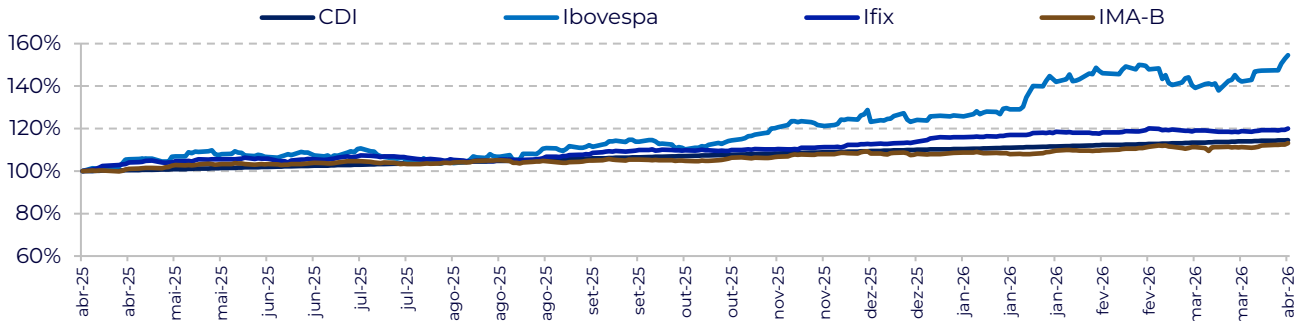


## Panorama Macroeconômico

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

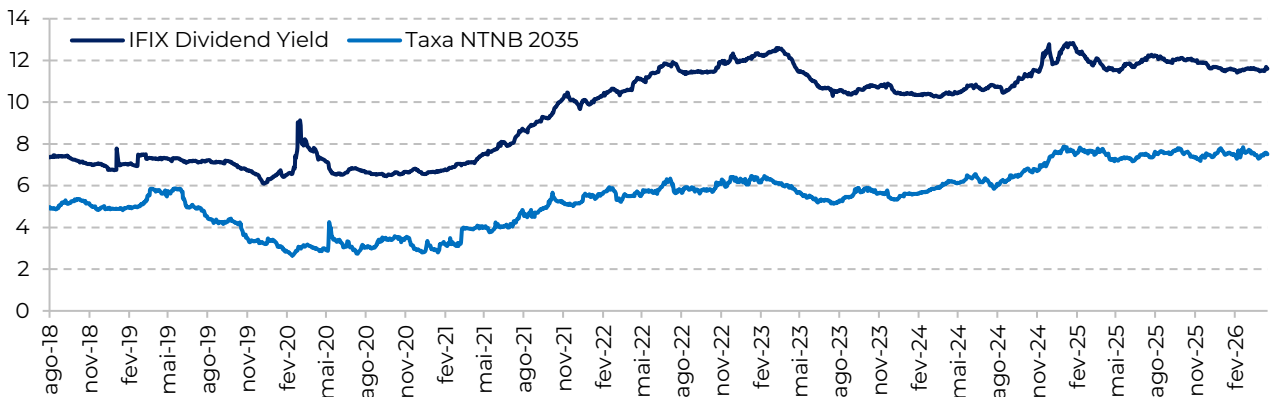


Fonte: Safra & Bloomberg  
Safra Corretora



## Dividend Yield – IFIX vs Yield da NTN-B 2035

**Figura 4. Evolução do Dividend Yield do Ifix versus Taxa NTN-B 2035**



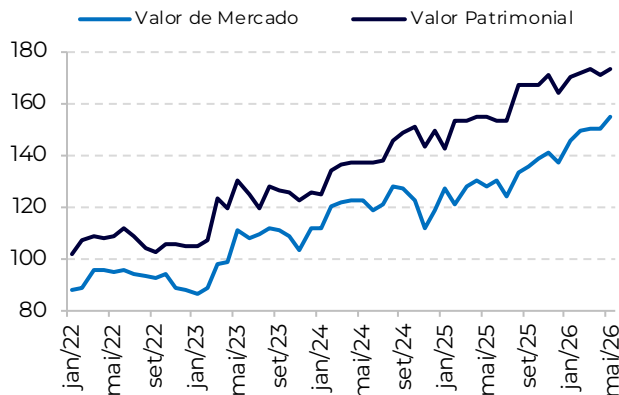
Fonte: Safra & Bloomberg

**Prêmio médio 5 anos (div. yield Ifix vs yield NTN-B): 4,83 pp**

**Prêmio atual (div. yield Ifix vs yield NTN-B): 4,10 pp**

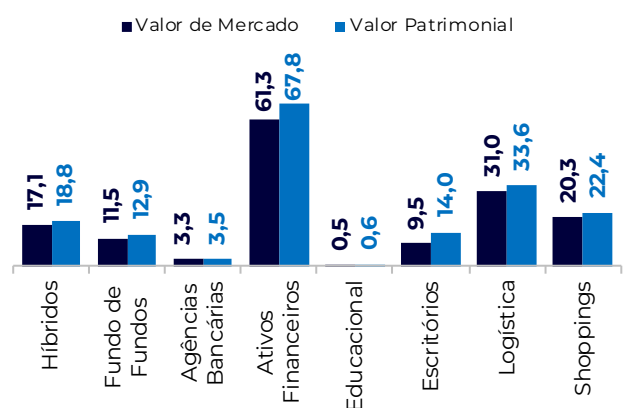
## Patrimônio Líquido e Valor de Mercado dos Fundos Imobiliários

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



Fonte: Safra & Bloomberg

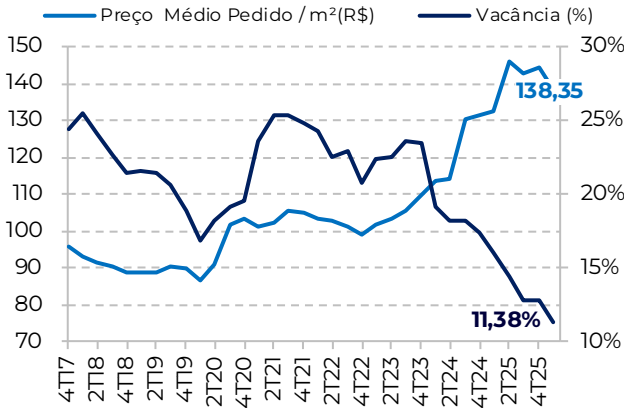
**Figura 6. Valor Patrimonial e Valor de Mercado no mês anterior por segmento (R\$ bilhões)**



O gráfico acima evidencia o **desconto do valor de mercado dos fundos imobiliários em relação ao valor patrimonial**, hoje em 10,86%.

## Mercado Imobiliário

**Figura 7. Vacância de Escritórios - São Paulo**



Fonte: Cushman & Wakefield

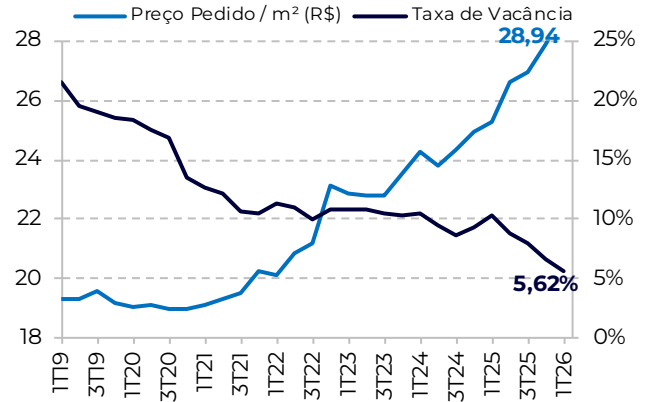
No 1T26, o mercado de **escritórios** classe A e A+ na região CBD de **São Paulo** registrou **absorção líquida** de 62.555 m<sup>2</sup>, mantendo o ritmo visto ao longo de 2025, o ambiente se mostra de seletividade para os ocupantes, mas a demanda por espaços corporativos de alta qualidade continua. Os destaques foram JK, Marginal Pinheiros e Chucrí Zaidan. O **preço** médio encerrou o trimestre em R\$ 138,35/m<sup>2</sup>/mês, desacelerando em relação ao trimestre anterior. Faria Lima permaneceu como região mais valorizada, mas com preço estável em R\$ 290,06/m<sup>2</sup>/mês, JK e Pinheiros protagonizaram as altas de preços em R\$281,71/m<sup>2</sup>/mês e R\$221,90/m<sup>2</sup>/mês, respectivamente, puxados pela forte absorção e vacância menor. O mercado apresenta valorização concentrada em regiões prime, com estabilidade nas demais regiões. A taxa de **vacância** encerrou o trimestre em 11,38%, puxada por JK, Pinheiros e Chucrí Zaidan, enquanto Berrini e Paulista apresentaram aumento na vacância, principalmente por novo estoque. Por fim, o **novo estoque** entregue foi de 17.745m<sup>2</sup>, focado na Paulista e Berrini. Após um 2025 com **volume de entregas** abaixo das expectativas iniciais, o pipeline de 2026 indica um crescimento mais expressivo da oferta ao longo do ano, com foco em Chucrí Zaidan, Chácara Santo Antonio, Pinheiros, Rebouças e Itaim.

No 1T26, o mercado de **escritórios** classe A e A+ no **Rio de Janeiro** apresentou **absorção líquida** de 11.335 m<sup>2</sup>, indicando continuidade do processo de recuperação observado ao longo do ano passado. O Centro mantém o protagonismo, Orla e Porto também registraram saldo positivo, enquanto Cidade Nova registrou saldo negativo. Após sequência de aumentos, o **preço** médio pedido ficou estável na sequência trimestral (R\$ 79,19/m<sup>2</sup>). A Zona Sul segue como a região mais valorizada (R\$ 160,00/m<sup>2</sup>), de forma geral o mercado apresenta estabilidade de preços. A escassez de novos empreendimentos desde 2018 mantém o mercado estável, a taxa de **vacância** encerrou o ano em 25,40%.

O 1T26 manteve a trajetória no mercado de **galpões logísticos** e industriais de alto padrão no Brasil, com **absorção líquida** nacional de 360.027 mil m<sup>2</sup>, mesmo com entrega de novo estoque de 202.339m<sup>2</sup>. **São Paulo** novamente liderou com 75% da absorção líquida, Minas Gerais voltou a desempenhar positivamente em 86.605m<sup>2</sup> absorvidos, enquanto o Rio de Janeiro apresentou desempenho negativo no trimestre. A **vacância** encerrou o ano em queda chegando a 5,62 %, refletindo a alta demanda e aceitação do novo estoque. Os **preços** pedidos subiram para R\$28,94/m<sup>2</sup>/mês, com destaque positivo para São Paulo (R\$ 32,59/m<sup>2</sup>/mês). Em **construção** existem 1.488.611m<sup>2</sup>, sendo São Paulo 85% do total.

Fonte: Cushman & Wakefield

**Figura 8. Vacância em Galpões - Brasil**



## Carteira Safra TOP FIIs

Nossa carteira de Fundos Imobiliários apresentou variação de +0,75% (desde 10 de abril), contra +0,29% do Índice Ifix no mesmo período, gerando um alfa de +0,46 ponto percentual. Os destaques de performance foram: Bresco Logística – BRCO11 (+4,25%), Patria Crédito Imobiliário Índice de Preços – PCIP11 (+3,20%) e Mauá Recebíveis – MCC111 (+2,73%). Nos últimos 12 meses, a carteira apresenta uma valorização de 15,06% versus uma alta de 15,77% do Ifix, um alfa -0,71 pontos percentuais sobre o índice. Desde o início em dezembro/19, a carteira apresenta alta de 48,38% versus alta de 33,11% do Ifix, um alfa de +15,27 pontos percentuais.



### Performance da Carteira (12 meses)



### Performance da Carteira (12 meses)

	Carteira	Ifix
Em abril/26	<b>0,75%</b>	0,29%
No ano	<b>3,38%</b>	3,50%
Últimos 12 meses	<b>15,06%</b>	15,77%
Últimos 36 meses	<b>42,06%</b>	36,44%
Últimos 48 meses	<b>54,04%</b>	41,70%
Desde o Início (dez/19)	<b>48,38%</b>	33,11%

**Meses com performance superior ao Ifix**

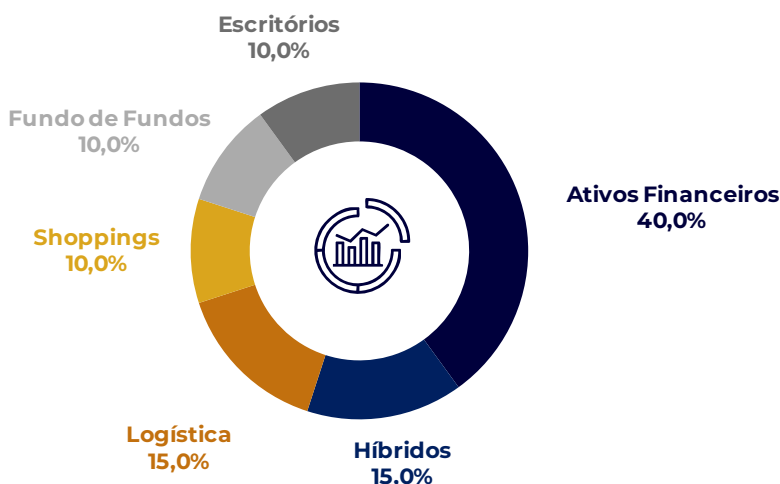
**42 de 77 (55%)**

## Recomendação para Maio

Para o mês de maio realizamos apenas ajustes de peso em nossa carteira. Após reavaliação do valor patrimonial do fundo **Riza Terrax (RZTR)** optamos por reduzir marginalmente a posição, dado que este encerrou o período em linha com o novo valor patrimonial. Optamos, assim, por aumentar a alocação no fundo **TRX Real Estate (TRXF)**, após a última oferta pública o fundo apresentou forte pressão vendedora, mas que, passados quatro meses do início da negociação das novas cotas, vemos o ativo mais estável, entregando rendimentos elevados e com desconto frente ao patrimonial atrativo. Por fim, fizemos uma troca de pesos entre os fundos de logística, optamos por reduzir marginalmente a posição em **Bresco Logística (BRCO)**, visto que apresentou forte valorização no período, aumentamos o peso em **Patria Log (HGLG)**, o fundo possui ativos de boa qualidade e bem localizados, e perfil de renda.

Fundo	Código	Segmento	Exposição	Preço (08/05/26) (R\$/cota)	Preço/Valor Patrimonial	Dividend Yield Estimado - 2026
JS Real Estate	JSRE11	Escritórios	10,0%	61,84	0,60	9,3%
TRX Real Estate	TRXF11	Híbridos	10,0%	91,79	0,91	12,2%
Riza Terrax	RZTR11	Híbridos	2,5%	91,75	0,99	13,1%
Guardian Real Estate	GARE11	Híbridos	2,5%	8,30	0,88	11,6%
JS Ativos Financeiros	JSAF11	Fundo de Fundos	10,0%	7,79	0,82	12,3%
Bresco Logística FII	BRCO11	Logística	5,0%	118,91	1,02	8,8%
Patria Log	HGLG11	Logística	10,0%	156,05	0,94	8,5%
Vinci Shoppings	VISC11	Shoppings	2,5%	111,50	0,94	9,0%
XP Malls	XPML11	Shoppings	7,5%	109,73	0,99	10,1%
Kinea Unique HY CDI	KNUQ11	Ativos Financeiros	7,5%	105,01	1,03	13,7%
Mauá Cap Recebíveis Imob	MCC11	Ativos Financeiros	5,0%	97,39	1,02	12,3%
Patria Crédito Imobiliário IP	PCIP11	Ativos Financeiros	10,0%	86,02	0,92	11,9%
Patria Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Ativos Financeiros	10,0%	98,30	0,99	11,6%
Kinea Rendimentos Imob	KNCRT1	Ativos Financeiros	7,5%	106,75	1,04	13,5%
<b>Dividend Yield da Carteira</b>						<b>11,3%</b>

## Composição Setorial

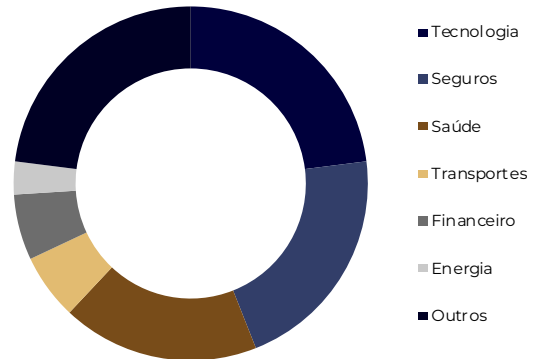
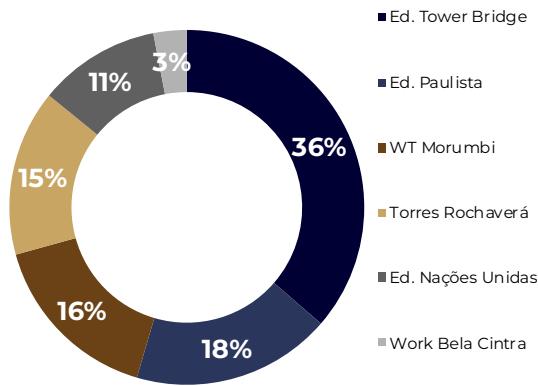


## Manutenção

**JS Real Estate – JSRE11** (Dividend yield 2026e: 9,3%)

**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 m<sup>2</sup>, 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.

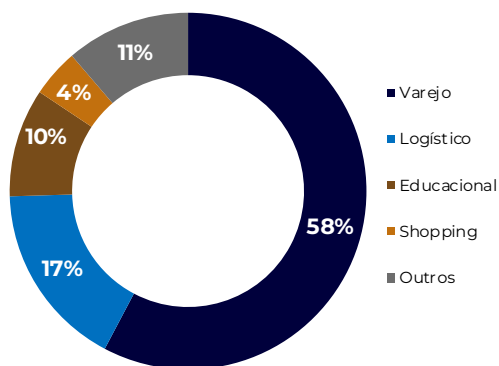
### Últimas Notícias:

Foi celebrado novo investimento no âmbito da 2ª emissão do JSRI, com integralização realizada por meio da transferência de 27,5% de participação em unidades do ativo Tower Bridge. Segundo a gestão, a operação está alinhada à estratégia de diversificação do portfólio via alavancagem e aos limites previamente aprovados em assembleia. A estrutura mantém a subordinação das cotas detidas, com prioridade de rendimentos e amortizações para as cotas seniores, além da possibilidade de amortizações parciais ao longo do prazo do veículo investido.

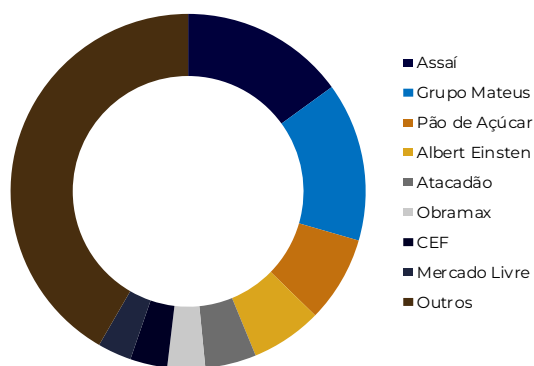
## Manutenção

**TRX Real Estate - TRXF11** (Dividend yield 2026e: 12,2%)

### Perfil dos Imóveis



### Inquilinos (% Receita)



### Portfólio:

O TRX Real Estate é um fundo que possui 1,3 milhões de m<sup>2</sup> distribuídos em mais de 120 imóveis espalhados por todo o território nacional. Apresenta grande diversificação tanto nos tipos de imóveis, indo de varejo e logístico a shoppings e hospitais, contando assim com inquilinos como as principais redes varejistas e atacadistas do país, importantes grupos hospitalares e empresas de e-commerce, entre outros.

### Tese de investimento:

O fundo possui 70% de seus contratos atípicos, o que conquistando, assim, prazo médio de vencimento de contratos de 12 anos. A gestão do fundo é ativa, focando em busca de ganhos via reciclagem de ativos com recebimentos parcelados, o que gera historicamente proventos linearizados acima do que seria o recorrente do portfólio.

### Últimas Notícias:

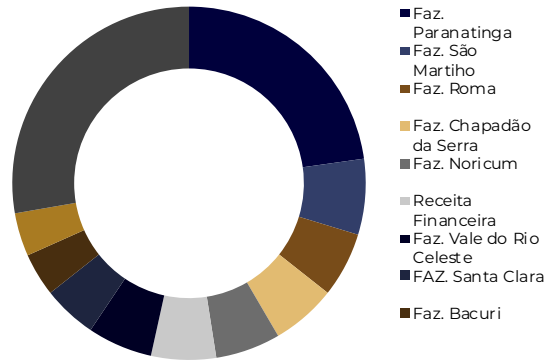
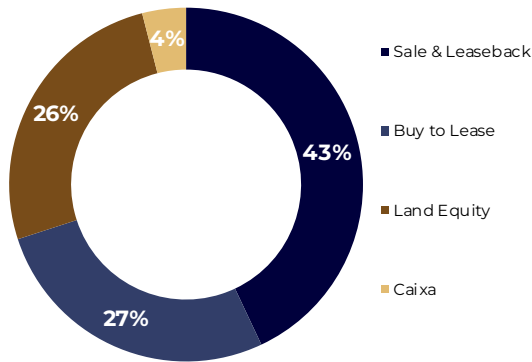
Foi anunciada a aquisição de lajes corporativas locadas ao Hospital Sírio-Libanês, em São Paulo/SP, pelo valor de R\$ 328,4 milhões, adicionando 10.051,27 m<sup>2</sup> de ABL ao portfólio. Segundo a gestão, a operação se destaca pela robustez do contrato de locação, pela localização do imóvel e pela qualidade construtiva do complexo, além de marcar a entrada do Sírio-Libanês na base de inquilinos. De acordo com as informações divulgadas, o cap rate médio da operação é de 8,0% a.a. A gestão também informou distribuição de R\$ 0,93 por cota e manteve o guidance de distribuição entre R\$ 0,90 e R\$ 0,93 por cota até dezembro de 2026.

## Manutenção

**Riza Terrax – RZTR11** (Dividend yield 2026e: 13,1%)

**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.

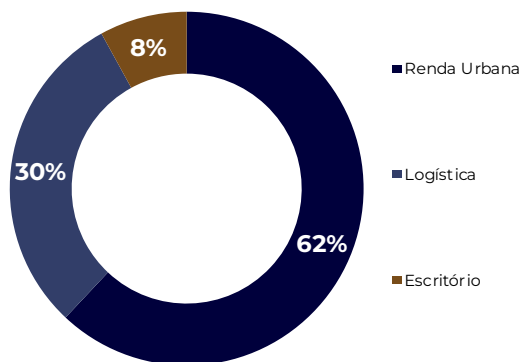
### Últimas Notícias:

O fundo divulgou ao mercado nota para esclarecer a recente redução do patrimônio líquido do fundo e afastar a percepção de elevada alavancagem, com a gestão informando que o endividamento líquido está em R\$ 24 milhões, equivalente a 1,4% do PL, após o confronto entre obrigações financeiras e recebíveis já contratados. As principais obrigações estão ligadas às aquisições das Fazendas Francisco Dumont (R\$ 72 milhões em dívidas assumidas, R\$ 75 milhões referentes a custeio dos próximos 3 anos e 110 mil sacas de café (a ser paga nas próximas três safras via diferença da produção))e San Francisco (R\$ 190,8 milhões corrigido por 85% do CDI), totalizando dívida bruta de R\$ 535,8 milhões.

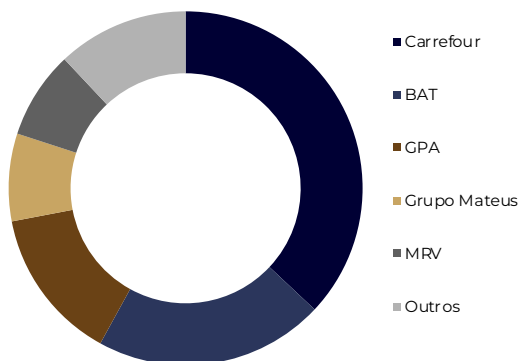
## Manutenção

**Guardian Real Estate – GARE11** (Dividend yield 2026e: 11,6%)

**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 39 imóveis totalizando 463 mil m<sup>2</sup>, 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:

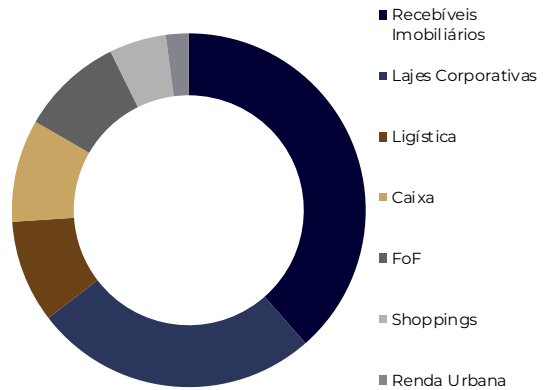
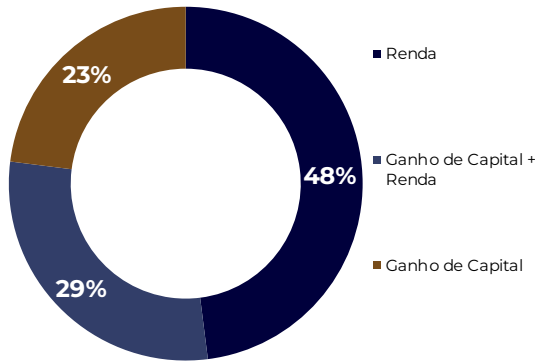
Os recursos ainda não alocados em imóveis encontram-se temporariamente estruturados em operações compromissadas com TVMs, utilizadas como ponte operacional para viabilizar o cronograma da emissão, com expectativa de conversão gradual em imóveis ao longo do início do 2T26, conforme informado pela gestão. Segundo a gestão, a 7ª emissão resultou em expansão relevante do portfólio, com aumento do patrimônio, maior diversificação de inquilinos e ativos, além de mudança estrutural na alavancagem. A gestão também destacou que os pilares da tese de investimento permanecem preservados, apoiados na qualidade dos ativos, no perfil dos locatários, na previsibilidade contratual de longo prazo e na atuação ativa ao longo do ciclo. Adicionalmente, foi apresentada uma projeção considerando o ingresso de novos imóveis atualmente em pipeline, que deverão ser anunciados oportunamente.

## Manutenção

**JS Ativos Financeiros – JSAF11** (Dividend yield 2026e: 12,3%)

**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 carregamento 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 carregamento ou que ficaram muito descontados, gerando assim um carregamento atrativo. A gestão também costuma manter nível de caixa próximo à 10%, para manter a flexibilidade de alocação.

### Últimas Notícias:

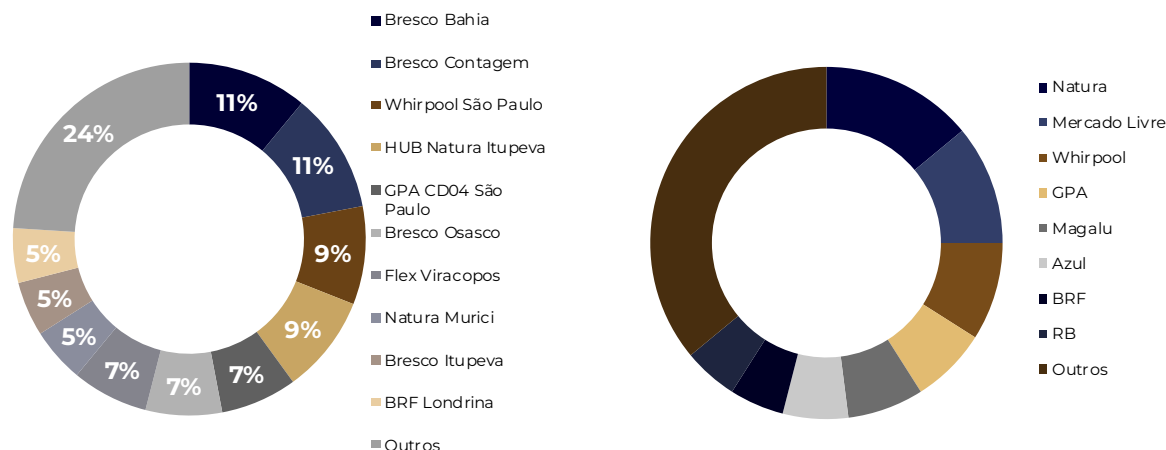
Em março, foi anunciada a distribuição de R\$ 0,08 por cota, o que corresponde a um yield mensal de 1,02% (12,26% a.a.). A gestão informou que mantém o patamar de distribuição iniciado em novembro de 2025, em linha com o guidance divulgado, dentro de um processo de equalização entre distribuição e resultado recorrente, com postura mais conservadora no curto prazo. O resultado apurado no mês ficou marginalmente abaixo do montante distribuído em função de rendimentos de FIIs inferiores ao esperado; O nível de reservas encerrou o mês em R\$ 0,02 por cota.

## Manutenção

**Bresco Logística – BRCO11** (Dividend yield 2026e: 8,8%)

**Imóveis** (% Receita)

**Inquilinos** (% Receita)



### Portfólio:

O fundo de logística conta com 14 propriedades, mais de 20 inquilinos e quase 600 mil m<sup>2</sup> 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 aluguéis 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.

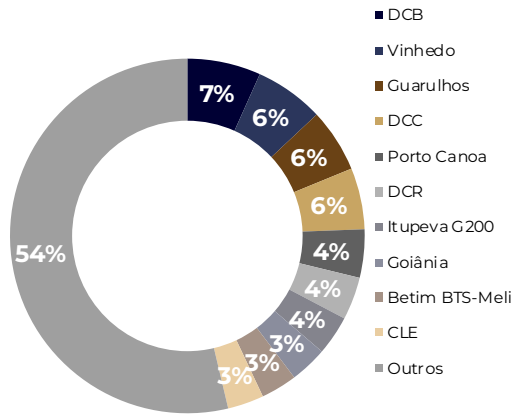
### Últimas Notícias:

Em mar/26, a Receita Total somou R\$ 21,3 milhões, com a Receita Imobiliária se mantendo estável em relação a fev/26 e leve aumento da receita financeira em R\$ 0,1 milhão. No mês, foi anunciada a distribuição de R\$ 0,92 por cota, equivalente a um dividend yield de 9,6% a.a. com base na cota de fechamento, correspondendo à distribuição de 98,5% do lucro caixa; adicionalmente, a gestão informou que o fundo mantém lucro caixa acumulado não distribuído de R\$ 35,3 milhões (R\$ 1,96 por cota).

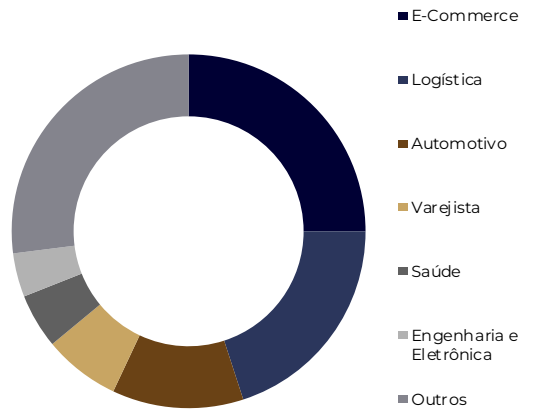
## Manutenção

**Patria Log – HGLGT11** (Dividend yield 2026e: 8,5%)

**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 m<sup>2</sup> 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 portfólio 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:

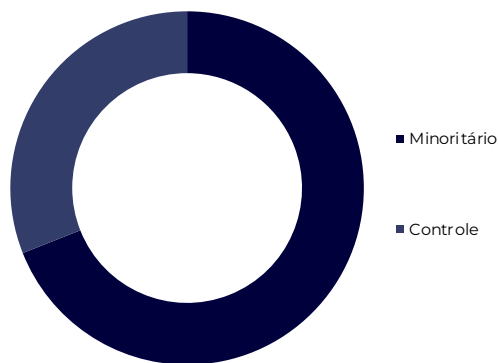
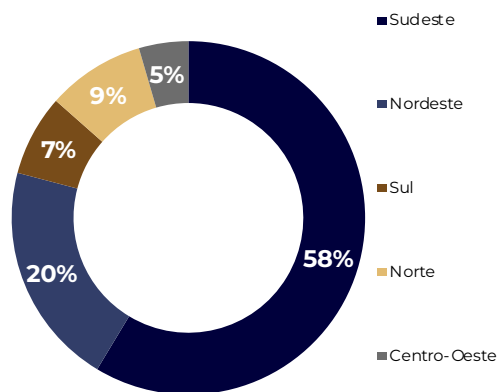
Em março, a distribuição mensal foi de R\$1,10 por cota, em linha com os meses anteriores. No portfólio, houve a entrada da CEVA no ativo Itupeva G300 e a saída do Supermercado Rossi no ativo Osasco, elevando a vacância física para 3,4%.

## Manutenção

**Vinci Shopping Centers FII – VISC11** (Dividend yield 2026e: 9,0%)

**Regiões Ocupadas** (% ABL)

**Tipos de Participação** (% ABL)



### Portfólio:

O portfólio do fundo é composto por mais de trinta shoppings espalhados por todo o país, totalizando mais de 300 mil m<sup>2</sup> de ABL própria. Ao total os ativos detidos pelo fundo são geridos por 11 administradoras distintas.

### Tese de investimento:

A estratégia do VISC consiste em ter participação minoritária em diversos ativos de qualidade e com administração profissional, de forma a se beneficiar da gestão profissional, mas sem ser o único tomador de decisões, aproveitando da expertise de diferentes parceiros. A estratégia permitiu ao VISC uma maior diversificação na carteira, não dependendo de um único ativo para o resultado do fundo.

### Últimas Notícias:

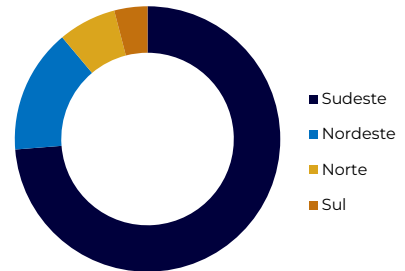
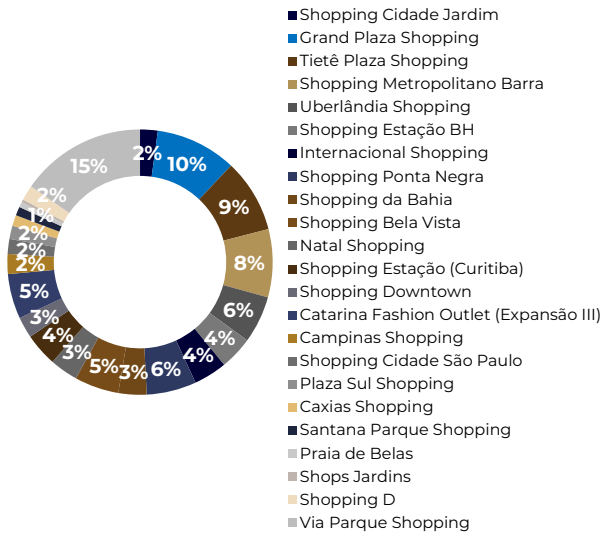
Em março de 2026, foi apurado resultado de R\$ 0,71 por cota, com distribuição de R\$ 0,84 por cota no mês, encerrando o período com resultado acumulado não distribuído de R\$ 1,47 por cota. No mês, foi concluída a aquisição de 10% do BH Shopping, ativo da Multiplan, a operação está alinhada ao processo de qualificação do portfólio. Adicionalmente, a gestão informou crescimento de 7,2% no NOI por metro quadrado em relação ao mesmo período do ano anterior.

## Manutenção

**XP Malls – XPML11** (Dividend yield 2026e: 10,1%)

**Imóveis** (% ABL)

**Por Região** (% ABL Própria)



### Portfólio:

O fundo detém participação em 24 shoppings, totalizando uma ABL própria próxima de ~240.000 m². Seus investimentos por classe de ativos se dividem em 95,2% em imóveis, 1,3% caixa, 1,6% CRI Conversível e 2,0% FII. A carteira é composta por shoppings de qualidade espalhados pelo país, dos quais possuem mais de 3.000 lojas.

### Tese de investimento:

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

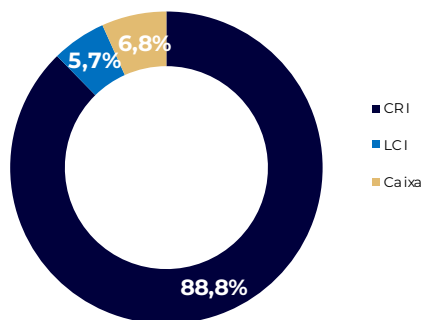
### Últimas Notícias:

Foi concluída a alienação integral da participação de 30% no Shops Jardins, por meio da venda das ações detidas na SPE Cidade Jardim Shops S.A., pelo valor total de R\$ 20,0 milhões. A liquidação da operação foi realizada via compensação de créditos, mediante subscrição de cotas na 3ª emissão do FII JCCJ11 pelo montante total da transação, conforme informado pela administração.

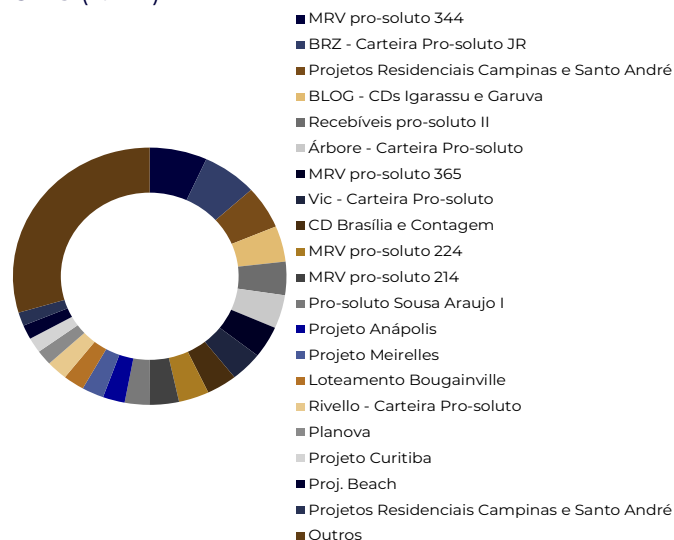
## Manutenção

**Kinea Unique HY CDI – KNUQT11** (Dividend yield 2026e: 13,7%)

**Ativos** (% PL)



**CRIs** (% PL)



### Portfólio:

O Fundo possui 88,0% de sua carteira alocada em CRI, 5,7% em LCIs e 6,8% em Caixa. Seus ativos são indexados majoritariamente pelo CDI a uma taxa de 4,69% considerando o valor patrimonial.

### Tese de investimento:

O KNUQ tem seus 87,1% dos ativos indexados ao CDI +4,68% e 6,1% ao IPCA +12,87%. 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.

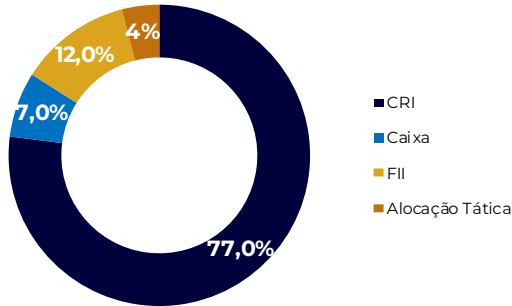
### Últimas Notícias:

Com a perspectiva de queda da taxa Selic, a gestão informou que segue avaliando oportunidades de investimento com perfil de risco-retorno considerado atrativo. Nesse contexto, foram realizados investimentos em CRIs pulverizados, com taxas médias de retorno elevadas e componente prefixado acima de 1% ao mês. Os investimentos envolvem CRIs lastreados em carteiras de empréstimos de Home Equity originadas pela Creditas, Galleria Bank e Crediblu, caracterizadas, conforme informado, por alta diversificação e baixos níveis de LTV, variando em torno de 38% a 45%, com risco de crédito considerado adequado pela gestão.

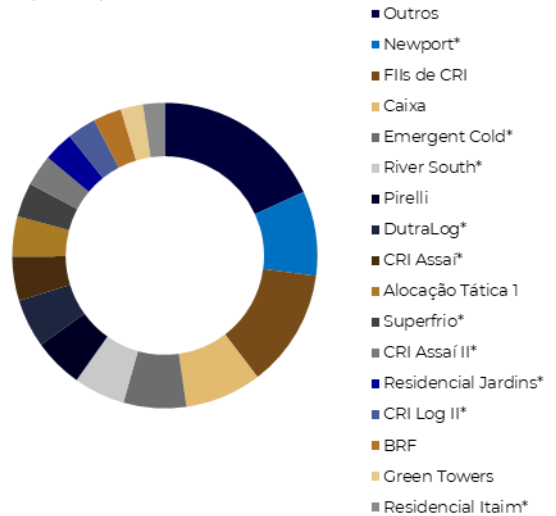
## Manutenção

### Mauá Capital Recebíveis Imobiliários – MCCIII (Dividend yield 2026e: 12,3%)

#### Ativos (% PL)



#### CRIs (% PL)



#### Portfólio:

Um fundo de ativos financeiros que possui sua carteira dividida em 77% CRI, 12% FII, 7% Caixa e 4% em Alocações Táticas. O fundo possui um portfólio de CRIs diversificado e com características high grade e possui a seguinte distribuição por segmentos: 55% Logístico, 17% Residencial, 16% Comercial, 11% Varejo Essencial e 1% Hotel. Sua carteira está 98% indexada pelo IPCA, 2% ao CDI.

#### Tese de investimento:

O fundo possui uma taxa média da carteira de IPCA +9,1%, 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.

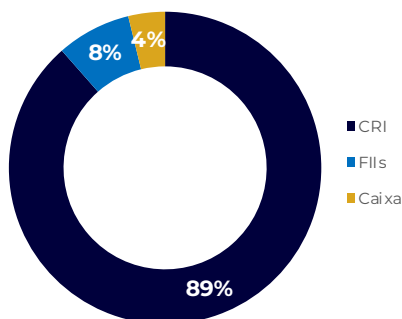
#### Últimas Notícias:

A distribuição referente a mar/26 foi de R\$1,00 por cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 13,6%, considerando o preço de fechamento. No mês, foi realizado novo investimento no montante aproximado de R\$ 33,8 milhões, com destaque para a alocação de R\$ 32,0 milhões no CRI LUX, indexado a CDI + 3,0%, na série sênior de financiamento para aquisição de terrenos e desenvolvimento de empreendimento residencial de alto padrão na Vila Nova Conceição, em São Paulo/SP, com estrutura de garantias associadas. A gestão informou que o portfólio segue diversificado e alocado em ativos considerados resilientes, além de destacar que 100% dos CRIs permanecem adimplentes, com todas as parcelas de abril/26 vencidas até a data do relatório devidamente pagas.

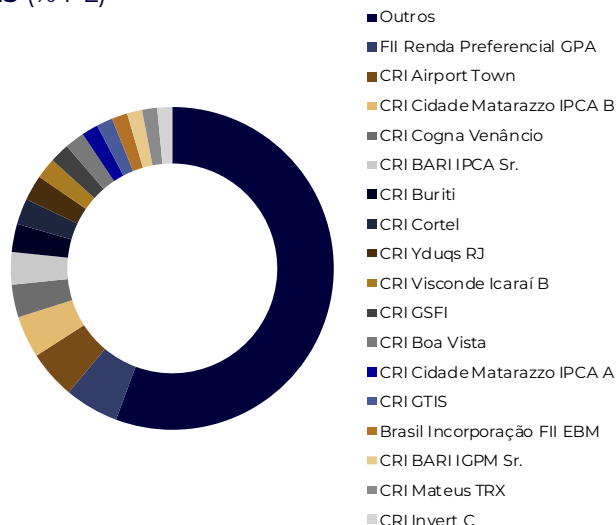
## Manutenção

### Patria Crédito Imobiliário Índice de Preços – PCIP11 (Dividend yield 2026e: 11,9%)

#### Ativos (% PL)



#### CRIs (% PL)



#### Portfólio:

O Fundo possui 88,6% de sua carteira alocada em CRI, 7,7% em FIIs e 3,8% em Caixa. Seus ativos são indexadas majoritariamente ao IPCA, com 90,0% e 6,0% em CDI.

#### Tese de investimento:

O PCIP tem seus ativos indexados 5% ao CDI e 90% 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.

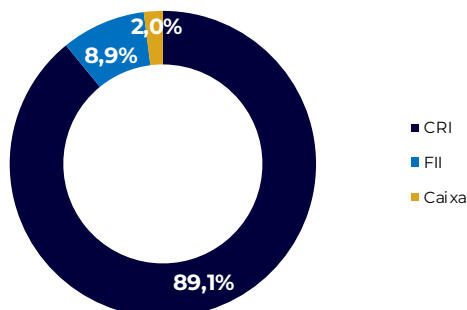
#### Últimas Notícias:

Em março, o Fundo apurou resultado distribuível de R\$1,13 por cota, que serviu de base para a distribuição de R\$0,85/cota. Ao final do mês, 96,2% do patrimônio líquido estavam alocados, sendo 88,6% em CRIs e Operações Estruturadas, com rentabilidade média ponderada de 16,6% a.a. (IPCA + 10,4% a.a.) e prazo médio de 3,4 anos; a carteira era composta por 105 CRIs e 4 Operações Estruturadas, majoritariamente indexados ao IPCA. Segundo a gestão, ao longo do período foram realizados movimentos de reciclagem da carteira, incluindo a venda integral de alguns CRIs, resultando em impacto negativo de R\$0,01 por cota, além de novas alocações relevantes, com destaque para os investimentos no CRI MRV Flex e no CRI Credits II Carteira IV Sênior B.

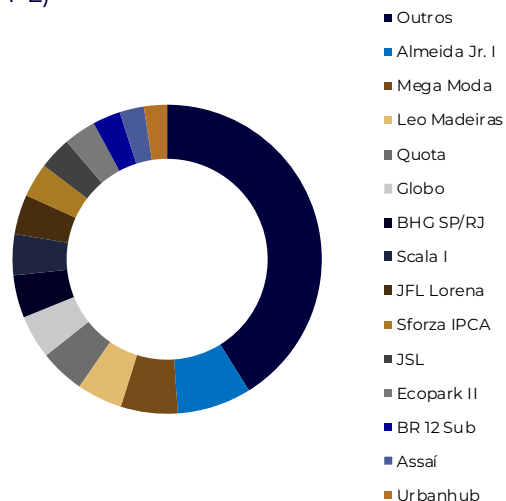
## Manutenção

### Pátria Recebíveis Imobiliários - HGCR11 (Dividend yield 2026e: 11,6%)

#### Ativos (% PL)



#### CRIs (% PL)



#### Portfólio:

Possui em sua carteira cerca de 89,10% em CRI, 8,90% em FIIs e 2,00% 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 38%, Logística com 19%, Residencial com 19%, 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:

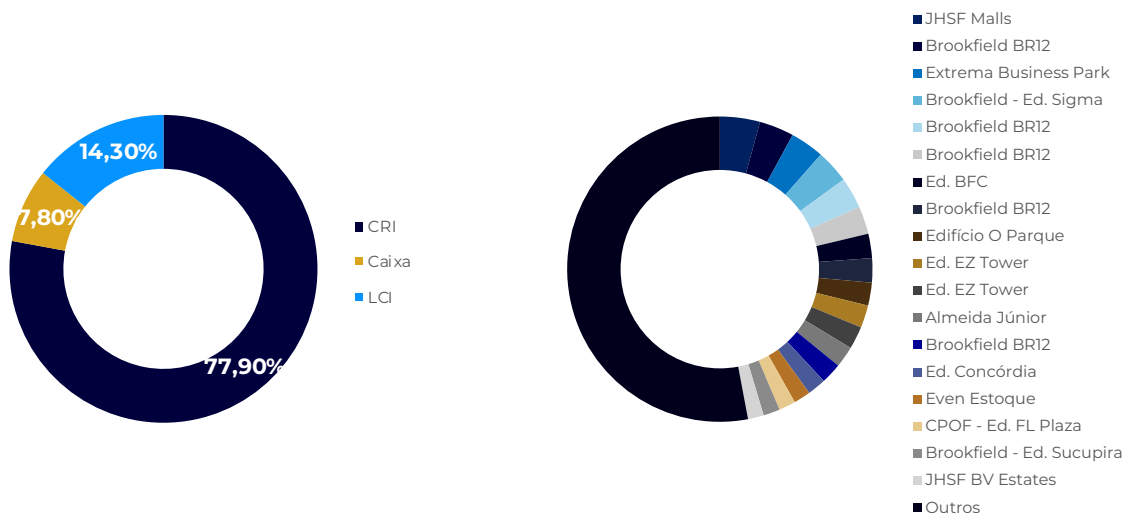
Em março de 2026, houve aumento de exposição em ativos já detidos em carteira, com reforço no CRI Union, no montante de R\$ 70 mil, à taxa de CDI + 1,65% a.a., e no CRI Ecopark II, no valor de R\$ 25 milhões, à taxa de IPCA + 8,75% a.a.. No mesmo período, foram realizadas vendas parciais de ativos, com destaque para a alienação de R\$ 8,5 milhões do CRI JFL Lorena e de R\$ 40,8 milhões do CRI Ecopark II, que, segundo a gestão, resultaram em impactos extraordinários positivos de R\$ 0,01 por cota e R\$ 0,11 por cota, respectivamente.

## Manutenção

### Kinea Rendimentos Imobiliários – KNCR11 (Dividend yield 2026e: 13,5%)

**Ativos** (% Receita)

**CRIs** (% PL)



#### Portfólio:

O Kinea Rendimentos Imobiliários possui 77,90% de sua carteira alocada em CRI, 14,30% em LCI e 7,80% em instrumentos de Caixa. O fundo possui 45,60% de seu PL alocado no setor de Escritórios, 27,30% de Shoppings, 11,00% em Logística, 10,30% em Residencial e 5,70% em outros setores.

#### Tese de investimento:

O KNCR tem 92,90% de seus ativos indexados ao CDI e 0,20% 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:

Os dividendos referentes a janeiro, foram de R\$ 1,20 por cota. No período, o Fundo permanece em fase de alocação dos recursos da emissão em andamento e conta atualmente com cerca de R\$ 1,3 bilhão em operações em diligência e estruturação, com desembolsos estimados para ocorrer ao longo das próximas oito a doze semanas.

## Imposto de Renda (IR):

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

## Divulgações gerais importantes

1. Este relatório foi preparado e distribuído por Safra Wealth Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Safra Corretora"), subsidiária do Banco Safra S.A., empresa regulada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

2. Este relatório tem caráter meramente informativo e não constitui oferta de compra ou de venda de títulos ou valores mobiliários ou de instrumentos financeiros de quaisquer espécies ou de participação em qualquer estratégia de negociação. As informações expressas neste documento são obtidas de fontes públicas disponíveis até a data da sua elaboração pela equipe de Análise da Safra Corretora e são consideradas seguras.

3. A Safra Corretora ou quaisquer de suas afiliadas não garantem, expressa ou implicitamente, a completude, confiabilidade ou exatidão de tais informações, nem este relatório pretende ser uma base de dados e informações completa ou resumida sobre os títulos ou valores mobiliários, instrumentos financeiros, mercados ou produtos aqui referidos.

4. A Safra Corretora não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório, tampouco tem a obrigação de comunicar o leitor deste relatório a respeito de tais eventuais atualizações, modificações ou alterações, salvo quando deixar de cobrir quaisquer das empresas analisadas neste relatório.

5. As opiniões, estimativas, informações e projeções aqui expressas constituem a opinião do analista no momento em que emitiu o presente relatório e podem ser alteradas sem qualquer aviso. Preços e disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações, independentemente de qualquer aviso.

6. Os instrumentos discutidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não considera objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial ou interesses particulares de qualquer investidor. Os investidores devem obter ou realizar uma análise independente, considerando sua situação financeira e seus objetivos de investimento antes de tomar uma decisão de investimento. Investimentos em títulos e valores mobiliários envolvem riscos, razão pela qual não há garantia de rentabilidade ou lucratividade de qualquer espécie.

7. Os resultados obtidos com investimento em instrumentos financeiros podem variar, e seu preço ou valor pode subir ou descer, direta ou indiretamente.

8. Desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. A Safra Corretora ou qualquer empresa do Grupo Safra não pode ser responsabilizada por danos diretos, indiretos, consequentes, reivindicações, custos, perdas ou despesas decorrentes da decisão de investimento em títulos e valores mobiliários, esteja tal decisão lastreada ou não nas recomendações expressas neste relatório. Os riscos em investimentos dessa natureza podem implicar, conforme o caso, a perda integral do capital investido ou, ainda, a necessidade de aporte suplementar de recursos.

9. Nenhuma parte deste documento poderá ser reproduzida, distribuída ou copiada, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o prévio consentimento por escrito da Safra Corretora. Informações adicionais relativas às companhias ora analisadas neste relatório poderão ser prestadas mediante solicitação.

## Declarações do analista

- 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.
- 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

- 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.
- 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.
- 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.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) respectivo(a) cônjuge ou companheiro(a) possui, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação aos emitentes dos valores mobiliários analisados.

## Informações importantes sobre o Safra

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

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

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

## Critérios para recomendação

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

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

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

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

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

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