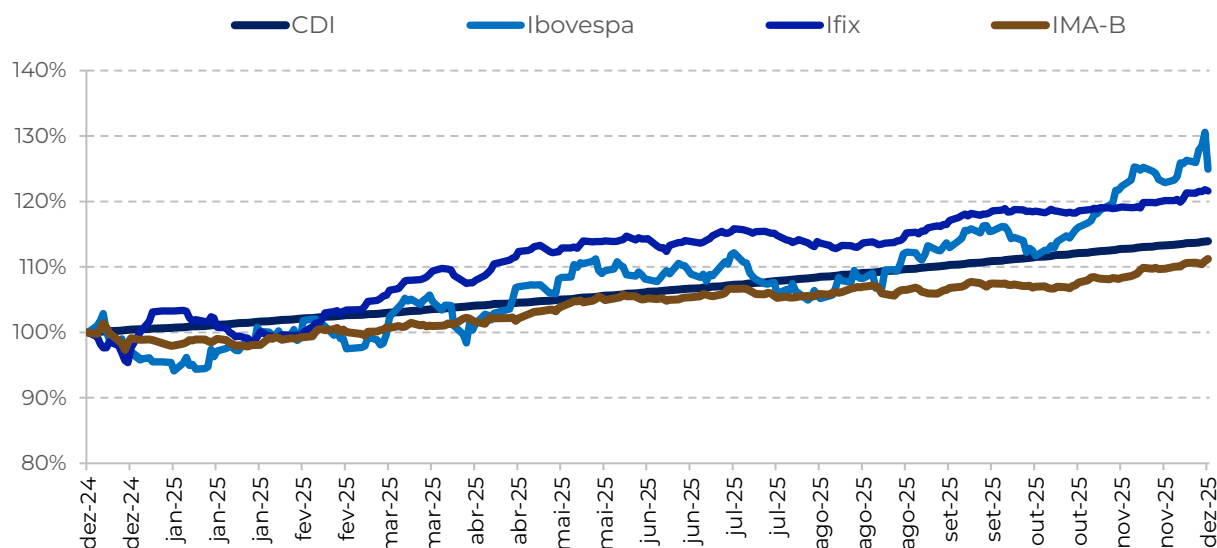




Panorama Macroeconômico

Figura 1. IFIX, Ibovespa, CDI e IMA-B (últimos 12 meses)



Fonte: Safra & Bloomberg

A economia global deve perder força em 2026. Nos Estados Unidos, as incertezas causadas pelas mudanças na política econômica e o menor ritmo de crescimento dos lucros corporativos arrefeceram a demanda por trabalhadores pelas empresas. O menor dinamismo do mercado de trabalho prejudica as perspectivas para o consumo das famílias. Por outro lado, os investimentos não residenciais devem acelerar, incluindo aqueles relacionados à tecnologia da informação. Assim, o PIB poderá expandir 2,2% no próximo ano.

Na China, a retração do mercado imobiliário e o baixo nível da confiança dos consumidores limitam o desempenho do consumo das famílias e dos investimentos das empresas. A atividade dependerá de estímulos fiscais e monetários, além de políticas de transição para setores de maior tecnologia e valor agregado. A zona do euro seguirá em ritmo fraco, com menor expansão dos investimentos. Assim, a desaceleração da demanda global e os preços comportados de commodities no mercado internacional contribuirão para a redução da inflação em diversos países emergentes.

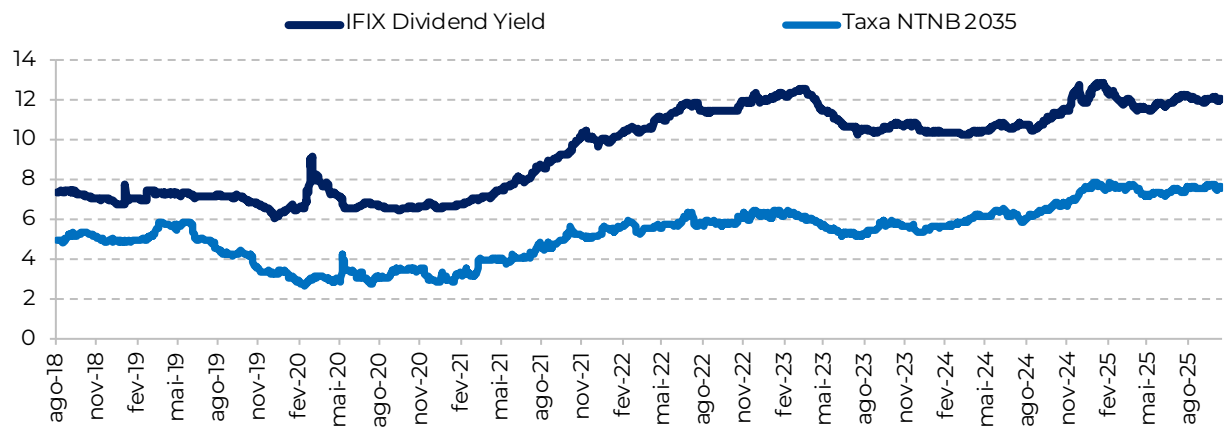
No Brasil, o PIB deverá expandir 1,6% em 2026, abaixo do ritmo de 2025 (2,3%). Os efeitos defasados da política monetária contracionista devem manter um desempenho modesto na demanda doméstica no início do próximo ano, ainda que atenuada pelas mudanças no IRPF. A perspectiva de redução da taxa Selic ao longo do ano tende a impulsionar o consumo e os investimentos a partir do segundo semestre. Pelo lado da oferta, agropecuária e indústria perdem tração após forte crescimento neste ano, enquanto serviços devem manter leve crescimento.

A inflação ao consumidor diminuirá para 3,7% em 2026 (de 4,4% esse ano). A relativa estabilidade dos preços de commodities no mercado internacional deve manter a inflação de bens industriais bem-comportada. Além disso, o desaquecimento da atividade local e fatores inerciais ajudarão a reduzir as pressões de preços nos serviços. O avanço da desinflação tem reduzido as expectativas do consenso para o IPCA, o que permitirá que o Banco Central inicie o ciclo de redução da taxa básica de juros no próximo trimestre, levando a Selic até 11,50% a.a. em dezembro.

O setor público deverá registrar déficit primário de 0,5% do PIB em 2026, abaixo da meta do arcabouço (superávit de 0,25%). Mesmo com medidas de aumento de receita e cortes de gastos, as despesas obrigatórias — como previdência e benefícios sociais — continuarão pressionando o orçamento. As contas externas permanecerão robustas, com o superávit comercial alcançando US\$ 71 bilhões, impulsionado por exportações maiores de petróleo e soja, além de importações mais brandas com o arrefecimento da demanda doméstica. O déficit em conta corrente diminuirá para 2,8% do PIB, integralmente financiado pelo investimento estrangeiro direto.

Dividend Yield – IFIX vs Yield da NTN3 2035

Figura 4. Evolução do Dividend Yield do Ifix versus Taxa NTN3 2035 (últimos 5 anos)



Fonte: Safra & Bloomberg

Prêmio médio 5 anos (div. yield Ifix vs yield NTN3): 4,70 pp
Prêmio atual (div. yield Ifix vs yield NTN3): 4,83 pp

Patrimônio Líquido e Valor de Mercado dos Fundos Imobiliários

Figura 5. Evolução do Patrimônio Líquido e Valor de Mercado (R\$ bilhões)

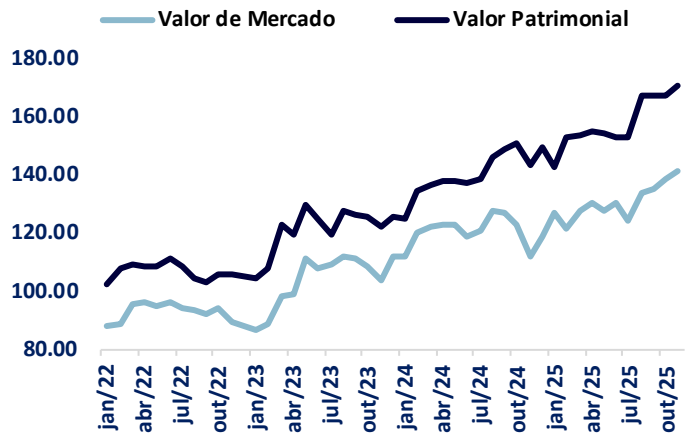
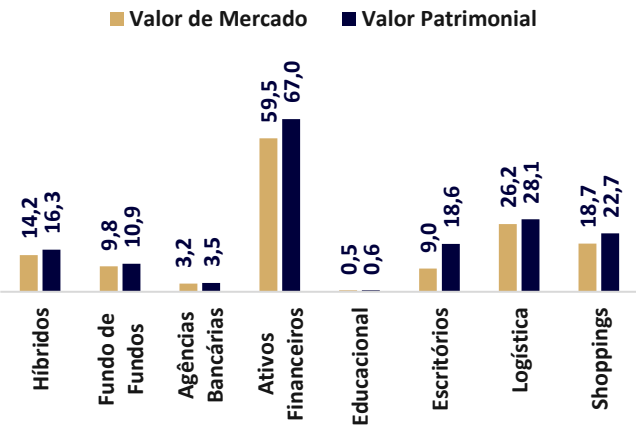


Figura 6. Valor Patrimonial e Valor de Mercado no mês anterior por segmento (R\$ bilhões)



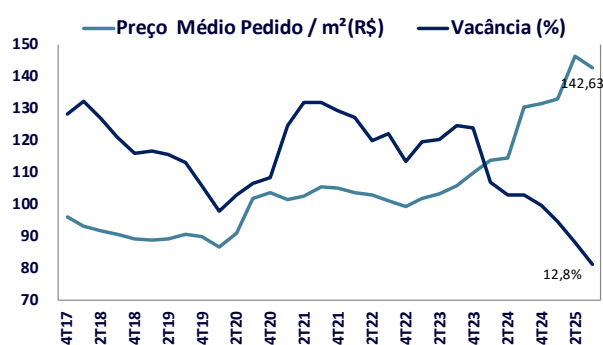
Fonte: Bloomberg, Safra

O gráfico acima evidencia o desconto do valor de mercado dos fundos imobiliários em relação ao valor patrimonial, hoje em 17,51%.



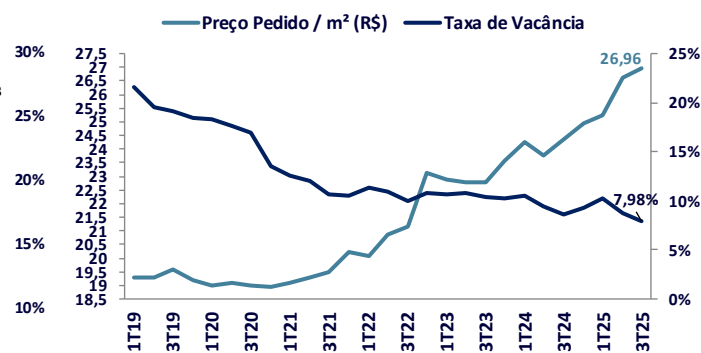
Mercado Imobiliário

Figura 7. Vacância de Escritórios em São Paulo



Fonte: Cushman & Wakefield

Figura 8. Vacância em Galpões - Brasil



No 3T25, o mercado de **escritórios** classe A e A+ na região CBD de **São Paulo** registrou **absorção líquida** de 27.442 m², sinalizando continuidade da retomada, embora com ritmo levemente inferior ao trimestre anterior. O destaque foi para Chácara Santo Antonio, Chucri Zaidan e Faria Lima, que reverteu a dinâmica do trimestre passado voltando para o campo positivo. O **preço** médio pedido subiu 4,9% na comparação anual, chegando a R\$ 142,63/m²/mês, Pinheiros liderou em valorização (+3,2%). A taxa de **vacância** caiu para 12,80%, a menor da série histórica, puxada por Chácara Santo Antônio, Chucri Zaidan e Rebouças, que zerou o estoque. Pinheiros apresentou aumento no índice.

No 3T25, o mercado de **escritórios** classe A e A+ no **Rio de Janeiro** teve desempenho forte, com **absorção líquida** de 43.542 m², com forte impulso na Cidade Nova, com uma locação que representa 80% deste número, e vacância em 26,54%. O aumento de 4%, ano contra ano, no **preço** médio pedido (R\$ 79,68/m²) reflete impacto da grande transação, enquanto a Zona Sul segue como a região mais cara (R\$ 160,00/m²). A escassez de novos empreendimentos desde 2018 mantém o mercado estável, com variações modestas nas taxas de vacância.

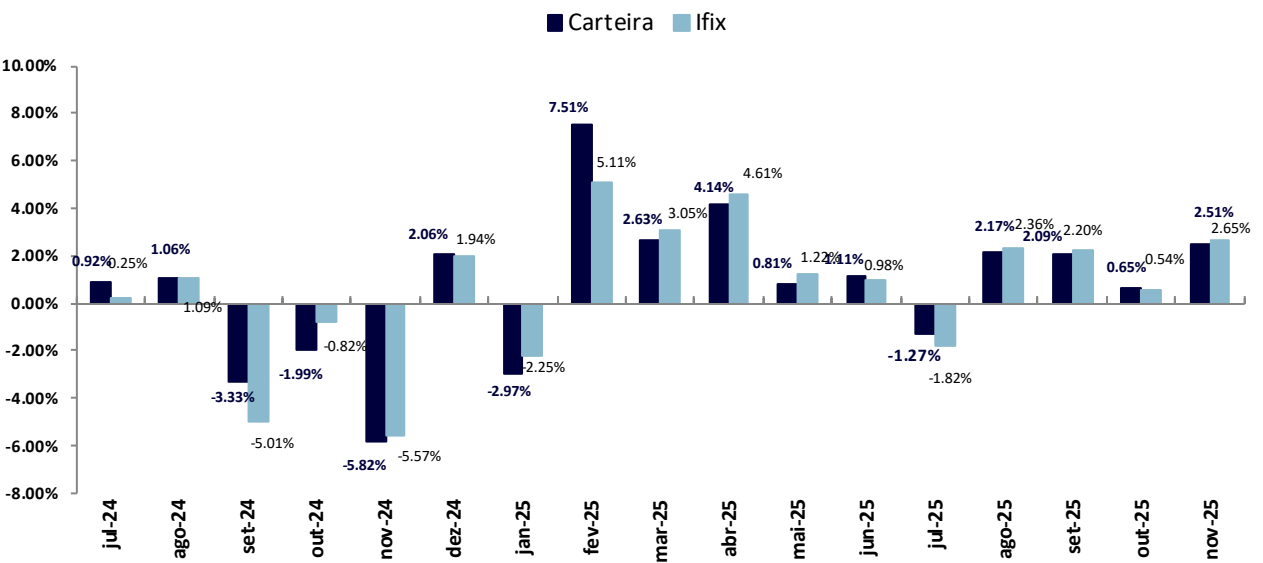
O 3T25 manteve a trajetória no mercado de **galpões logísticos** e industriais de alto padrão no Brasil, com **absorção líquida** nacional de 381 mil m². **São Paulo** seguido de **Minas Gerais** lideraram com 69% e 21% da absorção líquida respectivamente, enquanto o Rio apresentou desempenho negativo. A **vacância** caiu para 7,98%, refletindo a alta demanda, e os **preços** pedidos permaneceram estáveis, com destaque positivo para São Paulo (R\$ 29,01/m²). O setor de comércio e varejo liderou as locações, seguido por operadores logísticos e o setor automotivo.

Fonte: Cushman & Wakefield

Carteira Safr TOP FIIs

Nossa carteira de Fundos Imobiliários apresentou variação de +2,51% (desde 09 de outubro de 2025), contra +2,65% do Índice Ifix nesse mesmo período, gerando um alfa de -0,15 ponto percentual. Os destaques de performance foram JS Real Estate – JSRE11 (+5,55%), Riza Terrax– RZTR11 (+4,73%), Bresco Logística – BRCO11 (+3,31%). No ano, a carteira apresenta uma valorização de 17,79% versus uma alta de 16,91% do Ifix, um alfa +0,88 ponto percentual sobre o índice. Desde o início em dezembro/19, a carteira apresenta alta de 39,68% versus alta de 24.25% do Ifix, um alfa de 15,43 pontos percentuais.

Performance da Carteira (12 meses)



Performance histórica da Carteira

	Carteira	Ifix
Em outubro/25	2,51%	2,65%
No ano	20,75%	19,70%
Últimos 12 meses	23,24%	22,02%
Últimos 36 meses	37,61%	28,26%
Últimos 48 meses	53,74%	34,74%
Desde o Início (Jan/20)	39,68%	24,25%

Meses com performance superior ao Ifix	41 de 71 (57,75%)
--	-------------------

Recomendação para dezembro

Para o mês de dezembro, estamos adicionando dois fundos para a carteira, são eles Patria Log – HGLG11 – e BTG Pactual Logística – BTLG11 – aproveitando as oportunidades advindas da recente queda das cotas, são eles fundos líquidos e pouco voláteis, mas que não apresentavam antes oportunidades de ingresso, a nosso ver. Além disso, mantendo a nossa visão de que os fundos de tijolo com portfolios premium tendem a se valorizar mais em momentos de queda de juros, estamos aumentando a exposição no fundo JS Real Estate – JSRE11 e estamos reduzindo a participação do VBI Logístico – LVBI11 – mantendo assim a indexação ao índice e reduzindo a exposição em fundos de ativos financeiros, são eles Patria Crédito Imobiliário Índice de Preços – PCIP11 – e o Patria Recebíveis Imobiliários – HGCR11.

Fundo	Código	Segmento	Exposição	Preço (05/12/25) (R\$/cota)	Preço/Valor Patrimonial	Dividend Yield Estimado - 2025
JS Real Estate	JSRE11	Escritórios	10,0%	64,30	0,63	9,1%
TRX Real Estate	TRXF11	Híbridos	10,0%	100,00	0,99	9,8%
Riza Terrax	RZTR11	Híbridos	5,0%	93,94	0,97	13,6%
JS Ativos Financeiros	JSAF11	Fundo de Fundos	10,0%	7,39	0,83	14,5%
Bresco Logística FII	BRCO11	Logística	5,0%	116,60	0,99	9,2%
VBI Logístico	LVBI11	Logística	5,0%	109,95	0,93	8,8%
BTG Pactual Logística	BTLG11	Logística	2,5%	103,25	1,00	9,2%
Patria Log	HGLG11	Logística	5,0%	159,10	0,98	8,5%
Vinci Shoppings	VISC11	Shoppings	5,0%	110,35	0,90	9,2%
XP Malls	XPML11	Shoppings	5,0%	106,45	0,98	10,4%
Kinea Unique HY CDI	KNUQ11	Ativos Financeiros	5,0%	103,70	1,02	14,7%
Maua Recebíveis	MCCI11	Ativos Financeiros	5,0%	87,99	0,94	12,1%
Patria Crédito Imobiliário IP	PCIP11	Ativos Financeiros	7,5%	83,99	0,90	14,9%
Kinea Securities	KNSC11	Ativos Financeiros	5,0%	8,56	0,98	13,2%
Patria Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Ativos Financeiros	10,0%	93,60	0,97	13,5%
Kinea Recebíveis Imobiliários	KNCR11	Ativos Financeiros	5,0%	104,60	1,03	13,4%
Dividend Yield da Carteira						11,7%

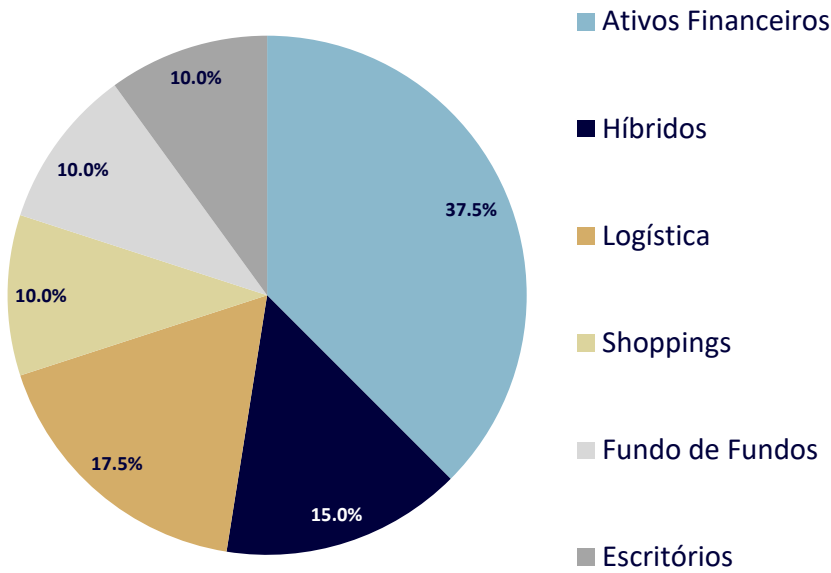
Fonte: Safr e Bloomberg

Cauê Pinheiro
Estrategista

Yves Adam, CFA
Estrategista

Luana Nunes
Estrategista

Composição Setorial

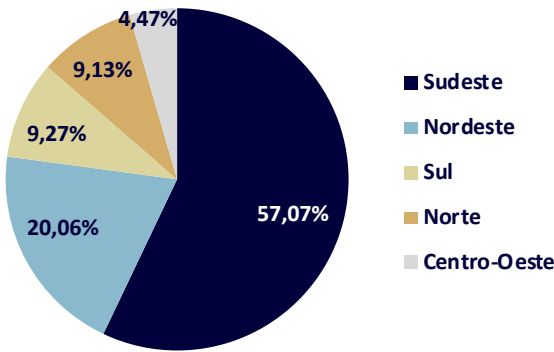




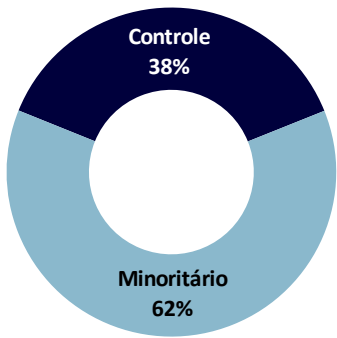
Inclusão

Vinci Shopping Centers FII – VISC11 (Dividend Yield 2025e: 9,2%)

Regiões Ocupadas (% ABL)



Tipos de Participação (% ABL)



Portfólio:

O portfólio do fundo é composto por trinta shoppings espalhados por todo o país, totalizando 288.000 m² de ABL Total. Ao total os ativos detidos pelo fundo são geridos por 11 administradoras distintas.

Tese de investimento:

O fundo atualmente conta com 5,5% de vacância, nível abaixo da média do segmento (8,1%). A principal característica do fundo é sua grande diversificação geográfica, com presença em 15 estados e no Distrito Federal, a maior exposição do fundo é à região sudeste do país, com 57,05% de sua ABL concentrada lá. Em termos estaduais, as maiores concentrações do fundo são em São Paulo (27,68%), Rio de Janeiro (14,36%) e Espírito Santo (13,4%).

Riscos:

Os empreendimentos do VISC estão expostos a um público-alvo das classes B, C e D, o que pode representar um risco para o fundo, já que esse público é mais sensível a preços e poderia ser mais impactado em um cenário de desaceleração da economia. O custo da dívida é um ponto de atenção e oscilações na taxa de juros e/ou nos indicadores de inflação poderiam afetar o fluxo de distribuição de dividendos.

Últimas Notícias:

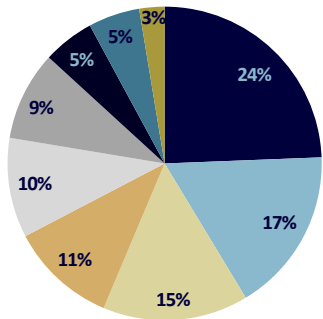
Em junho, o fundo distribuiu R\$ 0,81 por cota, acima do resultado gerado no mês (R\$ 0,71/cota), mantendo um saldo acumulado de R\$ 1,01/cota para distribuições futuras. O portfólio apresentou crescimento de 7,6% no NOI Caixa e aumento de 6,4% nas vendas por metro quadrado dos shoppings. As vendas nas mesmas lojas (SSS) subiram 5,4% e os aluguéis (SSR) cresceram 7,3% em relação ao mesmo mês do ano anterior. A inadimplência líquida ficou em 1,4% e os descontos em 1,7%, com taxa de ocupação de 94,5% em maio. A estimativa de rendimentos do Fundo da gestão é de uma distribuição entre R\$ 0,80 e R\$ 0,85/cota até dezembro de 2025



Manutenção

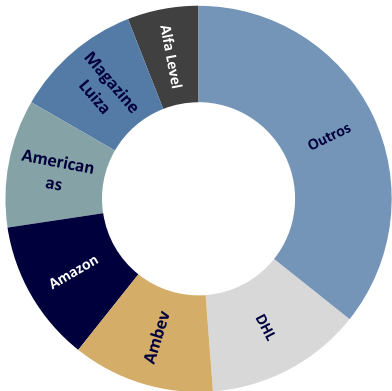
VBI LOGÍSTICO – LVBI11 (Dividend Yield 2025e: 8,8%)

Ativos (% Receita)



- Extrema
- Aratu
- SBC
- Jandira
- Betim
- Araucária
- Itapevi
- Pirituba
- Cajamar

CRIs (% PL)



Portfólio:

O LVBI é um fundo de logística que possui 10 ativos em seu portfólio. Cerca de 42% da receita está localizada dentro de um raio de 30 Km da cidade de São Paulo, 25% em Extrema (MG), 13% na região metropolitana de Salvador (BA), 11% na região metropolitana de Belo Horizonte (MG) e 10% na região metropolitana de Curitiba (PR).

Tese de investimento:

O fundo possui grande parte de seus ativos localizados em regiões premium, o que auxiliam nas vantagens competitivas dos locatários e na manutenção de preços de aluguéis elevados. Além disso, o fundo conta com uma grande diversificação de locatários, com mais de 34 nomes diferentes incluindo grandes empresas como Amazon e Scania. Além disso, ele apresenta atualmente um dividend yield acima da média de seus pares no segmento.

Riscos:

Outro fator importante é a concentração de receita em segmentos diretamente ligados ao consumo (Varejo e E-commerce), que juntos representam 37% da receita do fundo, acreditamos que em caso de uma piora no ciclo econômico do país esses setores devem ser alguns dos mais atingidos.

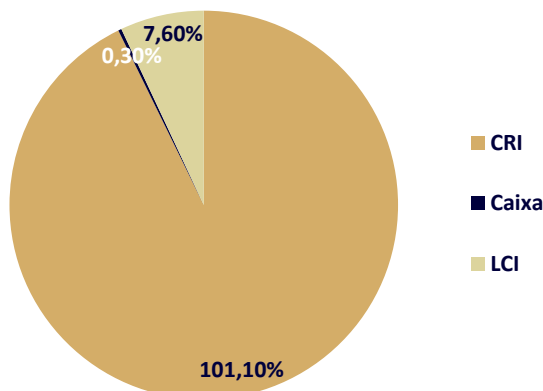
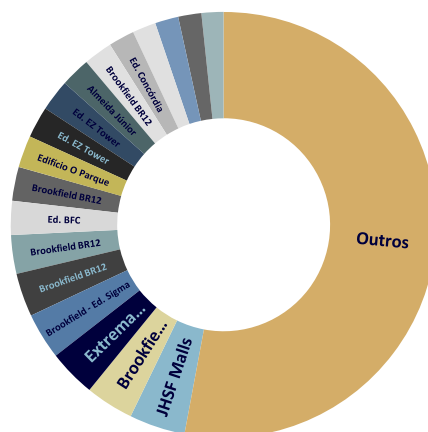
Últimas Notícias:

O fundo apresentou seu relatório gerencial de Abril. Em Abril distribuiu R\$ 0,74/cota (Dividend Yield anualizado de 8,8%), não foram utilizados valores da reserva de lucro, que se encontra com R\$ 0,27/cota. No mês de abril, não houve movimentações de locatários na competência em março, portanto a vacância do fundo permaneceu em 10,7%. Ademais, o fundo segue com 5 módulos em negociação em estágio de minutas, sendo 2 em Itapevi, 1 em Aratu, 1 em Extrema e 1 em Cajamar.

Manutenção

Kinea Rendimentos Imobiliários – KNCR11 (Dividend Yield 2025e: 13,4%)

Ativos (% PL)

**CRIs (% do PL)**

Portfólio:

O Kinea Rendimentos Imobiliários possui 101,10% de sua carteira alocada em CRI, 7,60% em LCI e 0,70% em instrumentos de Caixa. O fundo possui 52,50% de seu PL alocado no setor de Escritórios, 19,80% de Shoppings, 9,20% em Residencial e 18,40% em outros setores.

Tese de investimento:

O KNCR tem 109,1% de seus ativos indexados ao CDI e 0,30% ao IPCA. Vemos que o fundo deve se beneficiar com os movimentos de elevação da taxa de juros pelo Copom, o que deve auxiliar a manutenção do pagamento de dividendos em um nível atrativo. Além disso, em meio a um ambiente mais volátil, o fundo mostrou ser resiliente.

Riscos:

O maior risco está atrelado a uma possível antecipação do ciclo de cortes da taxa SELIC, o que afetaria consideravelmente a rentabilidade do fundo uma vez que o mesmo possui um portfólio fortemente atrelado ao CDI.

Últimas Notícias:

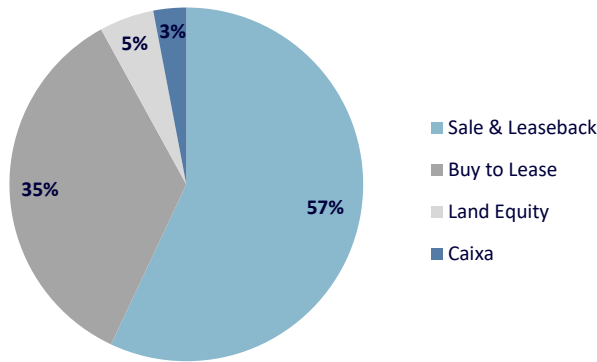
O fundo apresentou seu relatório gerencial de Abril. Ao fim de abril, o Kinea Rendimentos Imobiliários apresentava alocação, em relação ao seu patrimônio, de 101,1% em ativos alvo. No Mês de abril o fundo realizou investimento em 1 operações de CRI, totalizando um volume de R\$ 76,0 milhões alocados em uma operação com taxa de CDI+2,24%. Os dividendos referentes a abril, cuja distribuição ocorrerá no dia 14/05/2025, são de R\$ 1,16 por cota.



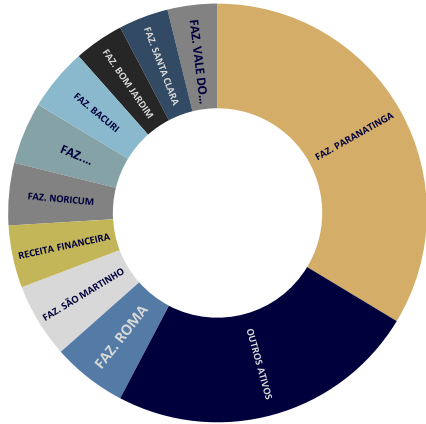
Manutenção

Riza Terrax – RZTR11 (Dividend Yield 2025e: 13,6%)

Operações (% Capital Alocado)



Ativos (% da receita)



Portfólio:

O Riza Terrax possui 22 fazendas em seu portfólio que totalizam 82.661 hectares de área total e 53.467 área de plantio, expostas a culturas como soja, milho, sorgo, algodão e eucalipto. Essas terras estão localizadas em diferentes regiões produtoras do país, como Piauí, Goiânia, Mato Grosso, Bahia, Tocantins e Paraná. Seu portfólio está exposto a três estratégias, sendo 57% de seu patrimônio posicionado em operações de Sale & Leaseback, 35% em Buy to Lease, 5% em Land Equity, além de uma posição de 3% em Caixa.

Tese de investimento:

O fundo negocia com desconto de 5,01% para o seu valor patrimonial e possui uma taxa de arrendamento médio de contratos de 15,24%, o que consideramos um bom nível considerando as elevadas garantias. Além disso, o RZTR possui um prazo médio final dos contratos de 10 anos, o que garante certa estabilidade e linearidade quando se trata de futuros rendimentos.

Riscos:

Por ser intrinsicamente atrelado ao agronegócio, seu maior risco é o risco climático, podendo vir a prejudicar safras e gerando instabilidade no fluxo de recebimentos. Além disso, também é preciso considerar o risco macroeconômico, uma vez que o fundo depende diretamente dos níveis de preços das commodities agrícolas.

Últimas Notícias:

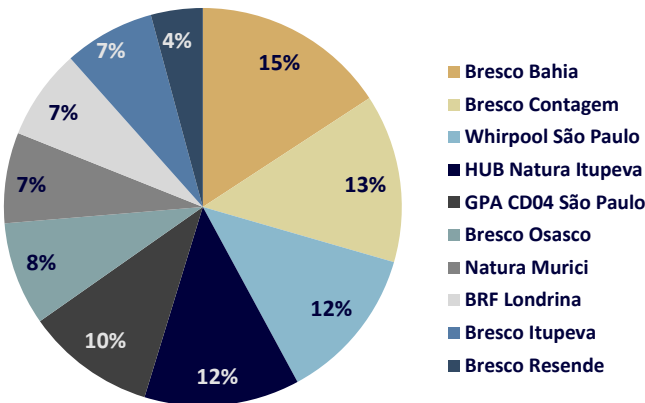
O fundo apresentou seu relatório gerencial de Abril. No último mês o Fundo informou que ainda a detém a Fazenda Clarão da Lua, com cerca de 5.000 hectares úteis, e o primeiro grupo da San Francisco, com aproximadamente 4.000 hectares úteis. A gestão informou que está ativamente buscando compradores para ambas as propriedades. No início de abril fundo distribuiu R\$ 1,05 reais por cota referente ao mês de abril, equivalente a um dividend yield anualizado de 13,92%.



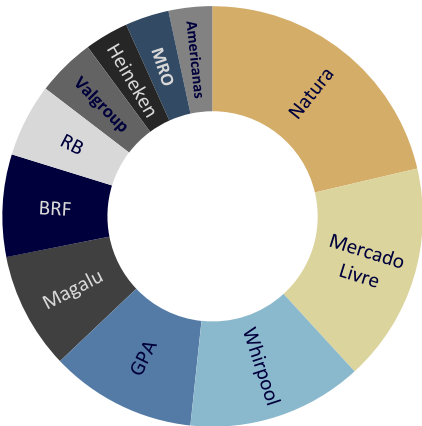
Manutenção

Bresco Logística – BRCO11 (Dividend Yield 2025e: 9,2%)

Imóveis (% Receita)



Inquilinos (% Receita)



Portfólio:

O fundo de logística conta com 12 propriedades, 18 inquilinos e 472 mil m² de ABL. Seus imóveis estão localizados em SP, BA, MG, AL, PR, RJ, e RS e possuem uma taxa de ocupação de 95,50%. Seus inquilinos atuam em diferentes setores da economia, sendo eles Varejo/E-commerce, Bens de Consumo, Operações Logísticas e Indústria.

Tese de investimento:

O Bresco Logístico apresenta ativos bem localizados, sendo 64% deles na localidade last mile, em até 30km de grandes centros urbanos, e 34% da receita do fundo está em um raio de até 25km da cidade de São Paulo, o que vemos como um ponto positivo dado o dinamismo de sua economia. Os locatários do fundo são empresas com bom perfil de crédito (58% dos inquilinos são classificados como grau de investimento AAA ou AA pelas agências de rating) como Heineken, Mercado Livre, BRF entre outras. Dentre os seus contratos de locação, cerca de 38% são atípicos, o que aumenta a permanência dos locatários no fundo. Negocia com um desconto patrimonial e tem um dividend yield atrativo, principalmente considerando a qualidade do veículo.

Riscos:

O fundo tem 34% de sua receita anual advinda dos arredores da cidade de São Paulo, o que pode trazer um possível risco de exposição geográfica. Além disso, a possibilidade de um aumento acelerado da oferta de galpões logísticos dado o alto crescimento do setor é um ponto de atenção. Esse cenário poderia levar a um aumento da vacância e diminuição dos preços dos aluguéis. Adicionalmente, uma eventual abertura na curva de juros prejudicaria principalmente os fundos de tijolo, que oferecem um menor rendimento.

Últimas Notícias:

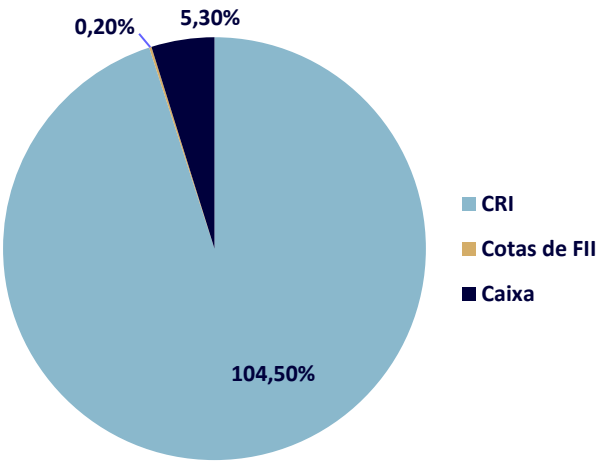
Em maio, a gestão comunicou que celebrou com a Reckitt Benckisser o Sexto Aditivo do Contrato de Locação do Imóvel Bresco Itupeva, dessa forma, o prazo do contrato de locação do Imóvel, cujo término estava previsto para 31 de dezembro de 2025, foi prorrogado por mais 72 (setenta e dois) meses, com início em 1º de janeiro de 2026 e término em 31 de dezembro de 2031. A gestão informa que Serão realizadas obras de adequação ao Imóvel, custeadas em partes iguais entre Locador e Locatária, com valor global limitado a R\$ 100.000,00 (cem mil reais), bem como concedido um desconto mensal fixo de R\$ 0,50/m² (cinquenta centavos por metro quadrado), durante o período de 12 (doze) meses a contar de 1º de janeiro de 2026.



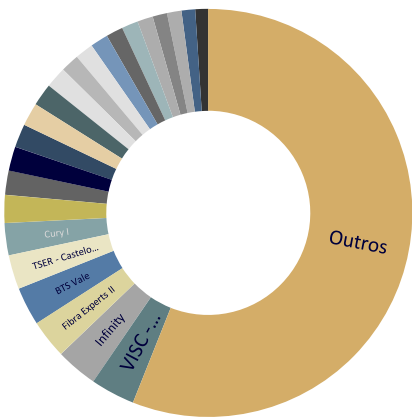
Manutenção

Kinea Securities – KNSC11 (Dividend Yield 2025e: 13,2%)

Ativos (% PL)



CRIs (% PL)



Portfólio:

O Kinea Securities é um fundo de ativos financeiros que possui 108,5% do seu Patrimônio Líquido alocado em CRIs, 0,2% em cotas de FII e 1,60% em Caixa. A carteira possui uma boa diversificação setorial com 24,4% de exposição a Escritórios, 19,6% a Residencial, 19,6% a Residencial Pulverizado, 18,3% a Galpões Logísticos, 10,5% a Shoppings e 7,6% a Outros.

Tese de investimento:

O fundo distribui um bom nível de dividendos, conta com uma carteira de qualidade e com boas garantias, além de boa diversificação quando pensamos na indexação de suas operações, sendo as mais relevantes IPCA com 54,0% e CDI com 41,2%. Acreditamos que esse cenário poderia ajudar na manutenção do nível de seus rendimentos em diferentes cenários econômicos. Adicionalmente, a marcação a mercado de seus CRIs aponta para um rendimento interessante de IPCA +10,42% e a CDI + 3,35%.

Riscos:

O não recebimento dos pagamentos dos CRIs da carteira do fundo podem afetar a geração da receita do fundo.

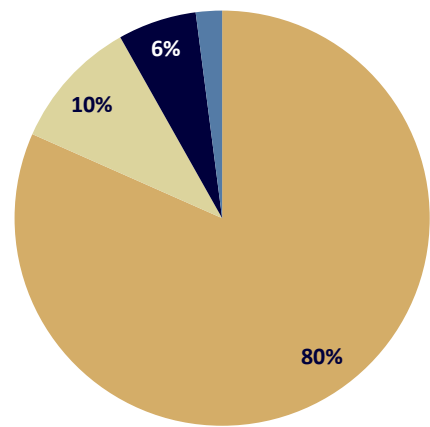
Últimas Notícias:

O fundo apresentou seu relatório gerencial. Ao fim de abril, o Kinea Securities apresentava alocação, em relação ao seu patrimônio, de 110,0% em ativos alvo e 0,6% em instrumentos de caixa. A parcela investida em CRI em IPCA corresponde a 64,5% do patrimônio do Fundo, com uma remuneração média (MTM) de IPCA +10,06% a.a. e com um prazo médio de 7,6 anos. Já o montante investido em CRI em CDI corresponde a 45,3% do patrimônio, com uma remuneração média (MTM) de CDI + 3,31% a.a. e com um prazo médio de 3,9 anos. Por fim, a gestão ressalta que não há qualquer evento negativo de crédito na carteira de investimentos do Fundo. Os dividendos referentes a abril, cuja distribuição ocorrerá no dia 14/05/2025, são de R\$ 0,11 por cota.

Manutenção

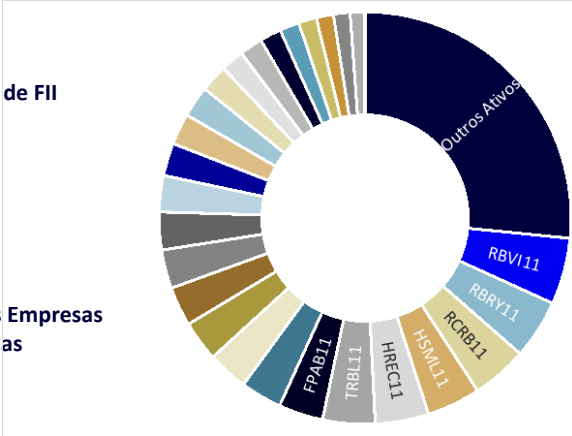
JS Ativos Financeiros – JSAF11 (Dividend yield 2025e: 14,5%)

Imóveis (% Receita)



- Cotas de FII
- Caixa
- CRI
- Ações Empresas Listadas

Carteira (% ABL)



Portfólio:

É um fundo de fundos que possui uma carteira alocada 85% em Cotas de FII, 4% em Ativos para liquidez, 8% em CRIs e 2% em ações de empresas listadas. O fundo também apresenta uma diversificação por segmento em cada categoria, sendo nos FIIs 43% em Recebíveis Imobiliários, 21% Lajes Corporativas/Properties, 11% Fundo de Fundos, 7% Logístico, 6% Shoppings e 2% em Renda Urbana.

Tese de investimento:

O JSAF conta com uma carteira composta de cotas de FIIs e também ações de empresas listadas, trazendo diversificação para as receitas do fundo e outras oportunidades de ganho de capital. Adicionalmente, o fundo paga um bom nível de dividendos, que se encontra acima da média do seu segmento.

Riscos:

A diminuição dos dividendos recebidos pelos Fundos Imobiliários da carteira do FII pode afetar a geração da receita do fundo, além da desvalorização do preços das cotas desses ativos em carteira.

Últimas Notícias:

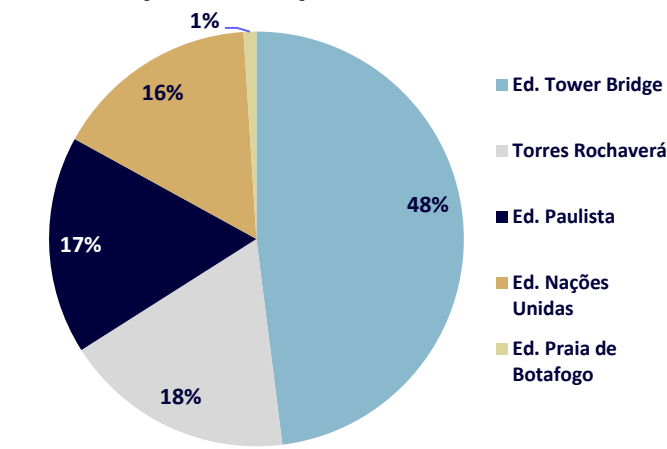
O fundo apresentou seu relatório gerencial de abril. No mês de abril, a equipe de gestão identificou boas oportunidades em FIIs com foco em ganho de capital aumentando o percentual dos ativos alocados nessa estratégia em, aproximadamente, 4%. Realizando esse ganho de capital, o fundo busca reestabelecer as reservas de lucro a fim de manter o patamar de distribuição de dividendos constante ao longo do ano (Guidance de R\$ 0,085 a R\$ 0,095). O fundo distribuiu R\$ 0,091/cota no mês de fevereiro.



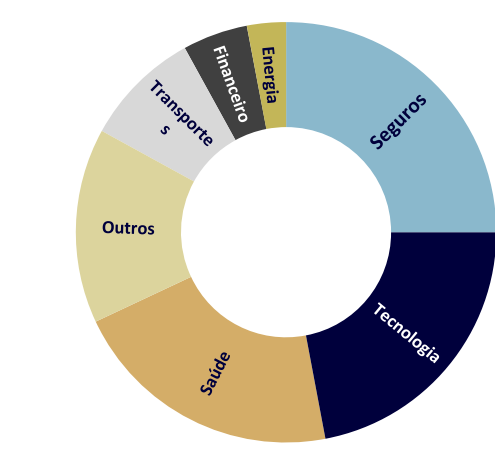
Manutenção

JS Real Estate – JSRE11 (Preço-alvo: R\$89,40/cota; Dividend yield 2025e: 9,1%)

Imóveis (% Receita)



Setor dos Inquilinos (% ABL)



Portfólio:

Conta com o patrimônio dividido em: 97,8% imóveis, 1% cotas de FIIs, 0,7% em títulos públicos e 0,5% em Caixa e Contas a Receber. Os imóveis do fundo estão em boas localizações e seu portfólio tem uma ABL total de 121.938 mil m² por meio de participação em 5 edifícios corporativos (Ed. Paulista, SPE Shaula (Rochaverá), Ed. WTNU III, Ed. Praia Botafogo 440 e Ed. Tower Bridge Corporate).

Tese de investimento:

Seu portfólio de imóveis é composto majoritariamente por edifícios AAA que estão localizados em regiões diferenciadas e que contém alta demanda por m². A receita imobiliária do fundo é exposta a inquilinos com baixo risco de crédito e que atuam em setores defensivos (25% Seguros, 21% Saúde). Adicionalmente, o fundo negocia com um desconto de ~48% para o valor patrimonial e também apresenta uma vacância física menor do que outros fundos do segmento de escritórios.

Riscos:

A abertura de curva de juros prejudica os fundos de tijolos. O cenário de uma economia mais fraca pode levar a um adiamento de decisões de expansão das empresas e locação de novas áreas, o que também pode ter impacto no FII.

Últimas Notícias:

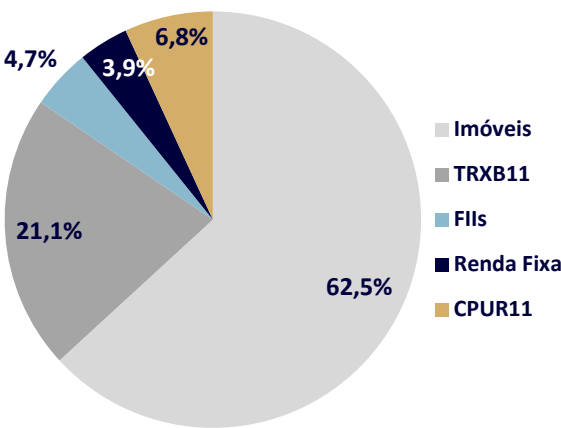
O fundo divulgou seu relatório gerencial. No mês o fundo apurou R\$ 13,5 milhões de receitas imobiliárias e R\$ 2,9 milhões de despesas, tendo um resultado de R\$ 0,52/cota. O dividendo anunciado foi de R\$ 0,48 por cota, que representou um dividend yield de 0,75% no mês, equivalente a 9,05% anualizado. O fundo também informou que foi concluída a locação de um conjunto de 420 m² no Complexo Rochaverá para a empresa Wenda, que atua como fornecedora para as indústrias alimentícias, animal, cosméticos, farmacêuticos, entre outros. Com essas movimentações, a vacância física do Rochaverá passa a ser de 5,4%.



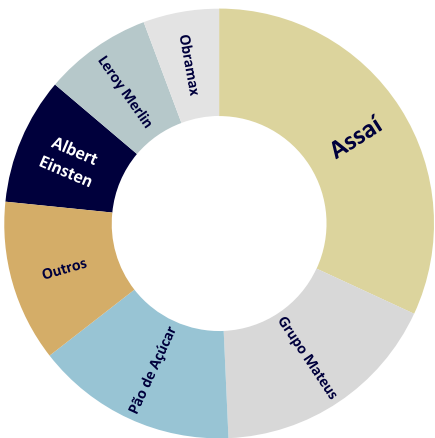
Manutenção

TRX Real Estate - TRXF11 (Dividend Yield 2025e: 9,8%)

Alocação dos recursos



Inquilinos (% Receita)



Portfólio:

O TRX Real Estate é um fundo que possui 592.747 m² distribuídos em 58 imóveis espalhados por todo território nacional. Ele tem como inquilinos as principais redes varejistas do país como Assaí, Pão de Açúcar e Grupo Mateus. Além da exposição a inquilinos resilientes, o fundo também conta com uma diversificação geográfica em sua receita, sendo suas maiores exposições em SP com 37,93%, PE com 11,22%, GO em 10,73%, BA com 9,89%, RJ com 8,34% e PB com 4,81%. Além disso, o fundo também possui exposição relevante em TRXB11 e em Renda Fixa

Tese de investimento:

O fundo possui 93,67% de seus contratos atípicos, o que garante uma maior segurança na permanência dos inquilinos nos imóveis. Além disso, cerca de 96,31% de seus contratos vencerão apenas a partir de 2035. A carteira de inquilinos é constituída de empresas que possuem baixo risco de crédito e de setores resilientes (28,14% varejo e 48,08% atacadista), permitindo uma maior estabilidade das receitas do fundo.

Riscos:

Um desempenho negativo do segmento de varejo pode afetar os rendimentos do fundo. Além disso, a abertura da curva de juros também se mostra um risco para o TRXF.

Últimas Notícias:

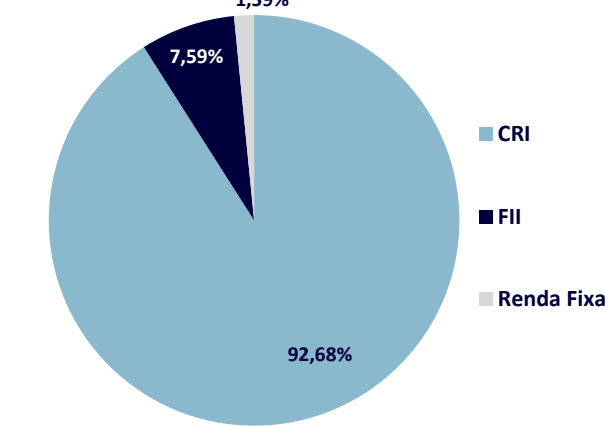
No dia 23 de maio, foi comunicado pela gestora a celebração, nesta data, de um Memorando de Entendimentos (MOU) sobre os termos da compra de um imóvel localizado em Teresina, que é composto por uma loja locada a Sendas Distribuidora S.A., em modelo atípico e com vigência até junho de 2035. O valor de venda acordado é de aproximadamente R\$ 69.000.000,00, com sinal pago à vista (R\$ 44.000.000,00) e em 25 parcelas mensais de R\$ 1.000.000,00. O valor de venda está em linha com o valor do último laudo de avaliação e corresponde ao cap rate de 7,85% (sete inteiros e oitenta e cinco centésimos por cento), considerando o valor do aluguel mensal vigente. No mês o fundo distribuiu R\$ 0,93 por cota, equivalente a um DY anualizado de 10,92%.



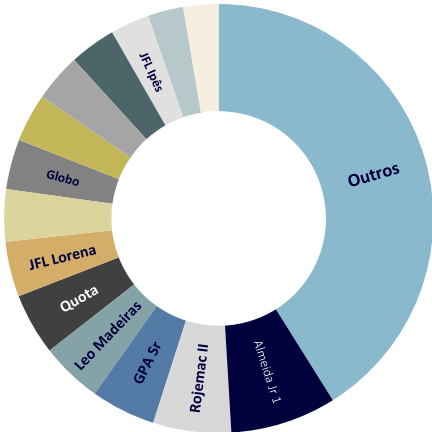
Manutenção

Pátria Recebíveis Imobiliários - HGCR11 (Dividend yield 2025e: 13,5%)

Ativos (% PL)



CRIs (% PL)



Portfólio:

Possui em sua carteira cerca de 92,68% em CRI, 1,59% em Renda Fixa e 7,59% em FIIs. Sobre a classificação por rating dos CRIs, vemos que o fundo apresenta boas classificações de riscos e suas garantias estão espalhadas por diversos setores como Logística com 30%, Residencial com 19%, Varejo com 39%, entre outros segmentos.

Tese de investimento:

Possui ativos com garantias em setores resilientes, o que aumenta as chances de preservação dos pagamentos dos CRIs. Além disso, suas maiores posições estão relacionadas a grandes empresas, trazendo mais segurança para o portfólio do fundo. Por fim, o HGCR11 também conta com um pagamento de bons e constantes dividendos.

Riscos:

O não recebimento dos pagamentos dos CRIs ou a desvalorização dos Fundos Imobiliários da carteira do fundo podem afetar a geração da receita do HGCR. A redução dos índices de inflação ou das taxas de juros também são riscos para o FII.

Últimas Notícias:

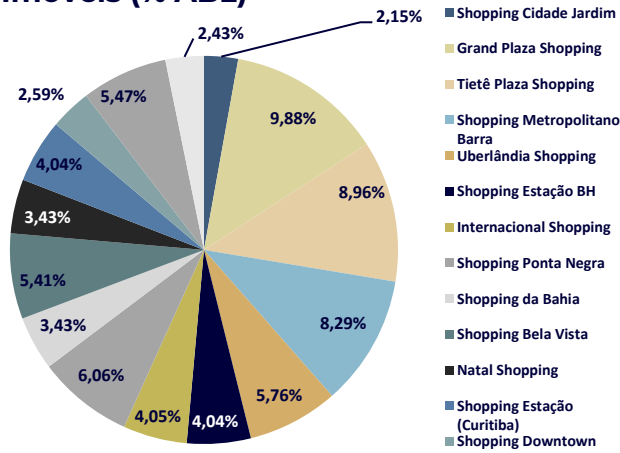
O fundo divulgou seu relatório gerencial de março. O HGCR11 teve uma distribuição mensal de R\$ 1,05 por cota, que representa um Dividend Yield anualizado de 13,10% sobre a cota de mercado de R\$ 96,15. Durante o mês, o fundo movimentou entre compras e vendas cerca de R\$ 38,9 milhões, tendo como alocação total líquida R\$ 16,8 milhões. As principais movimentações foram a aquisição de R\$ 17 milhões do CRI Scala Data Center á taxa média de IPCA+8,54% a.a; Aumento de posição de 6,6, 1,5, e 1,1 milhões dos CRIS Mega Moda, Leo Madeiras e Creditas III a taxas de IPCA+ 8,22%, 7,52% e 6,65% a.a., respectivamente. O fundo teve uma distribuição mensal de R\$ 1,05 por cota, que representa um Dividend Yield anualizado de 13,10%.



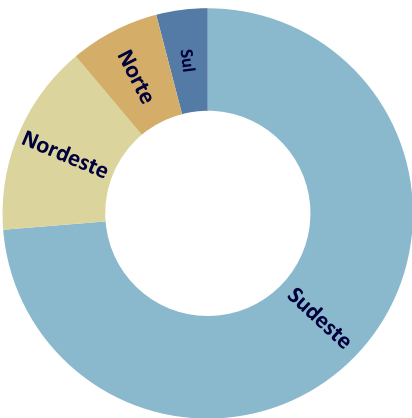
Manutenção

XP Malls – XPML11 (Dividend Yield 2025e: 10,4%)

Imóveis (% ABL)



Por Região (% ABL Própria)



Portfólio:

O fundo detém participação em 25 shoppings, totalizando uma ABL própria de 303.267 m². Seus investimentos por classe de ativos se dividem em 79,7% em imóveis, 15,1% caixa, 1,5% CRI Conversível e 3,8% FII. A carteira é composta por shoppings de qualidade espalhados pelo país, dos quais possuem mais de 3.000 lojas.

Tese de investimento:

O XP Malls apresenta um portfólio de ativos de qualidade, com participação em shoppings com o foco em consumidores de média e alta renda. Seus imóveis se encontram espalhados pelo país, trazendo diversificação regional para as receitas do fundo e apresentam um desempenho operacional bom, gerando resultados para o fundo.

Riscos:

Uma desaceleração da economia brasileira e do nível de consumo no país podem afetar os resultados do fundo, como também a abertura na curva de juros.

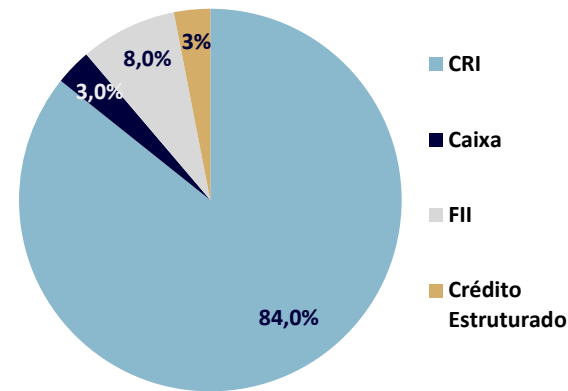
Últimas Notícias:

No dia 14 de Abril o fundo divulgou que concluiu a aquisição de 10,04% do Shopping Pátio Higienópolis. O valor total da transação que será desembolsado é de R\$ 243.685.458,40, sendo 70% a vista, R\$ 36.552.818,76 a ser pago no primeiro aniversário da parcela a vista e R\$ 36.552.818,76 no segundo. Em fevereiro o fundo recebeu earnings e parcelas das alienações do Caxias e Catarina Fashion Outlet, totalizando R\$ 19,8 milhões. Ademias, esse mês o XPML11 vendeu R\$ 66 milhões em FIIs listados, convertendo o montante em caixa e gerando um retorno total de CDI + 1,0% a.a. desde o início da operação, já líquido de impostos. No mês de março o fundo distribuiu R\$ 0,92, se traduzindo em um Dividend Yield anualizado de 10,37%.

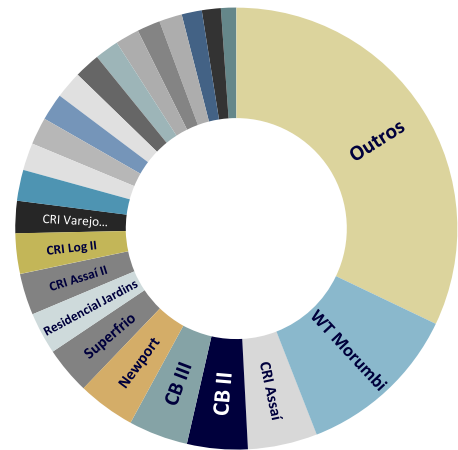
Manutenção

Mauá Capital Recebíveis Imobiliários – MCCII1 (Dividend Yield 2025e: 12,1%)

Ativos (% PL)



CRIs (% PL)



Portfólio:

Um fundo de ativos financeiros que possui sua carteira dividida em 84% CRI, 8% FII, 3% Caixa e 3% Crédito Estruturado. O fundo possui um portfólio de CRIs diversificado e com características high grade e possui a seguinte distribuição por segmentos: 19% Comercial, 47% Logístico, 20% Varejo, 12% Residencial e 2% Hotel. Sua carteira está 98% indexada pelo IPCA, 2% ao CDI.

Tese de investimento:

O fundo possui uma taxa média da carteira de IPCA +9,3%, o que vemos como uma rentabilidade interessante. Ele tem uma boa diversificação setorial e regional de seus ativos e mostra um nível de pagamento de dividendos interessante e sustentável.

Riscos:

O não recebimento dos pagamentos dos CRIs da sua carteira pode afetar a geração da receita do fundo. A desvalorização dos Fundos Imobiliários do portfólio é outro fator significativo para o MCCII, juntamente com a redução dos índices de inflação.

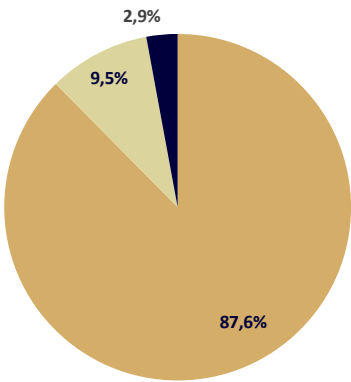
Últimas Notícias:

O fundo apresentou seu relatório gerencial de março. A distribuição referente ao mês de março/25 (paga aos cotistas em abril/25) foi de R\$ 0,90 por cota, topo do guidance de distribuição para o semestre (R\$ 0,80 a R\$ 0,90), equivalente a um dividend yield anualizado de 13,7%, quando considerado o preço de fechamento do mês de R\$ 83,54. Além disso o fundo reitera que segue com 100% da carteira de CRIs adimplente.

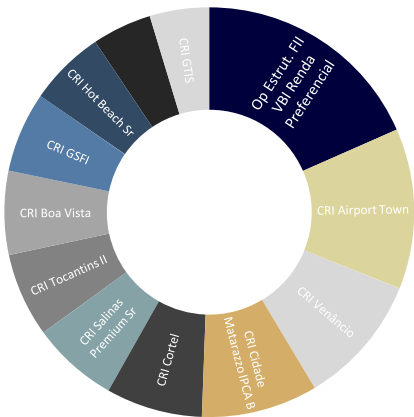
Manutenção

VBI CRI – PCIP11 (Dividend Yield 2025e: 14,9%)

Ativos (% PL)



CRIs (% PL)



Portfólio:

O Fundo possui 87,6% de sua carteira alocada em CRI, 9,5% em FIIs e 2,9% em Caixa. Seus ativos são indexadas majoritariamente ao IPCA, com 92,0% e 8,0% em CDI.

Tese de investimento:

O PCIP tem seus ativos indexados 8% ao CDI e 92% ao IPCA. Vemos como uma composição interessante por garantir a diversificação de rendimentos do fundo, o que mantém a distribuição sustentável de seus dividendos. Além disso é uma composição que tem muito a ganhar com a recente alta de juros que o cenário macro nacional vive.

Riscos:

O não recebimento dos pagamentos dos CRIs ou a desvalorização dos Fundos Imobiliários da carteira do fundo podem afetar a geração da receita do fundo. Redução da inflação e das taxas de juros também se mostram riscos para o PCIP.

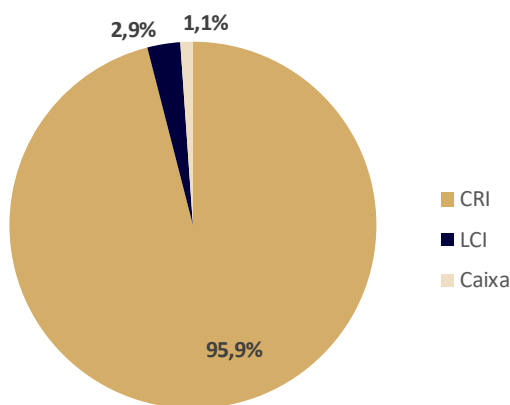
Últimas Notícias:

O fundo apresentou seu relatório gerencial de março. No Mês o fundo distribuiu R\$ 1,05/cota, totalizando 15,0% de dividend yield anualizado sobre a cota de fechamento do mês. No mês o fundo zerou a sua exposição ao CRI AXS IV e ao CRI Emergent Cold, e em contra parte adquiriu o CRI AXS (R\$ 16,0 milhões). Não foram adicionados novos ativos ao Watchlist da gestão.

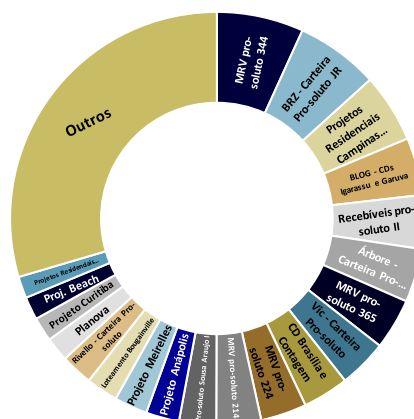
Manutenção

Kinea Unique – KNUQ11 (Dividend Yield 2025e: 14,7%)

Ativos (% PL)



CRI_s (% PL)



Portfólio:

O Fundo possui 95,9% de sua carteira alocada em CRI, 2,9% em LCIs e 1,1% em Caixa. Seus ativos são indexados majoritariamente pelo CDI a uma taxa de 5,07% considerando o valor patrimonial.

Tese de investimento:

O KNUQ tem seus 95,3% dos ativos indexados ao CDI +5,07% e 0,6% ao IPCA +13%. Sua carteira está alocada majoritariamente no segmento residencial, exclusivamente exposta ao financiamento à incorporação de projetos já lançados e vendidos, minimizando então o risco das operações. Além disso, a indexação ao CDI garantirá elevada de rentabilidade em momentos de juros elevados.

Riscos:

O não recebimento dos pagamentos dos CRIs da carteira do KNUQ podem afetar a geração da receita do fundo. A redução da inflação e das taxas de juros também se mostram riscos para o KNUQ.

Últimas Notícias:

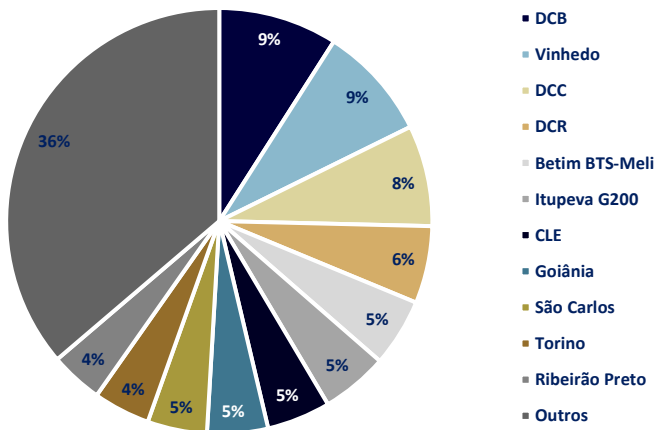
Os dividendos referentes a abril, cuja distribuição ocorrerá no dia 13/05/2025, são de R\$ 1,30 por cota e representam uma rentabilidade, isenta do imposto de renda para as pessoas físicas, de 1,29% considerando a cota média de ingresso de R\$ 100,89, que corresponde a 122% da taxa DI do período (138% do CDI considerando o gross-up do IR à alíquota de 15%).



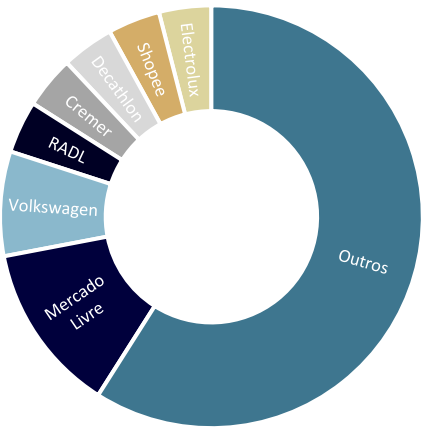
Adição

Patria Log – HGLG11 (Dividend Yield 2025e: 8,5%)

Imóveis (% Receita)



Inquilinos (% Receita)



Portfólio:

O fundo de logística conta com portfólio, composto por 38 ativos em oito estados, totaliza 2,2 milhões m² de ABL, padrão construtivo majoritariamente AA/AAA, com vacância física de 2,8% e financeira de 3,1%, bem abaixo da média setorial. Seus inquilinos atuam em diferentes setores da economia, sendo eles Varejo/E-commerce, Automotivo, Operações Logísticas, Saúde, Indústria, entre outros.

Tese de investimento:

O Patria Log está se tornando o maior fundo imobiliário do mercado em valor patrimonial, com as recentes aquisições. A estratégia do fundo é se tornar um ativo de renda, grande a ponto de poder desenvolver ativos numa parcela menor do ativo total, de forma a não impactar a distribuição mensal. O portfólio é bem localizado, conta com bons ativos, sendo eles 76% entre AAA e AA. O prazo médio da carteira de locação é de 4,4 anos, sendo 70% dos contratos típicos e 30% atípicos. Os locatários do fundo são empresas com bom perfil de crédito, como Mercado Livre, Volkswagen, RADL, Cremer, Decathlon e Shopee. O fundo historicamente apresenta volatilidade menor que o restante do mercado pela consistência de retornos e o baixo desconto frente ao valor patrimonial torna as cotas do fundo uma moeda de troca atrativa para aquisições oportunísticas.

Riscos:

O fundo é muito diversificado, mas possui 68% do patrimônio no estado de São Paulo, o que pode trazer um certo risco em caso de a oferta de espaços crescer mais do que a demanda, dado que é o estado que conta com maior atividade parque logístico do país. Esse cenário poderia levar a um aumento da vacância e diminuição dos preços dos aluguéis. Adicionalmente, uma eventual abertura na curva de juros prejudicaria principalmente os fundos de tijolo, que apresentam maior correlação à taxa de juros.

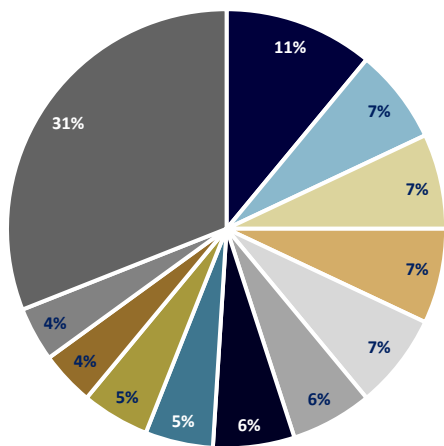
Últimas Notícias:

Em dezembro a gestão anunciou a incorporação dos fundos LVBI e exclusivos da Brookfield (Guarulhos e Aracaju) e compra do fundo PATL a ser paga com cotas. O fundo consolidado terá 52 imóveis, ABL de 2,8 milhões m², 223 locatários, a gestão projeta um aumento para R\$ 9,3bi no PL do fundo, liquidez diária maior e crescimento de receitas.

Manutenção

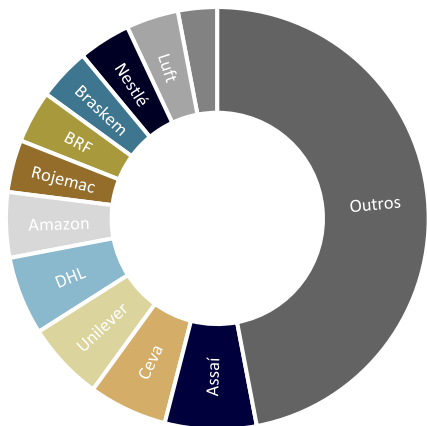
BTG Pactual Logística – BTLG11 (Dividend Yield 2025e: 9,2%)

Imóveis (% Receita)



- BTLG Louveira I
- BTLG Itapevi I
- BTLG Mauá
- BTLG Cajamar II
- BTLG Jundiaí
- BTLG Campinas II
- BTLG Louveira V, VI & VII
- BTLG Cajamar I
- BTLG Louveira VIII
- BTLG Ribeirão Preto
- BTLG Extrema
- Outros

Inquilinos (% Receita)



Portfólio:

O fundo de logística conta com 33 imóveis, totalizando 1,3 milhão de m² de ABL, com cerca de 90% localizados em São Paulo e vacância financeira de apenas 2,4%, reforçando a qualidade do portfólio. Seus inquilinos atuam em diferentes setores da economia, sendo eles Operações Logísticas, Alimentos, Varejo/E-commerce, entre outros.

Tese de investimento:

O BTG Pactual Logística apresenta ativos bem localizados, sendo 72% deles localizados em até 60km da cidade de São Paulo. O prazo médio da carteira de locação é de 5 anos, sendo 65% dos contratos atípicos e 35% típicos. Os locatários do fundo são empresas com bom perfil de crédito, como Assaí, Ceva, Unilever, DHL, Amazon, Rojemac, BRF, entre outros. O fundo apresenta consistência de retornos e baixa alavancagem, o que gera baixo desconto frente ao valor patrimonial torna as cotas do fundo uma moeda de troca atrativa para aquisições oportunísticas.

Riscos:

O fundo tem 32% de sua receita anual a até 30km e mais 40% entre 30 e 60km da cidade de São Paulo, o que pode trazer um possível risco de exposição geográfica. Além disso, a possibilidade de um aumento acelerado da oferta de galpões logísticos dado o alto crescimento do setor é um ponto de atenção. Esse cenário poderia levar a um aumento da vacância e diminuição dos preços dos aluguéis. Adicionalmente, uma eventual abertura na curva de juros prejudicaria principalmente os fundos de tijolo, que oferecem um menor rendimento.

Últimas Notícias:

O fundo comprou, por meio de pagamento de cotas, o portfólio do SARE (ativo logístico em Santo André e dois ativos corporativos) e, na sequência, vendeu os edifícios corporativos WT Morumbi e Work Bela Cintra. O fundo pagou na aquisição do portfólio do SARE o valor total de R\$ 447,7 milhões e recebeu na venda dos dois edifícios R\$557 milhões à vista.



Imposto de Renda (IR):

Há a possibilidade de renda extra mensal com a distribuição de rendimentos ISENTOS DE IR aos cotistas.

A responsabilidade da apuração e pagamento do IR é do investidor. Podemos disponibilizar uma calculadora de IR com um parceiro Safr. Para mais informações, fale com seu Gerente.

Divulgações gerais importantes

1. Este relatório foi preparado e distribuído por Safr Wealth Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Safr Corretora"), subsidiária do Banco Safr S.A., empresa regulada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").
2. Este relatório tem caráter meramente informativo e não constitui oferta de compra ou de venda de títulos ou valores mobiliários ou de instrumentos financeiros de quaisquer espécies ou de participação em qualquer estratégia de negociação. As informações expressas neste documento são obtidas de fontes públicas disponíveis até a data da sua elaboração pela equipe de Análise da Safr Corretora e são consideradas seguras.
3. A Safr Corretora ou quaisquer de suas afiliadas não garantem, expressa ou implicitamente, a completude, confiabilidade ou exatidão de tais informações, nem este relatório pretende ser uma base de dados e informações completa ou resumida sobre os títulos ou valores mobiliários, instrumentos financeiros, mercados ou produtos aqui referidos.
4. A Safr Corretora não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório, tampouco tem a obrigação de comunicar o leitor deste relatório a respeito de tais eventuais atualizações, modificações ou alterações, salvo quando deixar de cobrir quaisquer das empresas analisadas neste relatório.
5. As opiniões, estimativas, informações e projeções aqui expressas constituem a opinião do analista no momento em que emitiu o presente relatório e podem ser alteradas sem qualquer aviso. Preços e disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações, independentemente de qualquer aviso.
6. Os instrumentos discutidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não considera objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial ou interesses particulares de qualquer investidor. Os investidores devem obter ou realizar uma análise independente, considerando sua situação financeira e seus objetivos de investimento antes de tomar uma decisão de investimento. Investimentos em títulos e valores mobiliários envolvem riscos, razão pela qual não há garantia de rentabilidade ou lucratividade de qualquer espécie.
7. Os resultados obtidos com investimento em instrumentos financeiros podem variar, e seu preço ou valor pode subir ou descer, direta ou indiretamente.
8. Desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. A Safr Corretora ou qualquer empresa do Grupo Safr não pode ser responsabilizada por danos diretos, indiretos, consequentes, reivindicações, custos, perdas ou despesas decorrentes da decisão de investimento em títulos e valores mobiliários, esteja tal decisão lastreada ou não nas recomendações expressas neste relatório. Os riscos em investimentos dessa natureza podem implicar, conforme o caso, a perda integral do capital investido ou, ainda, a necessidade de aporte suplementar de recursos.
9. Nenhuma parte deste documento poderá ser reproduzida, distribuída ou copiada, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o prévio consentimento por escrito da Safr Corretora. Informações adicionais relativas às companhias ora analisadas neste relatório poderão ser prestadas mediante solicitação.

Declarações do analista

1. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório declara(m) que as opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal a respeito de todos os emissores e valores mobiliários aqui analisados e que este relatório foi produzido de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Safr Corretora e/ou ao Banco Safr. Considerando que as opiniões pessoais dos analistas de investimentos podem divergir, a Safr Corretora e/ou o Banco Safr e/ou quaisquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que cheguem a conclusões diferentes das aqui contidas.
2. A remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários é baseada na receita total da Safr Corretora, sendo parte desta proveniente das atividades relacionadas ao banco de investimento. Desta forma, assim como a remuneração de todos os colaboradores da Safr Corretora, de suas subsidiárias e afiliadas, a remuneração dos analistas é impactada pela rentabilidade global dessas empresas e pode estar indiretamente relacionada a este relatório. No entanto, o(s) analista(s) responsável(is) por este relatório declara(m) que nenhuma parte de sua remuneração esteve, está ou estará direta ou indiretamente relacionada a qualquer recomendação ou opinião específica contida aqui ou vinculada à precificação de quaisquer dos ativos aqui discutidos.

Declarações Adicionais

Analista	1	2	3	4
----------	---	---	---	---

1. O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvido(s) na preparação deste relatório possui(em) vínculo com pessoa natural que trabalha para os emissores mencionados no relatório.
2. O(a) cônjuge ou parceiro(a) do(s) analista(s) de valores mobiliários detém, direta ou indiretamente, por conta própria ou de terceiros, títulos ou valores mobiliários objeto do relatório.
3. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) cônjuge ou companheiro(a) estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários discutidos neste relatório.
4. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) respectivo(a) cônjuge ou companheiro(a) possui, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação aos emitentes dos valores mobiliários analisados.

Informações importantes sobre o Safr

A Safr Corretora, suas controladas, seus controladores ou suas sociedades sob controle comum declaram que têm interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou recebem remuneração por serviços prestados às empresas ou aos fundos:

Aché Farmacêuticos S.A., Agropecuária Maggi Ltda., Águas do Rio 1 SPE S.A., Águas do Rio 4 SPE S.A., Alfa Holdings S.A., Alianza Trust Renda Imobiliária FII - 7ª Emissão, Alianza Urban Hub Renda FII - 3ª Emissão, Allos S.A., Amaggi Exportação e Importação Ltda., Ambiental Metrosul Concessionária de Saneamento SPE S.A., Antônio Venâncio da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda., Armários Fernando Ltda., Artemis FII - 1ª Emissão, ARX Dover Recebíveis FII - 3ª Emissão, Asset Bank Agronegócios Fiagro - 1ª Emissão, Atacadão S.A., AZ Quest Infra-Yield II - 1ª Emissão, AZ Quest Infra-Yield II FII-IE - 2ª Emissão, AZ Quest Panorama Log FII - 2ª Emissão, B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Alfa de Investimento S.A., Banco BTG Pactual S.A., Banco CNH Industrial Capital S.A., BB Premium Malls FII - 1ª Emissão, Bocalina Infra FIC FI Infra RF CP - 5ª Emissão, Bocalina Infra FIC FI RF - 4ª Emissão, BPG Av Mofarrej Empreendimentos e Participações S.A., Bracell SP Celulose Ltda., Bresco Logística FII - 5ª Emissão, BRF S.A., BRZ Infra FIC FI - 1ª Emissão, BTG Logística FII - 13ª Emissão, BTG Pactual - Oferta de CDCA, BTG Pactual Dívida Infra RF CP - 4ª Emissão, BTG Pactual Shopping FII - 2ª Emissão, Cantu Store S.A., Canuma Multiestratégia FII - 4ª Emissão, Capitânia FIC FI Infra Renda Fixa CP - 5ª Emissão, Capitânia FIC FI Infra RF CP - 6ª Emissão, Capitânia Renda Urbana, Capitânia Shopping FII - 3ª Emissão, Carrefour Comércio e Indústria Ltda., Cartesia Recebíveis Imobiliários FII - 6ª Emissão, CashMe S.A., Cemig Distribuição S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras, Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A., Cereal Comércio Exportação e Representação Agropecuária S.A., Cia Energética de São Paulo - CESP, Clave Índices de Preços FII - 2ª Emissão, Cloudwalk Instituição de Pagamento e Serviços Ltda., CM Hospitalar S.A., Companhia Catarinense de Águas e Saneamento - CASAN, Companhia de Gás de São Paulo - COMGAS, Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil, Companhia de Saneamento Básico de São Paulo - SABESP, Companhia de Saneamento de Minas Gerais, Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista - CTEEP, Companhia Hidro Elétrica São Francisco, Companhia Paulista de Força e Luz, Companhia Piratininga de Força e Luz, Companhia Riograndense de Saneamento, Consórcio Alfa de Administração S.A., Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupé-Cooxupé, Copel Geração e Transmissão S.A., Copel Serviços S.A., Copernico Comercializadora de Energia Ltda., Copernico Energias Renováveis S.A., CPV Energia FII Responsabilidade Limitada - 1ª Emissão, CPV Energia FII Responsabilidade Limitada - 2ª Emissão, Cury Construtora e Incorporadora S.A., Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, Cyrela Crédito Fundo de Investimento Imobiliário, Diagnósticos da América S.A. - DASA, Drys FIC FI Infra RF - 1ª Emissão, EDP São Paulo Distribuição de Energia S.A., Elektro Redes S.A., Enauta Participações S.A., Energisa Mato Grosso - Distribuidora de Energia S.A., Energisa Paraíba - Distribuidora de Energia S.A., Energisa Rondonia - Distribuidora de Energia S.A., Energisa S.A., Engie Brasil Energia S.A., Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A., Equatorial Participações e Investimentos IV S.A., ETF Buena Vista Neos Russell 2000 High Income - 1ª Emissão, ETF Buena Vista Neos Bitcoin High Income - 1ª Emissão, ETF II Buena Vista, ETF Investo Renda Fixa, ETF Itaú Now IDIV Renda - 1ª Emissão, ETF QR CME CF Solana Dollar Reference Rate, Eucatex S.A. Indústria e Comércio, Exes Araguaia FIAGRO - 4ª Emissão, Exes FII - 4ª Emissão, Fator Veritá Multiestratégia FII - 1ª Emissão, Fator Veritá Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Fazenda Pioneira Empreendimentos Agrícolas S.A., FII Infra Safr Asset, Fibrasil S.A., FII Capitânia Shopping - 4ª Emissão, FII Invista Brazilian Business Park - 2ª Emissão, FII Patagônia Multiestratégia - 1ª Emissão, FII RBR Crédito Pulverizado - 2ª Emissão, FII REC Fundo de CRI Cotas Amortizáveis - 1ª Emissão, Financeira Alfa S.A., FIP Fator Investo Income Interest - 1ª Emissão, FIP Fator Investo Total Return Interest - 1ª Emissão, Foox URE - BA Ambiental, Forma Certa Soluções Gráficas Ltda., Frigol S.A., FS Indústria de Biocombustíveis Ltda., Fundo de Fundos de Investimento Imobiliário Kinea FII - 2ª Emissão, Gazit Malls FII - 2ª Emissão, Gestora de Inteligência de Crédito S.A., GGR Covepi FII - 6ª Emissão, GLP Capital Partners Gestão de Recursos e Administração Imobiliária Ltda., Greenwich Agro FIAGRO - 2ª Emissão, Guardian Real Estate FII - 6ª Emissão, Hedge Brasil Logístico Industrial FII - 1ª Emissão, Hedge Brasil Logístico Industrial FII - 2ª Emissão, Hedge Brasil Logístico Industrial FII - 5ª Emissão, HSJ Ativos Financeiros FII - 2ª Emissão, HSI Malls FII - 3ª Emissão, HSI Malls FII - 4ª Emissão, Huma Capital Ltda., Icatu Vanguarda GRU Logístico FII - 1ª Emissão, Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A., Inter-Haus Serviços Industriais e Logística S.A., Inter Amerra Fiagro Imobiliário - 2ª Emissão, Inter Desenvolvimento FII - 1ª Emissão, Inter Infra FIC Renda Fixa - 3ª Emissão, Inter Infra FIC INC de Invest Infra RF CP - 2ª Emissão, Ipiranga Agroindustrial S.A., Itapebi Geração de Energia S.A., Itaú FIC FI Infra - 4ª Emissão, Itaú FIC FI INFRA CDI - 1ª Emissão, Jasc Renda Varejo Essencial FII - 4ª Emissão, JBS S.A., JBS USA Lux / JBS USA Food Company / JBS Luxembourg, JF Citrus S.A., JiveMauá Bossanova FIC FI-Infra - 1ª Emissão, JS Ativos Financeiros - 2ª Emissão, JS Ativos Financeiros - 3ª Emissão, JSL S.A., Karoon Petróleo e Gás Ltda., Kinea Agro Income USD FIAGRO - 1ª Emissão, Kinea Crédito Agro FIAGRO-Imobiliário - 4ª Emissão, Kinea Hedge Fund FII - 2ª Emissão, Kinea High Yield CRI FII - 6ª Emissão, Kinea Renda Imobiliária FII - 8ª Emissão, Kinea Rendimentos Imobiliários - 10ª Emissão, Kinea Rendimentos Imobiliários FII - 5ª Emissão, Kinea Securities FII - 5ª Emissão, Kinea Unique HY CDI FFI - 2ª Emissão, Lar Cooperativa Agroindustrial, Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., Life Capital Partners FII - 5ª Emissão, Life Capital Partners FII - 6ª Emissão, LOGCP FII - 4ª Emissão, Lojas Belian Moda Ltda., Lucca Incorporações e Participações S.A., LWART Soluções Ambientais, Maha Energy Finance SARL, Manati Capital Hedge Fund FII - 5ª Emissão, Marfrig Global Foods S.A., Mauá Capital Real Estate FII - 3ª Emissão, Maxi Renda FII - 10ª Emissão, Maxi Renda FII - 9ª Emissão, Minas Mineração Ltda., MRV Engenharia e Participação S.A., Multiplean Empreendimentos Imobiliários S.A., Navi Infra FII-IE - 1ª Emissão, Neoenergia Distribuição Brasília, Newport Logística FII - 3ª Emissão, Nex Crédito Fiagro Imobiliário - 2ª Emissão, Nu Infra FIC Infra RF CP - 2ª Emissão, Onda Desenvolvimento Imobiliário FII - 1ª Emissão, One Innovation Empreendimentos e Participações S.A., Open K Ativos e Recebíveis Imobiliários FII - 6ª Emissão, Open K Ativos e Recebíveis Imobiliários FII - 7ª Emissão, Orama High Yield FII - 2ª Emissão, Orizon Valorização de Resíduos S.A., Oryx Bonds Conversíveis EUA ETF, Parshop Participações Ltda., Patria Recebíveis Imobiliários FII - 10ª Emissão, Patria Crédito Infra Renda FIC FI-Infra - 1ª Emissão, Patria Recebíveis Imobiliários FII - 10ª Emissão, Patria Renda Urbana FII RL Unica - 5ª Emissão, Paulista Praia Hotel S.A., Pedra Agroindustrial S.A., PetroReconcavo S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imbrl S.A., Portoseg S/A Crédito, Financiamento e Investimento, Quarto Real Estate Development Mult FII - 1ª Emissão, Randon S.A. Implementos e Participações, RB Capital Infraestrutura FIC FI-Infra - 1ª Emissão, RBR Crédito Imobiliário Estruturado - 7ª Emissão, RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII - 3ª Emissão, RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII - 4ª Emissão, RBR Premium RI FII - 2ª Emissão, REC Cajamar IV Participações S.A., REC Multiestratégia Fundo de Investimento Imobiliário - 1ª Emissão, RIFF FIC FI - Infra - 1ª Emissão, Rio Bravo ESG IS FIC FI Infra RF CP - 3ª Emissão, Rio Bravo Renda Varejo RVBA, Riza Terrax FII - 3ª Emissão, Riza Terrax FII - 4ª Emissão, Rumo Malha Paulista S.A., Santos Brasil Participações S.A., Seara Alimentos Ltda., SLC Agrícola S.A., SLC Máquinas Ltda., Smart Real Estate FII - 2ª Emissão, Sociedade Beneficente Israelita Hospital Albert Einstein, Sparta FIAGRO - 3ª Emissão, Sparta FIAGRO - 4ª Emissão, Sparta Infra CDI FICF Inc de Inv Infra RF - 6ª Emissão, Sparta Infra CDI FICFI Infra RF CP - 5ª Emissão, Speciale Real Estate FII - 2ª Emissão, Stonex MB Crédito Agro FIAGRO - 2ª Emissão, Suno Energias Limpas - 3ª Emissão, Suno Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Tanac S.A., Tekno S.A. Indústria e Comércio, Tellus Rio Bravo Renda Logística FII - 6ª Emissão, Tenax RF Incentivado - 1ª Emissão, TG Ativo Real - 13ª Emissão, TG Renda Urbana FII - 1ª Emissão, Tigre S.A. Participações, TJK Renda Imobiliária FII - 2ª Emissão, Travellex Issuero 2 PLC, Triple Play Brasil Participações S.A., TRX Hedge Fund FII - 1ª Emissão, TRX Real Estate FII - 10ª Emissão, Unidas Locações e Serviços S.A., Unidas Locadora S.A., Usina Lins Agroindustrial S.A., Usina Vale do Tijoco, Vale S.A., Valora CRI CDI FII - 7ª Emissão, Valora CRI CDI FII - 8ª Emissão, Valora CRI CDI FII - 9ª Emissão, Valora Renda Imobiliária FII - 1ª Emissão, Máquinas e Equipamentos S.A., VBI Prime Properties FII, VBI Real Estate Gestão de Carteiras S.A., Vectis Gestão de Recursos Ltda., Vera Cruz Agropecuária Ltda, Vera Cruz CRI Residencial High Grade - 1ª Emissão, Vero, Viçosa Piracicabana S.A., Vicunha, Vinci Shopping Centers FII - 10ª Emissão, WHG Real Estate - 3ª Emissão, XP Infra II FII-IE - 5ª Emissão, XP Malls FII - 1ª Emissão, YVY Capital FIC Infra RF - 1ª Emissão, Zagros Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Zamp S.A.



Critérios para recomendação

Para cada ação, estabelecemos uma taxa de retorno exigida calculada a partir do custo de capital para o mercado de ações local. O preço-alvo para uma ação representa o valor justo da empresa que o analista calcula para uma determinada data, que atualmente está definido como sendo o final de 2023 ou 2024. O valor justo é calculado por diversas métricas, sendo o mais utilizado o fluxo de caixa descontado, seguido pelos modelos de lucro residual, dividendos descontados e soma-das-partes. Múltiplos setoriais são utilizados para a comparação de empresas do mesmo setor. O retorno esperado equivale à diferença percentual entre o preço atual da ação e ao preço alvo, incluindo a previsão do retorno de dividendos.

O stock-guide é um guia de investimento em ações em que estão definidos o universo de cobertura do Safr. Este guia está segmentado pelos setores mais representativos do Bovespa e possui alguns dos principais indicadores seguidos pelos investidores, como: preço-alvo, retorno esperado, recomendação, lucro líquido e geração de caixa (EBITDA), múltiplos de lucro (P/L), EV/EBITDA e dividend-yield. Os setores cobertos são: financeiro, serviços financeiros, bens de capital, consumo e varejo, educação, saúde, energia elétrica e saneamento, transportes e recursos naturais.

Ações classificadas como OUTPERFORM (Compra) são as que apresentam expectativas de desempenho em bolsa acima da média de retorno do grupo de cobertura definido pelo stock-guide.

Ações classificadas como UNDERPERFORM (Venda) são as que apresentam expectativas de desempenho em bolsa abaixo da média de retorno do grupo de cobertura definido pelo stock-guide.

As ações entre essas as faixas OUTPERFORM e UNDERPERFORM são classificadas como NEUTRAL (Manutenção).

Nossas classificações são novamente verificadas em comparação com essas faixas no momento de qualquer alteração substancial (início de cobertura, alteração de situação de volatilidade ou alteração na meta de preço). Não obstante esse fato, e apesar de as classificações estarem sujeitas a uma revisão administrativa constante, será permitido que os retornos previstos flutuem para fora das faixas como resultado de flutuações normais do preço das ações sem necessariamente levar a uma alteração de classificação.

