

Renda Fixa | Crédito Privado

## Mercado em Foco

### Destaques do mês

**Macroeconomia.** O preço das *commodities* energéticas entrou em alta ao longo do mês de março, prejudicando o processo desinflacionário no curto prazo. Por outro lado, o choque pode ter efeitos benéficos para balança comercial — através da valorização das exportações de óleo e redução das importações — e para o resultado primário do governo, via aumento de preços e maior arrecadação tributária. O choque na formação de preços de insumos como fertilizantes e químicos também tem sido destacado, apesar de ser parcialmente mitigado pelo estoque nacional adequado para o curto prazo. O preço dos fertilizantes chegou a aumentar +25% m/m, o que se traduzirá no preço dos alimentos. O mercado de trabalho segue resiliente, mas a atividade econômica e a inflação cheia mostram sinais de moderação, o que compatibiliza a convergência da inflação para a meta ao longo do horizonte relevante.

**Curva de Juros.** Na reunião do dia 18/03, o Copom iniciou ciclo de cortes de forma cautelosa, estabelecendo a taxa de juros básica em 14,75% a.a. (corte de 0,25 ponto). A sinalização é de que efeitos marginais e pontuais tendem a se dissipar com o fim da guerra e com a estabilização nos preços do petróleo. Os juros futuros, porém, apresentaram volatilidade ao longo de março, precificando uma Selic mais pessimista de cerca de 14% no médio prazo. No final do mês, o alívio na perspectiva do mercado levou ao fechamento da curva de juros, que, no momento, se situa mais próxima de 13,75% no horizonte de 2 a 9 anos.

**Crédito Privado.** Os spreads dos títulos IPCA AAA e AA+ mostraram um trajeto de abertura ao longo de fev/26 e iniciaram mar/26 num nível de -38,9 bps. A partir da segunda semana de março, houve abertura mais acentuada e o *spread* atinge -26,6 bps em 19/mar, encerrando o mês em -7,7 bps. Essa é uma extensão do movimento de abertura observado a partir do fim de 2025 e pode ter sido reforçada pela maior percepção de risco diante de eventos de créditos e do cenário internacional. A composição da abertura de *spreads* se deu de forma mais heterogênea, o que pode indicar seletividade do investidor quanto à qualidade do devedor e confiança na narrativa de crédito para além da classificação de *rating* formal, além de maior sensibilidade a notícias negativas. Assim, o evento contágio se mostra limitado. A leitura mais apropriada é a de um mercado mais defensivo, mas sem sinais de crise sistêmica. A demanda por títulos incentivados continua resiliente, com *spreads* ainda negativos.

### Mercado Secundário – Destaques por emissor

Em meio ao aumento das incertezas geopolíticas, as empresas do agronegócio apresentaram níveis de abertura no mercado de títulos IPCA+ (+27 bps m/m) acima da média dos outros setores (+18 bps m/m). O título IPCA de Araguaia, por exemplo, apresentou abertura de 34 bps (encerrando em 433 bps sobre NTN-B), retornando a um patamar menor que jul/2025, quando se iniciou a última trajetória de alta no prêmio de risco da companhia. Em relação à performance dos setores de saúde (+82 bps m/m), destaca-se a negociação mais pressionada das emissões de Hapvida.

**Yuri Machado**

+5511 3175 4167

yuri.machado@safra.com.br

**Roberto Pasqualini**

+5511 3175 7482

roberto.felize@safra.com.br

**Sumário**

A. Risco País – pág. 4

B. Curvas e Índices – pág. 5

C. Crédito Bancário – pág. 6

D. Análise de Spread e Volume – pág. 9

Em março, os spreads do CRA0210059T, de Braskem, abriram 12 p.p. e atingiram um *spread* de 45 p.p. sobre a NTN-B. Os resultados da companhia apresentaram piora operacional, elevação da alavancagem e cobertura de juros abaixo de 1,0x. Apesar dos benefícios fiscais do REIQ e da melhora de curto prazo nos *spreads* petroquímicos, combinados com disrupções nas cadeias logísticas e restrições de oferta no oriente médio, no médio e longo prazo o aumento da capacidade global de produção deve voltar a pressionar os *spreads* e manter um cenário desfavorável para a companhia.

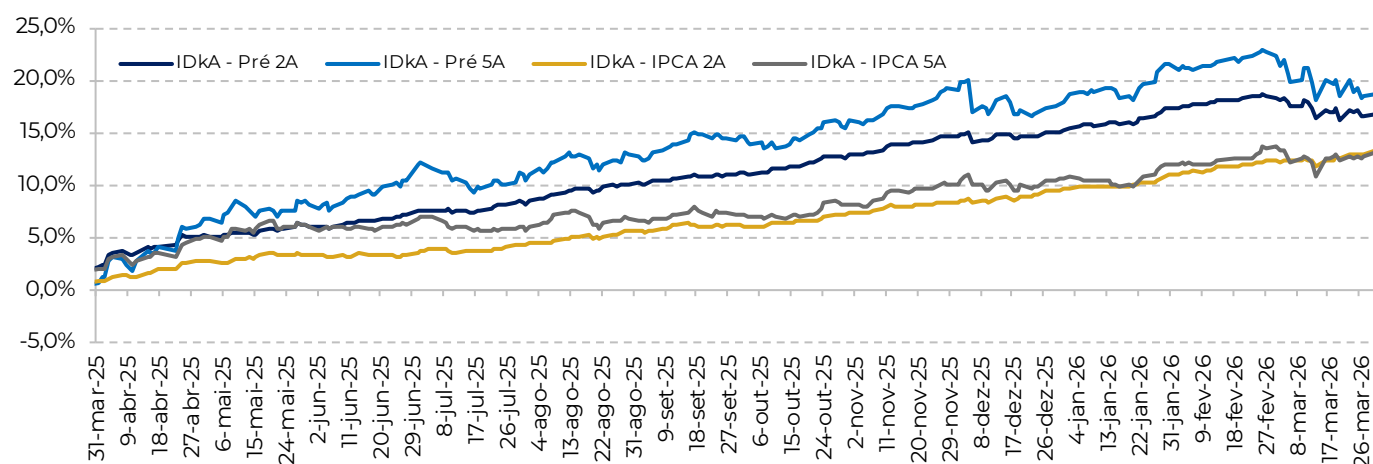
Fonte: Anbima, BC, IBGE, time de macroeconomia Safrá.

**Figura 1. Indicadores do Mercado Secundário de Crédito Privado**

Indicadores	Valor	Δ Semana	Δ Mês	Δ Acumulado 12M
IDA-IPCA	4.637	0,1%	0,0%	10,9%
IDA-DI	4.581	0,2%	0,0%	14,0%
IRF-M	22.116	0,6%	-0,5%	14,3%
Spread IPCA+ Incentivados	-39,3 bps	-39,3 bps	-39,3 bps	-39,3 bps
Spread DI+	0,85 p.p.	0,85 p.p.	0,85 p.p.	0,85 p.p.

Fonte: Anbima e Safrá. Ref 02/04/2026

**Figura 2. Estratégia de Alocação**



Fonte: Anbima e Safrá.

**Figura 3. Indicadores de Mercado**

Indicadores	Última Cotação	Δ Semana	Δ Mês	Δ Acumulada 2026
IBOV	187.953	1,4%	-0,4%	16,7%
S&P 500	6.575	-0,3%	-4,4%	-3,9%
US 5Y	4,0%	0 bps	0 bps	-374 bps
DI 5 anos	13,7%	0 bps	0 bps	-1306 bps
NTN-B 28	7,8%	0 bps	0 bps	-796 bps
Câmbio (R\$)	5,1528	1,5%	0,4%	-100,0%
Brent (US\$/bbl)	100,7	-1,5%	38,9%	65,5%
Minério (62% Fe, US\$/ton)	102,1	-1,4%	2,7%	-1,7%
Ouro (US\$/Oz)	4.763,6	5,7%	-10,5%	10,3%
Açúcar (US\$/lb)	15,3	-1,7%	10,1%	4,3%
Milho (US\$/bu)	453,0	-3,0%	1,0%	1,1%
Soja (US\$/bu)	1.167,3	-0,4%	-0,3%	10,0%

Fonte: Bloomberg e Safrá. Ref 02/04/2026

#### Figura 4. Alterações de Rating e de Perspectiva

Lista com as principais ações de rating das últimas duas semanas. A perspectiva de Rumo e Enel SP foi alterada de estável para negativa; a perspectiva de OceanPact e de Desktop foi revisada de estável para positiva.

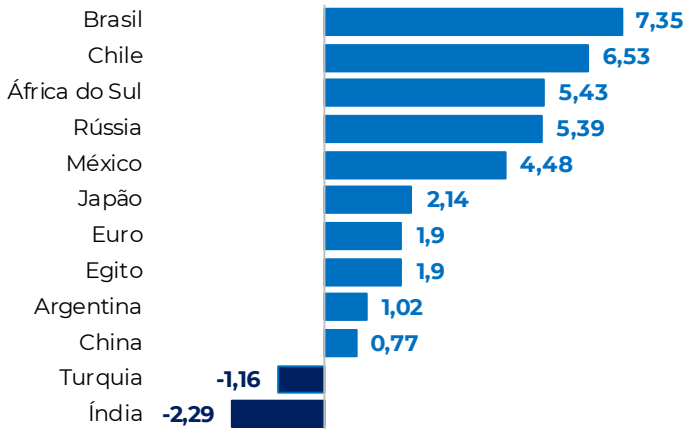
Agência	Emissor	Data	Rating Anterior	Rating Atual	Ação	Perspectiva
Fitch	CBD	02/03/2026	A(bra)	CCC-(bra)	↓	-
S&P	Azul	02/03/2026	D	brBBB-	↑	Estável
S&P	Aura Minerals	03/03/2026	brAA	brAA+	↑	Estável
Fitch	Rumo	04/03/2026	AAA(bra)	AAA(bra)	-	Negativa
Fitch	Oi S.A.	05/03/2026	C(bra)	RD(bra)	↓	-
S&P	Raízen	05/03/2026	brCCC+	brCCC	↓	-
Moody's	OceanPact	06/03/2026	A.br	A.br	-	Positiva
Moody's	Enel SP	06/03/2026	AAA.br	AAA.br	-	Negativa
Fitch	CBD	11/03/2026	CCC(bra)	C(bra)	↓	-
S&P	Raízen	11/03/2026	brCCC-	SD	↓	-
S&P	Qualicorp	11/03/2026	brAAA	brAA	↓	Estável
S&P	Oi S.A.	12/03/2026	D	-	-	Retirado
Moody's	Armac	12/03/2026	-	AA-.br	Novo	Estável
Fitch	Raízen	12/03/2026	CCC(bra)	C(bra)	↓	-
Fitch	Oncoclínicas	12/03/2026	CCC-(bra)	C(bra)	↓	-
Fitch	Aliança Saúde	13/03/2026	A(bra)	CCC+(bra)	↓	Negativa
Moody's	Kora	13/03/2026	B+.br	CCC-.br	↓	Negativa
Moody's	Raízen	13/03/2026	CCC+.br	CC.br	↓	Negativa
Moody's	Ligga	17/03/2026	BB-.br	CCC-.br	↓	Negativa
Moody's	Hospital Care	17/03/2026	CCC.br	CC.br	↓	Negativa
Fitch	Aeris	17/03/2026	CCC-(bra)	-	Retirado	-
Fitch	MagaluPay Financeira	17/03/2026	-	AA-(bra)	Novo	Estável
Fitch	TRSP	18/03/2026	AAA(bra)	AA(bra)	↓	Negativa
Moody's	Compass	18/03/2026	-	AAA.br	Novo	Estável
Moody's	Banco Mercedes-Benz	18/03/2026	-	AAA.br	Novo	Estável
S&P	CSN	18/03/2026	brAA-	brA	↓	Negativa
S&P	CSN Mineração	18/03/2026	brAA-	brA	↓	Negativa
Fitch	Alliança Saúde	20/03/2026	CCC+(bra)	C(bra)	↓	-
Fitch	CEEE-G	20/03/2026	AA(bra)	BBB-(bra)	↓	Negativa
S&P	Ligga	23/03/2026	brCCC-	SD	↓	-
Moody's	Multilog	24/03/2026	-	AA-.br	Novo	Estável
S&P	Desktop	24/03/2026	brA+	brA+	-	Positiva
Fitch	Elfa	25/03/2026	BBB-(bra)	B-(bra)	↓	Negativa
S&P	ViaQuatro	25/03/2026	-	brAAA	Novo	Estável
Fitch	Banco Digimais	26/03/2026	BBB(bra)	BB+(bra)	↓	Negativa
Fitch	Cimed	26/03/2026	AA+(bra)	AA(bra)	↓	Estável
S&P	Agroterenas	26/03/2026	brAA-	brA+	↓	Negativa
S&P	Kallas	26/03/2026	brBBB+	brBB+	↓	Negativa
Moody's	Viveo	27/03/2026	-	CCC+.br	↓	Negativa
Moody's	Oleoplan	30/03/2026	AA-.br	AA.br	↑	Estável
Moody's	Pine	31/03/2026	A.br	A+.br	↑	Positiva
Moody's	Digimais	01/04/2026	BBB-.br	B+.br	↓	Negativa
Moody's	BRB	01/04/2026	BBB-.br	CCC+.br	↓	Negativa
S&P	Aegea	01/04/2026	brAA+	brAA-	↓	Negativa

Fonte: Agências de rating (Fitch, Moody's e S&P) e Safrá.

**A. Risco País – Câmbio, Juros e Investimentos**

**Figura 5. Câmbio Real**

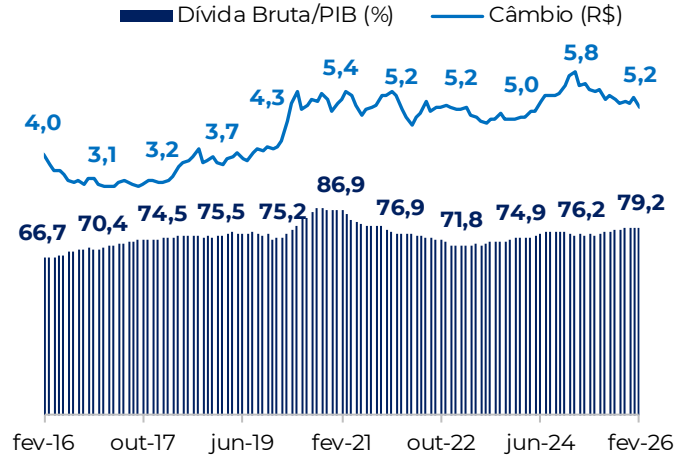
Variação mensal (%) do câmbio. Países em ordem decrescente. Período de referência: 02/março a 02/abril.



Fonte: Banco Central, Bloomberg e Safrá.

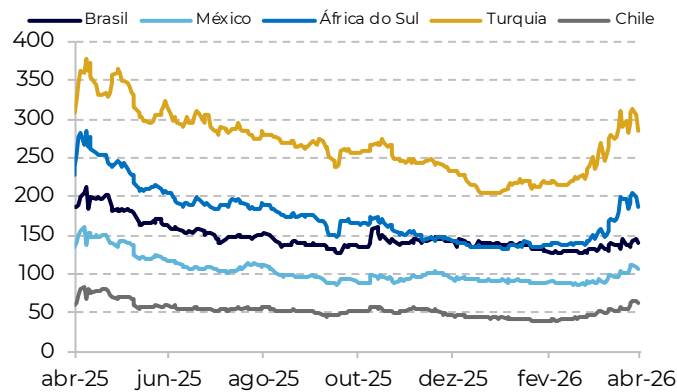
**Figura 6. Dívida Bruta/PIB e Câmbio**

Comparativo entre o nível da dívida bruta brasileira em relação ao PIB e taxa de câmbio. Data de referência: fev/26.



**Figura 7. CDS**

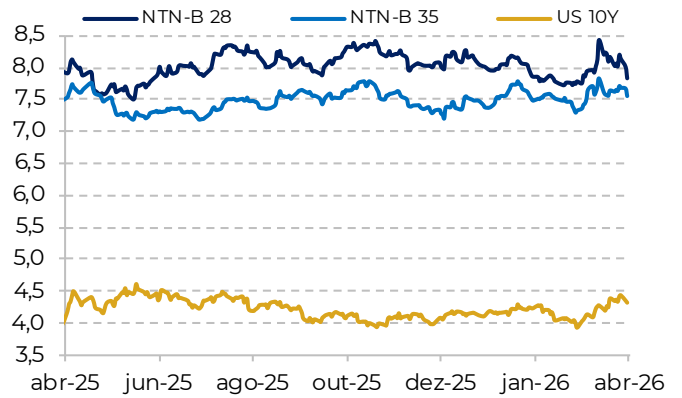
Derivativos de crédito que oferecem proteção de risco aos compradores contra inadimplência. As curvas se referem ao CDS 5Y.



Fonte: Banco Central, Bloomberg e Safrá.

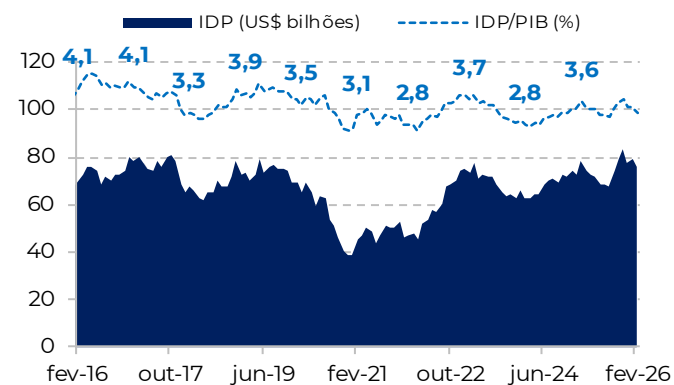
**Figura 8. Título Público – NTN-B**

Comparativo entre o juro real das curvas NTN-Bs com a taxa do título público americano US 10Y.



**Figura 9. Investimento Direto no País (IDP) e % do PIB**

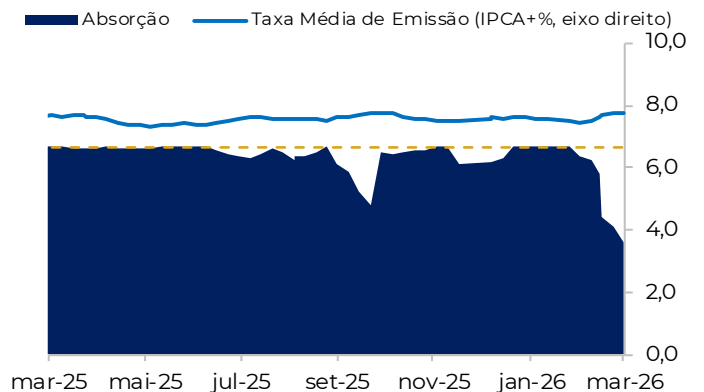
IDP: mede o fluxo de capital estrangeiro direcionado ao Brasil. É composto por “participação no capital” (inclui reinvestimentos de lucros) e “operações intercompanhia”. Data de referência: fev/26.



Fonte: Banco Central, Bloomberg e Safrá.

**Figura 10. Absorção de Títulos Públicos e Taxas Médias Ofertadas**

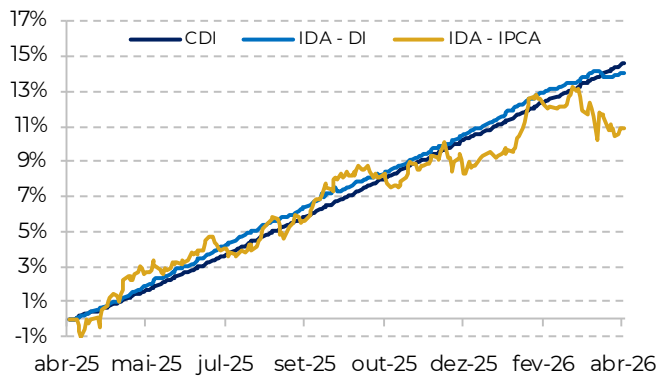
Absorção: Percentual dos títulos públicos NTN-B que foram ofertados nos leilões do Tesouro Nacional e comprados pelos agentes de mercado.



## B. Curvas e Índices

**Figura 11. IDA – Retorno Acumulado**

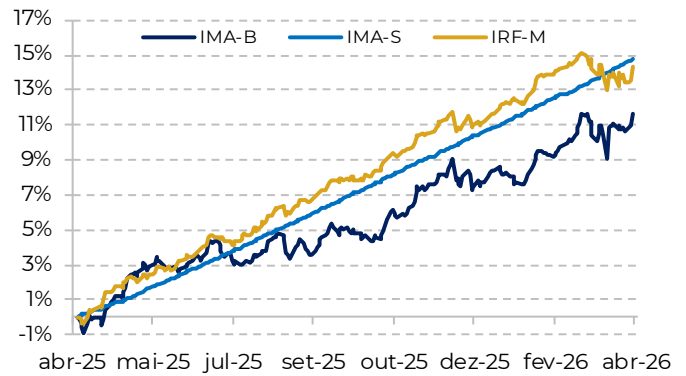
Retorno acumulado nos últimos doze meses. IDA: Índice Debêntures Anbima. IDA-IPCA: debêntures indexadas ao IPCA. IDA-DI: debêntures indexadas ao CDI.



Fonte: Anbima, Bloomberg e Safrá.

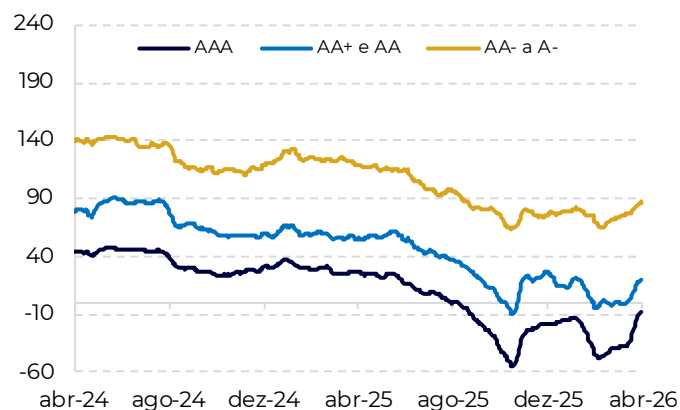
**Figura 12. IMA – Retorno Acumulado**

Retorno acumulado nos últimos doze meses. IMA: Índice Mercado Anbima. IMA-B: títulos públicos indexados à inflação. IMA-S: títulos públicos atrelados à Selic. IRF-M: títulos públicos prefixados.



**Figura 13. Títulos IPCA+ – Evolução do Spread (bps)**

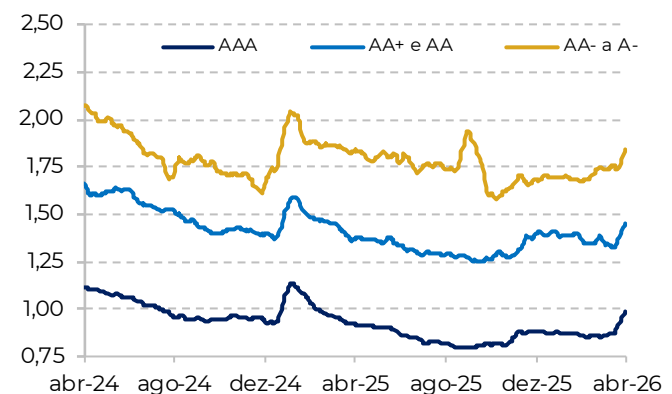
Cálculo do spread médio das debêntures, CRAs e CRIs indexados ao IPCA em relação à NTN-B, segmentado por rating.



Fonte: Anbima, Bloomberg e Safrá.

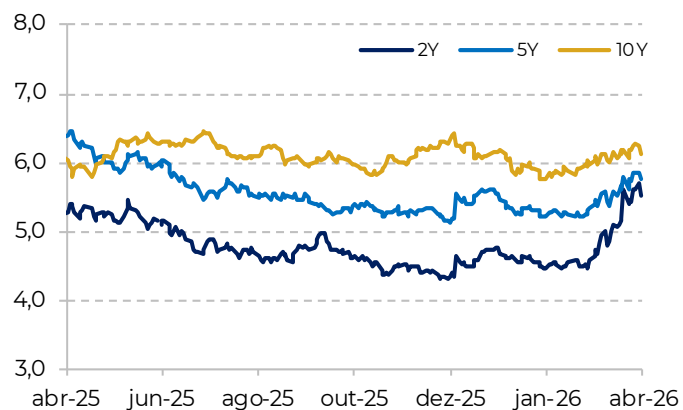
**Figura 14. Títulos DI+ – Evolução do Spread (p.p.)**

Spread médio das debêntures, CRAs e CRIs indexadas ao CDI, segmentado por rating. Considera-se apenas papéis com taxa CDI+.



**Figura 15. Inflação Implícita**

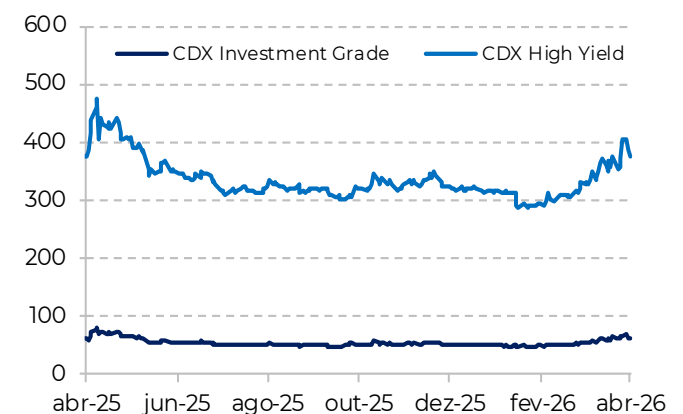
Diferencial entre as taxas de juros nominal e real dos títulos públicos.



Fonte: Anbima, Bloomberg e Safrá.

**Figura 16. CDX**

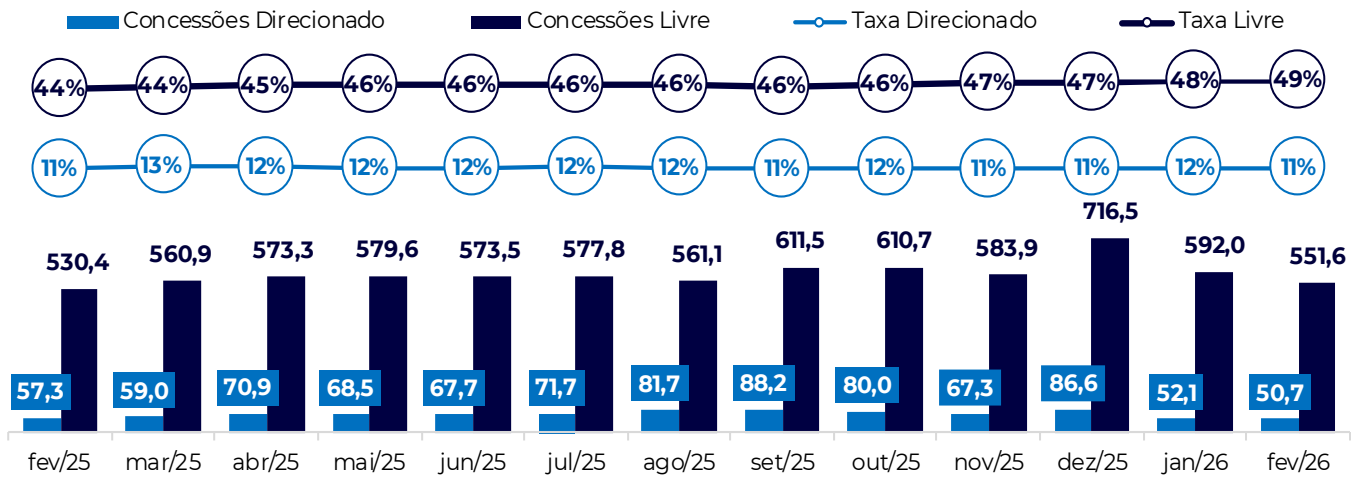
Derivativos de crédito que oferecem proteção de risco aos compradores contra inadimplência.



### C. Crédito Bancário

**Figura 17. Concessão de Crédito e Taxas de Empréstimo – Livre e Direcionado**

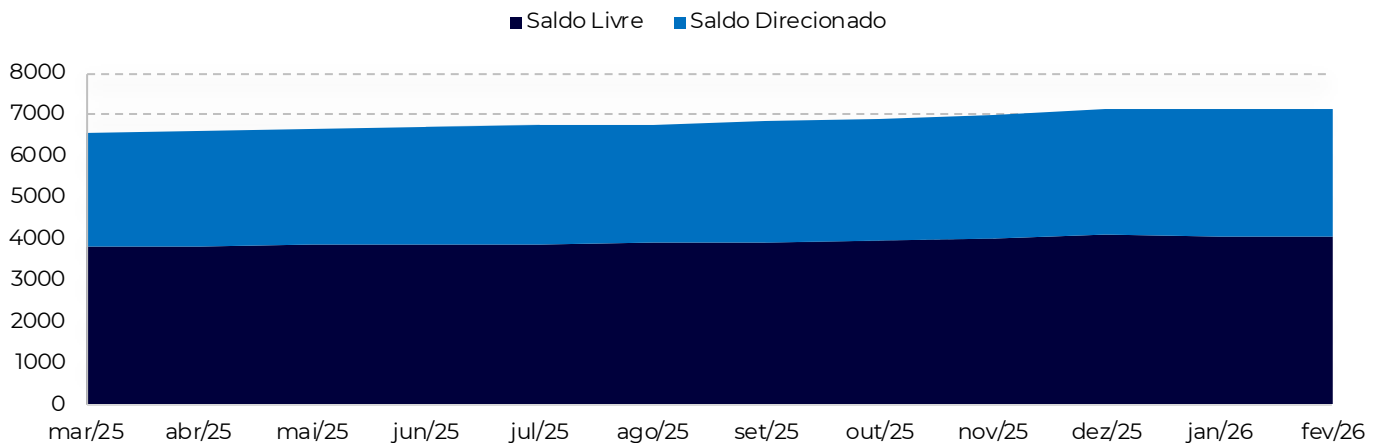
Evolução mensal das concessões de crédito de linhas livres e direcionadas (em R\$ bilhões) e média das taxas de empréstimo.



Fonte: BC e Safrá.

**Figura 18. Estoque de Crédito Bancário – Livre e Direcionado**

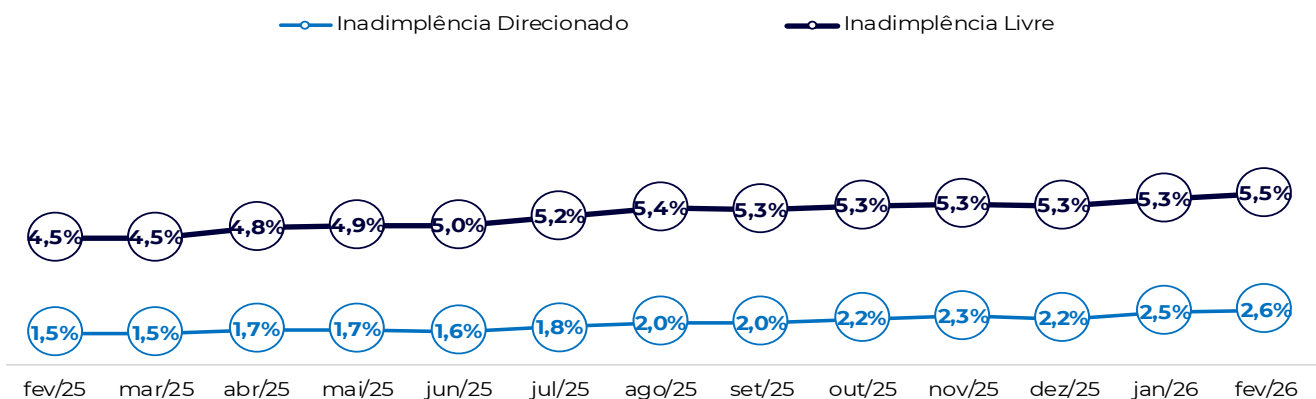
Evolução mensal do estoque de crédito direcionado e livre. (em R\$ bilhões)



Fonte: BC e Safrá.

**Figura 19. Taxa de Inadimplência – Livre e Direcionado**

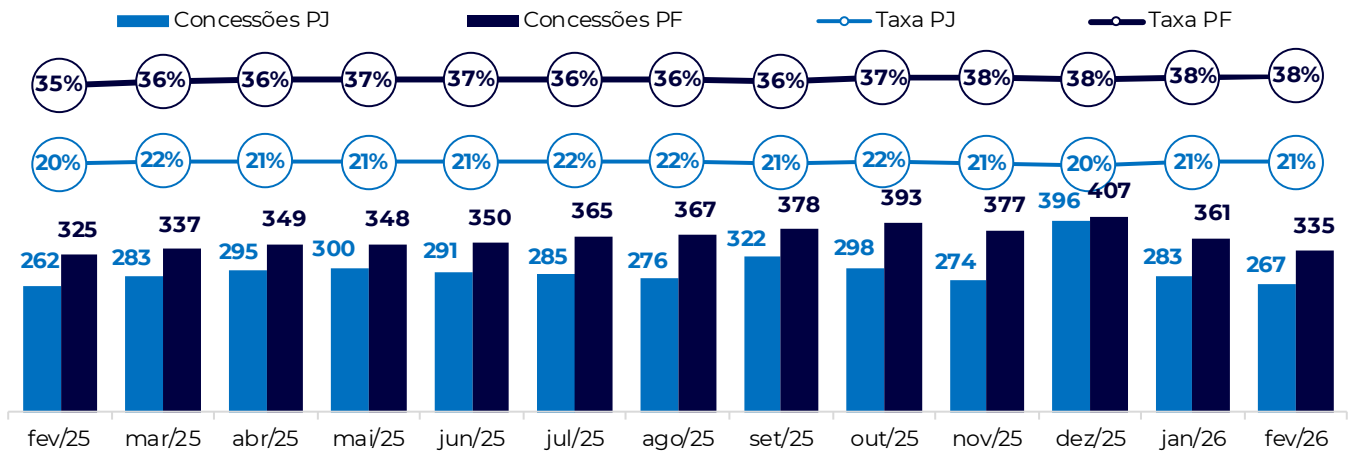
Evolução mensal da inadimplência nas linhas livres e direcionadas.



Fonte: BC e Safrá.

### Figura 20. Concessão de Crédito Bancário – PF e PJ

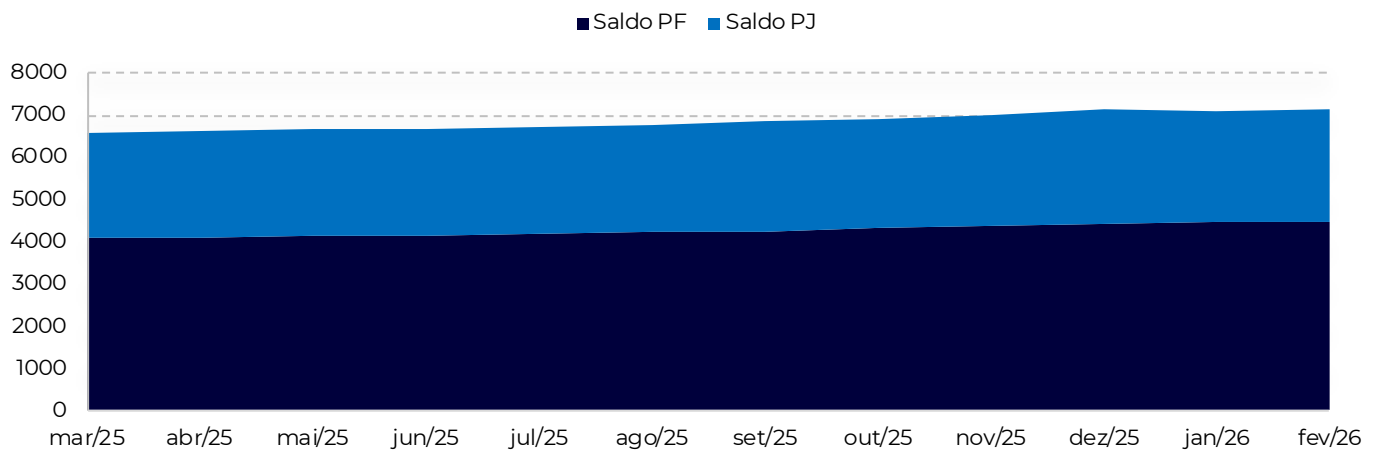
Evolução mensal das concessões de crédito para PF e PJ (em R\$ bilhões) e média das taxas de empréstimo.



Fonte: BC e Safrá.

### Figura 21. Concessão de Crédito Bancário – PF e PJ

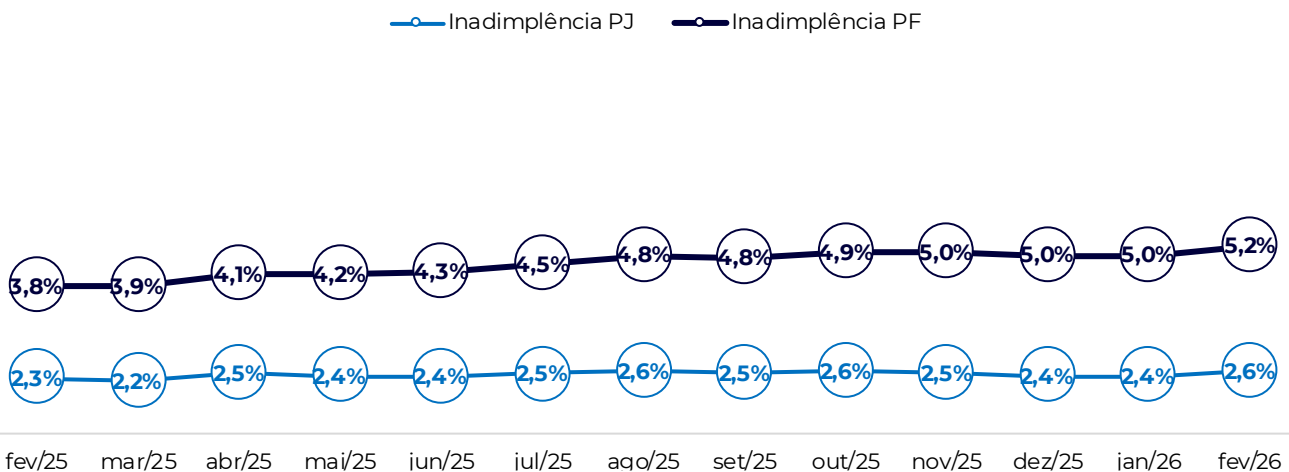
Evolução mensal do estoque de crédito para PF e PJ. (em R\$ bilhões)



Fonte: BC e Safrá.

### Figura 22. Concessão de Crédito Bancário – PF e PJ

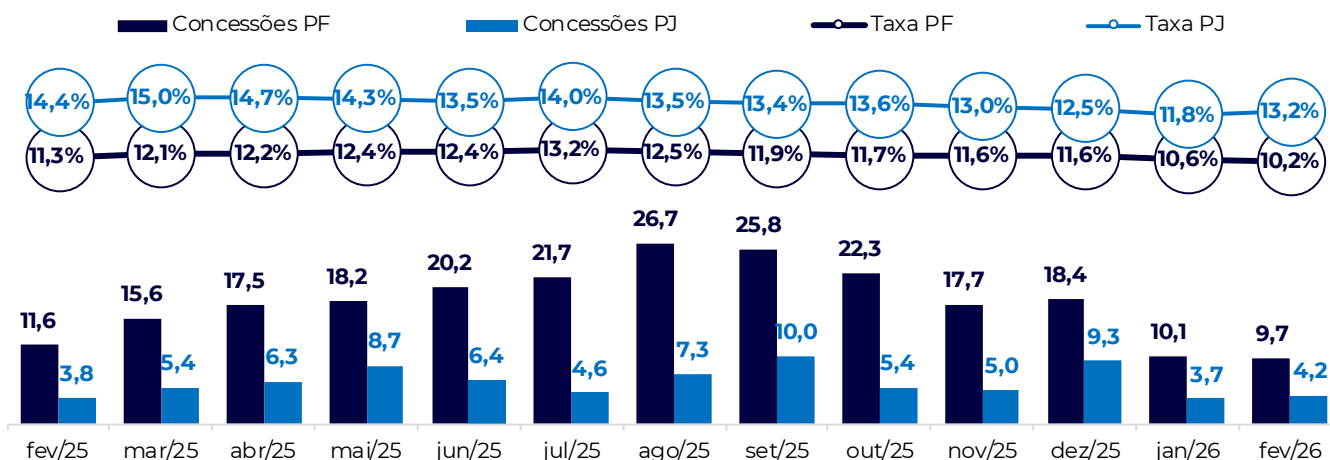
Evolução mensal da inadimplência nas linhas destinadas a PF e PJ.



Fonte: BC e Safrá.

**Figura 23. Concessão de Crédito Rural**

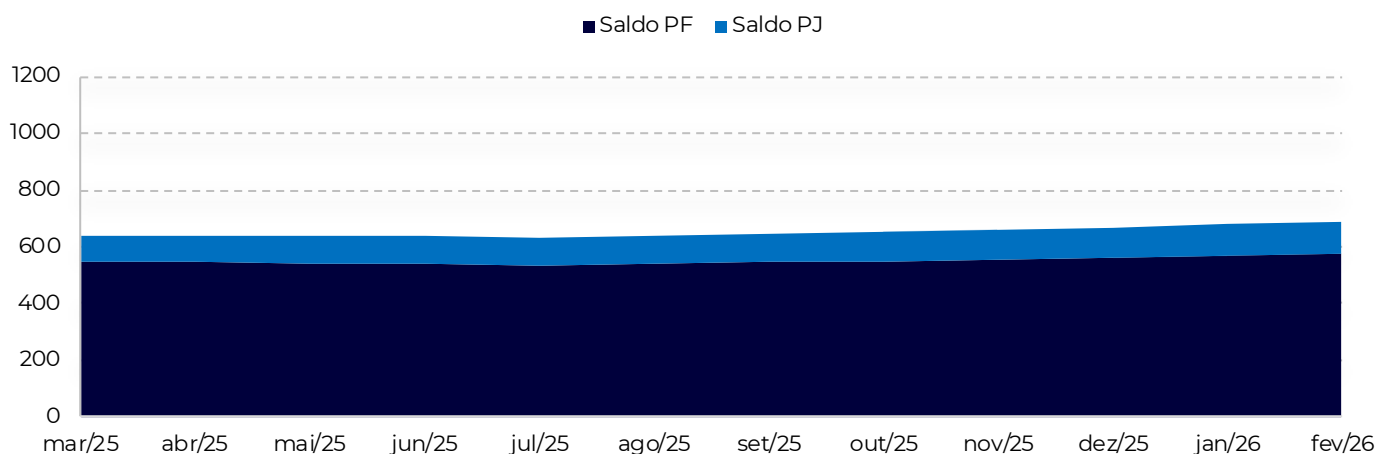
Evolução mensal das concessões de crédito rural para PF e PJ (em R\$ bilhões) e média das taxas de empréstimo



Fonte: BC e Safrá.

**Figura 24. Saldo de Crédito Rural**

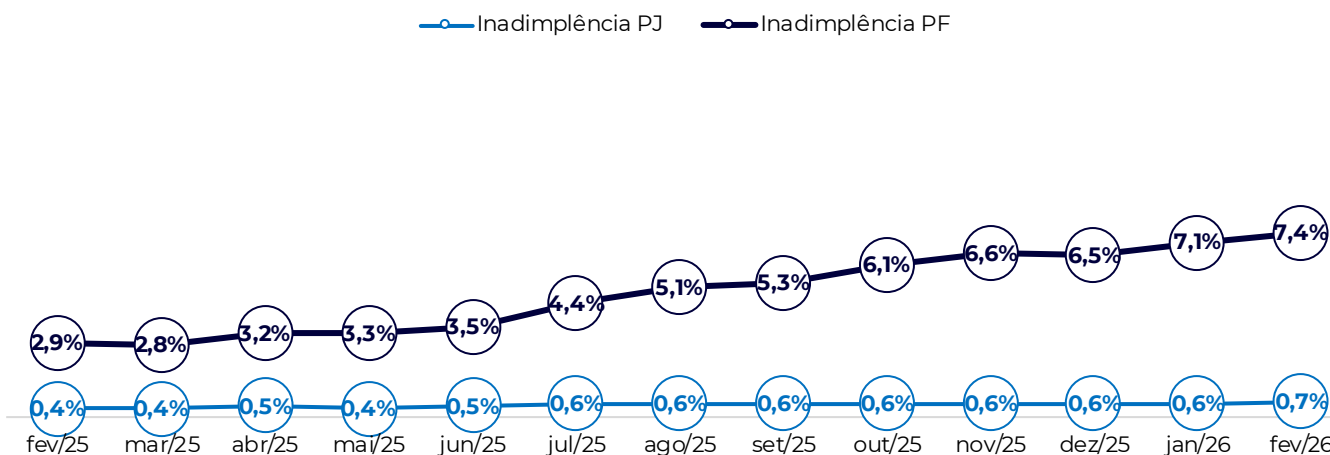
Evolução mensal do estoque de crédito rural direcionado PF e PJ (em R\$ bilhões)



Fonte: BC e Safrá.

**Figura 25. Taxa de Inadimplência no Crédito Rural**

Evolução mensal da inadimplência nas linhas direcionadas de crédito rural.



Fonte: BC e Safrá.

## D. Análise de Spread e Volume – Crédito Privado: Títulos Indexados ao IPCA

### Figura 26. Spread Médio por Setor

Spread sobre a NTN-B de referência. A análise se baseia em um conjunto de debêntures incentivadas, CRAs e CRIs indexados ao IPCA com preços da Anbima, e com rating entre AAA até A-. Retirou-se as debêntures, CRAs e CRIs cujas taxas indicativas distorcem o spread médio.

Setor	Spread médio sobre NTN-B (bps)			Volume negociado (R\$ MM)	
	Spread Atual	Δ 1 Mês	Δ 1 Ano	1 Mês	1 Quinzena
Geração de Energia	-5	13,8	22,0	3.711	2.354
Distribuição de Energia	-17	22,8	38,5	3.483	1.490
Transporte	19	27,9	61,6	1.803	994
Saneamento	36	13,4	19,9	1.664	894
Rodovias	-2	13,5	22,2	1.538	616
TI e Telecomunicações	174	5,8	8,4	976	291
Transmissão de Energia	-32	14,0	22,2	845	458
Açúcar e Etanol	116	26,7	30,3	522	295
Locação de Veículos	308	18,8	10,8	394	133
Óleo e Gás	180	15,1	70,5	387	109
Holding	66	-3,8	3,2	351	100
Papel e Celulose	-17	7,8	6,0	231	167
Mineração	147	14,5	-0,7	216	103
Comercializadora de Energia	72	16,4	17,9	155	138
Saúde	199	82,9	90,1	150	100

Fonte: Anbima, B3 e Safr.

### Figura 27. Maiores variações de spreads sobre a NTN-B

Lista apresentando o nível e as maiores variações de spreads dos títulos IPCA.

Fechamentos	Devedor	Setor	Spread (bps)	Δ 1 Mês (bps)
CRA023000RT	Vamos	Locação de Veículos	240	-212
CSNAB5	CSN	Siderurgia	425	-144
CSNAA6	CSN	Siderurgia	429	-127
CMIN22	CSN Mineração	Mineração	460	-94
CSNAA5	CSN	Siderurgia	485	-90
DESK19	Desktop	TI e Telecomunicações	-26	-77
SAUC14	Usina Coruripe	Açúcar e Etanol	62	-77
CSNAC4	CSN	Siderurgia	495	-66
DESK18	Desktop	TI e Telecomunicações	-17	-51
CMIN12	CSN Mineração	Mineração	499	-48
<b>Aberturas</b>				
CRA0210059T	Braskem	Óleo e Gás	4.519	1.232
21K0001812	Ultra Som Serviços Médicos (Hapvida)	Saúde	811	504
22K0934880	BCBF	Saúde	782	474
22K0934889	BCBF	Saúde	722	362
ELPLA7	Eletropaulo	Distribuição de Energia	667	329
ELPLA5	Eletropaulo	Distribuição de Energia	631	319
21H1078699	Sendas Assaí	Varejo	330	280
22G1414303	Sendas Assaí	Varejo	334	265
21H1078700	Sendas Assaí	Varejo	301	228
CRA022001E2	FS Agroindústria	Açúcar e Etanol	557	226

Fonte: Anbima e Safr.

## Análise de Spread e Volume – Crédito Privado: Títulos Indexados ao CDI

**Figura 28. Spread Médio por Setor**

A análise se baseia em um conjunto de debêntures, CRAs e CRIs CDI+, com preços da Anbima, e com rating entre AAA até A-. Retirou-se as debêntures, CRAs e CRIs cujas taxas indicativas distorcem o spread médio.

Setor	Spread médio CDI+ (bps)			Volume negociado (R\$ MM)	
	Spread Atual	Δ 1 Mês	Δ 1 Quinzena	1 Mês	1 Quinzena
Distribuição de Energia	0,8	8,7	9,1	4.421	1.886
Saúde	2,8	85,1	100,2	3.893	2.604
Saneamento	1,5	11,5	12,8	2.560	771
Locação de Veículos	2,0	16,5	8,8	2.250	1.123
Geração de Energia	0,9	9,7	10,5	1.532	1.050
Varejo	1,6	19,2	35,1	1.240	888
Transmissão de Energia	0,7	7,4	6,9	1.139	150
Indústria	1,9	52,1	51,5	845	569
Financeiro	0,7	7,8	5,1	844	541
Rodovias	1,3	7,0	8,6	747	644
Holdings	2,7	34,3	35,0	746	126
TI e Telecomunicações	2,5	15,0	3,8	463	154
Óleo e Gás	1,4	8,5	8,4	355	103
Transporte	1,5	8,7	8,3	251	215
Gestão Ambiental	1,9	8,6	7,5	250	96

Fonte: Anbima e Safrá.

**Figura 29. Maiores variações de spreads sobre o CDI**

Lista apresentando o nível e as maiores variações de *spreads* dos títulos CDI.

Fechamentos	Devedor	Setor	Spread (p.p.)	Δ 1 mês (bps)
VAMO23	Vamos	Locação de Veículos	3,8	-101
ELPLB8	Eletropaulo	Distribuição de Energia	1,4	-83
MEAL14	IMC	Varejo	4,2	-76
VAMOA0	Vamos	Locação de Veículos	4,1	-66
VAMO14	Vamos	Locação de Veículos	4,0	-62
VAMO13	Vamos	Locação de Veículos	2,8	-60
VAMO24	Vamos	Locação de Veículos	3,9	-47
VERO14	Vero	TI e Telecomunicações	1,9	-45
CRA023001JL	Pisani Plásticos	Indústria	3,6	-45
LVTC22	Livetech Bahia	TI e Telecomunicações	4,1	-37
Aberturas				
22K0934871	BCBF	Saúde	12,3	950
BCBF16	BCBF	Saúde	12,0	854
CSNAA1	CSN	Siderurgia	23,3	715
HAPV17	Hapvida	Saúde	10,4	527
HAPV28	Hapvida	Saúde	10,6	510
HAPV19	Hapvida	Saúde	10,0	486
HAPV15	Hapvida	Saúde	9,3	434
HAPVA0	Hapvida	Saúde	9,3	425
HAPV18	Hapvida	Saúde	9,1	393
TUPY15	Tupy	Indústria	5,9	378

Fonte: Anbima e Safrá.

**Figura 30. Títulos com maior volume de negociação no mês**

Lista com emissores mais negociados no mês.

Devedor	Setor	Volume no Mês (R\$ MM)	Volume na Quinzena (R\$ MM)
Hapvida	Saúde	1.668	1.618
Eneva	Geração de Energia	1.024	924
Localiza	Locação de Veículos	874	670
NTS	Distribuição de Energia	1.345	643
Eletrobras	Geração de Energia	938	590
Rede D'Or	Saúde	1.363	493
CESP	Geração de Energia	493	483
Cemig	Distribuição de Energia	984	433
Sendas Assaí	Varejo	544	412
Equatorial Goiás	Distribuição de Energia	588	408
Sabesp	Saneamento	1.991	357
Cielo	Financeiro	594	355
Aliança Geração de Energia	Geração de Energia	343	331
Ecorodovias	Rodovias	360	320
Equatorial Pará	Distribuição de Energia	334	311
Águas do Rio	Saneamento	301	301
Rumo	Transporte	785	466
Vamos	Locação de Veículos	747	276
Vli Multimodal	Transporte	560	262
Eurofarma Laboratórios	Indústria	340	243
Smartfit	Varejo	272	229
CEEE D	Distribuição de Energia	561	209
Coelba	Distribuição de Energia	383	207
Auren	Geração de Energia	386	206
CHESF	Geração de Energia	218	198
Kora Saúde	Saúde	225	196
Energisa	Distribuição de Energia	829	195
BRK Ambiental	Saneamento	197	194
Rodovias das Colinas	Rodovias	198	187
Concessão Metroviária do RJ	Transporte	179	166

Fonte: B3 e Safr.

## DECLARAÇÕES GERAIS

1. Este relatório foi preparado e distribuído por Safr 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

Analysts	1	2	3	4
Yuri Machado				
Roberto Pasqualini				

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. securities analyst(s) involved in preparing this report are associated with individuals who work for the issuers addressed herein.

## INFORMAÇÕES IMPORTANTES SOBRE O SAFRA

**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:**

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 Sao 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 Imobiliario 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 Telecomunicacoes 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.