



MANATÍ RECEBÍVEIS
ESTRUTURADOS FII

MARE11

FII Cetipado

RELATÓRIO MENSAL

JANEIRO | 2025

OBJETIVO DO FUNDO

O Manatí Recebíveis Estruturados FII Cetipado tem por objetivo auferir rendimentos mediante a aplicação de recursos em ativos de cunho imobiliário, como CRI, FII, FIDC Imobiliário, entre outros, conforme descrito na Política de Investimentos detalhada no Regulamento.



CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

Código de Identificação	MARE11	CNPJ	49.916.958/0001-16	Início do fundo¹	03 de outubro de 2023
Quantidade de Cotas	16.169.323	Ofertas Concluídas	1	Gestor	Manatí Capital Management
Administrador	Banco Daycoval S.A.	Taxa de Administração	1,20% a.a. s/ PL (all-in)	Taxa de Performance³	20,00% s/ CDI
Prazo do Fundo	Indeterminado ²	Classificação Anbima	FII Títulos e Valores Imobiliários Gestão Ativa	Tributação	Tratamento tributário para fundos ⁴

(1) Início do fundo de investimento a partir da gestão da Manatí, com distribuição a mercado. (2) Prazo para Migração diz respeito ao prazo de até 5 anos contados da 1ª emissão de cotas para alteração do mercado em que as Cotas estejam admitidas à negociação, do mercado de balcão organizado para a bolsa de valores. (3) Taxa de Performance apurada e paga semestralmente, nos meses de janeiro e julho. Descrição completa pode ser encontrada no Regulamento. (4) Para investidores PF, os rendimentos distribuídos são isentos, ao passo que o ganho de capital são tributados conforme alíquota de 20%. No caso de investidores PJ, tanto os rendimentos distribuídos como o ganho de capital são objeto de incidência de imposto de renda, conforme alíquota de 20%.



RESUMO DO MÊS

<p>Patrimônio Líquido (R\$ MM)</p> <p>R\$ 152,7</p>	<p>Dividendo Janeiro/24</p> <p>R\$ 0,09</p>	<p>Dividendo equivalente³ a</p> <p>111% CDI</p>
<p>Quantidade de Cotistas</p> <p>3.676</p>	<p>Dividend Yield¹ anualizado</p> <p>12,1% a.a.</p>	
<p>Divulgação de Dividendos²</p>	<p>Os dividendos são divulgados sempre no 14º dia útil de cada mês, enquanto o fundo estiver admitido à negociação em Balcão B3 (Cetipado)</p>	
<p>Pagamentos de Dividendos</p>	<p>Os rendimentos auferidos dos ativos investidos são distribuídos aos Cotistas mensalmente até o 15º dia útil de cada mês</p>	

(1) Dividend yield mensal e anualizado, calculado sobre a cota patrimonial de fechamento do período em questão. (2) Assim que o ambiente de negociação do fundo for alterado para bolsa de valores, automaticamente a divulgação de dividendos passará a ocorrer no 10 dia útil do mês. (3) Equivalência considera gross-up de 15% de imposto de renda sobre a remuneração comparativa do Fundo em relação ao CDI do período.

MANATÍ NAS MÍDIAS SOCIAIS

Visando aproximar ao máximo a gestão dos investidores e parceiros da Manatí, gostaríamos de convidá-lo a acompanhar a Manatí nas mídias sociais.

Agora, além dos conteúdos já disponibilizados em nossa página do Instagram e LinkedIn, criamos a comunidade da Manatí no Whatsapp, a Manatí News.

Nela, será possível ficar por dentro das novidades da Manatí, de forma acessível e descomplicada. Além das informações específicas dos fundos, como fatos relevantes, distribuição de dividendos, divulgação de relatório mensal, estudos de caso, entre outros, também compartilharemos insights de mercado, conteúdos exclusivos e notícias relevantes do mercado imobiliário, para fortalecer cada vez mais nossa conexão junto aos nossos investidores e parceiros da casa.

Não deixe de nos acompanhar e fique por dentro de todas as novidades!



 @manaticm



 Manatí Capital Management



Comunidade
Manatí News

HIGHLIGHTS DO MÊS



Dividendo de **R\$ 0,09** por cota no mês, equivalente a remuneração de **111% do CDI** equivalente no mês

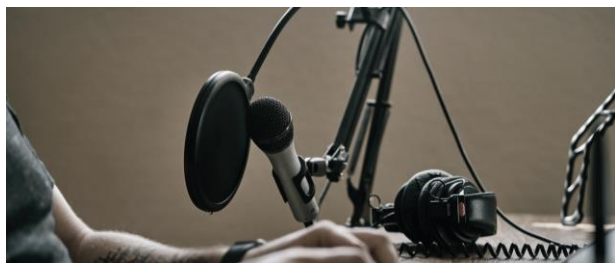


Geração de retorno excedente CDI de forma **consistente**, com retorno do **Patrimônio Líquido ajustado** pelos dividendos distribuídos de **+13,0%** vs. **12,7% do CDI Equivalente**, mesmo com a deterioração dos preços dos ativos



O **fundo** encerrou o **mês de janeiro** com **94,7% dos recursos investidos** em ativos-alvo, com remuneração média de **CDI + 4,2% a.a.** e **IPCA + 10,3% a.a.**

COMENTÁRIO DO GESTOR



O mês de **janeiro foi marcado por volatilidades pontuais** decorrentes da política externa dos EUA e **descompressão do prêmio de risco local**.

Lá fora, o principal destaque do período adveio da **posse do novo governo dos EUA** e início de implementação das promessas de campanha, a exemplo da política tarifária. Como ponto de partida, foi anunciada a **imposição de tarifas relevantes** sobre alguns países.

Apesar de parte delas terem sido imediatamente postergadas após acordos e concessões para com os EUA, nem todos saíram ilesos, como foi o caso da China, que sofreu com o anúncio de taxa de 10% sobre todas as importações direcionadas à economia norte-americana. Independente disso, **fica evidente a utilização do instrumento de política tarifária como meio de negociação** de melhores termos e acordos para os americanos. Se essa estratégia é realmente eficaz para fazer os Estados Unidos melhor, como o slogan do Presidente eleito Donald Trump, o tempo dirá.

Do lado puramente econômico, a **inflação continua resiliente**, rodando acima da meta buscada pelo FED, com índices de **atividade e mercado de trabalho ainda registrando números fortes**. Essa robustez, combinada a política tarifária promovida pelo novo governo, influencia diretamente os próximos passos da política monetária e, como de se esperar, **permanece reduzindo as probabilidades de flexibilização dos FED Funds no curto prazo**.

Não à toa, a **mensagem reforçada** pelos dirigentes da autarquia monetária ao longo desses últimos meses

tem sido **de cautela e necessidade de novos dados** para qualquer tomada de decisão.

Por aqui, a falta de novidades com relação às apreensões do fim do ano passado, e a distensão do risco global suportaram uma recuperação dos preços dos ativos.

De maneira prática, o grande destaque foi para a **reunião do Copom** no final do mês, que deliberou pelo **aumento de 100 pbs da taxa básica de juros**, elevando a Selic para o patamar de 13,25% a.a., conforme indicado no guidance apresentado pelo Banco Central na última reunião de 2024.

A **ata da reunião**, divulgada na semana seguinte à decisão, **corroborou o movimento prescrito para a reunião de março**. Conforme manda o figurino, a atual conjuntura de inflação persistentemente acima da meta exige uma política monetária contracionista, e a autarquia indica que esse objetivo é inegociável.

Contudo, apesar do esforço do BC, as **expectativas de inflação ainda se encontram desancoradas e com viés de alta**, vide o Boletim Focus, ou mesmo os valores de inflação implícita precificada pelo mercado. Por conta disso, os **holofotes se voltam para as decisões futuras e taxa terminal do ciclo**, especialmente quando surge a sombra de uma possível retração da economia nos últimos trimestres, impactada diretamente pelo efeito restritivo da Selic.

Nesta conjuntura, **observamos uma redução do risco embutido nas curvas de juros**, valorização do real, assim como das ações. Enquanto o CDI rentabilizou 1,01% no mês, o Ibovespa subiu 4,9%, vindo de um ponto de partida bastante deprimido, e o Real valorizou 5,4%, se recuperando parcialmente do processo de perda de valor ocorrido no último trimestre do ano passado.

Pelo lado dos índices de renda fixa, o **destaque foi a queda dos vértices do meio da curva de juros**, vide o IRFM1+ (títulos prefixados com vencimento superior a 1 ano), que performou 3,4%, e o IMA-B5 (títulos públicos indexados a inflação com vencimento em até 5 anos), que rentabilizou 1,88% no mês.

Com relação especificamente ao **IFIX, o mau humor continuou, com realização adicional de 3,1% em janeiro**. Diferentemente do que se espera quando as taxas de juros apresentam alívio, é possível notar que a **descompressão de risco ainda mantém a remuneração de ativos de renda fixa em patamares sedutores**, direcionando recursos para este tipo de ativo, mesmo com o *upside* que enxergamos para os fundos imobiliários, por exemplo.

Apesar do destaque negativo para o segmento de FII de CRI *High Grade*, que foi o maior detrator de retorno do índice, o **índice de dispersão de desvalorização dos fundos do IFIX foi de 80%**, ou seja, a maioria dos fundos, independentemente de seu segmento, encerrou o primeiro mês do ano com queda de suas cotas, mesmo contando o dividendo mensal distribuído.

Especificamente quanto a gestão do MARE11, a cabeça do time de gestão se mantém a mesma em relação aos últimos meses do ano. O **atual nível de taxas de juros**, especialmente com a perspectiva de um ajuste maior na política monetária, é perverso para as contas públicas e empresas, mas **permite com que a gestão consiga realizar investimentos a taxas prefixadas muito atrativas**, sem contar todas as oportunidades observadas no mercado secundário que, por si só, já oferecem retornos muito interessantes.

No caso da marcação e retorno mensal, **todo o movimento de abertura expressiva das curvas de juros já está incorporado** no preço dos ativos em carteira e já sensibilizou a cota. Dessa forma, novos aumentos de Selic e mesmo a desancoragem da inflação tendem a influenciar de forma positiva e direta a rentabilidade do MARE11, entregando aos cotistas uma **alocação defensiva, com menor volatilidade e ainda com possibilidade de recuperação em caso de melhora de mercado**.

Ademais, o giro da carteira com compressão de taxa e consequente ganho de capital nas posições

investidas, na linha da gestão ativa, e busca por resultados extraordinários, aprimora ainda mais os resultados, especialmente em cenários desafiadores de mercado, o que inclusive agregou valor ao longo do ano. Vale ressaltar que continuaremos trabalhando com uma **forte presença de operações em CDI+ na carteira do MARE11, visando aumentar tal exposição no curto prazo**.

Com relação aos dividendos, particularmente no mês, mais uma vez houve a distribuição de **R\$ 0,09 por cota**, o que representa um **dividend yield anualizado de 12,0%** a.a., quando calculado sobre a cota patrimonial de fechamento de dezembro ou **105% CDI líquido de imposto de renda**. Se considerarmos apenas os dividendos,

Olhando a frente, nossa visão se mantém: o **MARE11 permanece muito bem-posicionado para agregar valor ao portfólio dos investidores**, em virtude das qualidades de atuação dentro do espectro completo de ativos elegíveis por parte da equipe de gestão e características de risco e volatilidade mais comportadas.

O contexto macroeconômico dos últimos meses se deteriorou em termos de preço dos ativos, e a **atuação mais cautelosa permanece**. Independente disso, para as operações de CRI, com a reabertura das taxas de juros, especialmente dos títulos indexados à inflação (NTN-B), a originação de novas operações, seguindo o DNA da Manatí, inevitavelmente parte de uma base mais dilatada dos indexadores, o que melhora as probabilidades para ganhos de capital futuro e mantém uma proteção direta à inflação. De todo modo, **continuamos trabalhando no incremento da posição em ativos pós-fixados**, aproveitando o ciclo de alta da taxa de juros no curto prazo, que deve trazer uma Selic mais alta, por mais tempo. **Ainda, todas as nossas operações permanecem adimplentes e em dia com suas obrigações**.



Com a carteira em grande parte composta por ativos bem estruturados com bom risco de crédito e ganhos de capital proveniente de trading de alocações táticas ou oportunísticas, **o fundo atingiu +13,0% de performance acumulada**, de acordo com o patrimônio líquido ajustado pelos dividendos distribuídos. Nesse mesmo período, o **CDI equivalente**, ou seja, líquido de impostos (conforme alíquota de imposto de renda de 15% sobre os rendimentos) **rendeu +12,7%, mantendo o retorno excedente sobre o benchmark**, mesmo com todo o movimento de volatilidade recente.

Em se tratando da performance do MARE11, a nossa posição continua gerando retornos superiores aos benchmarks no período. Em nossa opinião, a **capacidade de originação** de oportunidades, **leitura de mercado** e a **expertise de estruturação** da Manatí são os pilares responsáveis pela geração de retornos acima da média para os nossos investidores. Nesse ambiente de maior volatilidade macroeconômica, nossa visão é de que a capacidade analítica, especialmente microeconômica, e a leitura de mercado para implementação de gestão ativa e geração de resultado extraordinários continuarão sendo um grande divisor de águas entre as performances da indústria de fundos imobiliários e, por isso, **continuaremos muito atentos as tendências de mercado, visando (i) proteção do patrimônio e (ii) consistência na distribuição de dividendos.**

Na nossa visão, **a consistência dos dividendos é fundamental.**

Seguiremos aprimorando o relatório para dar cada vez mais profundidade e transparência ao cotista da situação do fundo e visão do gestor.

Agradecemos a confiança dos investidores,
Equipe de Gestão Manatí

DIVIDENDO E DIVIDEND YIELD

(VALORES EM R\$)

A principal fonte de resultado caixa do fundo no mês foram as alocações em operações de CRI, seguido pelos rendimentos advindos dos FIIs e a remuneração do caixa em instrumentos de liquidez. Importante ressaltar que, além dos juros e dividendos recorrentes das operações investidas, a **gestão tem promovido uma atuação ativa**, no mapeamento de oportunidades de desinvestimentos para realização de **ganhos de capital**, com intuito de trazer ao cotistas **resultados extraordinários na composição dos dividendos**. Por meio dessa gestão ativa, seguiremos defendendo o patrimônio líquido do MARE11, visando a reciclagem de ativos para alocação dos recursos sempre nas melhores oportunidades de investimentos.

Com relação ao dividendo distribuído, divulgamos o valor de **R\$ 0,09 por cota**, o que equivale ao **dividend yield de 12,1% a.a.**, com base na cota patrimonial do fechamento do período, isento de imposto de renda. Em comparação às métricas de mercado, tal dividendo equivale a **110,7% CDI equivalente²**, ou seja, líquido de imposto de renda na alíquota de 15%, em razão do tratamento tributário do FII.

Dividendo de

R\$ 0,09

por cota
no mês

Rentabilidade de

110,7%

Em relação ao
CDI Equivalente

Dividend Yield de

12,1%

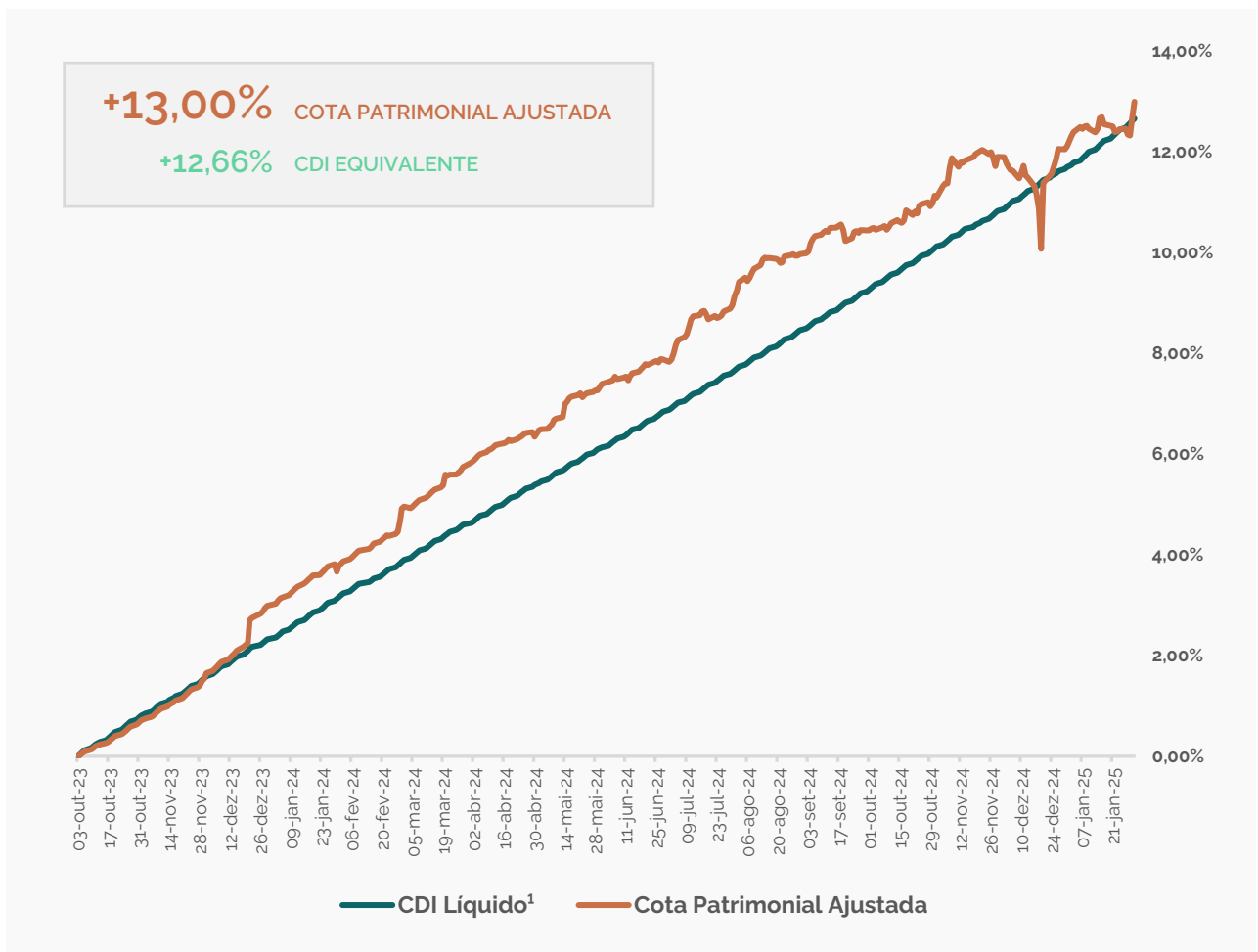
a.a. em relação a
cota patrimonial



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

RENTABILIDADE DO FUNDO

Para fins de comparação, tomamos como base o retorno acumulado do fundo *versus* seu principal *benchmark* desde o início das operações. No caso, a **cota patrimonial ajustada** pelos dividendos distribuídos e líquida dos custos de emissão apresentou uma rentabilidade de **+13,00%**. Nesse mesmo período, o custo de oportunidade, representado pelo **CDI Equivalente**, líquido de imposto de renda com alíquota de 15%, apresentou uma valorização de **12,66%**. Em termos relativos, o fundo superou o principal benchmark de comparação, embora tenha apresentado uma rentabilidade inferior ao CDI no mês, em virtude da forte abertura da curva de juros real.



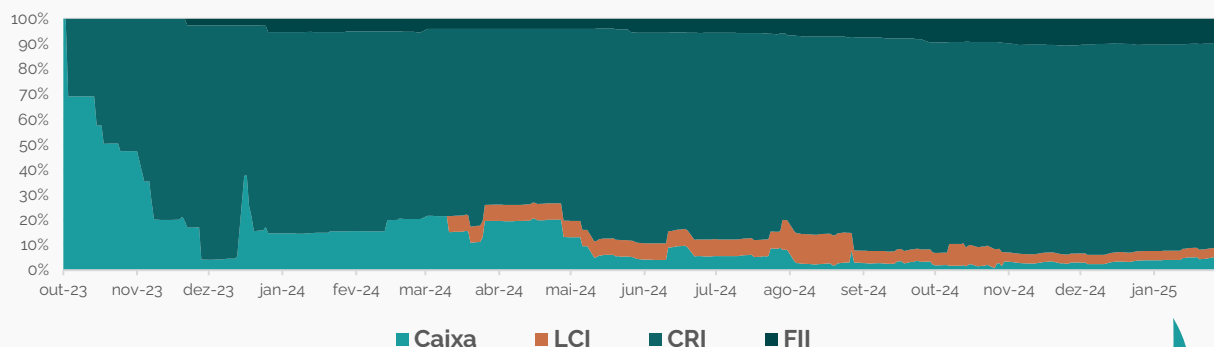
	2025	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	nov/25	dez/25	Ano	Início
MARE11		0,79%												0,79%	13,00%
CDI Equivalente		0,86%												0,86%	12,66%
% CDI		91,8%												91,8%	102,6%

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

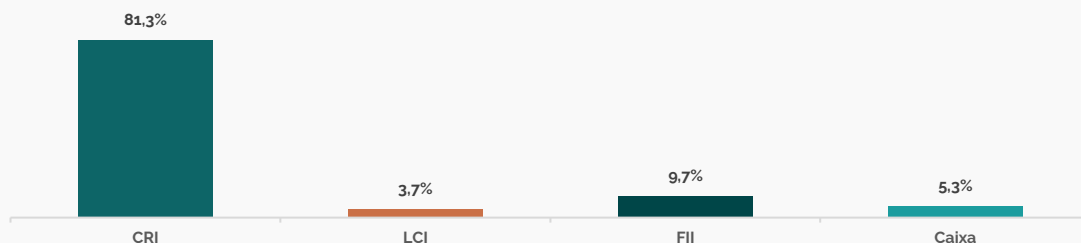
ALOCAÇÃO DO FUNDO

Encerramos o mês de janeiro com **94,7% dos recursos captados alocados em ativos-alvo**, principalmente em **alocações estratégicas com relação risco-retorno interessante**, as quais estão descritas mais adiante e seguindo a tese de investimentos do MARE11 proposta inicialmente. Visando a **menor volatilidade da cota patrimonial** possível, focamos a alocação especialmente em **CRI pós-fixados**, com uma pequena parcela de FII, que ainda detém principalmente um caráter majoritário de renda fixa, sem negociação no mercado secundário. Para continuidade dos trabalhos para concretização dos objetivos traçados, aproveitamos o momento de maior volatilidade e abertura das taxas de juros reais para adquirir alguns ativos atrelados a inflação, visando a implementação de gestão ativa do portfólio com base no **giro da carteira e reciclagem de ativos**, na busca de resultados extraordinários para composição do dividendo, materializando o **mandato ativo** da política de investimentos do fundo. Acreditamos que o patamar atual das NTN-Bs devem trazer bons frutos aos investidores e seguiremos atentos aos movimentos de mercado. Em relação a outros ativos como FIDC, FIP, SPE e demais ativos elencados na Política de Investimento, seguimos atentos a oportunidades pontuais, acreditando no potencial de criação de valor para os cotistas, sempre atentos a **previsibilidade na distribuição de dividendos** em base mensal.

EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS DESDE O INÍCIO % PL do Fundo (ex-provisões)



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



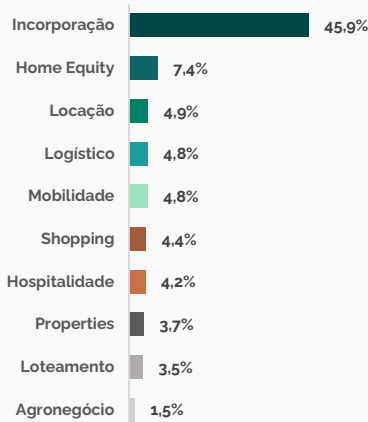
Fonte: Manatí.

CARTEIRA DE ESTRUTURADOS 85,0% do PL

Operações de CRI + LCI

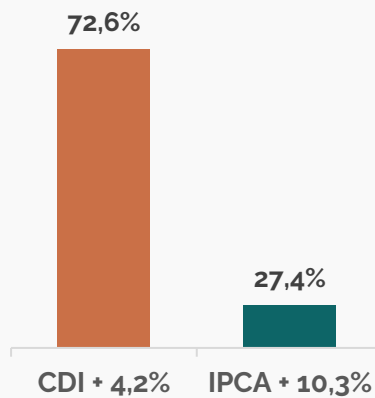
Exposição por Setor

% Portfólio de CRI



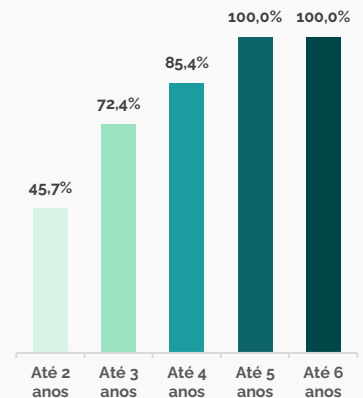
Indexador e Taxa Média (a.a.)

% Portfólio de CRI
Taxa de Aquisição dos Papeis



Duration Remanescente

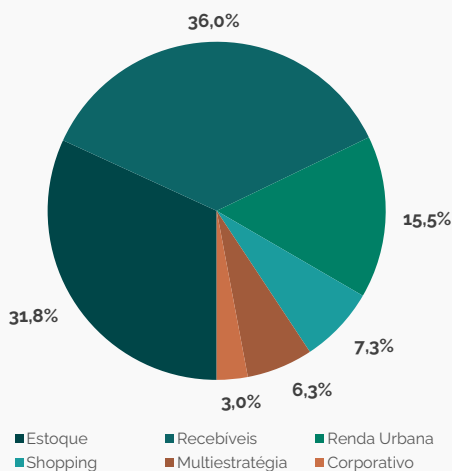
% Portfólio de CRI - Cumulativo
Duration Ponderada: 2,6 anos



CARTEIRA DE FII 9,7% do PL

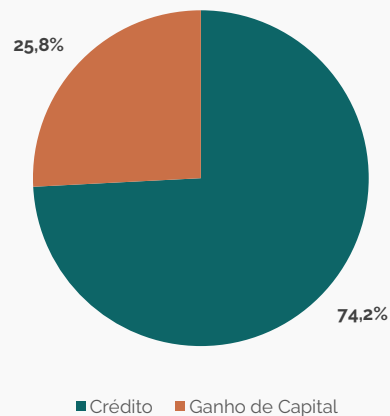
Exposição por Segmento

% 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 2025:

Tipo	Emissor	Código IF	Segmento	Estratégia	Valor	% PL	Indexador	Tx. Aquisição	Tx. MtM ⁽¹⁾	LTV ⁽¹⁾
CRI	CRI Lafaete	23L1737583	Locação	Carrego	7.443.745	4,9%	CDI	4,30%	4,30%	77%
CRI	CRI Comporte	23L270600	Mobilidade	Carrego	7.365.263	4,8%	CDI	3,85%	4,05%	56%
CRI	CRI Econ	23K2260145	Incorporação	Carrego	7.424.279	4,9%	CDI	3,00%	3,95%	75%
CRI	CRI Martini Meat IPCA	22F0930128	Logístico	Carrego	7.382.265	4,8%	IPCA	9,30%	10,47%	72%
CRI	CRI Maxi Campinas	24C1796102	Incorporação	Tático	6.749.000	4,4%	CDI	5,00%	5,00%	57%
CRI	CRI Amarante	22C1013173	Hospitalidade	Carrego	6.366.861	4,2%	CDI	4,00%	4,00%	22%
CRI	CRI Bemol	24D2944088	Home Equity	Tático	6.126.680	4,0%	IPCA	9,00%	10,55%	40%
CRI	CRI Rogga	23D0003603	Incorporação	Carrego	5.954.780	3,9%	CDI	3,29%	3,29%	59%
LCI	LCI Mozak II	24I02532865	Properties	Carrego	5.652.345	3,7%	CDI	5,00%	5,00%	50%
CRI	CRI Casa Shopping CDI	22L1125977	Shopping	Tático	5.566.651	3,6%	CDI	2,74%	2,74%	56%
CRI	CRI Bild	22B0309134	Incorporação	Carrego	5.580.419	3,7%	CDI	2,82%	2,99%	60%
CRI	CRI Versi I	24H1933555	Incorporação	Tático	5.560.789	3,6%	CDI	4,00%	4,00%	50%
CRI	CRI Versi II	24H1933558	Incorporação	Tático	5.560.789	3,6%	CDI	4,00%	4,00%	50%
CRI	CRI MRV Flex	23L1605236	Incorporação	Tático	4.431.349	2,9%	IPCA	10,07%	11,97%	64%
CRI	CRI Galleria II	24E1318751	Home Equity	Tático	5.148.850	3,4%	IPCA	9,50%	10,63%	39%
CRI	CRI Yoshii	23J2268206	Incorporação	Carrego	5.024.672	3,3%	CDI	3,15%	3,00%	60%
CRI	CRI Vértice e Voz	24K2221808	Incorporação	Carrego	5.016.526	3,3%	CDI	5,30%	5,30%	18%
CRI	CRI CBA	24I1189659	Incorporação	Carrego	4.995.945	3,3%	CDI	5,00%	5,00%	70%
CRI	CRI São Benedito	24C1693601	Incorporação	Tático	4.752.218	3,1%	CDI	3,50%	3,40%	38%
CRI	CRI Cata Incorporadora	24J2128781	Incorporação	Carrego	4.479.173	2,9%	IPCA	11,05%	11,71%	15%
CRI	CRI Vic Engenharia Sub	22F1162246	Loteamento	Carrego	3.684.165	2,4%	IPCA	12,00%	14,15%	50%
CRI	CRI RNI IV	23F2910405	Incorporação	Carrego	3.015.493	2,0%	CDI	3,00%	3,00%	n.a.
CRI	CRI Cotribá	22K1360944	Agronegócio	Tático	2.285.471	1,5%	CDI	6,04%	5,21%	60%
CRI	CRI Vic Engenharia	22F1135958	Loteamento	Tático	1.636.584	1,1%	IPCA	9,50%	10,93%	71%
CRI	CRI FGR	23L1279637	Incorporação	Tático	1.649.530	1,1%	IPCA	9,50%	11,91%	40%
CRI	CRI Pátio Roraima	22H1579450	Shopping	Tático	1.084.857	0,7%	IPCA	8,05%	9,65%	35%

SUBTOTAL ESTRUTURADOS	129.938.698	85,0%	<i>(taxas a.a.)</i>	<i>(taxas a.a.)</i>
------------------------------	--------------------	--------------	---------------------	---------------------

Tipo	Ativo	Ticker	Segmento	Estratégia	Valor	% PL
FII	FII Unidades Autônom.	CF 50399189	Estoque	Carrego	4.706.648	3,1%
FII	Mauá Real Estate FII	MCRE11	Recebíveis	Carrego	2.820.591	1,8%
FII	Guardian Real Estate FII	GARE11	Renda Urbana	Ganho de Capital	2.295.585	1,5%
Outros					4.955.121	3,2%

SUBTOTAL FII	14.777.945	9,7%
---------------------	-------------------	-------------

CAIXA + COMPROMISSADAS	-	-	8.127.440	5,3%
-------------------------------	---	---	------------------	-------------

PROVISÕES	-	-	(98.487)	(0,1%)
------------------	---	---	-----------------	---------------

Patrimônio Líquido	152.745.596	100,0%
---------------------------	--------------------	---------------

Importante mencionar que (i) não há nenhuma alocação em fundos de investimento da própria gestora, entre os FIIs investidos; (ii) todas as operações estão adimplentes e em dia com suas respectivas obrigações e (iii) não há nenhuma operação de alavancagem do patrimônio do fundo atualmente. Isto posto, a equipe de gestão segue trabalhando no mapeamento de novas oportunidades e acompanhamento das atuais operações investidas, sempre priorizando as melhores alocações em termos de risco-retorno rentabilização dos recursos dos cotistas.

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. (3) Taxas calculadas e fornecidas pelo Banco Daycoval S.A., como administrador do fundo.

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 COTRIBÁ

CRI corporativo, respaldado na aquisição de quatro silos graneleiros localizados no estado de Rio Grande do Sul pela Cotribá, maior cooperativa agrícola do estado, além de ser a mais antiga do país. As garantias da operação são: (i) AF de imóveis dos quatro silos graneleiros (LTV ~63%) e (ii) CF de Recebíveis de tradings no valor de, no mínimo, 6 meses de serviço da dívida, além de covenants de alavancagem e liquidez.



CRI CASA SHOPPING

CasaShopping está entre os maiores empreendimentos de decoração da América Latina. Localizado na Barra da Tijuca (Rio de Janeiro/RJ), o shopping a céu aberto possui com cerca de 70mil m2 de ABL. Operando desde 1984, já passou por uma série de expansões e *retrofits*. Operação conta com Alienação Fiduciária de unidades do imóvel, mantendo uma relação de imóvel em relação ao CRI de 200%, assim como cessão fiduciária de recebíveis e *cash collateral*.



CRI BILD

CRI corporativo baseado nos recebíveis de diversos projetos imobiliários do Grupo BIVI (Bild + Vitta). O Grupo é um dos grandes *players* atuantes na região Sudeste do país, tendo lançado mais de R\$ 2,0 bilhões em VGV no ano de 2021. As garantias da operação são: (i) AF de participações nas SPEs, (ii) fiança das empresas Bild e Vitta, e (iii) CF dos dividendos das SPEs, além de *covenants* financeiros.



CRI RNI

CRI corporativo com risco de crédito da RNI, incorporadora imobiliária focada no segmento econômico, e do Grupo Rodobens, sólido grupo empresarial que atua como ecossistema de soluções para o varejo automotivo. A operação conta com aval da Rodobens Participações, holding da família que possui, dentre outras empresas, a Rodobens S.A. (brAA pela Fitch).



CRI ECON

CRI corporativo, respaldado no crédito da Econ, incorporadora e construtora focada no segmento econômico na região metropolitana de São Paulo/SP. A Econ é, hoje, um dos maiores *players* do segmento econômico na região em que atua, já tendo entregue mais de 27 mil unidades desde sua fundação, em 2001. As garantias da operação são: (i) AF de quotas as quais o Patrimônio Líquido que totalize, no mínimo, 133% do saldo devedor; (ii) Fundo de Reserva de 1,25 milhões.

Fonte: Manatí.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS INVESTIDOS



CRI COMPORTE

CRI corporativo, respaldado na robustez do Grupo Comporte, que é um dos principais players de mobilidade e detentor de operações diversas de transporte, presente em mais de 689 cidades do Brasil. As garantias da operação são: (i) AF de 12 imóveis (LTV ~60%) e (ii) CF de Recebíveis com índice de cobertura mínimo de 1,3x a PMT mensal; (iii) Aval da Comporte Participações S.A. e (iv) Fundo de Reserva equivalente a 1 PMT, mantido em Patrimônio Separado da operação.



CRI EMERGENT COLD EMOÇÕES

CRI corporativo, respaldado no risco de crédito da Emergent Cold, operadora de logística refrigerada líder no mercado latino-americano, e investida da *Lineage Logistics*, maior *player* de logística refrigerada do mundo. As garantias são: (i) 3 galpões operacionais da devedora (LTV-64%); (ii) recebíveis de contratos com empresas *investment grade*; (iii) Fundo de Reserva; e (iv) aval da holding da Emergent Cold Brasil, além de *covenants* financeiros de alavancagem.



CRI RÔGGA

CRI corporativo, baseado no risco de crédito da Rôgga, incorporadora e construtora atuante em um raio de até 200km de Joinville/SC, sendo hoje uma das maiores incorporadoras de Santa Catarina. As garantias da operação são: terreno beiramar no litoral catarinense, detido pela companhia (LTV ~59%), além de *covenants* financeiros de solvência. O CRI possui rating brA pela S&P.



CRI LAFAEETE

CRI corporativo com risco de crédito da Lafaete, um dos maiores players nacionais no segmento de locação de maquinário pesado e serviços de engenharia, com mais de 50 anos de experiência. As garantias da operação são: (i) AF de ativos rodantes (~LTV 90%), (ii) CF de Recebíveis de locação de máquinas e módulos e (iii) Aval dos principais sócios, além de *covenants* financeiros.



A.YOSHII

CRI A YOSHII

CRI corporativo, amparado na robustez operacional da A.Yoshii, incorporadora e construtora paranaense, atuante nos segmentos residenciais econômico/médio padrão (marca Yticon), no residencial alto padrão (marca A.Yoshii), além de ter um braço de obras industriais, sendo uma das maiores incorporadoras e construtoras do país. As garantias da operação são: (i) Alienação Fiduciária de Imóveis (LTV-60%) e (ii) Aval dos sócios, além de *covenants* financeiros.



CRI VIC ENGENHARIA

CRI corporativo respaldado na carteira de recebíveis de 2 loteamentos de segmento econômico desenvolvidos pela Vic Engenharia, empresa focada em empreendimentos imobiliários para o segmento econômico. As garantias da operação são: (i) AF de participações nas SPEs, (ii) aval dos sócios da Vic Engenharia (diretos e indiretos), e fiança da Vic Engenharia, (iii) CF de recebíveis advindos dos loteamentos.

Fonte: Manatí.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS INVESTIDOS



CRI SÃO BENEDITO

CRI corporativo, baseado no risco de crédito do Grupo São Benedito, holding com +40 anos de experiência em incorporação em Cuiabá/MT, além da atuação com pecuária, energia e academias. As garantias da operação são: (i) AF de imóveis (~LTV de 93%); (ii) AF de cotas da SPE Harissa, com dividendos estimados em R\$78MM (*full cash sweep*); (iii) CF dos recebíveis do empreendimento Vale dos Guimarães (Estoque + Recebíveis ~R\$165MM); e (iv) Aval dos sócios.



CRI FGR INCORPORAÇÕES

CRI corporativo, respaldado na carteira de recebíveis do empreendimento Jardins Marselha, condomínio horizontal da FGR Incorporações, empresa de Goiás focada em loteamentos e incorporações horizontais de médio e alto padrão, com mais de 35 anos de história. As garantias da operação são: (i) AF de quotas da SPE, (ii) CF de Recebíveis, (iii) fiança dos sócios Pessoa Física e da holding e (iv) Fundo de Reserva de 6 PMTs, além de covenants financeiros.



CRI MAXI CAMPINAS

CRI de término de obras de empreendimento residencial, incorporado e construído pela HM Engenharia. As garantias da operação são: (i) AF de terreno; (ii) AF das quotas da SPE; (iii) CF de todos os recebíveis presentes e futuros do empreendimento; (iv) Aval corporativo; (v) Fundo de Reserva e (vi) Fundo de Obras, além de índices de liquidez a serem cumpridos ao longo da evolução de obras.



CRI MRV FLEX

A operação de CRI é lastreada em contratos residenciais de empreendimentos desenvolvidos pela MRV. As garantias da operação são (i) alienação fiduciária das unidades com LTV de 64,53%, (ii) cessão fiduciária dos recebíveis, (iii) fundo de reserva que corresponde a 4,5% do SD das séries 1 e 2, (iv) cota júnior de 18,75% do saldo devedor do CRI e (v) cláusulas de recompra pela MRV, em casos de inadimplência e na ausência de apresentação de alienação fiduciária.



CRI BEMOL

CRI pulverizado, lastreado na cessão de mais de 500 contratos de *home equity* originados pela Bemol Serviços Financeiros, braço financeiro do Grupo Bemol, maior varejista da região Norte do país. As garantias da operação são: imóveis atrelados aos contratos cedidos (LTV médio da carteira de ~40%), além de subordinação de 20% aportada pela própria Bemol.



CRI VERSI

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

Fonte: Manatí.

GLOSSÁRIO



Com intuito de auxiliar os nossos investidores no completo entendimento dos termos empregados ao longo da nossa carta mensal, seguem as definições abaixo de conceitos chave relacionados ao mercado imobiliário e gestão de fundos:

Giro Mensal: refere ao percentual de cotas negociadas no período em relação a quantidade de cotas emitidas.

Dividend Yield: relação percentual entre o dividendo distribuído aos investidores e o preço da cota do fundo.

Cota Patrimonial Ajustada: valor atualizado da cota do fundo, considerando ajustes como amortizações e dividendos distribuídos.

CDI Equivalente: custo de oportunidade da taxa básica de juros, representado pelo CDI, ajustado pela alíquota de imposto de renda, para comparação adequada a ativos de mesma situação tributária.

Gestão Ativa: estratégia de investimento em que o gestor atua de forma dinâmica na compra e venda de ativos elegíveis na política de investimento do fundo, com o objetivo de agregar valor adicional aos investidores.

IPCA: índice de Preços ao Consumidor Amplo, o qual mede a inflação oficial do Brasil.

Ganhos Extraordinários: receitas que não são provenientes dos recebimentos já programados do fundo, como lucros com a venda de ativos.

Mercado Secundário: mercado onde são negociadas as cotas de fundos imobiliários já emitidas.

Originação Própria: processo de prospecção, elaboração e aquisição direta de ativos pelo fundo, sem intermediários.

Deságio: no caso, é a diferença negativa entre o valor de mercado da cota do fundo e o valor da cota patrimonial no mesmo momento de análise.

IFIX: índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, que mede o desempenho médio das cotas de fundos imobiliários listados na B3.

ADTV: *Average Daily Trading Volume*, volume médio diário de negociação em um determinado período das cotas de um fundo.

Incorporação: no contexto, refere-se a operações cujo risco é pautado em incorporadores e/ou projetos de desenvolvimento imobiliário.

Properties: no contexto, refere-se a operações cujo risco é suportado por imóveis prontos e geradores de renda por meio de locação ou arrendamento.

Estratégia de Arbitragem: tipo de investimento que busca gerar resultados por meio de diferenças de percepção entorno de um ativo.

Duration: prazo médio ponderado até o recebimento de todos os fluxos de caixa de um investimento.

Loan-to-Value (LTV): razão entre o valor do financiamento e o valor de avaliação do imóvel oferecido como garantia da operação.

CRI: certificado de Recebíveis Imobiliários, um tipo de investimento lastreado em créditos imobiliários.

FII: fundo de Investimento Imobiliário.

Correção Monetária: ajuste do valor nominal de um ativo ou passivo para refletir a inflação.

CF/Cessão Fiduciária de Recebíveis: transferência do direito de recebíveis futuros como garantia de uma operação.

Fundo de Reserva: no caso, se trata de uma parcela da operação destinada a cobrir despesas extraordinárias da estrutura.

Covenants Financeiros: cláusulas contratuais que impõem condições financeiras ou limites de alavancagem predeterminados ao emissor de um título.

Rating: classificação que indica o risco de crédito de um investimento.

AF/Alienação Fiduciária de Imóveis: mecanismo de garantia em que o devedor transfere ao credor a propriedade fiduciária do imóvel.

Índice de Cobertura (IC): relação entre os recebíveis operacionais apurados no âmbito do investimento/operação e suas obrigações financeiras contratuais.

Ativos Alvo: ativos elegíveis via Regulamento para investimento por parte do gestor.

Cota Patrimonial: valor total do patrimônio do fundo dividido pelo número de cotas emitidas.

Alocação Tática: classificação de investimentos de teor de curto prazo, cujo objetivo é buscar ganhos situacionais para aproveitar oportunidades de mercado.

Alocação Estratégica: classificação de investimentos de teor de longo prazo, cujo objetivo principal é materializar o retorno prospectado ao longo de um período mais dilatado de investimento.

DISCLAIMER

O documento ora apresentado pela Manatí Capital Management possui caráter meramente informativo e não constitui oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos, nem conteúdo promocional ou solicitação de compra ou venda. Recomenda-se a consulta a profissionais especializados e independentes para uma análise sobre eventuais adequações aos perfis dos investidores antes da sua decisão sobre produtos, serviços e investimentos, incluindo eventuais necessidades e questões relativas aos aspectos jurídicos inerentes aos investimentos. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referentes às datas e às condições indicadas no material e não serão atualizadas, fazendo-se necessária atenção aos aspectos tributários aplicáveis. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários que devem ser analisadas pelos próprios investidores no momento da escolha por qualquer investimento. A escolha por quaisquer objetivos de investimentos não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou isenção de risco para o investidor. O administrador do Fundo e o gestor da carteira não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por eles consultados. A rentabilidade obtida no passado não afiança garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Projeções não significam retornos futuros. Todos os aspectos dos investimentos, tais como objetivo, as conclusões, opiniões, sugestões de alocação, projeções e hipóteses apresentadas são uma mera estimativa e não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado ou de isenção de risco pela Manatí Capital Management. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto, se houver, quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do Fundo, bem como às disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco intrínsecos.

Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica e não como meta ou parâmetro de performance. Verifique se os fundos utilizam estratégia com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Verifique se os fundos investem em crédito privado. Os fundos apresentados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos. Os riscos eventualmente mencionados neste informativo não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. A Manatí Capital Management não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso das informações contidas neste material, bem como não garante a disponibilidade, liquidação da operação, liquidez, remuneração, retorno ou preço dos produtos ativos mencionados neste material. As informações, conclusões e análises apresentadas podem sofrer alteração a qualquer momento e sem aviso prévio. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância da Manatí Capital Management. Relação com Investidores: ri@manaticm.com.



*Nosso maior ativo
é a nossa credibilidade*

MANATICM.COM

