

# Carteira

# Dividendos

2 de setembro de 2024

## Fluxo gringo

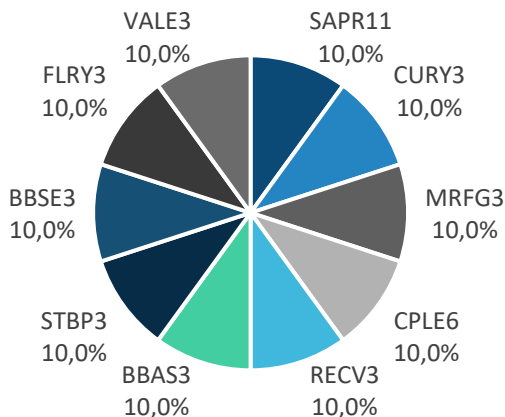
**Volta do investidor estrangeiro impulsiona Ibovespa.**

O Ibovespa seguiu a tendência do mês anterior e apresentou ganhos de 6,5% em agosto, impulsionado pela forte entrada de capital estrangeiro, que somou R\$ 10 bilhões no mês. Como uma tradicional porta de entrada, o setor financeiro registrou o melhor desempenho no mês, impulsionando o índice de dividendos. O mês de agosto de 2024 consolidou a recuperação do mercado acionário brasileiro, com o Ibovespa registrando seu melhor desempenho mensal do ano. A performance foi impulsionada por setores-chave como financeiro e energia, enquanto o fluxo de capital estrangeiro desempenhou um papel crucial no fortalecimento do mercado. O cenário positivo, porém, não foi unânime, com setores como consumo discricionário ainda enfrentando desafios significativos.

**Desempenho.** Em agosto, a carteira apresentou uma boa valorização de 5,9%, porém, abaixo do benchmark, pois o IDIV registrou alta de 6,7% no período. Em nossa carteira, destaque para a alta de 28,7% de Marfrig, após bons resultados apresentados e o mercado reprecificar a participação na BRF. Na ponta oposta, Lavvi foi a maior detratora de performance, com queda de 6% no mês. As ações da construtora não estão performando conforme o esperado é promovemos a saída da estratégia.

**Composição da Carteira.** Para setembro, realizamos lucro em ITUB4, a mais longa ação em nossa estratégia e que desde a entrada em novembro de 2021 registrou ganhos de 68,9% no período abrindo espaço para BBAS3. Acreditamos que as ações do Banco do Brasil estão com desconto excessivo frente aos seus pares privados. Negociando com um múltiplo P/L de 4,1x, representa um desconto de cerca de 40% frente ao múltiplo médio de Itaú, Bradesco e Santander, enquanto a média histórica é de 30%, entendemos que BBAS3 está em um ponto interessante de entrada. Outra troca que promovemos na carteira é LAVV3 por STBP3. A construtora registrou ganhos tímidos de 3,2% desde sua entrada em maio desse ano, não performando conforme esperávamos. A troca é mais para abriremos espaço para a entrada de Santos Brasil, que anunciou uma bilionária redução de seu capital social, que deverá ocorrer nos próximos meses, perfazendo um yield de cerca de 15%.

**Figura 1- Composição da Carteira**



| Sai   | Entra |
|-------|-------|
| ITUB4 | BBAS3 |
| LAVV3 | STBP3 |

Elaborado por Eleven Financial

**Raphael Figueredo**  
Head de Estratégia, CNPI-T

**Carlos Daltozo**  
Head de Research

2 de setembro de 2024

**Figura 2- Dividend yield realizado e estimado**

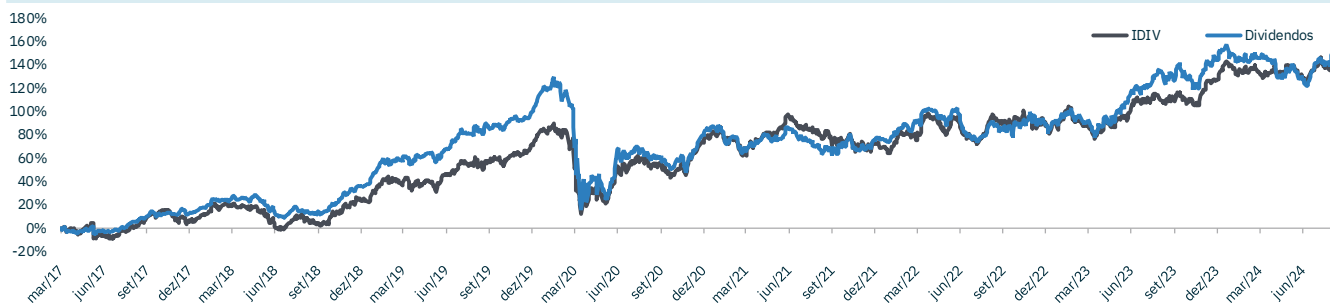
| Nome                           | Ticker | Preço atual | Variação % |        |        | Market Cap (BRL mm) | Dividend Yield últimos 12m | Dividend Yield próximos 12m |
|--------------------------------|--------|-------------|------------|--------|--------|---------------------|----------------------------|-----------------------------|
|                                |        |             | Mes        | YTD    | LTM    |                     |                            |                             |
| Ibovespa                       | IBOV   | 136.004     | 6,5        | 1,4    | 15,4   |                     | 6,4                        | 6,1                         |
| <b>Carteira Dividendos</b>     |        |             |            |        |        |                     | <b>7,7</b>                 | <b>9,3</b>                  |
| Cia De Sanena Do Parana        | SAPR11 | 28,66       | 0,6        | (1,8)  | 26,1   | 8.614               | 4,8                        | 6,4                         |
| Cury Construtora e Incorporado | CURY3  | 23,82       | 8,6        | 32,4   | 44,7   | 6.952               | 9,2                        | 9,5                         |
| Marfrig Global Foods SA        | MRFG3  | 14,56       | 26,4       | 50,1   | 97,8   | 13.191              | -                          | 10,7                        |
| Cia Paranaense de Energia - Co | CPLE6  | 10,43       | 3,1        | 0,7    | 19,2   | 29.753              | 3,6                        | 6,4                         |
| Petroreconcavo S/A             | RECV3  | 20,40       | 2,7        | (6,1)  | (13,4) | 5.985               | 9,8                        | 8,9                         |
| Banco do Brasil SA             | BBAS3  | 28,12       | 7,5        | 1,5    | 18,6   | 161.151             | 8,9                        | 7,8                         |
| Santos Brasil Participacoes SA | STBP3  | 13,00       | -3,2       | 38,7   | 48,6   | 11.234              | 5,8                        | 15,2                        |
| BB Seguridade Participacoes SA | BBSE3  | 36,73       | 5,2        | 9,2    | 18,4   | 73.460              | 7,2                        | 8,8                         |
| Fleury SA                      | FLRY3  | 15,95       | 3,7        | (11,6) | 8,3    | 8.728               | 5,8                        | 4,5                         |
| Vale SA                        | VALE3  | 59,58       | 0,3        | (22,8) | (13,5) | 270.434             | 14,0                       | 12,8                        |

Fonte: Bloomberg e Eleven Financial Research

2 de setembro de 2024

## Carteira Dividendos

### Rentabilidade da Carteira



| 2017       | Jan | Fev | Mar           | Abr          | Mai          | Jun          | Jul           | Ago           | Set           | Out          | Nov          | Dez          | Ano           | Desde início  |
|------------|-----|-----|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Dividendos | -   | -   | -3,07%        | 1,54%        | -1,04%       | 1,15%        | 4,43%         | 5,06%         | 3,04%         | 0,52%        | -0,52%       | 5,21%        | <b>17,17%</b> | <b>17,17%</b> |
| IDIV       | -   | -   | -0,72%        | 0,92%        | -5,70%       | -1,22%       | 4,82%         | 6,96%         | 6,12%         | 0,29%        | -6,67%       | 4,94%        | <b>9,08%</b>  | <b>9,08%</b>  |
| Δ (p.p)    | -   | -   | <b>-2,35%</b> | <b>0,62%</b> | <b>4,66%</b> | <b>2,37%</b> | <b>-0,39%</b> | <b>-1,91%</b> | <b>-3,08%</b> | <b>0,23%</b> | <b>6,14%</b> | <b>0,26%</b> | <b>8,08%</b>  | <b>8,08%</b>  |

\*Início: 08/03/17

| 2018       | Jan           | Fev           | Mar          | Abr          | Mai          | Jun          | Jul           | Ago          | Set          | Out          | Nov           | Dez          | Ano           | Desde início  |
|------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| Dividendos | 6,73%         | -1,84%        | 3,19%        | 1,04%        | -9,39%       | -4,30%       | 2,81%         | -1,11%       | 2,11%        | 12,74%       | 4,05%         | 5,63%        | <b>21,83%</b> | <b>42,75%</b> |
| IDIV       | 9,88%         | -0,61%        | 1,05%        | -1,42%       | -10,53%      | -4,33%       | 7,27%         | -3,70%       | 0,17%        | 11,44%       | 7,28%         | 0,65%        | <b>15,95%</b> | <b>26,49%</b> |
| Δ (p.p)    | <b>-3,15%</b> | <b>-1,23%</b> | <b>2,14%</b> | <b>2,46%</b> | <b>1,13%</b> | <b>0,02%</b> | <b>-4,46%</b> | <b>2,59%</b> | <b>1,94%</b> | <b>1,31%</b> | <b>-3,22%</b> | <b>4,98%</b> | <b>5,88%</b>  | <b>16,26%</b> |

| 2019       | Jan           | Fev          | Mar          | Abr          | Mai           | Jun          | Jul           | Ago          | Set           | Out          | Nov           | Dez          | Ano           | Desde início   |
|------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|----------------|
| Dividendos | 10,08%        | 0,77%        | 0,06%        | 3,79%        | 0,45%         | 6,92%        | 2,52%         | 5,07%        | -0,38%        | 1,93%        | 0,77%         | 11,59%       | <b>52,19%</b> | <b>117,25%</b> |
| IDIV       | 12,48%        | -2,03%       | -1,79%       | 3,09%        | 3,14%         | 3,11%        | 2,76%         | 2,23%        | 1,89%         | 1,52%        | 2,35%         | 9,99%        | <b>45,16%</b> | <b>83,61%</b>  |
| Δ (p.p)    | <b>-2,40%</b> | <b>2,80%</b> | <b>1,84%</b> | <b>0,70%</b> | <b>-2,69%</b> | <b>3,80%</b> | <b>-0,25%</b> | <b>2,85%</b> | <b>-2,27%</b> | <b>0,41%</b> | <b>-1,58%</b> | <b>1,61%</b> | <b>7,03%</b>  | <b>33,64%</b>  |

| 2020       | Jan          | Fev           | Mar           | Abr          | Mai           | Jun          | Jul           | Ago           | Set           | Out           | Nov          | Dez          | Ano            | Desde início  |
|------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|----------------|---------------|
| Dividendos | 2,02%        | -7,13%        | -34,58%       | 5,23%        | 0,61%         | 12,13%       | 4,51%         | -5,16%        | -4,94%        | -1,53%        | 15,69%       | 8,94%        | <b>-13,96%</b> | <b>86,93%</b> |
| IDIV       | -1,58%       | -6,18%        | -25,53%       | 3,76%        | 5,00%         | 8,95%        | 6,53%         | -4,83%        | -4,63%        | 0,65%         | 14,40%       | 8,94%        | <b>-1,00%</b>  | <b>81,77%</b> |
| Δ (p.p)    | <b>3,61%</b> | <b>-0,96%</b> | <b>-9,05%</b> | <b>1,47%</b> | <b>-4,40%</b> | <b>3,18%</b> | <b>-2,01%</b> | <b>-0,33%</b> | <b>-0,32%</b> | <b>-2,18%</b> | <b>1,28%</b> | <b>0,00%</b> | <b>-12,95%</b> | <b>5,16%</b>  |

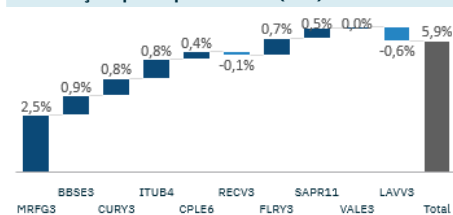
| 2021       | Jan           | Fev          | Mar           | Abr           | Mai           | Jun           | Jul           | Ago          | Set          | Out          | Nov          | Dez          | Ano           | Desde início  |
|------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Dividendos | -7,86%        | -4,22%       | 5,41%         | 0,36%         | 3,51%         | -2,59%        | -3,64%        | -0,43%       | 1,84%        | -3,12%       | 1,36%        | 4,71%        | <b>-5,42%</b> | <b>76,80%</b> |
| IDIV       | -5,08%        | -5,21%       | 7,57%         | 2,03%         | 5,64%         | -2,17%        | -1,72%        | -0,50%       | -4,48%       | -4,23%       | 0,89%        | 1,60%        | <b>-6,41%</b> | <b>70,12%</b> |
| Δ (p.p)    | <b>-2,78%</b> | <b>0,99%</b> | <b>-2,16%</b> | <b>-1,66%</b> | <b>-2,13%</b> | <b>-0,43%</b> | <b>-1,92%</b> | <b>0,07%</b> | <b>6,32%</b> | <b>1,11%</b> | <b>0,47%</b> | <b>3,11%</b> | <b>0,99%</b>  | <b>6,68%</b>  |

| 2022       | Jan           | Fev          | Mar           | Abr          | Mai           | Jun           | Jul           | Ago           | Set          | Out          | Nov           | Dez          | Ano           | Desde início  |
|------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| Dividendos | 5,04%         | -0,64%       | 9,24%         | -3,12%       | 3,08%         | -11,83%       | 1,41%         | 1,40%         | -0,29%       | 6,15%        | 0,78%         | -0,45%       | <b>9,62%</b>  | <b>93,80%</b> |
| IDIV       | 7,47%         | -2,32%       | 10,00%        | -5,19%       | 4,26%         | -8,38%        | 1,98%         | 4,27%         | -1,80%       | 4,03%        | 0,78%         | -1,61%       | <b>12,65%</b> | <b>91,64%</b> |
| Δ (p.p)    | <b>-2,43%</b> | <b>1,68%</b> | <b>-0,76%</b> | <b>2,06%</b> | <b>-1,18%</b> | <b>-3,45%</b> | <b>-0,57%</b> | <b>-2,86%</b> | <b>1,51%</b> | <b>2,12%</b> | <b>-0,00%</b> | <b>1,16%</b> | <b>-3,03%</b> | <b>2,16%</b>  |

| 2023       | Jan           | Fev          | Mar          | Abr          | Mai          | Jun           | Jul          | Ago          | Set          | Out           | Nov          | Dez           | Ano           | Desde início   |
|------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|----------------|
| Dividendos | 4,87%         | -6,81%       | -0,79%       | 4,56%        | 5,37%        | 6,37%         | 5,56%        | -1,73%       | 3,05%        | -6,46%        | 11,43%       | 4,92%         | <b>32,82%</b> | <b>157,41%</b> |
| IDIV       | 5,89%         | -7,55%       | -2,02%       | 3,89%        | 0,84%        | 8,78%         | 2,84%        | -2,83%       | 1,32%        | -3,15%        | 10,70%       | 6,90%         | <b>26,84%</b> | <b>143,07%</b> |
| Δ (p.p)    | <b>-1,02%</b> | <b>0,74%</b> | <b>1,23%</b> | <b>0,68%</b> | <b>4,53%</b> | <b>-2,42%</b> | <b>2,71%</b> | <b>1,11%</b> | <b>1,73%</b> | <b>-3,31%</b> | <b>0,74%</b> | <b>-1,99%</b> | <b>5,98%</b>  | <b>14,34%</b>  |

| 2024       | Jan           | Fev          | Mar           | Abr           | Mai          | Jun          | Jul          | Ago           | Set | Out | Nov | Dez | Ano           | Desde início   |
|------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|-----|-----|-----|-----|---------------|----------------|
| Dividendos | -5,05%        | 1,37%        | -1,30%        | -6,19%        | -0,64%       | 2,91%        | 3,61%        | 5,87%         | -   | -   | -   | -   | <b>-0,05%</b> | <b>157,29%</b> |
| IDIV       | -3,51%        | 0,91%        | -1,20%        | -0,56%        | -0,99%       | 1,99%        | 1,89%        | 6,69%         | -   | -   | -   | -   | <b>5,00%</b>  | <b>155,23%</b> |
| Δ (p.p)    | <b>-1,54%</b> | <b>0,47%</b> | <b>-0,10%</b> | <b>-5,63%</b> | <b>0,35%</b> | <b>0,92%</b> | <b>1,72%</b> | <b>-0,82%</b> | -   | -   | -   | -   | <b>-5,05%</b> | <b>2,05%</b>   |

### Contribuições para a performance (mês)

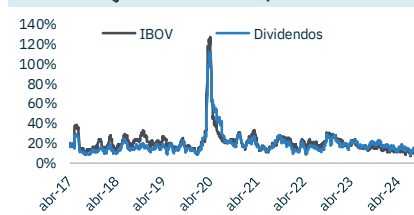


Fonte: Economatica; Elaboração: E1even Financial Research

### Estatísticas

|              | 12M   | Início |
|--------------|-------|--------|
| Volatilidade | 16,3% | 22,5%  |
| Mês Positivo | 7     | 58     |
| Mês Negativo | 5     | 32     |
| > Benchmark  | 6     | 49     |
| < Benchmark  | 6     | 41     |
| Retorno      | 10,0% | 157,3% |

### Volatilidade (janela móvel 1 mês)



2 de setembro de 2024

## DISCLAIMER

Este relatório de análise foi elaborado pela “Eleven Financial”, que é uma marca da Suno S.A., empresa credenciada como Analista de Valores Mobiliários – Pessoa Jurídica de acordo com as exigências previstas na Resolução CVM nº 20/2021, tendo como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. Este documento foi elaborado e distribuído pela Eleven Financial Research unicamente para uso do destinatário original. As decisões de investimentos e estratégias financeiras devem ser realizadas pelo próprio leitor. Nossos analistas elaboraram o presente relatório de forma independente, e o conteúdo do mesmo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia e expressa autorização.

Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, a Eleven Financial e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo. Conforme o artigo 20, parágrafo único da Resolução CVM nº 20, o analista **Raphael Figueredo** declara-se inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise. De acordo com a exigência regulatória do artigo 21 previsto na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o analista de valores mobiliários, responsável principal por este relatório, declara: que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre a companhia analisada e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma; que as informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

Para mais informações consulte a Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, e também o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Este relatório é destinado exclusivamente ao assinante da Eleven que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.

9 de setembro de 2024

## Estratégia de Renda Patrimonial – agosto/24

Com o objetivo de atender à necessidade de montar um portfólio de fundos imobiliários para nossos clientes com base no que recomendamos, buscamos entender o prazo, prioridade do investimento e tamanho do investidor que estamos lidando.

As características para este portfólio foram de carregar **uma carteira de FIIs no curto/médio prazo que priorize a renda através do patrimônio investidor**. A carteira é uma alternativa para a diversificação de um portfólio de alocação. Em um cenário de manutenção da redução da taxa de juros ao longo de 2024, acreditamos que o mercado de fundos imobiliários deve cumprir um papel importante na carteira bem diversificada como proteção contra inflação.

### O que movimentou o mercado?

O índice IFIX apresentou um retorno de **0,86% no mês de agosto**, refletindo um desempenho positivo dos fundos imobiliários, e o principal benchmark dos Fundos Imobiliários acumula **alta de 2,48%**.

Conforme observamos nos gráficos da próxima página, o **segmento** que mais contribuiu para o retorno no mês de agosto foi o de **recebíveis com 0,40%**, vale o destaque de que este é o maior segmento do IFIX com 36,37% de peso.

O segundo maior impacto positivo veio dos fundos Multiestratégia e Logístico cada um com 0,11% de relevância, e aqui deixamos a informação de que o segmento Multiestratégia possui 5,82% de peso no índice.

O detrator foi o segmento de lajes com -0,03% de resultado, segmento este que pesa 8,37%, apenas. O DY hipotético é de 0,88%, enquanto o P/VP foi de 0,94, no fechamento do mês, por ponderação dos ativos que compõe o índice.

### Destacaram-se entre as maiores altas:

- BLMG11 (fundo de logística), com uma valorização de 12,58%.
- HTMX11 (fundo de hotéis), que subiu 7,61%.
- VSLH11 (segmento outros), com um retorno de 6,85%.

Ressaltamos que o primeiro e o último destes fundos estavam extremamente descontados, sendo o último, VSLH11, o mais difícil de precificar devido à composição do portfólio e governança.

**Carlos Daltozo**  
*Head de Research*

**Felipe Sousa**  
*Analista de FIIs*

**Contato**  
[fii@elevenfinancial.com](mailto:fii@elevenfinancial.com)

9 de setembro de 2024

Quanto aos dois primeiros, o fundo de logística da Bluemacaw com a venda de ativo para o GGRC11, conseguiu quitar parte da alavancagem e com isso apresenta expressiva alta no mês, no trimestre e no ano, conforme tabela abaixo. O fundo ainda possui alguns desafios e baixa liquidez, por isso não está entre os recomendáveis em nossa visão.

O Fundo de Hotéis do BTG, que conta com a consultoria da HotelInvest, continua apresentando expressivos resultados mês após mês, muito por conta dos rendimentos não recorrentes com a venda de unidades hoteleiras. O gestor conseguiu reinvestir o principal que retornou ao caixa do Fundo na aquisição de um novo hotel e continuará com o ciclo de vendas em outras unidades que considera non core.

Por outro lado, os fundos que apresentaram os menores retornos foram:

- TORD11, com uma queda de -16,78%.
- BTRA11, que registrou uma queda de -9,85%.
- XPPR11 com uma desvalorização de -4,74%, destacamos que no mês anterior, este FII figurou entre as maiores altas do mercado, e agora retorna a parte.

No que se refere aos dividendos distribuídos, os maiores destaques foram:

- AIEC11, com um dividend yield de 1,31%.
- CACR11, HCTR11, HTMX11, URPR11 todos com distribuindo 1,21%.
- CYCR11, com 1,20%.

Apesar de dividendos elevados serem atrativos, é importante não tomar nenhuma decisão baseada apenas nesse indicador, dois dentre estes três fundos apresentam elevado dividendo pela queda expressiva nas cotações nos últimos meses. **Por fim, seguimos otimistas quanto ao desempenho dos FIIs nos próximos meses.**

## Desempenho IFIX no mês de Agosto

| Setor           | Peso    | Retorno | DY    | P/VP |
|-----------------|---------|---------|-------|------|
| Recebíveis      | 36,37%  | 0,40%   | 0,36% | 0,35 |
| Logístico       | 16,24%  | 0,11%   | 0,12% | 0,15 |
| Shoppings       | 11,09%  | 0,06%   | 0,09% | 0,10 |
| Multiestratégia | 5,82%   | 0,11%   | 0,06% | 0,06 |
| Renda Urbana    | 4,93%   | 0,04%   | 0,04% | 0,05 |
| Agro            | 1,70%   | 0,02%   | 0,02% | 0,02 |
| FOF             | 4,98%   | 0,04%   | 0,04% | 0,05 |
| Outros          | 2,57%   | 0,05%   | 0,03% | 0,03 |
| Híbrido         | 7,93%   | 0,07%   | 0,06% | 0,08 |
| Lajes           | 8,37%   | -0,03%  | 0,07% | 0,06 |
| IFIX            | 100,00% | 0,86%   | 0,88% | 0,94 |

Tabela 1 Fonte: Economatica: Elaboração E1even Financial Research

9 de setembro de 2024

## Dados Setoriais – IFIX

| Setor          | DY    | Retorno 1M | Retorno YTD | Retorno 12M | Volatilidade | P/VP |
|----------------|-------|------------|-------------|-------------|--------------|------|
| Recebíveis     | 0,99% | 1,09%      | 6,40%       | 10,90%      | 11,83%       | 0,97 |
| Logístico      | 0,76% | 0,71%      | 2,03%       | 3,60%       | 12,82%       | 0,93 |
| Shoppings      | 0,79% | 0,56%      | 0,57%       | 7,27%       | 10,42%       | 0,92 |
| Multiestatégia | 0,98% | 1,92%      | 2,39%       | 6,26%       | 12,81%       | 0,96 |
| Renda Urbana   | 0,78% | 0,83%      | -0,17%      | 5,26%       | 11,22%       | 1,00 |
| Agro           | 0,96% | 0,89%      | -4,45%      | 3,75%       | 19,43%       | 0,92 |
| FOF            | 0,86% | 0,81%      | -1,90%      | 0,91%       | 13,11%       | 0,91 |
| Outros         | 1,04% | 2,08%      | 11,05%      | 19,67%      | 20,36%       | 0,99 |
| Híbrido        | 0,80% | 0,86%      | 2,01%       | 6,70%       | 13,34%       | 0,96 |
| Lajes          | 0,84% | -0,30%     | -4,39%      | -4,79%      | 16,35%       | 0,73 |

Tabela 2 Fonte: Economatica, Elaboração Eleven Financial Research

## Alterações na carteira.

Para setembro de 2024, fizemos mudanças marginais na composição da carteira, dando continuidade aos movimentos do mês anterior, com a redução de alguns fundos específicos, porém neste mês inserimos dois novos fundos na carteira. Nossa visão é aumentar o ganho de capital com as novas alocações e comprar fundos de crédito descontados e com boa taxa de carregamento.

**Redução:** -2,00% em KNSC11, -2,00% em VGIR11, -1,0% em VGIP11, -1,00% XPCI11, -1,50% HGCR11, VRTA11 -1,00%,

**Aumento:** 2,50% em LVBI111, 2,50% em XPML11, 1,50% em RBRF11, 2,00% em MCHY11.

## CARTEIRA RECOMENDADA

| Ticker | Recomendação | Preço Alvo (R\$) | Preço (R\$) | Upside / Downside | P/VPA | Dividend Yield (últimos 12 meses) | Retorno Total (últimos 12 meses) | Volume Médio do último mês | Dividendo por ação (R\$) | Dividend Yield (último mês) |
|--------|--------------|------------------|-------------|-------------------|-------|-----------------------------------|----------------------------------|----------------------------|--------------------------|-----------------------------|
| KNSC11 | COMPRA       | -                | 9,25        | -                 | 1,03  | 10,6%                             | 14,4%                            | 2943                       | 0,09                     | 0,97%                       |
| VGIR11 | COMPRA       | -                | 10,10       | -                 | 1,04  | 13,2%                             | 18,5%                            | 4323                       | 0,10                     | 0,99%                       |
| OUJP11 | COMPRA       | -                | 79,24       | -                 | 0,80  | 13,8%                             | -11,3%                           | 632                        | 0,85                     | 1,07%                       |
| VGIP11 | COMPRA       | -                | 88,36       | -                 | 0,96  | 11,1%                             | 7,2%                             | 1503                       | 0,88                     | 1,00%                       |
| XPCI11 | COMPRA       | -                | 87,21       | -                 | 0,96  | 12,2%                             | 13,8%                            | 1705                       | 0,80                     | 0,92%                       |
| HGCR11 | COMPRA       | -                | 102,85      | -                 | 1,02  | 11,4%                             | 8,5%                             | 2426                       | 0,95                     | 0,92%                       |
| VRTA11 | COMPRA       | -                | 88,32       | -                 | 0,97  | 11,1%                             | 9,1%                             | 1746                       | 0,80                     | 0,91%                       |
| GARE11 | COMPRA       | 14,0             | 9,20        | 52,2%             | 0,99  | 11,2%                             | 14,2%                            | 5463                       | 0,09                     | 0,95%                       |
| LVBI11 | COMPRA       | 133,0            | 110,17      | 20,7%             | 0,88  | 9,8%                              | 3,0%                             | 4577                       | 0,90                     | 0,82%                       |
| GGRC11 | COMPRA       | 15,30            | 10,91       | 40,20%            | 0,97  | 10,0%                             | 3,0%                             | 1607                       | 0,09                     | 0,83%                       |
| GTWR11 | COMPRA       | 127,0            | 81,65       | 55,5%             | 0,81  | 11,6%                             | 6,1%                             | 840                        | 0,79                     | 0,97%                       |
| VISC11 | COMPRA       | 134,0            | 110,60      | 21,2%             | 0,87  | 10,4%                             | 3,1%                             | 4928                       | 0,83                     | 0,75%                       |
| XPML11 | COMPRA       | 154,0            | 112,41      | 37,0%             | 0,94  | 9,6%                              | 8,8%                             | 13006                      | 0,92                     | 0,82%                       |
| TGAR11 | COMPRA       | 145,0            | 117,46      | 23,4%             | 1,02  | 13,6%                             | 10,1%                            | 7044                       | 1,12                     | 0,95%                       |
| TRXF11 | COMPRA       | 140,0            | 105,85      | 32,3%             | 1,00  | 11,2%                             | 4,5%                             | 7217                       | 0,93                     | 0,88%                       |
| RZTR11 | COMPRA       | 120,0            | 93,18       | 28,8%             | 0,93  | 13,0%                             | 8,4%                             | 3990                       | 0,90                     | 0,97%                       |
| RBRF11 | COMPRA       | -                | 7,48        | -                 | 0,86  | 9,0%                              | -5,1%                            | 2194                       | 0,06                     | 0,74%                       |

9 de setembro de 2024

| RENTABILIDADE HISTÓRICA |               |              |              |              |              |              |              |              |              |               |              |              |
|-------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| 2023                    | JAN           | FEV          | MAR          | ABR          | MAI          | JUN          | JUL          | AGO          | SET          | OUT           | NOV          | DEZ          |
| Valorização             | -3,21%        | -0,54%       | -0,87%       | 3,74%        | 3,36%        | 3,85%        | 0,89%        | 1,55%        | 0,02%        | -2,97%        | 0,07%        | 2,55%        |
| Dividend Yield          | 1,02%         | 0,99%        | 1,00%        | 1,00%        | 0,99%        | 0,94%        | 0,92%        | 0,91%        | 0,91%        | 0,92%         | 0,93%        | 0,88%        |
| <b>CARTEIRA</b>         | <b>-2,19%</b> | <b>0,45%</b> | <b>0,13%</b> | <b>4,74%</b> | <b>4,35%</b> | <b>4,79%</b> | <b>1,82%</b> | <b>2,46%</b> | <b>0,93%</b> | <b>-2,06%</b> | <b>1,00%</b> | <b>3,43%</b> |
| IFIX                    | -1,60%        | -0,45%       | -1,69%       | 3,52%        | 5,43%        | 4,71%        | 1,33%        | 0,49%        | 0,20%        | -1,97%        | 0,66%        | 4,25%        |
| Δ                       | -0,59%        | 0,90%        | 1,82%        | 1,22%        | -1,09%       | 0,08%        | 0,49%        | 1,97%        | 0,73%        | -0,08%        | 0,34%        | -0,82%       |
| CDI (líquido)           | 1,00%         | 0,78%        | 1,00%        | 0,78%        | 0,95%        | 0,91%        | 0,91%        | 0,97%        | 0,83%        | 0,85%         | 0,78%        | 0,72%        |
| Δ                       | -3,19%        | -0,33%       | -0,87%       | 3,96%        | 3,39%        | 3,88%        | 0,90%        | 1,49%        | 0,10%        | -2,90%        | 0,22%        | 2,70%        |

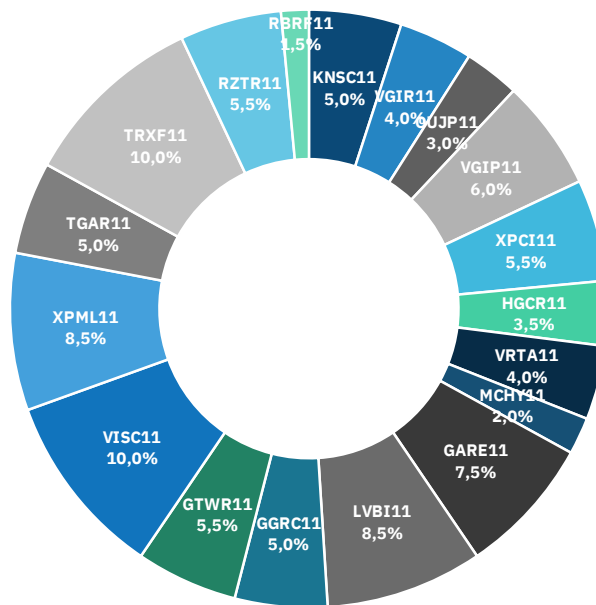
  

| RENTABILIDADE HISTÓRICA |              |              |              |               |              |               |              |              |     |     |     |     |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|-----|-----|-----|-----|
| 2024                    | JAN          | FEV          | MAR          | ABR           | MAI          | JUN           | JUL          | AGO          | SET | OUT | NOV | DEZ |
| Valorização             | 0,06%        | -0,37%       | 0,40%        | -1,68%        | -0,27%       | -2,36%        | 0,00%        | -0,31%       |     |     |     |     |
| Dividend Yield          | 0,94%        | 0,89%        | 0,87%        | 0,90%         | 0,92%        | 0,93%         | 0,96%        | 0,91%        |     |     |     |     |
| <b>CARTEIRA</b>         | <b>0,99%</b> | <b>0,52%</b> | <b>1,28%</b> | <b>-0,78%</b> | <b>0,65%</b> | <b>-1,43%</b> | <b>0,96%</b> | <b>0,60%</b> |     |     |     |     |
| IFIX                    | 0,67%        | 0,79%        | 1,43%        | -0,77%        | 0,02%        | -1,04%        | 0,52%        | 0,86%        |     |     |     |     |
| Δ                       | 0,33%        | -0,28%       | -0,16%       | -0,01%        | 0,64%        | -0,39%        | 0,44%        | -0,26%       |     |     |     |     |
| CDI (líquido)           | 0,86%        | 0,68%        | 0,71%        | 0,75%         | 0,71%        | 0,67%         | 0,77%        | 0,74%        |     |     |     |     |
| Δ                       | 0,14%        | -0,16%       | 0,57%        | -1,53%        | -0,06%       | -2,10%        | 0,19%        | -0,14%       |     |     |     |     |

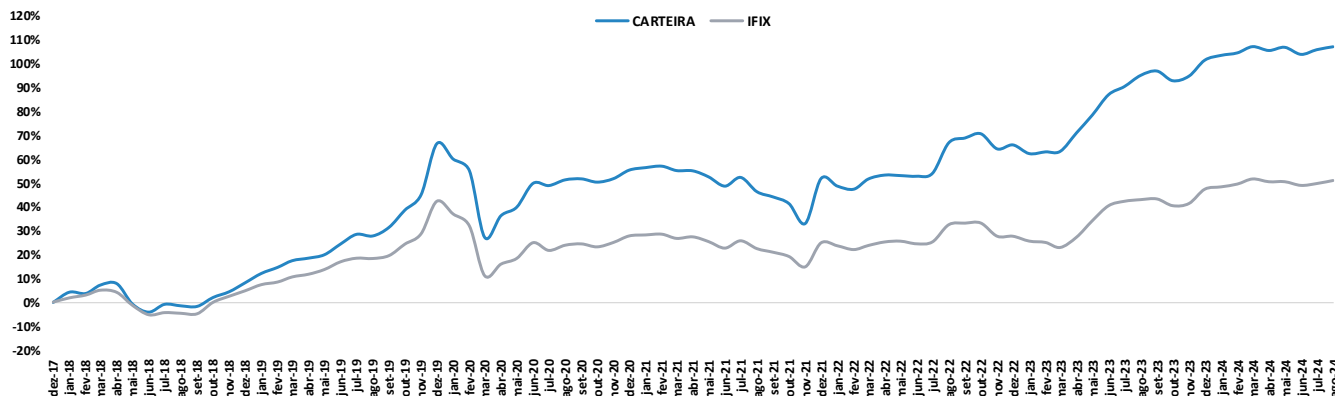
| ANUAL        | CARTEIRA     | IFIX         | Δ            |
|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 2018         | 8,16%        | 4,76%        | 3,41%        |
| 2019         | 53,81%       | 35,98%       | 17,84%       |
| 2020         | -6,65%       | -10,24%      | 3,59%        |
| 2021         | -2,26%       | -2,28%       | 0,02%        |
| 2022         | 9,26%        | 2,22%        | 7,03%        |
| 2023         | 21,37%       | 15,50%       | 5,87%        |
| <b>2024</b>  | <b>2,79%</b> | <b>2,48%</b> | <b>0,31%</b> |
| LTM          | 6,14%        | 5,63%        | 0,51%        |
| Desde Início | 106,90%      | 51,17%       | 55,72%       |

| PERFORMANCE - AGOSTO |                |              |
|----------------------|----------------|--------------|
| ATIVO                | DIVIDEND YIELD | CONTRIBUIÇÃO |
| KNSC11               | 0,97%          | 0,12%        |
| VGIR11               | 0,99%          | 0,17%        |
| OUJP11               | 1,07%          | 0,01%        |
| VGIP11               | 1,00%          | -0,06%       |
| XPCI11               | 0,92%          | 0,18%        |
| HGCR11               | 0,92%          | 0,02%        |
| VRTA11               | 0,91%          | 0,01%        |
| GARE11               | 0,95%          | 0,25%        |
| LVBI11               | 0,82%          | -0,17%       |
| GGRC11               | 0,83%          | 0,03%        |
| GTWR11               | 0,97%          | 0,04%        |
| VISC11               | 0,75%          | -0,06%       |
| XPML11               | 0,82%          | 0,09%        |
| TGAR11               | 0,95%          | -0,02%       |
| TRXF11               | 0,88%          | 0,07%        |
| RZTR11               | 0,97%          | 0,06%        |
| <b>Total</b>         |                | <b>0,96%</b> |

DISTRIBUIÇÃO DO PORTFÓLIO - SETEMBRO



COMPARAÇÃO DE RENTABILIDADE MENSAL (Portfólio vs IFIX)



Fonte: Eco no matic; Elaboração: Eleven Financial

9 de setembro de 2024

## Tese de Investimentos 1.18 (MCHY11)

**Objetivo:** O Fundo tem como objetivo o investimento preponderante em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), FIIs, LH, LCI, LIG, CEPAC, FIP, FIDC, Ações, SPes, conforme critérios de elegibilidade definidos na política de investimento definida de forma a proporcionar ao cotista uma remuneração para o investimento realizado.

**Highligths:** Em junho de 2024, o MCHY11 distribuiu R\$ 0,11 por cota, resultando em um dividend yield anualizado de 14,5%, considerando o preço de fechamento do mês de R\$ 9,71. Durante o mês, o Fundo integrou o CRI Lotus Tower, no valor de R\$ 185,0 milhões, com taxa de CDI + 5,50%. Essa operação gerou um prêmio de 2,5% sobre o valor integralizado, equivalente a R\$ 4,6 milhões (R\$ 0,04 por cota). Em julho de 2024, foi realizada mais uma integralização, no valor de R\$ 85,0 milhões, com taxa de IPCA + 9,50%, cujos detalhes serão divulgados no próximo relatório. O MCHY11 mantém uma alocação diversificada em ativos de crédito imobiliário e operações estruturadas, com 100% dos CRIs adimplentes. Nos últimos 12 e 6 meses, o fundo entregou aos cotistas dividendos líquidos de IPCA + 9,9% a.a. e IPCA + 8,4% a.a., respectivamente.

Essa performance reflete a saúde do portfólio e a estratégia de estabilização dos dividendos, permitindo a distribuição de reservas em momentos de inflação controlada. A gestão do MCHY11 projeta manter a distribuição semestral no topo da faixa esperada, ou seja, em R\$ 0,10 por cota, embora o valor exato dependa do comportamento da inflação. Essa projeção leva em conta as estimativas de inflação, fluxo de caixa, receitas e amortizações programadas para o Fundo. Para o segundo semestre de 2024, caso essas condições se confirmem, o Fundo deve entregar um retorno entre IPCA + 8,7% a.a. e IPCA + 10,0% a.a., líquido e isento de imposto, o que a gestão considera um resultado adequado ao perfil de risco do portfólio.

## Tese de Investimentos 2.18 (VGIP11)

**Objetivo:** O Fundo tem como objetivo o investimento preponderante em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), conforme critérios de elegibilidade definidos na política de investimento.

**Highligths:** O Fundo encerrou julho de 2024 com seu patrimônio líquido totalmente alocado em CRIs, distribuídos em 49 operações, totalizando R\$1.097,4 milhões. Adicionalmente, o Fundo possuía R\$30,2 milhões em operações compromissadas reversas, com custo médio de CDI + 0,80% ao ano, e os recursos líquidos estavam aplicados em instrumentos de caixa.

Durante o mês, o Fundo adquiriu R\$16,9 milhões do CRI Planta II 13E, já presente na carteira, e vendeu a posição de R\$7,5 milhões do CRI Hub Pinheiros, ambos indexados ao IPCA. O Fundo também recebeu

9 de setembro de 2024

R\$13,6 milhões em amortizações parciais, com destaque para as amortizações dos CRIs Gafisa 27S e Gafisa 28S, que somaram R\$4,7 milhões cada.

A distribuição de rendimentos referente a julho de 2024 foi de R\$0,88 por cota, gerando uma rentabilidade líquida de IPCA + 5,8% ao ano, baseada no valor patrimonial da cota de junho de 2024 e no IPCA de maio de 2024 de 0,46%. Nos últimos 12 meses, a distribuição acumulada foi de R\$9,84 por cota, equivalente a IPCA + 7,0% ao ano, considerando a variação acumulada do IPCA com defasagem de dois meses (entre abril de 2023 e maio de 2024), o mesmo critério utilizado na remuneração da maioria dos CRIs da carteira.

Durante julho, a cota patrimonial do Fundo registrou um aumento de R\$0,70, atingindo R\$90,69, resultado do fechamento das taxas de juros das NTN-B ao longo do mês. O Fundo encerrou o período com 89.991 cotistas, e o volume médio diário de negociação foi de R\$1,4 milhões.

## Tese de Investimentos 3.18 (OUJP11)

**Objetivo:** Fundo poderá adquirir até 100% (cem por cento) do seu Patrimônio Líquido em CRI de classe única ou seniores e até 15% (quinze por cento) do seu Patrimônio Líquido em CRI de classe subordinada, observadas as características básicas e os critérios de elegibilidade estabelecidos em seu “Prospecto Definitivo de Oferta Pública de Distribuição das Cotas da 1ª Emissão”.

**Highlights:** O Fundo apresentou um resultado de R\$ 1,09 por cota em julho, com distribuição de R\$ 0,82 por cota a ser paga em 14/08, e retenção de R\$ 0,32 por cota como saldo de resultados. Esse saldo, junto com a correção monetária acruada, será usado para calibrar os dividendos de acordo com o perfil da carteira e a variação dos indexadores.

O retorno total do Fundo no mês foi de +1,41%, superando o CDI e o IMA-B 5, que ambos registraram +0,91%. Nos últimos 12 meses, o Fundo acumulou um retorno de 11,92%, comparado a 9,77% do CDI (líquido de 15% de IR) e 8,16% do IMA-B 5. A carteira está 87% alocada em CRIs, com maior exposição em operações de lastro Corporativo (65%) e Incorporação (45%), sendo 61% dos ativos indexados ao IPCA + 8,6%, 34% ao CDI + 4,6% e 5% ao IGPM + 6,5%.

**CRI COTEMINAS:** Em 25 de julho, a Coteminas entrou em recuperação judicial, mas o CRI foi excluído do processo. A gestão está tomando medidas para mitigar impactos, como locação de imóveis e venda de ativos. Houve um pagamento parcial de juros de R\$ 0,0175/cota.

**CRI CARVALHO HOSKEN II:** Em julho, foi realizado um pagamento de juros atrasados, resultando em R\$ 0,1768/cota. A gestão continua monitorando as ações da empresa.

**CRI CARVALHO HOSKEN III:** Em julho, houve pagamento de juros atrasados (R\$ 0,0784/cota) e amortização extraordinária após a venda de um ativo, reduzindo significativamente o saldo devedor.

9 de setembro de 2024

**CRI ARQUIPLAN:** O status da recuperação judicial permanece inalterado. Em julho, os juros foram pagos integralmente e houve a quarta amortização extraordinária consecutiva. A gestão está atenta à execução das garantias.

## Tese de Investimentos 4.18 (KNSC11)

**Objetivo:** O portfólio é dedicado ao investimento em valores mobiliários de natureza Imobiliária, especialmente em: (i) Certificados de Recebíveis Imobiliários (“CRI”) e (ii) Cotas de FII (“Cotas de FII”).

**Highligths:** Em julho, o Kinea Securities apresentou uma alocação de 101,6% do patrimônio em ativos alvo e 4,6% em instrumentos de caixa. A maior parte dos investimentos estava em CRIs atrelados ao IPCA, representando 58,8% do patrimônio, com uma remuneração média (MTM) de IPCA + 8,98% a.a. e um prazo médio de 7,5 anos.

Outra parte significativa, 42,4%, estava alocada em CRIs indexados ao CDI, com retorno médio de CDI + 3,55% a.a. e prazo médio de 3,1 anos. **Considerando o atual preço de tela, o fundo possui um spread sobre a NTN-B de referência de 0,33% já descontada a taxa de administração.**

Não foram registrados eventos negativos de crédito na carteira do Fundo. Os dividendos de julho, distribuídos em 13/08/2024, foram de R\$ 0,09 por cota, gerando uma rentabilidade de 0,97%, isenta de IR para pessoas físicas, o que equivale a 107% da taxa DI do período. Além disso o fundo conta com uma reserva de R\$ 0,09/cota.

Atualmente o Fundo possui, 65 CRIs, 2 FIIs (IDGR11 e ERCR11), além de 4,3% do PL em caixa. A principal alocação setorial da carteira estão os segmentos de Escritórios (34,7%, Residencial 31,1% e logístico com 14,6%. As operações compromissadas são de 6,2% do PL ao custo de CDI+0,60%.

## Tese de Investimentos 5.18 (VGIR11)

**Objetivo:** O Fundo tem como objetivo o investimento preponderante em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), conforme critérios de elegibilidade definidos na política de investimento.

**Highligths:** O Fundo encerrou julho de 2024 com a maior parte do seu patrimônio líquido, R\$1.100,9 milhões, alocado em 53 operações de CRI, além de R\$52,7 milhões em operações compromissadas reversas de CRIs, com custo médio de CDI + 0,80% a.a. Durante o mês, foram adquiridos R\$58,2 milhões em sete operações, incluindo R\$31,0 milhões no CRI São Gonçalo 179E (CDI + 4,5% a.a.), R\$10,1 milhões no CRI Hub Pinheiros (CDI + 4,3% a.a.), e R\$10,0 milhões no CRI Hub Pinheiros 2S (CDI + 4,4% a.a.). Também houve aquisições em CRIs já presentes na carteira, como Gafisa FE 2S e Viewco.

O Fundo recebeu amortizações parciais de R\$18,7 milhões, destacando-se R\$9,0 milhões do CRI Patteo Mogilar. A distribuição de rendimentos em julho foi de R\$0,10 por cota, equivalente a CDI + 1,4% a.a.,

9 de setembro de 2024

acumulando R\$1,33 em dividendos nos últimos 12 meses, com uma rentabilidade líquida de CDI + 2,9% a.a. no ano de 2024.

Diante da execução das garantias do CRI Guaicurus, que representa 1,3% do PL do fundo, que se traduziu no recebimento de 2 terrenos na cidade de São Paulo que representa 137% do valor da dívida, O time de gestão informa que não haverá impacto na distribuição de curto prazo e que já busca potenciais compradores para os dois terrenos para proteção patrimonial dos cotistas.

Os principais segmentos de crédito são Residencial (73,6%), escritórios (10,6%), Pulverizado (5,9%).

## Tese de Investimentos 6.18 (HGCR11)

**Objetivo:** O Fundo tem por objeto o investimento em empreendimentos imobiliários por meio da aquisição, preponderantemente, de Certificados de Recebíveis Imobiliários (“CRI”), desde que atendam aos critérios definidos na Política de Investimentos do Fundo.

**Highlights:** o Fundo pagará R\$ 0,95 por cota aos cotistas, com base em 31 de julho. Em julho, a cota patrimonial ajustada por rendimentos variou +1,6% (equivalente a 177,0% do CDI), enquanto a variação dos últimos 12 meses foi de +8,8% (76,8% do CDI), impactada pela abertura das curvas de juros reais. A cota em bolsa ajustada por rendimentos teve uma variação de +0,4% no mês (vs +0,9% do CDI e +0,5% do IFIX) e +10,8% em 12 meses (vs +11,5% do CDI e +5,2% do IFIX). O volume de negociação em julho foi de R\$ 55,3 milhões, com média diária de R\$ 2,5 milhões. O Fundo terminou o mês com 100.979 investidores, comparado a 100.684 em junho.

O resultado total de julho foi de R\$ 15,3 milhões (R\$ 0,99/cota), e o Fundo detinha R\$ 7,9 milhões (R\$ 0,51/cota) de resultados acumulados de semestres anteriores, além de R\$ 17,2 milhões (R\$ 1,11/cota) em inflação acruada em CRIs indexados ao IPCA, totalizando um estoque de R\$ 24,9 milhões (R\$ 1,62/cota). Em 2024, o Fundo acumulou R\$ 14,6 milhões (R\$ 0,95/cota) em reservas, mantendo a distribuição de R\$ 0,95/cota durante todo o período. A gestão planeja utilizar essa reserva gradualmente para manter a distribuição de rendimentos em um patamar satisfatório.

Em julho, a distribuição de R\$ 0,95/cota colocou o Fundo no primeiro quartil entre seus pares. Durante o mês, o Fundo realizou movimentações de compra e venda totalizando R\$ 62,9 milhões, com uma alocação líquida de aproximadamente R\$ 24,4 milhões. Em agosto, a gestão trabalhará para estabelecer um guidance para o restante do semestre.

O Fundo realizou a venda do CRI Leo Madeiras por R\$1,3 milhão à taxa de IPCA+7,2%, gerando um ganho de R\$21,2 mil, e vendeu taticamente o CRI Iguatemi Fortaleza mezanino por R\$17,9 milhões à taxa de CDI+1,5% a.a., visando liberar caixa no curto prazo. Além disso, adquiriu R\$43,2 milhões do FII

9 de setembro de 2024

Unidades Autônomas III no mercado secundário à taxa de CDI+3,5% a.a. **A compra de ativos com taxas superiores e operações estruturadas contribuiu para a melhora no carregamento da carteira.**

## Tese de Investimentos 7.18 (VRTA11)

**Objetivo:** O Fator Verità fundo de Investimento Imobiliário – FII tem como objetivo a aquisição de ativos financeiros de base imobiliária, como Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Letra de Crédito Imobiliário (LCI), Letras Hipotecárias (LH), quotas de FII, quotas de FIDC, quotas de FI Renda Fixa e Debêntures.

**Highligths:** Em julho, o VRTA11 realizou a venda de R\$ 1 milhão do CRI Lar Cooperativa e distribuiu R\$ 0,90 por cota. O fundo possui uma reserva de R\$ 0,63 por cota para futuras obrigações e complementação de dividendos. O CRI BR Distribuidora I, com uma posição de R\$ 1,3 milhão (0,09% do PL), não vem cumprindo os pagamentos desde abril, e foi marcada uma PDD de 100% para esse CRI, com medidas sendo tomadas para reaver os valores. O fundo encerrou o mês com R\$ 60,2 milhões em caixa (4,2% do PL), destinados ao pagamento de dividendos e à alocação de CRIs, com um ativo de R\$ 20 milhões em fase final de análise.

**Portfólio:** A distribuição de ativos do portfólio é predominantemente indexada ao IPCA, representando 97,2% dos ativos, com uma pequena participação de IGPM (1,7%) e outros indexadores (1,1%). Em relação ao tipo de ativo, 85% do portfólio está alocado em CRIs, 11% em caixa, e 4% em FIIs, mostrando uma ênfase em crédito privado imobiliário.

A taxa média dos CRIs indexados ao IPCA, que representam 97,5% da carteira, é de 8,86% a.a. na marcação a mercado (MTM) e 7,26% a.a. na taxa de aquisição. Para os CRIs atrelados ao CDI (1% da carteira), a taxa média de MTM é de 3,00% a.a., e a taxa de aquisição é de 2,71% a.a. O prazo médio do fundo é de 4,79 anos, considerando os fluxos futuros de todos os ativos da carteira.

A maior parte dos CRIs no portfólio do VRTA11 está securitizada pela Opea (31,8%), seguida por Virgo (13,4%), True (12,3%) e Travessia (12,1%). Em termos de setor do devedor, a principal exposição é à construção civil (16,46%), seguida por alimentos (11,5%) e FIIs de papel (11,42%). Outros setores com participação relevante incluem logística (6,7%), varejo (6,2%) e o Estado de São Paulo (5,74%). A diversificação setorial inclui ainda saúde, tecnologia, agronegócio e outros setores menores como rodovias e aviação.

9 de setembro de 2024

## Tese de Investimentos 8.18 (XPCI11)

**Objetivo:** O XP Crédito Imobiliário FII “XPCI” tem como objetivo auferir ganhos pela aplicação de seus recursos em ativos financeiros com lastro imobiliário, tais como CRI, Debênture, LCI, LH e cotas de FIIs. Gestão Ativa.

**Highlights:** No mês, o book de CRIs do fundo passou por algumas vendas pontuais com compressão de spread, além do pré-pagamento de três papéis: CRIs São Carlos, Embraed e Oba Hortifruti. Esses recursos serão reinvestidos em novos CRIs, aproveitando o momento de juros elevados. O fundo mantém uma estratégia focada em CRIs de alta qualidade, com originação e estruturação próprias, permitindo gerar ganhos de capital recorrentes no mercado secundário. Os rendimentos auferidos em regime de caixa foram de R\$ 0,85 por cota, totalizando R\$ 7,39 milhões. O book de CRIs gerou R\$ 7,56 milhões em rendimentos, e o book de FIIs teve um resultado de R\$ 0,28 milhão. O fundo também possui uma reserva de correção monetária acumulada de R\$ 4,36 milhões (R\$ 0,50 por cota).

**Portfólio:** A carteira de CRIs do fundo está majoritariamente indexada ao IPCA (76,8%), com uma taxa média de aquisição de 6,85% a.a. e uma taxa média de marcação a mercado (MTM) de 7,67% a.a. Já os CRIs indexados ao CDI compõem 23,2% do portfólio, com uma taxa média de aquisição e MTM de 3,00% a.a. O LTV médio do portfólio é de 50%. O portfólio de ativos do fundo está majoritariamente alocado em CRIs, representando 93,2% dos ativos, com 3,9% em FIIs e 2,9% em caixa. Em termos de exposição setorial, 29,1% está alocado em real estate residencial, seguido por 15,7% em varejo, 13,4% em shoppings, 12,7% em food retail e 11,4% em healthcare. O fundo também possui 17,7% de alocação em outros setores.

A maior parte dos CRIs do portfólio está indexada ao IPCA (76,8%), enquanto 23,2% estão atrelados ao CDI. Em relação ao tipo de investimento, 48% do portfólio está alocado em ativos comerciais, 32,9% em crédito corporativo, e 19,1% em ativos residenciais. Essa composição reflete uma diversificação entre diferentes indexadores e tipos de ativos, com maior ênfase em ativos comerciais e em CRIs indexados ao IPCA.

## Tese de Investimentos 9.18 (LVBI11)

**Objetivo:** O Fundo tem como objetivo a obtenção de renda e ganho de capital, através do investimento de, no mínimo, dois terços do seu patrimônio líquido diretamente em imóveis ou direitos reais sobre imóveis do segmento logístico ou industrial (“Imóveis Alvo”), bem como indiretamente, através de ações

9 de setembro de 2024

ou cotas de sociedades de propósito específico, cotas de Fundos de Investimento Imobiliário e cotas de Fundos de Investimento em Participações.

**Highligths: Movimentações de Locatários:** Não houve movimentações, mantendo a vacância física em 0,8%. A gestão está atenta à devolução prevista do espaço locado pelo Dia% no Ativo Mauá, que corresponde a 5,7% da área do Fundo, com entrega prevista para setembro de 2024.

**Reajustes e Revisionais:** Em julho, foram realizados reajustes em mais de 60.486 m<sup>2</sup> de ABL do portfólio do Fundo.

**Rendimentos:** O Fundo distribuiu R\$ 0,90/cota, mantendo a consistência, apesar dos custos de vacância e inadimplência. Foi acumulada uma reserva de R\$ 0,17/cota, e a venda do Ativo Guarulhos acrescentou um impacto positivo não recorrente de R\$ 0,26/cota.

**Portfólio:** O portfólio do fundo está majoritariamente alocado na região do Raio 30 de São Paulo (49% da receita), seguida pelas regiões metropolitanas de Curitiba (20%) e Belo Horizonte (12%). Em termos de classe de imóveis, 95% da receita provém de ativos Classe A. Os ativos estão distribuídos principalmente em Extrema (20%), SBC (15%), e Aratu (12%), com um foco significativo no segmento de logística (25%), seguido pelo setor automobilístico (17%) e e-commerce (15%).

Quanto à natureza dos contratos, 61% são típicos, enquanto 33% são atípicos. A maior parte dos contratos está indexada ao IPCA (57%), com o IGP-M representando 35%. Entre os principais inquilinos, destacam-se Scania, Amazon, e Amber, que juntos compõem uma parcela significativa da receita. O mês de janeiro é o mais representativo para reajustes contratuais, correspondendo a 44% da receita.

## Tese de Investimentos 10.18 (GGRC11)

**Objetivo:** O GGR COVEPI RENDA FII (“Fundo“ e/ou “GGRC11”) tem como objetivo a realização de investimentos em imóveis, predominantemente, industriais e/ou logísticos, com a finalidade de locação atípica (built to suit, sale and leaseback ou retrofit) ou venda, desde que atendam aos critérios e à política de investimento do Fundo descritos no regulamento.

**Highligths:** Em julho de 2024, o GGRC11 distribuiu R\$ 0,091 por cota, gerando um yield de 0,84% no mês (9,91% anualizado) com base na cota de R\$ 11,02. Durante o mês, foram negociadas 3.325.809 cotas na B3, com volume médio diário de R\$ 1,6 milhões e totalizando mais de R\$ 36,6 milhões em negócios.

A base de investidores cresceu 6%, atingindo 129.504 cotistas. Em termos de portfólio, o Fundo recebeu propostas para dois ativos e o fundo Triple A, no qual detém 35,62%, está em tratativas para

9 de setembro de 2024

desinvestimento de um ativo. A locação média do portfólio está 18,96% abaixo da média nacional, mas o Fundo mantém 100% de ocupação, comparado a uma taxa de 90% no mercado.

**Portfólio:** O fundo possui, atualmente, 21 (vinte e um) ativos imobiliários, totalizando mais de 464 mil (trezentos e oitenta e cinco mil) m<sup>2</sup> de área bruta locável (ABL).

## Tese de Investimentos 11.18 (GARE11)

**Objetivo:** O FII Guardian Real Estate - GARE11 foi criado com o objetivo de auferir rendimentos mensais aos seus cotistas por meio de investimentos em imóveis comerciais, predominantemente no segmento logístico, com a finalidade de locação atípica (saleleaseback), desde que atendam aos critérios e à política de investimento do fundo descritos no regulamento.

**Highlights:** Atualmente, o fundo possui um valor patrimonial de R\$ 1,19 bilhões, distribuindo R\$ 0,087 por cota, com um preço de mercado de R\$ 9,06 por cota e um dividend yield anualizado de 11,52. Com um valor patrimonial por cota de R\$ 9,36 e um múltiplo P/VPA de 0,96, o fundo conta com 208,7 mil investidores e uma liquidez diária de R\$ 4,89 milhões. A administração é feita pelo Banco Daycoval, e a gestão, pela Guardian Gestora. O fundo tem como benchmark o IPCA + 6% a.a. e cobra uma taxa de administração de até 1,00% e taxa de performance de 20% sobre o que exceder o benchmark.

**Portfólio:** O GARE11 possui um portfólio diversificado de 25 imóveis, dos quais 51% são de renda urbana e 49% de logística. Os imóveis estão distribuídos em 10 estados do Brasil, com maior concentração no Rio Grande do Sul (28%), São Paulo (18%) e Pernambuco (16%). Os contratos de locação são 100% atípicos com multa integral, proporcionando um prazo médio de 15,1 anos.

O fundo tem seis locatários de alta qualidade (high grade), sendo os principais inquilinos BAT, Mateus, GPA e BRF, que juntos representam uma parcela significativa da receita. O fundo está presente em cidades estratégicas como São Paulo, Campinas, Rio de Janeiro, Brasília, Goiânia e Maceió, garantindo uma presença robusta em regiões-chave para o setor imobiliário.

## Tese de Investimentos 12.18 (TGAR11)

**Objetivo:** O FII TG Ativo Real tem por objetivo proporcionar aos Cotistas a valorização e a rentabilidade de suas Cotas por meio de investimentos, de acordo com a Política de Investimento definida em Regulamento, preponderantemente, em Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros Imobiliários, visando rentabilizar os investimentos efetuados pelos Cotistas mediante a distribuição de lucros e o aumento do valor patrimonial das Cotas.

9 de setembro de 2024

**Highlights:** Em junho, o fundo distribuiu um rendimento de R\$ 1,33 por cota, resultando em um dividend yield de 1,10% no mês, anualizado em 13,99%. Nos últimos 12 meses, o yield foi de 14,13%. O fundo possui um valor de mercado de R\$ 2,32 bilhões, com um patrimônio líquido de R\$ 2,21 bilhões, distribuído em 203 ativos localizados em 23 estados e 105 municípios. O número de cotistas é de 169.910, e a liquidez média diária é de R\$ 8,12 milhões. O retorno total do fundo no mês foi negativo, com uma variação de -2,38%

**Portfólio:** O fundo possui um total de 203 ativos, dos quais 160 estão na categoria "Equity", incluindo 113 de loteamento, 40 de incorporação, 4 de multipropriedade, 1 shopping e 2 imóveis para renda. Na categoria "Crédito", há 41 ativos, divididos entre estratégia core (25) e tática (16). Além disso, o fundo possui 2 ativos de bolsa, sendo 1 FII e 1 ação.

A carteira de "Equity" está majoritariamente alocada em loteamento (64,58%), seguida por incorporação (22,33%), multipropriedade (11,27%), shopping (1,47%) e renda (0,34%). A TIR real média da carteira é de 16,74% a.a. + inflação, com 89% das obras em andamento e 70% das vendas concluídas. O valor presente da carteira vendida a receber é de R\$ 2,29 bilhões, enquanto o VGV estoque + landbank totaliza R\$ 4,48 bilhões. **As principais tipologias, como loteamento e incorporação, apresentam TIRs reais anuais de 16,51% e 15,06%, respectivamente.**

## Tese de Investimentos 13.18 (TRXF11)

**Objetivo:** Fundo de Investimento Imobiliário com foco na distribuição de renda e dividendos aos seus cotistas através de uma gestão ativa que busca maximizar seu retorno por meio da aquisição, do desenvolvimento e da venda de imóveis locados preferencialmente para grandes empresas com contratos de longo prazo.

**Highlights:** Em julho, o TRXF11 anunciou a distribuição de R\$ 0,93 por cota, representando um dividend yield anualizado de 10,43% sobre a cota de fechamento de R\$ 107,02, com pagamento em 14 de agosto. As cotas valorizaram 2,61% no mês, superando o IFIX, que valorizou 0,52%. Desde o início das negociações na B3, o fundo acumulou uma rentabilidade total de 62,04%, comparada aos 7,83% do IFIX. Em 2024, a rentabilidade total foi de 1,57%, próxima ao 1,61% do IFIX. O número de cotistas superou 176.825, com volume médio diário de R\$ 9,57 milhões.

Em julho, foi assinado um aditivo ao memorando de entendimentos para a venda de 8 imóveis e a aquisição de 3 lojas da Decathlon, com prazo de conclusão estendido até 16 de agosto. Em 25 de julho, foi anunciado um contrato para adquirir 70% de um imóvel locado ao Hospital Israelita Albert Einstein,

9 de setembro de 2024

sob um contrato Built to Suit (BTS) de 20 anos, com garantias locatícias robustas e penalidades por rescisão antecipada.

**Portfólio:** O TRXF11 possui 74,21% dos recursos alocados em imóveis considerando também a parcela de investimento no TRXB11, com destaque para o setor de atacado, que representa 59,64% da receita, e varejo, com 26,23%. O perfil dos imóveis é majoritariamente voltado para o varejo (95,1%), com uma pequena parcela de hospitalar (4,9%).

A maior parte da receita de aluguel vem do Assaí (43,73%), seguido por Mateus (17,16%) e Pão de Açúcar (14,29%). Geograficamente, o fundo possui 56 lojas distribuídas em 11 estados, com maior concentração em São Paulo, que representa 45,97% da receita, seguido por Pernambuco (10,18%) e Bahia (9,40%).

A receita é majoritariamente reajustada pelo IPCA (97,01%), com uma pequena parcela atrelada ao IGP-M (2,99%). A maior parte dos reajustes ocorre em junho (17,06%), julho (19,07%), e novembro (19,17%). Os contratos de locação têm um prazo médio (WALE) de 16,01 anos, sendo 94,79% deles atípicos e 5,21% típicos. Os vencimentos dos contratos estão concentrados em 2035 (37,80%) e 2041 (55,12%), demonstrando a longa duração dos contratos e a estabilidade da receita futura do fundo.

## Tese de Investimentos 14.18 (VISC11)

**Objetivo:** O Vinci Shopping Centers FII é um fundo de investimento imobiliário gerido pela Vinci Real Estate gestora de recursos Ltda., sociedade controlada pela Vinci Partners. O fundo tem por objetivo a obtenção de renda, mediante a aplicação de recursos, preponderantemente em shopping centers, bem como o ganho de capital obtido com a compra e venda dos mesmos. O fundo tem uma estratégia de crescimento focada em aquisições de imóveis prontos e não pretende investir em projetos greenfield, embora possa realizar reformas, expansões ou benfeitorias nos imóveis com o objetivo de potencializar os retornos decorrentes de sua exploração comercial ou eventual comercialização.

**Highlights:** Em julho, o fundo anunciou uma distribuição de R\$ 0,85 por cota, enquanto o resultado gerado foi de R\$ 1,22 por cota, com parte desse valor proveniente de ganhos de capital relacionados às vendas do ano passado. O resultado recorrente foi de R\$ 0,73 por cota, e o fundo ainda possui um saldo acumulado de R\$ 0,75 por cota para distribuições futuras. O NOI Caixa do portfólio cresceu 4,2% em comparação com junho de 2023, com níveis saudáveis de desconto (2,3%) e inadimplência líquida (1,9%). As vendas nas mesmas lojas aumentaram 8,5% no mesmo período. O IGP-M, índice de correção da maioria dos contratos, voltou a apresentar variação positiva, permitindo reajustes nos aluguéis e

9 de setembro de 2024

impulsionando o NOI, sem impactar negativamente a saúde financeira dos lojistas, devido ao controle do custo de ocupação.

**Portfólio:** O portfólio do Fundo é composto por participação em 29 shoppings em 15 diferentes estados, administrados por 11 administradoras distintas, totalizando 288 mil m<sup>2</sup> de ABL própria. O portfólio do fundo apresenta uma diversificação significativa em termos de NOI (Net Operating Income) por estado, administradora, tipo de participação e ativos.

Geograficamente, o maior percentual de NOI está em São Paulo (32%), seguido pelo Rio de Janeiro (14%) e Minas Gerais (8%). As receitas por administradora são lideradas por Ancar (32%), Argo (20%), e Soul Malls (10%). Em termos de participação, 69% do NOI provém de participações minoritárias, enquanto 31% é de controle. Quanto aos ativos, os maiores contribuintes para o NOI são o Prudenshopping (12%), Campinas Shopping (8%), e Granja Vianna (7%), com outros ativos também contribuindo, mas em menor proporção. Essa diversificação em várias dimensões ajuda a mitigar riscos e a estabilizar os retornos do fundo.

## Tese de Investimentos 15.18 (XPML11)

**Objetivo:** O XP Malls FII tem como objetivo a obtenção de renda por meio da exploração imobiliária de shopping centers, bem como o ganho de capital, mediante a compra e venda de shopping centers, conforme detalhado no Regulamento do Fundo.

**Highlights:** Em junho de 2024, o XP Malls apresentou uma performance operacional e financeira positiva, com um crescimento de 12,6% em Vendas/m<sup>2</sup> e 13,2% em NOI Caixa/m<sup>2</sup> em comparação ao mesmo período de 2023, utilizando a mesma base de ativos. No entanto, alguns indicadores na Página 10 do relatório diferem, pois incluem os dados do Portfólio SYN e Uberlândia Shopping, que não faziam parte do fundo em junho de 2023, dificultando a comparação direta. Em julho de 2024, o fundo concluiu a aquisição do portfólio da JHSF e celebrou a premiação de três ativos no Prêmio Abrasce 2024. O relatório também destaca ações ESG e o cronograma financeiro do fundo. O XP Malls encerrou junho de 2024 com um resultado acumulado não distribuído de aproximadamente R\$ 0,41 por cota, incluindo o saldo no FII Internacional Guarulhos. No dia 18/07/24 o Fundo divulgou a distribuição de R\$ 0,92<sup>1</sup> por cota, com pagamento em 25/07/24 para os detentores de cotas em 18/07/24

**Portfólio:** Em junho/24 a carteira imobiliária do Fundo era composta por 23 shopping centers, os quais possuem, em conjunto, A ABL Própria do Fundo é de 290.000 m<sup>2</sup>. A diversificação regional do portfólio do XP Malls é fortemente concentrada na região Sudeste, que representa 69% da ABL (Área Bruta Locável), seguida pelo Nordeste com 14%, Centro-Oeste e Norte com 7% cada, e Sul com 4%.

9 de setembro de 2024

Em termos de diversificação por administradores, a SYN administra 41% da ABL, seguida por JHSF Malls com 22%, Allos com 12%, e Ancar Ivanhoe com 7%. Outros administradores, como Aljja, Gazit Brasil, Tacla, Argo, Partage, e Iguatemi S.A., também contribuem com menores porcentagens, refletindo a gestão diversificada e o controle compartilhado dos ativos do fundo.

Quanto ao NOI os principais shoppings, como o Grand Plaza Shopping e o Catarina Fashion Outlet, têm a maior participação, cada um representando 12% do portfólio. Outros ativos importantes incluem o Tiete Plaza Shopping (8%) e o Shopping Cidade São Paulo (6%). A distribuição continua com vários shoppings menores, cada um contribuindo com entre 1% a 5% para o portfólio, como o Shopping Metrôpole, Natal Shopping, e outros.

## Tese de Investimentos 16.18 (GTWR11)

**Objetivo:** O objetivo do Fundo é proporcionar aos cotistas renda mensal por meio de locação das lajes corporativas do empreendimento Green Towers. O Fundo investiu seu patrimônio na aquisição de 85% da totalidade do empreendimento Green Towers. Os edifícios, localizados na cidade de Brasília, funcionam como sede administrativa do Banco do Brasil.

**Highlights:** Em julho de 2024, o fundo gerou um resultado de R\$ 0,84 por cota, com a distribuição de rendimentos mantida em R\$ 0,79 por cota, equivalente a 94,6% do resultado do período. A gestão optou por distribuir menos que o resultado gerado para reservar caixa, antecipando possíveis benfeitorias no imóvel. O montante distribuído representa um dividend yield anualizado de 11,47%, resultando em um spread de 5,27% sobre o IMA-B 5+. Esse spread está cerca de 21 pontos-base (bps) abaixo da média dos últimos 3 anos, que foi de 5,48%.

**Portfólio:** O empreendimento Green Towers possui uma ABL total de 75,8 mil m<sup>2</sup>, com circulação vertical composta por 36 elevadores, incluindo 24 sociais, 3 de serviço e 9 para acesso ao subsolo. A segurança é garantida por um sistema de controle de acessos, circuito de TV, catracas de controle de acesso, CFTV, e uma escada de emergência pressurizada com portas corta-fogo.

A infraestrutura hidráulica inclui um reservatório de reuso de água pluvial e um sistema de prevenção de incêndios com hidrantes, extintores, central de monitoramento da brigada de incêndio, sprinklers e alarme de incêndio. O edifício é climatizado por um sistema central de ar-condicionado e possui certificação Green Building LEED® Core & Shell Gold.

## Tese de Investimentos 17.18 (RZTR11)

9 de setembro de 2024

**Objetivo:** O FII Riza Terrax tem como principal objetivo gerar retorno para os investidores no longo prazo através do arrendamento, compra e venda de propriedades agrícolas em 3 diferentes estratégias: Sale&Leaseback, Buy to Lease e Land Equity. O Fundo tem foco no território nacional, com atuação nas regiões consolidadas de produção de grãos e fibras. Público Alvo Investidores em Geral. Prazo Indeterminado. Taxa de Performance 20% acima de CDI+ 2%.

**Highlights:** Foi distribuído R\$ 0,90 por cota referente ao mês de junho, resultando em um dividend yield de 0,95%. No mercado secundário, a cota sofreu uma queda, passando de R\$ 98,10 para R\$ 94,70, o que gerou um retorno total bruto negativo de 2,57%.

O fundo firmou contratos para a venda e arrendamento das Fazendas Monte Cristo I e II, adquiridas em 30/06/2023 por R\$ 17,18 milhões e que receberam investimentos adicionais de R\$ 3,95 milhões em 2023 e 2024. Os contratos de venda somam R\$ 30 milhões, com R\$ 16 milhões pagos na entrada e o restante em 14 parcelas mensais de R\$ 1 milhão. A operação tem uma TIR estimada de 32,11% ao ano, gerando um lucro em regime caixa de aproximadamente R\$ 8,87 milhões, ou R\$ 0,47 por cota.

Na estratégia de Land Equity, o fundo mantém a Fazenda Clarão da Lua, com 5.000 hectares, atualmente plantados com eucalipto, que está sendo colhido e comercializado. A gestão está investindo na conversão dessa área para o plantio de grãos. Adicionalmente, a gestora está finalizando a aquisição de uma nova propriedade em Alto Parnaíba-MA, no valor de R\$ 27,31 milhões, o que concluirá a alocação da 4ª emissão do fundo.

As operações de Sale & Leaseback e Buy to Lease se tornaram atrativas, com uma média de taxas de 13,12% a.a.

**Portfólio:** com uma área total de 70.139 hectares e um valor de mercado de R\$ 93,97 por cota. O último dividendo distribuído foi de R\$ 0,90 por cota. O fundo possui 20 ativos, com 100% dos contratos de arrendamento sendo rurais. A avaliação de mercado dos imóveis e caixa totaliza R\$ 3.772 milhões. O valor patrimonial por cota é de R\$ 100,87, com 127.345 investidores e uma liquidez média diária de R\$ 4,35 milhões. O prazo médio dos contratos de arrendamento é de 10 anos, com uma taxa média de arrendamento de 13,12% sobre o valor dos contratos.

## Tese de Investimentos 18.18 (RBRF11)

9 de setembro de 2024

**Objetivo:** O objeto do FUNDO é aplicar, primordialmente, em cotas de outros fundos de investimento imobiliário e, complementarmente, certificados de recebíveis imobiliários, letras hipotecárias, letras de crédito imobiliário, letras imobiliárias garantidas e certificados de potencial adicional de construção.

**Highligh:** Para agosto de 2024, foi anunciada a distribuição de rendimentos de R\$ 0,055 por cota, com um dividend yield de 9,2% ao ano, considerando a cota de mercado no fechamento de julho. O fundo encerrou o mês com uma reserva acumulada de R\$ 0,053 por cota, refletindo ganhos obtidos, principalmente, com a amortização do fundo residencial LFTT11, que está em processo de encerramento. Ao longo de 2024, foram distribuídos valores próximos ao FFO do fundo, de R\$ 0,055 por cota.

Diante do atual cenário de mercado, o fundo está focando sua alocação em três frentes: (I) aumento da liquidez e aplicação em ativos isentos, como LCI, para mitigar riscos e aproveitar boas oportunidades, (II) fundos imobiliários de papel high grade e crédito estruturado, que oferecem boa liquidez e resistência em momentos de estresse, e (III) ativos prime, como HGPO11, RBR Prime Offices e ELDO11, que proporcionam maior resiliência em períodos de volatilidade. No caso do HGPO11, que representa 9,9% do PL do fundo, foi aprovada a venda dos imóveis Metropolitan e Platinum por R\$ 618,3 milhões. Se concretizada, a venda pode gerar um impacto positivo de R\$ 0,26 por cota no RBR Alpha, equivalente aos últimos cinco dividendos pagos pelo fundo.

**Portfólio:** O portfólio está majoritariamente alocado em tijolo, representando 63,5% do patrimônio líquido (PL), com 4,1% em desenvolvimento e 0% em ações. Na categoria de papel, 18,9% está em crédito e 13,5% em liquidez. Dentro da alocação de tijolo, a maior exposição é para ativos corporativos (30%), seguidos por residenciais (11,3%), shoppings (15,3%) e logísticos (9,2%). No segmento de papel, 10,8% está alocado em high grade e 8,1% em crédito estruturado. A liquidez também ocupa uma parcela relevante de 13,5% do PL. O portfólio do fundo tem maior participação em ativos de tijolo, que representam 63,5% do patrimônio líquido (PL). Os principais ativos incluem HGPO11 (9,9%), Shopping Eldorado (9,1%), FII FL2 (8,9%), TEP11 (8,4%), e RBR11 (7,5%). No segmento de crédito, que corresponde a 18,9% do PL, destacam-se RBRR11 (3,2%), KNCR11 (2,6%), e CRI Cabreúva (2,8%). Em desenvolvimento, que representa 4,1% do PL, o RBR Desenvolvimento Comercial tem 1,7% de participação. A liquidez representa 13,5% do total.

## DISCLAIMER

9 de setembro de 2024

Este relatório de análise foi elaborado pela “Eleven Financial”, que é uma marca da Suno S.A., empresa credenciada como Analista de Valores Mobiliários – Pessoa Jurídica de acordo com as exigências previstas na Resolução CVM nº 20/2021, tendo como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. Este documento foi elaborado e distribuído pela Eleven Financial Research unicamente para uso do destinatário original. As decisões de investimentos e estratégias financeiras devem ser realizadas pelo próprio leitor.

Nossos analistas elaboraram o presente relatório de forma independente, e o conteúdo do mesmo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia e expressa autorização.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas.

Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, a Eleven Financial e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo.

Conforme o artigo 20, parágrafo único da Resolução CVM nº 20, o analista **Felipe Sousa** declara-se inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise. De acordo com a exigência regulatória do artigo 21 previsto na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o analista de valores mobiliários, responsável principal por este relatório, declara:

que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre a companhia analisada e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma;

que as informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

Para mais informações consulte a Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, e também o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Este relatório é destinado exclusivamente ao assinante da Eleven que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.

9 de setembro de 2024

## Estratégia de Ganho de Capital – setembro/24

Com o objetivo de atender à necessidade de montar um portfólio de fundos imobiliários para nossos clientes com base no que recomendamos, buscamos entender o prazo, prioridade do investimento e tamanho do investidor que estamos lidando.

As características para este portfólio foram de carregar **uma carteira de FIIs no médio/longo prazo que priorize principalmente a valorização de cotas (não menosprezando o ganho sobre os dividendos)**, sendo alternativa para diversificar o portfólio, com empreendimentos de alta qualidade e boa gestão. Apesar de apresentar uma maior volatilidade de curto prazo, o portfólio traz uma seleção de ativos majoritariamente em um momento de recuperação no ciclo imobiliário.

### O que movimentou o mercado?

O índice IFIX apresentou um retorno de **0,86% no mês de agosto**, refletindo um desempenho positivo dos fundos imobiliários, e o principal benchmark dos Fundos Imobiliários acumula **alta de 2,48%**. Conforme observamos nos gráficos da próxima página, o **segmento** que mais contribuiu para o retorno no mês de agosto foi o de **recebíveis com 0,40%**, vale o destaque de que este é o maior segmento do IFIX com 36,37% de peso.

O segundo maior impacto positivo veio dos fundos Multiestratégia e Logístico cada um com 0,11% de relevância, e aqui deixamos a informação de que o segmento Multiestratégia possui 5,82% de peso no índice.

O detrator foi o segmento de lajes com -0,03% de resultado, segmento este que pesa 8,37%, apenas. O DY hipotético é de 0,88%, enquanto o P/VP foi de 0,94, no fechamento do mês, por ponderação dos ativos que compõe o índice.

**Carlos Daltozo**  
Head de Research

**Felipe Souas**  
Analista de FIIs

**Contato**  
[fii@elevenfinancial.com](mailto:fii@elevenfinancial.com)

9 de setembro de 2024

## Destacaram-se entre as maiores altas:

- BLMG11 (fundo de logística), com uma valorização de 12,58%.
- HTMX11 (fundo de hotéis), que subiu 7,61%.
- VSLH11 (segmento outros), com um retorno de 6,85%.

Ressaltamos que o primeiro e o último destes fundos estavam extremamente descontados, sendo o último, VSLH11, o mais difícil de precificar devido à composição do portfólio e governança.

Quanto aos dois primeiros, o fundo de logística da Bluemacaw com a venda de ativo para o GGRC11, conseguiu quitar parte da alavancagem e com isso apresenta expressiva alta no mês, no trimestre e no ano, conforme tabela abaixo. O fundo ainda possui alguns desafios e baixa liquidez, por isso não está entre os recomendáveis em nossa visão.

O Fundo de Hotéis do BTG, que conta com a consultoria da HotelInvest, continua apresentando expressivos resultados mês após mês, muito por conta dos rendimentos não recorrentes com a venda de unidades hoteleiras. O gestor conseguiu reinvestir o principal que retornou ao caixa do Fundo na aquisição de um novo hotel e continuará com o ciclo de vendas em outras unidades que considera non core.

Por outro lado, os fundos que apresentaram os menores retornos foram:

- TORD11, com uma queda de -16,78%.
- BTRA11, que registrou uma queda de -9,85%.
- XPPR11 com uma desvalorização de -4,74%, destacamos que no mês anterior, este FII figurou entre as maiores altas do mercado, e agora retorna a parte.

No que se refere aos dividendos distribuídos, os maiores destaques foram:

- AIEC11, com um dividend yield de 1,31%.
- CACR11, HCTR11, HTMX11, URPR11 todos com distribuindo 1,21%.
- CYCR11, com 1,20%.

Apesar de dividendos elevados serem atrativos, é importante não tomar nenhuma decisão baseada apenas nesse indicador, dois dentre estes três fundos apresentam elevado dividendo pela queda expressiva nas cotações nos últimos meses. **Por fim, seguimos otimistas quanto ao desempenho dos FIIs nos próximos meses.**

9 de setembro de 2024

## Desempenho IFIX no mês de Agosto

| Setor           | Peso           | Retorno      | DY           | P/VP        |
|-----------------|----------------|--------------|--------------|-------------|
| Recebíveis      | 36,37%         | 0,40%        | 0,36%        | 0,35        |
| Logístico       | 16,24%         | 0,11%        | 0,12%        | 0,15        |
| Shoppings       | 11,09%         | 0,06%        | 0,09%        | 0,10        |
| Multiestratégia | 5,82%          | 0,11%        | 0,06%        | 0,06        |
| Renda Urbana    | 4,93%          | 0,04%        | 0,04%        | 0,05        |
| Agro            | 1,70%          | 0,02%        | 0,02%        | 0,02        |
| FOF             | 4,98%          | 0,04%        | 0,04%        | 0,05        |
| Outros          | 2,57%          | 0,05%        | 0,03%        | 0,03        |
| Híbrido         | 7,93%          | 0,07%        | 0,06%        | 0,08        |
| Lajes           | 8,37%          | -0,03%       | 0,07%        | 0,06        |
| <b>IFIX</b>     | <b>100,00%</b> | <b>0,86%</b> | <b>0,88%</b> | <b>0,94</b> |

Tabela 1 Fonte: Economatica; Elaboração Eleven Financial Research

## Dados Setoriais – IFIX

| Setor           | DY    | Retorno 1M | Retorno YTD | Retorno 12M | Volatilidade | P/VP |
|-----------------|-------|------------|-------------|-------------|--------------|------|
| Recebíveis      | 0,99% | 1,09%      | 6,40%       | 10,90%      | 11,83%       | 0,97 |
| Logístico       | 0,76% | 0,71%      | 2,03%       | 3,60%       | 12,82%       | 0,93 |
| Shoppings       | 0,79% | 0,56%      | 0,57%       | 7,27%       | 10,42%       | 0,92 |
| Multiestratégia | 0,98% | 1,92%      | 2,39%       | 6,26%       | 12,81%       | 0,96 |
| Renda Urbana    | 0,78% | 0,83%      | -0,17%      | 5,26%       | 11,22%       | 1,00 |
| Agro            | 0,96% | 0,89%      | -4,45%      | 3,75%       | 19,43%       | 0,92 |
| FOF             | 0,86% | 0,81%      | -1,90%      | 0,91%       | 13,11%       | 0,91 |
| Outros          | 1,04% | 2,08%      | 11,05%      | 19,67%      | 20,36%       | 0,99 |
| Híbrido         | 0,80% | 0,86%      | 2,01%       | 6,70%       | 13,34%       | 0,96 |
| Lajes           | 0,84% | -0,30%     | -4,39%      | -4,79%      | 16,35%       | 0,73 |

Tabela 2 Fonte: Economatica; Elaboração Eleven Financial Research

## Alterações na carteira.

Neste mês fizemos um ajuste pontual na carteira, com a venda total de -5% em KNRI11, -5% em RBRR11, estes dois que deixaram a carteira e redução de -5 em VGIP11, para a entrada de RVBI11 com 5% e aumento de 5% em VILG11 e 5% em XPML11, tornando a estratégia mais aderente a carteira de valor.

Devemos ter mudanças graduais ao longo dos próximos meses de modo a buscar ganhos de curto prazo na carteira arbitrando, quando possível as discrepâncias de mercado.

Não há qualquer problema estrutural na carteira, trata-se de um portfólio bem montado com visão de longo prazo, as movimentações futuras serão para realizar ganhos em ativos bem precificados, que já convergiram para o preço justo e com dito acima, buscando arbitrar discrepâncias de mercado.

9 de setembro de 2024

| Ticker | Recomendação | Preço Alvo (R\$) | Preço (R\$) | Upside / Downside | P/VPA | Dividend Yield (últimos 12 meses) | Retorno Total (últimos 12 meses) | Volume Médio do último mês | Dividendo por ação (R\$) | Dividend Yield (último mês) |
|--------|--------------|------------------|-------------|-------------------|-------|-----------------------------------|----------------------------------|----------------------------|--------------------------|-----------------------------|
| VGIP11 | COMPRA       | -                | 88,36       | -                 | 0,96  | 11,1%                             | 7,2%                             | 1.503                      | 0,88                     | 1,00%                       |
| RBRF11 | COMPRA       | -                | 7,48        | -                 | 0,86  | 9,0%                              | -5,1%                            | 2.194                      | 0,06                     | 0,74%                       |
| HGRE11 | COMPRA       | 175,0            | 111,79      | 56,5%             | 0,73  | 9,4%                              | -10,9%                           | 1.628                      | 0,78                     | 0,70%                       |
| GTWR11 | COMPRA       | 127              | 81,65       | 55,5%             | 0,81  | 11,6%                             | 6,1%                             | 840                        | 0,79                     | 0,97%                       |
| GARE11 | COMPRA       | 14               | 9,20        | 52,2%             | 0,99  | 11,2%                             | 14,2%                            | 5.463                      | 0,09                     | 0,95%                       |
| XPML11 | COMPRA       | 154              | 112,41      | 37,0%             | 0,94  | 9,6%                              | 8,8%                             | 13.006                     | 0,92                     | 0,82%                       |
| VISC11 | COMPRA       | 134              | 110,60      | 21,2%             | 0,87  | 10,4%                             | 3,1%                             | 4.928                      | 0,83                     | 0,75%                       |
| TGAR11 | COMPRA       | 145              | 117,46      | 23,4%             | 1,02  | 13,6%                             | 10,1%                            | 7.044                      | 1,12                     | 0,95%                       |
| TEPP11 | COMPRA       | 110              | 88,92       | 23,7%             | 0,91  | 11,3%                             | 11,4%                            | 1.061                      | 0,78                     | 0,88%                       |
| VILG11 | COMPRA       | 105,0            | 86,24       | 21,8%             | 0,76  | 8,8%                              | -9,6%                            | 1.947                      | 0,64                     | 0,74%                       |
| MCHY11 | COMPRA       | 100,0            | 9,34        | 970,7%            | 0,96  | 15,1%                             | -3,3%                            | 1.947                      | 0,64                     | 1,07%                       |
| RVBI11 | COMPRA       | 108,0            | 73,50       | 46,9%             | 0,89  | 12,1%                             | -2,3%                            | 3.748                      | 0,10                     | 1,02%                       |

9 de setembro de 2024

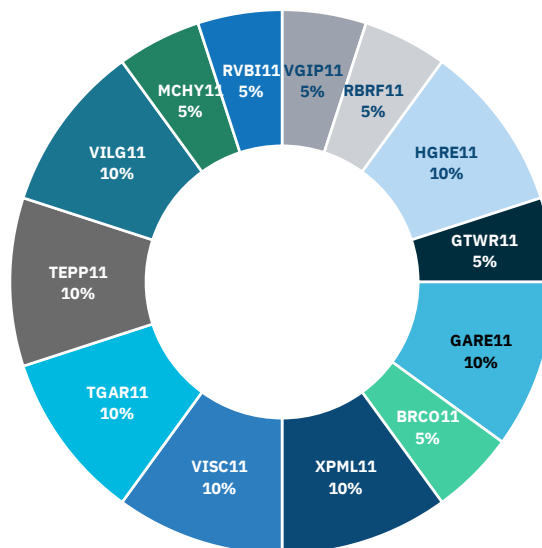
| RENTABILIDADE HISTÓRICA |               |               |               |              |              |              |              |              |              |               |              |              |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| 2023                    | JAN           | FEV           | MAR           | ABR          | MAI          | JUN          | JUL          | AGO          | SET          | OUT           | NOV          | DEZ          |
| Valorização             | -2,45%        | -2,02%        | -1,13%        | 6,79%        | 4,23%        | 6,33%        | 0,73%        | -0,25%       | -0,41%       | -3,68%        | 0,29%        | 2,66%        |
| Dividend Yield          | 0,81%         | 0,84%         | 0,86%         | 0,86%        | 0,84%        | 0,79%        | 0,86%        | 0,74%        | 0,72%        | 0,79%         | 0,79%        | 0,78%        |
| <b>CARTEIRA</b>         | <b>-1,64%</b> | <b>-1,18%</b> | <b>-0,27%</b> | <b>7,65%</b> | <b>5,07%</b> | <b>7,12%</b> | <b>1,58%</b> | <b>0,49%</b> | <b>0,31%</b> | <b>-2,88%</b> | <b>1,08%</b> | <b>3,45%</b> |
| IFIX                    | -1,60%        | -0,45%        | -1,69%        | 3,52%        | 5,43%        | 4,71%        | 1,33%        | 0,49%        | 0,20%        | -1,97%        | 0,66%        | 4,25%        |
| Δ                       | -0,03%        | -0,72%        | 1,42%         | 4,13%        | -0,36%       | 2,41%        | 0,26%        | 0,00%        | 0,11%        | -0,91%        | 0,42%        | -0,80%       |
| CDI (líquido)           | 1,00%         | 0,78%         | 1,00%         | 0,78%        | 0,95%        | 0,91%        | 0,91%        | 0,97%        | 0,83%        | 0,85%         | 0,78%        | 0,72%        |
| Δ                       | -2,64%        | -1,96%        | -1,27%        | 6,87%        | 4,12%        | 6,21%        | 0,67%        | -0,48%       | -0,51%       | -3,73%        | 0,30%        | 2,72%        |

| RENTABILIDADE HISTÓRICA |              |              |              |               |               |               |              |              |     |     |     |     |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|-----|-----|-----|-----|
| 2024                    | JAN          | FEV          | MAR          | ABR           | MAI           | JUN           | JUL          | AGO          | SET | OUT | NOV | DEZ |
| Valorização             | -0,27%       | 0,08%        | 1,22%        | -1,89%        | -1,15%        | -1,79%        | -0,91%       | -0,86%       |     |     |     |     |
| Dividend Yield          | 0,82%        | 0,80%        | 0,81%        | 0,87%         | 0,90%         | 0,89%         | 0,99%        | 0,86%        |     |     |     |     |
| <b>CARTEIRA</b>         | <b>0,55%</b> | <b>0,89%</b> | <b>2,02%</b> | <b>-1,02%</b> | <b>-0,25%</b> | <b>-0,90%</b> | <b>0,08%</b> | <b>0,00%</b> |     |     |     |     |
| IFIX                    | 0,67%        | 0,79%        | 1,43%        | -0,77%        | 0,02%         | -1,04%        | 0,52%        | 0,86%        |     |     |     |     |
| Δ                       | -0,12%       | 0,09%        | 0,59%        | -0,25%        | -0,26%        | 0,13%         | -0,44%       | -0,86%       |     |     |     |     |
| CDI (líquido)           | 0,86%        | 0,68%        | 0,71%        | 0,75%         | 0,71%         | 0,67%         | 0,77%        | 0,74%        |     |     |     |     |
| Δ                       | -0,31%       | 0,21%        | 1,31%        | -1,77%        | -0,95%        | -1,57%        | -0,69%       | -0,74%       |     |     |     |     |

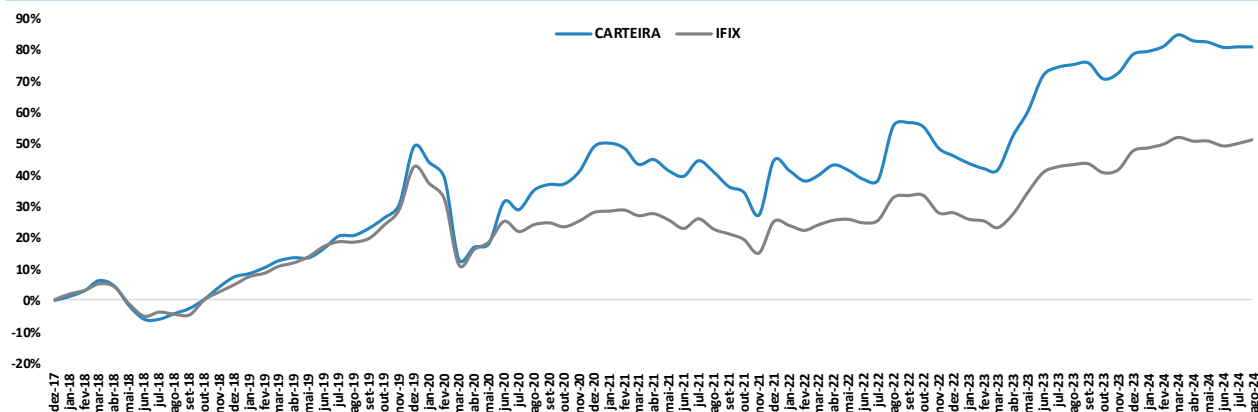
| ANUAL               | CARTEIRA      | IFIX          | Δ             |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|
| 2018                | 7,48%         | 4,76%         | 2,72%         |
| 2019                | 38,64%        | 35,98%        | 2,66%         |
| 2020                | -0,01%        | -10,24%       | 10,23%        |
| 2021                | -2,98%        | -2,28%        | -0,70%        |
| 2022                | 1,04%         | 2,22%         | -1,18%        |
| 2023                | 22,15%        | 15,50%        | 6,65%         |
| <b>2024</b>         | <b>1,34%</b>  | <b>2,48%</b>  | <b>-1,14%</b> |
| <b>LTM</b>          | <b>3,23%</b>  | <b>5,63%</b>  | <b>-2,39%</b> |
| <b>Desde início</b> | <b>80,80%</b> | <b>51,17%</b> | <b>29,63%</b> |

DISTRIBUIÇÃO DO PORTFÓLIO - SETEMBRO



| PERFORMANCE - AGOSTO |                |              |
|----------------------|----------------|--------------|
| ATIVO                | DIVIDEND YIELD | CONTRIBUIÇÃO |
| VGIP11               | 1,00%          | -0,08%       |
| RBRF11               | 0,92%          | 0,16%        |
| RBRF11               | 0,74%          | 0,06%        |
| HGRE11               | 0,70%          | -0,32%       |
| GTWR11               | 0,97%          | 0,04%        |
| GARE11               | 0,95%          | 0,33%        |
| BRCO11               | 0,76%          | -0,05%       |
| XPML11               | 0,82%          | 0,08%        |
| VISC11               | 0,75%          | -0,06%       |
| KNRI11               | 0,66%          | -0,03%       |
| TGAR11               | 0,95%          | -0,04%       |
| TEPP11               | 0,88%          | -0,02%       |
| <b>Total</b>         |                | <b>0,08%</b> |

COMPARAÇÃO DE RENTABILIDADE MENSAL (Portfólio vs IFIX)



Fonte: Economática; Elaboração: Eleven Financial

9 de setembro de 2024

## Tese de Investimentos 1.12 (MCHY11)

**Objetivo:** O Fundo tem como objetivo o investimento preponderante em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), FIIs, LH, LCI, LIG, CEPAC, FIP, FIDC, Ações, SPes, conforme critérios de elegibilidade definidos na política de investimento definida de forma a proporcionar ao cotista uma remuneração para o investimento realizado.

**Highligths:** Em junho de 2024, o MCHY11 distribuiu R\$ 0,11 por cota, resultando em um dividend yield anualizado de 14,5%, considerando o preço de fechamento do mês de R\$ 9,71. Durante o mês, o Fundo integrou o CRI Lotus Tower, no valor de R\$ 185,0 milhões, com taxa de CDI + 5,50%. Essa operação gerou um prêmio de 2,5% sobre o valor integralizado, equivalente a R\$ 4,6 milhões (R\$ 0,04 por cota). Em julho de 2024, foi realizada mais uma integralização, no valor de R\$ 85,0 milhões, com taxa de IPCA + 9,50%, cujos detalhes serão divulgados no próximo relatório. O MCHY11 mantém uma alocação diversificada em ativos de crédito imobiliário e operações estruturadas, com 100% dos CRIs adimplentes. Nos últimos 12 e 6 meses, o fundo entregou aos cotistas dividendos líquidos de IPCA + 9,9% a.a. e IPCA + 8,4% a.a., respectivamente.

Essa performance reflete a saúde do portfólio e a estratégia de estabilização dos dividendos, permitindo a distribuição de reservas em momentos de inflação controlada. A gestão do MCHY11 projeta manter a distribuição semestral no topo da faixa esperada, ou seja, em R\$ 0,10 por cota, embora o valor exato dependa do comportamento da inflação. Essa projeção leva em conta as estimativas de inflação, fluxo de caixa, receitas e amortizações programadas para o Fundo. Para o segundo semestre de 2024, caso essas condições se confirmem, o Fundo deve entregar um retorno entre IPCA + 8,7% a.a. e IPCA + 10,0% a.a., líquido e isento de imposto, o que a gestão considera um resultado adequado ao perfil de risco do portfólio.

## Tese de Investimentos 2.12 (VGIP11)

**Objetivo:** O Fundo tem como objetivo o investimento preponderante em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), conforme critérios de elegibilidade definidos na política de investimento.

**Highligths:** O Fundo encerrou julho de 2024 com seu patrimônio líquido totalmente alocado em CRIs, distribuídos em 49 operações, totalizando R\$1.097,4 milhões. Adicionalmente, o Fundo possuía R\$30,2 milhões em operações compromissadas reversas, com custo médio de CDI + 0,80% ao ano, e os recursos líquidos estavam aplicados em instrumentos de caixa.

Durante o mês, o Fundo adquiriu R\$16,9 milhões do CRI Planta II 13E, já presente na carteira, e vendeu a posição de R\$7,5 milhões do CRI Hub Pinheiros, ambos indexados ao IPCA. O Fundo também recebeu

9 de setembro de 2024

R\$13,6 milhões em amortizações parciais, com destaque para as amortizações dos CRIs Gafisa 27S e Gafisa 28S, que somaram R\$4,7 milhões cada.

A distribuição de rendimentos referente a julho de 2024 foi de R\$0,88 por cota, gerando uma rentabilidade líquida de IPCA + 5,8% ao ano, baseada no valor patrimonial da cota de junho de 2024 e no IPCA de maio de 2024 de 0,46%. Nos últimos 12 meses, a distribuição acumulada foi de R\$9,84 por cota, equivalente a IPCA + 7,0% ao ano, considerando a variação acumulada do IPCA com defasagem de dois meses (entre abril de 2023 e maio de 2024), o mesmo critério utilizado na remuneração da maioria dos CRIs da carteira.

Durante julho, a cota patrimonial do Fundo registrou um aumento de R\$0,70, atingindo R\$90,69, resultado do fechamento das taxas de juros das NTN-B ao longo do mês. O Fundo encerrou o período com 89.991 cotistas, e o volume médio diário de negociação foi de R\$1,4 milhões.

## Tese de Investimentos 3.12 (GARE11)

**Objetivo:** O FII Guardian Real Estate - GARE11 foi criado com o objetivo de auferir rendimentos mensais aos seus cotistas por meio de investimentos em imóveis comerciais, predominantemente no segmento logístico, com a finalidade de locação atípica (saleleaseback), desde que atendam aos critérios e à política de investimento do fundo descritos no regulamento.

**Highlights:** Atualmente, o fundo possui um valor patrimonial de R\$ 1,19 bilhões, distribuindo R\$ 0,087 por cota, com um preço de mercado de R\$ 9,06 por cota e um dividend yield anualizado de 11,52. Com um valor patrimonial por cota de R\$ 9,36 e um múltiplo P/VPA de 0,96, o fundo conta com 208,7 mil investidores e uma liquidez diária de R\$ 4,89 milhões. A administração é feita pelo Banco Daycoval, e a gestão, pela Guardian Gestora. O fundo tem como benchmark o IPCA + 6% a.a. e cobra uma taxa de administração de até 1,00% e taxa de performance de 20% sobre o que exceder o benchmark.

**Portfólio:** O GARE11 possui um portfólio diversificado de 25 imóveis, dos quais 51% são de renda urbana e 49% de logística. Os imóveis estão distribuídos em 10 estados do Brasil, com maior concentração no Rio Grande do Sul (28%), São Paulo (18%) e Pernambuco (16%). Os contratos de locação são 100% atípicos com multa integral, proporcionando um prazo médio de 15,1 anos.

O fundo tem seis locatários de alta qualidade (high grade), sendo os principais inquilinos BAT, Mateus, GPA e BRF, que juntos representam uma parcela significativa da receita. O fundo está presente em cidades estratégicas como São Paulo, Campinas, Rio de Janeiro, Brasília, Goiânia e Maceió, garantindo uma presença robusta em regiões-chave para o setor imobiliário.

9 de setembro de 2024

## Tese de Investimentos 4.12 (TGAR11)

**Objetivo:** O FII TG Ativo Real tem por objetivo proporcionar aos Cotistas a valorização e a rentabilidade de suas Cotas por meio de investimentos, de acordo com a Política de Investimento definida em Regulamento, preponderantemente, em Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros Imobiliários, visando rentabilizar os investimentos efetuados pelos Cotistas mediante a distribuição de lucros e o aumento do valor patrimonial das Cotas.

**Highlights:** Em junho, o fundo distribuiu um rendimento de R\$ 1,33 por cota, resultando em um dividend yield de 1,10% no mês, anualizado em 13,99%. Nos últimos 12 meses, o yield foi de 14,13%. O fundo possui um valor de mercado de R\$ 2,32 bilhões, com um patrimônio líquido de R\$ 2,21 bilhões, distribuído em 203 ativos localizados em 23 estados e 105 municípios. O número de cotistas é de 169.910, e a liquidez média diária é de R\$ 8,12 milhões. O retorno total do fundo no mês foi negativo, com uma variação de -2,38%

**Portfólio:** O fundo possui um total de 203 ativos, dos quais 160 estão na categoria "Equity", incluindo 113 de loteamento, 40 de incorporação, 4 de multipropriedade, 1 shopping e 2 imóveis para renda. Na categoria "Crédito", há 41 ativos, divididos entre estratégia core (25) e tática (16). Além disso, o fundo possui 2 ativos de bolsa, sendo 1 FII e 1 ação.

A carteira de "Equity" está majoritariamente alocada em loteamento (64,58%), seguida por incorporação (22,33%), multipropriedade (11,27%), shopping (1,47%) e renda (0,34%). A TIR real média da carteira é de 16,74% a.a. + inflação, com 89% das obras em andamento e 70% das vendas concluídas. O valor presente da carteira vendida a receber é de R\$ 2,29 bilhões, enquanto o VGV estoque + landbank totaliza R\$ 4,48 bilhões. **As principais tipologias, como loteamento e incorporação, apresentam TIRs reais anuais de 16,51% e 15,06%, respectivamente.**

## Tese de Investimentos 5.12 (VISC11)

**Objetivo:** O Vinci Shopping Centers FII é um fundo de investimento imobiliário gerido pela vinci real estate gestora de recursos Ltda., sociedade controlada pela vinci partners. o fundo tem por objetivo a obtenção de renda, mediante a aplicação de recursos, preponderantemente em shopping centers, bem como o ganho de capital obtido com a compra e venda dos mesmos. o fundo tem uma estratégia de crescimento focada em aquisições de imóveis prontos e não pretende investir em projetos greenfield, embora possa realizar reformas, expansões ou benfeitorias nos imóveis com o objetivo de potencializar os retornos decorrentes de sua exploração comercial ou eventual comercialização.

9 de setembro de 2024

**Highlights:** Em julho, o fundo anunciou uma distribuição de R\$ 0,85 por cota, enquanto o resultado gerado foi de R\$ 1,22 por cota, com parte desse valor proveniente de ganhos de capital relacionados às vendas do ano passado. O resultado recorrente foi de R\$ 0,73 por cota, e o fundo ainda possui um saldo acumulado de R\$ 0,75 por cota para distribuições futuras. O NOI Caixa do portfólio cresceu 4,2% em comparação com junho de 2023, com níveis saudáveis de desconto (2,3%) e inadimplência líquida (1,9%). As vendas nas mesmas lojas aumentaram 8,5% no mesmo período. O IGP-M, índice de correção da maioria dos contratos, voltou a apresentar variação positiva, permitindo reajustes nos aluguéis e impulsionando o NOI, sem impactar negativamente a saúde financeira dos lojistas, devido ao controle do custo de ocupação.

**Portfólio:** O portfólio do Fundo é composto por participação em 29 shoppings em 15 diferentes estados, administrados por 11 administradoras distintas, totalizando 288 mil m<sup>2</sup> de ABL própria. O portfólio do fundo apresenta uma diversificação significativa em termos de NOI (Net Operating Income) por estado, administradora, tipo de participação e ativos.

Geograficamente, o maior percentual de NOI está em São Paulo (32%), seguido pelo Rio de Janeiro (14%) e Minas Gerais (8%). As receitas por administradora são lideradas por Ancar (32%), Argo (20%), e Soul Malls (10%). Em termos de participação, 69% do NOI provém de participações minoritárias, enquanto 31% é de controle. Quanto aos ativos, os maiores contribuintes para o NOI são o Prudenshopping (12%), Campinas Shopping (8%), e Granja Vianna (7%), com outros ativos também contribuindo, mas em menor proporção. Essa diversificação em várias dimensões ajuda a mitigar riscos e a estabilizar os retornos do fundo.

## Tese de Investimentos 6.12 (XPML11)

**Objetivo:** O XP Malls FII tem como objetivo a obtenção de renda por meio da exploração imobiliária de shopping centers, bem como o ganho de capital, mediante a compra e venda de shopping centers, conforme detalhado no Regulamento do Fundo.

**Highlights:** Em junho de 2024, o XP Malls apresentou uma performance operacional e financeira positiva, com um crescimento de 12,6% em Vendas/m<sup>2</sup> e 13,2% em NOI Caixa/m<sup>2</sup> em comparação ao mesmo período de 2023, utilizando a mesma base de ativos. No entanto, alguns indicadores na Página 10 do relatório diferem, pois incluem os dados do Portfólio SYN e Uberlândia Shopping, que não faziam parte do fundo em junho de 2023, dificultando a comparação direta. Em julho de 2024, o fundo concluiu a aquisição do portfólio da JHSF e celebrou a premiação de três ativos no Prêmio Abrasce 2024. O relatório também destaca ações ESG e o cronograma financeiro do fundo. O XP Malls encerrou junho de

9 de setembro de 2024

2024 com um resultado acumulado não distribuído de aproximadamente R\$ 0,41 por cota, incluindo o saldo no FII Internacional Guarulhos. No dia 18/07/24 o Fundo divulgou a distribuição de R\$ 0,92<sup>1</sup> por cota, com pagamento em 25/07/24 para os detentores de cotas em 18/07/24

**Portfólio:** Em junho/24 a carteira imobiliária do Fundo era composta por 23 shopping centers, os quais possuem, em conjunto, A ABL Própria do Fundo é de 290.000 m<sup>2</sup>. A diversificação regional do portfólio do XP Malls é fortemente concentrada na região Sudeste, que representa 69% da ABL (Área Bruta Locável), seguida pelo Nordeste com 14%, Centro-Oeste e Norte com 7% cada, e Sul com 4%.

Em termos de diversificação por administradores, a SYN administra 41% da ABL, seguida por JHSF Malls com 22%, Allos com 12%, e Ancar Ivanhoe com 7%. Outros administradores, como Aljja, Gazit Brasil, Tacla, Argo, Partage, e Iguatemi S.A., também contribuem com menores porcentagens, refletindo a gestão diversificada e o controle compartilhado dos ativos do fundo.

Quanto ao NOI os principais shoppings, como o Grand Plaza Shopping e o Catarina Fashion Outlet, têm a maior participação, cada um representando 12% do portfólio. Outros ativos importantes incluem o Tiete Plaza Shopping (8%) e o Shopping Cidade São Paulo (6%). A distribuição continua com vários shoppings menores, cada um contribuindo com entre 1% a 5% para o portfólio, como o Shopping Metrôpole, Natal Shopping, e outros.

## Tese de Investimentos 7.12 (GTWR11)

**Objetivo:** O objetivo do Fundo é proporcionar aos cotistas renda mensal por meio de locação das lajes corporativas do empreendimento Green Towers. O Fundo investiu seu patrimônio na aquisição de 85% da totalidade do empreendimento Green Towers. Os edifícios, localizados na cidade de Brasília, funcionam como sede administrativa do Banco do Brasil.

**Highlights:** Em julho de 2024, o fundo gerou um resultado de R\$ 0,84 por cota, com a distribuição de rendimentos mantida em R\$ 0,79 por cota, equivalente a 94,6% do resultado do período. A gestão optou por distribuir menos que o resultado gerado para reservar caixa, antecipando possíveis benfeitorias no imóvel. O montante distribuído representa um dividend yield anualizado de 11,47%, resultando em um spread de 5,27% sobre o IMA-B 5+. Esse spread está cerca de 21 pontos-base (bps) abaixo da média dos últimos 3 anos, que foi de 5,48%.

**Portfólio:** O empreendimento Green Towers possui uma ABL total de 75,8 mil m<sup>2</sup>, com circulação vertical composta por 36 elevadores, incluindo 24 sociais, 3 de serviço e 9 para acesso ao subsolo. A segurança é garantida por um sistema de controle de acessos, circuito de TV, catracas de controle de acesso, CFTV, e uma escada de emergência pressurizada com portas corta-fogo.

9 de setembro de 2024

A infraestrutura hidráulica inclui um reservatório de reuso de água pluvial e um sistema de prevenção de incêndios com hidrantes, extintores, central de monitoramento da brigada de incêndio, sprinklers e alarme de incêndio. O edifício é climatizado por um sistema central de ar-condicionado e possui certificação Green Building LEED® Core & Shell Gold.

## Tese de Investimentos 8.12 (TEPP11)

**Objetivo:** O Fundo tem por objetivo proporcionar aos Cotistas a valorização e a rentabilidade de suas Cotas, conforme a política de investimento definida no Capítulo VIII do Regulamento, preponderantemente, por meio de investimentos imobiliários de longo prazo, consistentes: (i) na aquisição dos Ativos Imobiliários para posterior locação, arrendamento ou venda, conforme o caso; (ii) no investimento em Outros Ativos; visando rentabilizar os investimentos efetuados pelos Cotistas mediante (a) o pagamento de remuneração advinda da exploração dos Ativos Imobiliários do Fundo; (b) pelo aumento do valor patrimonial das Cotas advindo da valorização dos Ativos do Fundo; ou (c) da posterior alienação, à vista ou a prazo, dos Ativos que comporão a carteira do Fundo, conforme permitido pelo Regulamento, pela lei e disposições da CVM.

**Highligh:** Em agosto, o fundo TEPP apresentou 100% de ocupação, com a cota a R\$ 89,55, um deságio de 8,07% em relação à cota patrimonial de R\$ 97,41. Foi distribuído R\$ 0,78/cota, representando um Dividend Yield de 0,87% ao mês ou 10,97% ao ano. A projeção é de manter R\$ 0,78/cota até o fim de 2024, aumentando para R\$ 0,89/cota no primeiro semestre de 2025. Houve inadimplência do inquilino Aliança no Ed. Passarelli, com parte dos aluguéis recuperados e o restante em processo judicial. A renegociação com o inquilino Leal resultou em um aumento de 38,2% no aluguel. Nos últimos quatro contratos renegociados, houve reajuste médio de 26,71%, com projeção de incremento de R\$ 0,01/cota.

## Tese de Investimentos 9.12 (HGRE11)

**Objetivo:** aquisição, para exploração comercial, de empreendimento imobiliários, prontos ou em construção, que potencialmente gerem renda, através de aquisição de parcelas e/ou da totalidade de empreendimentos imobiliários, para posterior alienação, locação ou arrendamento, inclusive direitos a eles relacionados, predominantemente lajes corporativas, desde que atendam aos critérios de enquadramento e à política de investimentos do Fundo.

**Highligh:** Em julho, o fundo registrou uma receita total de R\$ 10,1 milhões (R\$ 0,86 por cota) e um resultado de R\$ 6,6 milhões (R\$ 0,56 por cota), impactado por três eventos extraordinários. (I) o diferimento do aluguel da Azul, que gerou um impacto negativo de R\$ 274.794,33, com os aluguéis de junho e julho sendo pagos em cinco parcelas no segundo semestre. (II) o Centro Empresarial Guaíba, no RS, teve uma isenção de aluguel devido a uma tragédia, resultando em uma perda de R\$ 116.634,23. (III) a venda do Centro Empresarial Dom Pedro trouxe um impacto negativo de R\$ 7.786,94. O rendimento anunciado foi de R\$ 0,78 por cota, a ser pago em 14 de agosto de 2024.

9 de setembro de 2024

## Tese de Investimentos 10.12 (RBRF11)

**Objetivo:** O objeto do FUNDO é aplicar, primordialmente, em cotas de outros fundos de investimento imobiliário e, complementarmente, certificados de recebíveis imobiliários, letras hipotecárias, letras de crédito imobiliário, letras imobiliárias garantidas e certificados de potencial adicional de construção.

**Highligh:** Para agosto de 2024, foi anunciada a distribuição de rendimentos de R\$ 0,055 por cota, com um dividend yield de 9,2% ao ano, considerando a cota de mercado no fechamento de julho. O fundo encerrou o mês com uma reserva acumulada de R\$ 0,053 por cota, refletindo ganhos obtidos, principalmente, com a amortização do fundo residencial LFTT11, que está em processo de encerramento. Ao longo de 2024, foram distribuídos valores próximos ao FFO do fundo, de R\$ 0,055 por cota.

Diante do atual cenário de mercado, o fundo está focando sua alocação em três frentes: (I) aumento da liquidez e aplicação em ativos isentos, como LCI, para mitigar riscos e aproveitar boas oportunidades, (II) fundos imobiliários de papel high grade e crédito estruturado, que oferecem boa liquidez e resistência em momentos de estresse, e (III) ativos prime, como HGPO11, RBR Prime Offices e ELDO11, que proporcionam maior resiliência em períodos de volatilidade. No caso do HGPO11, que representa 9,9% do PL do fundo, foi aprovada a venda dos imóveis Metropolitan e Platinum por R\$ 618,3 milhões. Se concretizada, a venda pode gerar um impacto positivo de R\$ 0,26 por cota no RBR Alpha, equivalente aos últimos cinco dividendos pagos pelo fundo.

**Portfólio:** O portfólio está majoritariamente alocado em tijolo, representando 63,5% do patrimônio líquido (PL), com 4,1% em desenvolvimento e 0% em ações. Na categoria de papel, 18,9% está em crédito e 13,5% em liquidez. Dentro da alocação de tijolo, a maior exposição é para ativos corporativos (30%), seguidos por residenciais (11,3%), shoppings (15,3%) e logísticos (9,2%). No segmento de papel, 10,8% está alocado em high grade e 8,1% em crédito estruturado. A liquidez também ocupa uma parcela relevante de 13,5% do PL. O portfólio do fundo tem maior participação em ativos de tijolo, que representam 63,5% do patrimônio líquido (PL). Os principais ativos incluem HGPO11 (9,9%), Shopping Eldorado (9,1%), FII FL2 (8,9%), TEP11 (8,4%), e RBR11 (7,5%). No segmento de crédito, que corresponde a 18,9% do PL, destacam-se RBRR11 (3,2%), KNCR11 (2,6%), e CRI Cabreúva (2,8%). Em desenvolvimento, que representa 4,1% do PL, o RBR Desenvolvimento Comercial tem 1,7% de participação. A liquidez representa 13,5% do total.

9 de setembro de 2024

## Tese de Investimentos 11.12 (RVBI11)

**Objetivo:** O Fundo tem como objetivo aplicar, primordialmente, em cotas de outros fundos de investimento imobiliário e complementarmente, em: (i) ações ou cotas de sociedades, (ii) cotas de fundos de investimento em participações ou de fundos de investimento em ações (iii) certificados de recebíveis imobiliários e cotas de fundos de investimento em direitos creditórios; (iv) letras hipotecárias, (v) letras de crédito imobiliário e (vi) letras imobiliárias garantidas, desde que todos estes fundos e veículos de investimento tenham como propósito único atividades permitidas aos fundos imobiliários.

**Highlights:** No mês de julho, o RVBI reduziu o giro de carteira, aguardando melhores condições de mercado, após vender R\$ 100 milhões em ativos no segundo trimestre. Foi subscrito R\$ 8 milhões no IPO do fundo GRUL11, que deve proporcionar um retorno superior a IPCA+13% a.a. No futuro, o fundo planeja retomar vendas táticas, aumentar a exposição a fundos de papel/CRI e manter ativos de tijolo estratégicos. O valor patrimonial se manteve estável, abaixo do IFIX, mas superou o benchmark em 2024 (+1,7% vs. +1,6%). A distribuição foi de R\$ 0,75/cota, com *dividend yield* de 12,0% sobre o mercado, além de possuir um estoque de ganho de capitla não realizado de R\$0,44/cota.

**Portfólio:** O portfólio apresenta uma alocação majoritária de 66% em FIIs líquidos, seguido por 20% em CRIs, 14% em FIIs Private Placement e 1% em caixa e equivalentes. Em termos de exposição por setor dentro dos FIIs, 25% está alocado em recebíveis imobiliários, 20% em híbridos, e 11% em lajes comerciais, com outras exposições menores em shoppings, logística, hotéis, fundos de fundos, e incorporação. Para os CRIs, a maior exposição é no setor residencial (34%), seguida por logística (12%), loteamento (12%) e varejo (8%), com exposições menores em setores como construção civil, energia, shoppings, transporte, e outros.

## Tese de Investimentos 12.12 (VILG11)

**Objetivo:** O Vinci Logística Fundo de Investimento Imobiliário tem prazo indeterminado de duração e é destinado a investidores em geral. O objetivo do Fundo é a obtenção de renda, mediante a aplicação de recursos correspondentes, a, no mínimo, 2/3 de seu Patrimônio Líquido em empreendimentos imobiliários voltados para operações logísticas ou industriais para obtenção de renda, bem como em quaisquer direitos reais sobre os Imóveis, ou, ainda, pelo investimento indireto em Imóveis, mediante a aquisição de: ações ou quotas de sociedades, cotas de FIPs, cotas de outros FIIs, CRIs, outros valores

9 de setembro de 2024

mobiliários previstos no artigo 45 da Instrução CVM nº 472/08 e CEPACs.

**Highligh:** Em agosto, o fundo assinou dois novos contratos de locação, totalizando uma ABL de 7.816 m<sup>2</sup>, nos ativos Caxias Park e Castelo 57 Business Park. O Castelo 57 Business Park, com a locação de 6.189 m<sup>2</sup>, alcançou 100% de ocupação após o fechamento do módulo G3b, o último disponível. Com essas novas locações, a taxa de ocupação financeira do fundo atingiu 95%.

**Portfólio:** 15 imóveis, distribuídos em 7 estados do país, totalizando mais de 590 mil m<sup>2</sup> de ABL própria com mais de 50 locatários diversos

9 de setembro de 2024

## DISCLAIMER

Este relatório de análise foi elaborado pela “Eleven Financial”, que é uma marca da Suno S.A., empresa credenciada como Analista de Valores Mobiliários – Pessoa Jurídica de acordo com as exigências previstas na Resolução CVM nº 20/2021, tendo como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. Este documento foi elaborado e distribuído pela Eleven Financial Research unicamente para uso do destinatário original. As decisões de investimentos e estratégias financeiras devem ser realizadas pelo próprio leitor.

Nossos analistas elaboraram o presente relatório de forma independente, e o conteúdo do mesmo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia e expressa autorização.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, a Eleven Financial e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo.

Conforme o artigo 20, parágrafo único da Resolução CVM nº 20, o analista **Felipe Sousa** declara-se inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise. De acordo com a exigência regulatória do artigo 21 previsto na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o analista de valores mobiliários, responsável principal por este relatório, declara:

que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre a companhia analisada e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma;

que as informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

Para mais informações consulte a Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, e também o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Este relatório é destinado exclusivamente ao assinante da Eleven que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.

# Carteira Access Pro

2 de setembro de 2024

## Perdendo a oportunidade

**Ibovespa novamente registra melhor desempenho frente às bolsas globais com forte fluxo de capital estrangeiro. Porém, questões políticas envolvendo o STF e a rede social X podem afugentar o investidor estrangeiro em setembro.**

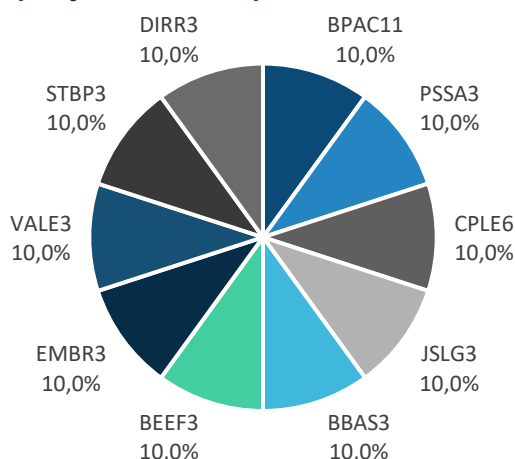
Com o forte fluxo de capital estrangeiro em agosto, o setor financeiro foi o destaque positivo. Principalmente as ações dos grandes bancos são uma tradicional porta de entrada para os investidores estrangeiros e em agosto não foi diferente. Dados de retomada de crescimento do crédito com inadimplência controlada também ajudaram.

Com esse recente interesse, voltamos a ouvir sobre a retomada dos IPOs nos bancos de investimento. Porém o recente embate entre o STF e o X pode afugentar o investidor estrangeiro, justamente em um momento de recuperação da confiança. Como sempre dizemos, “não perdemos uma oportunidade de perder oportunidades”.

**Desempenho.** Em agosto, destaque positivo para Minerva, com ganhos de 19,1% e Porto Seguro, que registrou alta de 11,3% no mês. Ambas as ações foram impulsionadas por resultados robustos. O setor de frigoríficos, assim como ocorreu no 1T24, foi o setor que apresentou a maior revisão de estimativas por parte do mercado no 2T24, com a melhora da perspectiva em geral e principalmente no mercado americano. Na ponta oposta, Vale foi a única ação da estratégia a apresentar retração no mês, com queda de 0,3%.

**Alocação.** Para setembro, realizamos lucro de 46,5% em ITUB4 e prejuízo de 10,6% em RAPT4 desde as entradas das ações na estratégia, que ocorreram em dezembro de 2022 e agosto de 2023 respectivamente. Para o lugar de Itaú, selecionamos Banco do Brasil e substituímos Randoncorp por JSL Logística. A ideia é buscar opções mais descontadas, mantendo a qualidade e alocação setorial.

**Figura 1 - Composição da Carteira para setembro/2024**

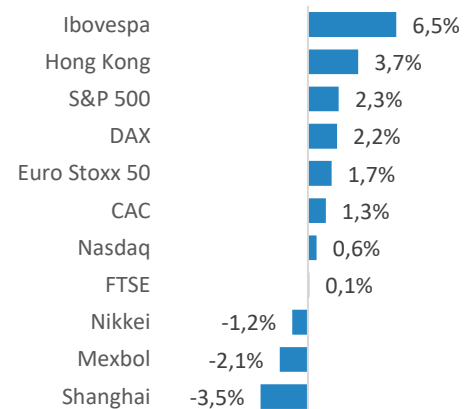


Elaborado por Eleven Financial

**Raphael Figueredo**  
Head de Estratégia, CNPI-T

**Carlos Daltozo**  
Head de Research

### Desempenho - agosto 2024



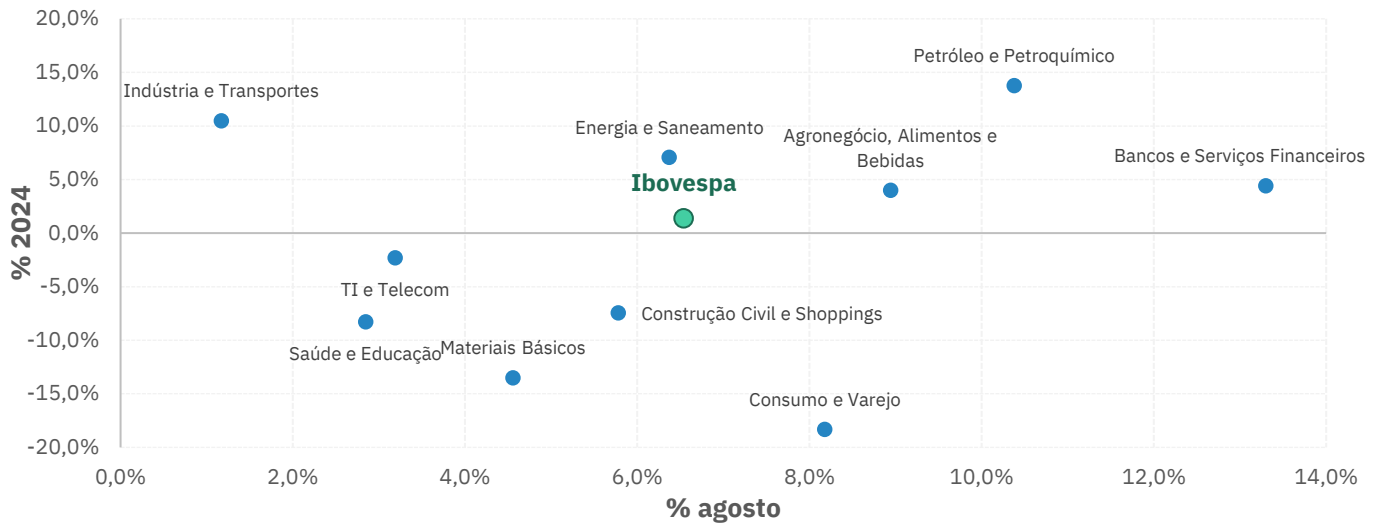
| Sai   | Entra |
|-------|-------|
| ITUB4 | BBAS3 |
| RAPT4 | JSLG3 |

2 de setembro de 2024

## Rotação dos setores

Em agosto, todos os setores apresentaram desempenho positivo. Como dissemos anteriormente, o setor de bancos e serviços financeiros foi o destaque positivo no mês, com alta de 13%, impulsionado pelas ações do Bradesco. Na ponta oposta, o setor de indústria e transportes foi o que menos subiu, pois já havia sido o destaque positivo de julho. No acumulado do ano, o setor de petróleo e petroquímico retomou a liderança impulsionado pelas ações da Petrobras. Enquanto isso, o setor de consumo e varejo continua com o pior desempenho no acumulado de 2024. Em agosto, as quedas de Americanas, Natura, Assaí e Carrefour seguraram o desempenho do setor.

**Figura 2 – Setores: Desempenho em agosto vs acumulado de 2024**

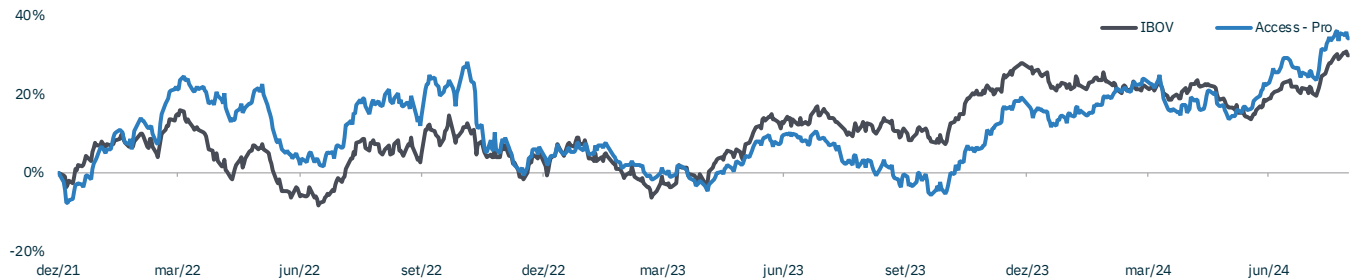


Fonte: Bloomberg; Elaborado por Eleven Financial

2 de setembro de 2024

## Carteira Access - Pro

### Rentabilidade da Carteira

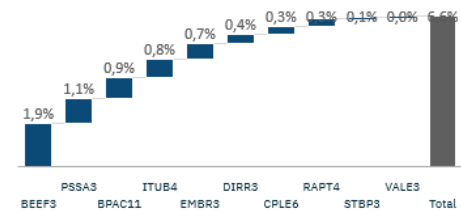


| 2022         | Jan    | Fev   | Mar   | Abr     | Mai    | Jun     | Jul    | Ago   | Set    | Out   | Nov     | Dez    | Ano   | Desde início |
|--------------|--------|-------|-------|---------|--------|---------|--------|-------|--------|-------|---------|--------|-------|--------------|
| Access - Pro | 6,36%  | 3,94% | 9,52% | -1,26%  | 0,96%  | -15,48% | 4,63%  | 9,48% | -2,03% | 9,30% | -13,16% | -2,68% | 5,75% | 5,75%        |
| Ibovespa     | 6,98%  | 0,89% | 6,06% | -10,10% | 3,22%  | -11,50% | 4,69%  | 6,16% | 0,47%  | 5,45% | -3,06%  | -2,45% | 4,69% | 4,69%        |
| Δ (p.p)      | -0,62% | 3,05% | 3,46% | 8,84%   | -2,26% | -3,97%  | -0,06% | 3,31% | -2,50% | 3,85% | -10,10% | -0,23% | 1,06% | 1,06%        |

| 2023         | Jan    | Fev    | Mar    | Abr    | Mai   | Jun    | Jul    | Ago    | Set    | Out    | Nov    | Dez   | Ano    | Desde início |
|--------------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------------|
| Access - Pro | 1,44%  | -5,75% | -0,75% | -2,43% | 4,43% | 7,24%  | -0,62% | -7,09% | -1,57% | -4,54% | 14,07% | 9,50% | 12,38% | 18,85%       |
| Ibovespa     | 3,37%  | -7,49% | -2,91% | 2,50%  | 3,74% | 9,00%  | 3,27%  | -5,09% | 0,71%  | -2,94% | 12,54% | 5,38% | 22,28% | 28,01%       |
| Δ (p.p)      | -1,93% | 1,74%  | 2,15%  | -4,93% | 0,69% | -1,76% | -3,88% | -2,01% | -2,28% | -1,60% | 1,53%  | 4,12% | -9,90% | -9,17%       |

| 2024         | Jan    | Fev   | Mar    | Abr    | Mai    | Jun   | Jul   | Ago   | Set | Out | Nov | Dez | Ano    | Desde início |
|--------------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-----|-----|-----|-----|--------|--------------|
| Access - Pro | -3,41% | 3,63% | 4,25%  | -7,09% | -1,54% | 7,68% | 3,11% | 6,64% | -   | -   | -   | -   | 13,01% | 34,31%       |
| Ibovespa     | -4,79% | 0,99% | -0,71% | -1,70% | -3,04% | 1,48% | 3,02% | 6,54% | -   | -   | -   | -   | 1,36%  | 29,75%       |
| Δ (p.p)      | 1,39%  | 2,63% | 4,96%  | -5,39% | 1,50%  | 6,20% | 0,09% | 0,09% | -   | -   | -   | -   | 11,66% | 4,57%        |

### Contribuições para a performance (mês)

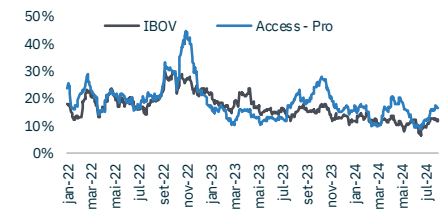


Fonte: Economatica; Elaboração: Eleven Financial Research

### Estatísticas 12M Início

|              |       |       |
|--------------|-------|-------|
| Volatilidade | 17,3% | 20,2% |
| Mês Positivo | 7     | 17    |
| Mês Negativo | 5     | 15    |
| > Benchmark  | 9     | 17    |
| < Benchmark  | 3     | 15    |
| Retorno      | 30,7% | 34,3% |

### Volatilidade (janela móvel 1 mês)



2 de setembro de 2024

## DISCLAIMER

Este relatório de análise foi elaborado pela “Eleven Financial”, que é uma marca da Suno S.A., empresa credenciada como Analista de Valores Mobiliários – Pessoa Jurídica de acordo com as exigências previstas na Resolução CVM nº 20/2021, tendo como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. Este documento foi elaborado e distribuído pela Eleven Financial Research unicamente para uso do destinatário original. As decisões de investimentos e estratégias financeiras devem ser realizadas pelo próprio leitor.

Nossos analistas elaboraram o presente relatório de forma independente, e o conteúdo do mesmo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia e expressa autorização.

Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, a Eleven Financial e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo. Conforme o artigo 20, parágrafo único da Resolução CVM nº 20, o analista **Raphael Figueredo** declara-se inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise. De acordo com a exigência regulatória do artigo 21 previsto na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o analista de valores mobiliários, responsável principal por este relatório, declara: que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre a companhia analisada e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma; que as informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

Para mais informações consulte a Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, e também o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Este relatório é destinado exclusivamente ao assinante da Eleven que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.

# Carteira Small Caps

2 de setembro de 2024

## Alta volatilidade

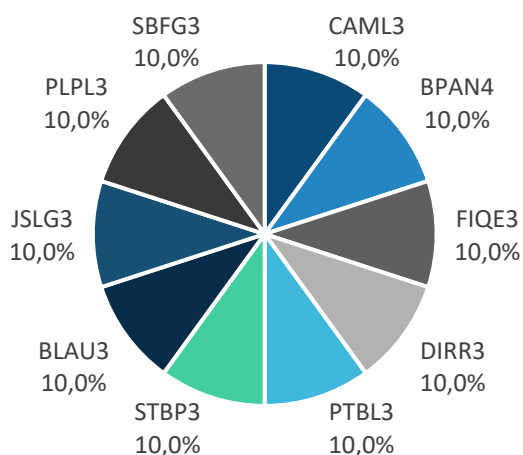
**O Índice de Small Caps apresentou bom desempenho em agosto, porém, mais volátil e aquém do desempenho do Ibovespa e do IDIV.**

Em agosto, o Índice de Small Caps apresentou uma valorização de 4,5%, demonstrando um desempenho robusto, embora inferior ao do Ibovespa e do Índice de Dividendos (IDIV). A performance do SMLL foi impulsionada por um aumento no apetite ao risco por parte dos investidores, no entanto, o índice foi impactado negativamente pelo fluxo de capital estrangeiro que foi primordialmente para as large caps e também por setores mais vulneráveis ao cenário macroeconômico, como o consumo discricionário, que continuou a enfrentar desafios significativos.

**Destaques carteira.** Em agosto, o Grupo SBF foi novamente o destaque positivo com ganhos de 14,4% no mês, ainda refletindo o forte resultado reportado, que ficou ainda mais evidente quando outras empresas do setor divulgaram seus números. Assim como visto em julho, Banco Pan também foi o outro destaque positivo, com alta de 14,1% em agosto. Na ponta oposta, d1000, uma ação menos líquida e praticamente invisível para o investidor estrangeiro, registrou queda de 6,9% no mês.

**Alteração na composição.** Para setembro, realizamos duas substituições intra-setoriais, mantendo a exposição nos setores, porém, trocando nomes que estão em um melhor momentum após a temporada de resultados. No setor de saúde, optamos pela saída de d1000, que desde a entrada em maio registrou ganhos de 7,4% e para seu lugar, optamos pela entrada da Blau Farmacêutica. Em termos de concorrência, a Blau se destaca pela sua liderança no Segmento Hospitalar e pela diversificação de portfólio. Enquanto outras empresas do setor enfrentam desafios relacionados à dependência de um único segmento ou mercado, a Blau tem se beneficiado de sua estratégia de expansão internacional e inovação em biotecnologia. A outra troca realizada é de RAPT por JSLG em função do desconto da segunda.

**Figura 1- Composição da Carteira**



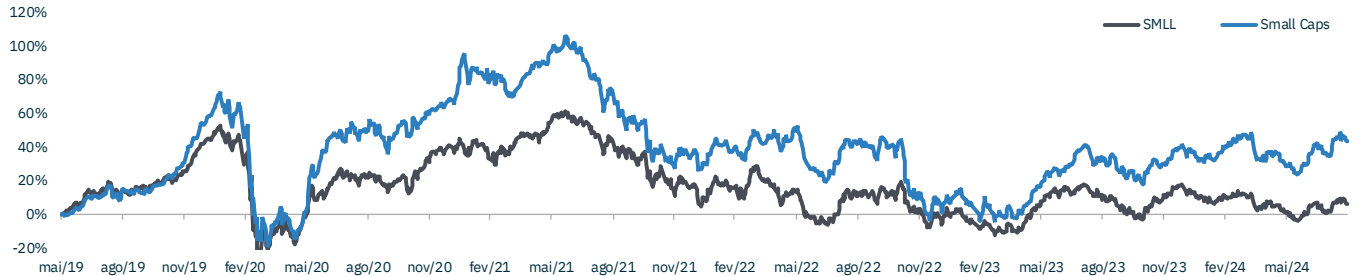
Elaborado por Eleven Financial

| Sai   | Entra |
|-------|-------|
| DMVF3 | BLAU3 |
| RAPT4 | JSLG3 |

2 de setembro de 2024

## Carteira Small Caps

### Rentabilidade da Carteira



| 2019              | Jan | Fev | Mar | Abr | Mai | Jun           | Jul           | Ago          | Set           | Out          | Nov          | Dez          | Ano           | Desde início  |
|-------------------|-----|-----|-----|-----|-----|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| <b>Small Caps</b> | -   | -   | -   | -   | -   | 4,30%         | 6,03%         | 4,38%        | -2,05%        | 4,74%        | 10,28%       | 17,10%       | <b>52,93%</b> | <b>52,93%</b> |
| <b>SM LL</b>      | -   | -   | -   | -   | -   | 6,99%         | 6,75%         | 0,48%        | 2,08%         | 2,28%        | 5,14%        | 12,65%       | <b>41,92%</b> | <b>41,92%</b> |
| <b>Δ (p.p)</b>    | -   | -   | -   | -   | -   | <b>-2,69%</b> | <b>-0,72%</b> | <b>3,90%</b> | <b>-4,13%</b> | <b>2,45%</b> | <b>5,14%</b> | <b>4,45%</b> | <b>11,01%</b> | <b>11,01%</b> |

Início: 01/06/19

| 2020              | Jan          | Fev           | Mar           | Abr           | Mai           | Jun           | Jul           | Ago          | Set           | Out          | Nov           | Dez           | Ano           | Desde início  |
|-------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Small Caps</b> | 4,50%        | -9,25%        | -38,04%       | 9,36%         | 2,32%         | 37,05%        | 8,84%         | -0,57%       | -6,45%        | 4,46%        | 9,13%         | 6,50%         | <b>10,75%</b> | <b>69,38%</b> |
| <b>SM LL</b>      | 0,45%        | -8,27%        | -35,07%       | 10,19%        | 5,07%         | 14,43%        | 9,50%         | -1,23%       | -5,44%        | 2,28%        | 16,64%        | 7,52%         | <b>-0,65%</b> | <b>40,99%</b> |
| <b>Δ (p.p)</b>    | <b>4,05%</b> | <b>-0,98%</b> | <b>-2,98%</b> | <b>-0,83%</b> | <b>-2,75%</b> | <b>22,62%</b> | <b>-0,67%</b> | <b>0,67%</b> | <b>-1,02%</b> | <b>6,75%</b> | <b>-7,50%</b> | <b>-1,02%</b> | <b>11,41%</b> | <b>28,39%</b> |

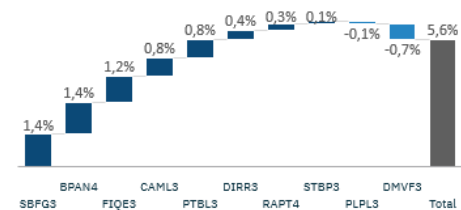
| 2021              | Jan          | Fev          | Mar           | Abr          | Mai          | Jun          | Jul           | Ago           | Set           | Out           | Nov          | Dez          | Ano            | Desde início  |
|-------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|----------------|---------------|
| <b>Small Caps</b> | 5,96%        | -0,99%       | -3,82%        | 7,87%        | 6,36%        | 1,41%        | -9,28%        | -5,79%        | -8,16%        | -16,09%       | -1,40%       | 7,76%        | <b>-17,84%</b> | <b>39,15%</b> |
| <b>SM LL</b>      | -3,43%       | -1,84%       | 4,56%         | 4,38%        | 6,32%        | 1,29%        | -5,80%        | -3,82%        | -6,43%        | -12,53%       | -2,29%       | 3,80%        | <b>-16,20%</b> | <b>18,15%</b> |
| <b>Δ (p.p)</b>    | <b>9,40%</b> | <b>0,85%</b> | <b>-8,39%</b> | <b>3,50%</b> | <b>0,04%</b> | <b>0,12%</b> | <b>-3,49%</b> | <b>-1,97%</b> | <b>-1,73%</b> | <b>-3,56%</b> | <b>0,89%</b> | <b>3,96%</b> | <b>-1,65%</b>  | <b>21,00%</b> |

| 2022              | Jan          | Fev          | Mar           | Abr          | Mai          | Jun           | Jul          | Ago           | Set           | Out           | Nov           | Dez           | Ano            | Desde início |
|-------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|--------------|
| <b>Small Caps</b> | 4,23%        | -5,14%       | 6,44%         | 1,16%        | 0,74%        | -16,50%       | 5,52%        | 7,20%         | -4,47%        | 5,85%         | -20,58%       | -3,35%        | <b>-21,36%</b> | <b>9,43%</b> |
| <b>SM LL</b>      | 3,42%        | -5,19%       | 8,81%         | -8,36%       | -1,82%       | -16,33%       | 5,16%        | 10,90%        | -1,84%        | 7,30%         | -11,23%       | -3,01%        | <b>-15,06%</b> | <b>0,36%</b> |
| <b>Δ (p.p)</b>    | <b>0,82%</b> | <b>0,05%</b> | <b>-2,37%</b> | <b>9,52%</b> | <b>2,57%</b> | <b>-0,17%</b> | <b>0,36%</b> | <b>-3,70%</b> | <b>-2,63%</b> | <b>-1,45%</b> | <b>-9,35%</b> | <b>-0,34%</b> | <b>-6,30%</b>  | <b>9,07%</b> |

| 2023              | Jan          | Fev           | Mar          | Abr          | Mai           | Jun           | Jul          | Ago          | Set          | Out           | Nov           | Dez          | Ano           | Desde início  |
|-------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| <b>Small Caps</b> | 5,33%        | -13,52%       | 1,10%        | 2,50%        | 12,67%        | 8,11%         | 10,41%       | -5,68%       | -1,76%       | -8,14%        | 10,27%        | 8,70%        | <b>29,53%</b> | <b>41,74%</b> |
| <b>SM LL</b>      | 2,92%        | -10,52%       | -1,74%       | 1,91%        | 13,54%        | 8,17%         | 3,12%        | -7,43%       | -2,84%       | -7,40%        | 12,46%        | 7,05%        | <b>17,12%</b> | <b>17,54%</b> |
| <b>Δ (p.p)</b>    | <b>2,41%</b> | <b>-3,00%</b> | <b>2,84%</b> | <b>0,59%</b> | <b>-0,87%</b> | <b>-0,06%</b> | <b>7,29%</b> | <b>1,75%</b> | <b>1,08%</b> | <b>-0,74%</b> | <b>-2,19%</b> | <b>1,65%</b> | <b>12,41%</b> | <b>24,20%</b> |

| 2024              | Jan          | Fev          | Mar          | Abr           | Mai          | Jun          | Jul          | Ago          | Set | Out | Nov | Dez | Ano           | Desde início  |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----|-----|-----|-----|---------------|---------------|
| <b>Small Caps</b> | -5,33%       | 3,97%        | 5,80%        | -11,23%       | -2,04%       | 0,94%        | 4,78%        | 5,64%        | -   | -   | -   | -   | <b>1,19%</b>  | <b>43,43%</b> |
| <b>SM LL</b>      | -6,55%       | 0,47%        | 2,15%        | -7,76%        | -3,38%       | -0,39%       | 1,49%        | 4,51%        | -   | -   | -   | -   | <b>-9,69%</b> | <b>6,15%</b>  |
| <b>Δ (p.p)</b>    | <b>1,22%</b> | <b>3,50%</b> | <b>3,64%</b> | <b>-3,47%</b> | <b>1,35%</b> | <b>1,33%</b> | <b>3,29%</b> | <b>1,13%</b> | -   | -   | -   | -   | <b>10,88%</b> | <b>37,27%</b> |

### Contribuições para a performance (mês)

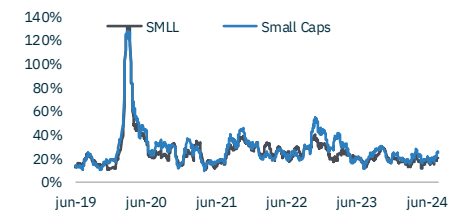


Fonte: Economatica; Elaboração: Eleven Financial Research

### Estatísticas 12M Início

|              |       |       |
|--------------|-------|-------|
| Volatilidade | 22,5% | 32,7% |
| Mês Positivo | 7     | 39    |
| Mês Negativo | 5     | 24    |
| > Benchmark  | 9     | 34    |
| < Benchmark  | 3     | 29    |
| Retorno      | 7,1%  | 43,4% |

### Volatilidade (janela móvel 1 mês)



2 de setembro de 2024

## Análise multidimensional Eleven

A análise multidimensional da Eleven compila os cinco vetores mais importantes para a tese de investimento das companhias sob nossa cobertura em um único gráfico, em que a classificação dentro dos eixos em uma escala de 1 a 5 (sendo 5 o mais positivo) é feita usando o julgamento dos analistas responsáveis pelas respectivas ações. Com isso, os investidores podem escolher ações ponderando as diversas características para montar as carteiras adequadas ao seu perfil.

O ponto de partida da nossa metodologia é a avaliação da empresa objeto da análise, em que se observam a existência de diferenciais competitivos e de barreiras à entrada, a solidez do histórico financeiro e o track-record. Nesse item também são considerados o tempo como companhia aberta na B3 e a governança. Entendemos que para uma empresa com avaliação 5 devem existir pelo menos duas vantagens competitivas ou barreiras à entrada, como i) ganho de escala, ii) efeito de rede, iii) ativos intangíveis, iv) vantagem de custo ou v) switch cost.

O segundo vetor analisado é o setor em que a companhia se insere, no qual consideramos principalmente o potencial de crescimento e o ambiente competitivo. As maiores pontuações são atribuídas a setores com tendências seculares de crescimento e baixíssima competição. No terceiro vetor consideramos o impacto do cenário macroeconômico estimado pela Eleven para os próximos 12 meses sobre a tese de investimento da companhia.

O valuation é o quarto vetor analisado e inclui a diferença entre o preço de mercado e o valor justo calculado pelos analistas, além de comparações dos múltiplos da companhia com o seu histórico e com seus pares de mercado. Nesse item também incorporamos a nossa visão sobre o momentum das companhias, com a expectativa sobre revisões de estimativas, catalisadores e diferença das nossas estimativas em relação ao consenso. Finalmente, o quinto vetor é o risco da tese de investimento, onde os analistas consideram a dispersão de cenários frente à tese central e o duration do fluxo de caixa. Nesse vetor, a classificação é inversa, ou seja, teses de investimento classificadas com 5 são aquelas com menor risco atribuído pelo analista.

## DISCLAIMER

Este relatório de análise foi elaborado pela “Eleven Financial”, que é uma marca da Suno S.A., empresa credenciada como Analista de Valores Mobiliários – Pessoa Jurídica de acordo com as exigências previstas na Resolução CVM nº 20/2021, tendo como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. Este documento foi elaborado e distribuído pela Eleven Financial Research unicamente para uso do destinatário original. As decisões de investimentos e estratégias financeiras devem ser realizadas pelo próprio leitor.

Nossos analistas elaboraram o presente relatório de forma independente, e o conteúdo do mesmo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia e expressa autorização.

Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, a Eleven Financial e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo. Conforme o artigo 20, parágrafo único da Resolução CVM nº 20, o analista **Raphael Figueredo** declara-se inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise. De acordo com a exigência regulatória do artigo 21 previsto na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o analista de valores mobiliários, responsável principal por este relatório, declara: que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre a companhia analisada e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma; que as informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

Para mais informações consulte a Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, e também o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Este relatório é destinado exclusivamente ao assinante da Eleven que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.

# Carteira

# BDR

8 de setembro de 2024

## Volatilidade em alta

*O mês de agosto de 2024 foi desafiador para os mercados dos EUA, marcado por altos níveis de volatilidade, dados econômicos fracos e expectativas de políticas monetárias mais flexíveis.*

O S&P 500 avançou 2,4%, e o Nasdaq apresentou ganhos de 0,7%, em função de uma recuperação no final do mês após recuar mais de 6% em três dias ao longo de agosto. Setores defensivos e sensíveis a juros mais baixos se destacaram, enquanto tecnologia e outros setores de crescimento enfrentaram dificuldades.

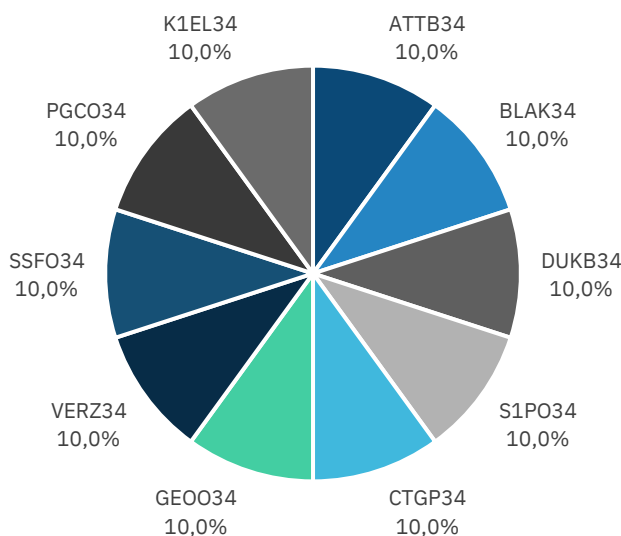
Apesar da alta no mês, dados econômicos desanimadores impactaram as bolsas. O ISM Manufacturing de julho ficou bem abaixo do esperado, o que aumentou os temores de recessão nos EUA. Além disso, um fraco relatório de empregos, com o menor aumento do payroll em três anos, impulsionou o sentimento negativo. Ainda, o inesperado aumento da taxa de juros pelo Banco do Japão provocou ainda mais volatilidade, mas a perspectiva de flexibilização monetária nos EUA ajudou a conter as perdas.

Com isso, houve uma rotação significativa de setores de crescimento para setores de valor e defensivos. Setores como o imobiliário e o de utilidades se beneficiaram das expectativas de cortes de juros, enquanto a tecnologia e outras ações de crescimento de alta valorização sofreram com a realização de lucros.

**Desempenho no mês.** Em agosto, a carteira BDR registrou valorização de 0,98%, ante alta de 0,55% do índice BDRX da B3. A estreante Kellanova (ex-Kellogs) foi o destaque positivo no mês com alta de 9,6% após a entrada na carteira. Como dissemos no mês passado, a empresa vem sendo alvo de aquisição por alguns de seus competidores, o que poderá acarretar em um prêmio para o valor de tela para o fechamento da operação. Na ponta oposta, a Microsoft, apesar de ter participado da carteira apenas nos 5 primeiros pregões, foi a maior detratora de performance com queda de 5%. Ainda, no começo de setembro o índice BDRX apresenta forte queda em função da exposição ao setor de tecnologia, enquanto nossa carteira demonstra resiliência.

**Composição da carteira.** Para setembro, mantemos a carteira inalterada.

**Figura 1- Composição da Carteira**



Elaborado por Eleven Financial

**Raphael Figueredo**  
Head de Estratégia, CNPI-T

**Carlos Daltozo**  
Head de Research

8 de setembro de 2024

## Carteira BDR

### Rentabilidade da Carteira



| 2020    | Jan | Fev | Mar | Abr | Mai | Jun | Jul | Ago | Set | Out | Nov   | Dez    | Ano   | Desde início |
|---------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-------|--------|-------|--------------|
| BDR     | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | 5,88% | -0,02% | 5,86% | 5,86%        |
| BDRX    | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | 2,38% | 0,93%  | 3,34% | 3,34%        |
| Δ (p.p) | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | 3,50% | -0,95% | 2,52% | 2,52%        |

\*Início: 10/11/2020

| 2021    | Jan   | Fev   | Mar   | Abr    | Mai    | Jun    | Jul   | Ago   | Set    | Out    | Nov    | Dez    | Ano    | Desde início |
|---------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|
| BDR     | 7,48% | 5,44% | 3,44% | -2,19% | -1,39% | -1,52% | 6,26% | 6,31% | -1,01% | 8,87%  | -4,44% | 0,55%  | 30,25% | 37,89%       |
| BDRX    | 6,11% | 3,93% | 3,08% | 0,98%  | -3,85% | -0,28% | 5,91% | 2,28% | -0,17% | 11,15% | -0,67% | 1,71%  | 33,65% | 38,11%       |
| Δ (p.p) | 1,37% | 1,52% | 0,36% | -3,16% | 2,46%  | -1,24% | 0,34% | 4,03% | -0,84% | -2,28% | -3,76% | -1,16% | -3,40% | -0,22%       |

| 2022    | Jan    | Fev    | Mar    | Abr    | Mai    | Jun    | Jul    | Ago    | Set    | Out   | Nov    | Dez    | Ano     | Desde início |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|---------|--------------|
| BDR     | -7,18% | -4,29% | -5,52% | -6,11% | -5,51% | 0,09%  | 3,74%  | 0,76%  | -5,09% | 8,51% | 2,05%  | -0,11% | -18,21% | 12,78%       |
| BDRX    | -9,83% | -6,82% | -3,98% | -6,96% | -4,32% | 0,79%  | 7,65%  | -3,05% | -8,38% | 1,33% | 7,09%  | -4,22% | -28,05% | -0,63%       |
| Δ (p.p) | 2,65%  | 2,53%  | -1,53% | 0,86%  | -1,19% | -0,71% | -3,91% | 3,81%  | 3,28%  | 7,18% | -5,04% | 4,11%  | 9,85%   | 13,41%       |

| 2023    | Jan    | Fev    | Mar   | Abr    | Mai    | Jun    | Jul   | Ago    | Set    | Out    | Nov    | Dez    | Ano     | Desde início |
|---------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------------|
| BDR     | 11,21% | -4,51% | 3,11% | -2,51% | 2,32%  | -1,76% | 2,86% | 0,26%  | -2,18% | -0,13% | 2,65%  | 0,20%  | 11,19%  | 25,41%       |
| BDRX    | 4,37%  | 1,15%  | 2,99% | -0,49% | 5,90%  | 0,48%  | 2,13% | 3,26%  | -3,46% | -1,57% | 6,46%  | 2,84%  | 26,33%  | 25,53%       |
| Δ (p.p) | 6,84%  | -5,66% | 0,11% | -2,03% | -3,58% | -2,24% | 0,74% | -3,01% | 1,27%  | 1,44%  | -3,81% | -2,64% | -15,14% | -0,13%       |

| 2024    | Jan   | Fev    | Mar   | Abr    | Mai    | Jun    | Jul   | Ago   | Set    | Out | Nov | Dez | Ano    | Desde início |
|---------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|-----|-----|-----|--------|--------------|
| BDR     | 6,55% | 1,47%  | 9,00% | -0,45% | 4,34%  | 9,45%  | 3,17% | 0,98% | -0,62% | -   | -   | -   | 38,71% | 73,95%       |
| BDRX    | 4,78% | 6,30%  | 4,04% | 0,57%  | 7,32%  | 12,79% | 0,29% | 0,55% | -5,21% | -   | -   | -   | 34,84% | 69,27%       |
| Δ (p.p) | 1,77% | -4,82% | 4,95% | -1,02% | -2,98% | -3,34% | 2,88% | 0,43% | 4,58%  | -   | -   | -   | 3,87%  | 4,67%        |

### Contribuições para a performance (mês)



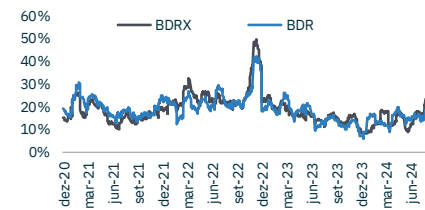
Fonte: Economática; Elaboração: Eleven Financial Research

(\*) Dados de setembro até 06/09.

### Estatísticas 12M Início

|              |       |       |
|--------------|-------|-------|
| Volatilidade | 14,3% | 19,6% |
| Mês Positivo | 9     | 27    |
| Mês Negativo | 3     | 20    |
| > Benchmark  | 6     | 24    |
| < Benchmark  | 6     | 23    |
| Retorno      | 41,2% | 73,9% |

### Volatilidade (janela móvel 1 mês)



8 de setembro de 2024

## DISCLAIMER

Este relatório de análise foi elaborado pela “Eleven Financial”, que é uma marca da Suno S.A., empresa credenciada como Analista de Valores Mobiliários – Pessoa Jurídica de acordo com as exigências previstas na Resolução CVM nº 20/2021, tendo como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. Este documento foi elaborado e distribuído pela Eleven Financial Research unicamente para uso do destinatário original. As decisões de investimentos e estratégias financeiras devem ser realizadas pelo próprio leitor. Nossos analistas elaboraram o presente relatório de forma independente, e o conteúdo do mesmo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia e expressa autorização.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, a Eleven Financial e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo.

Conforme o artigo 20, parágrafo único da Resolução CVM nº 20, o analista **Raphael Figueredo** declara-se inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise. De acordo com a exigência regulatória do artigo 21 previsto na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o analista de valores mobiliários, responsável principal por este relatório, declara:

que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre a companhia analisada e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma;

que as informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

Para mais informações consulte a Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, e também o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Este relatório é destinado exclusivamente ao assinante da Eleven que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.