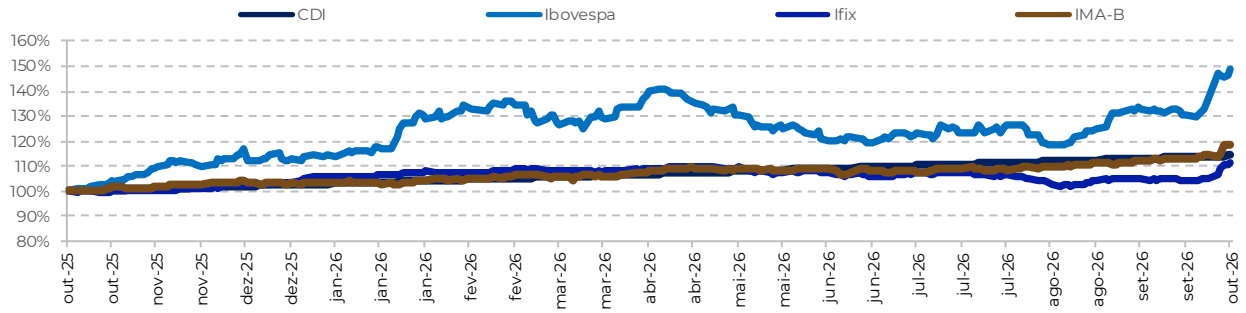
Panorama Macroeconômico

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



Fonte: Safra & Bloomberg

Desempenho Setorial – Acumulado no ano

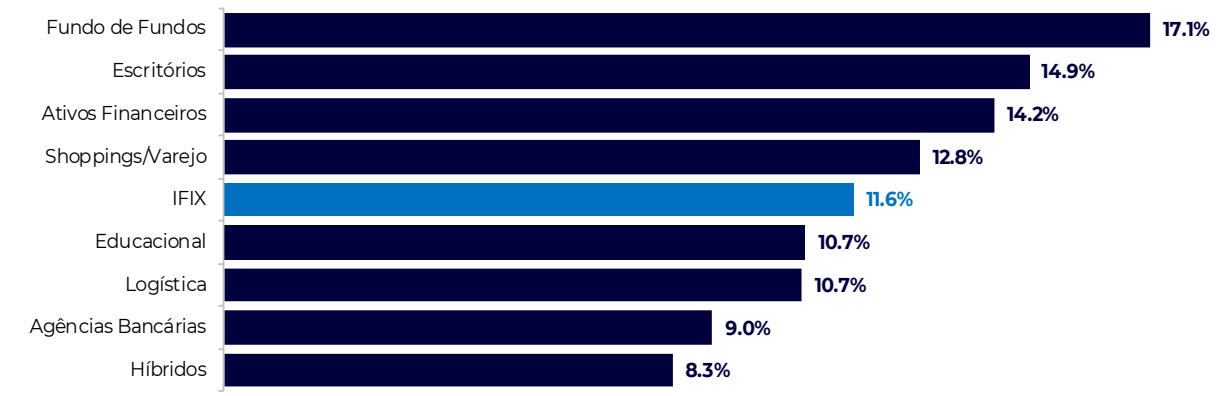
Figura 2. Evolução setorial acumulada no ano



Fonte: Safra & Bloomberg

Desempenho Setorial – Últimos 12 meses

Figura 3. Evolução setorial nos últimos 12 meses

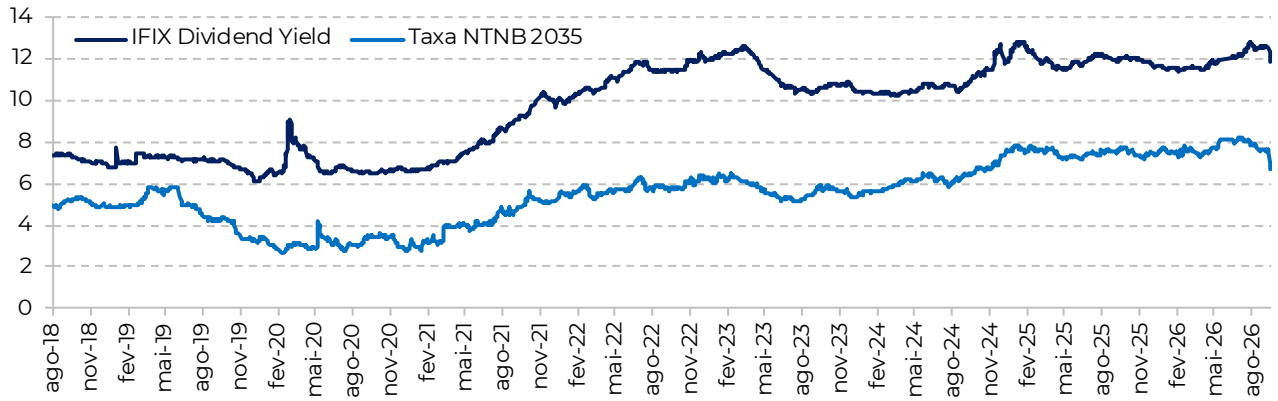


Fonte: Safra & Bloomberg



Dividend Yield – IFIX vs Yield da NTNB 2035

Figura 4. Evolução do Dividend Yield do Ifix versus Taxa NTNB 2035



Fonte: Safra & Bloomberg

Prêmio médio 5 anos (div. yield Ifix vs yield NTNB): 4,84 pp
Prêmio atual (div. yield Ifix vs yield NTNB): 5,17 pp

Patrimônio Líquido e Valor de Mercado dos Fundos Imobiliários

Figura 5. Evolução do Patrimônio Líquido e Valor de Mercado
(BRL bilhões)

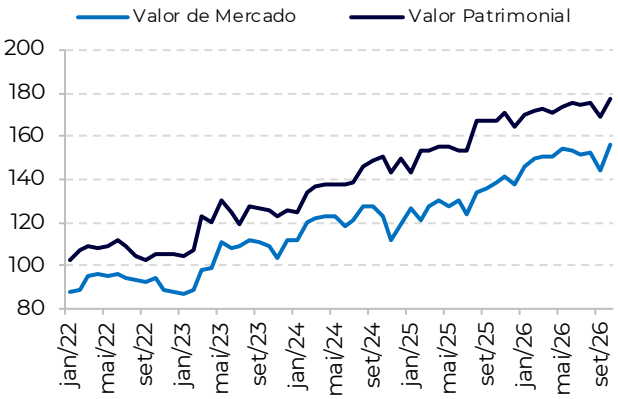
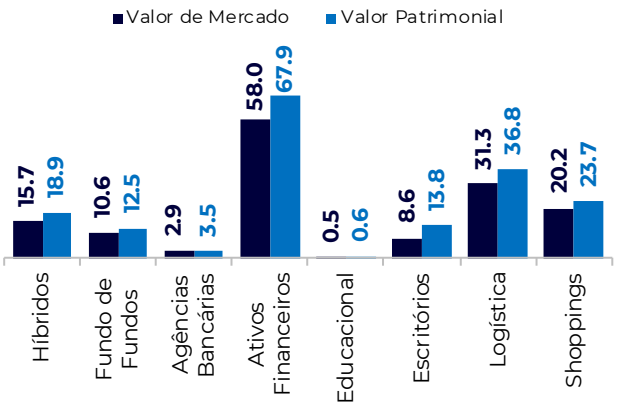


Figura 6. Valor Patrimonial e Valor de Mercado no mês anterior por segmento
(BRL bilhões)



Fonte: Safra & Bloomberg

O gráfico acima evidencia **o desconto do valor de mercado dos fundos imobiliários em relação ao valor patrimonial,** hoje em 12%.

Mercado Imobiliário

Figura 7. Vacância de Escritórios - São Paulo

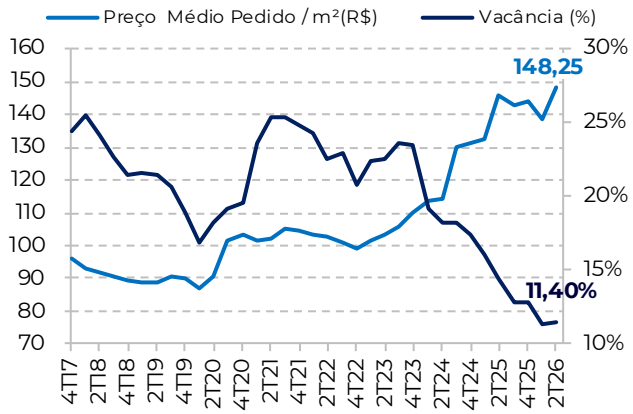
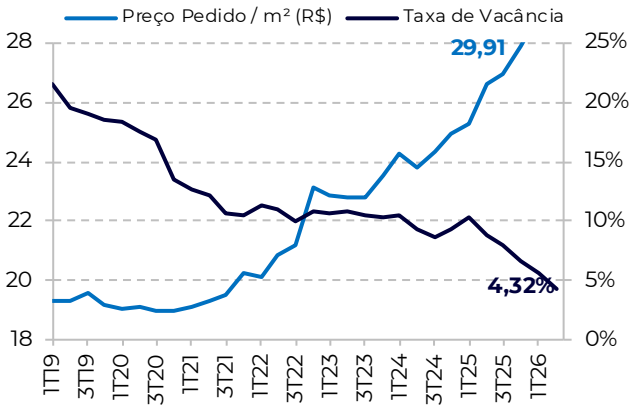


Figura 8. Vacância em Galpões - Brasil



Fonte: Cushman & Wakefield

No 2T26, o mercado de **escritórios** classe A e A+ na região CBD de **São Paulo** registrou **absorção líquida negativa** de 4.170 m², invertendo a sequência de resultados positivos vista desde 2024. O resultado foi concentrado devido a uma grande desocupação que impactou o desempenho consolidado. Embora a demanda por espaços corporativos de alta qualidade continue, o trimestre sinaliza uma acomodação da dinâmica de ocupação. Os destaques foram Chucri Zaidan, Berrini e Faria Lima e Chácara Santo Antonio. O **preço** médio encerrou o trimestre em BRL 148,25/m²/mês, acelerando em relação ao trimestre anterior. Faria Lima continua sendo a região mais valorizada, com ligeira alta de BRL 293,08/m²/mês no preço. Vila Olímpia protagonizou a maior alta de preços, para BRL194,80/m²/mês. De modo geral, a valorização permanece concentrada nas regiões mais consolidadas, enquanto os demais mercados seguem mais estáveis. A taxa de **vacância** encerrou o trimestre em 11,40%, o que representou um leve aumento em relação ao trimestre anterior, mas ficou abaixo da média de 2025. Chucri Zaidan, Faria Lima, Chácara Santo Antonio e Berrini foram os destaques de absorção, enquanto Vila Olímpia, Marginal Pinheiros e Pinheiros apresentaram aumento na vacância. Por fim, não houve entrega de **novo estoque** no trimestre. A concentração do **volume de entregas** é esperada para o terceiro trimestre, com foco em Chucri Zaidan, Chácara Santo Antonio, Itaim e Rebouças.

No 2T26, o mercado de **escritórios** classe A e A+ no **Rio de Janeiro** apresentou **absorção líquida** de 15.186 m², mostrando aceleração do processo de recuperação iniciado ao longo do ano passado. O Centro manteve o protagonismo, enquanto o Porto registrou saldo negativo. O **preço** médio pedido permaneceu estável desde o último trimestre de 2025 (BRL 79,11/m²). A Zona Sul segue sendo a região mais valorizada (BRL 160,00/m²). De forma geral, o mercado apresenta estabilidade de preços. A escassez de novos empreendimentos desde 2018 mantém o mercado estável, e a taxa de **vacância** encerrou o ano em 24,44%.

O mercado de **galpões logísticos e industriais** de alto padrão manteve a trajetória no 2T26 no Brasil, com **absorção líquida** nacional de 591.271 mil m², mesmo com a entrega de novo estoque de 275.145 m² no ano. O Sudeste concentrou a demanda, com 526.971 m² absorvidos, sendo **São Paulo** responsável por 453.816 m². Rio de Janeiro e Minas Gerais também apresentaram desempenho positivo no trimestre. A **vacância** encerrou o trimestre em queda, chegando a 4,32%, refletindo alta demanda e aceitação do novo estoque. Os **preços** pedidos permaneceram estáveis (BRL 28,91/m²/mês) em patamares elevados, com destaque positivo para São Paulo (BRL 32,59/m²/mês). Existem 1.484.545 m², em **construção**, dos quais São Paulo responde por 86% do total.

Fonte: Cushman & Wakefield

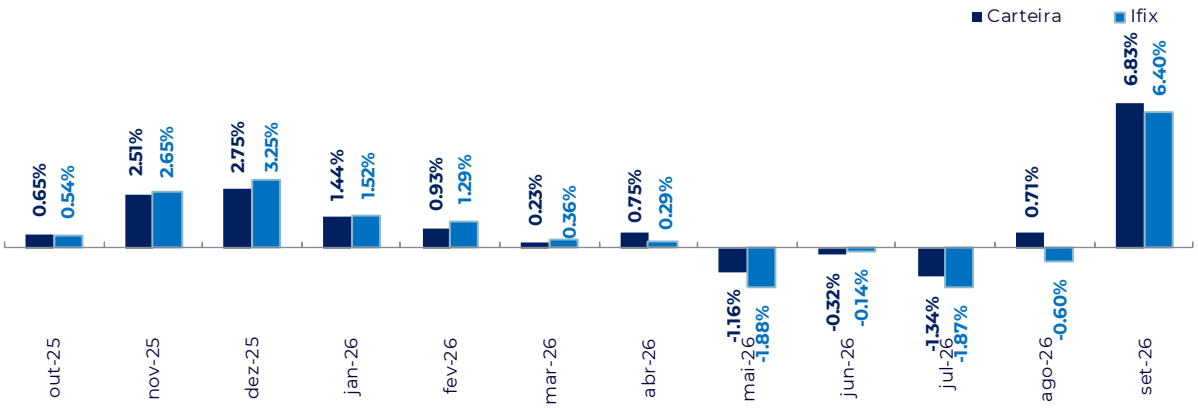


Carteira Safra TOP FIIs

Nossa carteira de Fundos Imobiliários apresentou variação de 6,83% (desde 11 de setembro), contra +6,40% do Índice Ifix no mesmo período, gerando um alfa de +0,43 ponto percentual. Os destaques de performance foram: JS Real Estate – JSRE (+17,38%), HSI Malls – HSML (+13,88%), Kinea Oportunidades RE – KORE (+11,74%), Patria Crédito Imobiliário – PCIP (+11,70%). Nos últimos 12 meses, a carteira apresenta uma valorização de 14,62% versus uma alta de 12,15% do Ifix, um alfa +2,46 pontos percentuais sobre o índice. Desde o início em dezembro/19, a carteira apresenta alta de +55,16% versus alta de+35,37% do Ifix, um alfa de +19,80 pontos percentuais.



Performance da Carteira (12 meses)



Performance da Carteira (12 meses)

	Carteira	Ifix
Em setembro/26	**6.83%**	6.40%
No ano	**9.23%**	7.10%
Últimos 12 meses	**14.62%**	12.15%
Últimos 36 meses	**33.20%**	25.82%
Últimos 48 meses	**43.97%**	33.38%
Desde o Início (dez/19)	**55.16%**	35.37%

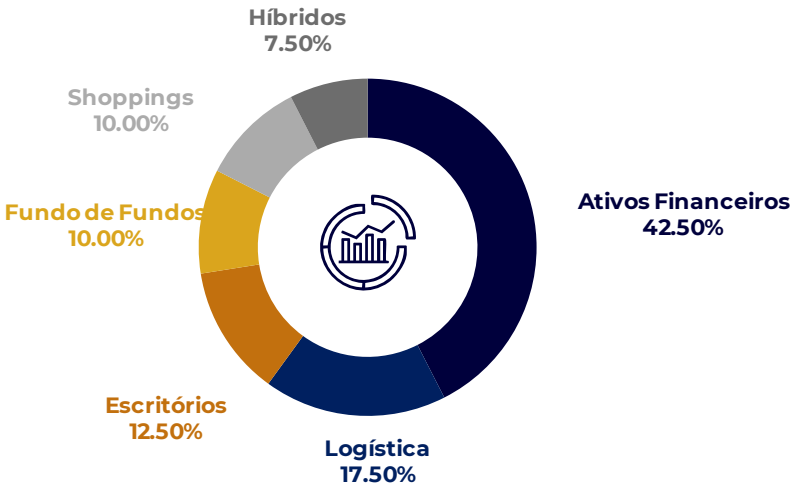
Meses com performance superior ao Ifix
46 de 82 (56%)

Recomendação para Outubro

Para outubro, continuamos aumentando ligeiramente a exposição a fundos de tijolo, movimento motivado pela percepção de uma queda mais rápida dos juros, sustentada principalmente pela possibilidade de melhora do quadro fiscal do país. Por acreditarmos que o **Pátria Logística (HGLG)** poderá se beneficiar desse cenário, estamos nossa aumentando ligeiramente nossa exposição a esse FII. Também aproveitamos para aumentar nossa exposição líquida ao setor de shoppings elevando as posições em HSI Malls (HSML) e **Vinci Shoppings Centers (VISC)**, o que mais do que compensará a zeragem da posição em XP Malls (XPML). Em contrapartida, estamos reduzindo nossa exposição líquida a fundos de ativos financeiros, por meio da redução das posições em **Kinea Unique (KNUQ)** e **Kinea Rendimentos Imobiliários (KNCR)**, o que mais do que compensará o aumento da exposição a **Patria Crédito Imobiliário (PCIP11)**. Com essas movimentações, buscamos aumentar nossa exposição a ativos financeiros atrelados ao IPCA e reduzir a exposição àqueles expostos ao CDI, resultando em redução líquida da exposição a ativos financeiros como um todo para 42,5% e em alinhamento com a proporção de exposição do índice ao setor.

Fundo	Código	Segmento	Exposição	Preço (09/10/26) (BRL/cota)	Preço/Valor Patrimonial	Dividend Yield Estimado - 2026
JS Real Estate	JSRE11	Escritórios	10.00%	70.08	0.57	10,0%
Kinea Oportunidades RE	KORE11	Escritórios	2.50%	71.98	0.61	11,1%
JS Ativos Financeiros	JSAF11	Fundo de Fundos	10.00%	7.66	0.79	13,7%
Riza Terrax	RZTR11	Híbridos	2.50%	87.06	0.89	12,1%
Guardian Real Estate	GARE11	Híbridos	5.00%	8.80	0.88	11,8%
Bresco Logística FII	BRCO11	Logística	3.75%	112.19	0.99	9,9%
Patria Log	HGLG11	Logística	11.25%	157.58	0.90	9,6%
HSI Logística	HSLG11	Logística	2.50%	87.71	0.79	11,1%
HSI Malls	HSML11	Shoppings	5.00%	93.68	0.84	10,8%
Vinci Shoppings Centers	VISC11	Shoppings	5.00%	114.00	0.91	9,6%
Kinea Unique HY CDI	KNUQ11	Ativos Financeiros	7.50%	102.95	1.04	10,8%
Mauá Cap Recebíveis Imob	MCCI11	Ativos Financeiros	10.00%	94.82	1.00	14,0%
Patria Crédito Imobiliário IP	PCIP11	Ativos Financeiros	7.50%	80.06	0.85	12,7%
Patria Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Ativos Financeiros	12.50%	97.63	0.94	12,5%
Kinea Rendimentos Imob	KNCR11	Ativos Financeiros	5.00%	105.45	1.05	13,0%
Dividend Yield da Carteira						**11,9%**

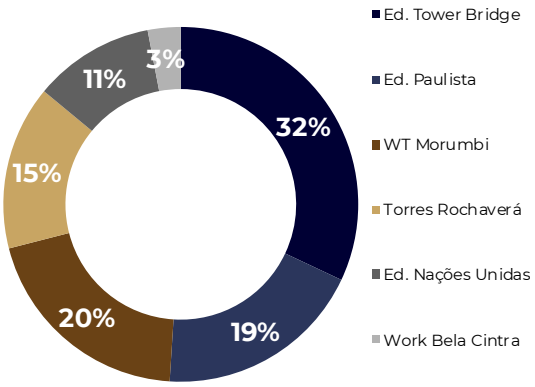
Composição Setorial



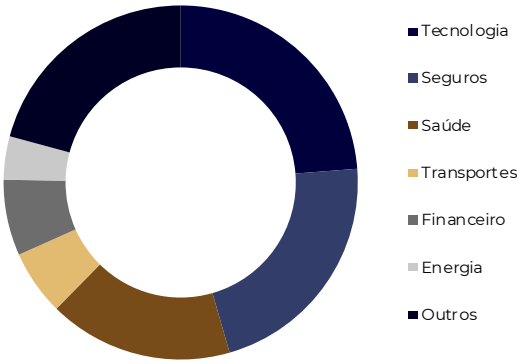
Descrição da Carteira

JS Real Estate – JSRE11 (Dividend yield 2026e: 10,0%)

Imóveis (% Receita)



Setor dos Inquilinos (% ABL)



Portfólio:

Conta com o patrimônio de lajes corporativas é dividido em alocação direta em 78% em imóveis e mais 17% de forma indireta, via cotas subordinadas, totalizando ABL de 162 mil m², e mais posição menor em ativos de caixa.

Tese de investimento:

Seu portfólio de imóveis é composto majoritariamente por edifícios AAA que estão localizados em regiões centrais e que contém alta demanda por espaço. A receita imobiliária do fundo é exposta a inquilinos com baixo risco de crédito e sem concentração setorial ou por inquilino, contando com mais de 70 locatários. Adicionalmente, o fundo possui exposição em cotas subordinadas de fundos imobiliários, estratégia esta que abre a possibilidade de maiores ganhos de capital numa eventual venda dos ativos desses fundos. Por fim, o JS Real Estate negocia com um desconto próximo de 40% para o valor patrimonial, mesmo com vacância controlada e decrescente.

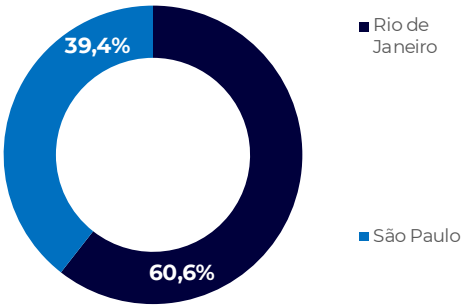
Últimas Notícias:

Em agosto, a gestão concluiu a renovação do contrato da Regus no Edifício Paulista, com ganho real aproximado de 60%, e expandiu a ocupação da empresa para os espaços anteriormente ocupados pela P1. Também foram renovados por mais dez anos os contratos do Fleury nos empreendimentos Rochaverá e Tower Bridge, enquanto Salesforce e Stellantis ampliaram suas áreas locadas, contribuindo para a redução da vacância do portfólio. O fundo apresentou resultado de BRL 0,53 por cota no período e anunciou distribuição de BRL 0,50 por cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 10,4%.

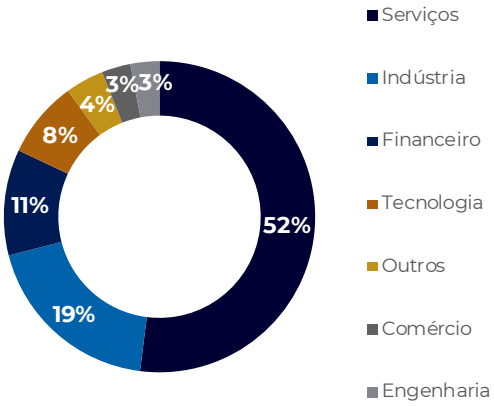
Descrição da Carteira

Kinea Oportunidades Real Estate – KORE11 (Dividend yield 2026e: 11,1%)

Ativos (% Receita)



CRIs (% PL)



Portfólio:

O fundo de lajes corporativas conta com portfólio composto por 3 ativos no estado de São Paulo e 1 no Rio de Janeiro, totalizando com 54 mil m² de ABL própria, distribuídos entre mais de 60 inquilinos.

Tese de investimento:

O KORE tem 64,0% de seus ativos indexados ao IPCA e 36,0% ao IGPM. O fundo conta com uma boa distribuição de inquilinos e com um alto prazo médio de contratos (3,3 anos) o que traz solidez e maior previsibilidade para o portfólio.

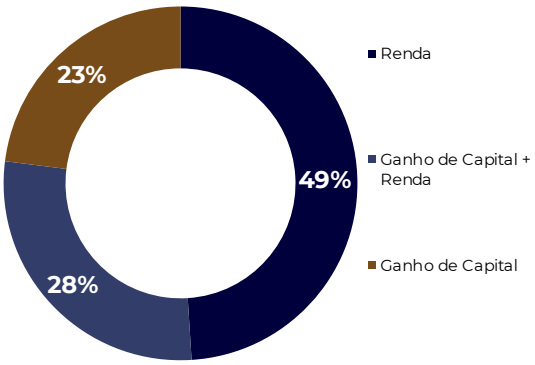
Últimas Notícias:

Em setembro, a gestão convocou uma assembleia geral extraordinária para deliberar sobre medidas voltadas ao aumento da eficiência do fundo, com destaque para a proposta de autorização para recompra e cancelamento de cotas quando negociadas abaixo do valor patrimonial. Adicionalmente, foram incluídas matérias relacionadas à aprovação de operações em que haja potenciais conflitos de interesse envolvendo a alocação de caixa e transações imobiliárias com empresas ligadas à administradora e à gestora, observados critérios previamente definidos. No período, não houve movimentações na carteira de locatários e a equipe seguiu atuando na prospecção de novos ocupantes para as áreas vagas remanescentes. O fundo apresentou resultado de BRL 0,64 por cota e anunciou distribuição de BRL 0,60 por cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 10,7%.

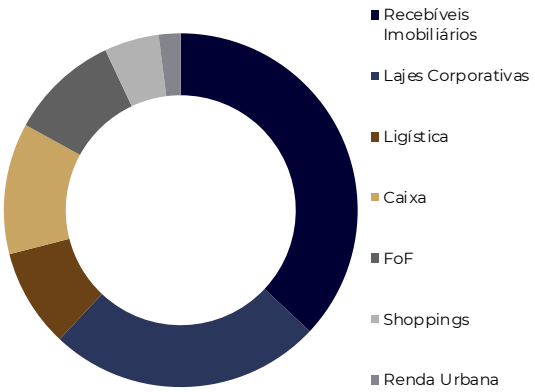
Descrição da Carteira

JS Ativos Financeiros – JSAF11 (Dividend yield 2026e: 13,7%)

Divisão por estratégia (% PL)



Participação por Segmento (% PL)



Portfólio:

O fundo divide a carteira em: 37% em FII de recebíveis e CRIs diretamente; 42% em fundos de tijolo, como foco em setores mais descontados em relação ao patrimonial (ênfase em lajes corporativas); 9% em FoF e 12% em caixa.

Tese de investimento:

O JSAF divide a a estratégia em três: (i) metade do portfolio para renda (foco no carrego elevado e sustentável); e a outra metade dividida entre (ii) ganho de capital; (iii) e oportunidades de renda com ganho de capital, aproveitando-se de distorções em fundos que apresentam bom carrego ou que ficaram muito descontados, gerando assim um carrego atrativo. A gestão também costuma manter nível de caixa próximo à 10%, para manter a flexibilidade de alocação.

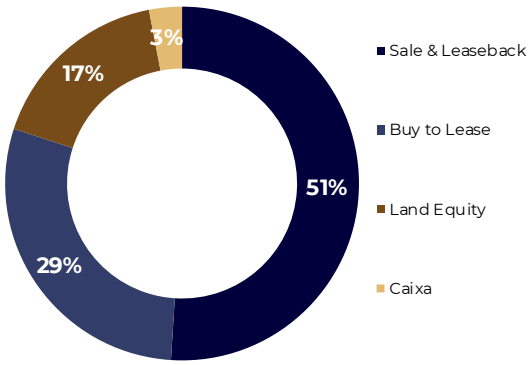
Últimas Notícias:

Em agosto, a gestão realizou duas movimentações relevantes na carteira, ampliando a exposição ao JSRE11, diante do desconto em relação ao valor patrimonial e da melhora de seus fundamentos operacionais, e iniciando uma posição tática em KNHY11 a partir de uma oportunidade identificada no mercado secundário. Adicionalmente, o fundo manteve cerca de 22% do patrimônio alocado em ativos de liquidez e aproximadamente 4% em CRIs, preservando flexibilidade para capturar novas oportunidades de investimento. A gestão reiterou sua visão construtiva para os FIIs de tijolo, destacando a combinação de descontos relevantes em bolsa e fundamentos operacionais sólidos, especialmente nos segmentos de lajes corporativas e logística. No mês, o fundo apresentou resultado de BRL 0,08 por cota e anunciou distribuição de BRL 0,08 por cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 14,52%

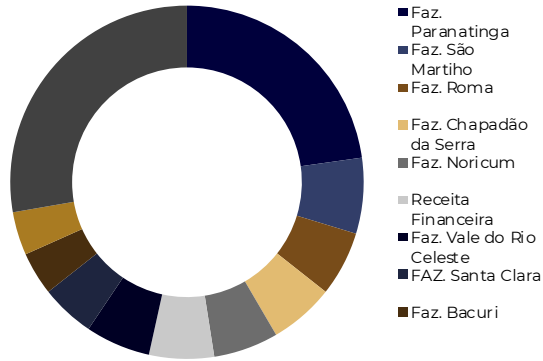
Descrição da Carteira

Riza Terrax – RZTR11 (Dividend yield 2026e: 12,1%)

Operações (% Capital Alocado)



Ativos (% da receita)



Portfólio:

O Riza Terrax possui 24 fazendas em seu portfólio que totalizam 84 mil hectares de área total e 55 mil hectares de a área de plantio. Está exposto a culturas como soja, milho, sorgo, algodão e eucalipto, em diferentes regiões produtoras do país, como Piauí, Goias, Mato Grosso, Bahia, Tocantins e Paraná.

Tese de investimento:

O fundo foi pensado para capturar a valorização das terras produtoras no país, como forma de gerar rendimento recorrente conforme as propriedades se valorizam operações de financiamento ao produtor rural e arrendamento foram desenvolvidas (Sale & Leaseback e Buy to Lease). Ao longo do tempo a gestão tem ajustado a alocação-alvo, favorecendo maior alocação em Land Equity devido às assimetrias relevantes para a geração de retornos acima do benchmark. Além disso, o RZTR possui um prazo médio final dos contratos de 10 anos, o que garante certa estabilidade em relação aos futuros rendimentos.

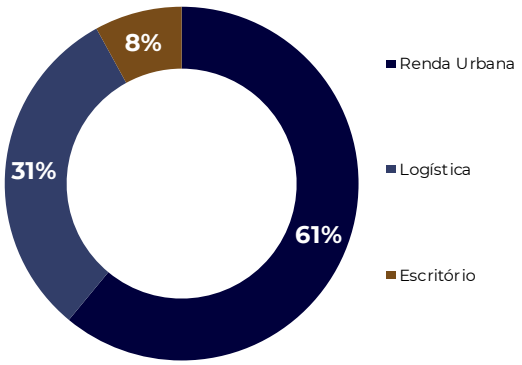
Últimas Notícias:

A gestão recebeu aproximadamente BRL 48,8 milhões referentes ao exercício antecipado das opções de compra das fazendas Bacuri e Buriti pelo Grupo Cereal Ouro, acelerando um fluxo de caixa originalmente previsto entre 2027 e 2032. Segundo a administração, a operação é favorável ao fundo no atual cenário de mercado por possibilitar a realocação dos recursos em novas oportunidades com potencial de retorno superior. Além disso, a gestão informou que segue conduzindo negociações para a venda de ativos enquadrados na estratégia de land equity e reiterou a expectativa de reconhecimento futuro do ganho patrimonial relacionado à Fazenda Bom Jardim após a conclusão do processo de remarcação dos ativos pela administradora. No mês, o fundo apresentou resultado de BRL 0,85 por cota e distribuição de BRL 0,85 por cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 12,51%.

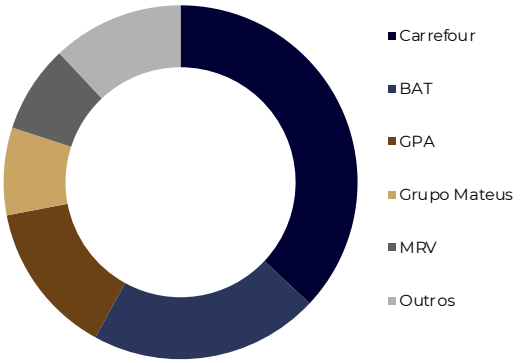
Descrição da Carteira

Guardian Real Estate – GARE11 (Dividend yield 2026e: 11,8%)

Tipo de Imóveis (% Receita)



Inquilinos (% Receita)



Portfólio:

A estratégia híbrida nasceu como logística, com o galpão da BAT, mas hoje possui ativos de renda urbana e lajes corporativas. Com a última oferta a expectativa da gestão é de que sejam ao todo 33 imóveis totalizando 463 mil m², divididos em 15 estados. A estratégia conta com quase que a totalidade dos contratos atípicos e aquisições de ativos sem vacância.

Tese de investimento:

O Guardian Real Estate é um fundo mais concentrado quanto à inquilinos, mas o contém 95% de contratos atípicos, tempo médio remanescente dos contratos de mais de 10 anos, o que diminui o risco da tese. O fundo possui participação em cotas subordinadas de FII, adquiridas após a venda de uma carteira de imóveis de renda urbana como uma forma de earn-out, caso a carteira seja revendida com um retorno maior que o mínimo esperado pela cota sênior. A gestão é ativa, especialmente observando a reciclagem de ativos. Une esta gestão ativa com uma estrutura de capital conservadora, o fundo segue com alavancagem negativa, o que vemos como positivo no curto prazo, tanto pelo nível de juros acima do cap rate de diversas operações, quanto por dar a flexibilidade para a gestão de fazer alguma movimentação sem precisar efetivamente de uma janela de mercado para realizar uma nova oferta pública.

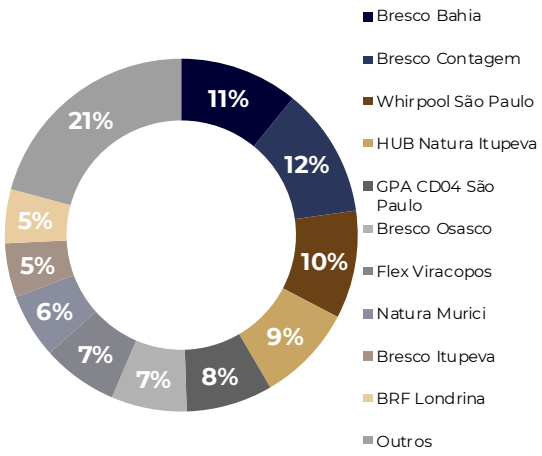
Últimas Notícias:

A gestão concluiu em agosto a aquisição do imóvel logístico locado ao Grupo Carrefour em Itapevi (SP), por meio do Guardian Prime Log, reforçando a estratégia de ampliação da exposição ao segmento logístico e reequilíbrio do portfólio. Além disso, a administração informou que a venda do portfólio de 10 imóveis para o FII Riza Renda Imobiliária Master, anunciada anteriormente, segue em fase de conclusão, com a primeira liquidação agora prevista para outubro após ajustes operacionais no cronograma. A gestora também indicou que continua trabalhando na estruturação de novas aquisições e reiterou o guidance de rendimentos para 2026 entre BRL 0,083 e BRL 0,090 por cota. No mês, o fundo apresentou resultado de BRL 0,085 por cota e distribuição de BRL 0,083 por cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 11,8%.

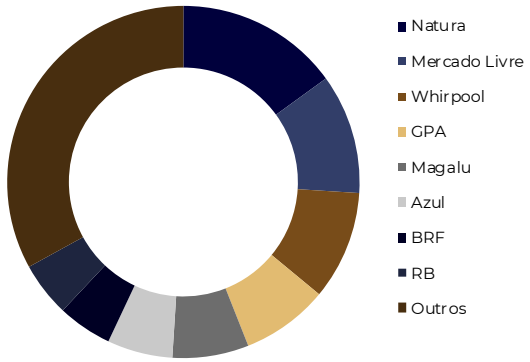
Descrição da Carteira

Bresco Logística – BRCO11 (Dividend yield 2026e: 9,9%)

Imóveis (% Receita)



Inquilinos (% Receita)



Portfólio:

O fundo de logística conta com 14 propriedades, mais de 20 inquilinos e quase 600 mil m² de ABL. Seus imóveis estão localizados em SP, BA, MG, AL, PR, RJ, e RS e possuem uma taxa de ocupação elevada. O foco é manter imóveis de elevada qualidade (A+) last mile.

Tese de investimento:

O Bresco Logístico apresenta ativos bem localizados, metade da ABL está localizada no estado de SP (metade disso até 25km da cidade de São Paulo), mantendo assim elevada liquidez para os imóveis, além de que os custos para o aumento do estoque fizeram com que os alugueis na região apresentassem valorização real nos últimos anos. Os locatários do fundo são empresas grandes e o prazo médio de locação remanescente é próximo de 5 anos. A gestão tem política de elevar os dividendos de forma a não gerar volatilidade nos proventos, mantendo a estratégia de renda do fundo.

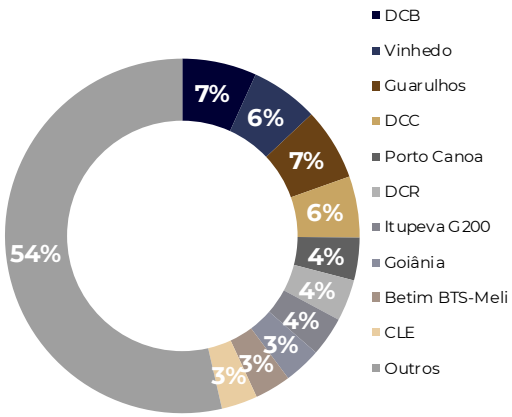
Últimas Notícias:

A gestão segue avançando nas negociações para redução da vacância dos ativos Bresco Canoas e Bresco Resende, que atualmente concentram a maior parte das áreas vagas do portfólio. Em Canoas, o fundo mantém conversas para a locação de aproximadamente 31 mil m², volume equivalente a 1,7 vez a área atualmente desocupada, enquanto em Resende as tratativas encontram-se em estágio avançado para a locação integral do imóvel devolvido ao fundo em março. Adicionalmente, a administração destacou a manutenção de uma reserva acumulada de BRL 1,62 por cota, proporcionando maior flexibilidade para a gestão das distribuições. No mês, o fundo apresentou lucro caixa de BRL 0,69 por cota e distribuição de BRL 1,05 por cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 11,0%.

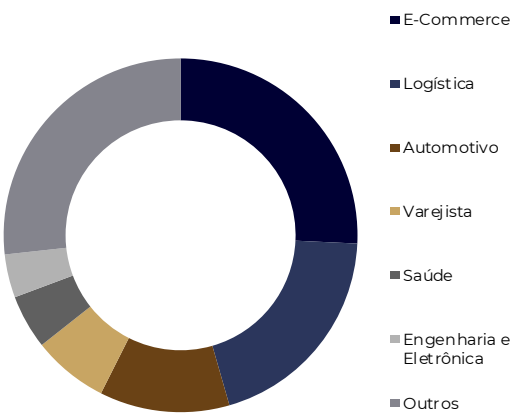
Descrição da Carteira

Patria Log – HGLG11 (Dividend yield 2026e: 9,6%)

Imóveis (% Receita)



Segmento dos Locatários (% Receita)



Portfólio:

O fundo de logística conta com portfólio, composto por quase 40 ativos em sete estados, totaliza mais de 2 milhões m² de ABL, padrão construtivo majoritariamente AA/AAA, com vacância física de baixa.

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 conciliar desenvolvimento de novos ativos, alguma eventual vacância, sem impactar a distribuição mensal. O portfolio é bem localizado, conta com bons ativos, sendo eles majoritariamente AAA/AA. O prazo médio da carteira de locação é de mais de 4 anos. 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.

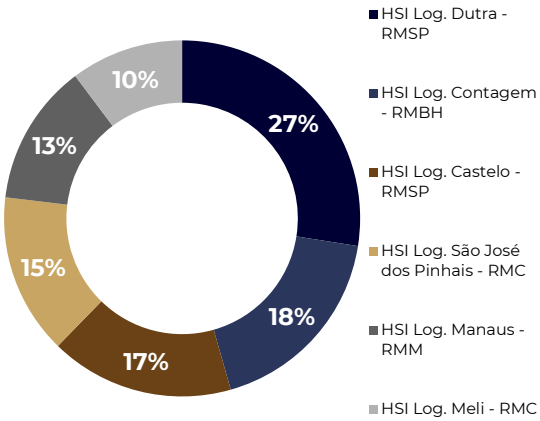
Últimas Notícias:

A gestão iniciou em agosto a 12ª emissão de cotas do fundo, com montante total de BRL 1,5 bilhão, cujos recursos deverão ser destinados à expansão do portfólio. Além disso, foi concluída a fase 1 do desenvolvimento do ativo HGLG Itupeva G400, permitindo o início das obras de layout interno pelo Mercado Livre, enquanto a fase 2 segue em andamento com avanço físico consolidado de 86,8% e entrega prevista para novembro. A administração também destacou a manutenção da vacância física em 2,9% e o avanço de negociações para novas locações em ativos atualmente vagos, além de manter o guidance de distribuição de BRL 1,17 por cota para o segundo semestre de 2026. No mês, o fundo apresentou resultado de BRL 1,02 por cota e distribuição de BRL 1,17 por cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 9,5%.

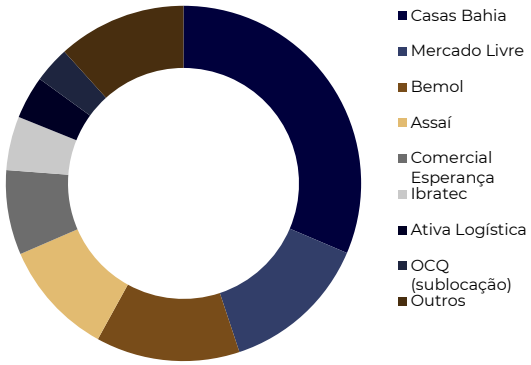
Descrição da Carteira

HSI Logística – HSLG11 (Dividend yield 2026e: 11,1%)

Imóveis (% Receita)



Locatários (% Receita)



Portfólio:

O fundo de logística conta com portfólio composto 6 ativos nas regiões Sudeste, Sul e Norte do país, conta com 508 mil m² de ABL própria, padrão construtivo AAA e sem vacância.

Tese de investimento:

O HSI Logística é um fundo descontado focado em ativos last mile, sendo a região metropolitana de São Paulo a maior exposição do fundo com 42% da ABL. Um quarto dos contratos tem revisional este ano e mais 10% em 2027, num momento em que os alugueis de galpões logísticos apresentam reajustes acima da inflação, dando assim a oportunidade do fundo aumentar os rendimentos à frente.

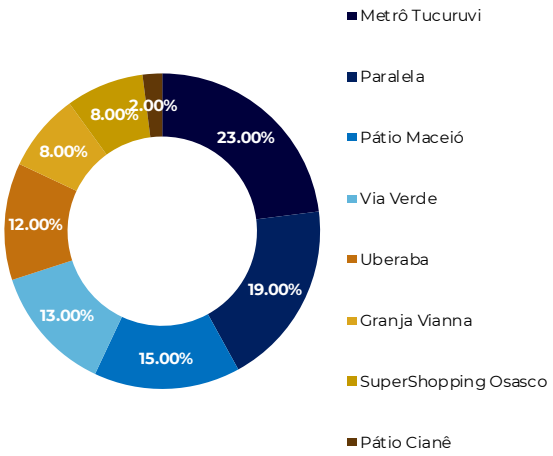
Últimas Notícias:

Após o pedido de recuperação judicial da Casas Bahia, a gestão informou que recebeu aproximadamente BRL 2,0 milhões referentes à parcela extraconcursal dos aluguéis de agosto e reiterou sua expectativa de normalização dos pagamentos a partir da competência de setembro. Além disso, destacou que os débitos concursais acumulados somam cerca de BRL 6,5 milhões (BRL 0,52 por cota) e seguem sujeitos ao plano de recuperação judicial da companhia. A administração também manteve o guidance de distribuição para o segundo semestre de 2026 entre BRL 0,74 e BRL 0,76 por cota, ressaltando que eventuais revisões dependerão da evolução do processo. No mês, o fundo apresentou resultado de BRL 0,40 por cota e distribuição de BRL 0,75 por cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 11,4%.

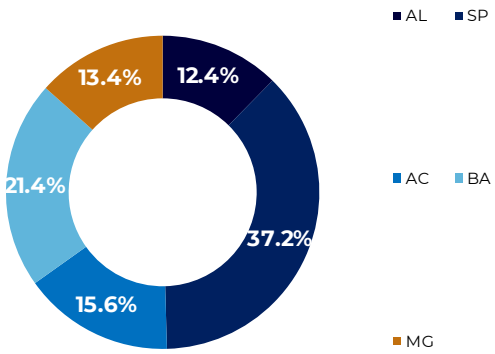
Descrição da Carteira

Hsi Malls – HSML11 (Dividend yield 2026e: 10,8%)

Ativos (% NOI)



Estados (% ABL)



Portfólio:

O portfólio do HSI Malls possui mais de 179 mil m² de ABL própria, distribuídos em 8 shoppings localizados em 5 estados, todos sob administração da Alqia, somando mais de 1.300 lojas.

Tese de investimento:

A tese do HSML se baseia na gestão ativa de seu portfólio e na diversificação geográfica dentro do mercado de shoppings. O FII possui participação majoritária em 7 de seus 8 shoppings, que, juntos, representam 97% de sua ABL total.

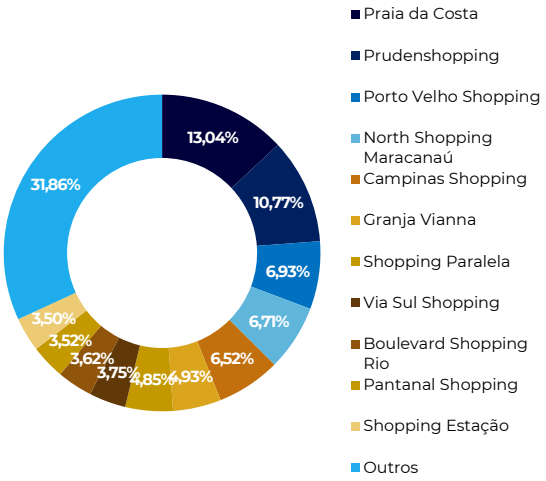
Últimas Notícias:

A gestão concluiu em agosto o último pré-pagamento extraordinário de juros relacionados ao desinvestimento do Shopping Pátio Maceió, no valor de aproximadamente BRL 28,5 milhões, além de negociar uma carência de amortização do principal por 12 meses para a maior parte da dívida do fundo, com expectativa de redução da alavancagem líquida para cerca de 17,7% e economia recorrente de aproximadamente BRL 0,05 por cota ao mês em despesas financeiras. Adicionalmente, foi assinado contrato com o McDonald's para operação no Shopping Via Verde, marcando a chegada da rede ao estado do Acre, enquanto a expansão do Shopping Uberaba teve sua obra civil concluída e permanece com inauguração prevista para o último trimestre do ano. No mês, o fundo distribuiu BRL 0,75 por cota, manteve o guidance de rendimentos entre BRL 0,74 e BRL 0,78 por cota para o restante de 2026 e encerrou o período com reserva acumulada de BRL 1,32 por cota.

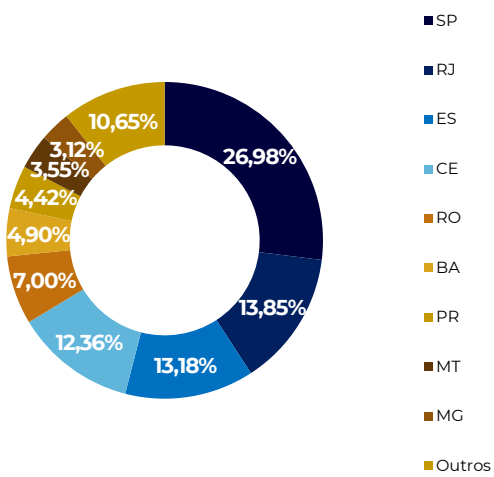
Descrição da Carteira

Vinci Shopping Centers – VISC11 (Dividend yield 2026e: 9,6%)

Ativos (% ABL)



Estados (% ABL)



Portfólio:

O portfólio do fundo é composto por mais de trinta shoppings espalhados por todo o país, totalizando mais de 310 mil m² de ABL própria. Ao total os ativos detidos pelo fundo são geridos por 11 administradoras distintas.

Tese de investimento:

O VISC possui um portfólio amplo e diversificado, composto por participações em ativos de diferentes regiões do país e administrados por alguns dos principais operadores do setor. Essa diversificação reduz riscos específicos e contribui para a geração de resultados mais resilientes ao longo dos ciclos econômicos. Além disso, o fundo possui participação relevante em ativos em que exerce influência significativa sobre a gestão, permitindo atuação mais ativa na captura de oportunidades operacionais e de criação de valor.

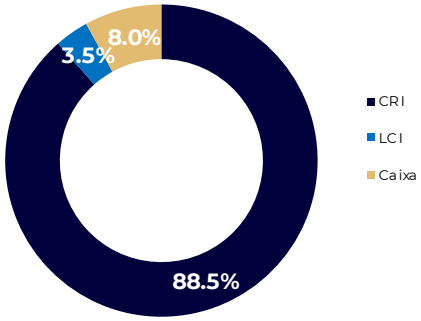
Últimas Notícias:

A gestão concluiu a venda de participações em cinco shopping centers do portfólio por BRL 257,1 milhões, operação que deverá gerar ganho de capital líquido estimado de BRL 1,83 por cota e recompor aproximadamente BRL 170,8 milhões de caixa. Segundo a administração, a transação fortalece a liquidez do fundo para honrar os compromissos relacionados às aquisições do BH Shopping e do Midway Mall, em linha com sua estratégia de reciclagem de portfólio. No campo operacional, o portfólio manteve desempenho sólido, com crescimento de 11,9% no NOI caixa por m² e de 8,6% nas vendas por m² na comparação anual, enquanto SSR e SSS avançaram 4,6% e 2,3%, respectivamente. A inadimplência líquida e os descontos permaneceram em 1,8%, e a taxa de ocupação encerrou agosto em 93,9%. No mês, o fundo apresentou resultado de BRL 0,99 por cota e anunciou distribuição de BRL 0,84 por cota, encerrando o período com reserva acumulada de BRL 1,30 por cota para sustentar distribuições futuras.

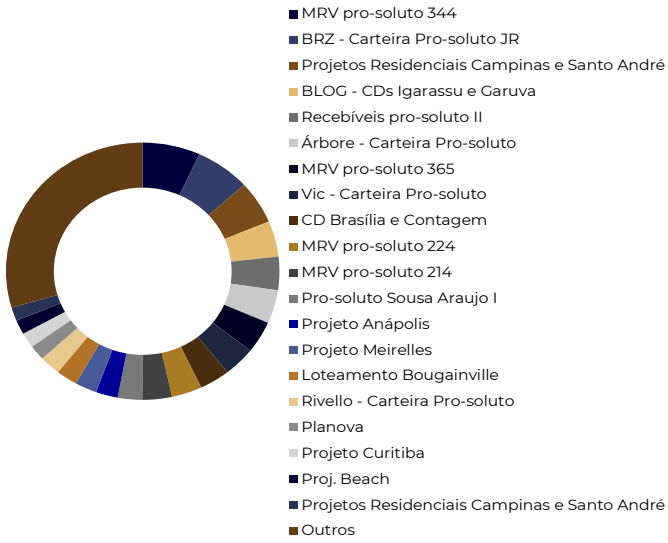
Descrição da Carteira

Kinea Unique HY CDI – KNUQ11 (Dividend yield 2026e: 14,0%)

Ativos (% PL)



CRIs (% PL)



Portfólio:

O Fundo possui 88,5% de sua carteira alocada em CRI, 3,5% em LCIs e 6,8% em Caixa. Seus ativos são indexadas majoritariamente pelo CDI a uma taxa de 4,69% considerando o valor patrimonial.

Tese de investimento:

O KNUQ tem seus 84,1% dos ativos indexados ao CDI +4,67% e 7,8% ao IPCA +12,77%. 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.

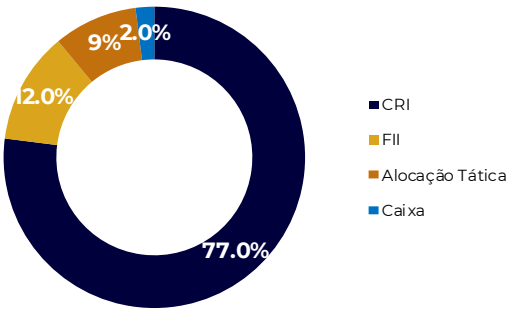
Últimas Notícias:

Ao longo de agosto, a gestão realizou BRL 63,5 milhões em novos investimentos, com destaque para operações nos segmentos residencial e de home equity, incluindo alocações em CRIs da Galleria Bank, CashMe e projetos residenciais em Campinas, Santo André e São Paulo. A administração destacou que os novos investimentos deverão contribuir positivamente para a geração de rendimentos nos próximos meses, além de manter uma posição de caixa equivalente a 9,5% do patrimônio para aproveitar oportunidades futuras de alocação. O fundo encerrou o período com reserva acumulada não distribuída de BRL 0,44 por cota. No mês, o fundo apresentou resultado de BRL 1,04 por cota e distribuição de BRL 1,20 por cota, equivalente a um dividend yield mensal de 1,19%.

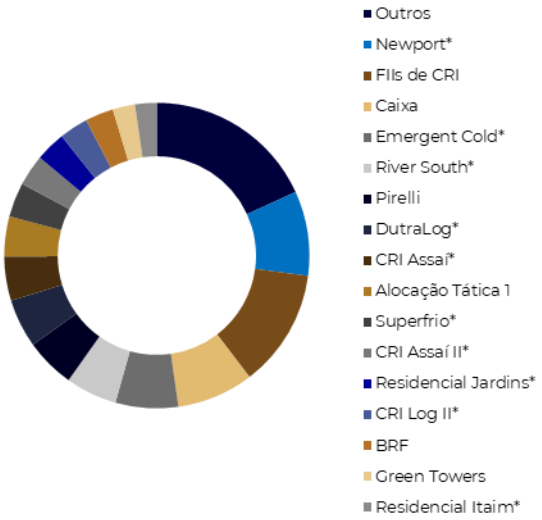
Descrição da Carteira

Mauá Capital Recebíveis Imobiliários – MCCI11 (Dividend yield 2026e: 12,7%)

Ativos (% PL)



CRIs (% PL)



Portfólio:

Um fundo de ativos financeiros que possui sua carteira dividida em 77% CRI, 12% FII, 9% em Alocações Táticas e 4% Caixa. O fundo possui um portfólio de CRIs diversificado e com características high grade e possui a seguinte distribuição por segmentos: 54% Logístico, 19% Residencial, 16% Comercial, 110% Varejo Essencial e 1% Hotel. Sua carteira está 95% indexada pelo IPCA, 5% ao CDI.

Tese de investimento:

O fundo possui uma taxa média da carteira de IPCA +9,2%, 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.

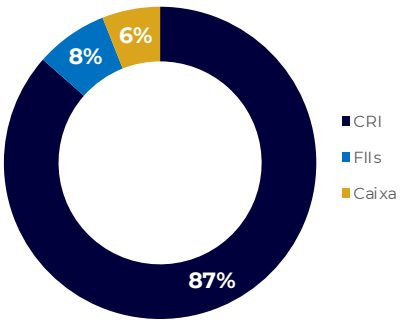
Últimas Notícias:

A gestão manteve o guidance de distribuição para o segundo semestre de 2026 entre BRL 0,90 e BRL 1,00 por cota, reforçando a expectativa de permanecer no topo da faixa ao longo dos próximos meses. Além disso, destacou que não houve movimentações relevantes na carteira em agosto e que 100% dos CRIs seguem adimplentes, sem registros de eventos de crédito. O fundo encerrou o período com BRL 0,26 por cota em reservas acumuladas, montante que deverá contribuir para a sustentação das distribuições futuras. No mês, o fundo apresentou resultado de BRL 1,22 por cota e distribuição de BRL 1,00 por cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 13,3%.

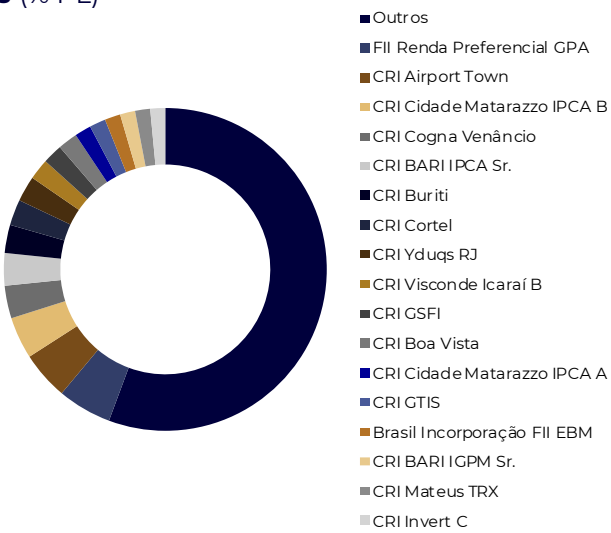
Descrição da Carteira

Patria Crédito Imobiliário Índice de Preços – PCIP11 (Dividend yield 2026e: 13,3%)

Ativos (% PL)



CRIs (% PL)



Portfólio:

O Fundo possui 86,5% de sua carteira alocada em CRI, 7,5% em FIIs e 6,0% em Caixa. Seus ativos são indexadas majoritariamente ao IPCA, com 91,0% e 5,0% em CDI.

Tese de investimento:

O PCIP tem seus ativos indexados 5% ao CDI e 91% 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 perspectiva de queda na taxa de juros dado o alto prêmio para a taxa do título público indexado pela inflação.

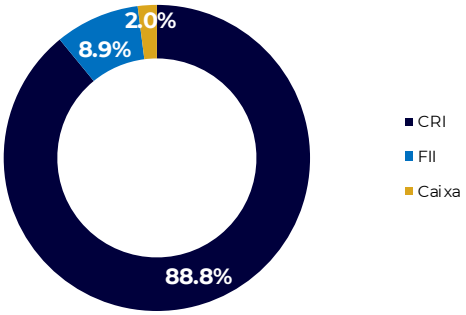
Últimas Notícias:

A gestão segue avançando no processo de consolidação dos fundos de crédito high grade indexados ao IPCA da Patria Real Estate e convocou assembleia para deliberar sobre a incorporação dos portfólios de RBRR11, VCJR11 e RPRI11 ao fundo, movimento que poderá elevar seu patrimônio para aproximadamente BRL 4,5 bilhões. Além disso, ao longo de agosto foram realizados novos investimentos em operações, como os CRIs Galleria, BR 12, Visconde e Carrefour Barzel, reforçando a alocação da carteira sem a inclusão de novos ativos na watchlist. A administração também destacou a manutenção de uma reserva acumulada de BRL 0,72 por cota. No mês, o fundo apresentou resultado distribuível de BRL 0,82 por cota e distribuição de BRL 0,80 por cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 10,3%.

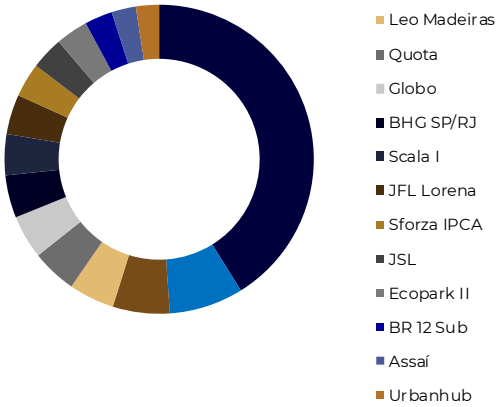
Descrição da Carteira

Patria Recebíveis Imobiliários - HGCR11 (Dividend yield 2026e: 12,5%)

Ativos (% PL)



CRIs (% PL)



Portfólio:

Possui em sua carteira cerca de 88,80% em CRI, 8,70% em FIIs e 2,5% em Renda Fixa. 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 Varejo com 39%, Logística com 19%, Residencial com 18%, Corporativo com 13%, 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.

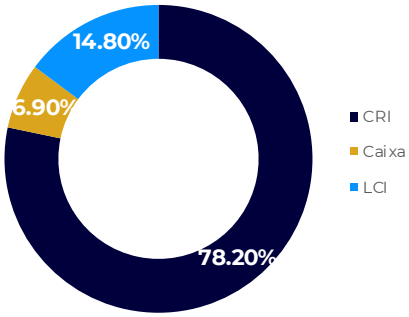
Últimas Notícias:

A gestão realizou novos investimentos ao longo de agosto, com destaque para o aumento de exposição aos CRIs Iguatemi Fortaleza Mez e Natural One, além da montagem de uma nova posição no CRI Brookfield PDC, reforçando a estratégia de ampliar gradualmente a participação de ativos indexados ao CDI na carteira. Adicionalmente, o fundo concluiu a venda da posição remanescente no CRI GPA RBVA, encerrando sua exposição ao risco de crédito do grupo GPA. A administração também reiterou a expectativa de manutenção da distribuição de BRL 1,00 por cota ao longo do trimestre, com potencial de incremento no quarto trimestre de 2026. No mês, o fundo apresentou resultado distribuível de BRL 0,89 por cota e distribuição de BRL 1,00 por cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 12,3%.

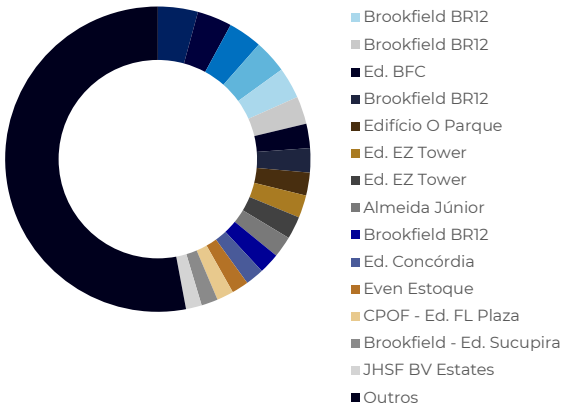
Descrição da Carteira

Kinea Rendimentos Imobiliários – KNCR11 (Dividend yield 2026e: 13,0%)

Ativos (% Receita)



CRIs (% PL)



Portfólio:

O Kinea Rendimentos Imobiliários possui 78,20% de sua carteira alocada em CRI, 14,80% em LCI e 6,90% em instrumentos de Caixa. O fundo possui 45,65% de seu PL alocado no setor de Escritórios, 27,30% de Shoppings, 11,50% em Logística, 10,10% em Residencial e 5,70% em outros setores.

Tese de investimento:

O KNCR tem 92,90% de seus ativos indexados ao CDI e 0,10% ao IPCA. Vemos que, apesar da queda esperada na taxa Selic em 2026, os juros ainda devem se manter em um patamar superior a dois dígitos ao longo deste ano, o que deve manter o pagamento de dividendos em um nível atrativo. Além disso, em meio a um ambiente mais volátil, o fundo tende a mostrar a sua resiliência.

Últimas Notícias:

Ao longo de agosto, a gestão realizou aproximadamente BRL 328,8 milhões em novos investimentos, com destaque para operações ligadas aos segmentos logístico, corporativo e de crédito pulverizado, incluindo os CRIs XP Log Prime Yield, Edifício AAA - Marginal Pinheiros, Creditas e CashMe. Além disso, o fundo mantém um pipeline de cerca de BRL 1,5 bilhão em operações atualmente em estruturação e cumprimento de condições precedentes, com expectativa de desembolsos nos segmentos farmacêutico, corporativo, residencial, shopping center, hotelaria e logística ao longo das próximas semanas. A administração também destacou que a carteira segue sem eventos negativos de crédito. No mês, o fundo apresentou resultado de BRL 1,14 por cota e distribuição de BRL 1,15 por cota, equivalente a um dividend yield mensal de 1,13%.

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:

Açucareira Quatá S.A.,Aldebaran Fiagro Direitos Creditorios - Responsabilidade Limitada,Alianza Trust Renda Imobiliária FII - 8ª Emissão,Alibra Ingredientes S.A.,Allos S.A.,Ancar IC S.A.,Ártemis FII - 3ª Emissão,AZ Quest Infra-Yield II FIP - 3ª Emissão,B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcao,Balaroti - Comercio de Materiais de Construção S.A.,Banco BTG Pactual,Banco GM S.A.,Banco Pine S.A.,Banco RCI S.A.,Bem Brasil Alimentos S.A.,Bocaina Infra CDI FIC FI Infra - 1ª Emissão,BRF S.A.,BTG Pactual Crédito Agrícola Fiagro - 2ª Emissão,BTG Pactual Logística - 16ª Emissão,C.Vale Cooperativa Agroindustrial,Capitânia Logística FII - 5ª Emissão,CashMe Solucoes Financeiras S.A.,Cattalini Terminais Marítimos S.A.,Centrais Eletricas do Norte do Brasil S.A.,Cerradinho Bioenergia S.A.,Cimed & Co. S.A.,Claro S.A.,Cloudwalk Instituição de Pagamento e Serviços LTDA,Colombo Agroindústria S.A.,Companhia de Saneamento de Minas Gerais - Copasa,Companhia Energética de Minas Gerais – Cemig,Companhia Paulista de Força e Luz,Companhia Pernambucana de Gás - Copergás,Companhia Pernambucana de Gás,Companhia Piratininga de Força e Luz,Concessionaria do Sistema Anhanguera-Bandeirantes S.A.,Concessionaria do VLT Carioca S.A.,Construtora Adolpho Lindenberg S.A.,Construtora Baggio LTDA,Convef Administradora de Consorcios LTDA,Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupé LTDA,Copel Distribuição S.A.,Cordeiro Fios e Cabos elétricos LTDA.,Cosan S.A.,CPFL Energia S.A.,CPFL Transmissão S.A.,CRI CashMe Soluções Financeiras S.A.,Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, Dexco S.A

Direcional Engenharia S.A.,Eldorado Brasil Celulose S.A.,Eletrozema S.A.,Energisa S.A.,Engie Brasil Energia S.A.,Epo Participações LTDA,Equatorial Alagoas Distribuidora de Energia S.A.,Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A.,Equatorial Para Distribuidora de Energia S.A.,Equatorial Piaui Distribuidora de Energia S.A.,Eucatex S.A. Indústria e Comércio,Eztec empreendimentos e Participações S.A.,FII Jubarte BGS Logística de Grãos - 1ª Emissão,Fleury S.A.,Fulwood Condominios Logisticos e Industriais,Fundo Exes FII RL - 5ª Emissão,Gafisa S.A.,GDM Genética S.A.,Grupo Cereal S.A.,GSH Corp Participacoes S.A.,Hedge Brasil Shopping FII - 11ª Emissão,Ifood.com Agencia de Restaurantes Online S.A.,Inter Oportunidade Imobiliária FII - 1ª emissão,Itamaraty Industria e Comercio S.A.,JBS S.A.,JHSF Participações S.A.,JS Aluguéis,JS Crédito Estruturado II FI Imobiliário Responsabilidade Limitada,JS Properties Empreendimentos Imobiliários LTDA,JS Renda Ativa II,Kinea FI-Infra - 7ª Emissão,Kinea Rendimentos Imobiliários FII - 12ª Emissão,Kinea Unique HY CDI FII - 4ª emissão,Klabin S.A.,Lar Cooperativa Agroindustrial,Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.,Localiza Rent A Car S.A.,Lotisa Construtora LTDA,Mantiqueira Alimentos S.A.,Marfrig Global Foods S.A.,Maxi Renda FII - 11ª Emissão,Mills estruturas e Serviços de engenharia S.A.,Moas Indústria e Comércio Importação e Exportação LTDA,Motiva Infraestrutura de Mobilidade S.A.,Moura Dubeux Engenharia S.A.,MRS Logística S.A.,Newport Renda Urbana FII - 2ª Emissão,Nortis Incorporadora e Construtora S.A.,Oncoclínicas do Brasil Serviços Médicos S.A.,Pacaembu Construtora S.A.,Pague Menos S.A.,Pátria Crédito Infra Renda FI,Pátria Log FII - 10ª Emissão,Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras,Plano & Plano Desenvolvimento Imbiliário S.A.,Porto Seguro S.A.,Prati, Donaduzzi & Cia LTDA,Quod - Gestora de Inteligência de Crédito S.A.,RB Investimentos Multiestratégia - 1ª Emissão,REC Master Fundo de CRI Cotas Amortizáveis FII - 2ª emissão,RGE Sul Distribuidora de Energia S.A.,Rocha Terminais Portuários e Logística S.A.,Rojemac Importacao e Exportacao Limitada,Rumo S.A.,São Martinho S.A.,São Salvador Alimentos S.A.,SLC Agrícola S.A.,Sulamérica FIC FI-InfraI,Suzano S.A.,Tegra Incorporadora S.A.,Timberland do Brasil Comércio e Representações LTDA,Tramontina S.A.,Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.,TRX Hedge Fund FII - 3ª Emissão,TRX Real Estate FII - 11ª emissão,TRX Real Estate FII - 12ª emissão,Union Agro S.A.,Usina Açucareira São Manoel S.A.,Usina Batatais S.A.,Usina Uberaba S.A.,V.Tal - Rede Neutra de Telecomunicacoes S.A.,Vale S.A.,Valora CRA Fiagro - 5ª Emissão,Valora Infra - 2ª Emissão,VBS Gestao de Performance de Agencias LTDA,Vibra Energia S.A.,Vinci Offices FII - 1ª Emissão,XP Malls FII - 14ª 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.