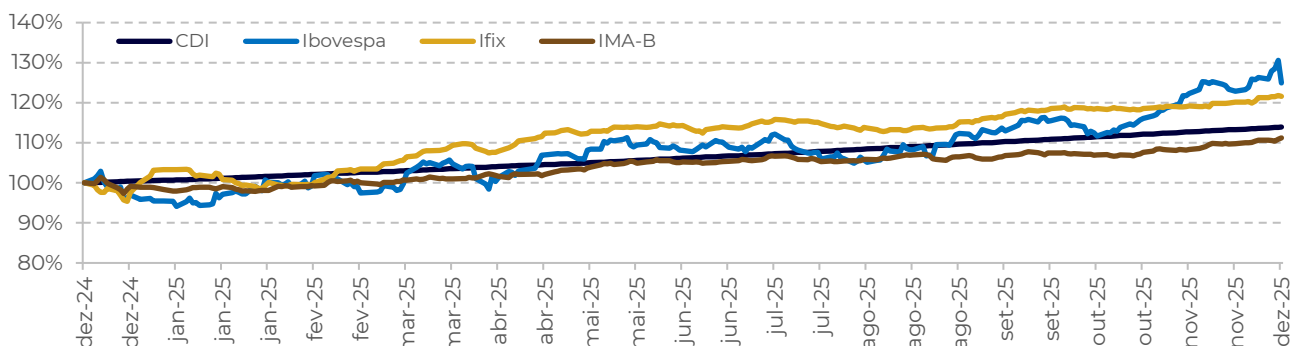




Janeiro | 2025

Panorama Macroeconômico

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



Fonte: Safr & Bloomberg

A economia mundial deverá apresentar ligeiro arrefecimento neste ano, com discrepâncias entre os países. Nos Estados Unidos, a aceleração dos investimentos, especialmente aqueles relacionados ao setor de tecnologia, devem levar a um crescimento econômico em torno de 2,2% neste ano. Essa resiliência da atividade americana permitirá apenas um corte da taxa de juros em meados do ano pelo Fed. Na China, a persistente retração do mercado imobiliário e a baixa confiança do consumidor mantêm a taxa de poupança pessoal em patamar elevado, o que estabilizou as vendas no varejo nos últimos meses. Além disso, as restrições no comércio internacional podem prejudicar suas exportações, reforçando a pressão baixista nos preços de produtos vendidos ao exterior. Por fim, a possibilidade de ampliação de produção de petróleo na Venezuela no médio prazo também contribuiria para esse processo desinflacionário ao redor do mundo.

No Brasil, a atividade econômica continua apresentando sinais de arrefecimento com os efeitos defasados da política monetária restritiva. Em outubro, o IBC-Br registrou queda de 0,2% em relação a novembro. Excluindo agropecuária, a atividade econômica caiu 0,3% m/m, acumulando retração de 0,6% desde o fim do primeiro semestre, evidenciando a fraqueza nos segmentos mais sensíveis ao crédito e ao custo de capital. Por outro lado, a população ocupada voltou a subir em novembro, após três meses de queda, sazonalmente ajustada. O baixo nível de confiança do empresário sugere desaquecimento do mercado de trabalho ao longo dos próximos meses. Dessa forma, projetamos que o PIB apresentará crescimento real de 1,6% em 2026, abaixo do ritmo esperado para 2025 de 2,3%.

O processo desinflacionário continuou no final do ano passado, em resposta ao desaquecimento do consumo das famílias e a ausência de pressão de preços de commodities em moeda local. O IPCA-15 ficou em 0,25% em dezembro e acumulou alta de 4,41% em 2025, dentro da banda da meta de inflação. A média dos núcleos atingiu 3,4% na média dos últimos três meses, com ajuste sazonal e anualizada. Acreditamos que o IPCA desacelerará para 3,7% em 2026. A redução da inflação corrente e das expectativas devem permitir ao Banco Central levar a Selic para 11,50% a.a. até o final do ano.

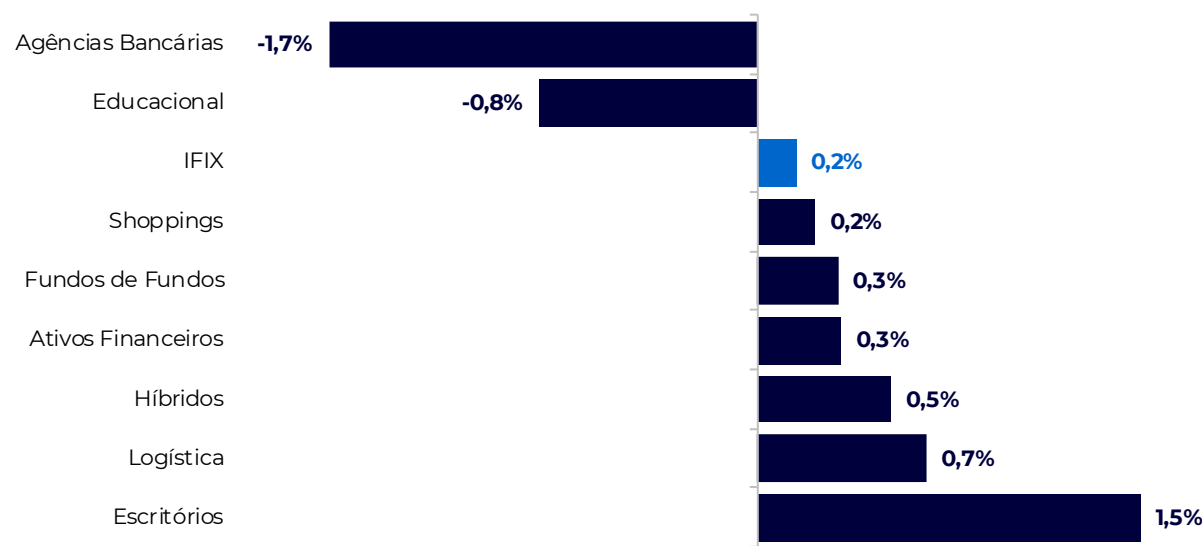
No terreno fiscal, avaliamos que o governo central deverá registrar déficit primário de 0,5% do PIB em 2026, número compatível com o cumprimento do limite inferior da meta de resultado primário após os descontos de despesas não computadas para a meta. O maior risco em torno da projeção estaria relacionado aos efeitos das medidas de compensação da isenção do IR para pessoas físicas com rendas mensais até R\$ 5 mil, baseadas na tributação de dividendos.

Por fim, as contas externas continuarão saudáveis, com superávit comercial de mais de US\$ 70 bilhões. As exportações devem ser impulsionadas pelo aumento da produção de petróleo e soja, enquanto o arrefecimento da demanda doméstica deverá conter as importações. O déficit em conta corrente de 2,8% do PIB deverá ser, mais uma vez, financiado pelo investimento estrangeiro direto de pouco mais de 3,0% do PIB.

Eduardo Yuki
Economista

Desempenho Setorial – Acumulado no ano

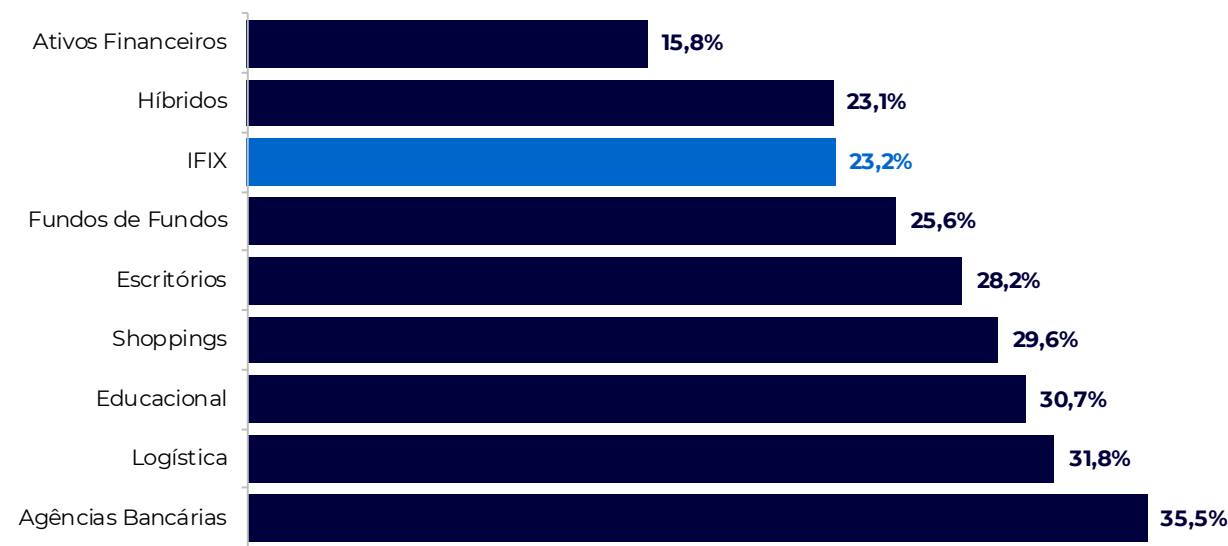
Figura 2. Evolução setorial acumulada no ano



Fonte: Safra & Bloomberg

Desempenho Setorial – Últimos 12 meses

Figura 3. Evolução setorial nos últimos 12 meses

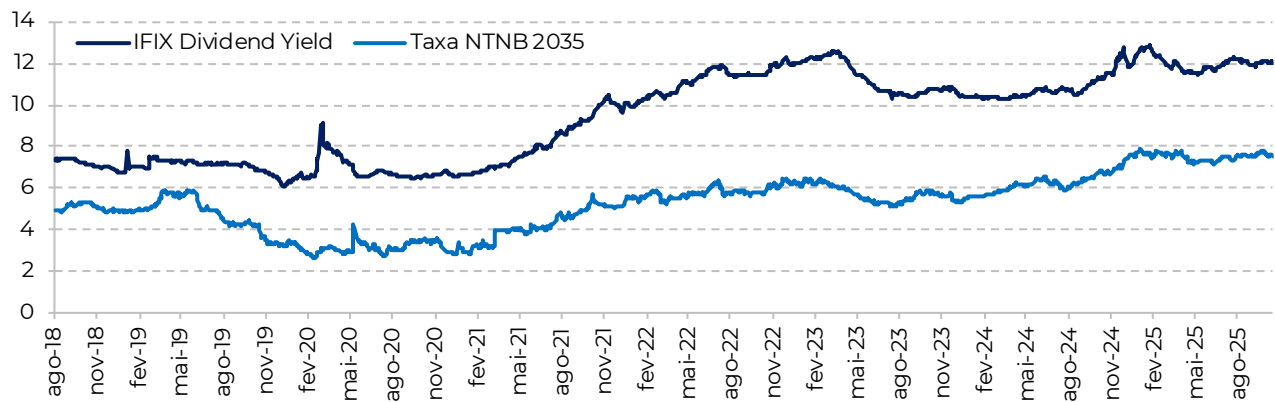


Fonte: Safra & Bloomberg



Dividend Yield – IFIX vs Yield da NTN2035

Figura 4. Evolução do Dividend Yield do Ifix versus Taxa NTN2035 (últimos 5 anos)

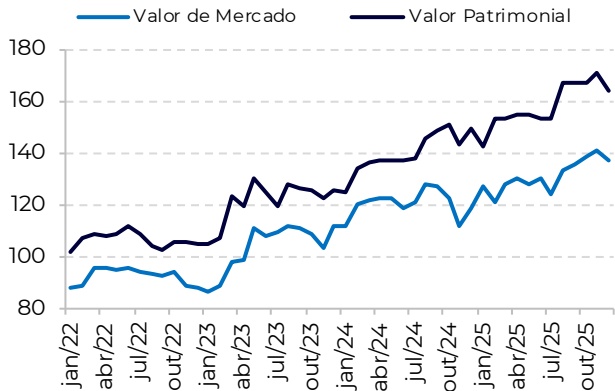


Fonte: Safra & Bloomberg

Prêmio médio 5 anos (div. yield Ifix vs yield NTN2035): 4,70 pp
Prêmio atual (div. yield Ifix vs yield NTN2035): 4,83 pp

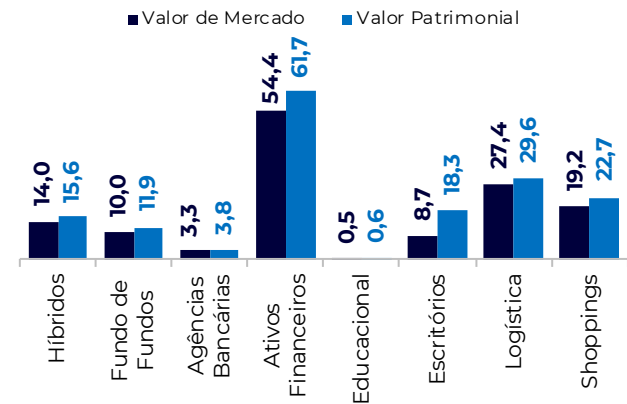
Patrimônio Líquido e Valor de Mercado dos Fundos Imobiliários

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



Fonte: Safra & Bloomberg

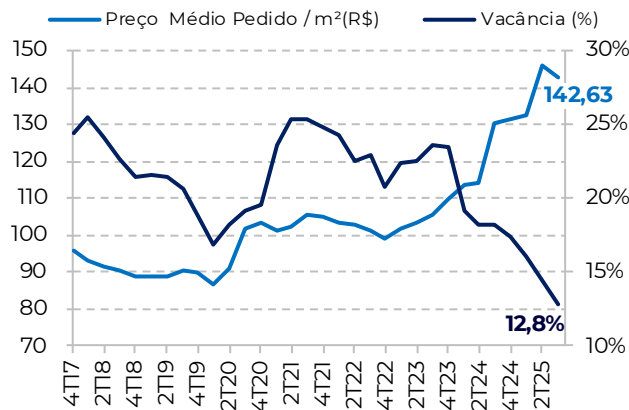
Figura 6. Valor Patrimonial e Valor de Mercado no mês anterior por segmento (R\$ bilhões)



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 - São Paulo



Fonte: Cushman & Wakefield

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, Chucuri 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, Chucuri 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

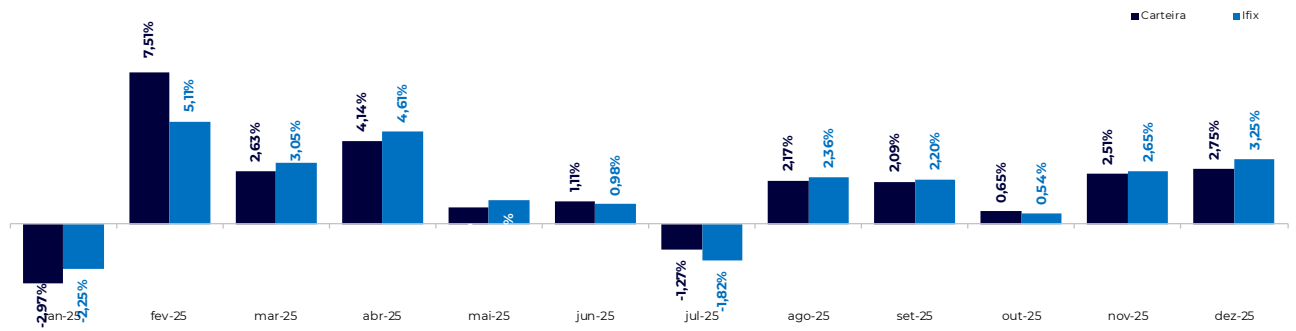


Carteira Safra TOP FIIs

Nossa carteira de Fundos Imobiliários apresentou variação de +2,75% (desde 05 de dezembro de 2025), contra +3,25% do Índice Ifix nesse mesmo período, gerando um alfa de -0,50 ponto percentual. Os destaques de performance foram: Mauá Capital Recebíveis Imobiliários – MCC111 (5,64%), Patria Recebíveis Imobiliários – HGCR11 (5,34%), JS Ativos Financeiros – JSAF11 (+5,14%). No ano, a carteira apresenta uma valorização de 24,08% versus uma alta de 23,90% do Ifix, um alfa +0,18 ponto percentual sobre o índice. Desde o início em dezembro/19, a carteira apresenta alta de 43,52% versus alta de 28,61% do Ifix, um alfa de +14,91 pontos percentuais.



Performance da Carteira (12 meses)



Performance da Carteira (12 meses)

	Carteira	Ifix
Em dezembro/25	2,75%	3,25%
No ano	24,08%	23,90%
Últimos 12 meses	24,08%	23,90%
Últimos 36 meses	42,56%	33,47%
Últimos 48 meses	54,22%	37,89%
Desde o Início (Jan/20)	43,52%	28,61%

Meses com performance superior ao Ifix

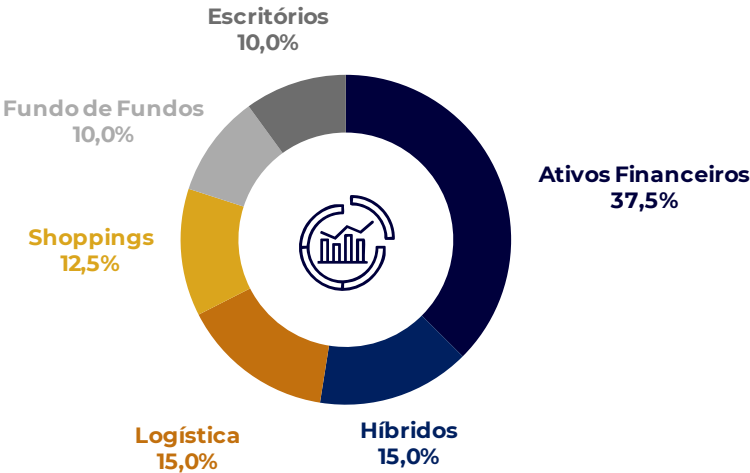
41 de 73 (56,16%)

Recomendação para janeiro

Para o mês de janeiro, estamos removendo um fundo e ajustando pesos setoriais da carteira. O fundo VBI Logístico – LVBI11 – apresentou performance positiva desde o anúncio da incorporação do fundo pelo Patria Log – HGLG11 –, então aproveitamos para remover o primeiro e aumentar a participação do segundo na carteira, que, a nosso ver, apresenta uma oportunidade de compra dado o desconto frente ao valor patrimonial atual. Estamos também aproveitando a volatilidade recente para aumentar o peso de Vinci Shoppings – VISC11 – em nossa carteira, o fundo acaba de adquirir o 31º ativo do portfólio, a gestão divulgou guidance de rendimentos 7% acima do atual (considerando o ponto médio do guidance), o que nos dá conforto em aumentar a exposição.

Fundo	Código	Segmento	Exposição	Preço (09/01/26) (R\$/cota)	Preço/Valor Patrimonial	Dividend Yield Estimado - 2026
JS Real Estate	JSRE11	Escritórios	10,0%	66,27	0,65	8,7%
TRX Real Estate	TRXF11	Híbridos	10,0%	97,05	0,95	11,2%
Riza Terrax	RZTR11	Híbridos	5,0%	97,75	0,99	12,6%
JS Ativos Financeiros	JSAF11	Fundo de Fundos	10,0%	7,69	0,86	13,7%
Bresco Logística FII	BRCO11	Logística	5,0%	118,15	1,01	9,0%
BTG Pactual Logística	BTLG11	Logística	2,5%	103,15	0,99	9,2%
Patria Log	HGLG11	Logística	7,5%	156,50	0,94	8,4%
Vinci Shoppings	VISC11	Shoppings	7,5%	108,58	0,88	8,9%
XP Malls	XPML11	Shoppings	5,0%	109,98	1,01	10,0%
Kinea Unique HY CDI	KNUQ11	Ativos Financeiros	5,0%	104,10	1,02	14,9%
Maua Recebíveis	MCCI11	Ativos Financeiros	5,0%	91,89	0,98	12,2%
Patria Crédito Imobiliário IP	PCIP11	Ativos Financeiros	7,5%	84,64	0,91	14,2%
Kinea Securities	KNSC11	Ativos Financeiros	5,0%	8,71	0,99	13,2%
Patria Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Ativos Financeiros	10,0%	97,59	1,00	12,8%
Kinea Recebíveis Imobiliários	KNCR11	Ativos Financeiros	5,0%	105,44	1,03	13,8%
Dividend Yield da Carteira						11,5%

Composição Setorial

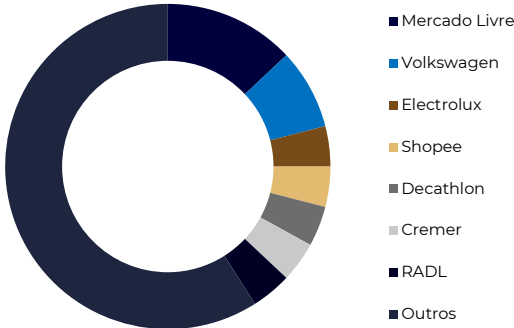
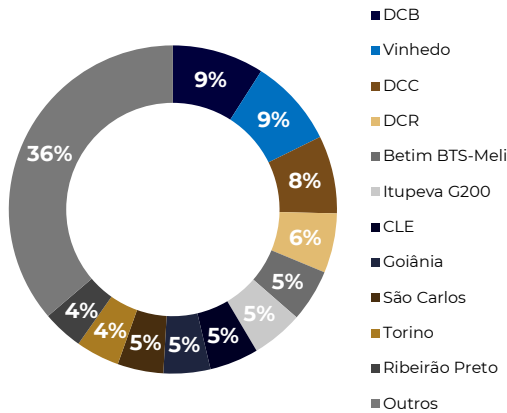


Aumento de posição

Patria Log – HGLGT1 (Dividend Yield 2026e: 8,4%)

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 portfolio 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, Decatlon 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:

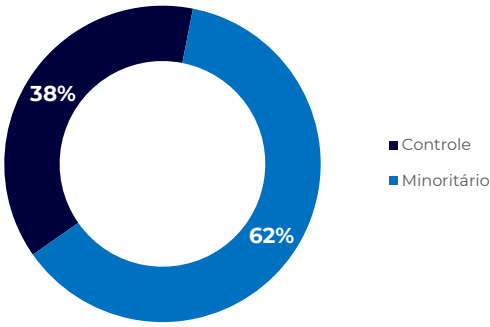
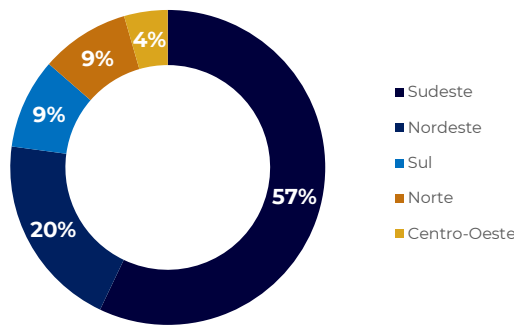
Em dezembro a gestão anunciou a incorporação dos fundos LVBI e exclusivos da Brookfield (Guarulhos e Aracaju) e compra do fundo PATL a ser paga com cotas. O fundo consolidado terá 52 imóveis, ABL de 2,8 milhões m², 223 locatários, a gestão projeta um aumento para R\$ 9,3bi no PL do fundo, liquidez diária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

Aumento de posição

Vinci Shopping Centers FII – VISC11 (Dividend Yield 2026e: 8,9%)

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:

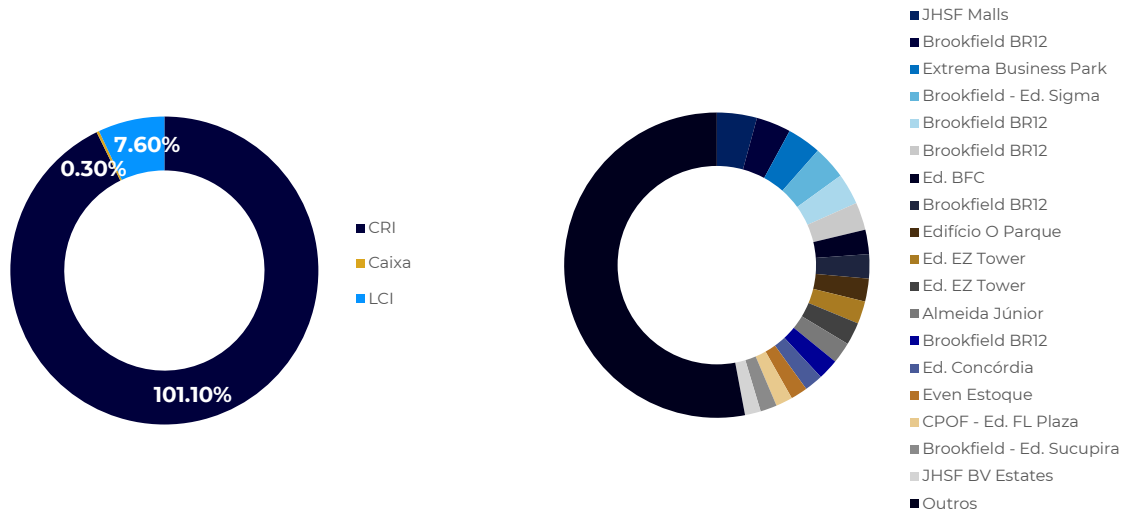
Em junho, o fundo distribuiu R\$ 0,81 por cota, acima do resultado gerado no mês (R\$ 0,71/cota), mantendo um saldo acumulado de R\$ 1,01/cota para distribuições futuras. O portfólio apresentou crescimento de 7,6% no NOI Caixa e aumento de 6,4% nas vendas por metro quadrado dos shoppings. As vendas nas 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

Kinea Rendimentos Imobiliários – KNCR11 (Dividend Yield 2026e: 13,8%)

Ativos (% Receita)

CRIs (% 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:

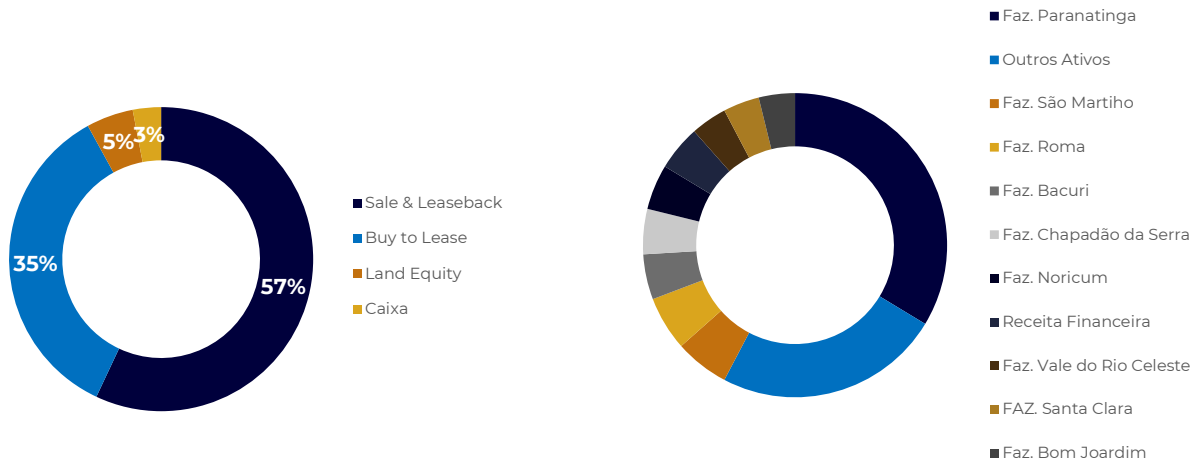
O maior risco está atrelado a uma possível antecipação do ciclo de cortes da taxa SELIC, o que afetaria consideravelmente a rentabilidade do fundo uma vez que o mesmo possui um portfólio fortemente atrelado ao CDI.

Manutenção

Riza Terrax – RZTR11 (Dividend Yield 2026e: 12,6%)

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 intrinsecamente 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:

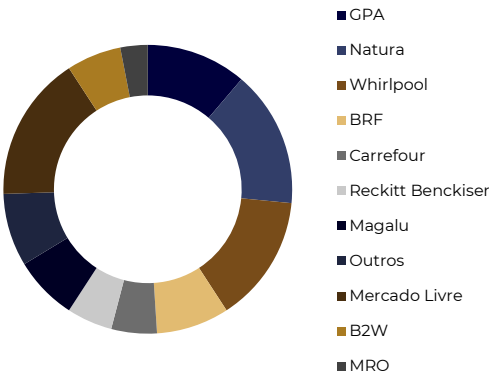
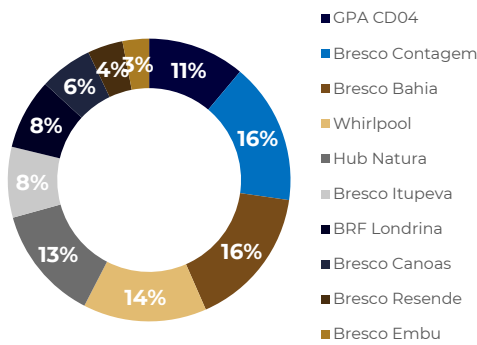
O fundo apresentou seu relatório gerencial de Abril. No último mês o Fundo informou que ainda a detém a Fazenda Clarão da Lua, com cerca de 5.000 hectares úteis, e o primeiro grupo da San Francisco, com aproximadamente 4.000 hectares úteis. A gestão informou que está ativamente buscando compradores para 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 2026e: 9,0%)

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:

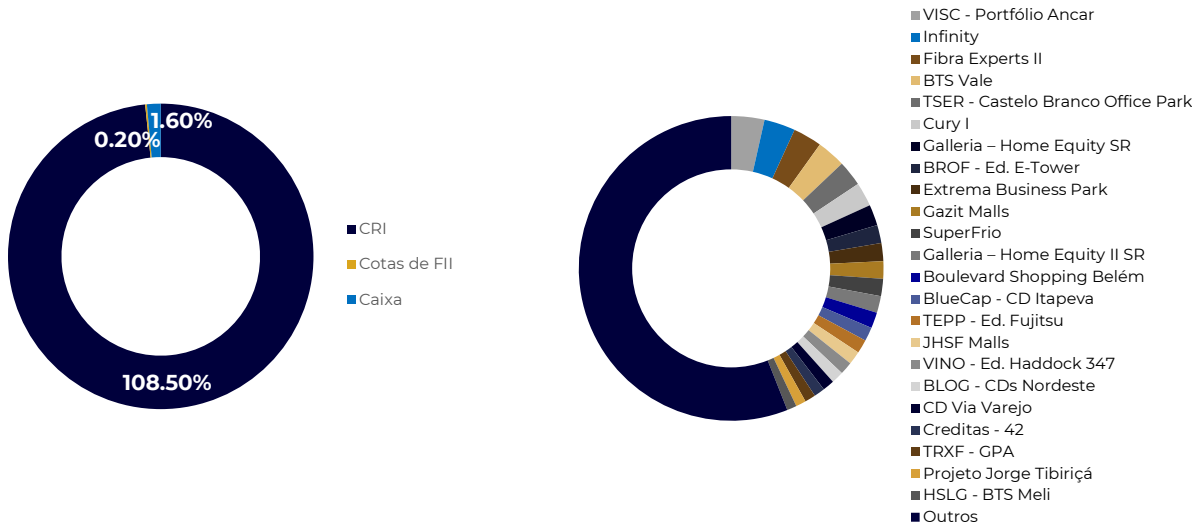
Em maio, a gestão comunicou que celebrou com a Reckitt Benckisser o Sexto Aditivo do Contrato de Locação do Imóvel Bresco Itupeva, dessa forma, o prazo do contrato de locação do Imóvel, cujo término estava previsto para 31 de dezembro de 2025, foi prorrogado por mais 72 (setenta e dois) meses, com início 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 – KNSCT11 (Dividend Yield 2026e: 13,2%)

Ativos (% PL)

CRI's (% PL)



Portfólio:

O Kinea Securities é um fundo de ativos financeiros que possui 108,5% do seu Patrimônio Líquido alocado em CRI's, 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 CRI's aponta para um rendimento interessante de IPCA +10,42% e a CDI + 3,35%.

Riscos:

O não recebimento dos pagamentos dos CRI's da carteira do fundo podem afetar a geração da receita do fundo.

Últimas Notícias:

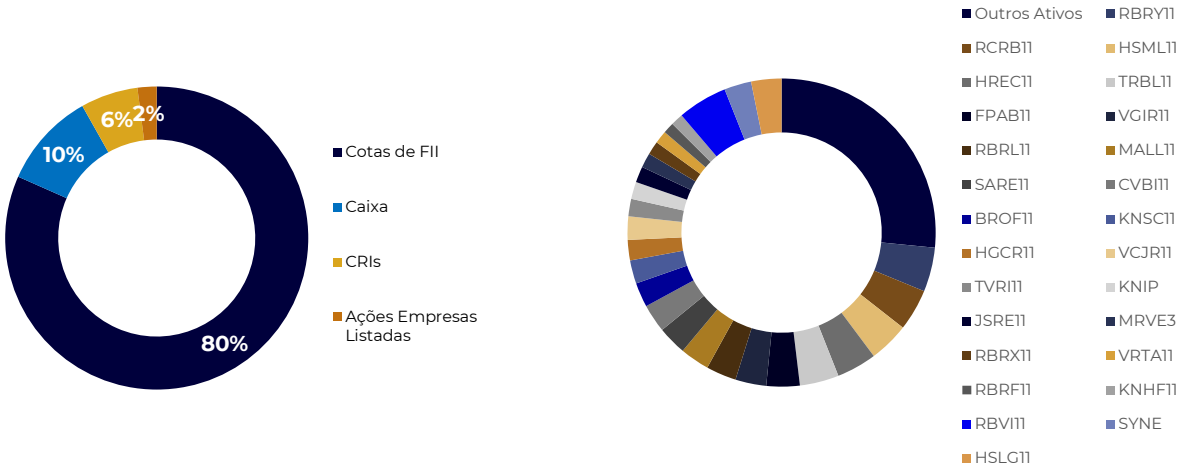
O fundo apresentou seu relatório gerencial. Ao fim de abril, o Kinea Securities apresentava alocação, em relação ao seu patrimônio, de 110,0% em ativos alvo e 0,6% em instrumentos de caixa. A parcela investida em CRI em IPCA corresponde a 64,5% do patrimônio do Fundo, com uma remuneração média (MTM) 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 – JSAFI1 (Dividend yield 2026e: 13,7%)

Imóveis (% Receita)

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:

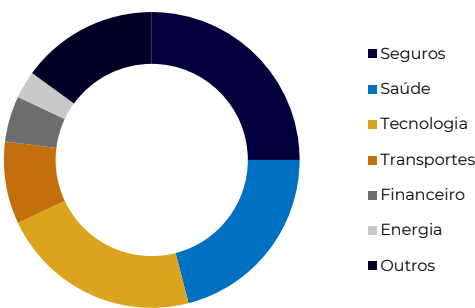
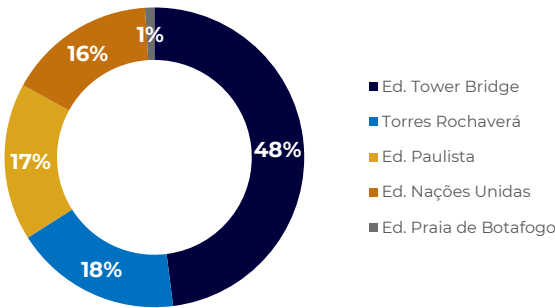
O fundo apresentou seu relatório gerencial de abril. No mês de abril, a equipe de gestão identificou boas oportunidades em FIIs com foco em ganho de capital aumentando o percentual dos ativos alocados nessa estratégia em, aproximadamente, 4%. Realizando esse ganho de capital, o fundo busca reestabelecer 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 2026e: 8,7%)

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:

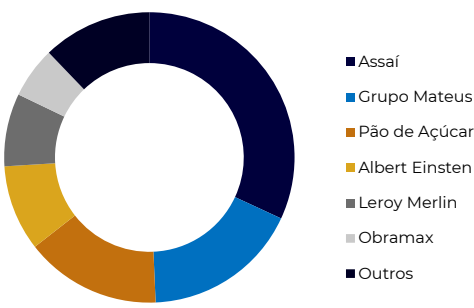
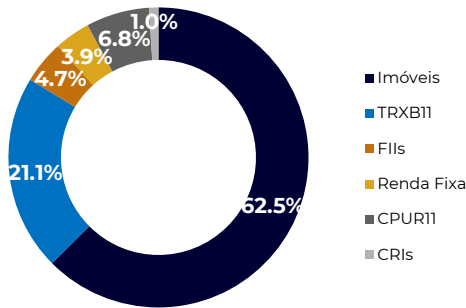
O fundo divulgou seu relatório gerencial. No mês o fundo apurou R\$ 13,5 milhões de receitas imobiliárias e R\$ 2,9 milhões de despesas, tendo um resultado de R\$ 0,52/cota. O dividendo anunciado foi de R\$ 0,48 por cota, que representou um dividend yield de 0,75% no mês, equivalente a 9,05% anualizado. 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 2026e: 11,2%)

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:

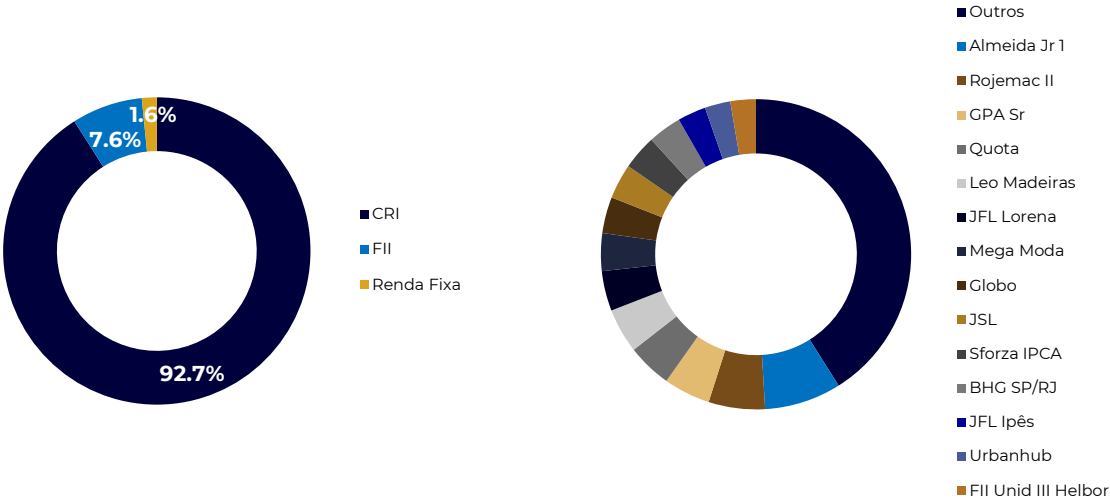
No dia 23 de maio, foi comunicado pela gestora a celebração, nesta data, de um Memorando de Entendimentos (MOU) sobre os termos da compra de um imóvel localizado em Teresina, que é composto por uma loja locada a Sendas Distribuidora S.A., em modelo atípico e com vigência até junho de 2035. O valor de 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 2026e: 12,8%)

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 2026e: 10,0%)

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.

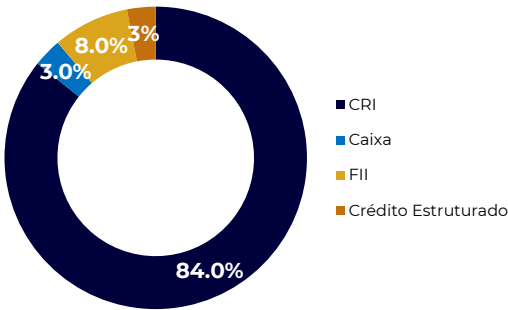
Últimas Notícias:

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 earns-outs 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%.

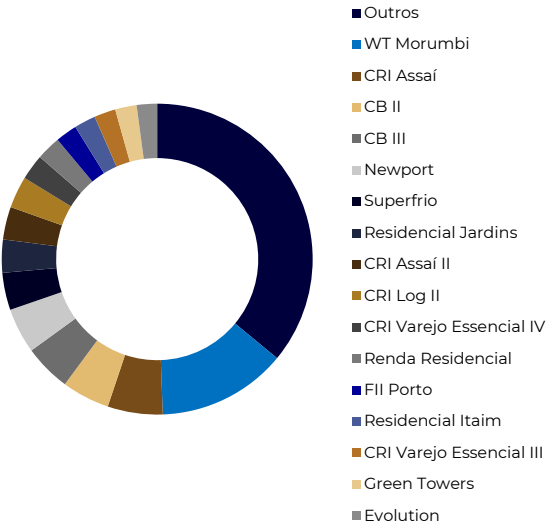
Manutenção

Mauá Capital Recebíveis Imobiliários – MCCIII (Dividend yield 2025e: 12,2%)

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 MCCI, juntamente com a redução dos índices de inflação.

Últimas Notícias:

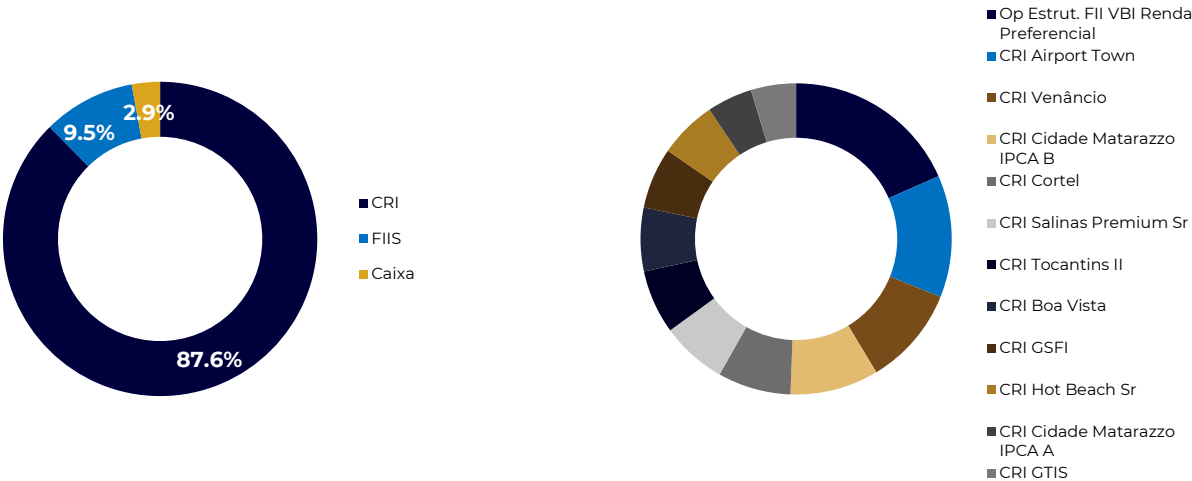
O fundo apresentou seu relatório gerencial de março. A distribuição referente ao mês de março/25 (paga aos cotistas em abril/25) foi de R\$ 0,90 por cota, topo do guidance de distribuição para o semestre (R\$ 0,80 a R\$ 0,90), equivalente a um dividend yield anualizado de 13,7%, quando considerado o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

Manutenção

Patria Crédito Imobiliário Índice de Preços – PCIP11 (Dividend Yield 2026e: 14,4%)

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.

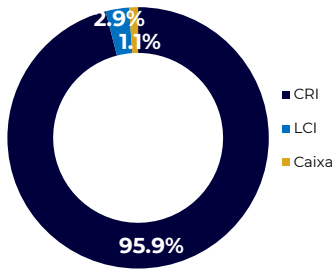
Últimas Notícias:

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.

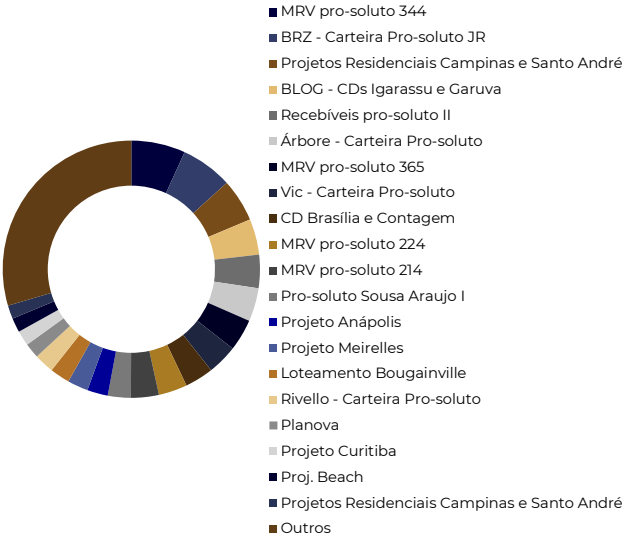
Manutenção

Kinea Unique – KNUQ11 (Dividend Yield 2026e: 14,9%)

Ativos (% PL)



CRIs (% 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 indexadas 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:

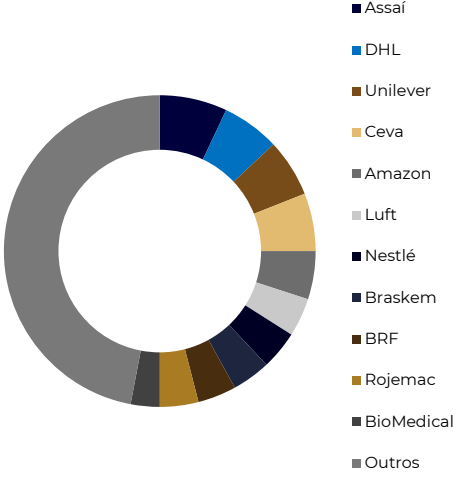
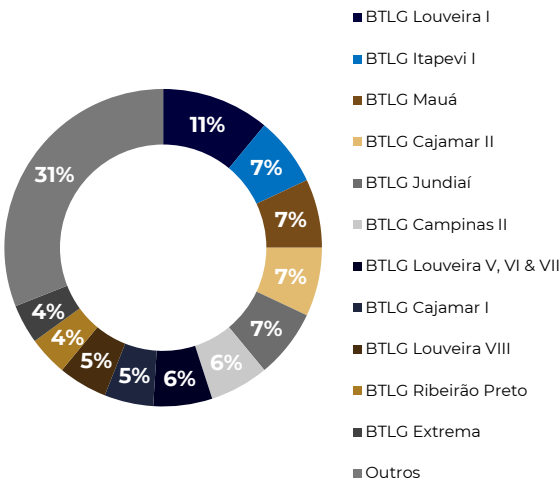
Os dividendos referentes a abril, cuja distribuição ocorrerá no dia 13/05/2025, são de R\$ 1,30 por cota e representam uma rentabilidade, isenta do imposto de renda para as pessoas físicas, de 1,29% considerando a cota média de ingresso de R\$ 100,89, que corresponde a 122% da taxa DI do período (138%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

Manutenção

BTG Pactual Logística – BTLG11 (Dividend yield 2026e: 9,2%)

Imóveis (% Receita)

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% atípicos. 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):

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

Divulgações gerais importantes

1. Este relatório foi preparado e distribuído por Safra Wealth Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Safra Corretora"), subsidiária do Banco Safra 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 Safra Corretora e são consideradas seguras.

3. A Safra 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 Safra 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 Safra Corretora ou qualquer empresa do Grupo Safra 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 Safra 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 Safra Corretora e/ou ao Banco Safra. Considerando que as opiniões pessoais dos analistas de investimentos podem divergir, a Safra Corretora e/ou o Banco Safra 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 Safra Corretora, sendo parte desta proveniente das atividades relacionadas ao banco de investimento. Desta forma, assim como a remuneração de todos os colaboradores da Safra 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 Safra

A Safra 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:

Agropecuária Maggi Ltda., Alfa Holdings S.A., Alianza Trust Renda Imobiliária FII - 7ª Emissão, Amaggi Exportação e Importação Ltda., Ambiental Metrosul Concessionária de Saneamento SPE S.A., Antônio Venâncio da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda., Armarinhos Fernando Ltda., Ártemis FII - 2ª Emissão, ARX Dover Recebíveis FII - 3ª Emissão, Atacadão S.A., AZ Quest Panorama Log FII - 2ª Emissão, B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Alfa de Investimento S.A., Banco CNH Industrial Capital S.A., Banco GM S.A., Bocaina Infra FIC FI Infra RF CP - 5ª Emissão, BPG Av Mofarrej Empreendimentos e Participações S.A., BRF S.A., BRZ Infra FIC FI - 1ª Emissão, Banco BTG Pactual, Caixa Seguridade Participações S.A., Cantu Store S.A., Carrefour Comércio e Indústria Ltda. , CashMe S.A., CCR AutoBan, 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., Cerradinho Bioenergia S.A., Cimed & CO. S.A., Cloudwalk Instituição de Pagamento e Serviços Ltda., Companhia Catarinense de Águas e Saneamento – CASAN, 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 Pernambucana de Gás - COPERGÁS, Companhia Riograndense de Saneamento, Concessionária do VLT



Carioca S.A., Consórcio Alfa de Administração S.A., Construtora Baggio Ltda., Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupé Ltda. Cooxupé, Copel Distribuição S.A., Copel Geração e Transmissão S.A., Copérnico Comercializadora de Energia Ltda., Copérnico Energias Renováveis S.A., Cordeiro Fios e Cabos Elétricos Ltda., Companhia Piratininga de Força e Luz S.A., CPV Energia FII Responsabilidade Limitada - 2ª Emissão, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., Cury Construtora e Incorporadora S.A., Cyrela Brazil Realty S.A. , Cyrela Crédito Fundo de Investimento Imobiliário, Diagnósticos da América S.A., Direcional Engenharia S.A., EDP São Paulo Distribuição de Energia S.A., Eletronorte, Eletrozema S.A., Empresa Brasileira de Loteamentos Ltda. - EMBRALOT, Energisa S.A., Engie Brasil Energia S.A., Equatorial Pará Distribuidora de Energia S.A., Equatorial Participações e Investimentos IV S.A., ETF Buena Vista Neos Bitcoin High Income - 1ª Emissão, ETF II Buena Vista, ETF Investo Bitcoin, ETF Investo Renda Fixa, ETF QR CME CF Solana Dollar Reference Rate, Eucatex Indústria e Comércio Ltda., Exes FII - 4ª Emissão, Fazenda Pioneira Empreendimentos Agrícolas S.A., FII Capitânia Shoppings - 4ª Emissão, FII Invista Brazilian Business Park - 2ª Emissão, FII REC Fundo de CRI Cotas Amortizáveis - 1ª Emissão, Financeira Alfa S.A., Forma Certa Soluções Gráficas Ltda., Frigol S.A., GDM Genética S.A., Gestora de Inteligência de Crédito S.A., GLP Capital Partners Gestão de Recursos e Administração Imobiliária Ltda., Grupo Cereal S.A., Guardian Real Estate FII - 6ª Emissão, Hashdex Momentum ETF, Hedge Brasil Logístico Industrial - 5ª Emissão, Hedge Recebíveis - 6ª Emissão, HSI Malls FII - 4ª Emissão, Huma Capital Ltda., Icatu Vanguarda GRU Logístico FII - 1ª emissão, Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A., In-Haus Serviços Industriais e Logística S.A., Inter Amerra Fiagro Imobiliário - 2ª Emissão, Inter Infra FIC Renda Fixa - 3ª Emissão, Inter Oportunidade Imobiliária FII - 1ª Emissão, JBS S.A., JHSF Participações S.A., JiveMauá Bossanova FIC FI-Infra - 1ª Emissão, JS Crédito Estruturado, Kinea Agro Income USD FIAGRO - 1ª Emissão, Kinea Rendimentos Imobiliários - 11ª Emissão, Kinea Securities FII - 5ª Emissão, Lar Cooperativa Agroindustrial, Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., Life Capital Partners FII - 6ª Emissão, Localiza Rent a Car S.A., Log Commercial Properties e Participações S.A., LOGCP Inter FII - 4ª Emissão, Lojas Belian Moda Ltda., Lucca Incorporações e Participações S.A., Maha Energy Finance SARL, Manati Capital Hedge Fund FII - 5ª Emissão, Marfrig Global Foods S.A., Maxi Renda FII - 10ª Emissão, Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A., Minas Mineração Ltda. , Moura Dubeux Engenharia e Empreendimentos Ltda., MRS Logística S.A., MRV Engenharia e Participações S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Navi Infra FIP IE - 1ª Emissão, Nex Crédito Fiagro Imobiliário - 2ª Emissão, Nortis Incorporadora e Construtora S.A., Open K Ativos e Recebíveis Imobiliários FII - 7ª Emissão, Oryx Bonds Conversíveis EUA ETF, Parsan S.A., Parshop Participações Ltda., 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., Petróleo Brasileiro S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A., Prati, Donaduzzi & Cia Ltda., Quartzo Real Estate Development Mult FII - 1ª Emissão, RB Capital Infraestrutura FIC FI-Infra - 1ª Emissão, RB Investimentos Multiestratégia - 1ª Emissão, Rec Master CRI FII - 1ª Emissão, 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, Rojemac Importação e Exportação Ltda., Santos Brasil Participações S.A., São Martinho S.A., Seara Alimentos LTDA, Sendas Distribuidora S.A., SLC Agrícola S.A., SLC Máquinas Ltda., Smart Real Estate FII - 2ª Emissão, Sociedade Beneficiária Israelita Brasileira Hospital Albert Einstein, Sparta FIAGRO - 3ª Emissão, Sparta Fiagro - 4ª Emissão, Sparta Infra CDI FI FIC Infra - 5ª Emissão, Suno Energias Limpas - 3ª Emissão, Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. - TAESA, Tanac S.A., Tenax RFA Incentivado - 1ª Emissão, TG Renda Urbana FII - 1ª Emissão, Tigre S.A. Participações, TJK Renda Imobiliária FII - 2ª Emissão, TRX Hedge Fund FII - 1ª Emissão, TRX Real Estate FII - 11ª Emissão, Union Agro S.A., Usina Vale do Tijucu, V.Tal - Rede Neutra de Telecomunicações S.A., Vale S.A., Valora CRI CDI FII - 8ª Emissão, Valora CRI CDI FII - 9ª Emissão, Valora Debêntures INC FIC FI-Infra - 1ª Emissão, Vectis Gestão de Recursos Ltda., Vectis Securities FII - 1ª Emissão, Vera Cruz Agropecuária Ltda., Vera Cruz CRI Residencial High Grade - 1ª Emissão, Viação Piracicabana S.A., WHG Real Estate - 3ª Emissão, YVY Capital FIC Infra RF - 1ª Emissão, Zagros Multiestratégia FII - 2ª Emissão.

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 Safra. 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.