

Carteira Dividendos

30 de junho de 2025

Bons dividendos

A Carteira Dividendos segue apresentando bons resultados: rentabilidade elevada, dividendos altos e baixa volatilidade.

Fernando Siqueira, CFA

Head Research

Malek Zein

Analista

Caio Borges

Analista

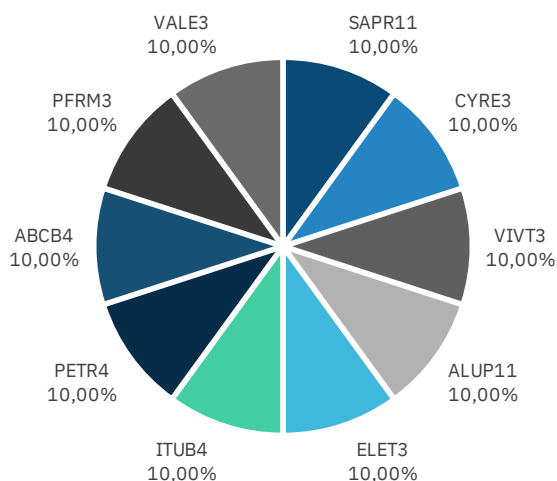
As grandes pagadoras de dividendos seguem tendo bom desempenho em 2025, capturando boa parte da alta do mercado. No ano, o IDIV sobe 12% ante 14% do IBOV. Contudo, o IDIV possui menor volatilidade e costuma ter resultados bem melhores que o Ibovespa em momentos de baixa do mercado.

Mantemos nossa visão positiva com o mercado de ações e com as grandes pagadoras de dividendos. O fim do ciclo de alta de juros historicamente foi um momento positivo no mercado de ações. Até agora, o fluxo local pra bolsa foi negativo, o valuation segue baixo. Historicamente, o potencial de valorização em momentos como esse foi elevado.

Desempenho. Em junho, a Carteira Dividendos apresentou alta de 2,75%, acima da alta do IDIV. Os principais destaques positivos foram Sanepar, Vivo e ABC Brasil.

Composição da Carteira. Para julho, estamos retirando Santander e Motiva para incluir Itaú Unibanco e Profarma.

Figura 1 - Composição da Carteira para julho/2025



Elaboração: Eleven Financial

Movimentações			
Entra		Sai	
Ticker	Peso	Ticker	Peso
PFRM3	10,00%	MOTV3	10,00%
ITUB4	10,00%	SANB11	10,00%

30 de junho de 2025

Visão geral das empresas (1/2)

SANEPAR

Ticker	SAPR11
Preço-alvo	R\$ 32,50
Preço (30/06)	R\$ 37,71
Upside	-13,8%
Valor de mercado	R\$ 11,4 bilhões
Vol. Médio neg.	R\$ 51,7 milhões
Máximo 52 sem.	R\$ 37,71
Mínimo 52 sem.	R\$ 25,06

A Companhia de Saneamento do Paraná (Sanepar) foi fundada em 1963 e é uma sociedade de economia mista controlada pelo Estado do Paraná, sendo atualmente responsável pela prestação de serviços de saneamento básico a 345 cidades do estado do Paraná e a Porto União em Santa Catarina. A capital do estado, Curitiba, cujo Contrato de Programa foi renovado em 2018 por mais 30 anos, representou 22% da receita da companhia em 2020, e junto com as demais top 10 tem uma relevância um pouco superior a 50%. Essa distribuição da receita em conjunto com os diferentes prazos de vencimento dos contratos e concessões resultava em um prazo médio de vencimento de 18,4 anos ao final de 2021.

CYRELA

Ticker	CYRE3
Preço-alvo	R\$ 24,00
Preço (30/06)	R\$ 25,62
Upside	-6,3%
Valor de mercado	R\$ 9,4 bilhões
Vol. Médio neg.	R\$ 105,7 milhões
Máximo 52 sem.	R\$ 26,75
Mínimo 52 sem.	R\$ 15,59

A Cyrela tem como objeto social a incorporação, compra e venda de imóveis prontos ou a construir, residenciais e comerciais, terrenos e frações ideais, locação, administração e construção de imóveis e a prestação de serviços de consultoria em assuntos relativos ao mercado imobiliário. A Companhia atua através de três marcas em sua estrutura orgânica: Cyrela, Living e Vivaz. A Cyrela tem foco de atuação na incorporação e construção de unidades habitacionais (residenciais e comerciais) no segmento de alto padrão, a Living atua no segmento de médio padrão e a Vivaz no programa Minha Casa Minha Vida.

TELEFONICA

Ticker	VIVT3
Preço-alvo	-
Preço (30/06)	R\$ 30,40
Upside	-
Valor de mercado	R\$ 98,5 bilhões
Vol. Médio neg.	R\$ 208,0 milhões
Máximo 52 sem.	R\$ 30,54
Mínimo 52 sem.	R\$ 21,24

A Telefônica é a líder no mercado brasileiro de telecomunicações móveis. A companhia também é líder no segmento de telecomunicações fixas no estado de São Paulo. A Telefônica oferece a seus clientes um portfólio de produtos que inclui serviços de voz (fixos e móveis), dados móveis, banda larga fixa, ultra banda larga, TV por assinatura, tecnologia da informação e serviços digitais (como, por exemplo, serviços financeiros, de nuvem e de entretenimento e segurança). A companhia conta com cerca de 92 milhões de clientes, com distribuição de 74 milhões na operação móvel e 18 milhões na operação fixa.

ALUPAR

Ticker	ALUP11
Preço-alvo	R\$ 34,00
Preço (30/06)	R\$ 30,37
Upside	12,0%
Valor de mercado	R\$ 10,4 bilhões
Vol. Médio neg.	R\$ 40,0 milhões
Máximo 52 sem.	R\$ 31,20
Mínimo 52 sem.	R\$ 24,91

A Alupar é uma holding com foco no desenvolvimento de projetos nos setores de transmissão e geração de energia no Brasil e oportunisticamente na América Latina. Atualmente a companhia possui 30 concessões de transmissão com 7.929 km de extensão e 674 MW de capacidade instalada em usinas de geração de energia de pequeno e médio porte. Os ativos da companhia são novos e modernos, com as primeiras linhas de transmissão e subestações tendo iniciado sua operação em 2002 e as usinas de geração em 2010, o que mitiga o risco de redução de receita e demanda um baixo investimento de manutenção. No desenvolvimento de novos projetos, apesar da companhia ter sido fundada nos moldes atuais apenas em 2007, a sua administração tem mais de 25 anos de experiência na construção de ativos de transmissão e geração, o que aumenta o acerto em orçamento e cronograma de obras, além de ajudar no mapeamento dos riscos dos projetos.

ELETRONBRAS

Ticker	ELET3
Preço-alvo	R\$ 60,00
Preço (30/06)	R\$ 39,70
Upside	51,1%
Valor de mercado	R\$ 90,4 bilhões
Vol. Médio neg.	R\$ 290,3 milhões
Máximo 52 sem.	R\$ 44,49
Mínimo 52 sem.	R\$ 32,53

A Eletrobras, maior geradora do Brasil, tem cerca de 51 GW em capacidade instalada, o que corresponde a 28% da capacidade instalada de todo o País. Vale destacar também que 97% dessa capacidade têm origem em fontes limpas, o que contribui com as práticas ESG. No segmento de transmissão, os quase 74 mil km de linhas fazem da companhia a maior empresa desse segmento no País, com uma extensão das linhas de transmissão maior do que a dos 7 maiores players do Brasil. Além de atuar na geração e transmissão de energia, a Eletrobras também atua nos segmentos de eficiência energética e comercialização, que ocorre em razão da energia gerada em Itaipu.

ITAU

Ticker	ITUB4
Preço-alvo	R\$ 34,00
Preço (30/06)	R\$ 36,27
Upside	-6,3%
Valor de mercado	R\$ 369,2 bilhões
Vol. Médio neg.	R\$ 734,1 milhões
Máximo 52 sem.	R\$ 37,98
Mínimo 52 sem.	R\$ 25,57

O Itaú Unibanco é o maior banco do Brasil em termos de ativos totais. Como principais operações da instituição, cabe destacar os segmentos: Banco de Varejo, em que se oferece serviços a uma diversificada base de clientes correntistas e não correntistas, pessoas físicas e jurídicas no Brasil; Banco de Atacado, responsável pelos clientes com elevado patrimônio financeiro (private banking); e Atividades com o Mercado e Corporação, que gerencia o resultado financeiro associado ao excesso de capital, ao excesso de dívida subordinada e ao carregamento do saldo líquido dos créditos e passivos tributários.

Fonte: Economática, elaboração Eleven Research

30 de junho de 2025

Visão geral das empresas (2/2)

PETROBRAS		A Petrobras é uma das maiores produtoras de petróleo e gás do mundo. Os negócios da companhia estão divididos em três principais segmentos, sendo esses: Exploração e Produção, que abrange as atividades de exploração, desenvolvimento da produção e produção de petróleo, LGN (líquido de gás natural) e gás natural, Refino, que contempla as atividades de refino, logística, transporte, aquisição e exportação de petróleo bruto, assim como a compra e venda de produtos derivados do petróleo e etanol, além da área de petroquímica e Gás & Energia, que contempla as atividades de logística, comercialização de gás natural e energia elétrica, transporte e comercialização de gás natural liquefeito (GNL) e geração de energia através de usinas termelétricas. .
Ticker	PETR4	
Preço-alvo	R\$ 46,00	
Preço (30/06)	R\$ 31,21	
Upside	47,4%	
Valor de mercado	R\$ 421,5 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 1,4 bilhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 36,49	
Mínimo 52 sem.	R\$ 28,79	
ABC BRASIL		
Ticker	ABCB4	O Banco ABC é um banco múltiplo, focado na concessão de crédito e serviços para empresas de médio a grande porte. A principal linha de negócios da instituição é a intermediação financeira voltada para operações para grandes e médias empresas que envolvam análise e assunção de riscos de crédito. Nos últimos anos vem avançando a plataforma de fee business, com operações estruturadas, de mercado de capitais e M&A que complementam a plataforma de crédito.
Preço-alvo	R\$ 24,00	
Preço (30/06)	R\$ 22,20	
Upside	8,1%	
Valor de mercado	R\$ 5,3 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 11,7 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 23,03	
Mínimo 52 sem.	R\$ 18,78	
PROFARMA		
Ticker	PFRM3	A Profarma é um dos maiores participante do setor de saúde do Brasil, atuando nas áreas de Distribuição, Especialidades e Varejo, com o objetivo de atender todos os públicos: indústrias, farmácias, hospitais e consumidores. A principal atividade da companhia consiste na comercialização, no atacado e varejo, de medicamentos, produtos de higiene pessoal, produtos hospitalares, vacinas, entre outros, através de um modelo integrado de negócios, conjugando as atividades de atacadista e varejista.
Preço-alvo	-	
Preço (30/06)	R\$ 8,52	
Upside	-	
Valor de mercado	R\$ 1,0 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 1,3 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 9,03	
Mínimo 52 sem.	R\$ 4,68	
VALE		
Ticker	VALE3	A Vale é uma das maiores companhias de mineração e metais do mundo, além de ser um dos maiores produtores mundiais de minério de ferro e níquel. A Vale opera um grande sistema de logística no Brasil e em outras regiões do mundo, incluindo ferrovias, terminais marítimos e portos, que estão integrados às suas operações de mineração. Além disso, a Vale possui um centro de distribuição para o suporte de entrega de minério de ferro ao redor do mundo. A companhia também possui investimentos nos setores de energia e siderurgia, diretamente e por intermédio de coligadas e joint ventures.
Preço-alvo	R\$ 70,00	
Preço (30/06)	R\$ 53,00	
Upside	32,1%	
Valor de mercado	R\$ 226,2 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 1,1 bilhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 61,29	
Mínimo 52 sem.	R\$ 49,20	

Fonte: Economática, elaboração Eleven Research

Indicadores:

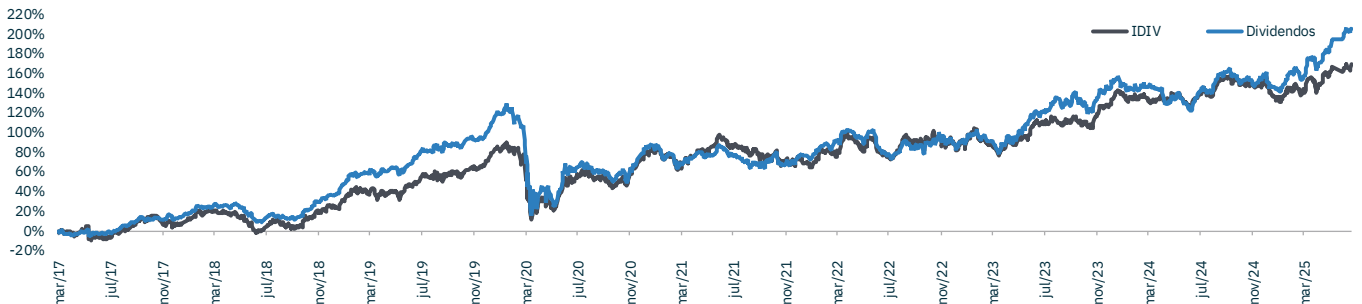
	P/L	EV/EBITDA	ROE	DL/EBITDA	DY
	2025	2025	2025	2025	2025
SAPR11	8,2x	5,3x	11,2%	2,3x	5,5%
CYRE3	5,6x	6,4x	17,4%	0,3x	7,1%
VIVT3	16,0x	4,6x	8,5%	0,3x	7,5%
ALUP11	11,9x	6,1x	12,4%	2,9x	4,5%
ELET3	11,1x	6,1x	6,7%	1,6x	4,4%
ITUB4	8,1x	-	22,0%	-	8,7%
PETR4	4,3x	3,2x	23,3%	1,3x	15,2%
ABCB4	5,6x	-	15,1%	-	9,6%
PFRM3	7,6x	4,6x	10,0%	2,1x	7,5%
VALE3	5,4x	3,8x	20,0%	0,9x	9,3%
Carteira	8,4x	5,0x	14,7%	1,5x	7,9%

Fonte: Eleven Research

30 de junho de 2025

Carteira Dividendos

Rentabilidade da Carteira



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%	-13,96%	86,93%
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%	-1,00%	81,77%
Δ (p.p)	3,61%	-0,96%	-9,05%	1,47%	-4,40%	3,18%	-2,01%	-0,33%	-0,32%	-2,18%	1,28%	0,00%	-12,95%	5,16%

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%	-5,42%	76,80%
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%	-6,41%	70,12%
Δ (p.p)	-2,78%	0,99%	-2,16%	-1,66%	-2,13%	-0,43%	-1,92%	0,07%	6,32%	1,11%	0,47%	3,11%	0,99%	6,68%

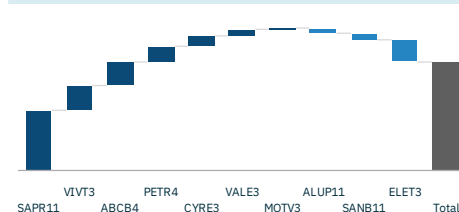
2022	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Dividendos	5,04%	-0,64%	9,24%	-3,12%	3,08%	-11,83%	1,41%	1,40%	-0,29%	6,15%	0,78%	-0,45%	9,62%	93,80%
IDIV	7,47%	-2,32%	10,00%	-5,19%	4,26%	-8,38%	1,98%	4,27%	-1,80%	4,03%	0,78%	-1,61%	12,65%	91,64%
Δ (p.p)	-2,43%	1,68%	-0,76%	2,06%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

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%	32,82%	157,41%
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%	26,84%	143,07%
Δ (p.p)	-1,02%	0,74%	1,23%	0,68%	4,53%	-2,42%	2,71%	1,11%	1,73%	-3,31%	0,74%	-1,99%	5,98%	14,34%

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%	-0,10%	-0,26%	-0,45%	-3,53%	-4,35%	146,21%
IDIV	-3,51%	0,91%	-1,20%	-0,56%	-0,99%	1,99%	1,89%	6,69%	-0,72%	-1,72%	-0,07%	-4,89%	-2,62%	136,70%
Δ (p.p)	-1,54%	0,47%	-0,10%	-5,63%	0,35%	0,92%	1,72%	-0,82%	0,62%	1,47%	-0,38%	1,36%	-1,73%	9,52%

2025	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Dividendos	4,87%	-1,81%	7,52%	4,33%	4,55%	2,75%	-	-	-	-	-	-	24,09%	205,52%
IDIV	3,50%	-2,78%	5,52%	3,88%	1,31%	1,76%	-	-	-	-	-	-	13,71%	169,15%
Δ (p.p)	1,36%	0,97%	2,00%	0,45%	3,24%	0,99%	-	-	-	-	-	-	10,37%	36,37%

Contribuições para a performance (maio)

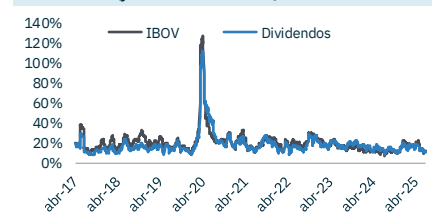


Fonte: Economática; Elaboração: Eleven Financial Research

Estatísticas 12M Início

Volatilidade	14,6%	21,8%
Mês Positivo	5	63
Mês Negativo	7	37
> Benchmark	8	58
< Benchmark	4	42
Retorno	30,3%	205,5%

Volatilidade (janela móvel 1 mês)



30 de junho de 2025

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 **Fernando Siqueira** 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.

Eleven | Carteira FII Renda – Julho de 2025

Desempenho da Carteira

No mês de junho, o retorno da carteira foi de +1,28%, enquanto o IFIX apresentou um retorno de +0,63%, resultando em um alpha de +0,65%.

No ano, a carteira acumula um retorno de +14,70%, enquanto o IFIX registra +12,17%, resultando em um alpha de +2,53%.

Nos últimos 12 meses, a carteira acumula um retorno de +6,44%, enquanto o IFIX registra +3,88%, resultando em um alpha de +2,56%.

Desde o início, a carteira obteve um retorno de +93,21%, enquanto o IFIX apresentou um retorno de +52,22%, resultando em um alpha de +41,00%.

Principais Retornos: TGAR11 +6,09% | VGIP11 +5,66% | XPCI11 +5,15%.

Principais Detratores: MCRE11 +0,70%

Fernando Siqueira
Head de Research

Leonardo Verissimo
Analista CNPI

Contato
fii@elevenfinancial.com

Desempenho do IFIX em Junho

O IFIX segue em trajetória de valorização em 2025, acumulando alta de +0,63% no mês. Entre os destaques positivos, observamos a recuperação de fundos de recebíveis e de alguns fundos de tijolo, que distribuíram rendimentos mais elevados no fechamento do semestre para se adequarem às exigências legais.

Na ponta negativa, volta a chamar atenção o fundo de recebíveis *High Yield* da Urca, o URPR11, que já havia sido citado no mês anterior e permaneceu pressionado ao longo de junho. Como antecipado, seus rendimentos foram reduzidos, ficando abaixo do *guidance* fornecido pela gestão. Em resposta, a cota voltou a se desvalorizar, ajustando-se a um *dividend yield* mais compatível com o nível de risco do fundo. Esse tipo de correção é natural diante de cortes nos proventos — e o inverso também ocorre, ainda que os aumentos de rendimento sejam pontuais e não recorrentes. Atualmente, não temos exposição ao fundo e não recomendamos alocação neste momento.

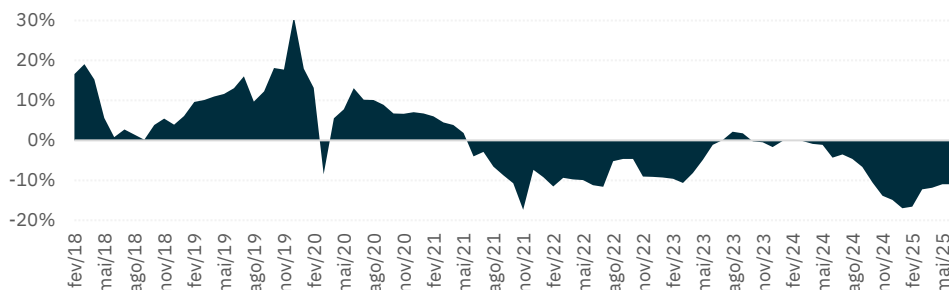
Outro ponto abordado nos últimos relatórios é o movimento de incorporações no mercado, como a aquisição dos FIIs da Genial e da Vectis pelo Pátria, além de fusões envolvendo fundos já consolidados. Acreditamos que a tendência de concentração em veículos maiores e mais líquidos é positiva, pois tende a fortalecer o mercado. No entanto, esse movimento também acende um sinal de alerta em relação à crescente concentração de gestão em poucas casas — algo que, embora não represente um problema no curto prazo, deve ser monitorado.

Principais Retornos: PATL11 +6,88% | CACR11 +5,99% | MCCI11 +5,51% | VGRI11 +5,49% | HGRE11 +5,02%.

Principais Detratores: URPR11 -16,22% | TRBL11 -7,01% | KORE11 -6,05% | HCTR11 -5,07% | HGFF11 -4,72%.

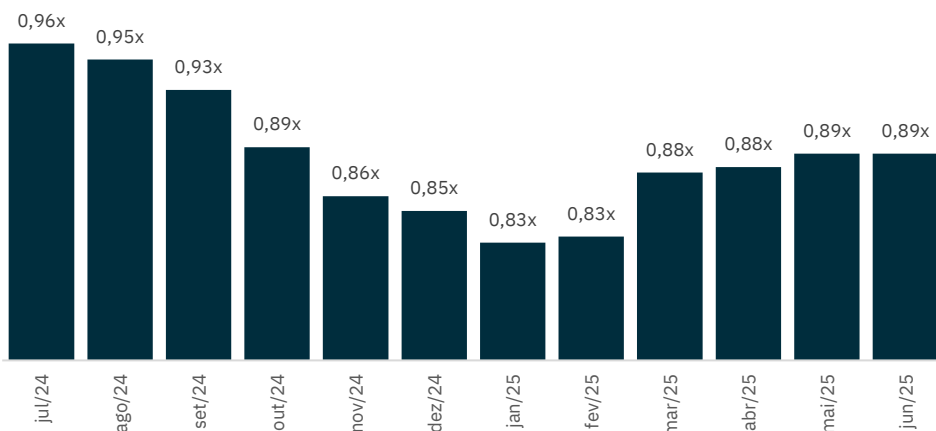
Para os próximos meses, mantemos uma visão positiva, embora mais moderada, para o movimento de valorização do IFIX. Os segmentos de fundos de recebíveis e multiestatégia devem continuar se destacando, sustentados por bons rendimentos.

Ágio/Deságio



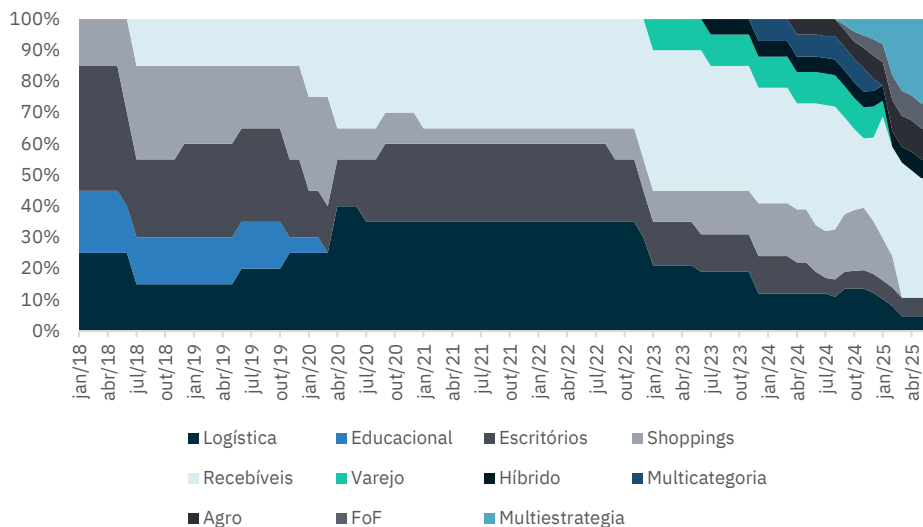
O P/VP (Preço sobre Valor Patrimonial) é um indicador que compara o preço de mercado de um ativo com o valor de seus ativos líquidos (patrimônio). Quando o P/VP é inferior a 1,00x, significa que o ativo está sendo negociado no mercado por um preço menor do que seu valor contábil, indicando potencial de valorização. Como observado acima, a carteira já apresentou significativo ágio, atingindo até 30% num momento de euforia no mercado e a partir de julho de 2021 foi iniciado o pessimismo com os fundos sofrendo relevante desvalorização e negociando abaixo do valor patrimonial.

Preço sobre Valor Patrimonial (P/VP)

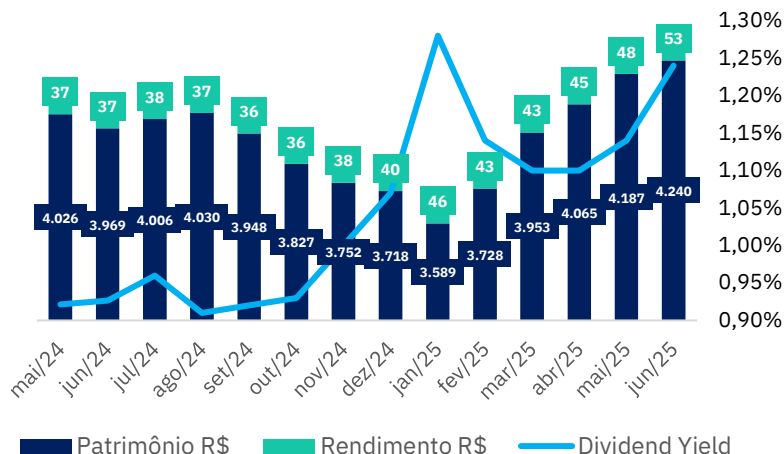


Fonte: Economatica, Eleven Research

Alocação Histórica por Segmento



No gráfico abaixo, apresentamos uma simulação de desempenho para um investidor que adquiriu os ativos da carteira há 13 meses, com um aporte inicial de R\$ 4.000 mil. A simulação mostra a evolução do patrimônio, os rendimentos acumulados ao longo do período e o respectivo *dividend yield*. Trata-se de uma análise indicativa, uma vez que a rentabilidade efetiva pode variar de acordo com a data do aporte, o valor inicialmente investido, e eventuais movimentações como novos aportes ou resgates realizados ao longo do tempo.

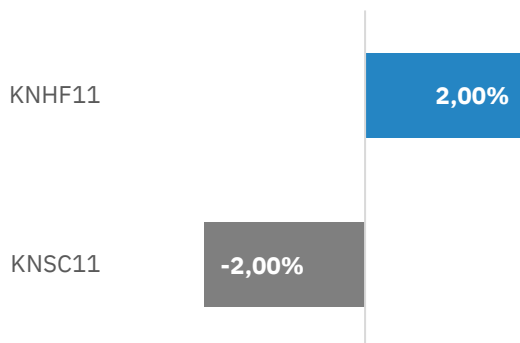


Movimentações da Carteira

Para o mês de julho, seguimos com a estratégia de redução da posição no fundo de recebíveis **KNSC11**, da Kinea. A decisão é motivada principalmente pela valorização expressiva da cota no mercado secundário, que se encontra acima do valor patrimonial, limitando o potencial de ganho adicional.

Por outro lado, mantemos nossa confiança na gestão da Kinea ao aumentar a exposição no fundo multiestratégia **KNHF11**, que ainda negocia com desconto em relação ao seu valor patrimonial. O fundo apresenta rendimentos recorrentes atrativos, em linha com os do **KNSC11**, e oferece uma oportunidade de ganho de capital adicional.

Com isso, buscamos preservar o nível de *dividend yield* da carteira, ao mesmo tempo em que mantemos a exposição a uma das gestoras mais respeitadas do mercado, reconhecida pela disciplina na alocação de capital e pela sólida governança, demonstrando comprometimento com o investidor.



Fonte: Eleven Research

Composição da Carteira e Rentabilidade Histórica

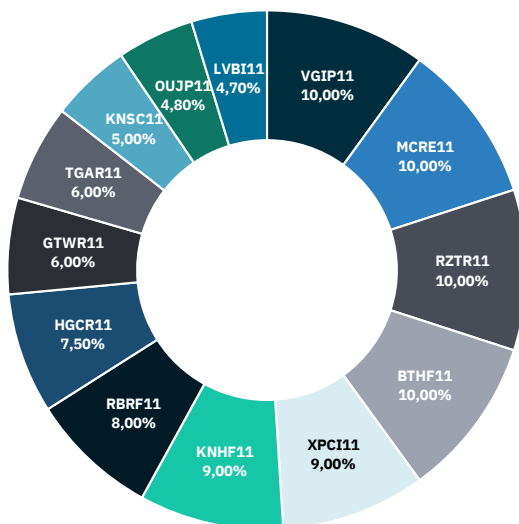
2024	RENTABILIDADE HISTÓRICA											
	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Dividend Yield	0,94%	0,89%	0,87%	0,90%	0,92%	0,93%	0,96%	0,91%	0,92%	0,93%	1,00%	1,07%
Carteira	0,99%	0,52%	1,28%	-0,78%	0,65%	-1,43%	0,96%	0,60%	-2,04%	-3,07%	-1,96%	-0,90%
IFIX	0,67%	0,79%	1,43%	-0,77%	0,02%	-1,04%	0,52%	0,86%	-2,58%	-3,06%	-2,11%	-0,67%
Alpha	0,33%	-0,28%	-0,16%	-0,01%	0,64%	-0,39%	0,44%	-0,26%	0,54%	-0,01%	0,14%	-0,23%

2025	RENTABILIDADE HISTÓRICA											
	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Dividend Yield	1,28%	1,14%	1,10%	1,10%	1,14%	1,24%						
Carteira	-3,47%	3,89%	6,01%	2,85%	2,99%	1,28%						
IFIX	-3,07%	3,34%	6,14%	3,01%	1,44%	0,63%						
Alpha	-0,40%	0,55%	-0,12%	-0,16%	1,55%	0,65%						

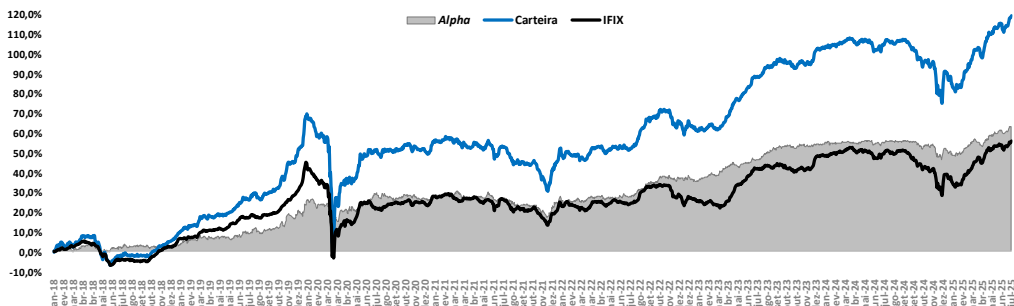
Retorno	Carteira	IFIX	Alpha
2018	8,16%	4,76%	3,41%
2019	53,81%	35,98%	17,83%
2020	-6,65%	-10,24%	3,59%
2021	-2,26%	-2,28%	0,02%
2022	9,26%	2,22%	7,04%
2023	21,37%	15,50%	5,87%
2024	-5,18%	-5,89%	0,71%
2025	14,70%	12,17%	2,53%
12M	6,44%	3,88%	2,56%
Desde o Início	93,21%	52,22%	41,00%

PERFORMANCE - 10/06 a 04/07		
Ativo	Retorno	Retorno Ponderado
VGIP11	5,66%	0,57%
MCRE11	0,70%	0,07%
RZTR11	4,42%	0,44%
BTHF11	2,94%	0,29%
XPCI11	5,15%	0,46%
RBRF11	3,71%	0,30%
HGCR11	2,05%	0,15%
KNSC11	3,34%	0,23%
KNHF11	2,86%	0,20%
GTWR11	2,51%	0,15%
TGAR11	6,09%	0,37%
OUJP11	2,37%	0,11%
LVBI11	2,52%	0,12%
Carteira	-	3,47%

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA - JULHO



COMPARATIVO DE RENTABILIDADE (Carteira vs. IFIX)



Fonte: Economática, Eleven Research

Tese de Investimento: 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”).

Atualização: A maior parte dos investimentos estão alocados em CRIs atrelados ao IPCA, representando 60,5% do patrimônio, com uma remuneração média (MTM) de IPCA + 10,12% a.a. e um prazo médio de 7,9 anos.

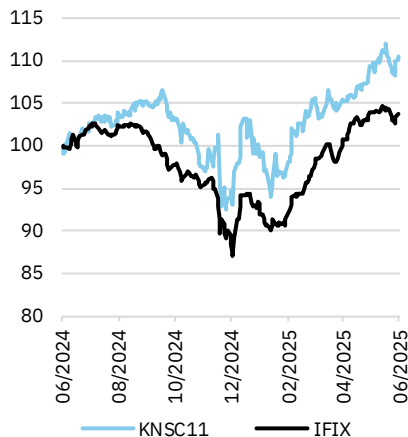
Outra parte significativa, 44,9%, estava alocada em CRIs indexados ao CDI, com retorno médio de CDI + 3,37% a.a. e prazo médio de 3,9 anos.

Não foram registrados eventos negativos de crédito na carteira do Fundo.

Atualmente o Fundo possui, 65 CRIs, 2 FIIs (IDGR11 e ERRCR11), além de 4,5% do PL em caixa. A principal alocação setorial da carteira estão os segmentos de Escritórios (26,1%, Residencial 20,3% e residencial pulverizado com 17,9%. As operações compromissadas são de 6,2% do PL ao custo de CDI+0,60%.

Ativo	KNSC11
Data de Início	28/10/2020
Gestor	-
Administrador	-
Tx. Gestão +Adm	1,20%
Tx. Performance	-
Cl. Anbima	-
Cl Eleven	Recebíveis
PL	1.780.166.027
Val. de mercado	1.785.447.060
P/VP	1,00
Vol. Médio 30D	4.390.183
Retorno 2025	7,11%

Performance



Fonte: Economática, Eleven Research

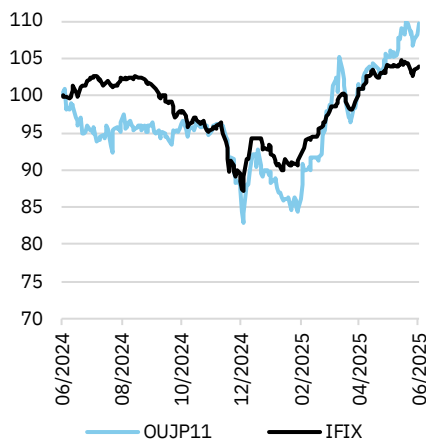
Tese de Investimento: OUJP11

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”.

Atualização: Nos últimos 12 meses, o Fundo acumulou um retorno de 11,42%, contra 9,29% do CDI (líquido de 15% de IR) e 7,43% do IMA-B 5.A carteira está 86% alocada em CRIs, com maior exposição em operações de lastro Corporativo (65%) e Incorporação (36%). Em termos de indexadores, 63% dos ativos estão atrelados ao IPCA + 9,2%, 31% ao CDI + 4,7% e 6% ao IGPM + 6,5

Ativo	OUJP11
Data de Início	06/07/2017
Gestor	Jpp Capital Gestão de Recursos
Administrador	Finaxis
Tx. Gestão +Adm	1,05%
Tx. Performance	20% sobre IMAB5 +0,5%
Cl. Anbima	Papel Híbrido Gestão Ativa
Cl Eleven	Recebíveis
PL	326.069.858
Val. de mercado	263.345.532
P/VP	0,81
Vol. Médio 30D	442.482
Retorno 2025	18,90%

Performance



Fonte: Economatica, Eleven Research

Tese de Investimento: VGIP11

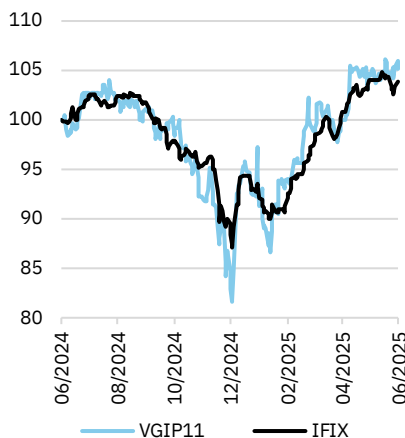
Objetivo: O Fundo tem como objetivo o investimento preponderante em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), conforme critérios de elegibilidade definidos na política de investimento.

Atualização: Durante o mês, o Fundo adquiriu R\$3,2 milhões do CRI Planta II 13E, já presente na carteira, e recebeu R\$10,4 milhões em amortizações ordinárias e extraordinárias. Entre os destaques estão as amortizações parciais de R\$3,1 milhões do CRI CashMe 31E Sênior, R\$1,7 milhão do CRI Gafisa 28S, R\$1,7 milhão do CRI Gafisa 27S e R\$1,0 milhão do CRI Mabu 204S.

Nos últimos 12 meses, a distribuição acumulada foi de R\$10,32 por cota, equivalente a IPCA + 6,8% ao ano, seguindo a metodologia da remuneração da maioria dos CRIs da carteira. O Fundo finalizou o mês com 86.483 cotistas, e o volume médio diário de negociação foi de R\$1,6 milhão.

Ativo	VGIP11
Data de Início	20/03/2020
Gestor	-
Administrador	-
Tx. Gestão +Adm	1,00% do PL
Tx. Performance	20% sobre IPCA+ IMAB5
Cl. Anbima	-
Cl Eleven	Recebíveis
PL	1.062.931.226
Val. de mercado	951.820.195
P/VP	0,90
Vol. Médio 30D	1.523.170
Retorno 2025	10,41%

Performance



Fonte: Economatica, Eleven Research

Tese de Investimento: XPCI11

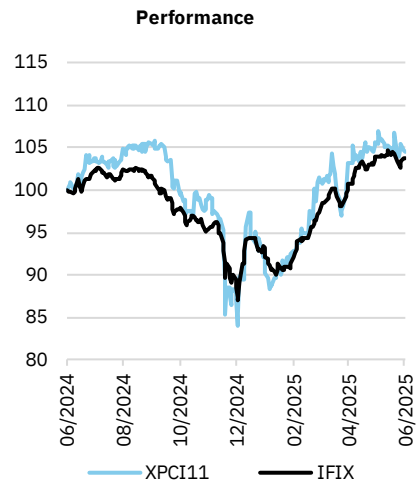
Objetivo: O XP Crédito Imobiliário FII “XPCI” tem como objetivo auferir ganhos pela aplicação de seus recursos em ativos financeiros com lastro imobiliário, tais como CRI, Debênture, LCI, LH e cotas de FIIs. Gestão Ativa.

Atualização: No mês, o book de CRIs do fundo passou por movimentações estratégicas, incluindo a aquisição de R\$ 79,38 milhões em CRIs, com destaque para Uberlândia Refrescos (R\$ 15,00 milhões | IPCA + 8,15% a.a.), Tenda PS 2 (R\$ 8,9 milhões | CDI + 2,70% a.a.), FS Infra (R\$ 12,50 milhões | IPCA + 11,08% a.a.), Mateus TRX (R\$ 28,25 milhões | IPCA + 7,75% a.a.) e Mateus Ilhéus (R\$ 14,73 milhões | IPCA + 7,50% a.a.). Além disso, foram alienados R\$ 24,99 milhões em ativos, seguindo a estratégia de reciclagem de portfólio. O fundo também possui uma reserva de correção monetária acumulada de R\$ 3,33 milhões (R\$ 0,38 por cota).

Portfólio: A carteira de CRIs do fundo está majoritariamente indexada ao IPCA (79,43%), com uma taxa média de aquisição de 8,82% a.a. e uma taxa média de marcação a mercado (MTM) de 8,90% a.a. Já os CRIs indexados ao CDI compõem 20,57% do portfólio, com uma taxa média de aquisição e MTM de 2,98% a.a.. O portfólio de ativos do fundo está alocado da seguinte forma: 96% em CRIs, 4% em FIIs e Menos de 1% em caixa. Em termos de exposição setorial, 48,76% está alocado em ativos comerciais, seguido por 18,50% em crédito corporativo, 17,12% em real estate residencial, e 15,62% distribuído em outros setores.

Essa composição reflete uma diversificação entre diferentes indexadores e tipos de ativos, com maior ênfase em ativos comerciais e em CRIs indexados ao IPCA.

Ativo	XPCI11
Data de Início	17/12/2019
Gestor	Vista Real Estate
Administrador	Xpi Cctvm S/A
Tx. Gestão +Adm	1,00%
Tx. Performance	-
Cl. Anbima	Papel Híbrido Gestão Ativa
Cl Eleven	Recebíveis
PL	770.154.782
Val. de mercado	683.332.879
P/VP	0,89
Vol. Médio 30D	1.292.170
Retorno 2025	7,47%



Fonte: Economatica, Eleven Research

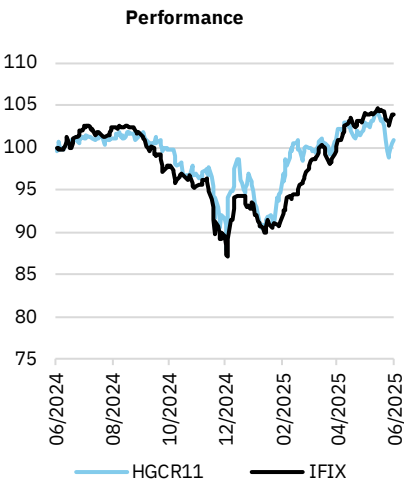
Tese de Investimento: HGCR11

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.

Atualização: Em 2024, o Fundo acumulou R\$ 15,2 milhões (R\$ 0,97/cota) em reservas, mantendo a distribuição de R\$ 0,97/cota durante o período. A gestão planeja utilizar essa reserva gradualmente para manter a distribuição de rendimentos em um patamar satisfatório.

Houve um aumento de posição por meio da aquisição de R\$ 10,5 milhões, via mercado secundário, do CRI BHG RJ/SP à taxa de IPCA+10,8% a.a., além da aquisição de R\$ 7,1 milhões do CRI JHSF à taxa média de CDI + 1,7% a.a.. O Fundo também realizou a venda de R\$ 24,3 milhões via mercado secundário dos CRIs JHSF e Iguatemi Fortaleza. A compra de ativos com taxas superiores e operações estruturadas contribuiu para a melhora no carregamento da carteira.

Ativo	HGCR11
Data de Início	13/01/2010
Gestor	Pátria Investimentos .
Administrador	Banco Genial S.A.
Tx. Gestão +Adm	-
Tx. Performance	
Cl. Anbima	Papel CRI Gestão Ativa
Cl Eleven	Recebíveis
PL	1.503.945.066
Val. de mercado	1.430.954.418
P/VP	0,95
Vol. Médio 30D	2.973.574
Retorno 2025	2,15%



Fonte: Economática, Eleven Research

Tese de Investimento: MCRE11

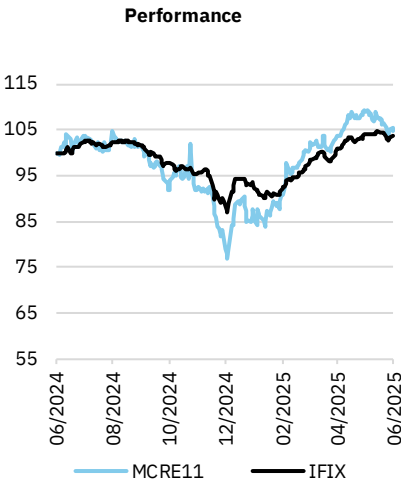
Objetivo: O Fundo tem como objetivo o investimento preponderante em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), FIIs, LH, LCI, LIG, CEPAC, FIP, FIDC, Ações, SPEs, conforme critérios de elegibilidade definidos na política de investimento definida de forma a proporcionar ao cotista uma remuneração para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

Atualização: Durante o mês, o Fundo integrou o CRI Vitacon, no valor de R\$ 34,0 milhões, com taxa de CDI+ 4,07%. Essa operação gerou um prêmio de 2,5% sobre o valor integralizado, equivalente a R\$ 4,6 milhões (R\$ 0,04 por cota).

O MCRE11 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.

Ativo	MCRE11
Data de Início	14/06/2021
Gestor	-
Administrador	-
Tx. Gestão +Adm	1,30%
Tx. Performance	20% sobre IPCA+ 6,00%
Cl. Anbima	-
Cl Eleven	-
PL	1.139.806.105
Val. de mercado	943.010.882
P/VP	0,83
Vol. Médio 30D	3.629.099
Retorno 2025	17,25%



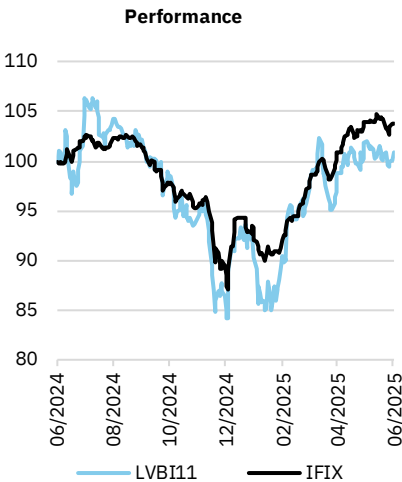
Fonte: Economatica, Eleven Research

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

Portfólio: O portfólio do Fundo segue majoritariamente alocado na região do Raio 30 de São Paulo (47% da receita), seguida por Extrema (23%) e regiões metropolitanas de Salvador (12%) e Belo Horizonte (10%). Em termos de classe de imóveis, 96% da receita provém de ativos Classe A. Os ativos estão distribuídos principalmente em Extrema (23%), SBC (14%) e Aratu (12%), com foco em e-commerce (25%), logística (17%) e varejo (15%). Quanto à natureza dos contratos, 62% são típicos, enquanto 32% são atípicos. A maior parte dos contratos está indexada ao IPCA (57%), enquanto o IGP-M representa 35%. Entre os principais inquilinos, destacam-se Scania, Amazon e Ambev, que juntos compõem 28% da receita.

Ativo	LVBI11
Data de Início	16/11/2018
Gestor	-
Administrador	-
Tx. Gestão +Adm	1,01% do PL
Tx. Performance	-
Cl. Anbima	-
Cl Eleven	Logístico
PL	2.011.186.460
Val. de mercado	1.631.682.335
P/VP	0,81
Vol. Médio 30D	2.449.087
Retorno 2025	9,39%



Fonte: Economica, Eleven Research

Tese de Investimento: GTWR11

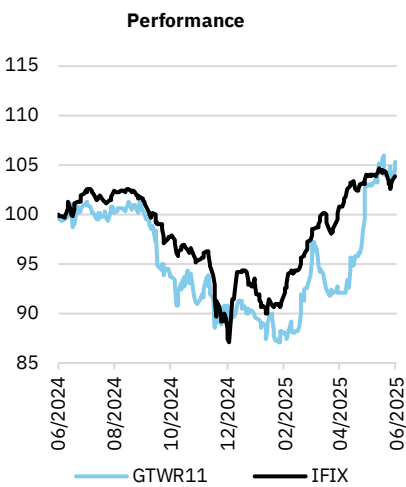
Objetivo: O objetivo do Fundo é proporcionar aos cotistas renda mensal por meio de locação das lajes corporativas do empreendimento Green Towers. O Fundo investiu seu patrimônio na aquisição de 85% da totalidade do empreendimento Green Towers. Os edifícios, localizados na cidade de Brasília, funcionam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

Atualização: O montante distribuído representa um dividend yield anualizado de 13,94%, resultando em um spread de 6,44% sobre o IMA-B 5+. Esse spread está cerca de 78 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 m², 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, um investimento com rating alto (AAA).

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.

Ativo		GTWR11
Data de Início		11/07/2017
Gestor		Tivio Capital
Administrador		Tivio Capital
Tx. Gestão +Adm		0,50%
Tx. Performance		-
Cl. Anbima		Tijolo Renda Gestão Definida
Cl Eleven		Lajes
PL		1.197.004.018
Val. de mercado		922.200.000
P/VP		0,77
Vol. Médio 30D		718.072
Retorno 2025		15,41%



Fonte: Economática, Eleven Research

Tese de Investimento: 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.

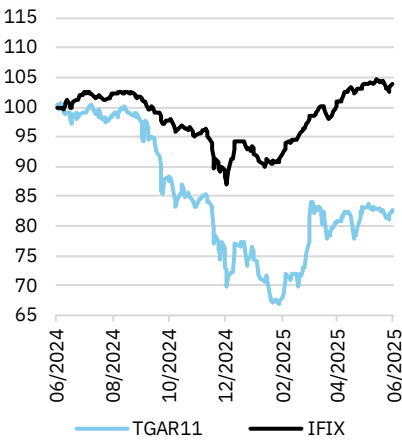
Atualização: O fundo possui um valor de mercado de R\$ 2,08 bilhões, com um patrimônio líquido de R\$ 2,71 bilhões, distribuído em 218 ativos localizados em 20 estados e 111 municípios. O número de cotistas é de 166.680, e a liquidez média diária é de R\$ 9,54 milhões.

Portfólio: O fundo possui um total de 218 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.

Ativo	TGAR11
Data de Início	04/07/2017
Gestor	Tg Core Asset
Administrador	Vórtx Dtvn
Tx. Gestão +Adm	1,40%
Tx. Performance	30% sobre o CDI
Cl. Anbima	Multiestratégia Gestão Ativa
Cl Eleven	Híbrido
PL	2.642.083.830
Val. de mercado	2.078.459.130
P/VP	0,79
Vol. Médio 30D	4.003.677
Retorno 2025	7,20%

Performance



Fonte: Economática, Eleven Research

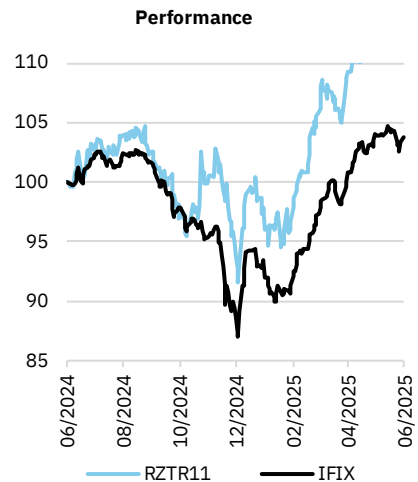
Tese de Investimento: RZTR11

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%.

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. Apesar da recente alta na Selic as operações de Sale & Leaseback e Buy to Lease continuam atrativas, com uma média de taxas de 15,24% a.a.

Portfólio: com uma área total de 82.661 hectares e um valor de mercado de R\$ 83,50 por cota. O último dividendo distribuído foi de R\$ 1,05 por cota. O fundo possui 22 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\$ 98,17, com 133.598 investidores e uma liquidez média diária de R\$ 3,95 milhões. O prazo médio dos contratos de arrendamento é de 10 anos, com uma taxa média de arrendamento de 15,24% sobre o valor dos contratos.

Ativo	RZTR11
Data de Início	05/10/2020
Gestor	Riza Asset
Administrador	Banco Genial S.A.
Tx. Gestão +Adm	1,25%
Tx. Performance	20% sobre o CDI+2%
Cl. Anbima	Tijolo Renda Gestão Ativa
Cl Eleven	Ago
PL	1.815.212.788
Val. de mercado	1.725.497.932
P/VP	0,95
Vol. Médio 30D	2.910.573
Retorno 2025	14,09%



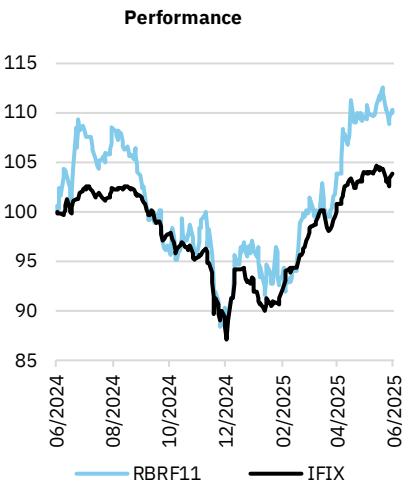
Fonte: Economática, Eleven Research

Tese de Investimento: 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.

Portfólio: O portfólio do fundo está 62,5% alocado em tijolo, 16% em liquidez, 16% em crédito e 5,5% em desenvolvimento. Dentro da alocação de tijolo, os principais ativos incluem Shopping Eldorado (10,4%), FII Global Apartamentos (10,2%), TEPP11 (7,5%), Shopping Plaza Sul (6,5%) e RBRL11 (4,4%). No segmento de crédito, que corresponde a 16% do PL, destacam-se RBRR11 (2,6%), KNCR11 (2,9%) e CRI Cabreúva (2,8%). Em desenvolvimento, que representa 5,5% do PL, a alocação principal está no RBR Desenvolvimento Comercial (1,8%). A liquidez representa 7% do total do PL, permitindo flexibilidade nas alocações em momentos estratégicos de mercado. Essa composição reflete uma diversificação entre diferentes classes de ativos, garantindo equilíbrio entre geração de renda e valorização patrimonial.

Ativo		RBRF11
Data de Início		14/09/2017
Gestor		Rbr Asset
Administrador		BTG Pactual
Tx. Gestão +Adm		1,00%
Tx. Performance		20% sobre IGPM+3 ou 4,5% a.s.
Cl. Anbima		Papel Híbrido Gestão Ativa
Cl Eleven		FOF
PL		1.174.746.495
Val. de mercado		954.917.746
P/VP		0,81
Vol. Médio 30D		1.544.659
Retorno 2025		16,06%



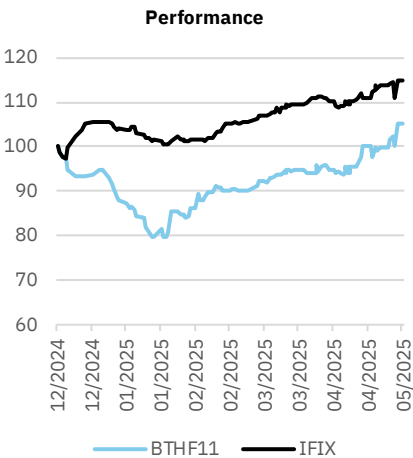
Fonte: Economática, Eleven Research

Tese de Investimento: BTHF11

Objetivo: O BTHF é um fundo imobiliário destinado ao público geral, com um mandato que visa transitar entre carteiras de renda fixa e renda variável em produtos financeiros imobiliários. Seu objetivo é proteger o patrimônio dos cotistas em períodos de maior volatilidade, ao mesmo tempo em que busca aproveitar ciclos favoráveis para destravar capital e gerar valor.

Portfólio: 52,36% permanece alocado em FIIs de CRI ou CRIs diretos. Desses, os CRIs diretos representam 22,64% da carteira, distribuídos da seguinte forma: 64,05% em títulos indexados ao IPCA com taxa média de 9,51% e duration de 4,98 anos; 34,18% indexados ao CDI, com taxa média de 3,18% e duration de 2,7 anos; e 1,77% indexados ao IGPM, com taxa média de 14,48% e duration de 4,9 anos. Essa diversificação contribui para maior resiliência do portfólio em um período de maior volatilidade econômica.

Ativo	BTHF11
Data de Início	24/10/2024
Gestor	BTG Gestora
Administrador	BTG Pactual
Tx. Gestão + Adm	1,10%
Tx. Performance	20% sobre IPCA+6,0%
Cl. Anbima	Papel Híbrido Gestão Ativa
Cl Eleven	-
PL	2.092.446.733
Val. de mercado	1.751.757.459
P/VP	0,84
Vol. Médio 30D	4.591.155
Retorno 2025	16,39%



Fonte: Economatica, Eleven Research

Tese de Investimento: KNHF11

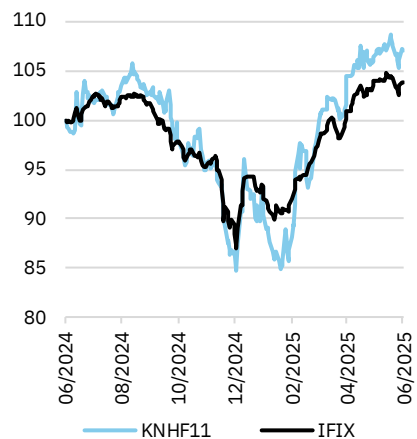
Objetivo: Gerar retorno absoluto, resultante de renda recorrente e de ganhos de capital, a partir de uma gestão ativa multidisciplinar, com uma carteira composta por diferentes ativos do setor imobiliário e gerida por diferentes equipes da Kinea. O Kinea Hedge Fund é o único Fundo Imobiliários da Kinea que contempla a expertise de Gestão das áreas de CRI, Tijolo, FoF e Multimercados.

Atualização: A estratégia atual reflete a expectativa de que os juros atuais se mantenham no médio prazo, focando em CRIs com boas perspectivas, que devem se beneficiar de uma futura normalização das taxas de juros no Brasil.

Portfólio: O Kinea Hedge possui 59,1% do patrimônio alocado em CRI, 11,7% em cotas de FII, 29,3% em imóveis, 0,8% em ações, 3% em LCI e 15,4% em caixa. As posições em LCI e caixa estão em sua maioria comprometidas para pagamentos futuros relacionados à aquisição de imóveis.

Ativo	KNHF11
Data de Início	11/07/2017
Gestor	Kinea Investimentos
Administrador	Intrag Dist. de Títu
Tx. Gestão +Adm	0,50%
Tx. Performance	-
Cl. Anbima	Multiestratégia Gestão Ativa
Cl Eleven	Multiestratégia
PL	1.946.752.323
Val. de mercado	1.775.590.121
P/VP	0,91
Vol. Médio 30D	2.768.343
Retorno 2025	15,09%

Performance



Fonte: Economatica, Eleven Research

7 de julho de 2025

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 **Leonardo Verissimo** 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.

Eleven | Carteira FII Ganho de Capital – Julho de 2025

Desempenho da Carteira

No mês de junho, o retorno da carteira foi de +1,30%, enquanto o IFIX apresentou um retorno de +0,63%, resultando em um alpha de +0,67%.

No ano, a carteira acumula um retorno de +14,52%, enquanto o IFIX registra +11,51%, resultando em um alpha de +3,01%.

Nos últimos 12 meses, a carteira acumula um retorno de +2,52%, enquanto o IFIX registra +3,28%, resultando em um alpha de -0,76%.

Desde o início, a carteira obteve um retorno de +71,57%, enquanto o IFIX apresentou um retorno de +51,55%, resultando em um alpha de +20,01%.

Principais Retornos: GARE11 +4,66% | VGIP11 +4,13% | HGRE11 +3,87%.

Principais Detratores: VILG11 -0,69% | XPML11 +0,20% | IRDM11 +0,90%.

Fernando Siqueira
Head de Research

Leonardo Verissimo
Analista CNPI

Contato
fii@elevenfinancial.com

Desempenho do IFIX em Junho

O IFIX segue em trajetória de valorização em 2025, acumulando alta de +0,63% no mês. Entre os destaques positivos, observamos a recuperação de fundos de recebíveis e de alguns fundos de tijolo, que distribuíram rendimentos mais elevados no fechamento do semestre para se adequarem às exigências legais.

Na ponta negativa, volta a chamar atenção o fundo de recebíveis *High Yield* da Urca, o URPR11, que já havia sido citado no mês anterior e permaneceu pressionado ao longo de junho. Como antecipado, seus rendimentos foram reduzidos, ficando abaixo do *guidance* fornecido pela gestão. Em resposta, a cota voltou a se desvalorizar, ajustando-se a um *dividend yield* mais compatível com o nível de risco do fundo. Esse tipo de correção é natural diante de cortes nos proventos — e o inverso também ocorre, ainda que os aumentos de rendimento sejam pontuais e não recorrentes. Atualmente, não temos exposição ao fundo e não recomendamos alocação neste momento.

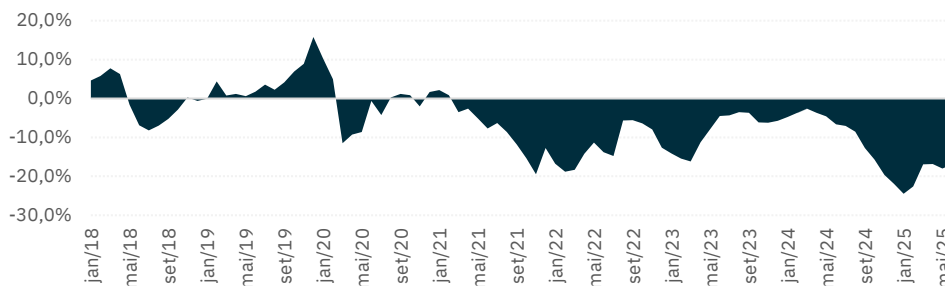
Outro ponto abordado nos últimos relatórios é o movimento de incorporações no mercado, como a aquisição dos FIIs da Genial e da Vectis pelo Pátria, além de fusões envolvendo fundos já consolidados. Acreditamos que a tendência de concentração em veículos maiores e mais líquidos é positiva, pois tende a fortalecer o mercado. No entanto, esse movimento também acende um sinal de alerta em relação à crescente concentração de gestão em poucas casas — algo que, embora não represente um problema no curto prazo, deve ser monitorado.

Principais Retornos: PATL11 +6,88% | CACR11 +5,99% | MCCI11 +5,51% | VGRI11 +5,49% | HGRE11 +5,02%.

Principais Detratores: URPR11 -16,22% | TRBL11 -7,01% | KORE11 -6,05% | HCTR11 -5,07% | HGFF11 -4,72%.

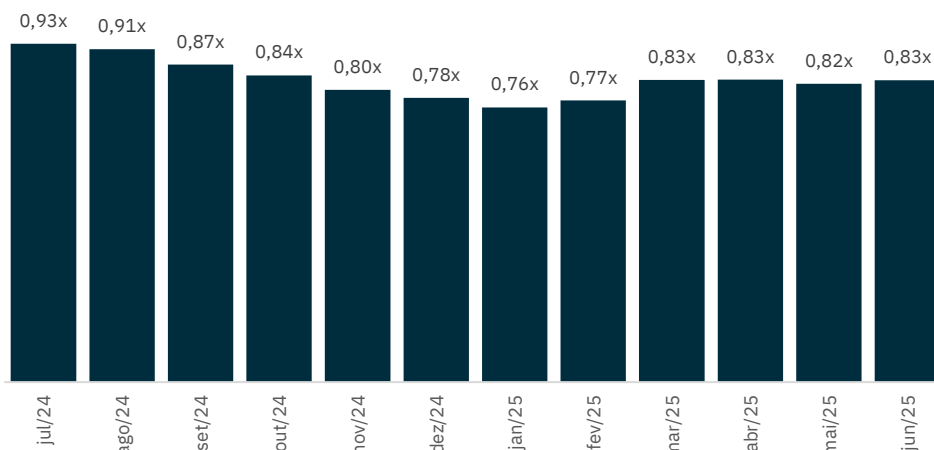
Para os próximos meses, mantemos uma visão positiva, embora mais moderada, para o movimento de valorização do IFIX. Os segmentos de fundos de recebíveis e multiestatégia devem continuar se destacando, sustentados por bons rendimentos.

Ágio/Deságio



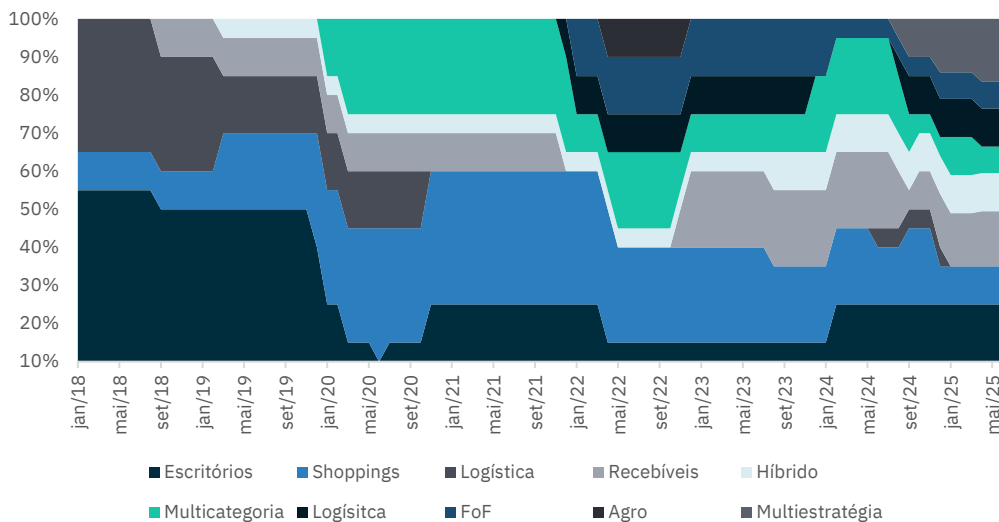
O P/VP (Preço sobre Valor Patrimonial) é um indicador que compara o preço de mercado de um ativo com o valor de seus ativos líquidos (patrimônio). Quando o P/VP é inferior a 1,00x, significa que o ativo está sendo negociado no mercado por um preço menor do que seu valor contábil, indicando potencial de valorização. Como observado acima, a carteira já apresentou significativo ágio, atingindo até 30% num momento de euforia no mercado e a partir de julho de 2021 foi iniciado o pessimismo com os fundos sofrendo relevante desvalorização e negociando abaixo do valor patrimonial.

Preço sobre Valor Patrimonial (P/VP)

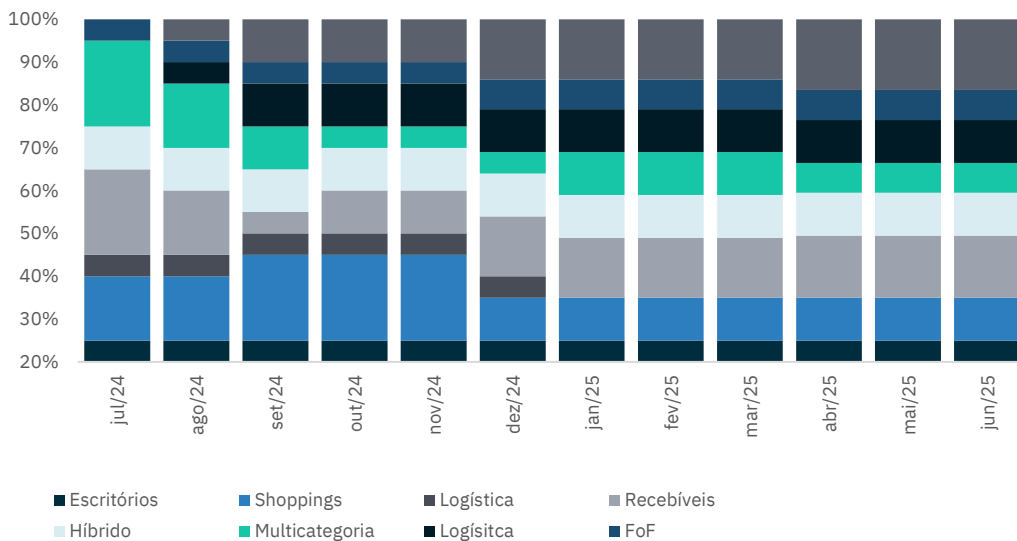


Fonte: Economática, Eleven Research

Exposição Histórica por Segmento



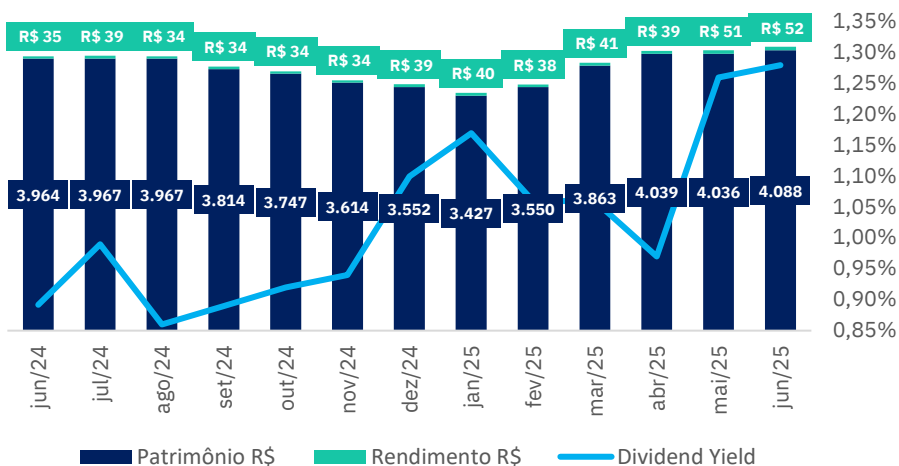
Exposição por Segmento 12M



Fonte: Eleven Research

Panorama da Carteira

No gráfico abaixo, apresentamos uma simulação de desempenho para um investidor que adquiriu os ativos da carteira há 13 meses, com um aporte inicial de R\$ 4.000 mil. A simulação mostra a evolução do patrimônio, os rendimentos acumulados ao longo do período e o respectivo *dividend yield*. Trata-se de uma análise indicativa, uma vez que a rentabilidade efetiva pode variar de acordo com a data do aporte, o valor inicialmente investido, e eventuais movimentações como novos aportes ou resgates realizados ao longo do tempo.



Fonte: Economatica, Eleven Research

Movimentações da Carteira

Para o mês de julho, estamos reduzindo a exposição no fundo **GARE11**, da Guardian, em função da boa precificação do fundo no mercado secundário após o anúncio da venda de 10 ativos do portfólio.

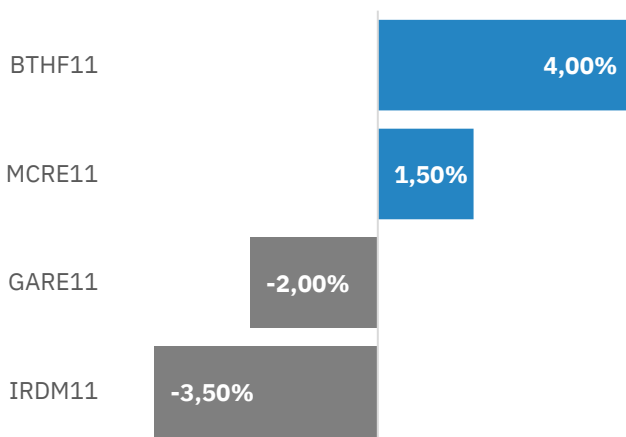
Também estamos diminuindo a posição no fundo de recebíveis **IRDM11**, da Iridium, após capturarmos bons rendimentos no período. Apesar do desconto frente ao valor patrimonial, não enxergamos espaço relevante para valorização adicional das cotas. Além disso, o fundo pode passar por um processo de incorporação com o **IRIM11**, também da gestora, o que historicamente tem gerado volatilidade e desvalorização das cotas no mercado secundário — reflexo da baixa adesão de investidores às assembleias e da dificuldade de compreensão do movimento por parte do público em geral.

Ambas as posições estão sendo reduzidas com lucro e os recursos estão sendo realocados em ativos já presentes na carteira.

Na ponta compradora, estamos ampliando a exposição ao fundo multiestratégia **MCRE11**, da JiveMauá, que oferece rendimentos projetados atrativos, relevante desconto frente ao valor patrimonial e potencial de geração de ganhos de capital com o galpão logístico presente em seu portfólio.

Da mesma forma, estamos aumentando a posição no fundo **BTHF11**, do BTG, que compartilha as mesmas teses: desconto relevante, bom carregue e perspectiva de valorização patrimonial.

Com isso, seguimos nossa estratégia de reduzir posições que já se valorizaram no mercado secundário e realocar capital em fundos descontados, com bom potencial de valorização e manutenção de rendimento atrativo.



Composição da Carteira e Rentabilidade Histórica

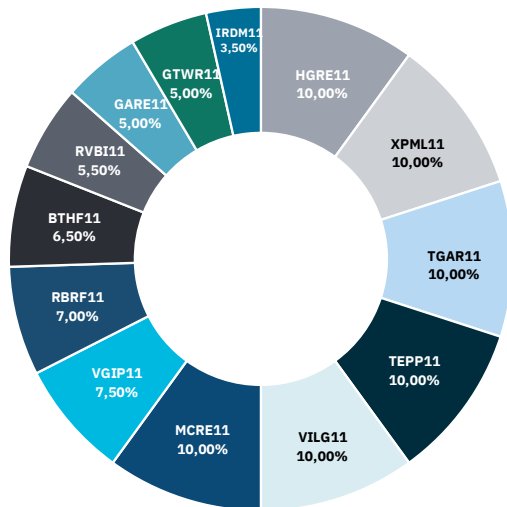
RENTABILIDADE HISTÓRICA												
2024	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Dividend Yield	0,82%	0,80%	0,81%	0,87%	0,90%	0,89%	0,99%	0,86%	0,89%	0,92%	0,94%	1,10%
Carteira	0,55%	0,89%	2,02%	-1,02%	-0,25%	-0,90%	0,08%	-0,005%	-3,87%	-1,76%	-3,53%	-1,74%
IFIX	0,67%	0,79%	1,43%	-0,77%	0,02%	-1,04%	0,52%	0,86%	-2,58%	-3,06%	-2,11%	-0,67%
Alpha	-0,12%	0,09%	0,59%	-0,25%	-0,26%	0,13%	-0,44%	-0,86%	-1,29%	1,30%	-1,42%	-1,07%

RENTABILIDADE HISTÓRICA												
2025	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Dividend Yield	1,17%	1,06%	1,06%	0,97%	1,26%	1,28%						
Carteira	-3,52%	3,60%	8,81%	4,55%	-0,07%	1,30%						
IFIX	-3,07%	3,34%	6,14%	3,01%	1,44%	0,63%						
Alpha	-0,45%	0,26%	2,67%	1,55%	-1,51%	0,67%						

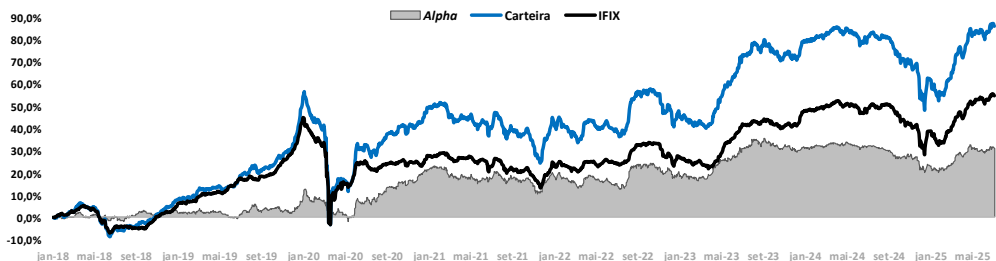
Retorno	Carteira	IFIX	Alpha
2018	7,48%	4,76%	2,72%
2019	38,63%	35,98%	2,66%
2020	-0,003%	-10,24%	10,24%
2021	-2,98%	-2,28%	-0,70%
2022	1,04%	2,22%	-1,18%
2023	22,15%	15,50%	6,65%
2024	-9,27%	-5,89%	-3,38%
2025	14,52%	11,51%	3,01%
12M	2,52%	3,28%	-0,76%
Desde o início	71,57%	51,55%	20,01%

PERFORMANCE - 13/06 a 10/07		
Ativo	Retorno	Retorno Ponderado
HGRE11	3,87%	0,39%
XPML11	0,20%	0,02%
TGAR11	3,05%	0,30%
TEPP11	3,83%	0,38%
VILG11	-0,69%	-0,07%
MCRE11	1,53%	0,13%
VGIP11	4,13%	0,31%
GARE11	4,66%	0,33%
RBRF11	2,02%	0,14%
IRDM11	0,90%	0,06%
RVBI11	1,48%	0,08%
GTWR11	1,54%	0,08%
BTHF11	1,53%	0,04%
Carteira	-	2,19%

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA - JULHO



COMPARATIVO DE RENTABILIDADE (Carteira vs. IFIX)



Tese de Investimento: VGIP11

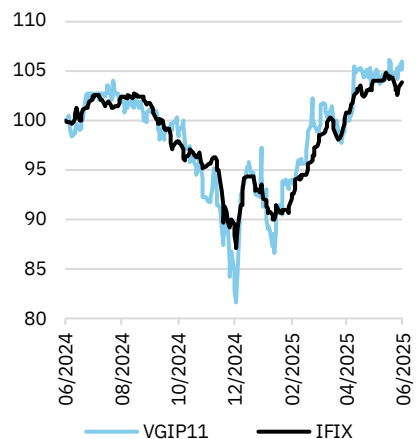
Objetivo: O Fundo tem como objetivo o investimento preponderante em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), conforme critérios de elegibilidade definidos na política de investimento.

Atualização: Durante o mês, o Fundo adquiriu R\$3,2 milhões do CRI Planta II 13E, já presente na carteira, e recebeu R\$10,4 milhões em amortizações ordinárias e extraordinárias. Entre os destaques estão as amortizações parciais de R\$3,1 milhões do CRI CashMe 31E Sênior, R\$1,7 milhão do CRI Gafisa 28S, R\$1,7 milhão do CRI Gafisa 27S e R\$1,0 milhão do CRI Mabu 204S.

Nos últimos 12 meses, a distribuição acumulada foi de R\$10,32 por cota, equivalente a IPCA + 6,8% ao ano, seguindo a metodologia da remuneração da maioria dos CRIs da carteira. O Fundo finalizou o mês com 86.483 cotistas, e o volume médio diário de negociação foi de R\$1,6 milhão.

Ativo	VGIP11
Data de Início	20/03/2020
Gestor	-
Administrador	-
Tx. Gestão +Adm	1,00% do PL
Tx. Performance	20% sobre IPCA+ IMAB5
Cl. Anbima	-
Cl Eleven	Recebíveis
PL	1.062.931.226
Val. de mercado	951.820.195
P/VP	0,90
Vol. Médio 30D	1.523.170
Retorno 2025	10,41%

Performance



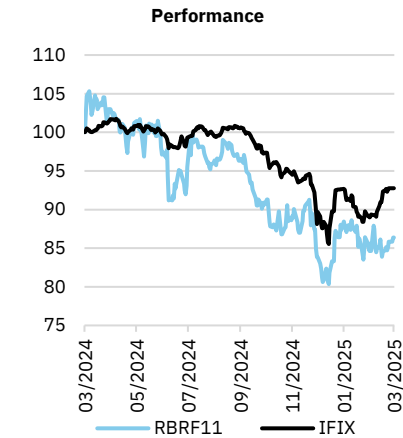
Fonte: Economatica, Eleven Research

Tese de Investimento: 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.

Portfólio: O portfólio do fundo está 62,5% alocado em tijolo, 16% em liquidez, 16% em crédito e 5,5% em desenvolvimento. Dentro da alocação de tijolo, os principais ativos incluem Shopping Eldorado (10,4%), FII Global Apartamentos (10,2%), TEPP11 (7,5%), Shopping Plaza Sul (6,5%) e RBRL11 (4,4%). No segmento de crédito, que corresponde a 16% do PL, destacam-se RBRR11 (2,6%), KNCR11 (2,9%) e CRI Cabreúva (2,8%). Em desenvolvimento, que representa 5,5% do PL, a alocação principal está no RBR Desenvolvimento Comercial (1,8%). A liquidez representa 7% do total do PL, permitindo flexibilidade nas alocações em momentos estratégicos de mercado. Essa composição reflete uma diversificação entre diferentes classes de ativos, garantindo equilíbrio entre geração de renda e valorização patrimonial.

Ativo		RBRF11
Data de Início		14/09/2017
Gestor		Rbr Asset
Administrador		BTG Pactual
Tx. Gestão +Adm		1,00%
Tx. Performance		20% sobre IGPM+3 ou 4,5% a.s.
Cl. Anbima		Papel Híbrido Gestão Ativa
Cl Eleven		FOF
PL		1.174.746.495
Val. de mercado		954.917.746
P/VP		0,81
Vol. Médio 30D		1.544.659
Retorno 2025		16,06%



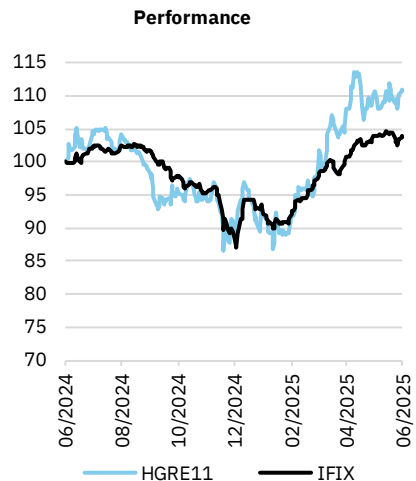
Fonte: Economática, Eleven Research

Tese de Investimento: 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.

Portfólio: O fundo mantém uma exposição predominante no Estado de São Paulo, com 92% da receita contratada, além de alocações em Rio de Janeiro, Paraná e Rio Grande do Sul. Ao todo, são 16 imóveis no portfólio, sendo que, sob a ótica patrimonial, os três principais ativos são o Edifício Chucrí Zaidan, a Torre Martiniano e o Edifício Sêneca, enquanto, em termos de receita contratada, os destaques são Sêneca, Chucrí Zaidan e Berrini One.

Ativo	HGRE11
Data de Início	06/05/2008
Gestor	Pátria Investimentos .
Administrador	Banco Genial S.A.
Tx. Gestão +Adm	1,00%
Tx. Performance	-
Cl. Anbima	Tijolo Renda Gestão Ativa
Cl Eleven	Lajes
PL	1.860.496.502
Val. de mercado	1.353.961.565
P/VP	0,73
Vol. Médio 30D	1.478.857
Retorno 2025	15,89%



Fonte: Economática, Eleven Research

Tese de Investimento: GTWR11

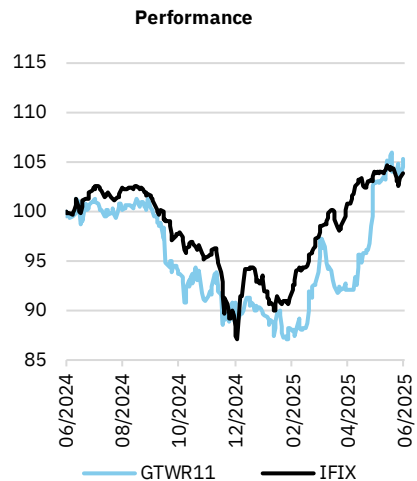
Objetivo: O objetivo do Fundo é proporcionar aos cotistas renda mensal por meio de locação das lajes corporativas do empreendimento Green Towers. O Fundo investiu seu patrimônio na aquisição de 85% da totalidade do empreendimento Green Towers. Os edifícios, localizados na cidade de Brasília, funcionam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

Atualização: O montante distribuído representa um dividend yield anualizado de 13,94%, resultando em um spread de 6,44% sobre o IMA-B 5+. Esse spread está cerca de 78 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 m², 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, um investimento com rating alto (AAA).

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.

Ativo	GTWR11
Data de Início	11/07/2017
Gestor	Tivio Capital
Administrador	Tivio Capital
Tx. Gestão +Adm	0,50%
Tx. Performance	-
Cl. Anbima	Tijolo Renda Gestão Definida
Cl Eleven	Lajes
PL	1.197.004.018
Val. de mercado	922.200.000
P/VP	0,77
Vol. Médio 30D	718.072
Retorno 2025	15,41%



Tese de Investimento: XPML11

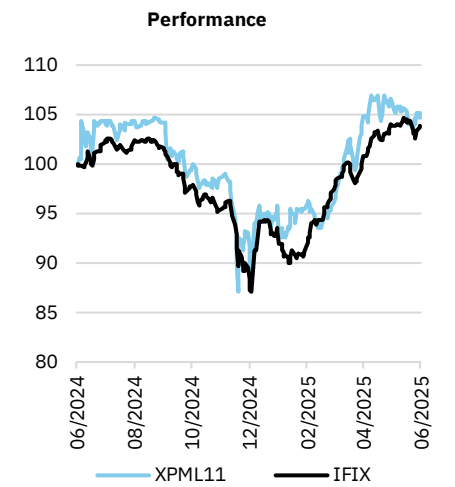
Objetivo: O XP Malls FII tem como objetivo a obtenção de renda por meio da exploração imobiliária de shopping centers, bem como o ganho de capital, mediante a compra e venda de shopping centers, conforme detalhado no Regulamento do Fundo.

Portfólio: A carteira imobiliária do Fundo era composta por 22 shopping centers, os quais possuem, em conjunto, A ABL Própria do Fundo é de 309.000 m². A diversificação regional do portfólio do XP Malls é fortemente concentrada na região Sudeste, que representa 75% da ABL (Área Bruta Locável), seguida pelo Nordeste com 14%, Norte com 7%, e Sul com 4%.

Em termos de diversificação por administradores, a SYN administra 32% da ABL, seguida por JHSF Malls com 22%, Allos com 16%, 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.

Ativo	XPML11
Data de Início	28/12/2017
Gestor	Vista Real Estate
Administrador	Xpi Cctvm S/A
Tx. Gestão + Adm	0,75%
Tx. Performance	20% sobre o IPCA + 6,0%
Cl. Anbima	Tijolo Renda Gestão Ativa
Cl Eleven	Shoppings
PL	6.658.222.603
Val. de mercado	5.882.512.820
P/VP	0,88
Vol. Médio 30D	11.090.057
Retorno 2025	11,17%



Fonte: Economática, Eleven Research

Tese de Investimento: TGAR11

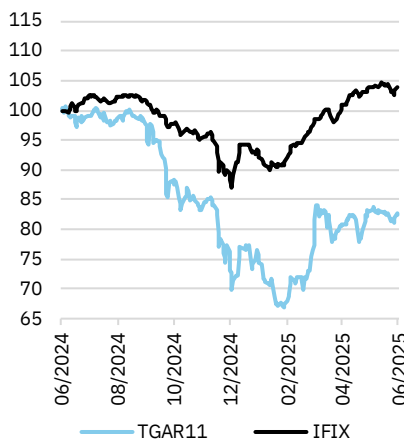
Objetivo: O FII TG Ativo Real tem por objetivo proporcionar aos Cotistas a valorização e a rentabilidade de suas Cotas por meio de investimentos, de acordo com a Política de Investimento definida em Regulamento, preponderantemente, em Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros Imobiliários, visando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

Portfólio: O fundo possui um total de 218 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.

Ativo	TGAR11
Data de Início	04/07/2017
Gestor	Tg Core Asset
Administrador	Vórtx Dtm
Tx. Gestão +Adm	1,40%
Tx. Performance	30% sobre o CDI
Cl. Anbima	Multiestatégia Gestão Ativa
Cl Eleven	Híbrido
PL	2.642.083.830
Val. de mercado	2.078.459.130
P/VP	0,79
Vol. Médio 30D	4.003.677
Retorno 2025	7,20%

Performance



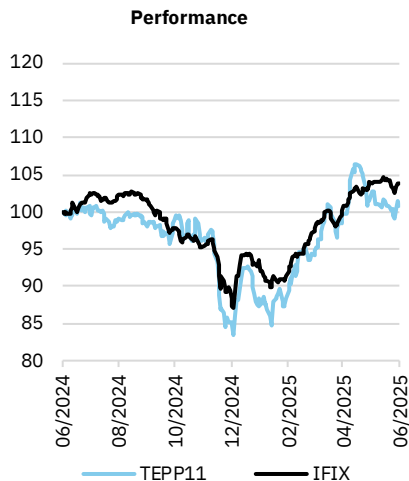
Fonte: Economatica, Eleven Research

Tese de Investimento: 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.

Portfólio: O portfólio do fundo conta com cinco imóveis, todos na cidade de São Paulo. Sob a ótica de receita, o principal ativo segue sendo o GPA, seguido pelo Torre Sul. Atualmente, 89% dos contratos são reajustados pelo IPCA, enquanto a duração média dos contratos (WAULT) é de 6,2 anos. O fundo continua implementando melhorias operacionais em seus imóveis para agregar valor e manter sua atratividade no mercado.

Ativo	TEPP11
Data de Início	26/09/2019
Gestor	Tellus Investimentos
Administrador	Brl Trust Dtm
Tx. Gestão +Adm	1,13%
Tx. Performance	-
Cl. Anbima	Tijolo Renda Gestão Ativa
Cl Eleven	Lajes
PL	408.034.606
Val. de mercado	346.243.514
P/VP	0,85
Vol. Médio 30D	567.553
Retorno 2025	9,09%



Fonte: Economática, Eleven Research

Tese de Investimento: VILG11

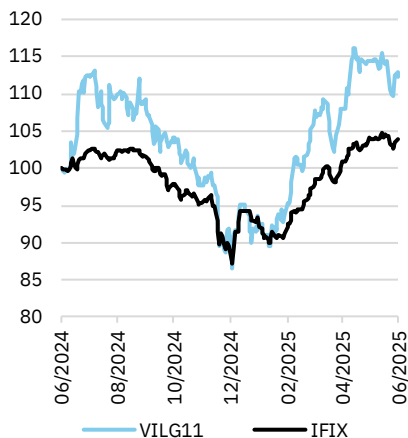
Objetivo: O Vinci Logística Fundo de Investimento Imobiliário tem prazo indeterminado de duração e é destinado a investidores em geral. O objetivo do Fundo é a obtenção de renda, mediante a aplicação de recursos correspondentes, a, no mínimo, 2/3 de seu Patrimônio Líquido em empreendimentos imobiliários 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 mobiliários previstos no artigo 45 da Instrução CVM nº 472/08 e CEPACs.

Atualização: O fundo assinou dois novos contratos de locação, totalizando uma ABL de 7.816 m², nos ativos Caxias Park e Castelo 57 Business Park. O Castelo 57 Business Park, com a locação de 6.189 m², 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 m² de ABL própria com mais de 50 locatários diversos

Ativo	VILG11
Data de Início	10/12/2018
Gestor	VinciGestora de Recursos
Administrador	Brl Trust Dtm
Tx. Gestão +Adm	0,75%
Tx. Performance	20% sobre IPCA+ 6%
Cl. Anbima	Tijolo Renda Gestão Ativa
Cl Eleven	Logístico
PL	1.686.285.597
Val. de mercado	1.258.281.524
P/VP	0,75
Vol. Médio 30D	1.529.382
Retorno 2025	18,22%

Performance



Fonte: Economática, Eleven Research

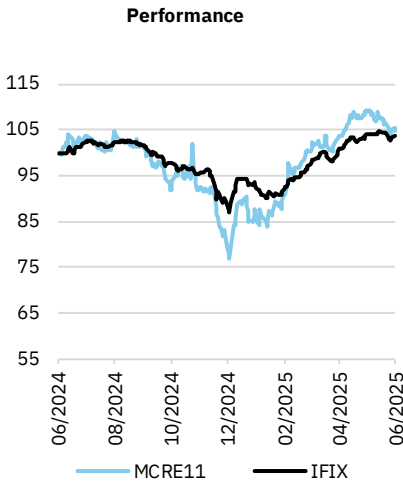
Tese de Investimento: MCRE11

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.

O MCRE11 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.

Ativo	MCRE11
Data de Início	14/06/2021
Gestor	-
Administrador	-
Tx. Gestão +Adm	1,30%
Tx. Performance	20% sobre IPCA+ 6,00%
Cl. Anbima	-
Cl Eleven	-
PL	1.139.806.105
Val. de mercado	943.010.882
P/VP	0,83
Vol. Médio 30D	3.629.099
Retorno 2025	17,25%



Fonte: Economática, Eleven Research

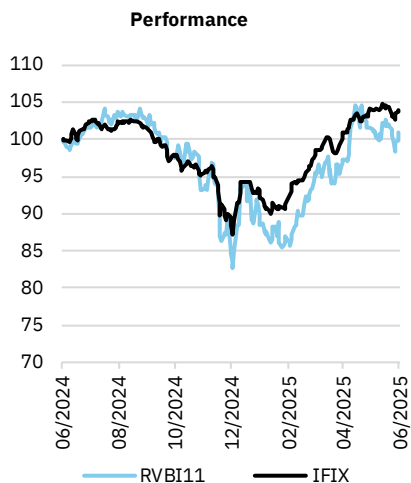
Tese de Investimento: RVBI11

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.

Atualização: O fundo continua segurando o giro de carteira, aguardando melhores condições de mercado, após vender R\$ 100 milhões em ativos no segundo trimestre. No futuro, o fundo planeja retomar vendas táticas, aumentar a exposição a fundos de papel/CRI e manter ativos de tijolo estratégicos.

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.

Ativo	RVBI11
Data de Início	10/02/2020
Gestor	-
Administrador	-
Tx. Gestão +Adm	0,925% sobre valor de mercado
Tx. Performance	20% sobre o IFIX
Cl. Anbima	-
Cl Eleven	Multiestatégia
PL	778.215.689
Val. de mercado	664.960.737
P/VP	0,85
Vol. Médio 30D	968.879
Retorno 2025	7,57%



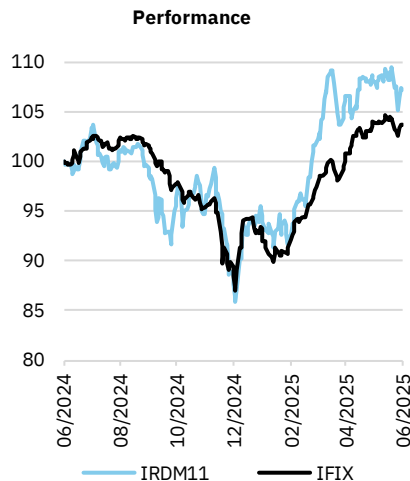
Fonte: Economática, Eleven Research

Tese de Investimento: IRDM11

Objetivo: Investimento em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), desde que atendam aos critérios definidos na política de investimento Outros Ativos Imobiliários: Complementarmente, é permitido o investimento em Letras de Crédito Imobiliário (LCIs), Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), Letras Imobiliárias Garantidas (LIGs), Certificados de Potencial Adicional de Construção (CEPACs), com base na Instrução CVM nº 401, de 29 de dezembro de 2003

Portfólio: maior parte está alocada em CRIs (77,34%), seguida por FIIs (17,02%) e uma pequena parcela em caixa, FII-RF e LCI. Quanto a distribuição por indexador, a maioria dos ativos é indexada ao IPCA (67,35%), seguida pelo índice N/A (17,02%) e CDI+ (7,82%), com outras pequenas frações distribuídas entre CDI%, PRE, IGP-M, INPC e INCC-DI. os principais setores como FII (17,02%), Geração de Energia (15,35%), Loteamento (10,30%), Incorporação (9,96%) e Logística (9,29%). Outros setores relevantes incluem Shopping Center, Home Equity, e Saúde, enquanto setores menores como Educação e Óleo e Gás têm menos de 0,20% de participação. O IPCA se destaca com 67,35% do patrimônio indexado a ele, com uma taxa média de 8,86% a.a. Outras taxas médias incluem CDI+ a 4,21% e PRE a 10,00%, com menores frações de patrimônio alocadas em INCC-DI, IGP-DI, INPC e outros indexadores.

Ativo	IRDM11
Data de Início	08/03/2018
Gestor	-
Administrador	-
Tx. Gestão +Adm	1,00% sobre o PL
Tx. Performance	-
Cl. Anbima	-
Cl Eleven	Recebíveis
PL	3.010.486.324
Val. de mercado	2.461.833.690
P/VP	0,82
Vol. Médio 30D	2.672.521
Retorno 2025	15,77%



Fonte: Economatica, Eleven Research

Tese de Investimento: GARE11

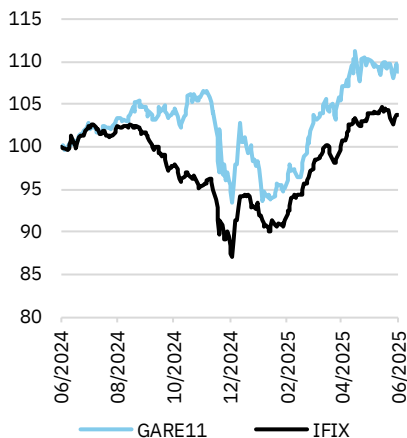
Objetivo: O FII Guardian Real Estate - GARE11 foi criado com o objetivo de auferir rendimentos mensais aos seus cotistas por meio de investimentos em imóveis comerciais, predominantemente no segmento logístico, com a finalidade de locação atípica (saleleaseback), desde que atendam aos critérios e à política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

Portfólio: O GARE11 possui um portfólio diversificado de 40 imóveis, dos quais 66% são de renda urbana e 34% de logística. Os imóveis estão distribuídos em 10 estados do Brasil, com maior concentração em São Paulo (26%), Rio Grande do Sul (20%) e Pernambuco (10%). Os contratos de locação são 100% atípicos com multa integral, proporcionando um prazo médio de 14 anos.

O fundo tem sete locatários de alta qualidade (high grade), sendo os principais inquilinos BAT, Mateus, GPA e Atacadão, 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.

Ativo	GARE11
Data de Início	06/01/2021
Gestor	-
Administrador	-
Tx. Gestão +Adm	1,00% sobre o PL
Tx. Performance	20% sobre IPCA +6%
Cl. Anbima	-
Cl Eleven	Híbrido
PL	1.330.708.300
Val. de mercado	1.278.462.793
P/VP	0,96
Vol. Médio 30D	6.596.757
Retorno 2025	8,34%

Performance



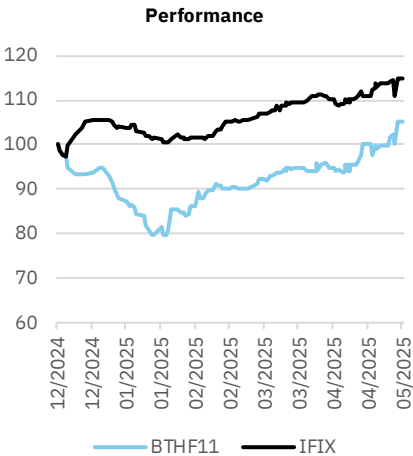
Fonte: Economatica, Eleven Research

Tese de Investimento: BTHF11

Objetivo: O BTHF é um fundo imobiliário destinado ao público geral, com um mandato que visa transitar entre carteiras de renda fixa e renda variável em produtos financeiros imobiliários. Seu objetivo é proteger o patrimônio dos cotistas em períodos de maior volatilidade, ao mesmo tempo em que busca aproveitar ciclos favoráveis para destravar capital e gerar valor.

Atualização: Com relação ao portfólio, 52,36% permanece alocado em FIIs de CRI ou CRIs diretos. Desses, os CRIs diretos representam 22,64% da carteira, distribuídos da seguinte forma: 64,05% em títulos indexados ao IPCA com taxa média de 9,51% e duration de 4,98 anos; 34,18% indexados ao CDI, com taxa média de 3,18% e duration de 2,7 anos; e 1,77% indexados ao IGPM, com taxa média de 14,48% e duration de 4,9 anos. Essa diversificação contribui para maior resiliência do portfólio em um período de maior volatilidade econômica.

Ativo	BTHF11
Data de Início	24/10/2024
Gestor	BTG Gestora
Administrador	BTG Pactual
Tx. Gestão +Adm	1,10%
Tx. Performance	20% sobre IPCA+6,0%
Cl. Anbima	Papel Híbrido Gestão Ativa
Cl Eleven	-
PL	2.092.446.733
Val. de mercado	1.751.757.459
P/VP	0,84
Vol. Médio 30D	4.591.155
Retorno 2025	16,39%



Fonte: Economática, Eleven Research

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 **Leonardo Verissimo** 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 Eleven



10 de julho de 2025

Apesar das Tarifas

Fernando Siqueira, CFA

Head de Research

Mesmo com o ruído gerado pela tarifa de 50% imposta pelos EUA, mantemos uma visão construtiva para o mercado acionário brasileiro. A combinação de valuations atrativos, expectativa de corte na Selic e fluxo estrangeiro consistente sustentam nossa convicção em ativos ligados à economia doméstica, menos expostos ao cenário externo e com potencial de valorização no médio prazo.

Conforme antecipado no relatório anterior, após a forte valorização observada em maio, uma correção técnica era esperada — movimento que se concretizou em meio a tensões geopolíticas e ruídos fiscais, como a derrota do governo na tentativa de aumentar o IOF. Ainda assim, o Ibovespa conseguiu encerrar junho com alta de 1,33%, sustentado pelo fluxo estrangeiro positivo e pela crescente expectativa de corte na Selic nos próximos meses.

A imposição da tarifa de 50% pelos EUA sobre produtos brasileiros adiciona ruído ao cenário no curto prazo, especialmente para setores exportadores. No entanto, a carteira permanece resiliente, com alocação majoritária em empresas voltadas ao mercado doméstico, menos expostas às dinâmicas comerciais internacionais e mais sensíveis à trajetória da política monetária local.

Desempenho da carteira. Em junho, a carteira apresentou alta de 0,79%, positivamente impactada pelo bom desempenho do BTG e da C&A.

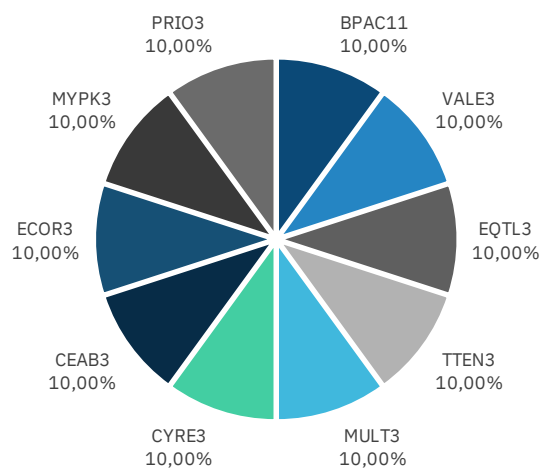
Alocação. Neste mês, realizamos o desinvestimento em Rede D'Or e Ser Educacional. A Rede D'Or apresentou uma valorização expressiva desde sua inclusão na carteira, tornando-se uma das teses mais bem precificadas atualmente, negociando a aproximadamente 20x o lucro estimado para 2025 (P/L 25E). Diante desse patamar, entendemos que o potencial de valorização adicional ficou mais limitado. Já a Ser Educacional teve seu valor destravado com a divulgação dos resultados do 2T25, quando voltou ao radar dos investidores e passou a ser negociada em linha com os múltiplos do setor.

Por outro lado, incluímos as ações da Iochpe-Maxion, que acreditamos estar em um ponto de inflexão. A companhia deve entregar margens EBITDA da ordem de 11%, e projetamos um lucro líquido de cerca de R\$ 350 milhões em 2025, o que coloca o papel a um múltiplo atrativo de apenas 5x P/L 25E, além de um free cash flow yield estimado entre 20% e 25%, com geração de caixa esperada entre R\$ 400 milhões e R\$ 500 milhões.

Também adicionamos 3tentos à carteira, uma empresa de alta qualidade, com ROIC acima de 20% e um sólido pipeline de crescimento. Apesar de ser um ativo premium, o valuation atual de 10,5x P/L 25E nos parece atrativo diante do perfil de retorno e da execução consistente da companhia.

10 de julho de 2025

Figura 1 - Composição da Carteira



Elaborado por Eleven Financial

Movimentações			
Entra		Sai	
Ticker	Peso	Ticker	Peso
MYPK3	10,00%	RDOR3	10,00%
TTEN3	10,00%	SEER3	10,00%

10 de julho de 2025

Visão geral das empresas (1/2)

BANCO BTG		O Banco BTG Pactual é um banco de investimento e gestor de ativos e fortunas. No momento, conta com escritórios distribuídos em três continentes, oferecendo vasto portfólio de serviços financeiros a uma base de clientes brasileiros e internacionais, incluindo companhias, investidores institucionais, governos e indivíduos de alta renda. A estratégia operacional do BTG Pactual é voltada aos seus segmentos core, sendo esses Investment Banking, Corporate Lending , Sales & Trading, Asset Management , Wealth Management e Consumer Lending and Insurance. Além dessas áreas, o banco também detém investimentos legados em companhias originárias de sua atuação em principal investments, representados principalmente pela participação societária na Eneva, Prime Oil & Gas e investimentos de real state.
Ticker	BPAC11	
Preço-alvo	R\$ 42,00	
Preço (10/07)	R\$ 40,80	
Upside	2,9%	
Valor de mercado	R\$ 207,3 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 321,9 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 42,87	
Mínimo 52 sem.	R\$ 26,57	
VALE		A Vale é uma das maiores companhias de mineração e metais do mundo, além de ser um dos maiores produtores mundiais de minério de ferro e níquel. A Vale opera um grande sistema de logística no Brasil e em outras regiões do mundo, incluindo ferrovias, terminais marítimos e portos, que estão integrados às suas operações de mineração. Além disso, a Vale possui um centro de distribuição para o suporte de entrega de minério de ferro ao redor do mundo. A companhia também possui investimentos nos setores de energia e siderurgia, diretamente e por intermédio de coligadas e joint ventures.
Ticker	VALE3	
Preço-alvo	R\$ 70,00	
Preço (10/07)	R\$ 55,28	
Upside	26,6%	
Valor de mercado	R\$ 236,0 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 1,3 bilhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 61,29	
Mínimo 52 sem.	R\$ 49,20	
EQUATORIAL		a Equatorial Energia é uma holding com atuação em diversos segmentos de utilidades públicas (utilities), com destaque para i) a distribuição de energia através da Equatorial Maranhão, Equatorial Pará, Equatorial Piauí, Equatorial Alagoas, CEEE-D e CEA, ii) a transmissão, com 8 projetos 100% concluídos e a Intesa, linha operacional que cruza os Estados do Tocantins e Goiás, iii) o saneamento, através da Companhia de Saneamento do Amapá e iv) geração renovável e distribuída através da Echoenergia e da E-nova.
Ticker	EQTL3	
Preço-alvo	R\$ 39,00	
Preço (10/07)	R\$ 34,44	
Upside	13,2%	
Valor de mercado	R\$ 43,1 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 258,2 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 37,33	
Mínimo 52 sem.	R\$ 25,65	
3TENTOS		A Tres Tentos Agroindustrial S.A. presta serviços agrícolas. A empresa produz, processa e comercializa sementes, grãos, feijão, soja, milho, trigo, aveia, fertilizantes e defensivos agrícolas.
Ticker	TTEN3	
Preço-alvo	R\$ 19,00	
Preço (10/07)	R\$ 14,25	
Upside	33,3%	
Valor de mercado	R\$ 7,1 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 31,1 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 16,90	
Mínimo 52 sem.	R\$ 10,02	
MULTIPLAN		A Multiplan é uma companhia full service do setor imobiliário, responsável pelo planejamento, desenvolvimento, administração e a propriedade de um dos maiores portfólios de shopping centers do Brasil. A empresa também foca no desenvolvimento de projetos multiuso integrados às operações de shopping centers, tais como torres comerciais, residenciais, hotéis, centros médicos e centros de convenções, para a venda ou locação. O portfólio da companhia inclui quase 20 shopping centers, localizados nas regiões Sul, Sudeste, Nordeste e no Distrito Federal, com foco mais direcionado às classes A e B.
Ticker	MULT3	
Preço-alvo	R\$ 29,00	
Preço (10/07)	R\$ 26,25	
Upside	10,5%	
Valor de mercado	R\$ 12,8 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 89,9 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 27,21	
Mínimo 52 sem.	R\$ 19,62	
CYRELA		A Cyrela tem como objeto social a incorporação, compra e venda de imóveis prontos ou a construir, residenciais e comerciais, terrenos e frações ideais, locação, administração e construção de imóveis e a prestação de serviços de consultoria em assuntos relativos ao mercado imobiliário. A Companhia atua através de três marcas em sua estrutura orgânica: Cyrela, Living e Vivaz. A Cyrela tem foco de atuação na incorporação e construção de unidades habitacionais (residenciais e comerciais) no segmento de alto padrão, a Living atua no segmento de médio padrão e a Vivaz no programa Minha Casa Minha Vida.
Ticker	CYRE3	
Preço-alvo	R\$ 24,00	
Preço (10/07)	R\$ 25,39	
Upside	-5,5%	
Valor de mercado	R\$ 9,3 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 110,5 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 26,75	
Mínimo 52 sem.	R\$ 15,59	

Fonte: Economática, elaboração Eleven Research

10 de julho de 2025

Visão geral das empresas (2/2)

CEA MODAS			A C&A é uma das maiores varejistas do mundo, focada em criar, distribuir e vender moda e vestuários com bom custo benefício, incluindo roupas, acessórios, sapatos, roupas de banho, itens de beleza e perfumes, para homens, mulheres e crianças através de sua rede nacional de lojas físicas e a plataforma online de comércio eletrônico. A companhia possui quase 300 lojas, divididas em 125 cidades e localizadas tanto em shopping centers, que são o foco da companhia, quanto em rua, com presença geográfica em todos os estados brasileiros.
Ticker	CEAB3		
Preço-alvo	R\$ 13,00		
Preço (10/07)	R\$ 18,60		
Upside	-30,1%		
Valor de mercado	R\$ 5,6 bilhões		
Vol. Médio neg.	R\$ 51,9 milhões		
Máximo 52 sem.	R\$ 20,65		
Mínimo 52 sem.	R\$ 7,42		
ECORODOVIAS			A Ecorodovias Infraestrutura e Logística SA é um grupo de concessões rodoviárias no Brasil. As concessionárias do grupo ligam os principais portos brasileiros a centrais de consumo e produção nacionais.
Ticker	ECOR3		
Preço-alvo	-		
Preço (10/07)	R\$ 7,00		
Upside	-		
Valor de mercado	R\$ 4,9 bilhões		
Vol. Médio neg.	R\$ 31,0 milhões		
Máximo 52 sem.	R\$ 8,14		
Mínimo 52 sem.	R\$ 4,03		
IOCHP-MAXION			A Iochpe Maxion é líder mundial na produção de rodas automotivas e um dos principais produtores de componentes estruturais automotivos nas Américas. A companhia opera por meio das divisões Maxion Wheels e Maxion Structural Components. Na primeira, a empresa fabrica e comercializa rodas de aço para veículos leves, comerciais e máquinas agrícolas e rodas de alumínio para veículos leves. Na outra divisão, a companhia produz longarinas, travessas e chassis montados para veículos comerciais e conjuntos estruturais para veículos leves.
Ticker	MYPK3		
Preço-alvo	R\$ 22,00		
Preço (10/07)	R\$ 13,15		
Upside	67,3%		
Valor de mercado	R\$ 2,0 bilhões		
Vol. Médio neg.	R\$ 8,5 milhões		
Máximo 52 sem.	R\$ 13,63		
Mínimo 52 sem.	R\$ 9,78		
PETRORIO			A PetroRio é uma companhia que atua no setor de exploração e produção de petróleo e que surgiu em 2014 com a reestruturação da HRT. É uma das principais operadoras em atividade hoje no Brasil e a maior entre as produtoras independentes de petróleo no País, com base no volume de produção de produtos de petróleo e gás. O foco da empresa é a operação e desenvolvimento de campos maduros de produção composta por quatro campos, sendo quatro na Bacia de Campos e um na Bacia de Camamu-Almada.
Ticker	PRI03		
Preço-alvo	R\$ 60,00		
Preço (10/07)	R\$ 41,80		
Upside	43,5%		
Valor de mercado	R\$ 34,1 bilhões		
Vol. Médio neg.	R\$ 401,3 milhões		
Máximo 52 sem.	R\$ 49,60		
Mínimo 52 sem.	R\$ 32,89		

Fonte: Economática, elaboração Eleven Research

Indicadores:

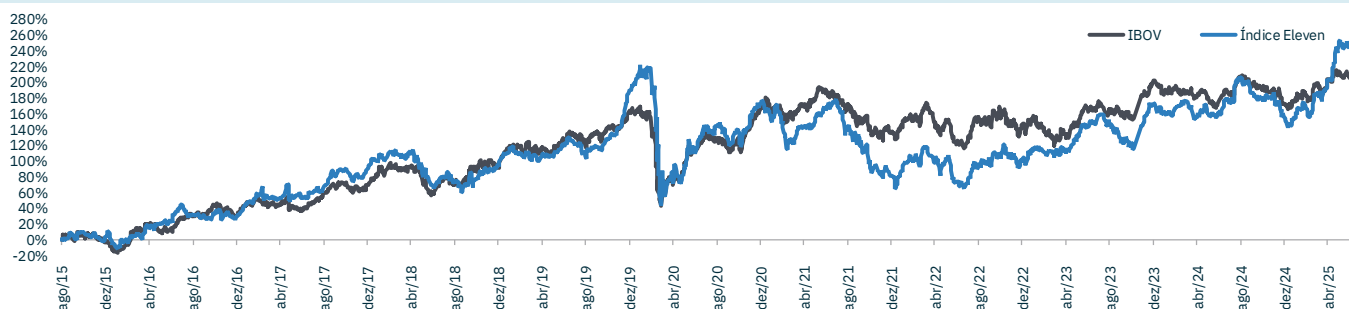
	P/L	EV/EBITDA	ROE	DL/EBITDA	DY
	2025	2025	2025	2025	2025
BPAC11	11,4x	-	21,1%	-	3,8%
VALE3	5,8x	4,0x	20,0%	0,9x	9,3%
EQTL3	15,1x	7,5x	12,0%	3,6x	1,8%
TEN3	10,8x	6,9x	14,0%	1,1x	1,0%
MULT3	13,3x	9,9x	15,6%	2,1x	4,9%
CYRE3	5,6x	6,3x	17,4%	0,3x	7,1%
CEAB3	12,5x	3,5x	10,4%	0,9x	2,9%
ECOR3	6,4x	4,4x	17,7%	4,0x	4,5%
MYPK3	6,4x	3,0x	9,4%	2,2x	5,3%
PRI03	10,4x	5,8x	16,3%	0,8x	1,2%
Carteira	9,8x	5,7x	15,4%	1,8x	4,2%

Fonte: Eleven Research

10 de julho de 2025

Carteira Índice Eleven

Rentabilidade da Carteira



2020	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Índice Eleven	6,04%	-5,69%	-42,07%	16,60%	-0,69%	10,92%	12,03%	0,80%	-8,82%	-1,49%	16,63%	8,68%	-4,33%	176,76%
Ibovespa	-1,63%	-8,43%	-29,90%	10,25%	8,57%	8,76%	8,27%	-3,44%	-4,80%	-0,69%	15,90%	9,30%	2,92%	168,44%
Δ (p.p)	7,67%	2,74%	-12,16%	6,35%	-9,26%	2,16%	3,76%	4,24%	-4,03%	-0,80%	0,72%	-0,61%	-7,24%	8,31%

2021	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Índice Eleven	-7,69%	-7,69%	-2,38%	5,90%	6,42%	4,18%	-1,59%	-10,13%	-8,63%	-15,54%	-1,17%	-0,07%	-34,18%	82,17%
Ibovespa	-3,32%	-4,37%	6,00%	1,94%	6,16%	0,46%	-3,94%	-2,48%	-6,57%	-6,74%	-1,53%	2,85%	-11,93%	136,43%
Δ (p.p)	-4,37%	-3,31%	-8,38%	3,96%	0,26%	3,71%	2,35%	-7,65%	-2,06%	-8,80%	0,36%	-2,92%	-22,25%	-54,26%

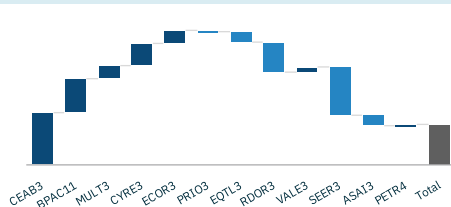
2022	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Índice Eleven	10,08%	-0,11%	7,24%	-5,25%	0,06%	-16,35%	5,58%	6,91%	3,08%	10,28%	-3,98%	-2,09%	12,81%	105,50%
Ibovespa	6,98%	0,89%	6,06%	-10,10%	3,22%	-11,50%	4,69%	6,16%	0,47%	5,45%	-3,06%	-2,45%	4,69%	147,51%
Δ (p.p)	3,10%	-1,00%	1,18%	4,85%	-3,16%	-4,85%	0,88%	0,75%	2,61%	4,83%	-0,92%	0,36%	8,12%	-42,00%

2023	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Índice Eleven	7,36%	-4,40%	1,16%	1,80%	6,44%	7,84%	4,26%	-7,28%	-4,70%	-5,56%	17,14%	7,66%	33,13%	173,59%
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%	202,66%
Δ (p.p)	4,00%	3,09%	4,07%	-0,70%	2,71%	-1,16%	0,99%	-2,20%	-5,41%	-2,63%	4,60%	2,28%	10,85%	-29,07%

2024	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Índice Eleven	-4,11%	2,82%	2,41%	-7,15%	0,04%	1,24%	8,48%	6,19%	-4,70%	-1,22%	-3,16%	-8,14%	-8,40%	150,61%
Ibovespa	-4,79%	0,99%	-0,71%	-1,70%	-3,04%	1,48%	3,02%	6,54%	-3,08%	-1,60%	-3,12%	-4,28%	-10,36%	171,30%
Δ (p.p)	0,69%	1,82%	3,12%	-5,45%	3,07%	-0,24%	5,46%	-0,35%	-1,62%	0,38%	-0,04%	-3,85%	1,96%	-20,69%

2025	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Índice Eleven	6,80%	-3,61%	9,07%	8,95%	14,18%	0,79%	-2,89%	-	-	-	-	-	36,71%	242,60%
Ibovespa	4,86%	-2,64%	6,08%	3,69%	1,45%	1,33%	-1,52%	-	-	-	-	-	13,68%	208,42%
Δ (p.p)	1,93%	-0,96%	2,99%	5,26%	12,73%	-0,54%	-1,37%	-	-	-	-	-	23,03%	34,18%

Contribuições para a performance (junho)

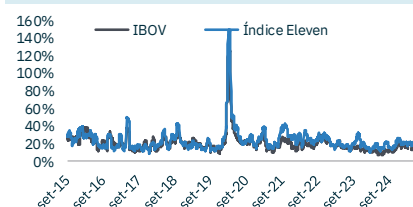


Fonte: Economatica; Elaboração: Eleven Financial Research

Estatísticas 12M Início

Volatilidade	20,2%	28,1%
Mês Positivo	9	71
Mês Negativo	3	49
> Benchmark	9	65
< Benchmark	3	55
Retorno	24,4%	242,6%

Volatilidade (janela móvel 1 mês)



10 de julho de 2025

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 **Fernando Siqueira** 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

30 de junho de 2025

Correção normal

Depois de renovar a máxima histórica no final de maio, o Ibovespa apresentou correção em junho. Mantemos nossa visão positiva com o mercado. A queda da inflação deve continuar favorecendo a tese de corte da Selic nos próximos meses. A situação fiscal ainda é o maior risco.

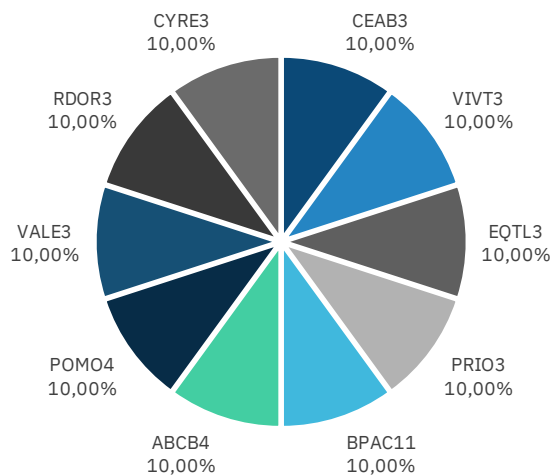
Após três meses em alta, o Ibovespa apresentou leve queda em junho. A correção é normal em nossa visão. Além da redução do fluxo estrangeiro, o mês foi “sem eventos”, o que contribuiu para a acomodação. A batalha com a aprovação do IOF também contribuiu para a correção.

Mantemos nossa visão positiva com o Ibovespa. Acreditamos que nosso target de 150 mil pode ser superado em 2025. Considerando a expectativa de corte da Selic em 2026, eleições se aproximando, valuation baixo, entre outros fatores, acreditamos que o Ibovespa pode continuar em alta em 2025 e 2026.

Desempenho. A carteira Access apresentou alta de 4,13% ante estabilidade do Ibovespa. A alta foi liderada por C&A, BTG e ABC Brasil e Vivo. Do lado negativo, Rede Dor e Equatorial apresentaram queda.

Alocação: Estamos retirando Petrobras e Motiva para incluir Prio e Marcopolo.

Figura 1 - Composição da Carteira para julho/2025



Elaborado por Eleven Financial

Movimentações			
Entra		Sai	
Ticker	Peso	Ticker	Peso
POMO4	10,00%	MOTV3	10,00%
PRI03	10,00%	PETR4	10,00%

Fernando Siqueira, CFA

Head de Research

Malek Zein

Analista

Caio Borges

Analista

30 de junho de 2025

Visão geral das empresas (1/2)

CEA MODAS

Ticker	CEAB3
Preço-alvo	R\$ 13,00
Preço (30/06)	R\$ 19,66
Upside	-33,9%
Valor de mercado	R\$ 5,9 bilhões
Vol. Médio neg.	R\$ 44,5 milhões
Máximo 52 sem.	R\$ 19,94
Mínimo 52 sem.	R\$ 7,42

A C&A é uma das maiores varejistas do mundo, focada em criar, distribuir e vender moda e vestuários com bom custo benefício, incluindo roupas, acessórios, sapatos, roupas de banho, itens de beleza e perfumes, para homens, mulheres e crianças através de sua rede nacional de lojas físicas e a plataforma online de comércio eletrônico. A companhia possui quase 300 lojas, divididas em 125 cidades e localizadas tanto em shopping centers, que são o foco da companhia, quanto em rua, com presença geográfica em todos os estados brasileiros.

TELEFONICA

Ticker	VIVT3
Preço-alvo	-
Preço (30/06)	R\$ 30,89
Upside	-
Valor de mercado	R\$ 100,1 bilhões
Vol. Médio neg.	R\$ 222,6 milhões
Máximo 52 sem.	R\$ 30,89
Mínimo 52 sem.	R\$ 21,24

A Telefônica é a líder no mercado brasileiro de telecomunicações móveis. A companhia também é líder no segmento de telecomunicações fixas no estado de São Paulo. A Telefônica oferece a seus clientes um portfólio de produtos que inclui serviços de voz (fixos e móveis), dados móveis, banda larga fixa, ultra banda larga, TV por assinatura, tecnologia da informação e serviços digitais (como, por exemplo, serviços financeiros, de nuvem e de entretenimento e segurança). A companhia conta com cerca de 92 milhões de clientes, com distribuição de 74 milhões na operação móvel e 18 milhões na operação fixa.

EQUATORIAL

Ticker	EQTL3
Preço-alvo	R\$ 39,00
Preço (30/06)	R\$ 35,96
Upside	8,5%
Valor de mercado	R\$ 45,0 bilhões
Vol. Médio neg.	R\$ 286,9 milhões
Máximo 52 sem.	R\$ 37,33
Mínimo 52 sem.	R\$ 25,65

a Equatorial Energia é uma holding com atuação em diversos segmentos de utilidades públicas (utilities), com destaque para i) a distribuição de energia através da Equatorial Maranhão, Equatorial Pará, Equatorial Piauí, Equatorial Alagoas, CEEE-D e CEA, ii) a transmissão, com 8 projetos 100% concluídos e a Intesa, linha operacional que cruza os Estados do Tocantins e Goiás, iii) o saneamento, através da Companhia de Saneamento do Amapá e iv) geração renovável e distribuída através da Echoenergia e da E-nova.

PETRORIO

Ticker	PRI03
Preço-alvo	R\$ 60,00
Preço (30/06)	R\$ 42,40
Upside	41,5%
Valor de mercado	R\$ 34,6 bilhões
Vol. Médio neg.	R\$ 460,5 milhões
Máximo 52 sem.	R\$ 49,60
Mínimo 52 sem.	R\$ 32,89

A PetroRio é uma companhia que atua no setor de exploração e produção de petróleo e que surgiu em 2014 com a reestruturação da HRT. É uma das principais operadoras em atividade hoje no Brasil e a maior entre as produtoras independentes de petróleo no País, com base no volume de produção de produtos de petróleo e gás. O foco da empresa é a operação e desenvolvimento de campos maduros de produção composta por quatro campos, sendo quatro na Bacia de Campos e um na Bacia de Camamu-Almada.

BANCO BTG

Ticker	BPAC11
Preço-alvo	R\$ 42,00
Preço (30/06)	R\$ 42,25
Upside	-0,6%
Valor de mercado	R\$ 213,1 bilhões
Vol. Médio neg.	R\$ 286,0 milhões
Máximo 52 sem.	R\$ 42,45
Mínimo 52 sem.	R\$ 26,57

O Banco BTG Pactual é um banco de investimento e gestor de ativos e fortunas. No momento, conta com escritórios distribuídos em três continentes, oferecendo vasto portfólio de serviços financeiros a uma base de clientes brasileiros e internacionais, incluindo companhias, investidores institucionais, governos e indivíduos de alta renda. A estratégia operacional do BTG Pactual é voltada aos seus segmentos core, sendo esses Investment Banking, Corporate Lending, Sales & Trading, Asset Management, Wealth Management e Consumer Lending and Insurance. Além dessas áreas, o banco também detém investimentos legados em companhias originárias de sua atuação em principal investments, representados principalmente pela participação societária na Eneva, Prime Oil & Gas e investimentos de real state.

ABC BRASIL

Ticker	ABCB4
Preço-alvo	R\$ 24,00
Preço (30/06)	R\$ 22,39
Upside	7,2%
Valor de mercado	R\$ 5,4 bilhões
Vol. Médio neg.	R\$ 14,2 milhões
Máximo 52 sem.	R\$ 23,03
Mínimo 52 sem.	R\$ 18,78

O Banco ABC é um banco múltiplo, focado na concessão de crédito e serviços para empresas de médio a grande porte. A principal linha de negócios da instituição é a intermediação financeira voltada para operações para grandes e médias empresas que envolvam análise e assunção de riscos de crédito. Nos últimos anos vem avançando a plataforma de fee business, com operações estruturadas, de mercado de capitais e M&A que complementam a plataforma de crédito.

Fonte: Economática, elaboração Eleven Research

30 de junho de 2025

Visão geral das empresas (2/2)

MARCOPOLO		
Ticker	POMO4	A Marcopolo opera na fabricação e comércio de ônibus, veículos automotores, carrocerias, tratores, entre outros, assim como atua no tratamento de materiais destinados à fabricação destes produtos, materiais para instalações para aquecimento, refrigeração e ventilação, serviços de reparos, consertos, restauração e condicionamento, inclusive assistência técnica de todos os produtos de seu ramo de indústria e comércio. Atualmente, a empresa é a líder do mercado brasileiro no segmento, situando-se entre as maiores fabricantes do mundo, contando com fábricas nos cinco continentes.
Preço-alvo	R\$ 8,00	
Preço (30/06)	R\$ 7,96	
Upside	0,5%	
Valor de mercado	R\$ 8,4 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 72,3 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 9,05	
Mínimo 52 sem.	R\$ 5,63	
VALE		
Ticker	VALE3	A Vale é uma das maiores companhias de mineração e metais do mundo, além de ser um dos maiores produtores mundiais de minério de ferro e níquel. A Vale opera um grande sistema de logística no Brasil e em outras regiões do mundo, incluindo ferrovias, terminais marítimos e portos, que estão integrados às suas operações de mineração. Além disso, a Vale possui um centro de distribuição para o suporte de entrega de minério de ferro ao redor do mundo. A companhia também possui investimentos nos setores de energia e siderurgia, diretamente e por intermédio de coligadas e joint ventures.
Preço-alvo	R\$ 70,00	
Preço (30/06)	R\$ 52,65	
Upside	33,0%	
Valor de mercado	R\$ 224,8 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 1,1 bilhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 61,29	
Mínimo 52 sem.	R\$ 49,20	
REDE D OR		
Ticker	RDOR3	Rede D'Or é líder no mercado hospitalar privado brasileiro com participação de mercado estimada em 8%, atendimento anual de cerca de 4,1 milhões de pacientes, 1.000 consultas médicas/dia e mais de 30 milhões de exames. Opera a maior rede independente de hospitais e clínicas oncológicas no Brasil com mais de 40 anos de atuação no setor.
Preço-alvo	-	
Preço (30/06)	R\$ 35,42	
Upside	-	
Valor de mercado	R\$ 78,2 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 215,3 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 37,56	
Mínimo 52 sem.	R\$ 24,85	
CYRELA		
Ticker	CYRE3	A Cyrela tem como objeto social a incorporação, compra e venda de imóveis prontos ou a construir, residenciais e comerciais, terrenos e frações ideais, locação, administração e construção de imóveis e a prestação de serviços de consultoria em assuntos relativos ao mercado imobiliário. A Companhia atua através de três marcas em sua estrutura orgânica: Cyrela, Living e Vivaz. A Cyrela tem foco de atuação na incorporação e construção de unidades habitacionais (residenciais e comerciais) no segmento de alto padrão, a Living atua no segmento de médio padrão e a Vivaz no programa Minha Casa Minha Vida.
Preço-alvo	R\$ 24,00	
Preço (30/06)	R\$ 26,14	
Upside	-8,2%	
Valor de mercado	R\$ 9,6 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 104,8 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 26,75	
Mínimo 52 sem.	R\$ 15,59	

Fonte: Economática, elaboração Eleven Research

Indicadores:

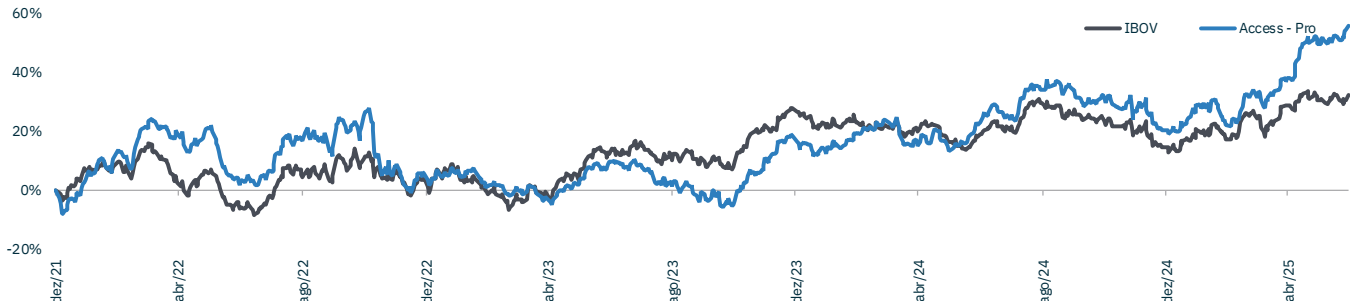
	P/L	EV/EBITDA	ROE	DL/EBITDA	DY
	2025	2025	2025	2025	2025
CEAB3	13,2x	3,8x	10,4%	0,9x	2,9%
VIVT3	16,0x	4,6x	8,5%	0,3x	7,5%
EQTL3	15,4x	7,5x	12,0%	3,6x	1,8%
PRI03	57,7x	32,1x	16,3%	0,8x	1,2%
BPAC11	11,6x	-	21,1%	-	3,8%
ABCB4	5,6x	-	15,1%	-	9,6%
POMO4	6,2x	5,4x	27,9%	0,4x	8,9%
VALE3	5,4x	3,8x	20,0%	0,9x	9,3%
RDOR3	18,9x	8,0x	15,1%	0,4x	2,3%
CYRE3	5,6x	6,4x	17,4%	0,3x	7,1%
Carteira	15,6x	9,0x	16,4%	1,0x	5,4%

Fonte: Eleven Research

30 de junho de 2025

Carteira Access - Pro

Rentabilidade da Carteira



2020	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Access - Pro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ibovespa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Δ (p.p)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

2021	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Access - Pro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ibovespa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Δ (p.p)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

*Início: 30/12/21

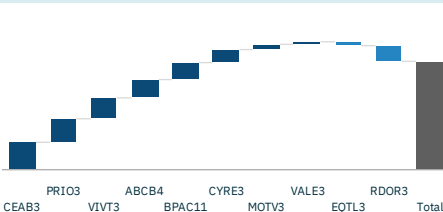
2022	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Access - Pro	6,36%	3,94%	9,52%	-1,26%	0,96%	-15,48%	4,63%	9,48%	-2,03%	9,30%	-13,16%	-2,68%	5,75%	5,75%
Ibovespa	6,98%	0,89%	6,06%	-10,10%	3,22%	-11,50%	4,69%	6,16%	0,47%	5,45%	-3,06%	-2,45%	4,69%	4,69%
Δ (p.p)	-0,62%	3,05%	3,46%	8,84%	-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%	-0,10%	-1,91%	-3,49%	-5,30%	1,20%	20,28%
Ibovespa	-4,79%	0,99%	-0,71%	-1,70%	-3,04%	1,48%	3,02%	6,54%	-3,08%	-1,60%	-3,12%	-4,28%	-10,36%	14,75%
Δ (p.p)	1,39%	2,63%	4,96%	-5,39%	1,50%	6,20%	0,09%	0,09%	2,97%	-0,32%	-0,37%	-1,02%	11,56%	5,53%

2025	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Access - Pro	7,16%	-5,19%	7,55%	5,27%	8,26%	4,13%	-	-	-	-	-	-	29,66%	55,96%
Ibovespa	4,86%	-2,64%	6,08%	3,69%	1,45%	1,33%	-	-	-	-	-	-	15,44%	32,47%
Δ (p.p)	2,29%	-2,55%	1,47%	1,58%	6,81%	2,79%	-	-	-	-	-	-	14,23%	23,49%

Contribuições para a performance (junho)

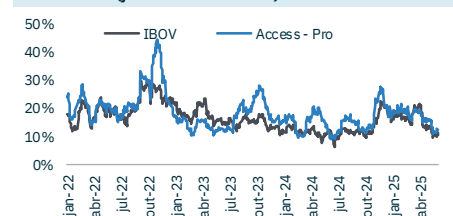


Fonte: Economática; Elaboração: Eleven Financial Research

Estatísticas 12M Início

Volatilidade	17,3%	19,7%
Mês Positivo	7	22
Mês Negativo	5	20
> Benchmark	8	23
< Benchmark	4	19
Retorno	27,7%	56,0%

Volatilidade (janela móvel 1 mês)



30 de junho de 2025

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 **Fernando Siqueira** 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

10 de julho de 2025

Alívio Tarifário Ajudou

O S&P continuou avançando em junho, marcando sua primeira sequência de ganhos mensais desde setembro de 2024. Nossa carteira segue concentrada em ativos de maior liquidez e perfil defensivo.

O mês de junho foi marcado por recuperação ampla, com tecnologia liderando o movimento, seguido por consumo discricionário e energia. O alívio temporário das tensões tarifárias (pausa em tarifas após abril) favoreceu a retomada de confiança. Do lado da baixa, o setor de bens de consumo básico performou negativamente.

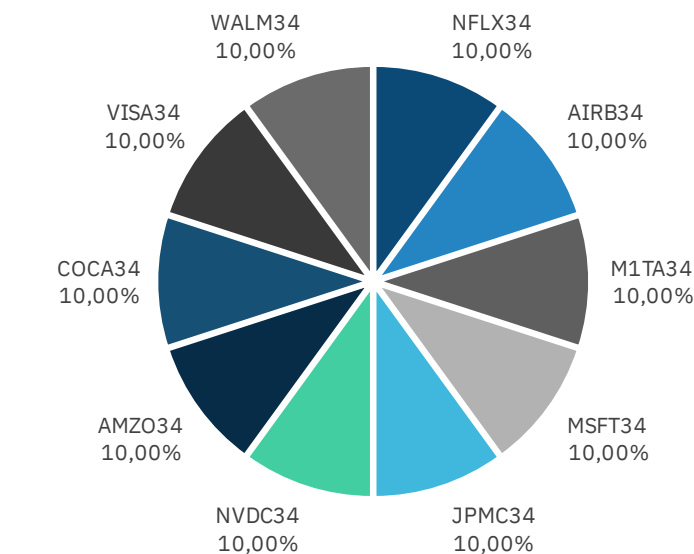
Desempenho no mês. Em junho, a carteira BDR apresentou alta de 0,7% ante alta de 1,55% do BDRX. O desempenho foi positivamente impactado principalmente por Nvidia e Meta. Do lado negativo, contribuíram negativamente Walmart, Coca Cola, Visa e Airbnb.

Composição da carteira. Após reavaliar os fundamentos dos ativos e o contexto de mercado, decidimos não realizar alterações na carteira para julho. Acreditamos que os ativos atuais seguem oferecendo uma boa combinação entre crescimento, resiliência e exposição setorial, especialmente nos segmentos de tecnologia, consumo e serviços financeiros.

Fernando Siqueira, CFA
Head de Research

Eduardo Marzbanian,
CNPI-P
Analista

Figura 1- Composição da Carteira



Elaborado por Eleven Financial

10 de julho de 2025

Visão geral das empresas (1/2)

NETFLIX, INC		
Ticker	NFLX34	Netflix, Inc. opera como uma empresa de serviços de streaming por assinatura e produtora. Oferece uma ampla gama de programas de TV, filmes, animes e documentários em dispositivos conectados à internet. Atende clientes em todo o mundo.
Preço-alvo	-	
Preço (05/06)	R\$ 139,73	
Upside	-	
Valor de mercado	R\$ 2974,2 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 5,4 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 139,73	
Mínimo 52 sem.	R\$ 68,50	
AIRBNB, INC		
Ticker	AIRB34	Airbnb, Inc. opera uma plataforma online para serviços de informações de viagem e reservas. A empresa oferece serviços de alojamento, estadias e turismo via web e aplicativos móveis. Airbnb atende clientes em todo o mundo.
Preço-alvo	-	
Preço (05/06)	R\$ 37,77	
Upside	-	
Valor de mercado	R\$ 464,4 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 624,0 mil	
Máximo 52 sem.	R\$ 46,20	
Mínimo 52 sem.	R\$ 31,00	
META PLATFORMS, INC		
Ticker	M1TA34	A Meta desenvolve produtos envolventes que permitem que as pessoas se conectem e compartilhem com amigos e familiares por meio de dispositivos móveis, computadores pessoais, headsets de realidade virtual (RV) e realidade mista (RM), realidade aumentada (RA) e dispositivos vestíveis. Os produtos da empresa capacitam mais de 3 bilhões de pessoas em todo o mundo a compartilhar ideias e oferecer apoio. Além da plataforma Facebook, a empresa possui o site de compartilhamento de fotos e vídeos Instagram, os aplicativos de mensagens Messenger e WhatsApp, a plataforma de realidade virtual Facebook Reality Labs e o Threads. A maior parte da receita da empresa foi gerada fora dos EUA.
Preço-alvo	-	
Preço (05/06)	R\$ 138,26	
Upside	-	
Valor de mercado	R\$ 9749,1 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 13,9 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 150,54	
Mínimo 52 sem.	R\$ 89,93	
MICROSOFT CORP		
Ticker	MSFT34	A Microsoft é uma das principais empresas de tecnologia do mundo. Os produtos da empresa incluem o sistema operacional Windows, aplicativos de produtividade e colaboração entre dispositivos, aplicativos de servidor, aplicativos de soluções empresariais, ferramentas de gerenciamento de desktops e servidores, ferramentas de desenvolvimento de software e videogames. A empresa também projeta e vende dispositivos, incluindo PCs, tablets, consoles de jogos e entretenimento, outros dispositivos inteligentes e acessórios relacionados. Além disso, veicula publicidade online relevante para um público global. O LinkedIn, sua rede social voltada para negócios, é usado por milhões de pessoas para criar conexões. Os clientes da Microsoft variam de consumidores e pequenas empresas às maiores empresas e agências governamentais do mundo. Geograficamente, a receita da Microsoft é dividida igualmente entre os EUA e outros países, e cerca de 75% de sua receita vem de serviços e outros. A Microsoft foi fundada em 1975.
Preço-alvo	-	
Preço (05/06)	R\$ 109,19	
Upside	-	
Valor de mercado	R\$ 19432,1 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 12,5 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 115,52	
Mínimo 52 sem.	R\$ 87,19	
JPMORGAN CHASE & CO		
Ticker	JPMC34	Com cerca de US\$ 4,2 trilhões em ativos, o JPMorgan Chase é uma empresa líder em serviços financeiros com sede nos EUA e líder no segmento de banco de investimento, serviços financeiros para pessoas físicas e pequenas empresas, banco comercial, processamento de transações financeiras e gestão de ativos. Sob as marcas J.P. Morgan e Chase, a empresa atende milhões de clientes nos EUA e muitos dos clientes corporativos, institucionais e governamentais mais proeminentes do mundo. Sua principal subsidiária bancária é o JPMorgan Chase Bank, National Association, uma associação bancária nacional com filiais em quase 50 estados e em Washington, D.C.; enquanto sua principal subsidiária não bancária é o J.P. Morgan Securities LLC, uma corretora americana. Suas subsidiárias operam nacionalmente e no exterior por meio de filiais, escritórios de representação e bancos estrangeiros subsidiários. A maior parte de sua receita provém da América do Norte.
Preço-alvo	-	
Preço (05/06)	R\$ 148,88	
Upside	-	
Valor de mercado	R\$ 4138,6 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 3,1 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 159,32	
Mínimo 52 sem.	R\$ 102,20	
NVIDIA CORP		
Ticker	NVDC34	Nos últimos anos, a Nvidia se beneficiou substancialmente do crescimento exponencial na demanda por inteligência artificial e aprendizado de máquina. Suas GPUs são amplamente reconhecidas como as mais eficientes para tarefas de processamento paralelo, essenciais para treinamento e inferência de modelos de IA, tendo os resultados impulsionados pela expansão da demanda desse segmento e dos Data Centers.
Preço-alvo	-	
Preço (05/06)	R\$ 16,70	
Upside	-	
Valor de mercado	R\$ 19517,3 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 111,8 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 18,98	
Mínimo 52 sem.	R\$ 11,55	

Fonte: Economática, elaboração Eleven Research

10 de julho de 2025

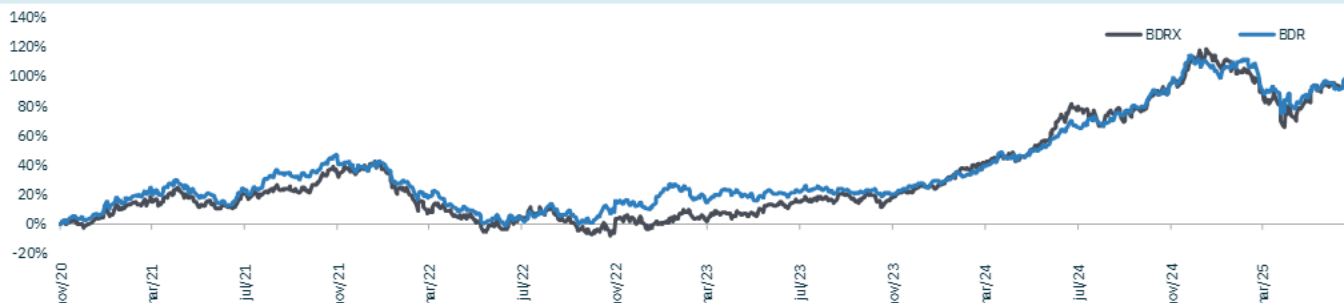
Visão geral das empresas (2/2)

AMAZON.COM, INC		
Ticker	AMZO34	Amazon.com, Inc. é uma varejista online que oferece uma ampla gama de produtos. Seus produtos incluem livros, música, computadores, eletrônicos e vários outros produtos. A empresa oferece serviços personalizados de compra, pagamento online via cartão de crédito, e envio de produtos diretamente a clientes. Também opera uma plataforma de nuvem que oferece serviços globalmente.
Preço-alvo	-	
Preço (05/06)	R\$ 58,60	
Upside	-	
Valor de mercado	R\$ 12399,8 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 16,1 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 71,36	
Mínimo 52 sem.	R\$ 45,78	
COCA COLA CO		
Ticker	COCA34	The Coca-Cola Company fabrica, comercializa e distribui xaropes e concentrados de refrigerante. A empresa também distribui e comercializa sucos e produtos à base de suco. Distribui seus produtos para varejistas e atacadistas em todo o mundo. ...
Preço-alvo	-	
Preço (05/06)	R\$ 66,99	
Upside	-	
Valor de mercado	R\$ 1731,4 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 1,8 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 70,85	
Mínimo 52 sem.	R\$ 54,92	
VISA INC		
Ticker	VISA34	Visa Inc. opera uma rede de pagamentos eletrônicos no varejo e gerencia serviços financeiros globais. A empresa também oferece comércio global, transferindo valor e informações para instituições financeiras, comerciantes, consumidores, empresas e entidades do governo. ...
Preço-alvo	-	
Preço (05/06)	R\$ 103,50	
Upside	-	
Valor de mercado	R\$ 3827,1 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 898,3 mil	
Máximo 52 sem.	R\$ 105,88	
Mínimo 52 sem.	R\$ 70,75	
WALMART INC		
Ticker	WALM34	A Walmart Inc. é a maior varejista do mundo, operando mais de 10.500 lojas em 19 países e servindo aproximadamente 255 milhões de clientes semanalmente. Fundada em 1962 e com sede em Bentonville, Arkansas, a empresa é reconhecida por sua estratégia de "everyday low prices", que busca oferecer produtos a preços acessíveis para consumidores ao redor do globo. Além de seu vasto portfólio de lojas físicas, a Walmart tem investido significativamente em eCommerce e inovação digital, reforçando sua posição como um dos líderes globais no comércio eletrônico.
Preço-alvo	-	
Preço (05/06)	R\$ 35,01	
Upside	-	
Valor de mercado	R\$ 4489,1 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 1,4 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 37,88	
Mínimo 52 sem.	R\$ 21,79	

10 de julho de 2025

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%

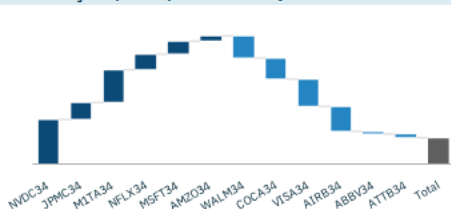
2022	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
BDR	-7,18%	-4,29%	-5,52%	-6,11%	-5,51%	0,09%	3,74%	0,76%	-5,09%	8,51%	2,05%	-0,11%	-18,21%	12,78%
BDRX	-9,83%	-6,82%	-3,98%	-6,96%	-4,32%	0,79%	7,65%	-3,05%	-8,38%	1,33%	7,09%	-4,22%	-28,05%	-0,63%
Δ (p.p)	2,65%	2,53%	-1,53%	0,86%	-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%	2,44%	6,06%	9,73%	-0,43%	65,68%	107,77%
BDRX	4,78%	6,30%	4,04%	0,57%	7,32%	12,79%	0,29%	0,55%	-0,21%	6,02%	8,32%	4,64%	70,59%	114,15%
Δ (p.p)	1.77%	-4.82%	4.95%	-1.02%	-2.98%	-3.34%	2.88%	0.43%	2.64%	0.04%	1.40%	-5.07%	-4.92%	-6.39%

	2025	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
BDR	-0,32%	1,32%	-9,67%	-2,40%	6,24%	0,70%	1,31%	-	-	-	-	-	-	-3,50%	100,49%
BDRX	-4,23%	-2,80%	-9,44%	0,21%	7,94%	1,55%	2,12%	-	-	-	-	-	-	-5,43%	102,52%
Δ (p.p)	3,90%	4,12%	-0,24%	-2,61%	-1,70%	-0,85%	-0,80%	-	-	-	-	-	-	1,93%	-2,03%

Contribuições para a performance (junho)

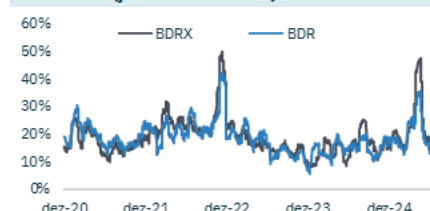


Fonte: Economatica; Elaboração: Eleven Financial Research

Estatísticas 12M Início

Volatilidade	19,1%	19,6%
Mês Positivo	8	34
Mês Negativo	4	23
> Benchmark	6	28
< Benchmark	6	29
Retorno	21,2%	100,5%

Volatilidade (janela móvel 1 mês)



10 de julho de 2025

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 **Fernando Siqueira** 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

30 de junho de 2025

Queda de juros a vista

Malek Zein

Analista

Fernando Siqueira, CFA

Head de Research

Em junho, com a Selic elevada a 15% ao ano e a reprecificação da curva de juros projetando uma taxa terminal abaixo de 13%, ativos de maior duration, como small caps, foram favorecidos. Apesar da valorização de 36% no ano e 2,5% no mês, nossa carteira ainda negocia a múltiplos deprimidos (P/E médio abaixo de 6x), sugerindo espaço relevante para valorização adicional. Destacamos a saída de Vamos e a entrada de Vitru, que passa a ser nossa top pick no setor de educação, negociando a 4x lucros e com impactos regulatórios bem inferiores aos estimados pelo mercado.

Em junho, o Banco Central elevou a taxa Selic para 15% ao ano, sinalizando o provável pico do atual ciclo de aperto monetário. Apesar da expectativa de estabilidade no curto prazo, a autoridade monetária indicou que os juros permanecerão nesse patamar elevado por algum tempo antes de qualquer movimento de flexibilização. Esse posicionamento trouxe clareza ao mercado, que já começou a precificar o início de um ciclo de afrouxamento monetário nos próximos trimestres.

A curva de juros longa (vencimento em 2033), que em determinado momento precificava uma Selic terminal entre 15% e 16% ainda em 2025, passou a apontar para uma taxa abaixo de 13%. Essa reprecificação favoreceu os ativos de risco, com destaque para o segmento de small caps, que são especialmente sensíveis à redução na taxa de desconto.

Com a inflação corrente próxima a 4% e a Selic em 15%, o juro real ex-ante se aproxima de 11% — um dos mais elevados globalmente. Embora a extensão do ciclo de cortes dependa da evolução do quadro fiscal, é importante notar que, historicamente, o Brasil negociou com um juro real mais próximo de 5%. A convergência para níveis mais compatíveis com padrões históricos representa uma assimetria positiva relevante para ativos de duration longa, como as small caps.

Mantido o prêmio de risco (P/E constantes), o ajuste da curva de juros por si só tem potencial para dobrar o valor de algumas ações nesse universo, mesmo desconsiderando o impacto positivo sobre a atividade econômica e a redução do custo de capital, que elevam o fluxo de caixa e viabilizam maior distribuição de dividendos ou reinvestimento produtivo.

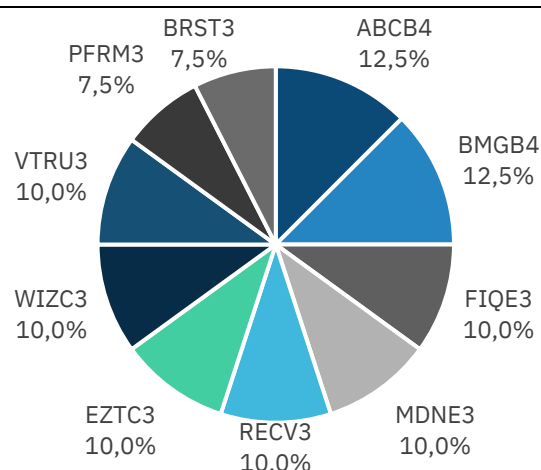
Apesar da alta acumulada de cerca de 36% em nossa carteira de small caps no ano, os múltiplos ainda permanecem descontados. Nossas posições negociam, em média, abaixo de 6x lucros, frente a uma média histórica de ~11x P/E para o Ibovespa ex-Commodities. Esse desconto reflete um potencial de valorização adicional expressivo à medida que o ciclo de flexibilização monetária se consolida.

No mês, realizamos poucas alterações na carteira. Optamos por desinvestir de Vamos, mesmo após uma queda relevante nas ações. Após conversas com a companhia, nos preocupou a sinalização de maior dificuldade na locação de veículos novos e o aumento no volume de retomadas. Em contrapartida, adicionamos Vitru, que passa a ser nossa top pick no setor de educação.

30 de junho de 2025

Vitru negocia a apenas 4x P/E, enquanto seus pares do setor são precificados acima de 8x. Acreditamos que o mercado superestimou os efeitos do novo marco regulatório do ensino a distância (EAD) nos resultados da companhia. Nossa convicção se fortaleceu após a empresa indicar que o impacto do marco será limitado a cerca de 8% do EBITDA de 2029, quando se forma a última turma de enfermagem sob as regras antigas. Enxergamos uma assimetria relevante e uma oportunidade de rerating nos próximos trimestres.

Figura 1- Composição da Carteira



Elaborado por Eleven Financial

Tabela 1: Múltiplos Projetados para 2025

Empresas	P/E	EV/EBITDA	ROE	DL/EBITDA
Banco ABC	5,1x		15,8%	
BMG	4,6x		14,0%	1,2x
Unifique	7,6x	2,9x	13,8%	0,2x
Moura Dubeux	4,5x	5,6x	20,0%	0,2x
PetroReconcavo	6,5x	3,1x	15,3%	0,4x
EZ Tec	6,0x	8,4x	10,0%	0,7x
Wiz	5,0x		28,5%	0,8x
Vitru	4,3x	3,9x	10,7%	2,3x
Profarma	6,5x	3,1x	10,0%	1,6x
Brisanet	8,9x	3,5x	7,5%	2,4x
Consolidado	5,8x	5,1x	14,9%	1,2x

Fonte: Eleven Financial

30 de junho de 2025

Visão geral das empresas (1/2)

BANCO ABC		
Ticker	ABCB4	O Banco ABC é um banco múltiplo, focado na concessão de crédito e serviços para empresas de médio a grande porte. A principal linha de negócios da instituição é a intermediação financeira voltada para operações para grandes e médias empresas que envolvam análise e assunção de riscos de crédito. Nos últimos anos vem avançando a plataforma de fee business, com operações estruturadas, de mercado de capitais e M&A que complementam a plataforma de crédito.
Preço-alvo	R\$ 24,00	
Preço (30/05)	R\$ 20,95	
Upside	14,6%	
Valor de mercado	R\$ 5,0 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 11,0 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 23,03	
Mínimo 52 sem.	R\$ 18,78	
BANCO BMG		
Ticker	BMGB4	O Banco BMG atua há quase 90 anos como uma instituição focada no segmento de varejo, sendo um dos pioneiros na concessão de crédito consignado no Brasil, contando com cerca de 4,1 milhões de clientes e 4,1 milhões de cartões de crédito consignado ativos. O Banco é líder no país no segmento de cartões de crédito consignado a aposentados e pensionistas do INSS e funcionários públicos.
Preço-alvo	R\$ 5,50	
Preço (30/05)	R\$ 3,71	
Upside	48,2%	
Valor de mercado	R\$ 2,2 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 1,8 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 4,28	
Mínimo 52 sem.	R\$ 2,77	
UNIFIQUE		
Ticker	FIQE3	A Unifique é a maior operadora independente de fibra óptica na região Sul, oferecendo a melhor banda larga do Brasil, de acordo com uma pesquisa da Anatel. No estado de Santa Catarina a companhia lidera em número de acessos via fibra óptica, com uma participação de mercado superior a das grandes operadoras como Vivo e Oi.
Preço-alvo	R\$ 5,00	
Preço (30/05)	R\$ 3,90	
Upside	28,2%	
Valor de mercado	R\$ 1,4 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 1,5 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 4,07	
Mínimo 52 sem.	R\$ 3,24	
MOURA DUBEUX		
Ticker	MDNE3	A Moura Dubeux configura-se como a maior incorporadora da região Nordeste do país, com foco no segmento de edifícios de luxo e alto padrão. A Companhia atua diretamente em todas as fases da atividade de incorporação imobiliária e desenvolve todos os empreendimentos que incorpora. Adicionalmente à incorporação, a companhia atua no segmento de obras por regime de administração, em que identifica potencial demanda de mercado para um determinado projeto e busca um terreno que atenda às características dessa demanda. A Moura Dubeux fundamenta suas operações em três principais diretrizes: construções por meio de engenharia eficiente e com controle, busca pelo melhor produto e comercialização através de equipes próprias e plataformas digitais.
Preço-alvo	R\$ 26,00	
Preço (30/05)	R\$ 20,66	
Upside	25,8%	
Valor de mercado	R\$ 1,7 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 13,3 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 20,66	
Mínimo 52 sem.	R\$ 9,41	
PETRO RECONCAVO		
Ticker	RECV3	A PetroRecôncavo é uma operadora independente do setor de óleo e gás focada em campos onshore. Atua há mais de vinte anos no desenvolvimento e revitalização de campos maduros, sendo uma das primeiras companhias focadas no onshore a operar o Brasil após a quebra do monopólio estatal em 1997.
Preço-alvo	R\$ 25,00	
Preço (30/05)	R\$ 14,47	
Upside	72,8%	
Valor de mercado	R\$ 4,2 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 51,3 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 19,30	
Mínimo 52 sem.	R\$ 11,91	
EZTEC		
Ticker	EZTC3	A Eztec é uma das principais incorporadoras e construtoras da região metropolitana de São Paulo, com mais de 40 anos de experiência no segmento comercial e residencial. As atividades da companhia estão divididas em três segmentos operacionais: incorporação, engenharia e construção, e imobiliária. Em 2019, foi realizado follow-on com o objetivo de levantar fundos para viabilizar a aquisição de terrenos para compor o landbank da empresa, configurando injeção de R\$941 milhões na Eztec.
Preço-alvo	R\$ 17,50	
Preço (30/05)	R\$ 13,33	
Upside	31,3%	
Valor de mercado	R\$ 2,9 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 21,2 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 15,49	
Mínimo 52 sem.	R\$ 10,41	

Fonte: Economática, elaboração Eleven Research

30 de junho de 2025

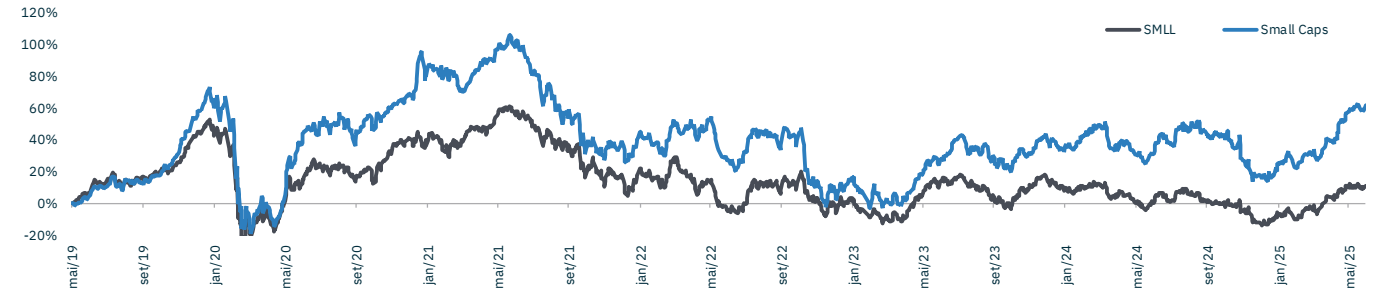
Visão geral das empresas (2/2)

WIZ CO		
Ticker	WIZC3	A Wiz é uma holding que detém participações em corretoras de seguros que operam via canais bancários, como Banco Inter, BMG e BRB. Também participa da originação de crédito e venda de consórcios por meio da Promotiva, assim como na venda de serviços B2B. Sendo a antiga corretora de seguros da Caixa Econômica Federal, a companhia ainda recebe anualmente cerca de R\$ 200 milhões em receita de um estoque de receitas conhecidas como run-off, adicionando um grau de margem de segurança à tese.
Preço-alvo	R\$ 10,50	
Preço (30/05)	R\$ 7,19	
Upside	46,0%	
Valor de mercado	R\$ 1,1 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 3,5 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 7,40	
Mínimo 52 sem.	R\$ 4,96	
PROFARMA		
Ticker	PRFM3	A Profarma é um dos maiores participante do setor de saúde do Brasil, atuando nas áreas de Distribuição, Especialidades e Varejo, com o objetivo de atender todos os públicos: indústrias, farmácias, hospitais e consumidores. A principal atividade da companhia consiste na comercialização, no atacado e varejo, de medicamentos, produtos de higiene pessoal, produtos hospitalares, vacinas, entre outros, através de um modelo integrado de negócios, conjugando as atividades de atacadista e varejista.
Preço-alvo	-	
Preço (30/05)	R\$ 8,72	
Upside	-	
Valor de mercado	R\$ 1,1 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 1,8 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 8,74	
Mínimo 52 sem.	R\$ 4,64	
VAMOS		
Ticker	VAMO3	Pertencente ao Grupo JSL, a VAMOS é a empresa líder no setor de locação de caminhões, máquinas e equipamentos do Brasil, operando nesse segmento há mais de 20 anos, contndo com uma frota de mais de 13.000 ativos locados. O principal negócio da VAMOS é a locação de longo prazo (5 anos em média) de ativos que são fundamentais para as operações dos clientes e com serviços que asseguram a disponibilidade da frota. A companhia atua em diversos setores da economia, principalmente agronegócio, energia, transporte e alimentos, com uma carteira diversificada de clientes e ativos locados.
Preço-alvo	R\$ 9,00	
Preço (30/05)	R\$ 4,97	
Upside	81,1%	
Valor de mercado	R\$ 5,3 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 65,0 milhões	
Máximo 52 sem.	R\$ 8,65	
Mínimo 52 sem.	R\$ 3,58	
BRISANET		
Ticker	BRST3	A Brisanet (BRST3) é uma operadora brasileira de telecomunicações com forte presença no Nordeste e atuação crescente no Centro-Oeste. Fundada em 1998 por José Roberto Nogueira, em Pereiro (CE), a empresa consolidou-se como a maior provedora de banda larga fixa da região. Seu modelo de negócios é verticalizado, abrangendo desde a construção da infraestrutura até o atendimento ao cliente final, o que garante maior controle operacional e qualidade dos serviços. Em 2021, a Brisanet abriu capital na B3, levantando recursos para expandir sua rede e investir em tecnologia 5G, após arrematar blocos regionais no leilão da Anatel, com destaque para o Nordeste e parte do Centro-Oeste .
Preço-alvo	R\$ 4,00	
Preço (30/05)	R\$ 2,80	
Upside	42,9%	
Valor de mercado	R\$ 1,2 bilhões	
Vol. Médio neg.	R\$ 697,2 mil	
Máximo 52 sem.	R\$ 3,26	
Mínimo 52 sem.	R\$ 2,41	

30 de junho de 2025

Carteira Small Caps

Rentabilidade da Carteira



*Início: 01/06/19

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

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

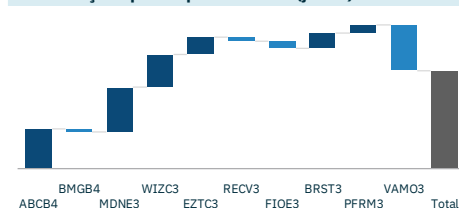
2022	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Small Caps	4,23%	-5,14%	7,83%	1,16%	0,74%	-16,50%	5,52%	7,20%	-4,47%	5,85%	-20,58%	-3,35%	-20,33%	10,86%
SMLL	3,42%	-5,19%	8,81%	-8,36%	-1,82%	-16,33%	5,16%	10,90%	-1,84%	7,30%	-11,23%	-3,01%	-15,06%	0,36%
Δ (p.p)	0,82%	0,05%	-0,98%	9,52%	2,57%	-0,17%	0,36%	-3,70%	-2,63%	-1,45%	-9,35%	-0,34%	-5,27%	10,50%

2023	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Small Caps	5,33%	-13,52%	1,10%	2,50%	12,67%	8,11%	10,41%	-5,68%	-1,76%	-8,14%	10,27%	8,70%	29,53%	43,60%
SMLL	2,92%	-10,52%	-1,74%	1,91%	13,54%	8,17%	3,12%	-7,43%	-2,84%	-7,40%	12,46%	7,05%	17,12%	17,54%
Δ (p.p)	2,41%	-3,00%	2,84%	0,59%	-0,87%	-0,06%	7,29%	1,75%	1,08%	-0,74%	-2,19%	1,65%	12,41%	26,06%

2024	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Small Caps	-5,33%	3,97%	5,80%	-11,23%	-2,04%	0,94%	4,78%	5,64%	-1,03%	0,02%	-10,88%	-7,61%	-17,54%	18,41%
SMLL	-6,55%	0,47%	2,15%	-7,76%	-3,38%	-0,39%	1,49%	4,51%	-4,41%	-1,37%	-4,48%	-7,83%	-25,03%	-11,88%
Δ (p.p)	1,22%	3,50%	3,64%	-3,47%	1,35%	1,33%	3,29%	1,13%	3,37%	1,38%	-6,41%	0,22%	7,50%	30,30%

2025	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
Small Caps	5,51%	-1,59%	5,60%	7,53%	12,77%	2,54%	-	-	-	-	-	-	36,32%	61,42%
SMLL	6,11%	-3,87%	6,73%	8,47%	5,94%	1,04%	-	-	-	-	-	-	26,43%	11,40%
Δ (p.p)	-0,60%	2,28%	-1,14%	-0,95%	6,82%	1,49%	-	-	-	-	-	-	9,89%	50,02%

Contribuições para a performance (junho)

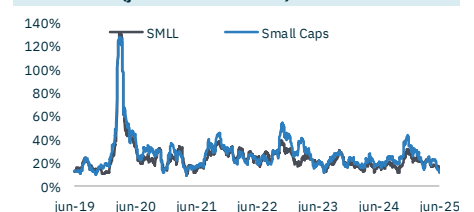


Fonte: Economática; Elaboração: Eleven Financial Research

Estadísticas 12M Início

Volatilidade	25,5%	31,9%
Mês Positivo	8	45
Mês Negativo	4	28
> Benchmark	8	40
< Benchmark	4	33
Retorno	23,0%	61,4%

Volatilidade (janela móvel 1 mês)



30 de junho de 2025

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 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 **Fernando Siqueira** 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.