PARAMIS CAPITAL

Relatório Gerencial

RIFF FI-Infra

Dezembro 2024

Riff Infraestrutura

RIFF11

Data de Início:	03/07/2024
Início de Negociação:	04/10/2024
CNPJ:	54.895.184/0001-24
Investidores Alvo:	Público em Geral
Gestor:	Paramis Capital
Administrador:	S3 Caceis Brasil DVTM S.A.
Taxa de Gestão/ Administração:	0,84%
Taxa de Performance:	20% do que exceder o retorno do IMAB-5*
Data Com:	Último dia útil do mês
Data de Pagamento:	Até o 10º dia útil do mês
Formador de Mercado:	Banco Fator

*Para maior detalhes consulte o regulamento do fundo disponível em www.paramis.com.br/gestao-de-fundos/

OBJETIVO DO FUNDO

O objetivo do RIFF FI-Infra é gerar rendimentos isentos aos cotistas aplicando em títulos privados ligados ao setor de infraestrutura, tais como debêntures incentivadas e outros ativos permitidos em regulamento.

DESTAQUES

R$ 136,5 milhões
Patrimônio Líquido

IPCA+8,55%
Yield Ponderado da Carteira de Crédito atrelada ao IPCA

CDI+ 1,04%
Yield Ponderado da Carteira de Crédito atrelada ao CDI

93,9%
Alocado em Ativos de Crédito Privado

0,10000
Último Dividendo*

IPCA+ 9.74%
Yield da Carteira de Crédito + NTNBs no Preço de Mercado em 30/dez

NTN-B + 1.71%
Yield da Carteira de Crédito + NTNBs no Preço de Mercado, em Spread

72%
Alocação em Debêntures Incentivadas

* Considera distribuição de Rendimentos + Amortização de Capital

PARAMIS CAPITAL



Comentários da Gestão

Mercado de Crédito Local

Finalizamos o ano de 2024 com uma acentuação da captação líquida negativa nos fundos que alocam crédito privado, atingindo R$39,7 bilhões de resgates em dezembro, vindo de R$11,9 bilhões de resgates em novembro (1,74% do patrimônio líquido da indústria do fim do mês anterior). Do lado da oferta, o mercado de capitais brasileiro voltou a um ritmo mais usual de emissões de crédito, registrando R$42,3 bilhões novembro (dado mais recente que temos da ANBIMA). No acumulado de 2024, as emissões somam R$594,8 bilhões, superando com folga os R$456,8 bilhões emitidos em 2022, ano recorde anterior.

O reflexo da dinâmica de maior oferta e menor demanda foi uma abertura de 52bps nos spreads de crédito em dezembro (vindo de uma abertura de 8bps em novembro), de longe o maior registro mensal desse ano. Essa abertura fez com que os spreads devolvessem toda a compressão observada ao longo do ano, trazendo o acumulado de 2024 para 6bps de elevação. Essa reabertura nos spreads não foi acompanhada pelo subgrupo das debêntures incentivadas, que inclusive fecharam 3bps no mês, trazendo a compressão em 2024 para 71bps.

Para ajudar a explicar tal movimento, recapitulamos aqui os três grandes riscos que monitoramos como gatilhos de uma deterioração relevante nos spreads: (i) inadimplência de um emissor relevante no mercado de capitais; (ii) boa performance relativa no mercado de ações e de fundos multimercado; (iii) sequência de meses com performance abaixo do CDI nos fundos da classe com prazo de resgate mais curto. Em dezembro, seguimos observando uma abertura das curvas de juros nominal (100 a 190bps) e real (50 a 80bps), especialmente por conta da falta de visibilidade de um desfecho positivo a respeito do equacionamento das contas públicas. Em sua última decisão de política monetária, o COPOM entregou uma alta de 100bps, indicando que mais duas altas de mesma magnitude serão entregues nas próximas reuniões. Esse contexto indica um nível de SELIC que poderá superar 15% em 2025, exacerbando consideravelmente o risco (i). Entendemos que a preocupação com um aumento expressivo de inadimplência tenha sido um dos principais fatores que levaram à abertura dos spreads em dezembro.

O risco (ii) segue sendo o menos relevante, uma vez que dezembro seguiu sendo um mês ruim de performance para ativos de risco, como a bolsa. As quedas vêm se acentuando desde outubro, quando o IBOV caiu 1,6%, seguindo para uma queda de 3,1% em setembro, 3,12% em novembro, e 4,3% em dezembro (o segundo pior mês do ano). São 10,4% de desvalorização acumulada em 2024, tendo apenas quatro meses positivos no ano. Os fundos multimercado (medidos pelo IHFA), também tiveram uma performance ruim em dezembro, subindo 0,36%, contra um CDI de 0,89% no mês. A diferença fica ainda mais gritante no acumulado de 2024, tendo o IHFA entregue 5,76% de retorno, contra um CDI de 10,83%. Portanto, pouca consistência nos retornos, e baixo risco de drenar fluxo dos fundos de crédito.

Por fim, o risco (iii) também segue preocupando. Dezembro foi o pior mês do ano em termos de performance dos fundos de crédito, tendo o IDA-DI retornado -0,1%. Isso tem levado a um aumento nos saques nos fundos da classe, como relatado anteriormente.

Para ajudar a entender o motivo de não enxergarmos a mesma abertura de spreads no universo das debêntures incentivadas, ressaltamos que existe uma demanda 'cativa' para esses ativos. Isso ocorre devido aos fundos de infraestrutura precisarem cumprir a alocação mínima (de 67% a partir de 180 dias, e 85% em 2 anos) em debêntures incentivadas, não tendo a mesma opção que um fundo de crédito tradicional possui de reduzir sua exposição à crédito em momentos de maior incerteza. Somado a isso, 2024 foi um ano em que esses fundos tiveram uma captação muito expressiva, sendo alguns deles fundos fechados, que, por definição, não sofrem com resgates. Por fim, as resoluções do CMN 5.118 e 5.119, que endureceram as regras para emissão de CRI, CRA, LCI e LCA, também ajudaram a fomentar a demanda pelas debêntures isentas.

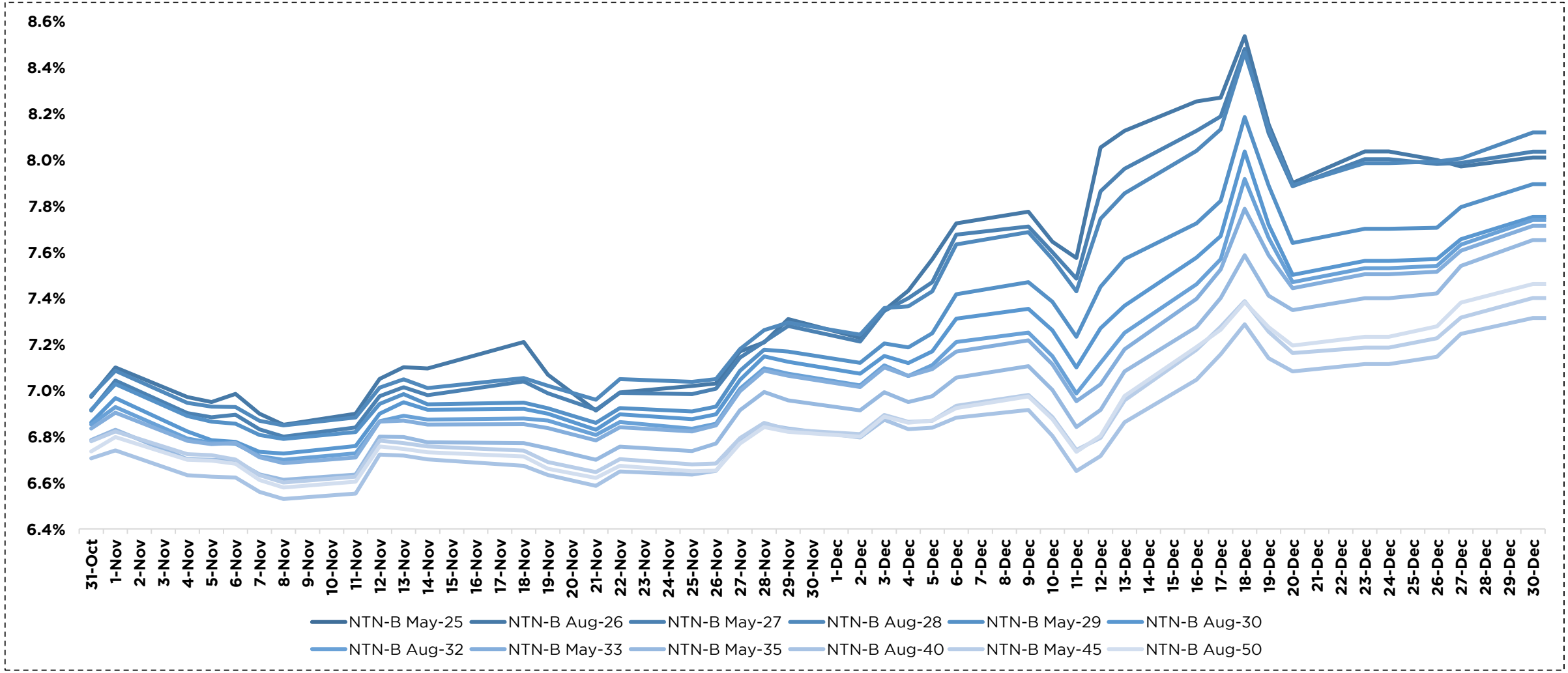
Apesar de termos sido surpreendidos com a magnitude e velocidade da abertura dos spreads das debêntures tradicionais, ainda entendemos que é um movimento que ajusta o prêmio de risco desses papéis para um nível mais condizente com os fundamentos, que se deterioraram bastante, especialmente no 4º trimestre de 2024. Ainda enxergamos espaço para abertura nos primeiros meses de 2025, mas em magnitude mais leve do que a de dezembro/24. Importante lembrar que os níveis atuais ainda são bem distantes dos picos observados no 1º semestre de 2023, quando o mercado de crédito secou.

Assista às lives com o gestor nos links ao lado:

Call Mensal **FII Fácil** **Veja Mercado**

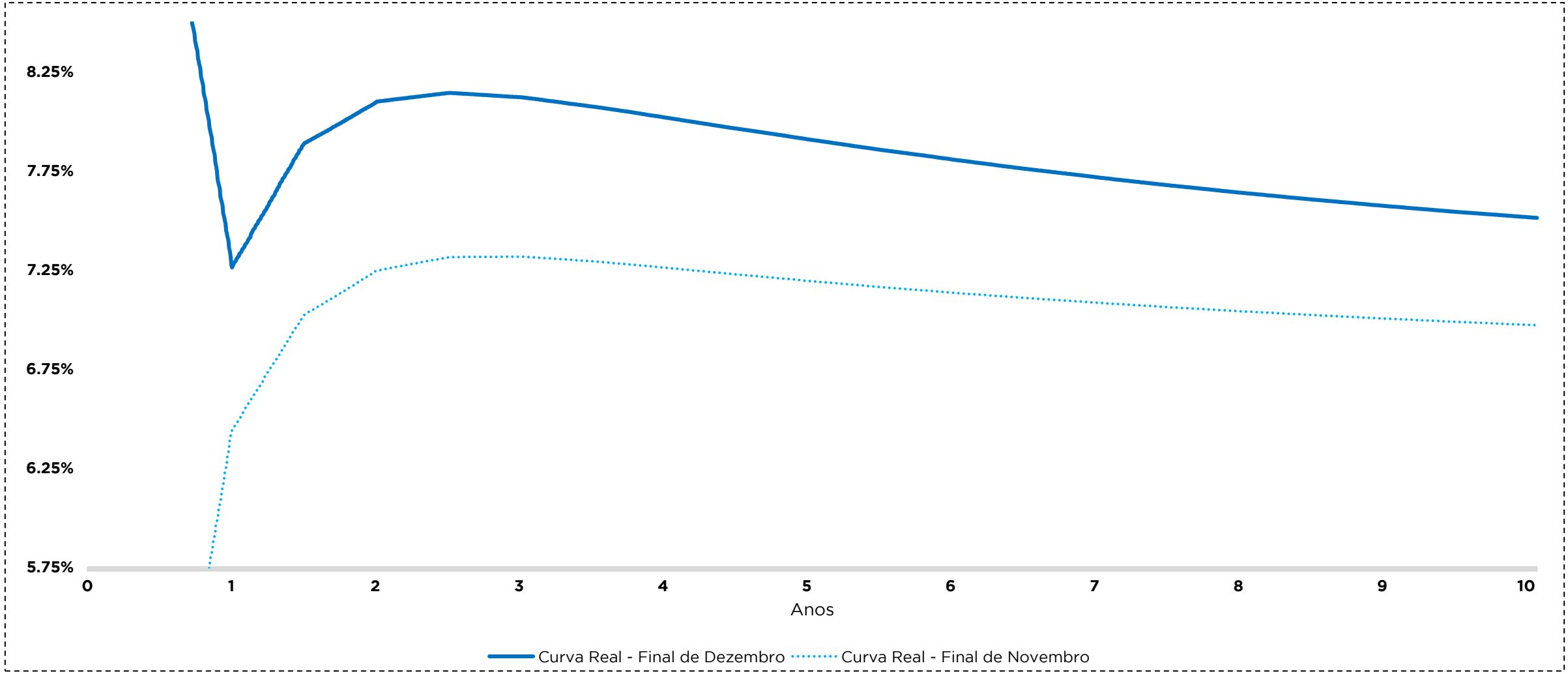
PARAMIS CAPITAL

Evolução dos Spreads das NTNBs

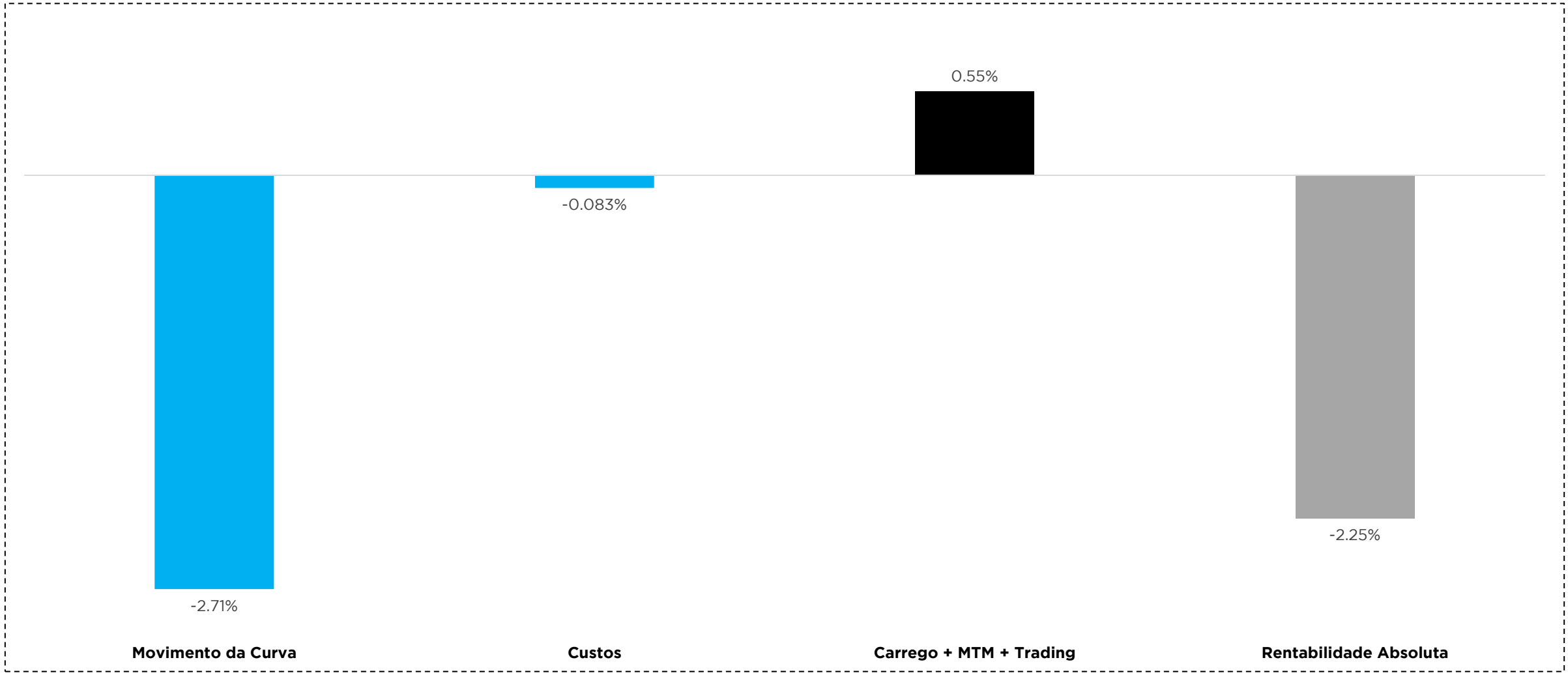


PARAMIS CAPITAL

Evolução da Curva de Juro Real



Atribuição de Performance – Mês de Novembro

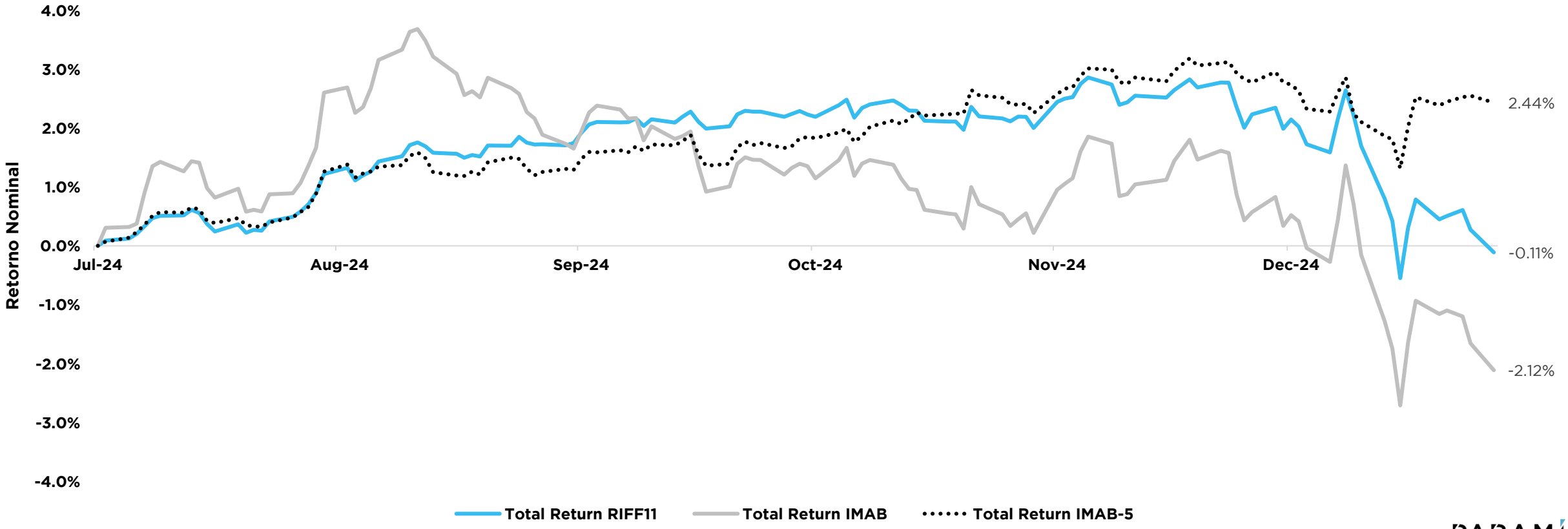


RIFF11 – Total Return Since Inception

Performance

No gráfico abaixo podemos observar que, desde o lançamento do fundo, o IMA-B performou pior do que o IMAB-5, especialmente por ter uma *duration* mais elevada em uma janela de forte abertura da curva de juro real local. A carteira do RIFF11 é composta por debêntures com *duration* mais elevada do que o IMAB-5, mas também por NTNBs mais curtas que às desse índice. Dessa forma, a *duration* total situa-se entre o IMA-B5 e o IMA-B. Por conta disso, entendemos ser importante apresentar a performance do fundo contra ambos os benchmarks, destacando que a cota patrimonial teve performance superior à do índice mais longo (IMA-B), mas inferior à do mais curto (IMA-B5).

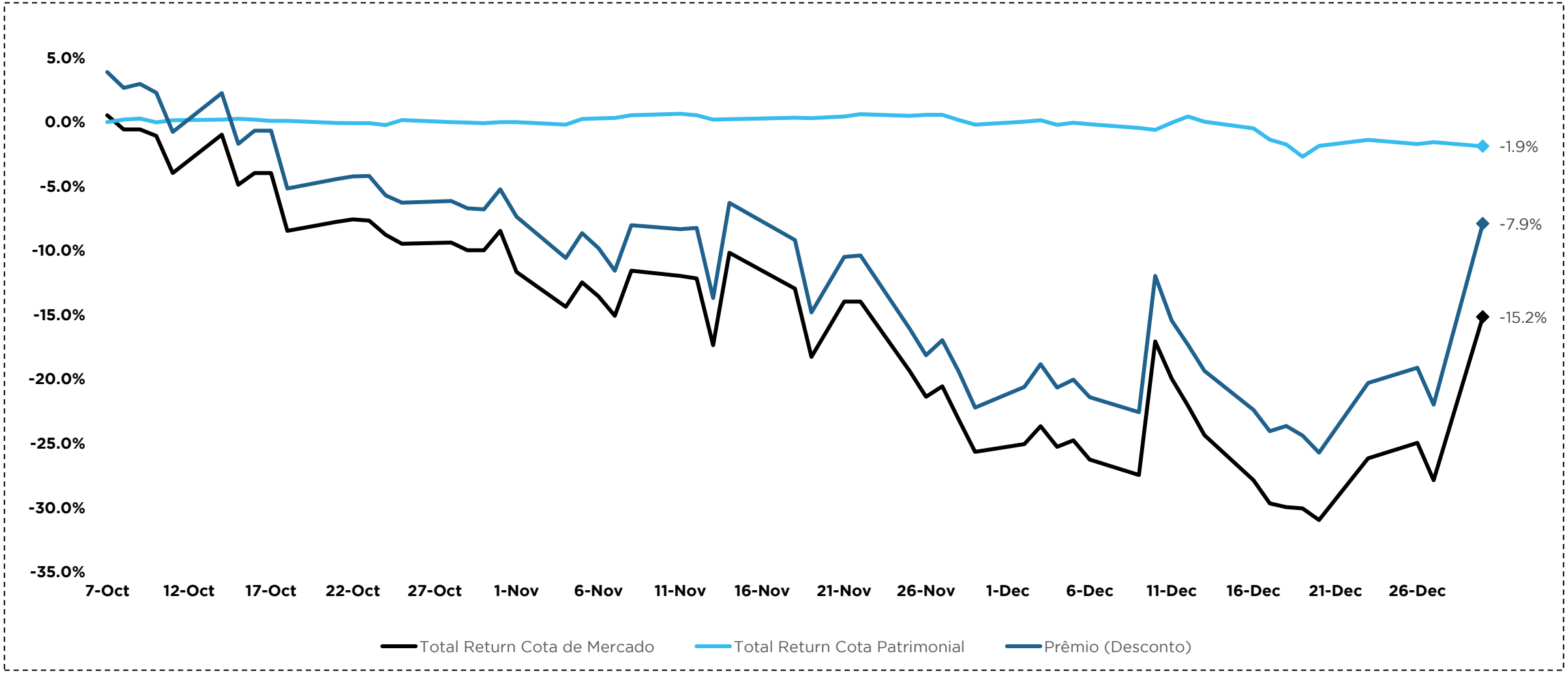
Performance da Cota Patrimonial vs *Benchmarks* *



Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em fundos não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito.
* O gráfico exibe o retorno do fundo acrescido dos dividendos distribuídos, e desconsidera custos de emissão.

PARAMIS CAPITAL

RIFF11 – Retorno Acumulado Cota de Mercado vs Cota Patrimonial (Desde o fim do lock-up)



RIFF11 –Tabela de Sensibilidade Yield/Spread vs Cota de Mercado

Tabela de Sensibilidade: Carteira de Crédito + Títulos Públicos

Cota de Mercado	Yield IPCA+ da Carteira de Crédito + Títulos Públicos	Spread NTNB+
7.20	12.26%	4.05%
7.30	12.05%	3.85%
7.40	11.84%	3.66%
7.50	11.63%	3.46%
7.60	11.42%	3.27%
7.70	11.21%	3.07%
7.80	11.00%	2.88%
7.90	10.79%	2.69%
8.00	10.58%	2.49%
8.10	10.37%	2.30%
8.20	10.16%	2.10%
8.30	9.95%	1.91%
8.40	9.74%	1.71%
8.50	9.53%	1.52%
8.60	9.32%	1.32%
8.70	9.11%	1.13%
8.80	8.90%	0.93%
8.90	8.69%	0.74%
9.00	8.48%	0.54%
9.10	8.27%	0.35%
9.20	8.06%	0.15%
9.30	7.85%	-0.04%
9.40	7.64%	-0.24%
9.50	7.43%	-0.43%
9.60	7.22%	-0.62%

Cota de Mercado de Fechamento do Mês

Cota Patrimonial

*Pré taxa de administração

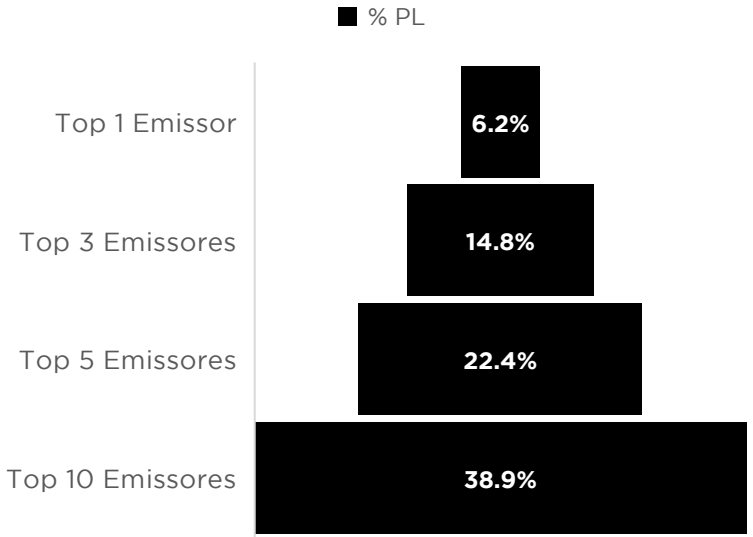
PARAMIS CAPITAL

RIFF11 – Visão Geral da Carteira

Foco em Diversificação

Ao total, nossa carteira possui **83 emissores** de 11 sub-setores relacionados ao setor de infraestrutura, cujas características são apresentadas a seguir:

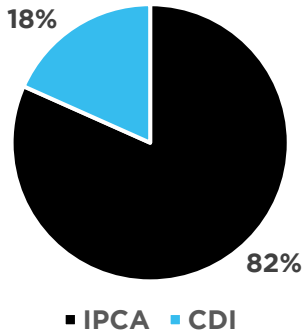
DIVERSIFICAÇÃO



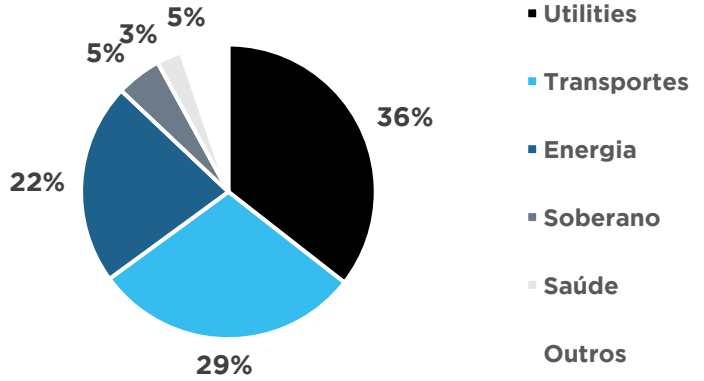
#83 Emissores Privados na Carteira

1,15% Alocação Média por Emissor Privado

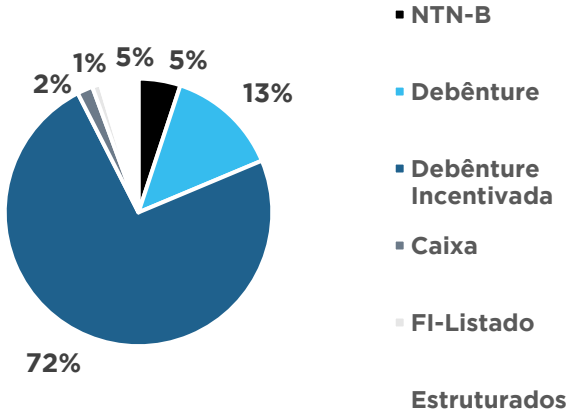
POR INDEXADOR



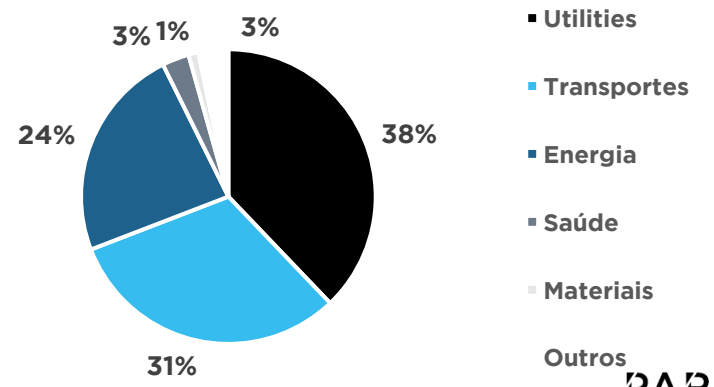
POR SETOR (% PL Total)



POR INSTRUMENTO



POR SETOR (% Carteira de Crédito)



*Alocação na data de divulgação do relatório

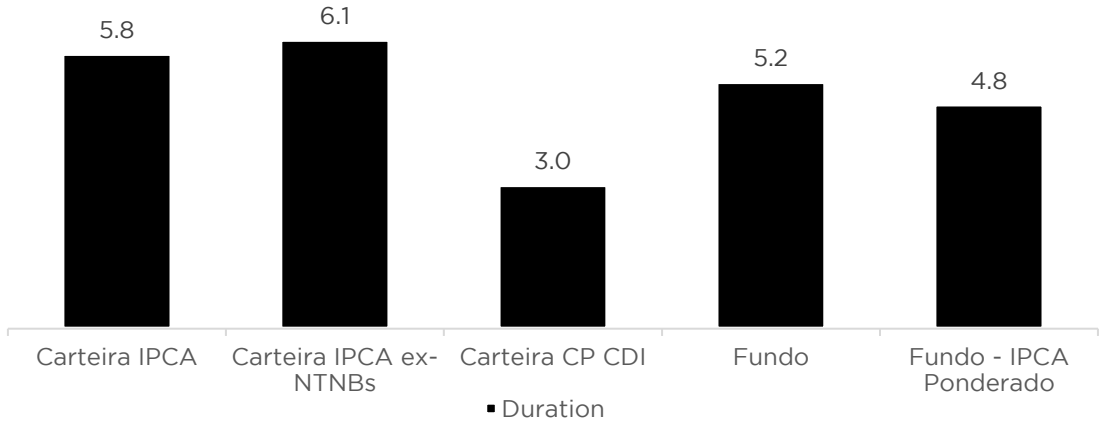
PARAMÍS CAPITAL

RIFF11 – Visão Geral da Carteira

Foco em Diversificação

Ao total, nossa carteira possui **83 emissores** de 11 sub-setores relacionados ao setor de infraestrutura, cujas características são apresentadas a seguir:

DURATION



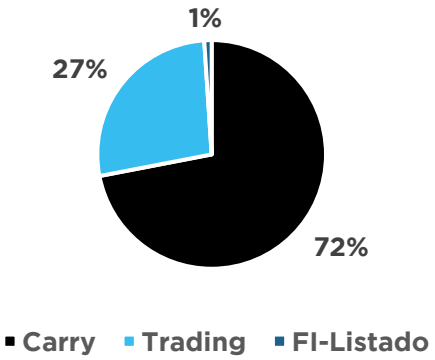
YIELD MTM

IPCA+ 8.41% Yield ponderado da carteira IPCA

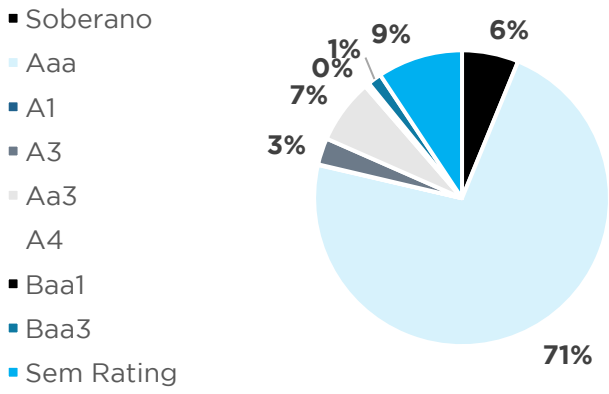
IPCA+ 8.55% Yield ponderado da carteira IPCA ex- NTNBs

CDI+ 1.04% Yield ponderado da carteira CDI

POR BOOK



RATINGS % PL (Escala Nacional)



*Alocação na data de divulgação do relatório

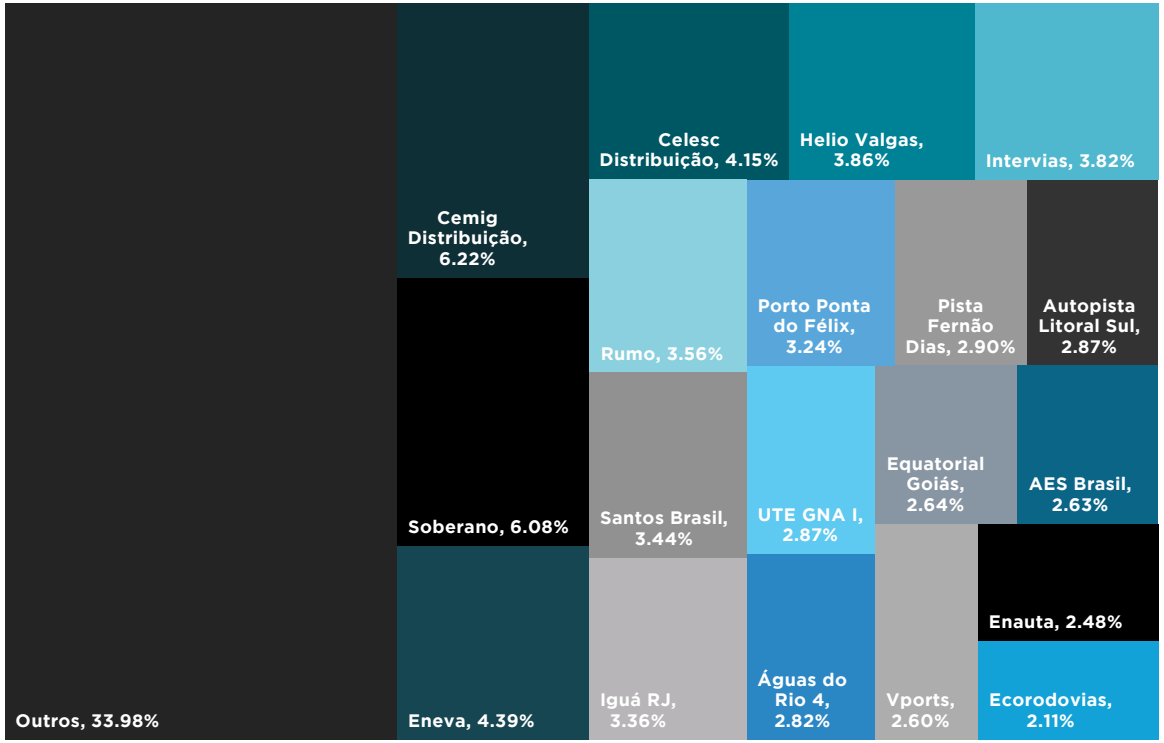
PARAMIS CAPITAL

RIFF11 – Visão Geral da Carteira

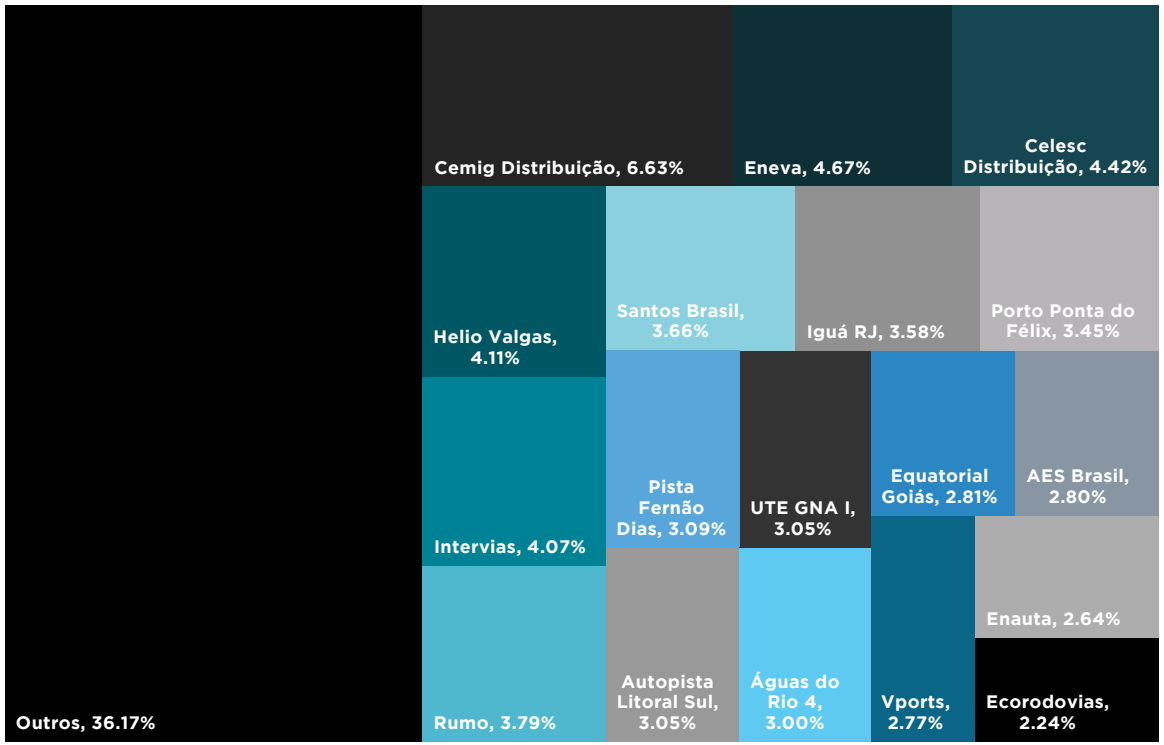
Foco em Diversificação

Ao total, nossa carteira possui **83 emissores** de 11 sub-setores relacionados ao setor de infraestrutura, cujas características são apresentadas a seguir:

POR DEVEDOR (% PL)



POR DEVEDOR (% da Carteira de Crédito)



*Alocação na data de divulgação do relatório

PARAMÍS CAPITAL

RIFF11 – Detalhamento dos Ativos

Cemig

Código IF:	CMGDB1 CMGD27	**% PL:**	6.2%
Devedor:	Cemig	**Taxa de Aquisição:**	IPCA+6.58% IPCA+6.06%
Vencimento:	set/36 jun/26	**Duration:**	7.8 0.9

Debêntures Incentivadas da Cemig, uma das principais empresas concessionárias de energia elétrica brasileira, atuando na área de geração, distribuição e comercialização de energia no Estado de Minas Gerais.

Eneva

Código IF:	ENEV48	**% PL:**	4.4%
Devedor:	Eneva	**Taxa de Aquisição:**	CDI+0.97%
Vencimento:	jun/32	**Duration:**	4.0

Debênture não Incentivada da Eneva, uma empresa brasileira integrada de energia que atua nos setores de geração, exploração e produção de petróleo e gás natural, e comercialização de energia elétrica.

Celesc Distribuição

Código IF:	CLCD27	**% PL:**	4.2%
Devedor:	Celesc	**Taxa de Aquisição:**	IPCA+6.95%
Vencimento:	jul/34	**Duration:**	6.1

Debênture Incentivada da Celesc Distribuição, maior empresa pública do Estado de Santa Catarina. A empresa concentra a maior parte de seus negócios na distribuição de energia, mas também atua nos segmentos de geração e transmissão.

RIFF11 – Detalhamento dos Ativos

Helio Valgas

Código IF:	HVSP11	**% PL:**	3.9%	Debênture incentivada da Hélio Valgas, 3º maior complexo fotovoltaico de Minas Gerias, que compõe portfólio renovável da Comerc Energia. Comerc é focada na geração renovável e na comercialização e tem seu portfólio focado nas regiões Sudeste e Nordeste.
Devedor:	Helio Valgas	**Taxa de Aquisição:**	IPCA+7.29% IPCA+7.64%	
Vencimento:	jun/38	**Duration:**	5.6	



Intervias

Código IF:	IVIAA0	**% PL:**	3.8%	Debênture incentivada da SPE Intervias, projeto que se localiza no interior do Estado de São Paulo, conectando algumas cidades importantes do Estado. Concessão que vai até 2039. Operacional do Grupo Arteris. Operação adquirida no mercado primário.
Devedor:	Intervias	**Taxa de Aquisição:**	IPCA+6.64% IPCA+7.69%	
Vencimento:	mai/38	**Duration:**	6.7	



Rumo Malha Paulista

Nova Inclusão

Código IF:	GASC17 GASC25	**% PL:**	3.6%	Debêntures incentivadas da Rumo Malha Paulista, projeto que liga o estado do Mato Grosso do Sul com Santos, cruzando o Estado de São Paulo. Concessão vai até 2058 e portanto as dívidas são sêniores em prazo ao fim da Concessão.
Devedor:	Rumo	**Taxa de Aquisição:**	IPCA+7.10% IPCA+6.98%	
Vencimento:	ago/36 mar/39	**Duration:**	7.8 8.8	



RIFF11 – Detalhamento dos Ativos

Santos Brasil

Nova Inclusão

Código IF:	STBP45	**% PL:**	3.4%
Devedor:	Santos Brasil	**Taxa de Aquisição:**	IPCA+7.10%
Vencimento:	ago/39	**Duration:**	8.8

Debênture incentivada da Santos Brasil, empresa de operação portuária desde a década de 1997 sendo parte importante da logística portuária do Brasil. Empresa é focada em transporte de contêiners.



Iguá

Código IF:	IRJS14	**% PL:**	3.4%
Devedor:	Iguá Rio de Janeiro	**Taxa de Aquisição:**	IPCA+8.67% IPCA+9.59%
Vencimento:	mai/43	**Duration:**	7.9

Debênture incentivada da Iguá Saneamento, empresa que atua através de seis concessões e duas PPPs no segmento de saneamento básico.

Terminal Porto Ponta do Felix

Código IF:	23A1610639	**% PL:**	3.2%
Devedor:	TPPF	**Taxa de Aquisição:**	IPCA+11.95%
Vencimento:	dez/32	**Duration:**	4.8

CRI para financiamento de obras de expansão do terminal portuário da Ponta do Felix (TPPF) em Paranaguá/PR. A operação conta com cessão de recebíveis de contratos *Take-or-Pay* firmados com empresas dos setores de cereais e fertilizantes.



RIFF11 – Detalhamento dos Ativos

Fernão Dias

Código IF:	APFD19	**% PL:**	2.9%
Devedor:	Fernão Dias	**Taxa de Aquisição:**	IPCA+7.22%
Vencimento:	set/31	**Duration:**	3.7

Debênture incentivada da SPE Fernão Dias, projeto da rodovia que conecta a Grande São Paulo com a Grande Belo Horizonte, duas das principais regiões metropolitanas do país. Concessão madura, iniciada em 2008 e que vai até 2033. Operacional do Grupo Arteris.



Autopista Litoral Sul

Nova Inclusão

Código IF:	PLSB1A	**% PL:**	2.9%
Devedor:	Autopista Litoral Sul	**Taxa de Aquisição:**	IPCA+7.25% IPCA+7.86%
Vencimento:	out/31	**Duration:**	3.9

Debênture incentivada da SPE Litoral Sul, do grupo Arteris, que liga Curitiba a Florianópolis. Concessão vai até 2033 e tem como principal objetivo desviar o fluxo de veículos que vai para a capital catarinense.



UTE GNA

Código IF:	UNEG11	**% PL:**	2.9%
Devedor:	GNA	**Taxa de Aquisição:**	IPCA+8.19%
Vencimento:	jul/39	**Duration:**	7.1

Debênture incentiva GNA, empresa de geração de energia através de gás natural, oriundo de uma joint venture entre a Prumo Logística e a Siemens, entre outros acionistas. Empresa localizada no Porto do Açu (RJ) e que tem o complexo operacional com capacidade instalada já licenciada de mais de 3.0GW.

GNA
GÁS NATURAL AÇU

PARAMIS
CAPITAL

O **Grupo Paramis Capital** foi fundado no ano de 2008 no Rio de Janeiro por executivos do mercado financeiro e de capitais. A empresa possui como foco a estruturação de operações financeiras de *equity* e dívida para diversos setores, com maior foco no **setor imobiliário e agro.** Sua equipe é formada por profissionais com experiência no mercado de capitais e imobiliário.

Durante seus **15 anos de atuação,** o Grupo já originou e estruturou mais de **R$ 4 bilhões** em operações de mercado de capitais que foram investidas principalmente por **diversos *players* locais como *family offices*, *asset managements*, bancos e outros investidores institucionais.**



+ R$ 4 Bilhões
em Operações Realizadas



22 Estados
Abrangência Nacional



15 Anos
Gerando Valor



+ 80 Operações
Concretizadas



+ R$ 10 Bilhões de VGV
dos projetos aportados



+ 30 Colaboradores
com presença no RJ e SP

PARAMIS
CAPITAL

E-mail para contato:
ri@paramis.com.br

Rio de Janeiro
Rua Lauro Muller, 116
Sala 3305 I Botafogo I RJ
CEP 22290-972

São Paulo
Rua Gomes de Carvalho, 1069
9° andar | Vila Olímpia
CEP 04547-004