GHIA
ASSET MANAGEMENT



RELATÓRIO MENSAL

Ghia Sul 90

Outubro de 2026

RELATÓRIO MENSAL

Ghia Sul 90

Sumário

1. CARACTERÍSTICAS DO FUNDO 3
2. COMENTÁRIOS DO GESTOR 4
3. PERFORMANCE 7
4. PORTFÓLIO 9
5. CARACTERÍSTICAS OPERACIONAIS 10

CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

Política de Investimento

O Fundo aplicará, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) de seu patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios. O Fundo observa um limite de concentração de 20% do seu patrimônio líquido por fundo investido.

Duração do fundo

O Fundo é constituído sob a forma de condomínio aberto, com prazo indeterminado (“Prazo de Duração”), e será regido pelo presente Regulamento, pela Instrução CVM nº 555/14, conforme alterada, e demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis..

Objetivo

O Fundo tem por objetivo obter ganhos aos seus cotistas, mediante investimentos majoritariamente em cotas de fundos de investimento e/ou cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento, registradas ou negociadas nos mercados internos e/ou externos.



COMENTÁRIOS DO GESTOR

Prezados cotistas,

O resultado das eleições presidenciais acrescentou um novo componente ao cenário macroeconômico. A reeleição de Lula sinaliza continuidade das políticas do Governo Federal em um momento de maior preocupação com a trajetória fiscal e o endividamento público. A condução da política econômica no próximo mandato será determinante para as expectativas de inflação, os prêmios de risco e o espaço de redução dos juros.

O Focus com data-base de 30 de outubro mostrou elevação da expectativa para a Selic ao final de 2026, de 13,25% para 13,50%, e para 2027, de 11,75% para 12,50%. A projeção de inflação para 2027 também avançou, de 4,34% para 4,76%. Apesar dessa mudança nas expectativas dos economistas, avaliamos que estamos diante de um ponto de inflexão importante e que as revisões ainda tendem a subestimar a inflação que será efetivamente observada. Em nossa leitura, a depender dos próximos fatos, os efeitos da depreciação cambial e a persistência das pressões inflacionárias ainda não estão integralmente incorporados às projeções, mantendo o risco de novas revisões para cima.

Nosso cenário combina inflação resistente, juros elevados por mais tempo e menor dinamismo econômico. Essa combinação prolonga a pressão sobre a renda disponível das famílias e a geração de caixa das empresas. Entendemos, portanto, que a avaliação dos créditos deve considerar uma recuperação mais lenta da capacidade de pagamento e menor disponibilidade de financiamento, mesmo que a atividade ainda apresente resiliência em alguns segmentos.

Diante desse cenário, privilegiaremos, na alocação em FIDCs com uma boa margem de segurança, preferencialmente de condomínio aberto, e diversificação por devedor e originador. Exigiremos proteções estruturais dimensionadas para cenários mais adversos, com atenção à subordinação, à qualidade dos recebíveis e à capacidade de cobrança. O prêmio oferecido precisará compensar o risco de perdas e o prazo necessário para recuperar os recursos.

No crédito pessoal, seremos mais restritivos na seleção de novas operações, especialmente nas modalidades sem garantias. O comprometimento de renda das famílias atingiu 29% em agosto, enquanto a inadimplência do crédito livre às pessoas físicas chegou a 8,1% em setembro, alta de 1,2 ponto percentual em doze meses. Esses indicadores sugerem menor capacidade de absorver aumentos de despesas ou perdas de renda. Daremos maior peso ao desempenho das safras recentes, à estabilidade das políticas de concessão e à recuperação efetiva dos créditos, evitando ampliar exposições cujo equilíbrio dependa de uma melhora rápida da inadimplência.

COMENTÁRIOS DO GESTOR

No crédito pessoal, seremos mais restritivos na seleção de novas operações, especialmente nas modalidades sem garantias. O comprometimento de renda das famílias atingiu 29% em agosto, enquanto a inadimplência do crédito livre às pessoas físicas chegou a 8,1% em setembro, alta de 1,2 ponto percentual em doze meses. Esses indicadores sugerem menor capacidade de absorver aumentos de despesas ou perdas de renda. Daremos maior peso ao desempenho das safras recentes, à estabilidade das políticas de concessão e à recuperação efetiva dos créditos, evitando ampliar exposições cujo equilíbrio dependa de uma melhora rápida da inadimplência.

No crédito empresarial, também elevaremos a seletividade. A Serasa Experian registrou 9,3 milhões de empresas inadimplentes em agosto, crescimento de 14,3% em doze meses. Além do custo financeiro elevado, a combinação de vendas mais fracas, pressão sobre margens e atrasos de clientes pode ampliar a necessidade de capital de giro justamente quando o acesso ao crédito se torna mais difícil. Privilegiaremos empresas com geração de caixa consistente e menor dependência de refinanciamento, aprofundando a análise dos sacados e das concentrações nas carteiras. A pulverização será avaliada também pela exposição a setores e cadeias produtivas sujeitos aos mesmos riscos.

No crédito imobiliário, reforçaremos a análise do custo de conclusão das obras tanto no padrão econômico quanto no médio padrão. O INCC-M acumulou alta de 6,75% em doze meses até outubro, e um real mais fraco pode adicionar pressão sobre materiais e equipamentos importados ou referenciados em dólar. Incorporaremos maior margem para desvios de orçamento e exigiremos capacidade financeira das incorporadoras para absorvê-los. A correção contratual dos recebíveis pelo INCC, quando prevista, também não elimina o risco, visto que aumenta o esforço de pagamento dos compradores. Também consideraremos o efeito da Emenda Constitucional 141/2026, que extingue a escala 6x1 e reduz a jornada máxima para 42 horas semanais a partir de dezembro de 2026 e para 40 horas em dezembro de 2027, o que pode pressionar o custo de mão de obra nos cronogramas em andamento.

No segmento econômico, do segmento Minha Casa Minha Vida, em que nossa exposição ocorre principalmente por notas comerciais com cessão fiduciária dos recebíveis financiados pela incorporadora (pró-soluto), consideramos favorável a perspectiva de continuidade das políticas habitacionais e do papel da Caixa no financiamento. Entretanto, manteremos atenção especial ao pós-chaves, quando as parcelas devidas à incorporadora podem coincidir com o financiamento bancário e as despesas de ocupação do imóvel. Os atrasos já observados e a perspectiva de pressão adicional sobre o orçamento das famílias justificam maior cautela. Daremos prioridade também aos empreendimentos com contratos de financiamento já assinados com a Caixa, uma vez que assim reduzimos o risco de ter demanda mínima não atingida por adquirentes reprovados pelo banco.

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Nesse contexto, avaliaremos a suspensão de novos desembolsos nessa modalidade. Eventuais exceções dependerão de análise especialmente rigorosa da liquidez e da qualidade de crédito da incorporadora. Buscaremos carteiras pulverizadas, evitando vendas diretas e privilegiando maior participação de recebíveis com vencimento antes da entrega das chaves. Essa preferência será acompanhada de avaliação criteriosa do andamento físico e financeiro das obras, já que a antecipação dos vencimentos não elimina os riscos de execução e de distratos.

No médio e alto padrão, adotaremos premissas mais conservadoras para a velocidade de vendas e o repasse bancário. Juros elevados, endividamento das famílias e menor poder de compra podem dificultar tanto a aquisição quanto a aprovação do financiamento dos compradores. Nas notas comerciais garantidas por unidades concluídas, examinaremos com maior rigor a liquidez dos imóveis e os descontos necessários para sua venda. Nos CRIs de financiamento à produção, avaliaremos o impacto de repasses mais lentos sobre o caixa da obra e a necessidade de aportes adicionais dos incorporadores.

Ainda em imobiliário, também intensificaremos o acompanhamento das condições para os desembolsos por medição. Quando os recebíveis cedidos fiduciariamente representam parcela relevante das garantias, atrasos ou distratos podem comprometer o enquadramento dos índices e Covenants contratuais e impedir novas liberações. Consideraremos maior possibilidade de renegociações e de necessidade de reforço das garantias para permitir a continuidade das obras. Nesse processo, terão maior peso a disponibilidade de ativos menos dependentes do desempenho do próprio empreendimento e a capacidade de aporte dos patrocinadores.

Para os próximos meses, nossa orientação será preservar capital e manter capacidade de investimento em um ambiente de inflação persistente, pressão sobre os devedores e maior risco de execução imobiliária. Isso se traduzirá em seletividade nas novas alocações e acompanhamento próximo das posições existentes. Buscaremos remuneração compatível com os riscos assumidos, sustentada pela qualidade dos fluxos de pagamento e por proteções que permaneçam efetivas em cenários mais desafiadores.

TIME DE GESTÃO

Bruno de Paula, CGA, CFP
DIRETOR DE GESTÃO

Cassiel Feres, CFA
GESTOR DE PORTFÓLIO

RELATÓRIO MENSAL

Ghia Sul 90

PERFORMANCE

2022	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Acum.
Ghia Sul	1,01%	0,95%	1,12%	0,71%	1,22%	1,21%	1,25%	1,42%	1,29%	1,22%	1,24%	1,33%	14,91%	17,13%
CDI	0,73%	0,76%	0,93%	0,83%	1,03%	1,02%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,39%	14,47%
%CDI	138,26%	125,38%	120,83%	85,68%	118,21%	119,61%	120,48%	121,60%	120,76%	119,53%	121,25%	118,54%	120,36%	118,37%

2023	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Acum.
Ghia Sul	1,29%	1,06%	1,32%	1,08%	1,33%	1,28%	1,26%	1,39%	1,13%	0,10%	1,41%	1,65%	15,27%	35,02%
CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,89%	13,04%	29,40%
%CDI	115,28%	115,17%	112,75%	117,80%	118,51%	119,16%	117,73%	122,34%	116,19%	9,58%	154,05%	184,24%	117,13%	119,12%

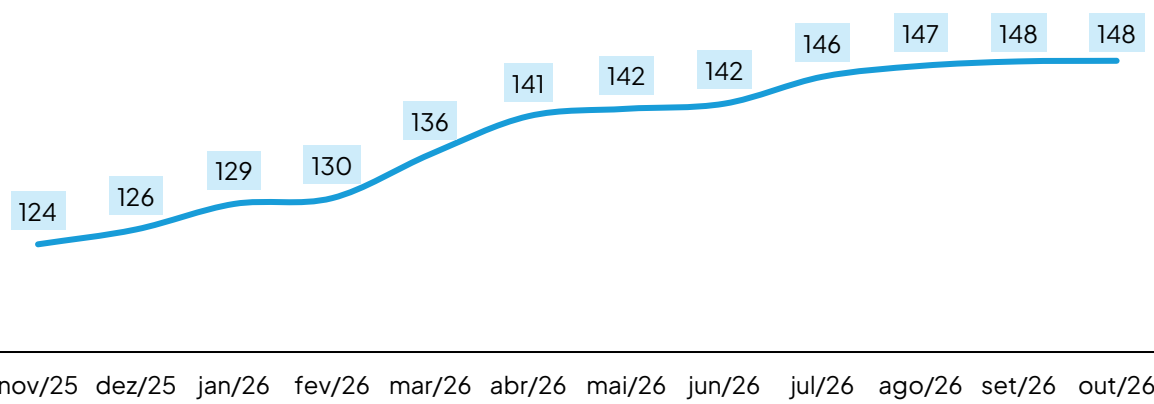
2024	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Acum.
Ghia Sul	1,11%	0,79%	1,02%	1,10%	1,06%	0,50%	0,81%	1,38%	0,93%	1,19%	0,85%	0,85%	12,23%	51,54%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,84%	0,93%	0,79%	0,93%	10,88%	43,47%
%CDI	115,06%	98,64%	122,71%	123,89%	127,78%	64,00%	89,68%	159,47%	111,28%	128,13%	107,02%	90,91%	112,49%	118,56%

2025	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Acum.
Ghia Sul	1,03%	0,94%	1,57%	1,22%	1,26%	1,20%	1,48%	1,45%	1,38%	1,33%	1,38%	1,10%	16,48%	76,51%
CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,22%	14,32%	64,03%
%CDI	101,89%	95,90%	162,95%	115,45%	110,34%	109,80%	115,85%	124,42%	113,50%	104,56%	131,23%	90,10%	115,05%	119,51%

2026	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Acum.
Ghia Sul	1,37%	1,15%	1,17%	1,34%	0,54%	1,33%	1,30%	1,01%	1,05%	1,41%	-	-	12,30%	98,22%
CDI	1,16%	1,00%	1,21%	1,09%	1,07%	1,12%	1,22%	1,09%	1,08%	1,07%	-	-	11,69%	83,20%
%CDI	117,69%	114,87%	96,35%	123,31%	50,41%	119,05%	106,83%	92,33%	97,25%	131,20%	-	-	105,17%	118,05%

Patrimônio Líquido

R$ milhões (últimos 12 meses)

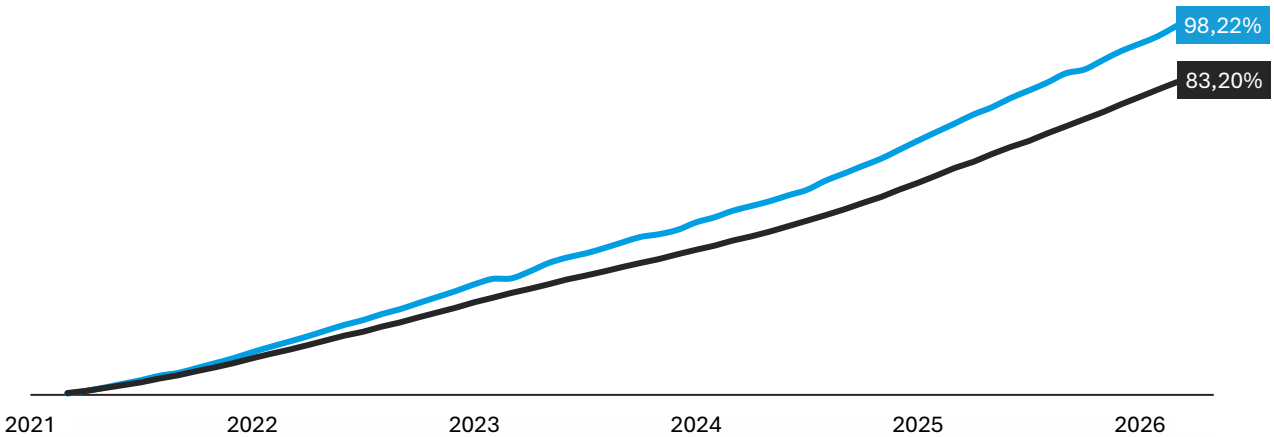


RELATÓRIO MENSAL

Ghia Sul 90

PERFORMANCE

Rentabilidade Acumulada



PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Cota Única Atual	Média (últimos 12 meses)
	148.107.378	**138.357.892**

PORTFÓLIO

Sharpe: **0,65**

95,6%
Alocação em FIDCs

2,95%
Carrego Bruto

61
Meses positivos - desde o início

0
Meses negativos - desde o início

48
Meses acima do CDI

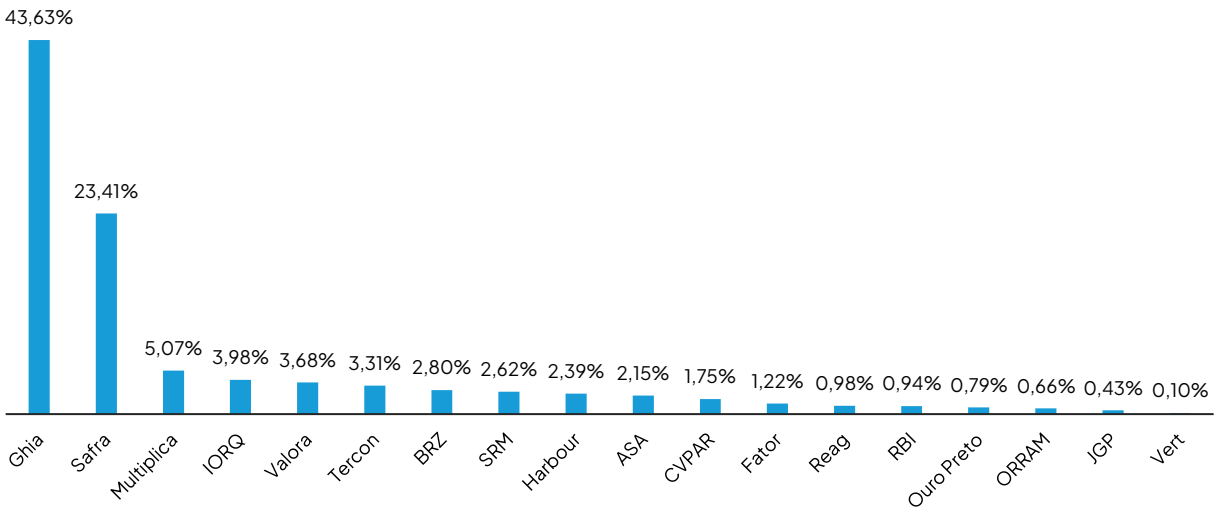
13
Meses abaixo do CDI

1,65%
Maior retorno em um mês

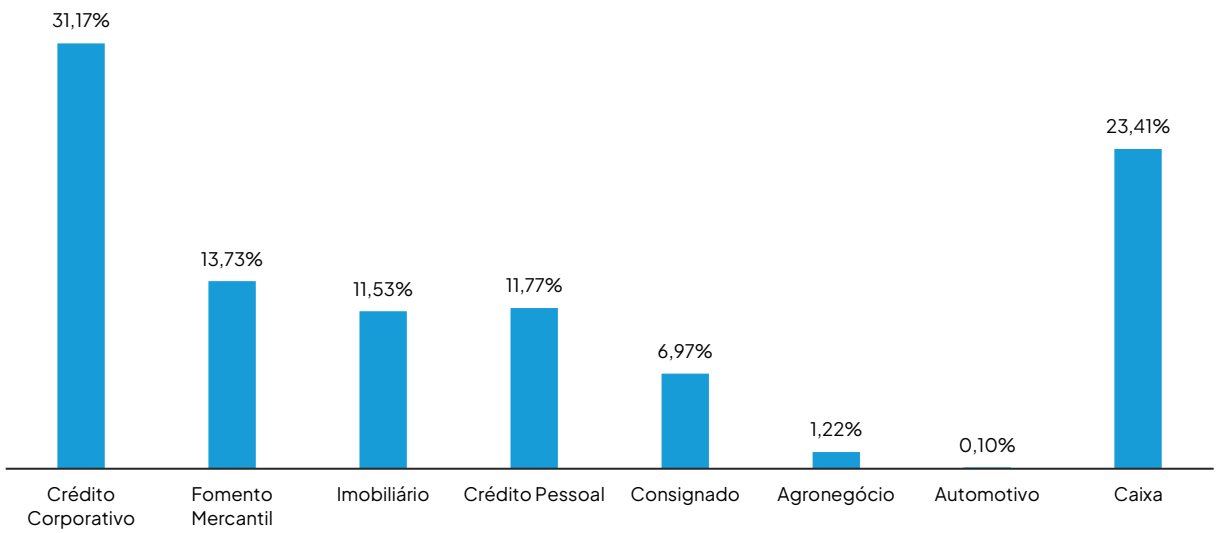
0,10%
Menor retorno em um mês

PORTFÓLIO

Alocação por gestora



Alocação por segmento



RELATÓRIO MENSAL

Ghia Sul 90

CARACTERÍSTICAS OPERACIONAIS

RAZÃO SOCIAL: GHIA SUL 90 FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS RESPONSABILIDADE LIMITADA

CNPJ: 43.105.224/0001-70

Taxa de Gestão: 1,00% a.a

Taxa de Administração: 0,10% a.a.

Taxa de Performance: 10% sobre o que exceder o CDI

Público-Alvo: Investidores Qualificados

Data de início do fundo: 15 de Julho de 2021

Constituição: Condomínio aberto

Pagamento do Resgate: D + 2

Cota do Resgate: D + 90

Regime de Tributação: FIDC, Longo Prazo

Gestor:

GHIA ASSET MANAGEMENT

Administrador:

VORTX

Autorregulação ANBIMA

Gestão de Recursos

Disclaimer: Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. É recomendada a leitura cuidadosa do formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e do regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos de investimento atuam e, consequentemente, possíveis variações no patrimônio investido. O Gestor não se responsabiliza por erros ou omissões neste material, bem como pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, o Gestor não se responsabiliza por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados.