

Renda Fixa | Títulos Públicos

Estratégia Renda Fixa

Selic em cortes graduais, aposta no centro da curva

Resumo. A combinação de ciclo de corte da Selic gradual, inflação realizada e expectativas em deterioração, fiscal pressionado com DBGG acima de 80% do PIB, e ambiente externo marcado por choque do petróleo e ruptura do consenso no FOMC configura um ambiente de piora estrutural no risco. Nesta atualização da estratégia, alongamos a *duration* de alocação em títulos públicos para capturar o prêmio no centro da curva, que está elevado e a sensibilidade ao próximo movimento da Selic nos parece mais favorável.

Cenário de Risco

O Copom entregou o segundo corte do ciclo em 29/abr, reduzindo a Selic de 14,75% para 14,50% por decisão unânime. O comunicado, no entanto, preservou o tom cauteloso: o colegiado destacou a incerteza geopolítica no Oriente Médio e reconheceu que a inflação cheia voltou a se distanciar da meta no curto prazo. O mercado estima Selic esperada para o fim de 2026 em 13,00%, sinalizando que o ritmo de cortes será mais gradual do que se imaginava em meados de março.

A composição inflacionária registrou piora desde nosso último relatório.

A mediana Focus para o IPCA nos próximos 12M subiu de 3,93% no início de março para 4,91% em 11/mai, acompanhado de ampliação do desvio-padrão das projeções, sinalizando que o mercado está mais heterogêneo sobre a trajetória da inflação. Além da expectativa se aproximar do teto da meta, a velocidade da revisão eleva o custo de reancoragem para o Banco Central. O IPCA fechou os 12 meses até abril em 4,39%, com alta mensal de 0,67% contra 0,88% em março.

O ambiente externo oferece incertezas relevantes. O conflito no Irã mantém o *Brent* operando próximo a US\$110 por barril, com pico próximo a US\$115 no início de maio — entre os valores mais altos desde 2022. O cessar-fogo condicional não restabeleceu o fluxo do estreito de Ormuz, e o prêmio geopolítico segue elevado. No FOMC de 29/abr, o Fed manteve os Fed Funds no intervalo 3,50-3,75%, mas a decisão saiu com dissensão de quatro membros, sinalizando que o consenso técnico sobre a trajetória dos juros americanos se rompeu. O real foi a moeda emergente com melhor desempenho no período: a PTAX caiu para R\$ 4,93 em 6/mai, queda de cerca de 7,7% no trimestre, sustentada pelo diferencial de juros real e pela retomada parcial do fluxo estrangeiro em portfolio (entradas de US\$9,0 bilhões em jan/26 e US\$9,9 bilhões em fev/26, antes do ajuste de -US\$3,0 bilhões em março).

O quadro fiscal permanece como o vetor de maior risco. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) cruzou a fronteira dos 80% do PIB, alcançando 80,07% em mar/26 contra 78,73% em jan/26; o Tesouro projeta 83,6% ao final de 2026 e pico de 88,6% em 2032. Os juros nominais sobre o PIB subiram para 8,35%, refletindo a captura fiscal pelo serviço da dívida: o próprio custo de carregamento alimenta a expansão do passivo. No crédito, os primeiros sinais de fadiga já apareceram: a inadimplência total do SFN subiu de 4,05% em novembro para 4,33% em março, com PF livre em 7,03%, MPME em 6,01% e grandes empresas em 0,60% (mais que dobrou desde nov/25). Isto indica que o aperto financeiro está chegando a balanços antes considerados seguros.

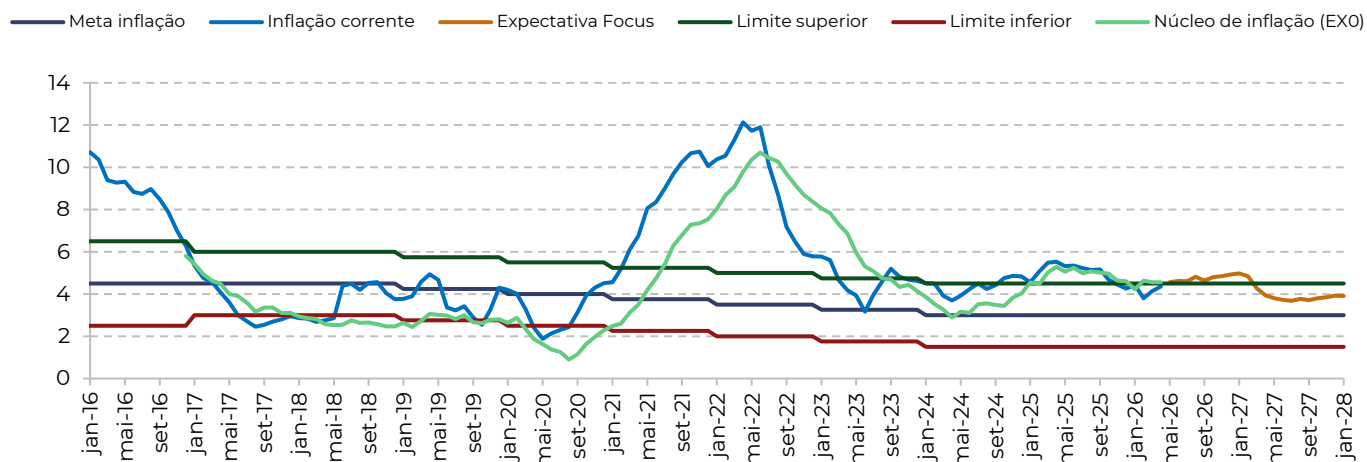
Yuri Machado

yuri.machado@safra.com.br

Roberto Pasqualini

roberto.felize@safra.com.br

| Rating | Fitch | Moody's | S&P |
|--------|-------|---------|-----|
| Brasil | BB | Ba1 | BB |

Figura 1. Inflação Corrente e Núcleo de Inflação (%)

Fonte: Banco Central e Safrá.

Estratégia de alocação — NTN-Bs intermediárias como posição central e curtas reduzidas

Mantemos a estratégia de abril — NTN-Bs como posição preponderante e LFT como âncora —, mas redistribuímos peso entre os vértices. Reduzimos a alocação no curto prazo (2028-2030) e ampliamos a posição central nos intermediários (2032-2035), onde vemos boa combinação de carregamento elevado e duration gerenciável. Estamos evitando prefixados longos: a abertura da curva F35-F31 iniciado em mai/26 reflete prêmio fiscal pré-eleitoral que tende a se ampliar.

NTN-B 2032 a 7,76% e NTN-B 2035 a 7,57%-7,60%: prêmio de 190-300 bps sobre o juro real neutro estimado, com IPCA implícito derivado do DI jan/35 (14,07%) próximo a 6,0%- 7,9% — patamar histórico que paga em ambientes de inflação resistente. O vetor principal de ganho do segundo estágio do ciclo está no miolo da curva.

Posição central: NTN-B 2032-2035 (40% do portfólio). A NTN-B 2032 negocia em torno de 7,47% e a NTN-B 2035 em 7,58%, mantendo prêmio elevado sobre o juro neutro. A duration de 5-7 anos é adequada para capturar o segundo estágio do ciclo da Selic, dado que o fechamento migra do curto prazo para o miolo. Pela inflação implícita, o vértice 2035 do DI embute IPCA implícito em — patamar que historicamente paga em ambientes de inflação resistente. Ainda que a expectativa de inflação medida pelo Focus esteja em alta, não dá para afirmar perda da ancoragem, tendo em vista que a leitura embute os impactos do conflito geopolítico no Irã.

Curto prazo: NTN-B 2028-2030 (30%, peso reduzido comparado a abril). Reduzimos o peso de 40% para 30% reconhecendo que as taxas seguem em patamar atrativo (acima de 7,8%). A posição mantém papel relevante, mas a estratégia de ganho se desloca para o intermediário, conforme avança ciclo de corte de juros.

Âncora de liquidez: LFT 2030-2031 (20%). Com a Selic ainda em 14,50% e âgios entre 0,07% e 0,10% (indicativo Anbima) para vencimentos 2030-2031, as LFTs oferecem carregamento nominal elevado com volatilidade de marcação a mercado muito baixa. Funcionam como reserva tática conversível quando a próxima janela de oportunidade se apresentar.

Tático em prefixado curto: LTN jan/28 e jul/28 (10%). Mantemos posição em LTN curta com carregamento nominal de esperado para o período e duration de 1,5-2,0 anos. A convexidade é favorável: captura ganho de capital adicional se o ciclo se aprofundar, com carregamento protegendo se o BCB mantiver ritmo mais cauteloso. Em contrapartida, evitamos prefixados de prazo superior a três anos — a abertura F35-F31 reflete o prêmio fiscal pré-eleitoral, com risco crescente conforme acirra disputa eleitoral.

Complementar: NTN-B 2050+ (neutro). A NTN-B 2050 negocia próxima a 7,15%, com retorno esperado elevado dada a alta duration. Contudo, a duration próxima a 12 anos torna a posição muito vulnerável ao risco fiscal (DBGG acima de 80% em trajetória ascendente) e ao risco pré-eleitoral.

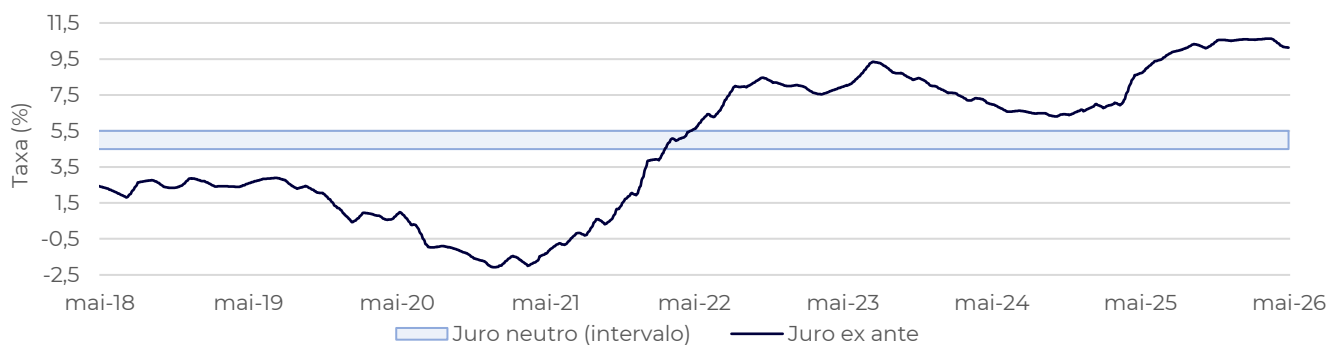
Figura 2. Resumo da Recomendação de Alocação

| Classe | Posição | Racional |
|------------------|-----------------------|---|
| NTN-B 2032-2035 | Posição central (40%) | Juro real 7,28-7,49%, prêmio de 230-250 bps sobre o neutro. <i>Duration</i> de 5-7 anos captura o próximo estágio do fechamento. IPCA implícito em 6,0-6,1% protege contra inflação resistente. |
| NTN-B 2028-2030 | Curto Prazo (30%) | Juro real acima de 7,8%. Capturou parte dos ganhos do início do ciclo; mantém alocação relevante, mas peso reduzido vs. abril. |
| LFT 2030-2031 | Âncora liquidez (20%) | Ágio 0,07-0,10% sobre a Selic; carregos alinhados ao CDI com risco <i>MtM</i> próximo de zero. Reserva tática para oportunidades futuras. |
| LTN jan/jul 2028 | Tático (10%) | Carregos de 200-250 bps sobre CDI esperado. <i>Duration</i> 1,7-2,0 anos. Convexidade favorável: ganho se ciclo aprofundar; carregos protegem em situação contrária |
| NTN-B 2050+ | Complementar (neutro) | Taxa próxima a 6,85%. <i>Duration</i> de 24 anos vulnerável a risco fiscal e a inclinação no período pré-eleitoral. Apenas horizonte superior a 10 anos. |

Fonte: Safrá.

Figura 3. Média Móvel Mensal do Juro Real ex-ante (%)

O juro ex-ante representa a taxa nominal (Selic) descontada da inflação esperada nos próximos 12 meses.



Fonte: Bloomberg e Safrá.

Cenário de retorno: NTN-B e LTN

As figuras abaixo apresentam os retornos esperados (carrego + rolagem) e a sensibilidade ao fechamento da curva para os vértices de NTN-B (com juros semestral), NTN-B principal e LTN.

Figura 4. NTN-B (juros semestral) – Retorno Esperado e Sensibilidade do Retorno ao Fechamento da Curva (%)

| Título | Duration (anos) | Retorno Esp. (%) | -25 bps | -50 bps | -100 bps | -200 bps |
|--------|-----------------|------------------|---------|---------|----------|----------|
| B 2028 | 1,9 | 12,3 | 0,5 | 1,0 | 1,9 | 3,9 |
| B 2030 | 3,4 | 12,3 | 0,9 | 1,7 | 3,4 | 6,9 |
| B 2032 | 4,8 | 12,1 | 1,2 | 2,4 | 4,8 | 9,6 |
| B 2033 | 5,3 | 12,1 | 1,3 | 2,7 | 5,3 | 10,6 |
| B 2035 | 6,4 | 11,9 | 1,6 | 3,2 | 6,5 | 12,9 |
| B 2040 | 8,7 | 11,7 | 2,2 | 4,3 | 8,7 | 17,4 |
| B 2050 | 11,3 | 11,5 | 2,8 | 5,6 | 11,3 | 22,6 |

Fonte: Bloomberg e Safrá. Retorno esperado no horizonte de 1 ano.

Figura 5. LTN – Retorno Esperado e Sensibilidade do Retorno ao Fechamento da Curva (%)

| Título | Duration (anos) | Retorno Esp. (%) | -25 bps | -50 bps | -100 bps | -200 bps |
|--------|-----------------|------------------|---------|---------|----------|----------|
| jul/27 | 1,0 | 13,8 | 0,2 | 0,5 | 1,0 | 2,0 |
| out/27 | 1,2 | 13,8 | 0,3 | 0,6 | 1,2 | 2,5 |
| jan/28 | 1,4 | 13,7 | 0,4 | 0,7 | 1,5 | 3,0 |
| abr/28 | 1,7 | 13,7 | 0,4 | 0,8 | 1,7 | 3,4 |
| jul/28 | 1,9 | 13,7 | 0,5 | 0,9 | 1,9 | 3,9 |

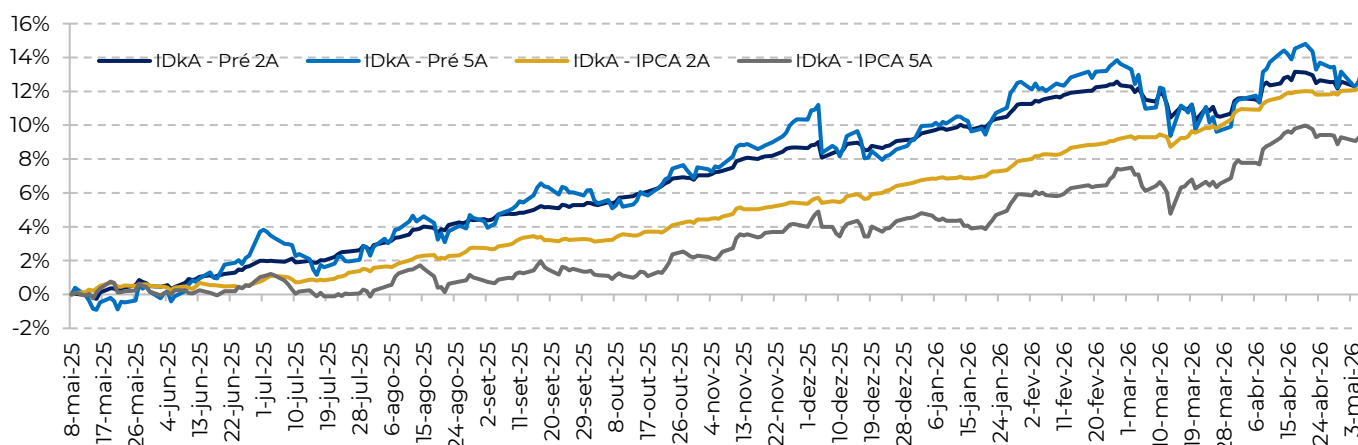
Fonte: Bloomberg e Safrá. Retorno esperado no horizonte de 1 ano.

Figura 6. NTN-B Principal – Retorno Esperado e Sensibilidade do Retorno ao Fechamento da Curva (%)

| Título | Duration (anos) | Retorno Esp. (%) | -25 bps | -50 bps | -100 bps | -200 bps |
|--------|-----------------|------------------|---------|---------|----------|----------|
| B 2026 | 0,3 | 13,9 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,5 |
| B 2029 | 3,0 | 12,1 | 0,7 | 1,4 | 2,8 | 5,6 |
| B 2035 | 9,0 | 11,8 | 2,1 | 4,2 | 8,3 | 16,7 |
| B 2040 | 14,2 | 11,5 | 3,3 | 6,6 | 13,3 | 26,5 |
| B 2045 | 18,9 | 11,4 | 4,4 | 8,8 | 17,7 | 35,4 |
| B 2050 | 24,1 | 11,3 | 5,6 | 11,3 | 22,6 | 45,3 |

Fonte: Tesouro Nacional e Safrá. Retorno esperado no horizonte de 1 ano.

Figura 7. Retorno Acumulado das Carteiras Anbima



Fonte: Anbima e Safrá.

Riscos e Monitoramento

- 1. Desancoragem das expectativas inflacionárias.** A mediana Focus para o IPCA nos próximos 12 meses subiu de 3,93% para 4,27% entre março e abril, com o desvio-padrão ampliando de 0,26 para 0,41. O nível se aproxima do teto da meta (4,5%) e a velocidade da revisão eleva o custo de reancoragem para o Banco Central.
- 2. Deterioração fiscal acelerada.** A DBGG cruzou os 80% do PIB (80,07% em março), com projeção do Tesouro de 83,6% ao final de 2026 e pico de 88,6% em 2032. A NFSP em 12 meses subiu para 9,41% e os juros nominais sobre o PIB para 8,35%, evidenciando captura fiscal pelo serviço da dívida. Qualquer expansão de gastos ou revisão da meta primária pode reacender a discussão sobre sustentabilidade e ampliar o prêmio de risco na ponta longa.
- 3. Choque externo prolongado.** O *Brent* no patamar de US\$110 por barril e o cessar-fogo condicional ainda frágil mantêm prêmio geopolítico elevado. A dissensão de quatro membros no FOMC de 29/abr sinaliza ruptura do consenso técnico sobre o Fed. Alta sustentada das *Treasuries* de 10 anos ou fortalecimento adicional do DXY pode reverter o fluxo positivo para mercados emergentes e pressionar a curva longa.
- 4. Deterioração do crédito doméstico.** A inadimplência PF no crédito livre está em 7,03%, MPME em 6,01% e grandes empresas em 0,60% (mais que duplicou desde nov/25). O aperto financeiro alcançou balanços antes considerados seguros, e os spreads de debêntures high-grade ainda não refletem essa derivada negativa.

onetece com custos de matérias-primas.

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 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 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 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 Tijuco, 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.