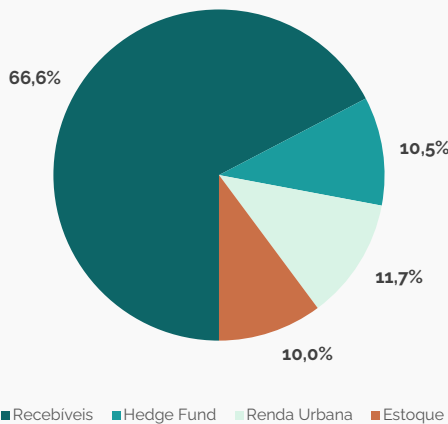
Carteira CDI: **2,2 anos**



**CARTEIRA DE FII 19,7% do PL**

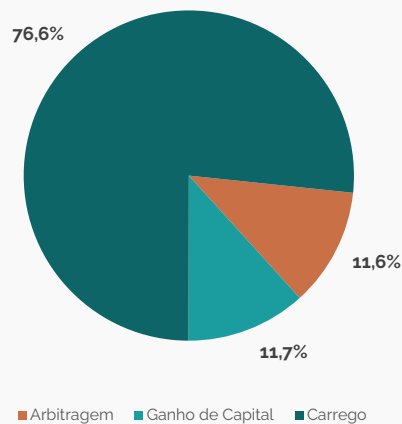
**Exposição por Segmento**

% 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 janeiro de 2024:

Tipo	Emissor	Código IF	Segmento	Estratégia	Valor	% PL	Indexador	Tx. Aquisição	LTV <sup>(1)</sup>
CRI	CRI Lajes São Paulo	22H1630624	Properties	Carrego	22.186.659	10,7%	IPCA	7,70% a.a.	57%
CRI	CRI Pátio Roraima	22H1579450	Shopping	Carrego	18.797.385	9,1%	IPCA	8,05% a.a.	35%
CRI	CRI Amarante	22C1013173	Hospitalidade	Carrego	14.867.622	7,2%	CDI	4,00% a.a.	22%
CRI	CRI Via Sul	22E1313665	Incorporação	Carrego	14.301.991	6,9%	CDI	4,75% a.a.	71%
CRI	CRI Casa Shopping	22L1125928	Shopping	Tático	13.181.931	6,4%	IPCA	9,35% a.a.	49%
CRI	CRI Cotribá	22K1360944	Agronegócio	Tático	9.195.797	4,4%	CDI	5,00% a.a.	56%
CRI	CRI Lafaete	23L1737583	Rental	Carrego	9.153.595	4,4%	CDI	4,30% a.a.	77%
CRI	CRI Sanema	22G0701494	Saneamento	Carrego	7.892.483	3,8%	IPCA	8,85% a.a.	n.a.
CRI	CRI Vic Engenharia	22F1135958	Loteamento	Carrego	7.243.440	3,5%	IPCA	9,50% a.a.	56%
CRI	CRI MRV	22E1095384	Incorporação	Tático	5.394.569	2,6%	IPCA	8,92% a.a. <sup>(2)</sup>	n.a.
CRI	CRI Galleria Bank	22E0640809	Home Equity	Carrego	6.267.158	3,0%	IPCA	9,75% a.a.	40%
CRI	CRI Rögga	23D0003603	Incorporação	Carrego	6.038.186	2,9%	CDI	3,30% a.a.	80%
CRI	CRI Comporte	23L1270600	Mobilidade	Carrego	5.989.658	2,9%	CDI	3,85% a.a.	60%
CRI	CRI FGR	23L1279637	Loteamento	Carrego	5.999.073	2,9%	IPCA	9,50% a.a.	71%
CRI	CRI Emergent Cold	22F0930128	Logística	Carrego	4.435.819	2,1%	CDI	4,00% a.a.	72%
CRI	CRI Vic Engenharia Sub	22F1162246	Loteamento	Carrego	4.061.727	2,0%	IPCA	12,00% a.a.	71%
<b>SUBTOTAL CRI</b>					<b>155.007.092</b>	<b>74,9%</b>			
Tipo	Ativo	Ticker	Segmento	Estratégia	Valor	% PL			
FII	Mauá Hedge Fund FII	MCHF11	Hedge Fund	Arbitragem	4.268.253	2,1%			
FII	FII Unidades Autônomas	-	Estoque	Carrego	4.090.826	2,0%			
FII	Valora Rendimentos FII	VGIR11	Recebíveis	Carrego	3.797.327	1,8%			
FII	Guardian Logística FII	GALG11	Renda Urbana	Ganho de Capital	3.757.035	1,8%			
FII	Mauá Recebíveis FII	MCCI11	Recebíveis	Carrego	3.510.458	1,7%			
Outros					17.829.836	8,6%			
<b>SUBTOTAL FII</b>					<b>40.705.281</b>	<b>19,7%</b>			
Tipo	Ativo	Ticker	Segmento	Valor	% PL				
Ação	Allos	ALOS3	Shopping Center	856.795	0,4%				
Ação	MRV	MRVE3	Incorporação	550.812	0,3%				
Ação	Tenda	TEND3	Incorporação	125.496	0,1%				
Ação	Multiplan	MULT3	Shopping Center	78.008	0,0%				
<b>SUBTOTAL AÇÕES</b>					<b>1.611.111</b>	<b>0,8%</b>			
<b>CAIXA</b>					<b>-</b>	<b>-</b>			
<b>PROVISÕES</b>					<b>-1.316.095</b>	<b>-0,6%</b>			
<b>Patrimônio Líquido</b>					<b>206.971.375</b>	<b>100,0%</b>			

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. (1) Loan-to-Value considera imóveis em Alienação Fiduciária e Carteira de Recebíveis também cedidos fiduciariamente. (2) 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.



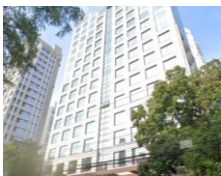
### CRI VIC ENGENHARIA

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 m<sup>2</sup> 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 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 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 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 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.



### 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.

## 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 módulos habitacionais, assim como serviços de engenharia, com mais de 50 anos de experiência. As garantias da operação são: (i) AF de ativos rodantes (LTV mínimo de 110%), (ii) CF de Recebíveis de locação de máquinas e módulos (mínimo de 20% sobre o saldo devedor) e (iii) Aval dos sócios, 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](mailto:ri@manaticm.com).



*Nosso maior ativo  
é a nossa credibilidade*

MANATICM.COM

