



HABITAT



Habitat Recebíveis Pulverizados FII

B3: HABT11

Relatório de Monitoramento de Ativos
1S/2024

Carta do Gestor

O segundo trimestre do ano continuou intensificando a tônica mais desafiadora nos mercados interno e internacional, com os juros americanos continuando a ser o principal tema do período, dada a revisão de previsões de diversos cortes das taxas no ano frustradas pela incrível resiliência da economia americana e dados de inflação mais fortes do que o esperado. No Brasil, diversos ruídos políticos e cada vez maior percepção do mercado de falta de compromisso fiscal da classe política, além do impacto citado acima das economias desenvolvidas nos ativos locais, com as curvas de juros em forte abertura, expressiva alta do dólar e queda das bolsas. O COPOM (Comitê de Política Monetária) reduziu em 25bps a taxa básica de juros nas duas últimas reuniões, levando a meta da taxa básica de juros a 10,50% a.a. Após a reunião de maio, diante da maior volatilidade do mercado e piora de condições financeiras, o comitê optou por pausar o ciclo de corte de juros e aguardar novos indicadores econômicos, indicando que pode até mesmo voltar a aumentar a taxa básica a depender do cenário macroeconômico, revertendo parte do otimismo que a queda de juros traz ao setor imobiliário. Ainda assim, o gestor acredita que o ano de 2024 tende a ser positivo para o mercado imobiliário, que continua muito aquecido, com emissões via mercado de capitais em níveis recordes, com destaque para operações de dívida e para os FIs. Novos desenrolares sobre a tributação de fundos exclusivos, maiores restrições a lastros para emissões de LCIs, LCAs, CRIs e CRAs, também podem influenciar positivamente o mercado de FIs, com a migração de recursos para veículos isentos. A poupança fechou o trimestre com mais de R\$ 20 bilhões em novas aplicações, revertendo trimestres seguidos de saques.

Quanto ao mercado imobiliário, as incorporadoras continuaram com um desempenho positivo no período, até mesmo surpreendente, apesar do macro mais desafiador e juros ainda elevados. O setor de média-alta renda continua com boas vendas, com volume relevante de lançamentos e ainda mantendo estoques em níveis saudáveis em relação aos dados históricos. O ano de 2023 ficou marcado pela implementação do novo MCMV (Minha Casa Minha Vida), novas medidas continuam a ser implementadas, suplementações do FGTS também dão fôlego ao *funding* das construtoras, setor que continua com desempenho na média muito bons, corroborados pelos números de diversas empresas listadas que divulgaram os resultados do trimestre ao longo dos últimos dias. Para o restante do ano, continua-se a expectativa de relevantes resultados para estes segmentos, com recuperação de margens para essa nova safra de lançamentos e com a entrega de projetos que não sofreram a alta volatilidade nos custos de materiais dos últimos anos, além da intensificação de novos projetos do MCMV. Inflação controlada (INCC-M LTM de 3,8% em Junho/24) e melhora no mercado de crédito são fatores que podem impactar positivamente o mercado imobiliário no curto e médio prazo, a despeito das incertezas do nível de juros básicos, mas sempre buscando disciplina nos lançamentos com produtos assertivos, trabalho nos estoques, dentre outras medidas. A taxa média de juros do financiamento imobiliário, que fechou o ano de 2023 e ainda se mantém por volta de 10,8% a.a., deve se manter nesse patamar nos próximos meses, de acordo com a Abecip (Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança).

Os lançamentos na cidade de São Paulo continuam a apresentar retomada no segundo trimestre, ainda muito impulsionado pelo segmento econômico. Na análise acumulativa de 12 meses, o mês de junho apresentou crescimento de 20% no número de unidades lançadas, puxado pelo segmento MCMV, que apresentou alta acima de 60% no número de unidades lançadas. Por sua vez, o segmento médio/alto padrão apresentou queda de 14% no mesmo período. O VSO (vendas sobre oferta) seguiu positivo, com alta de mais de 7,4% YoY, chegando a 59% no fechamento do trimestre, em termos anualizados. A comercialização acumulada de 12 meses apresentou alta de 16,1% YoY, com ênfase no seguimento médio/alto padrão, que aumentou 18,5%. No mercado de capitais, as emissões de CRIs seguiram em excelente patamar, com R\$31 bilhões emitidos desde o início do ano, muito acima dos níveis do primeiro semestre de 2023.

Carta do Gestor

No que tange o portfólio do Fundo, novamente destaca-se a maturidade da carteira de CRIs investidos, com a maior parte dos ativos já performados e com obras entregues ou em fase final – Evidenciado pelo percentual médio de obras em 90% e de vendas em 82%.

O percentual em caixa segue baixo, abaixo de 5% conforme o último relatório mensal, e o Fundo segue gerenciando o recebimento de amortizações dos ativos já investidos e o *pipeline* de tranches adicionais e novas operações, aumentando a diversificação do portfólio – Hoje, o HABT conta com presença em 15 estados do país em projetos de tipologias variadas e lastros bastante pulverizados, mitigando riscos específicos de cada segmento.

Durante o semestre, foram investidos R\$ 94,97MM em 5 ativos à taxa média de Inflação + 11,63%. Como já pontuado nos relatórios gerenciais do período, as novas operações possuem devedores robustos e consolidados no mercado, na maior parte dos casos já conhecidos pelo próprio Fundo em outras operações, bem como estrutura de garantias com grande excesso frente aos saldos dos CRIs. A equipe de gestão espera continuar reinvestindo as amortizações recebidas mensalmente dos ativos de forma benéfica aos cotistas, com taxas atrativas e garantias já testadas em operações anteriores.

O desempenho de vendas e inadimplência das carteiras, de forma generalizada, foi mais fraco no semestre, em vista das condições macroeconômicas ainda desafiadoras – Ponto refletido nos *ratings* internos atribuídos à cada CRI nas páginas subsequentes. Ainda assim, a cobertura de garantias dos projetos frente ao saldo devedor dos CRIs permanece bastante elevada, evidenciado pelo LTV médio da carteira de 46% e pela Razão de Garantia Saldo Devedor média de 212%.

A equipe de gestão permanece realizando reuniões recorrentes com as companhias desenvolvedoras e visitas periódicas aos projetos para acompanhar a evolução das carteiras.

Métricas de Monitoramento

Nesta seção, são apresentadas as principais métricas de monitoramento dos ativos investidos pelo Fundo, bem como sua metodologia de cálculo e considerações sobre os resultados. Na visão do gestor, a combinação destes dados com os relatórios qualitativos apresentados nas páginas subsequentes e nos relatórios mensais é a melhor maneira de analisar a saúde do portfólio.

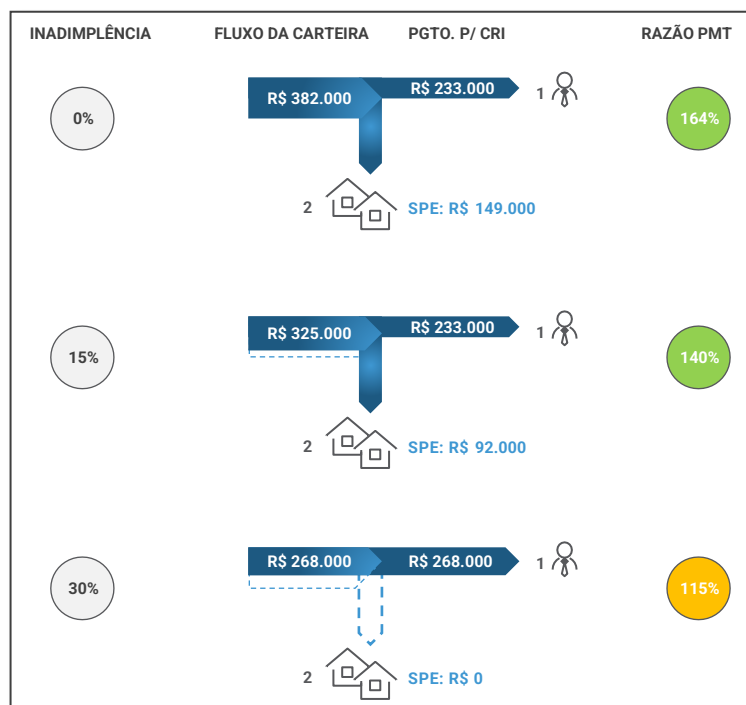
RAZÃO DE GARANTIA PMT

A Razão de Garantia PMT é o índice de cobertura dos pagamentos mensais, ou seja, a relação entre o fluxo de recebíveis da carteira pago na conta do CRI em um determinado mês (excluindo os pagamentos antecipados e vendas à vista, e descontando as despesas recorrentes do CRI) e o valor da parcela do CRI (PMT) do mês seguinte.

$$RG_{PMT} = \frac{(\text{Recebimento da Carteira} - \text{Recebimentos Antecipados} - \text{Despesas})}{\text{PMT Mês Seguinte}}$$

É definida uma razão mínima em contrato e, caso a razão em determinado mês fique abaixo deste valor, não há devolução de excedente para a empresa e o valor é utilizado para amortização extraordinária do CRI. Este *trigger* tem como objetivo diminuir a exposição ao ativo e acelerar o prazo de quitação do CRI – Uma vez que a diminuição do fluxo mensal muitas vezes significa uma deterioração da carteira.

Abaixo, trazemos um exemplo do que acontece quando a Razão de Garantia da PMT fica abaixo da Razão Mínima. Neste exemplo, temos uma carteira com fluxo esperado de R\$ 382.000/mês e CRI com pagamento mensal de R\$233.000 e Razão Mínima de Garantia do Fluxo Mensal de 120%.



Enquanto a Razão estiver enquadrada, ou seja, acima de 120%, o fluxo da carteira é utilizado para pagar o CRI e o valor remanescente é devolvido para a SPE – Sociedade de Propósito Específico, desenvolvedora do empreendimento. Isso acontece nos dois primeiros cenários do exemplo.

Caso a Razão fique abaixo de 120%, não há devolução de valores para a SPE e o excedente (R\$268.000 – R\$233.000 = R\$35.000) é utilizado para amortização extraordinária do CRI, reduzindo o saldo devedor da operação.

Métricas de Monitoramento

LOAN-TO-VALUE (LTV)

O LTV é um indicador utilizado para determinar o percentual do valor de garantia que a dívida representa – quanto menor este indicador, maior o nível de cobertura da operação. Tradicionalmente, o “valor de garantia” seria o valor de um imóvel - no caso dos CRIs pulverizados, é considerado o valor da carteira e do estoque do empreendimento. No cálculo definido, os fluxos de recebíveis futuros são trazidos a valor presente pela taxa da operação e, na Carteira Inadimplente e no Estoque, é aplicado um desconto de 40% (fórmula abaixo).

$$LTV = \frac{(\text{Saldo Devedor CRI} + \text{Valor Tranches Futuras Necessárias para Obra})}{[\text{Valor Presente Carteira Adimplente} + (60\% \times \text{Valor Presente Carteira Inadimplente}) + (60\% \times \text{Valor Estoque})]}$$

É importante ressaltar que, no valor da dívida, não são consideradas as tranches futuras que não são necessárias para obra – isso porque estas tranches só são integralizadas se as Razões de Garantia e o LTV estiverem enquadrados. Ou seja, o LTV pode sofrer um impacto negativo (aumentar) por alguns motivos: (i) aumento do Saldo Devedor do CRI, no caso de correção monetária muito alta; (ii) aumento da inadimplência; (iii) distratos de clientes adimplentes; (iv) integralização de tranches adicionais.

RAZÃO DE GARANTIA GERAL

A Razão de Garantia Geral tem como objetivo calcular o inverso do LTV – porém considerando apenas o Valor Presente da carteira adimplente. Ou seja, esta razão indica qual o percentual de cobertura da operação considerando apenas a carteira adimplente. É definida uma razão mínima em contrato (que deve ser de no mínimo 110% para os ativos alvo investidos pelo Fundo) e, caso a razão em determinado mês fique abaixo deste valor, há uma amortização extraordinária para reenquadramento da Razão.

$$RG_G = \frac{\text{Valor Presente Carteira Adimplente}}{(\text{Saldo Devedor CRI} - \text{Saldo Fundo de Reserva})}$$

INADIMPLÊNCIA

Recentemente, o Fundo recebeu alguns questionamentos sobre o aumento da inadimplência média da carteira divulgada no Relatórios Gerenciais. Portanto, segue uma explicação em mais detalhes dos monitoramentos de inadimplência feitos pela Gestora e o motivo pelo qual, de forma isolada, esta não é a métrica mais adequada para análise do portfólio, bem como a diferença entre inadimplência nas carteiras de recebíveis e inadimplência da operação.

Inicialmente, é fundamental destacar que os números apresentados se referem à inadimplência nas carteiras de recebíveis (mutuários atrasando suas parcelas mensais), e não no pagamento dos CRIs ao investidor (Fundo). As operações do Fundo são estruturadas de forma que existe um excesso relevante de recebíveis frente ao valor das PMTs mensais dos CRIs, já projetando um nível base de inadimplência nas carteiras.

Métricas de Monitoramento

No processo de análise e acompanhamento das carteiras de recebíveis atreladas aos CRIs, são considerados como inadimplentes os mutuários com mais de 02 (duas) parcelas em aberto. O percentual de inadimplência que é controlado internamente é calculado com base no número de clientes inadimplentes:

$$\text{Inadimplência do empreendimento} = \frac{\text{n}^{\circ} \text{ de contratos inadimplentes}}{\text{n}^{\circ} \text{ contratos ativos}}$$

A redução da inadimplência de um mês para o outro pode ser resultado de (i) um aumento no número de contratos ativos, devido a novas vendas, ou (ii) uma redução no número de contratos inadimplentes. Na sequência, cada um destes cenários é analisado separadamente.

Quando há um aumento no número de contratos ativos, ou seja, novas vendas, é importante entender os critérios de venda do incorporador/loeador, se foram vendas saudáveis, feitas com análise de crédito/renda do comprador ou não. A tendência é que, conforme seja possível observar o histórico de pagamentos desses novos mutuários, alguns se tornarão inadimplentes – ou seja, não é uma melhoria 100% sustentável.

Quando há uma redução no número de contratos inadimplentes, ela pode acontecer por dois motivos: (i) clientes que estavam inadimplentes quitaram as parcelas em atraso e voltaram a pagar, ou (ii) distratos. A melhora na carteira e, consequentemente, no risco do CRI, acontece apenas quando há a primeira situação, ou quando há menos distratos do que novas vendas. Abaixo, segue uma tabela com exemplo numérico para tentar ilustrar que nem sempre a melhora no percentual da inadimplência significa que houve uma melhora na carteira.

	abr-23	mai-23	jun-23
Lotes Totais	450	450	450
Ativos	290	280	270
Adimplentes	250	250	250
Inadimplentes	40	30	20
Estoque	155	165	175
Quitados	5	5	5
Novas Vendas	-	0	0
Distratos	-	10	10
Vendas Líquidas	-	-10	-10
% Inadimplência	13,8%	10,7%	7,4%

Ao observar apenas a evolução do percentual de inadimplência, nota-se uma melhora significativa no índice, com redução de 13,8% para 7,4% em dois meses. O primeiro pensamento ao fazer essa análise, é de que houve uma melhora na carteira e no risco do CRI. Porém, quando analisado em mais detalhes, é possível constatar que esta redução foi resultado de distratos dos contratos que estavam inadimplentes, porém sem novas vendas. Ou seja, não houve melhora no risco do CRI, nem na “saúde” do ativo – os recebimentos mensais da carteira continuam os mesmos pois não houve retomada de pagamentos por clientes que estavam inadimplentes, simplesmente houve o distrato de clientes que haviam deixado de pagar sem que estes fossem substituídos por novos clientes pagantes.

Métricas de Monitoramento

Para que seja possível chegar a conclusões a respeito da evolução do status da carteira, é feito mensalmente este controle do número de distratos e novas vendas. Além disso, o mercado e as gestoras não usam sempre a mesma métrica de inadimplência, podendo considerar inadimplente apenas os mutuários com mais de 03 parcelas em aberto, por exemplo. Ainda, alguns fundos optam por divulgar a inadimplência líquida acumulada – que é calculada com base no valor não recebido em comparação ao valor esperado.

Vale elucidar também que nível de inadimplência mais alto não significa necessariamente que o ativo está tendo uma performance ruim. O percentual de inadimplência da carteira varia de acordo com diversas características do projeto, como região geográfica e padrão construtivo. Desta forma, as operações são estruturadas já considerando estas particularidades, e em paralelo são exigidas grandes margens de recebíveis e garantias fortes. Como há grandes excedentes de carteira versus saldo do CRI, as operações tendem a aguentar níveis mais altos de inadimplência e, mesmo assim, permanecerem saudáveis.

Por estes motivos, em nossa visão, a análise detalhada dos ativos requer uma avaliação mais abrangente, que considere as diversas métricas abordadas, ferramentas essenciais para medir a capacidade de cobertura dos pagamentos, a segurança financeira da operação e a proteção oferecida pelas estruturas desenhadas. Uma análise eficaz deve combinar todos esses elementos, garantindo uma visão completa e precisa da saúde do portfólio. Este enfoque integrado possibilita uma gestão mais robusta e uma tomada de decisão mais informada.

Rating

A Habitat tem uma metodologia de rating interna para monitoramento dos CRIs pulverizados, com base em 08 parâmetros ligados ao desempenho do CRI e da carteira de recebíveis, além de avaliação das obras e risco da operação.

- **Rating A+, A e A-:** Ativos com performance esperada ou superando as projeções iniciais;
- **Rating B:** Ativos que exigem monitoramento mais próximo e/ou que têm algum ponto de atenção que já está sendo endereçado positivamente;
- **Rating C:** Ativos nos quais estamos atuando para reenquadramento, ainda sem o resultado esperado.

Nota	Rating
$x \geq 8,0$	A+ 
$7,5 \leq x < 8,0$	A 
$7,0 \leq x < 7,5$	A- 
$5,0 \leq x < 7,0$	B 
$x \leq 5,0$	C 

METODOLOGIA

Abaixo, seguem os 08 parâmetros avaliados para cada CRI e os pontos de análise em cada um deles. A partir da definição de notas de 1 a 10 para cada parâmetro, são aplicados os pesos (conforme tipo da operação) e definida a nota do CRI para apuração do *rating*.

Critério	Explicação
Avaliação de Risco	Nota definida pela equipe de Gestão, com base na avaliação dos riscos da operação e desempenho da carteira, além de situações pontuais como <i>waivers</i> , carência de amortização, etc.
Avaliação da Empresa & do Empreendimento	Nota definida pela equipe de Gestão, com base em avaliação da empresa e do empreendimento, considerando os pontos de análise abaixo, entre outros: ▪ Empresa – estrutura de governança; ▪ Empreendimento – sistemas internos de comercialização e cobrança;
Avaliação da Obra	Nota definida pela equipe de engenharia com base na avaliação dos riscos de entrega, financeiro, operacional e de suprimentos.
Razão do Fluxo Mensal	Avaliação com base na classificação da Razão do Fluxo Mensal com base na PMT Total (Senior + Subordinada) em uma de 04 categorias: (i) Razão > 1,2x a razão mínima; (ii) Razão Enquadrada; (iii) Razão Desenquadrada, mas acima de 100%; (iv) Razão abaixo de 100%;
Percentual Vendido	Avaliação com base na classificação do percentual das unidades vendidas em uma de 04 categorias: (i) Acima de 90%; (ii) Entre 50% e 90%; (iii) Entre 30% e 50%; e (iv) Abaixo de 30%.
Inadimplência da Carteira	Comparação da inadimplência da carteira do empreendimento com base na média da tipologia dos projetos no portfólio. Classificação em uma de 04 categorias: (i) abaixo da média; (ii) até 30% acima da média; (iii) entre 30% e 50% acima da média; e (iv) mais de 50% acima da média.
Fluxo de Recebíveis	Análise do fluxo de recebíveis da carteira, comparando o valor recebido com o fluxo previsto. Classificação do fluxo em uma de 04 categorias: (i) > 90% do fluxo previsto; (ii) Entre 70% e 90% do fluxo previsto; (iii) Entre 40% e 70% do fluxo previsto; e (iv) < 40% do fluxo previsto.
Loan-to-Value (LTV)	Avaliação com base na classificação do LTV em uma de 04 categorias: (i) abaixo de 30%; (ii) entre 30% e 50%; (iii) entre 50% e 60%; e (iv) acima de 60%. Lembrando que, neste caso, quanto menor o LTV, menor é o risco. ¹

Critério & Peso no Rating do CRI	C/ Amortização Mensal		S/ Amortização Mensal	
	Em Obras	Obras Concluídas	Em Obras	Obras Concluídas
Avaliação de Risco	20,0%	21,4%	22,1%	24,2%
Avaliação da Empresa & do Empreendimento	10,0%	11,4%	12,1%	14,2%
Avaliação da Obra	10,0%	0,0%	12,1%	0,0%
Razão do Fluxo Mensal	15,0%	16,4%	0,0%	0,0%
Percentual Vendido	15,0%	16,4%	17,1%	19,2%
Inadimplência da Carteira	10,0%	11,4%	12,1%	14,2%
Fluxo de Recebíveis	10,0%	11,4%	12,1%	14,2%
Loan-to-Value (LTV)	10,0%	11,4%	12,1%	14,2%

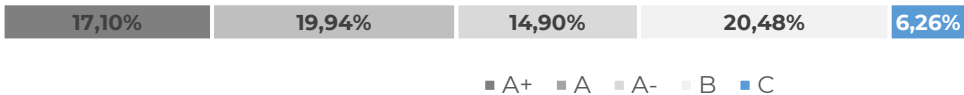
¹ Percentuais revisados frente ao relatório anterior para melhor refletir a avaliação dos ativos.

Rating

Abaixo, segue um resumo dos CRIs da Estratégia Core¹ do portfólio em 28 de Junho de 2024 com a análise do enquadramento das Razões de Garantia e o *rating* interno de cada um. Na sequência, fazemos uma análise detalhada e descritiva de cada CRI. Ao final, são apresentados também os ativos táticos e atualizações dos vencimentos antecipados da carteira, conforme já divulgados anteriormente.

Ativo	Emissor	Taxa	Indexador	Vencimento	% PL Fundo	LTV ⁴	Razão Garantia PMT ⁵	Razão Garantia Geral ²	Rating
GR Group	Opea	12,00%	IPCA	26/06/2029	3,36%	36%	348%	287%	B
GR Group	Opea	15,30%	IPCA	26/06/2029	2,68%	52%	239%	196%	B
Ipioca II	Virgo	12,00%	IPCA	22/12/2028	5,95%	48%	115%	142%	A-
Infinity	Virgo	9,80%	IPCA	24/08/2026	3,27%	52%	-	184%	B
Infinity	Virgo	11,35%	IPCA	24/08/2026	2,20%	87%	-	108%	B
BrDU	Virgo	11,50%	IPCA	22/02/2034	5,25%	54%	104%	130%	B
Chateau du Golden	Virgo	12,00%	IPCA	20/08/2030	4,86%	39%	139%	170%	A
GAV Porto 2 Life	Virgo	10,75%	IPCA	26/03/2031	3,79%	32%	1334%	779%	A+
Parque dos Poderes	Opea	12,50%	IPCA	20/12/2034	3,77%	37%	272%	189%	A+
Laredo II	Virgo	11,00%	IPCA	26/04/2034	3,11%	56%	97%	136%	A-
Pôr do Sol II	Opea	9,50%	INPC	25/03/2031	2,78%	25%	212%	209%	A
Montserrat	Opea	10,00%	IPCA	25/01/2036	2,63%	22%	420%	414%	A+
Solar das Águas Park Resort	Fortesec	9,50%	IPCA	20/11/2025	2,39%	38%	65%	84%	C
Alta Vista	Opea	11,00%	IPCA	24/08/2027	2,36%	70%	-	132%	A-
Jardins Boulevard	Habitasec	9,50%	IPCA	21/05/2031	2,29%	43%	578%	155%	A+
Olímpia Park Resort	Canal	11,20%	IPCA	20/02/2033	2,22%	50%	159%	129%	A
Recel	Opea	9,50%	IPCA	24/09/2031	2,13%	47%	181%	134%	A
Cumaru SP Golf	Virgo	11,00%	IPCA	20/01/2026	2,12%	62%	-	95%	B
Wanderlust Experience Hotel	Habitasec	5,00%	CDI+	13/11/2026	2,04%	32%	196%	224%	A
Vila Madalena SPE	Habitasec	10,00%	IPCA	21/08/2026	1,73%	0%	-	-	C
GR Loteamentos	Opea	13,00%	IPCA	24/04/2036	1,58%	72%	144%	188%	A
Vila Mariana SPE	Habitasec	10,00%	IPCA	21/07/2026	1,55%	70%	320%	36%	C
Sky Diadema	Virgo	11,50%	INCC	24/01/2026	1,21%	34%	-	168%	A+
Sky Diadema	Virgo	15,94%	INCC	24/01/2026	0,31%	42%	-	134%	A+
Reserva do Vale	Bamboo	12,75%	IPCA	24/03/2036	1,43%	59%	168%	145%	A
Hot Beach Suítes	Opea	10,75%	IPCA	26/08/2027	1,42%	25%	298%	445%	A+
Morro da Mata Residencial	Virgo	10,50%	IPCA	13/08/2030	1,35%	51%	205%	191%	A
Capivari Eco Resort	Virgo	11,50%	IGP-M	20/10/2027	1,30%	38%	331%	239%	A-
Loteamento Nova Cidade I	Habitasec	8,50%	IPCA	21/02/2035	1,28%	62%	135%	114%	A-
Villa Bella Residence	Opea	10,75%	IPCA	20/06/2034	1,13%	50%	132%	158%	A+
Buriti	Virgo	9,00%	IPCA	15/08/2030	1,09%	34%	189%	304%	A
Bussolaro Empreendimentos	Habitasec	12,50%	PRÉ	23/07/2030	0,90%	31%	165%	183%	A-
D Urbanismo	Opea	10,75%	IPCA	20/05/2030	0,89%	32%	78%	266%	B
Allure Residence	Opea	10,50%	IPCA	22/05/2025	0,60%	60%	-	115%	C
Serra Dourada Residencial	Opea	14,00%	PRÉ	25/10/2027	0,54%	13%	462%	545%	A+
Residencial Copacabana II	Opea	8,75%	IPCA	20/08/2031	0,47%	30%	244%	355%	A
Three DI	Virgo	7,00%	IPCA	20/09/2024	0,44%	29%	-	-	B
Residencial Morada Verde	Fortesec	11,50%	IPCA	20/11/2026	0,21%	33%	265%	208%	B
Condomínio Residencial Jardine	Opea	6,18%	CDI+	24/09/2026	0,05%	4%	-	1513%	B

• RATINGS (% P.L³)



¹ Nesta tabela não foram inclusos os ativos (i) CRIs Leão Dourado, Jardim Novo Horizonte, Natural Ville e Ocean Barra, que tiveram vencimento antecipado decretado em 2021 e 2022, e são tratados em mais detalhes ao final do relatório, e (ii) Operações caracterizadas como alocação tática do Fundo.

² Razão de Garantia Geral = Valor Presente Elegível da carteira / Saldo devedor líquido da dívida.

³ Para efeito de cálculo do percentual, foram considerados apenas os ativos Core descritos no item (i).

⁴ Considera, além do saldo atual das operações, valores de integralizações futuras esperadas.

⁵ Não aplicável – Operações com estrutura *full cash sweep*.

Análise do Portfólio

CRI GR GROUP | 3,36% do P.L (Sênior) | Rating **B** | 2,68% do P.L (Mezanino) | Rating **B**

Operação lastreada na cessão dos recebíveis dos empreendimentos Barretos A e C, Royal, Pitangui e o *timeshare* do clube de férias Wyndham Club. O GR Group possui mais de 23 anos de existência e diversos projetos espalhados pelo Brasil – Incluindo hotéis, resorts, parques aquáticos e temáticos, loteamentos, entre outros.

A operação segue com bastante *overcollateral* de recebíveis frente ao saldo da dívida, mesmo com as novas integralizações de recursos no semestre – Evidenciado pela Razão de Garantia Geral de 196% na série mezanino. Ainda assim, a equipe de Gestão segue pressionando a companhia quanto às tratativas de melhora do percentual de inadimplência, elevado frente à *peers* do segmento, especialmente no clube de férias, que possui uma dinâmica de pagamentos naturalmente diferente dos demais – Ponto que prejudica o *rating* do CRI.

Na frente de obras, o Barretos Country Thermas Suítes, composto por um bloco de 7 pavimentos com 72 unidades, está sendo implantado junto ao complexo que já está em funcionamento e conta com restaurantes e parque aquático. O avanço da obra está em quase 12%, com a fundação finalizada e início das alvenarias estruturais. A expectativa para os próximos meses é de bastante aumento na produtividade, uma vez que devem existir várias frentes de serviço em andamento ao mesmo tempo, com média esperada de mais de 5% de avanço mensal. O efetivo em campo hoje é de 35 funcionários, e deverá subir com o início das próximas atividades, como instalações elétricas e hidráulicas, que representam um percentual significativo de produção. O prazo de conclusão do empreendimento é julho/2025.

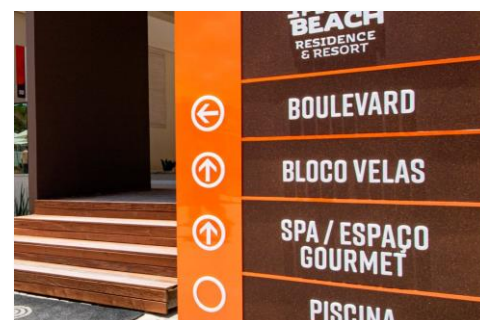
No Pitangui, a obra está com 69,63% de evolução, e apresentou um novo planejamento, com entrega em janeiro de 2025. A obra está em fase de acabamento interno, com toda a estrutura já finalizada e esquadrias avançando, agora com a montagem das janelas internas das unidades. O efetivo é de 75 funcionários em campo. Em relação aos suprimentos, a quase 100% dos serviços e insumos já foram contratados e grande parte do material está no canteiro.

CRI IPIOCA II | 5,95% do P.L | Rating **A-**

Operação lastreada em nota comercial, que conta com pacote de garantias robusto do Ipioca Beach Residence – Empreendimento de multipropriedade do Grupo MME entregue e performado em Maceió – AL.

Além dos recebíveis e estoque do multipropriedade, 90% vendido, a operação conta com a cessão das receitas de gestão hoteleira, incluindo *pool* e condomínio do complexo, bem como receitas oriundas da gestão de dois outros hotéis em Maceió, realizada pela MME, e com o estoque de 7 unidades do Ipioca Beach Life, incorporação vertical residencial localizada também dentro do projeto.

O Fundo financiou as obras do multipropriedade através de CRI inicial, e, em vista do ótimo desempenho evidenciado, optou por expandir a parceria com o grupo, realizando emissão adicional de recursos em outubro de 2023, incluindo a adição de parte das garantias supracitadas. O desempenho segue em níveis bastante satisfatórios dada a maturidade dos recebíveis, e a operação apresenta LTV de 48%.



Análise do Portfólio

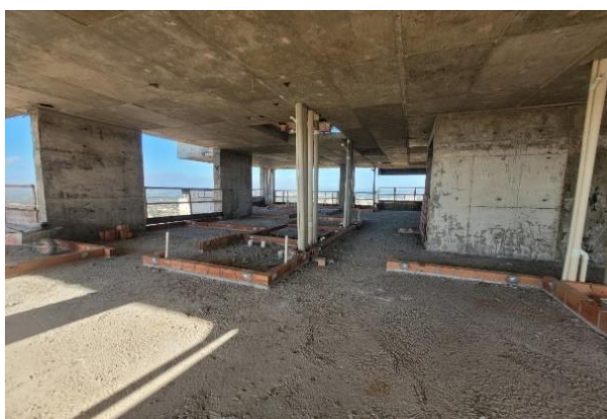
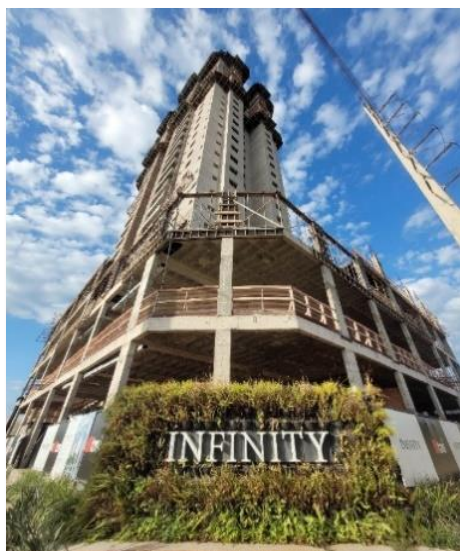
CRI INFINITY | 3,27% do P.L (Sênior) | Rating **B** | 2,20% do P.L (Subordinada) | Rating **B**

O empreendimento Infinity, incorporado pelo Grupo TMI, foi lançado em outubro/2021, e conta com 86 apartamentos e 19 salas comerciais de alto padrão construtivo. O projeto está 65% vendido, e devem ser integralizados ainda R\$ 28,5MM em tranches futuras para término de obras.

A obra se mantém alinhada ao planejamento e as atividades estão sendo realizadas de forma constante e dinâmica, acumulando 73% de avanço físico. Existem muitas frentes sendo trabalhadas simultaneamente, com 110 funcionários em campo, o que indica uma boa coordenação e gerenciamento da obra. Durante todo o processo construtivo, a obra solicitou diversas antecipações de recurso, uma estratégia importante para a garantia de estoque adequado e preço de insumos. Hoje, existe ainda estoque de aproximadamente R\$ 600.000 em materiais, que devem ser aplicados até o final do ano.

Nos próximos 6 meses, a tendência é atingir 90% de avanço. O prazo de entrega inicial do empreendimento é dezembro/2025, o que mostra que a equipe de obra acumulou uma boa “folga” para a etapa final de execução, possibilitando bastante cuidado na entrega e qualidade de acabamentos.

Ainda, a equipe da TMI conseguiu, com sucesso, recuperar a maior parte dos mutuários inadimplentes na carteira no início de junho, restando apenas quatro créditos inelegíveis, de acordo com os critérios do CRI. A equipe de Gestão segue atenta ao desempenho futuro da carteira no que tange novas vendas e pagamentos mensais pré-chaves.



Análise do Portfólio

CRI BRDU | 5,25% do P.L | Rating **B**

Operação que tem como principal garantia a cessão fiduciária da carteira de recebíveis de seis loteamentos já entregues e performados da BrDU Urbanismo.

A companhia segue implementando uma série de ações visando incentivar a venda do estoque remanescente e a recuperação dos clientes inadimplentes, incluindo:

- (a) A troca da comercialização para uma imobiliária parceira, comandada por um ex-diretor da companhia com bastante *expertise* no produto e região;
- (b) Realização de feiras de bairro e café da manhã com potenciais clientes;
- (c) Política de distratos mais agressiva de clientes inadimplentes e;
- (d) Manutenção do aspecto visual dos projetos.

Apesar do desempenho ainda aquém do esperado no período, especialmente no que tange a Razão de Fluxo Mensal, a operação permanece com todas as suas obrigações adimplentes e Fundo de Reserva enquadrado, e apresenta Razão de Garantia do Saldo Devedor (VP dos Créditos Adimplentes / Saldo Devedor) bastante robusta, de 130%.

O principal segue sendo amortizado conforme previsto, inclusive com as amortizações extraordinárias adicionais pontuadas no último relatório, e o CRI conta ainda com 633 unidades em estoque, totalizando valor estimado de R\$ 30,0MM.



Análise do Portfólio

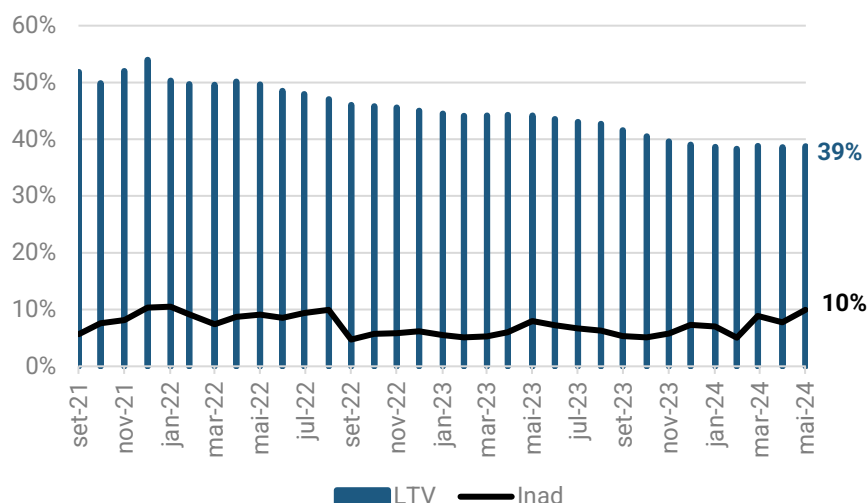
CRI CHATEAU DU GOLDEN | 4,86% do P.L | Rating A

Operação lastreada na cessão da carteira de recebíveis do empreendimento de multipropriedade Château du Golden, localizado em Gramado – RS. As obras do empreendimento foram concluídas em abril/2022.

O ritmo de vendas diminuiu em 2024, mas o projeto ainda apresenta relação de recebíveis bastante confortável frente ao saldo da dívida, além de estoque a comercializar de R\$ 53MM. No agregado, o LTV do projeto segue caindo frente à anos anteriores, conforme evidenciado pelo gráfico abaixo.

O projeto não sofreu nenhum tipo de dano físico por conta das enchentes no estado do RS. A inadimplência da carteira aumentou, em vista do ocorrido, para 10%, patamar ainda bastante saudável e abaixo da média do segmento.

Apesar do ritmo de vendas menor contido em 2024 o LTV do projeto apresenta um dos menores patamares quando comparado com o histórico dos anos anteriores.



CRI GAV PORTO 2 LIFE | 3,79% do P.L (Subordinada) | Rating A+

Operação lastreada nos recebíveis do projeto Porto 2 Life, localizado no Porto de Galinhas, em Ipojuca – PE. A GAV Resorts é uma das maiores desenvolvedoras de projetos multipropriedade do país, com excelente histórico de desempenho e mais de R\$ 3 bi em VGV lançado. A companhia apresenta ainda balanço robusto, com índices de liquidez e endividamento em patamares bastante saudáveis, e patrimônio líquido de mais de R\$ 500 milhões.

A obra registrou avanços significativos em várias etapas de execução, atingindo 88,72% de progresso na estrutura. Os revestimentos também já iniciaram nas unidades e seguem avançando dentro do planejado. A obra andou, em média, 3% nos últimos meses, com um total de aproximadamente 500 funcionários trabalhando no canteiro e acumulando um avanço físico de 33,76%, ritmo que deve permanecer nas próximas medições.

Análise do Portfólio

Para os próximos seis meses, a expectativa é de que seja finalizada toda a estrutura e iniciados os acabamentos de fachada. Para seguir com a produção alinhada com o plano de ataque, a equipe de engenharia responsável pela obra solicitou adiantamento de recurso de R\$ 1,4MM para compra de materiais, como revestimento cerâmico, mantendo o estoque adequado para garantia de preço e evolução das atividades.

O projeto está 67% vendido e a inadimplência da carteira é de apenas 6,1%, números que resultam em LTV, já considerando todas as tranches futuras, de apenas 32% - margem que traz muito conforto à equipe de Gestão.

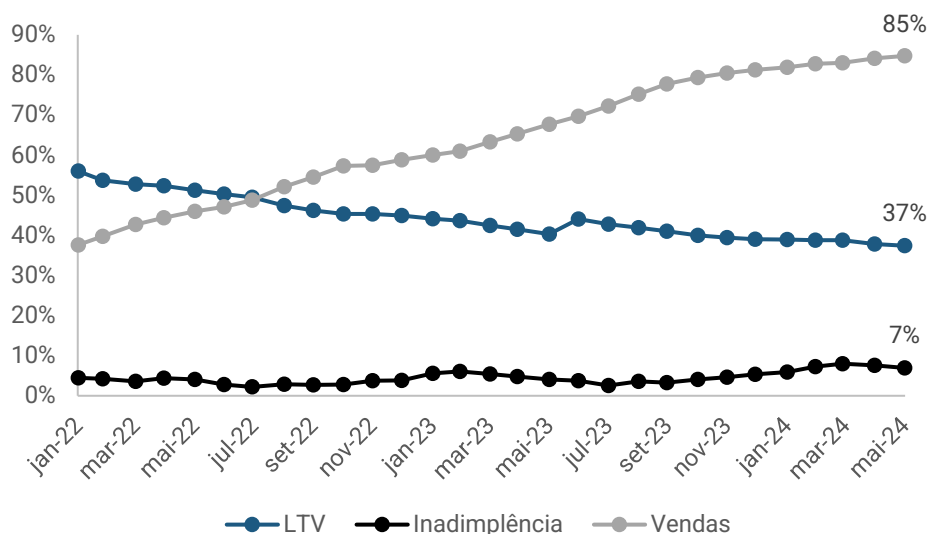


CRI PARQUE DOS PODERES | 3,77% do P.L | Rating A+

Operação que conta com garantia de recebíveis e estoque de loteamento aberto em Sorriso – MT, localizado em região que faz parte de planejamento urbanístico do município para criação de novo polo na cidade, incluindo a nova sede da prefeitura. Os loteamentos próximos já se encontram altamente adensados.

O adensamento da primeira fase, que já possui o TVO emitido, segue bastante positivo, com diversas casas em construção. A segunda fase do empreendimento já está com 99% de execução de obra, restando somente calçadas e paisagismo a executar.

O desempenho da carteira de recebíveis segue positivo, e a operação não depende de vendas de estoque adicional para quitação dentro do prazo do CRI. Ainda assim, a média de vendas no período foi de 10 lotes/mês, alcançando 84,7% de avanço nas vendas.



Análise do Portfólio

CRI LAREDO II | 3,11% do P.L | Rating A-

A operação é resultado da securitização dos recebíveis de três projetos entregues e performados da Laredo Urbanizadora. A companhia tem histórico de 25 anos na região e 19 empreendimentos entregues. O Fundo acompanhou a evolução das obras através de CRIs anteriores, e, em vista do ótimo desempenho evidenciado, optou por realizar nova emissão com desembolso adicional de recursos à devedora para novos lançamentos e gerenciamento de caixa.

O empreendimento Villaredo Barra está 99,9% vendido, seguido pelo Maraú Mar Residence, com 76,8%, e pelo residencial Porto Poxim, com 75,6% de vendas. A Razão de Garantia Geral da operação é de 136%, número já bastante confortável e que deve aumentar conforme as unidades são quitadas e novas vendas são realizadas pela companhia.



CRI PÔR DO SOL II | 2,78% do P.L | Rating A

Operação lastreada na Cessão de Recebíveis de 02 loteamentos já entregues e parcialmente adensados, sendo um destes localizado em Sorriso (MT) – Município considerado maior produtor agrícola do país e maior produtor de soja global.

A carteira de recebíveis já performada segue com desempenho estável, e é mais que suficiente para pagamento da dívida, com Razão de Garantia Geral atual em 209%. A inadimplência da carteira permaneceu estável no período, e a companhia segue monitorando o desempenho de forma próxima.



CRI MONTSERRAT | 2,63% do P.L | Rating A+

Operação lastreada em CCB e Cessão de Recebíveis do Loteamento Montserrat. O empreendimento conta com 1.587 lotes e está localizado no município de Nova Mutum – MT, segundo maior produtor de grãos do estado.

As obras já foram concluídas e o TVO emitido. O projeto segue 99% vendido, e o LTV da operação segue caindo conforme a dívida é amortizada, atualmente em 21,74%. O *rating* do ativo reflete tanto a qualidade da carteira de recebíveis quanto a expertise da loteadora na comercialização e gestão da carteira.

Análise do Portfólio

CRI SOLAR DAS ÁGUAS PARK RESORT | 2,39% do P.L | Rating **C**

Operação lastreada na Cessão de Recebíveis de empreendimento de multipropriedade do Grupo Natos. As obras do projeto já foram concluídas.

A operação segue com sua Razão de Garantia PMT desenquadrada – O valor das amortizações vem sendo impactado por alterações na curva de pagamentos do CRI, conforme mencionado no relatório anterior, que vem beneficiando investidores da série subordinada em detrimento dos CRIs seniores. Ainda assim, o Saldo Devedor da operação segue diminuindo conforme a dívida é amortizada.

A inadimplência da carteira permanece em níveis saudáveis, e o projeto apresentou vendas líquidas positivas no período. A equipe de Gestão do Fundo vem buscando soluções alternativas em conjunto às partes envolvidas, para melhor endereçar o fluxo de pagamentos do CRI e gerenciamento de caixa e passivos da companhia.

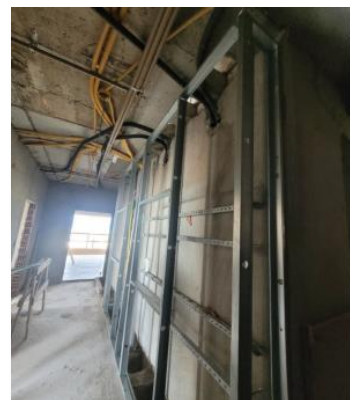


CRI ALTA VISTA | 2,36% do P.L | Rating **A-**

Operação estruturada lastreada na Cessão de Recebíveis de incorporação vertical em Rondonópolis, MT. O empreendimento é um dos mais modernos da região, e foi lançado em outubro/2021.

A obra vem apresentando desempenho acima do esperado, com atividades de fachada, revestimento interno, instalações, gesso e pintura em andamento, e efetivo de 72 funcionários em campo. Além disso, foi iniciada a regularização de terra no subsolo para finalizar a rampa de acesso. Hoje, a evolução acumulada é de 87%, restando sete meses para conclusão.

Os avanços apresentados nas últimas medições estão aproximando a obra do processo de solicitação do Habite-se, que necessita de um controle de documentação além da conclusão das atividades em campo. Este processo já vem sendo atacado pela engenharia da obra e a equipe do Fundo segue monitorando a etapa junto à gerenciadora responsável. Ainda, durante a obra, foram solicitadas diversas antecipações de recurso, uma estratégia importante para garantia de estoque adequado e preço de insumos. Todo o material solicitado através do adiantamento já foi 100% aplicado. Nos próximos três meses, espera-se que a obra alcance 90% de conclusão.



Análise do Portfólio

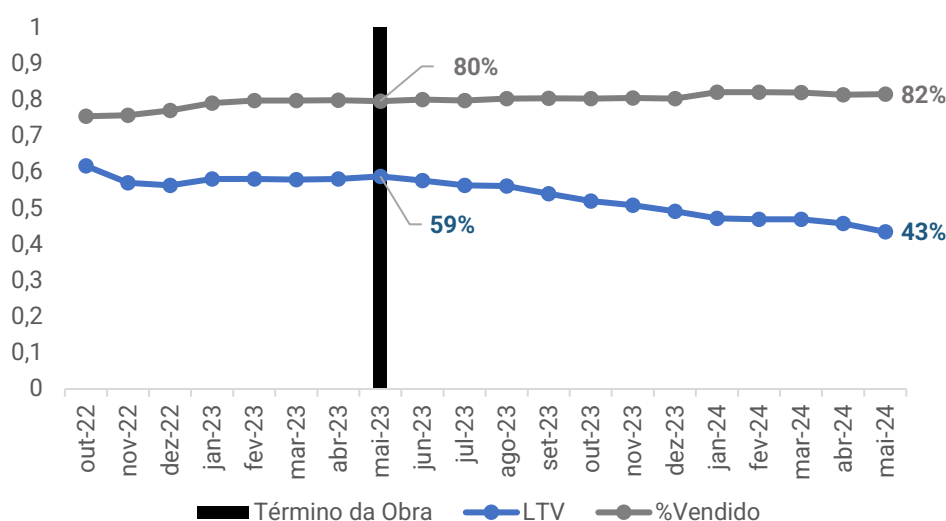
O projeto está 77% vendido, montante suficiente para quitação do saldo devedor atual após a entrega e repasses de financiamento, mas o *rating* do CRI foi penalizado pois a inadimplência da carteira apresenta comportamento errático, em linha com o já divulgado nos relatórios anteriores, e com a sazonalidade típica da região. O empreendimento ainda conta com 34 unidades em estoque e a devedora vem conseguindo atuar de forma positiva na recuperação das parcelas em atraso, mantendo a operação enquadrada, atualmente com a Razão de Garantia de 132%. O time de Gestão segue acompanhando de perto a evolução das tratativas.



CRI JARDINS BOULEVARD | 2,29% do P.L | Rating A+

Operação lastreada em CCB emitida pela SPE e nos recebíveis do loteamento fechado Jardins Boulevard, localizado em Caucaia – CE.

O projeto foi entregue em 2023 e está 81,6% vendido, e a inadimplência segue em patamar saudável, representada por apenas 32 mutuários do total de 407 contratos ativos. A carteira de recebíveis atual já é suficiente para quitação da operação dentro do prazo contratado. Nos últimos 6 meses, a operação amortizou aproximadamente 11,5% do saldo devedor, ritmo que segue acelerado em vista da antecipação de parcelas dos mutuários e do mecanismo de *cash sweep* presente na estrutura do CRI.



Análise do Portfólio

CRI OLÍMPIA PARK RESORT | 2,22% do P.L | Rating A

Operação lastreada na cessão fiduciária de recebíveis do Olimpia Park Resort, empreendimento de multipropriedade com 912 apartamentos. A última etapa teve o Habite-se expedido em 07/2019.

O CRI atual foi emitido em 2023 e é resultado de uma securitização originalmente formulada em 2020, com os mesmos recebíveis que já estavam cedidos na emissão anterior. Durante a estruturação, foram realizadas análises e diligências robustas do grupo, que é bastante tradicional na região, com diversas outras frentes de negócios/projetos já performados. Os recursos integralizados foram utilizados para pré pagamento de CRI anterior e outras dívidas da companhia.

O desempenho de vendas ficou estável no período, com pequena queda no percentual vendido em vista de cancelamentos de alguns contratos. Ainda assim, o empreendimento operação está 79% vendido e o LTV da operação é de 50%, reforçando o conforto no nível geral de garantias frente ao saldo da dívida. A operação vem sendo amortizada de forma acelerada devido aos mecanismos de *cash sweep* da estrutura. Nos últimos 12 meses, o CRI teve uma amortização de 12% do principal.

Dado o fluxo de distratos, resultado de tratativas comerciais comuns em projetos neste segmento, a empresa vem lidando com os litígios da atividade. O time jurídico da securitizadora vem se posicionando, quando necessário, e tendo resultados positivos na defesa do patrimônio separado do CRI, evidenciando a segurança da estrutura de securitização presente.



Análise do Portfólio

CRI RECEL | 2,13% do P.L | Rating **A**

Operação que tem como garantia a Cessão Fiduciária de Recebíveis de dois loteamentos abertos já entregues, o Manaíra II (TVO emitido em 04/2020) e o Caburaí I (entregue em quadras, ao longo de 04/2020 - 05/2021).

O desempenho da operação segue bastante satisfatório, com a Razão de Garantia PMT média dos últimos 6 meses em 175%. O *rating* desta operação é penalizado por nível de inadimplência acima da média, em vista de característica típica da economia da região. Com isso, algumas unidades ficam inelegíveis pelo critério do Fundo, mas o mutuário segue pagando suas parcelas mensais em atraso. Ainda, periodicamente, a companhia executa e recompra em leilão parte das unidades inelegíveis. Essa estratégia tem se mostrado bastante eficaz na melhora do fluxo de recebíveis, dado que os lotes seguem sendo revendidos com rapidez e à preços superiores.

CRI CUMARU SP GOLF | 2,12% do P.L | Rating **B**

Operação lastreada em CCBs, que conta com a garantia dos recebíveis de incorporação vertical localizada em frente ao São Paulo Golf Club, em São Paulo – SP. O Fundo possui participação apenas nas séries sênior da emissão.

A obra está 99% executada e o Habite-se já foi emitido. Como já pontuado no relatório anterior, o foco dos serviços finais permanece no térreo, com a finalização de pequenos pontos de civil, instalação de todo mobiliário e execução da estrutura do anexo, que contempla parte da área de lazer do empreendimento. Houve avanço significativo nos trabalhos, mas a entrega segue bastante atrasada e aquém das expectativas da equipe de Gestão, sendo a morosidade na contratação de mão-de-obra e materiais um dos principais fatores ocasionando o atraso.



O Fundo vem realizando visitas periódicas ao projeto, bem como reuniões quinzenais com a diretoria da incorporadora para cobrar avanços na frente de obras, bem como nos repasses de financiamentos bancários. Vários clientes seguem aguardando a conclusão da obra para seguir com o processo. No dia 06 de junho, foi realizada a assembleia de condomínio do empreendimento, e instituição de síndico.

Ainda assim, a estrutura de garantias da operação é bastante robusta, e existe margem confortável de recebíveis e estoque frente ao saldo da dívida sênior, representado pelo LTV do CRI, atualmente em 62%.



Análise do Portfólio

CRI WANDERLUST EXPERIENCE HOTEL | 2,04% do P.L | Rating A

Empreendimento de multipropriedade entregue e performado em Campos do Jordão – SP desenvolvido pela Incortel, que conta com 04 pavimentos e 77 apartamentos divididos em 1.871 frações.

A gestão hoteleira do projeto vem apresentando desempenho bastante satisfatório, figurando entre as melhores avaliações no TripAdvisor.



A carteira de recebíveis segue com desempenho satisfatório frente ao valor da dívida, amortizando 15% do saldo devedor nos últimos 5 meses, com LTV atual em 32% e Razão de Garantia Saldo Devedor de 224%. Em vista do excesso de garantias, e conforme pactuado nos contratos da operação, a curva de amortização foi alterada para tabela PRICE.

CRI VILA MADALENA | 1,73% do P.L | Rating C

Operação que tem como garantia a hipoteca do terreno (convertida em Alienação Fiduciária após o registro da incorporação na matrícula do imóvel) e a cessão fiduciária de vendas futuras do empreendimento de incorporação vertical no bairro Vila Madalena, em São Paulo.

A companhia segue com o planejamento de lançamento do projeto, que deve ocorrer nos próximos 45 dias. De forma a auxiliar o processo de vendas, um novo sócio com bastante *expertise* no produto e praça passou a compor o quadro do projeto.

No momento, a companhia segue pagando as PMTs de juros mensais com recursos próprios, sem maiores considerações. O pacote de garantias é bastante robusto e o histórico da companhia devedora traz conforto ao fundo quanto à operação.

CRI GR LOTEAMENTOS | 1,58% do P.L | Rating A

Operação estruturada lastreada nos recebíveis de dois loteamentos – Belo Monte e Aparecida Park – localizados em Aparecida de Goiânia – GO e desenvolvidos pela GR Loteamentos – Que faz parte do grupo GR, um dos maiores operadores de multipropriedade do país.

O loteamento Belo Monte está com 33% de obra executada, em fase de infraestrutura, com atividades de regularização das ruas em andamento. Por conta das chuvas na região, a obra vem enfrentando alguns retrabalhos, que impactam diretamente na produtividade e atualmente apresenta um atraso de 9,93%.

Considerando esta defasagem, a equipe de engenharia do Fundo, bem como a gerenciadora de obras vem cobrando um novo plano de ataque para conclusão do empreendimento. A previsão inicial de entrega é dezembro/2024, porém a expectativa é que seja utilizada parte do período de carência deste prazo.

Análise do Portfólio

Já no projeto Aparecida Park, as atividades estão progredindo e se mantêm alinhadas ao planejamento. A obra precisará manter um ritmo constante na produtividade no próximo trimestre, com uma média de 3,5% de andamento por mês. O acumulado hoje é de 86,66%, com previsão de entrega também em dezembro/2024.

Na frente de carteira, ambos projetos já estão performados, e o desempenho de inadimplência segue em linha com a média do segmento.



CRI VILA MARIANA | 1,55% do P.L | Rating **C**

Operação que tem como garantia a Alienação Fiduciária de Imóveis e a cessão fiduciária de vendas futuras de incorporação vertical na Vila Mariana, em São Paulo.

O nível de vendas do projeto avançou para 33% no período, percentual ainda abaixo do esperado pelo Fundo para a região e produto. Em paralelo, as obras seguem avançando conforme aportes da companhia, em percentual aproximado de 20%.

Em vista de tratativas em andamento de renegociação da operação, o Fundo concedeu *waiver* temporário do enquadramento da Razão de Garantia, bem como reenquadramento do Fundo de Reserva, e a situação deve ser concluída em breve.

CRI EDIFÍCIO SKY | 1,21% do P.L (Sênior) | Rating **A+** | 0,31% do P.L (Subordinada) | Rating **A+**

Localizado no ponto alto da Av. Presidente Kenedy, uma das principais vias de Diadema, o Edifício SKY é um empreendimento idealizado pela Construtora Totus e conta com uma torre residencial e ampla área de lazer para moradores.

As obras foram concluídas em dezembro/2022, e o Habite-se já emitido. Em visita presencial ao empreendimento, foi possível observar a boa qualidade do produto entregue e diversos moradores já realizando obras em suas unidades.

Até o momento, o Fundo recebeu R\$ 21,6MM a título de amortização da dívida – O ritmo lento de aprovações dos repasses segue impactando a quitação do CRI, mas os pagamentos continuam acontecendo. A carteira atual, totalizando R\$ 14,8MM, já é suficiente para pagamento do saldo devedor remanescente (R\$ 11,75MM), e a operação possui ainda 61 unidades em estoque, somando VGV de aproximadamente R\$ 19MM.

Análise do Portfólio

CRI RESERVA DO VALE | 1,43% do P.L | Rating A

Operação estruturada lastreada nos recebíveis do loteamento Reserva do Vale, desenvolvido pela Vale Dames Construções. O grupo, com 7 projetos entregues e mais de R\$ 200MM de VGV realizado, atua em todo o território do Vale do Pindaré e Gurupi, Maranhão e Nordeste.

A carteira de recebíveis já é suficiente para quitação da operação dentro do prazo contratado, e existem ainda 230 unidades em estoque, totalizando um valor de R\$ 14MM que poderá ser trabalhado ao longo dos próximos meses pela construtora. Nos primeiros dois meses de operação, a empresa conseguiu um VSO acumulado de 11%, com 27 vendas líquidas, desempenho superior ao projetado.

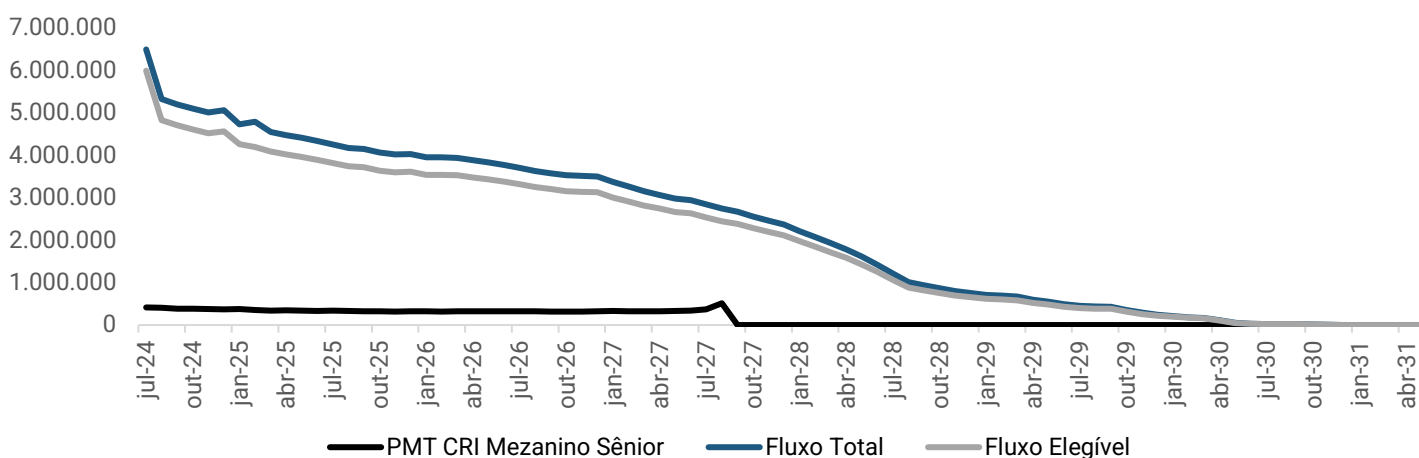
A obra está 71% executada, com término previsto em março/2025. As atividades em andamento são terraplenagem, infraestrutura de rede e pavimentação, com efetivo médio de 24 funcionários em campo. Até o final de 2024, o planejamento é atingir 95% de obra concluída, restando somente os serviços de área comum e lazer para conclusão.

CRI HOT BEACH SUÍTES | 1,42% do P.L | Rating A+

Operação lastreada na Cessão Fiduciária de Recebíveis do multipropriedade Hot Beach Suítes. O parque aquático Hot Beach, do mesmo Grupo e localizado ao lado do projeto, aparece no ranking da Themed Entertainment Association (TEA) como o 9º mais visitado da América Latina em 2023, totalizando 914 mil visitantes, crescimento de 54% frente ao ano anterior.

A carteira de recebíveis do projeto segue com um desempenho excelente, apresentando um elevado nível de vendas e inadimplência abaixo dos *peers* do setor. Em vista do ótimo desempenho histórico do CRI, e visando equalizar da melhor forma o fluxo de caixa da companhia para novos projetos, o Fundo aprovou em assembleia junto com os demais investidores um redesenho da curva de amortização do papel, acompanhado de aumento da taxa da operação, de 9,25% para 10,75%.

O prazo final da operação permanece o mesmo, e o CRI segue tendo fluxo bastante relevante de amortizações mensais do saldo remanescente.



Análise do Portfólio

CRI MORRO DA MATA RESIDENCIAL | 1,35% do P.L | Rating **A**

Operação estruturada lastreada na Cessão Fiduciária de Recebíveis do loteamento Morro da Mata Residencial, em Salto – SP. O loteamento residencial tem lotes a partir de 180m² e já está com as obras entregues.

A carteira de recebíveis segue com desempenho estável, com apenas cinco lotes em estoque, e já é mais que suficiente para quitação do CRI dentro do prazo contratado.

CRI CAPIVARI ECO RESORT | 1,30% do P.L | Rating **A-**

O CRI tem como lastro a cessão dos recebíveis do Capivari Residence, empreendimento de multipropriedade do hotel Capivari Ecoresort, localizado na represa do Capivari, em Campina Grande do Sul – PR, a 40 minutos de Curitiba. A operação faz parte da carteira do fundo desde outubro de 2021 e as obras do *retrofit* foram concluídas em agosto de 2022.

Durante o primeiro semestre de 2024, a convite dos sócios do Capivari, os times de Gestão e Engenharia realizaram uma visita para identificar possíveis pontos de melhoria nas dependências do empreendimento. Em alinhamento com a Capivari, foram desenhadas novas condições para otimizar o fluxo de caixa da companhia, destinando mais recursos para melhorias no empreendimento e melhorando as garantias da operação. As alterações estão em fase final de negociação e devem ser concluídas até agosto.

Com as mudanças, a operação passa a ter um prazo de vencimento mais longo, aproveitando a calda de recebíveis que antes estava fora da operação e os dois principais sócios passam a integrar o grupo de fiadores da dívida, trazendo maior alinhamento entre as partes. Ainda, o CRI ganha maior robustez com a criação de uma conta vinculada entre a empresa e a securitizadora, que será destino dos recebíveis que compõem o lastro da operação. Em contrapartida, a amortização antes prevista para os próximos meses será destinada a melhorias no empreendimento como:

- Novo restaurante com vista para o mirante;
- Nova praia artificial;
- Nova marina náutica;
- Renovação das salas de jogos e lazer (tiroleza, mini montanha russa);
- Renovação dos equipamentos de aquecimento das piscinas;
- Melhoria geral nos atendimentos e serviços prestados dentro .



Análise do Portfólio

CRI LOTEAMENTO NOVA CIDADE I | 1,28% do P.L | Rating **A-**

O loteamento Nova Cidade está localizado em uma área estratégica da cidade, próximo à BR-277 e à principal avenida de Guarapuava: XV de Novembro. As obras já foram concluídas, e o desempenho da carteira seguiu em linha com períodos anteriores, com pequena redução do percentual de clientes inadimplentes.

Em outubro/2023, foi realizada a quitação antecipada de uma das duas CCBs que compoem o CRI, e a subsequente liberação da garantia correspondente à este instrumento. Segue ainda um pacote robusto de garantias no projeto, incluindo: (a) Cessão fiduciária dos recebíveis e estoque; (b) Alienação fiduciária de quotas da SPE; (c) Aval e coobrigação dos sócios pessoa física e jurídica e; (d) Fundo de Reserva.

CRI VILLA BELLA RESIDENCE | 1,13% do P.L | Rating **A+**

Operação lastreada em recebíveis do Residencial Villa Bella, em Luziânia – GO. A carteira segue com desempenho saudável e todas as Razões de Garantia enquadradas.

O desempenho permaneceu bastante positivo no período – O projeto encontra-se 98% vendido, e a inadimplência da carteira caiu para 8,7% conforme os critérios do Fundo.



CRI BURITI | 1,09% do P.L | Rating **A**

Operação lastreada na carteira de recebíveis de 10 loteamentos localizados em Parauapebas – PA, todos performados com mais de 7.000 contratos ativos cedidos para a operação.

A carteira permanece estável, com 93% dos lotes vendidos, e valor presente de R\$ 265 milhões em recebíveis elegíveis, resultando em LTV de 35%, cobertura bastante robusta frente ao valor da dívida.



CRI BUSSOLARO EMPREENDIMENTOS | 0,90% do P.L | Rating **A-**

Operação estruturada lastreada em CCB, com garantia de cessão fiduciária dos recebíveis dos loteamentos já entregues Jardim Roma, Villa Toscana e Jardim Itália I e II, todos localizados no estado do MT.

O desempenho das carteiras de recebíveis segue positivo e sem maiores variações. A Razão de Garantia Geral é de 183%.

Análise do Portfólio

CRI D URBANISMO | 0,89% do P.L | Rating **B**

O CRI tem como lastro a cessão dos recebíveis imobiliários de 10 loteamentos distribuídos pelo Ceará nas proximidades de Fortaleza. As obras já foram entregues em todos os projetos.

Apesar do desempenho das carteiras seguir abaixo do esperado pela equipe de Gestão, com a inadimplência de algumas parcelas resultando em renegociações de fluxo com os mutuários, o grupo vem conseguindo girar bem a carteira de clientes, mantendo o percentual de vendas superior a 93% e distratando os contratos sem perspectivas de pagamento. A dívida segue sendo amortizada no cronograma esperado, e a Razão de Garantia Geral aumentou para 266%, indicando melhora no pacote de garantias frente ao saldo do CRI.



CRI ALLURE RESIDENCE | 0,60% do P.L | Rating **C**

O Allure Residence é uma incorporação vertical localizada em Santo André, e foi projetado próximo às principais vias de acesso da região.

O cenário permanece desafiador do ponto de vista de evolução física da obra, com mínimas atividades sendo executadas e pouca informação por parte da equipe responsável. Toda a contenção do projeto foi finalizada, estando em fase de acabamento interno e execução de fachada. A drenagem do piso do subsolo é a parte crítica de execução que ainda não foi executada.



A maior parte do fluxo mensal de recebíveis já foi paga, restando apenas os repasses de financiamento após a entrega. A expectativa é de que as unidades vendidas já sejam suficientes para quitar a série sênior do CRI.

CRI SERRA DOURADA RESIDENCIAL | 0,54% do P.L | Rating **A+**

A operação tem como lastro a cessão dos recebíveis de dois loteamentos já performados em Sorriso – MT, município pujante considerado o maior produtor de soja do país.

A operação segue sendo amortizada ao longo do tempo. O percentual de clientes inadimplentes permaneceu estável no período, e a Razão de Garantia geral é de 545%.



Análise do Portfólio

CRI RESIDENCIAL COPACABANA II | 0,47% do P.L | Rating **A**

O CRI tem como lastro a cessão dos recebíveis do loteamento aberto em Catalão – GO com 470 lotes e obras já concluídas (TVO emitido em maio/2021). A carteira segue com desempenho estável, com 91% do empreendimento vendido e Razões de Garantia com bastante folga frente aos mínimos estabelecidos.



CRI THREE DI | 0,44% do P.L | Rating **B**

Operação estruturada com garantia de Cessão Fiduciária dos recebíveis de 03 empreendimentos da Three Desenvolvimento Imobiliário. A série integralizada pelo Fundo tem como garantia os recebíveis do Cidade Jardim, condomínio com 10 casas de altíssimo padrão localizado em área nobre da cidade de São Paulo.

As obras foram concluídas e o Habite-se emitido. O Fundo segue recebendo a amortização do saldo devedor conforme os pagamentos pós-entrega vem acontecendo, e o Saldo Devedor da operação já foi reduzido para aproximadamente R\$ 3,4MM e a expectativa do time de Gestão é ter a quitação integral do CRI dentro do segundo semestre de 2024.

CRI RESIDENCIAL MORADA VERDE | 0,21% do P.L | Rating **B**

Operação estruturada lastreada na cessão dos recebíveis do Residencial Morada Verde, loteamento com 285 lotes que teve suas obras concluídas em Janeiro de 2019 – TVO já emitido.

As Razões de Garantia da operação seguem enquadradas, com bastante folga frente aos percentuais mínimos, e o projeto permaneceu 98,9% vendido no período, com apenas 3 lotes em estoque. O Saldo Devedor da posição do Fundo na operação é de apenas aproximadamente R\$ 1,7MM, e as PMTs seguem sendo pagas com regularidade.

CRI CONDOMÍNIO RESIDENCIAL JARDINE | 0,05% do P.L | Rating **B**

Condomínio de casas em Parnamirim – RN, região metropolitana de Natal. O empreendimento tem fases já habitadas – incluindo a área comum do condomínio. Os recursos da operação foram destinados para a conclusão das obras de duas etapas adicionais do condomínio, com 53 casas cada.

A operação está com saldo devedor próximo a zero, e a companhia já informou que irá realizar a quitação do CRI nos próximos dias.



Análise do Portfólio – Ativos Táticos

CRI CHOCOLATE LUGANO | 4,64% do P.L

Operação com a Chocolates Lugano, empresa que atua no segmento de varejo alimentício. O CRI apresenta principais garantias na forma de cessão fiduciária dos recebíveis das vendas via cartão de crédito nas lojas próprias da Lugano, bem como cessão fiduciária dos *royalties* da operação de franquias do grupo.

Com as enchentes no RS e fechamento temporário do aeroporto, o desempenho das lojas próprias em Gramado foi bastante afetado no período, em vista do menor nível de turismo na região. Não ocorreram danos físicos ou interrupção relevante à produção de chocolate, que segue acontecendo normalmente. As franqueadas, geograficamente distribuídas em outros estados, seguem operando e sendo abastecidas com novo estoque.

O Fundo vem negociando com a companhia condições de carência temporária, e a equipe segue otimista com a perspectiva de desempenho ao final do ano.

CRI ZAVIT - MEDABIL | 2,29% do P.L

Conforme divulgado no relatório gerencial de março/2024, a Medabil é cedente de um CRI investido pelo Fundo, em estrutura de *sale lease-back* da fábrica em Nova Bassano– RS, responsável por aproximadamente 70% da receita da companhia. A equipe de Engenharia visitou o imóvel em fevereiro, onde foi possível evidenciar que a planta estava bem conservada, com instalações funcionando adequadamente e boa organização e qualidade.

Pontua-se que, pela estrutura da operação, os efetivos devedores do CRI são dois fundos de investimento (“ZAVIT REAL ESTATE FUND– FII” e “MEZANINO ESTRUTURADO FII”), proprietários do tijolo, sendo certo que, em caso de inadimplemento no pagamento do aluguel pela companhia, cabe à estes proprietários o pagamento das parcelas mensais do CRI.

Neste sentido, a Medabil Soluções Construtivas S.A solicitou recuperação judicial, em vista de crescentes dificuldades financeiras apresentadas pela companhia. Inicialmente, foi concedida uma liminar suspendendo os contratos do CRI, mas a mesma foi derrubada após análise detalhada por parte do juiz responsável, reforçando a robustez da estrutura de mercado de capitais presente. Durante este período, foi utilizado de forma integral o Fundo de Reserva para pagamento das PMTs. O Fundo está dando sequência às tratativas com os efetivos devedores sobre o pagamento das próximas parcelas e recomposição do Fundo de Reserva – Que devem ser beneficiados também pelo seguro locatício, uma das garantias da operação. Ainda, a operação conta com seguro fiança e alienação fiduciária do imóvel.



Análise do Portfólio – Ativos Táticos

CRI VOLTIX SOLAR | 1,74% do P.L

Operação estruturada com garantia de Cessão Fiduciária dos Direitos Creditórios de Contratos de Locação firmados com Fleury e Raia Drogasil. O CRI foi destinado para financiamento da construção de três Usinas Fotovoltaicas no modelo de Geração Distribuída, sendo duas no modelo *built to suit* para a rede laboratorial Fleury e uma para a rede de farmácias Drogasil.

As obras já foram concluídas e a energização ativada. A operação permanece com os Fundos enquadrados e pagamentos acontecendo de forma regular.

CRI GAFISA - ESTOQUE | 0,61% do P.L

Operação de estoque com a Gafisa, incorporadora de capital aberto com foco em empreendimentos residenciais. A operação tem como lastro debênture emitida pela Gafisa e possui como garantia a alienação fiduciária de unidades prontas (estoque com Habite-se) de 11 empreendimentos na Grande São Paulo e 01 empreendimento no Rio de Janeiro.

O Fundo já recebeu R\$ 20,4 MM a título de amortização do CRI, e a companhia vem negociando a venda do estoque remanescente, com expectativa de nova amortização relevante nos próximos meses.

CRI VITACON III | 0,53% do P.L

Securitização de debêntures emitidas pela Vitacon Participações S.A. para financiamento de obra dos projetos ON Brooklin e ON Domingos de Morais, ambos localizados em bairros nobres de São Paulo. Os projetos se encontram em fase de obras e com estágio avançado de vendas. O CRI possui subordinação, com a série sênior sendo remunerada à CDI + 4,50% a.a. e robusta estrutura de garantias. A operação contempla ainda Razão Mínima de Garantias de 125% (AF do estoque + VP dos recebíveis >125% do saldo da série sênior).

Análise do Portfólio – Vencimentos Antecipados

CRI OCEAN BARRA RESIDENCE | 0,89% do P.L (Sênior) | 0,23% do P.L (Subordinada)

Operação que tem como garantia a cessão fiduciária de recebíveis de condomínio fechado na Barra dos Coqueiros, em Aracaju – SE. Em vista dos problemas identificados pelo Fundo e já pontuados nos relatórios anteriores, especialmente relacionados ao atraso e paralisação das obras, bem como indícios de que a companhia tentou receber recursos cedidos ao CRI por contas alternativas, foi decretado vencimento antecipado da operação, e iniciado o processo de excussão das garantias.

Toda a infraestrutura do loteamento está concluída e a parte elétrica foi iniciada, porém as áreas comuns e de lazer possuem ainda várias frentes a serem executadas, sendo hoje o maior desafio para a conclusão. A carteira está 87% vendida, mas boa parte dos mutuários suspendeu o pagamento das parcelas mensais em vista do atraso na entrega do projeto.

Destaca-se que o Fundo não vem distribuindo resultado aos cotistas referente à este projeto há algum tempo, ou seja, o evento de vencimento não impactará o resultado a ser distribuído nos próximos meses. No mais, após a resolução da situação, espera-se um *upside* no fluxo de pagamento do ativo aos cotistas. Serão pontuadas novas atualizações conforme o andamento das frentes judiciais em curso.

CRI CONDOMÍNIO LEÃO DOURADO | 0,73% do P.L

Conforme informado anteriormente, em 16 de Abril de 2021 foi declarado em Assembleia Geral de Titulares de CRI o vencimento antecipado da operação CRI Condomínio Leão Dourado em razão do descumprimento, pela Cedente, de obrigações constantes da Cláusula 4.2 do Contrato de Cessão. A cedente comercializou unidades do empreendimento e apropriou dos recursos ao invés de direcioná-los à conta centralizadora da operação e, portanto, a Securitizadora ingressou com ação judicial contra a cedente e os fiadores e está tomando as demais medidas judiciais cabíveis.

A execução segue em trâmite judicial, com a devedora sendo bastante combativa em algumas etapas do processo. O Fundo aguarda os próximos passos no que tange a continuidade da avaliação e excussão das garantias. O ativo já está provisionado na carteira e as eventuais entradas de caixa pagas ao Fundo não vem sendo distribuídas aos cotistas, e sim utilizadas para redução do custo de aquisição do ativo.



Análise do Portfólio – Vencimentos Antecipados

CRI JARDIM NOVO HORIZONTE | 0,00%% do P.L

Conforme delineado em assembleias anteriores, após a Cedente ter incorrido na Hipótese de Recompra Total dos Créditos prevista no Contrato de Cessão, em razão do descumprimento de obrigações previstas referentes à reenquadramento das Razões de Garantia e à recomposição do Fundo de Reserva, foi declarado vencimento antecipado da operação.

A carteira de recebíveis do projeto, loteamento localizado em São João Del Rey, segue com deterioração relevante de desempenho frente à análise inicial, verificada através do aumento da inadimplência e baixo adensamento no local, mas seguem ocorrendo recebimentos que totalizam cerca de R\$ 100.000/mês, valor que, após manutenção de despesas em conta, continua sendo pago às séries sêniores da operação – O Fundo segue abatendo seu custo de aquisição do ativo de forma relevante, e espera-se *upside* na distribuição de rendimentos do ativo a partir de 2025.



CRI NATURAL VILLE | 0,00%% do P.L

Em julho de 2022, foi deliberada a Recompra Compulsória da operação, ocasionada pelo: (a) desenquadramento das Razões de Garantia; (b) descumprimento da obrigação de recomposição das Razões de Garantia; e (c) descumprimento da obrigação de recomposição do Fundo de Reserva.

O empreendimento, condomínio em Parnamirim – RN, não vinha apresentando desempenho satisfatório, dado baixo nível de adensamento verificado em visita presencial e inadimplência da carteira elevada.

A execução permanece ainda em estágio inicial – A devedora foi citada no processo e, em seguida, foi dado início ao processo de penhora de bens. Ressalta-se que o ativo já está provisionado na carteira do Fundo, e que eventuais entradas de caixa do projeto não vem sendo distribuídas, e sim utilizadas para redução do custo de aquisição do ativo.



HABITAT



asset
management

Canais:

✉ ri@xpasset.com.br

🌐 habt.xpasset.com.br

in [/company/xpasset](https://www.linkedin.com/company/xpasset)

📺 [@XPAssetManagement](https://www.youtube.com/@XPAssetManagement)