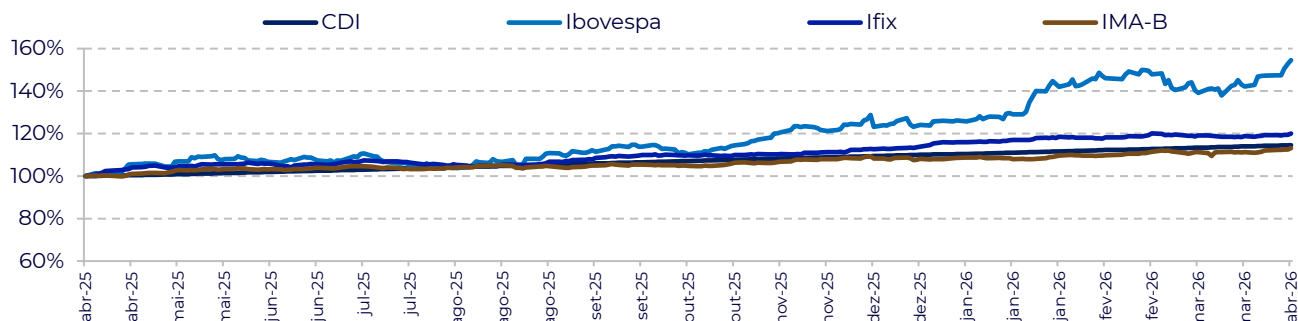


Panorama Macroeconômico

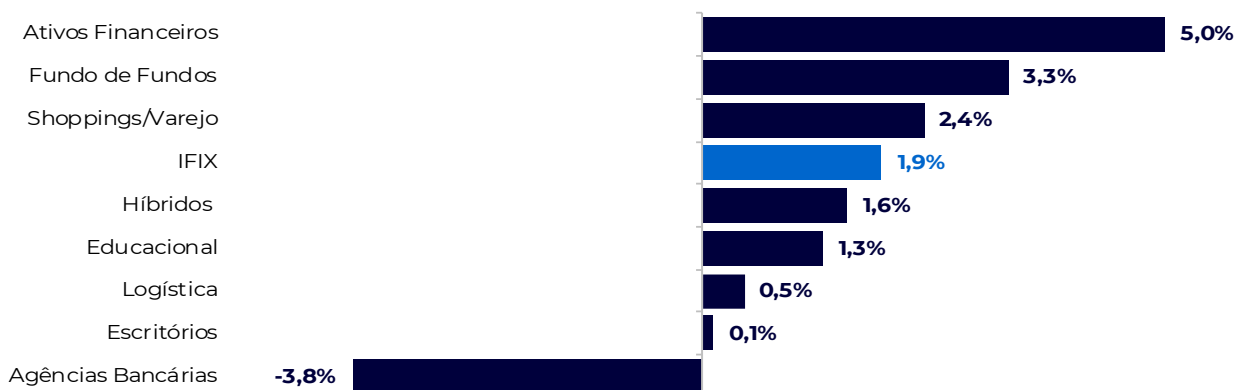
Figura 1. IFIX, Ibovespa, CDI e IMA-B (últimos 12 meses)



Fonte: Safra & Bloomberg

Desempenho Setorial – Acumulado no ano

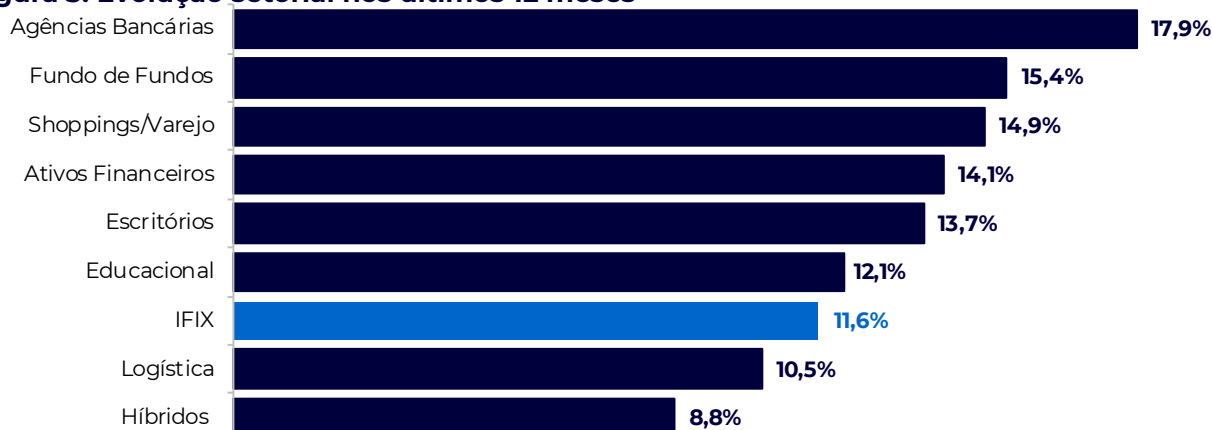
Figura 2. Evolução setorial acumulada no ano



Fonte: Safra & Bloomberg

Desempenho Setorial – Últimos 12 meses

Figura 3. Evolução setorial nos últimos 12 meses

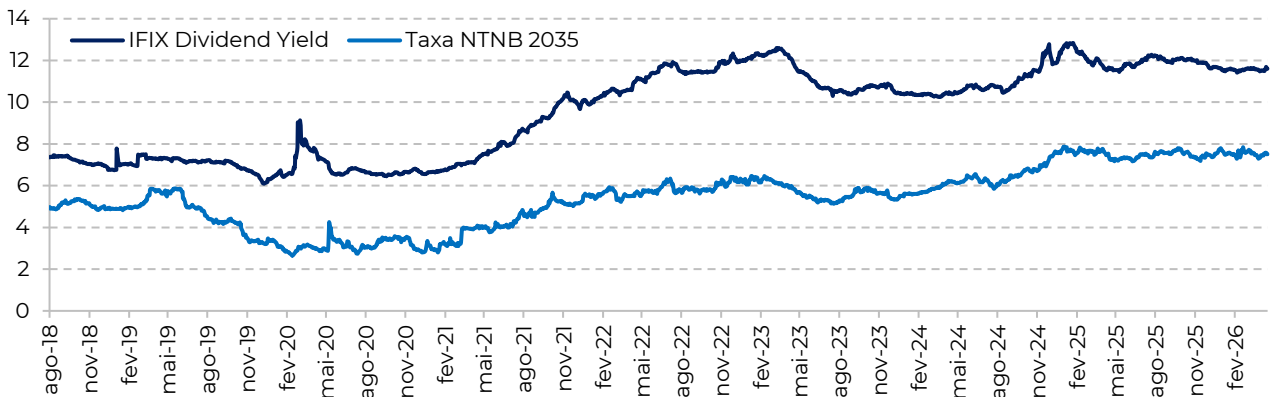


Fonte: Safra & Bloomberg
Safra Corretora



Dividend Yield – IFIX vs Yield da NTN-B 2035

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



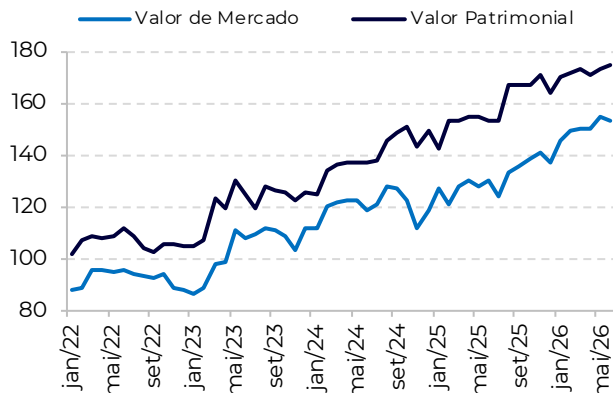
Fonte: Safra & Bloomberg

Prêmio médio 5 anos (div. yield Ifix vs yield NTN-B): 4,85 pp

Prêmio atual (div. yield Ifix vs yield NTN-B): 3,80 pp

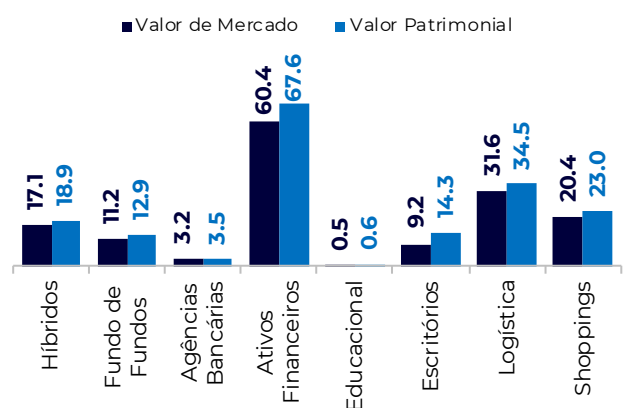
Patrimônio Líquido e Valor de Mercado dos Fundos Imobiliários

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



Fonte: Safra & Bloomberg

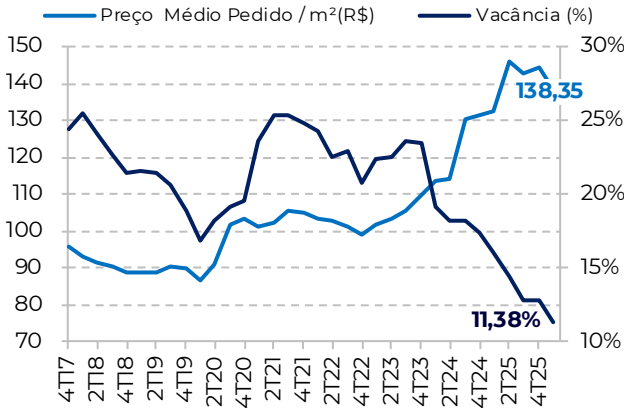
Figura 6. Valor Patrimonial e Valor de Mercado no mês anterior por segmento (R\$ bilhões)



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

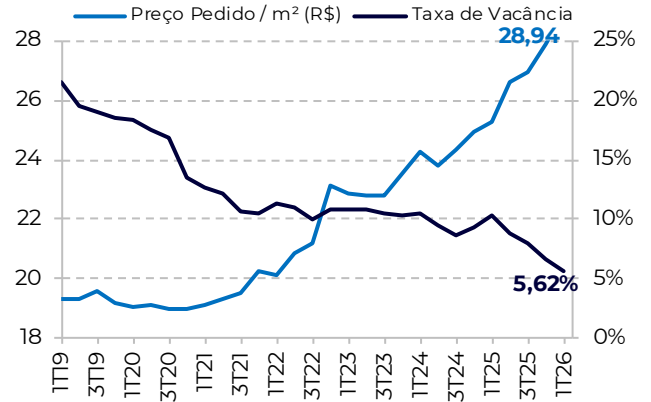
No 1T26, o mercado de **escritórios** classe A e A+ na região CBD de **São Paulo** registrou **absorção líquida** de 62.555 m², mantendo o ritmo visto ao longo de 2025, o ambiente se mostra de seletividade para os ocupantes, mas a demanda por espaços corporativos de alta qualidade continua. Os destaques foram JK, Marginal Pinheiros e Chucri Zaidan. O **preço** médio encerrou o trimestre em R\$ 138,35/m²/mês, desacelerando em relação ao trimestre anterior. Faria Lima permaneceu como região mais valorizada, mas com preço estável em R\$ 290,06/m²/mês, JK e Pinheiros protagonizaram as altas de preços em R\$281,71/m²/mês e R\$221,90/m²/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 Chucri Zaidan, enquanto Berrini e Paulista apresentaram aumento na vacância, principalmente por novo estoque. Por fim, o **novo estoque** entregue foi de 17.745m², 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 Chucri 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 m², 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/m²). A Zona Sul segue como a região mais valorizada (R\$ 160,00/m²), 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 m², mesmo com entrega de novo estoque de 202.339m². **São Paulo** novamente liderou com 75% da absorção líquida, Minas Gerais voltou a desempenhar positivamente em 86.605m² 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/m²/mês, com destaque positivo para São Paulo (R\$ 32,59/m²/mês). Em **construção** existem 1.488.611m², 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 -1,16% (desde 8 de maio), contra -1,88% do Índice Ifix no mesmo período, gerando um alfa de +0,72 ponto percentual. Os destaques de performance foram: Kinea Rendimentos Imobiliários – KNCR11 (+0,91%), TRX Real Estate – TRXF11 (+0,69%) e Guardian Real Estate – GARE11 (+0,04%). Nos últimos 12 meses, a carteira apresenta uma valorização de 12,81% versus uma alta de 12,23% do Ifix, um alfa +0,72 pontos percentuais sobre o índice. Desde o início em dezembro/19, a carteira apresenta alta de 46,66% versus alta de 30,61% do Ifix, um alfa de +16,05 pontos percentuais.



Performance da Carteira (12 meses)



Performance da Carteira (12 meses)

	Carteira	Ifix
Em maio/26	-1,16%	-1,88%
No ano	2,18%	1,56%
Últimos 12 meses	12,81%	12,23%
Últimos 36 meses	35,11%	26,82%
Últimos 48 meses	49,48%	36,54%
Desde o Início (dez/19)	46,66%	30,61%

Meses com performance superior ao Ifix

43 de 78 (55,13%)

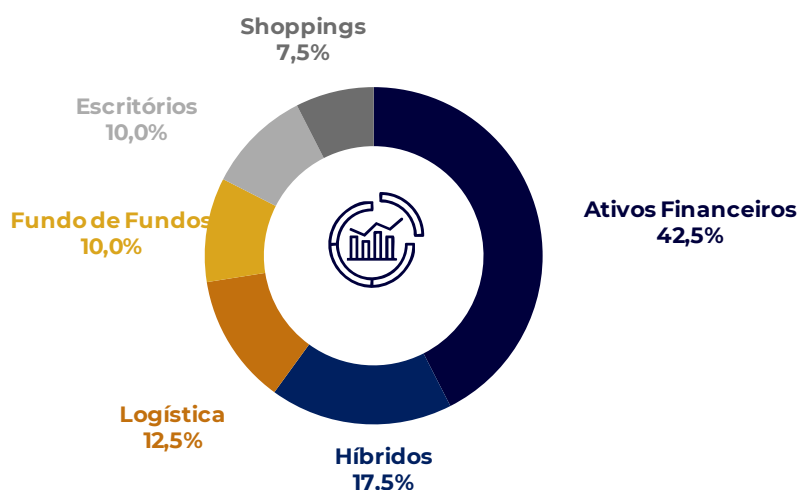


Recomendação para Junho

Para o mês de junho, realizamos apenas ajustes de peso em nossa carteira. Em um cenário de abertura da curva de juros, com o mercado passando a precificar uma Selic terminal mais elevada para o fim do ano, enxergamos um ambiente menos favorável para os fundos de tijolo como um todo. Com isso, optamos por zerar nossa posição em **Vinci Shoppings (VISC)** após um mês de desempenho significativamente inferior ao índice, reduzindo nossa exposição ao segmento de shoppings, que tende a ser mais impactado pelo patamar elevado de juros. Também aproveitamos para reduzir nossa posição em **Patria Log (HGLG)**, uma vez que não enxergamos upside relevante nos níveis atuais de preço (P/VP de 0,94x, acima da média do setor). Em contrapartida, aumentamos marginalmente a participação de **Kinea Unique (KNUQ)**, buscando ampliar nossa exposição a ativos indexados ao CDI em um cenário de juros mais altos por mais tempo, capturando uma rentabilidade mais atrativa. Além disso, o fundo vem demonstrando elevada consistência em nossa carteira e conta com um portfólio de alta qualidade. Também elevamos a participação de **Guardian Real Estate (GARE)**, sustentada por uma tese bem diversificada entre renda urbana e logística, além da qualidade de seus ativos e alta previsibilidade de resultados, características que estamos buscando no momento

Fundo	Código	Segmento	Exposição	Preço (05/06/26) (R\$/cota)	Preço/Valor Patrimonial	Dividend Yield Estimado - 2026
JS Real Estate	JSRE11	Escritórios	10,0%	60,80	0,60	9,5%
TRX Real Estate	TRXF11	Híbridos	10,0%	91,49	0,93	12,2%
Riza Terrax	RZTR11	Híbridos	2,5%	89,41	0,99	13,4%
Guardian Real Estate	GARE11	Híbridos	5,0%	8,22	0,89	12,1%
JS Ativos Financeiros	JSAF11	Fundo de Fundos	10,0%	7,40	0,82	13,0%
Bresco Logística FII	BRCO11	Logística	5,0%	115,96	1,02	9,8%
Patria Log	HGLG11	Logística	7,5%	154,95	0,93	8,5%
XP Malls	XPML11	Shoppings	7,5%	106,40	0,97	10,4%
Kinea Unique HY CDI	KNUQ11	Ativos Financeiros	10,0%	103,40	1,04	13,6%
Mauá Cap Recebíveis Imob	MCCI11	Ativos Financeiros	5,0%	95,60	1,00	12,6%
Patria Crédito Imobiliário IP	PCIP11	Ativos Financeiros	10,0%	84,26	0,90	12,7%
Patria Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Ativos Financeiros	10,0%	95,06	0,99	12,0%
Kinea Rendimentos Imob	KNCR11	Ativos Financeiros	7,5%	106,61	1,04	12,4%
Dividend Yield da Carteira						11,7%

Composição Setorial

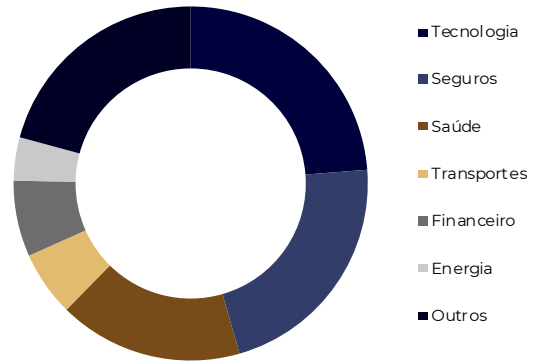
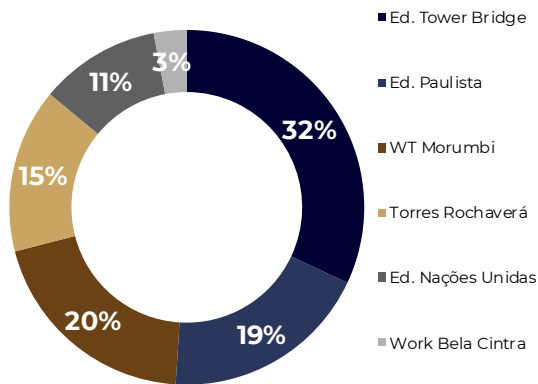


Manutenção

JS Real Estate – JSRE11 (Dividend yield 2026e: 9,5%)

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.

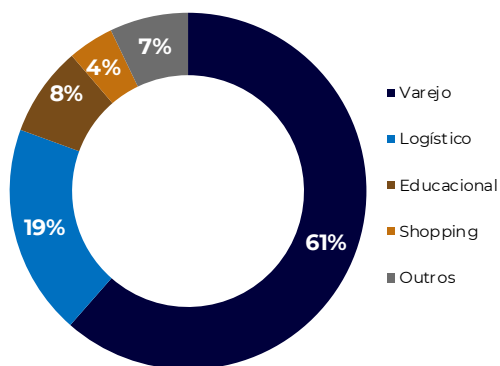
Últimas Notícias:

O JSRE apresentou avanços relevantes na frente operacional, com negociações para locação de aproximadamente 3.900 m² no edifício Tower Bridge já em estágio avançado, o que pode reduzir a vacância do ativo de 13,3% para 6,4%, além de tratativas adicionais para novas áreas. O portfólio segue se beneficiando de um cenário mais construtivo no mercado corporativo de São Paulo, com queda da vacância, absorção líquida positiva e crescimento real dos preços de locação, o que sustenta a estratégia da gestão de revisões contratuais e captura de upside. No período, destacou-se ainda a renovação de contrato da American Express no Rochaverá por 60 meses e o bom nível de demanda em ativos como WT Morumbi. Em paralelo, o fundo segue avançando na diligência para aquisição de novo ativo via JSRI, reforçando a estratégia de geração de valor via ganho de capital. O resultado do mês foi de R\$ 0,48 por cota, com distribuição no mesmo patamar, equivalente a um dividend yield de 0,74% no mês.

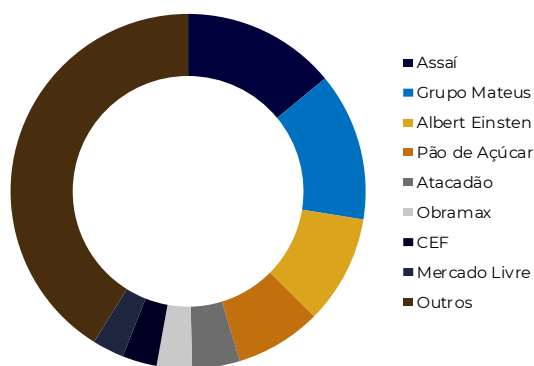
Manutenção

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 m² 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:

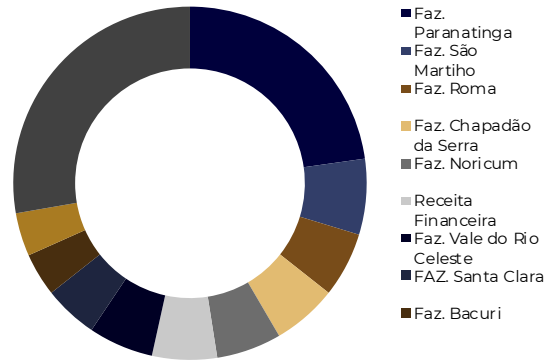
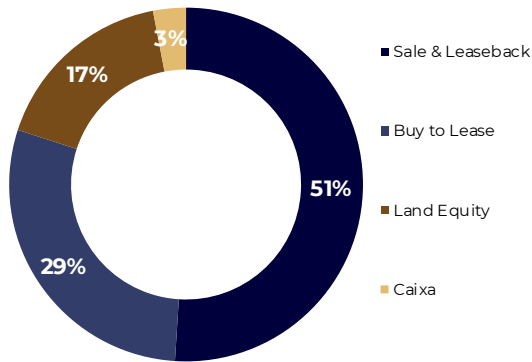
Em maio, o TRXF11 combinou reciclagem de portfólio e novas alocações, com a venda de dois ativos locados ao GPA (R\$ 74 milhões, lucro de R\$ 24,5 milhões) e a conclusão de desinvestimento de nove imóveis (R\$ 672 milhões, lucro de R\$ 230 milhões), ao mesmo tempo em que adquiriu lajes locadas ao Hospital Sírio-Libanês em São Paulo, com contrato de longo prazo até 2054, reforçando a previsibilidade de receitas. O fundo manteve distribuição de R\$ 0,93 por cota (1,01% de yield mensal) e guidance entre R\$ 0,90 e R\$ 0,93 até dez/26, além de sinalizar dividendos extraordinários, sustentados pela monetização de ativos, enquanto o portfólio segue resiliente, com vacância extremamente baixa e contratos majoritariamente atípicos.

Manutenção

Riza Terrax – RZTR11 (Dividend yield 2026e: 13,4%)

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.

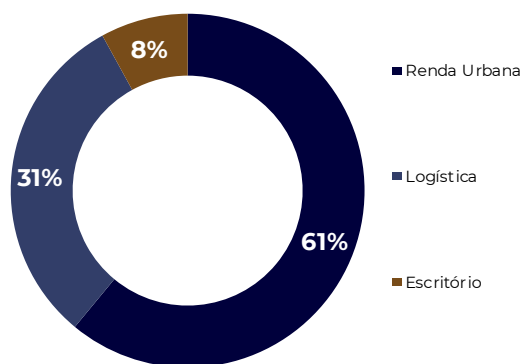
Últimas Notícias:

Em abril, o RZTR11 manteve distribuição de R\$ 1,00 por cota (1,11% de yield mensal), com resultado operacional estável e lastreado em receitas de arrendamento, embora a performance de mercado tenha sido pressionada pela queda da cota no secundário; o portfólio segue robusto e diversificado, com contratos de longo prazo e boa rentabilidade implícita. No período, a gestão também atuou na otimização de contratos, com destaque para a repactuação de arrendamento em ativo no MT, elevando o cap rate de 12,7% para 13,5% a.a., com impacto estimado de ~R\$ 0,22 por cota ao ano, reforçando a geração de renda do fundo. Por fim, a gestão reiterou que a leitura de maior alavancagem é distorcida por efeitos contábeis, destacando endividamento líquido baixo (~1,4% do PL) e compensado por recebíveis relevantes já contratados, sustentando a visão construtiva no longo prazo.

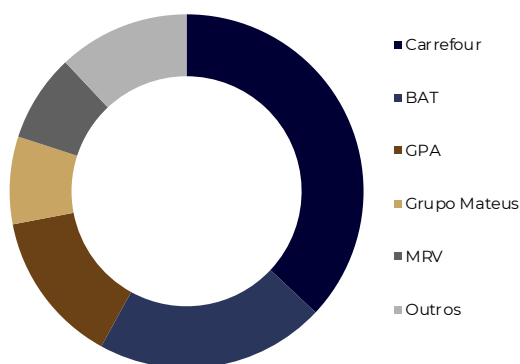
Manutenção

Guardian Real Estate – GARE11 (Dividend yield 2026e: 12,1%)

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.

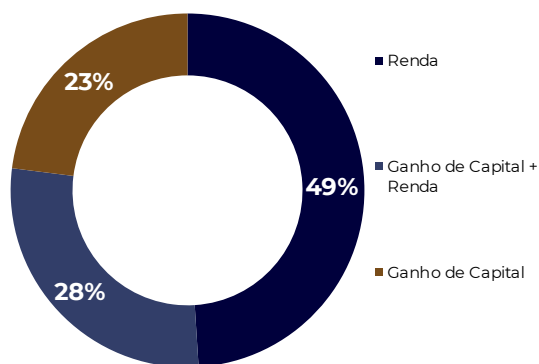
Últimas Notícias:

Em abril, o GARE11 seguiu avançando na alocação dos recursos da 7ª emissão (~R\$ 1,27 bilhão), com parte já direcionada para novos imóveis e o restante em pipeline, enquanto mantém postura ativa na originação e potenciais reciclagens do portfólio. O fundo preservou a distribuição em R\$ 0,083 por cota (~11,8% a.a.) e reiterou guidance entre R\$ 0,083 e R\$ 0,090 para 2026, após ciclo de redução de alavancagem e reorganização da estrutura de capital. Operacionalmente, o portfólio segue bastante sólido, com vacância zero, 94% dos contratos atípicos e prazo médio superior a 10 anos, além de reajustes contratuais no período que contribuem para crescimento da receita. Por fim, a estrutura financeira permanece confortável, com nível de alavancagem negativo líquida e colchão de liquidez suficiente para cobrir integralmente as obrigações, reforçando a previsibilidade da geração de renda.

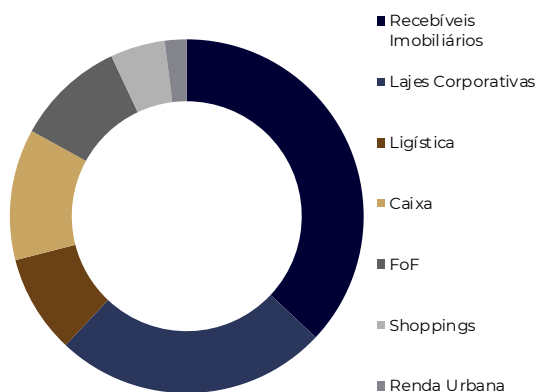
Manutenção

JS Ativos Financeiros – JSAF11 (Dividend yield 2026e: 13,0%)

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.

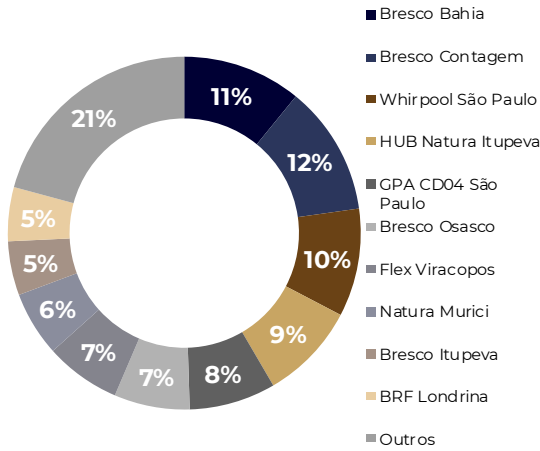
Últimas Notícias:

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.

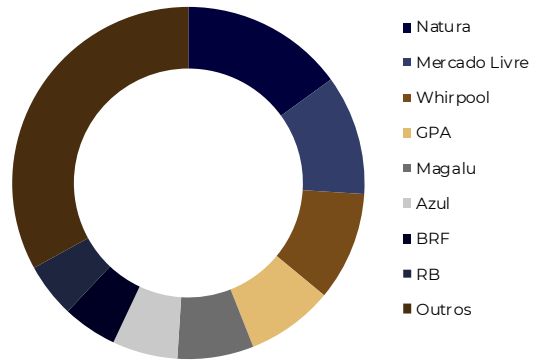
Manutenção

Bresco Logística – BRCO11 (Dividend yield 2026e: 9,8%)

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 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.

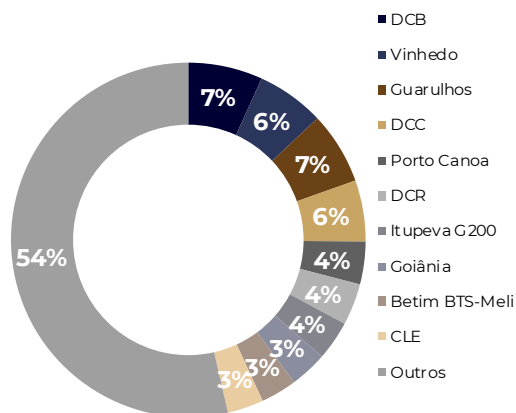
Últimas Notícias:

Em abr/26 o BRCO11 apresentou melhora operacional, com leve crescimento da receita para R\$ 21,7 milhões, mantendo elevada geração de caixa e distribuição de R\$ 0,95 por cota (~9,7% a.a.), ainda suportada por um nível relevante de lucros acumulados não distribuídos. O portfólio segue de alta qualidade, com forte concentração em ativos logísticos próximos a grandes centros e inquilinos de bom crédito, mas a vacância permanece elevada em 11%, refletindo principalmente espaços desocupados em ativos como Canoas, Embu e Resende, embora haja negociações em andamento para locação dessas áreas. Dessa forma, a dinâmica do fundo segue marcada por boa previsibilidade de receitas, mas com execução ainda dependente da redução gradual da vacância para destravar maior crescimento de resultados.

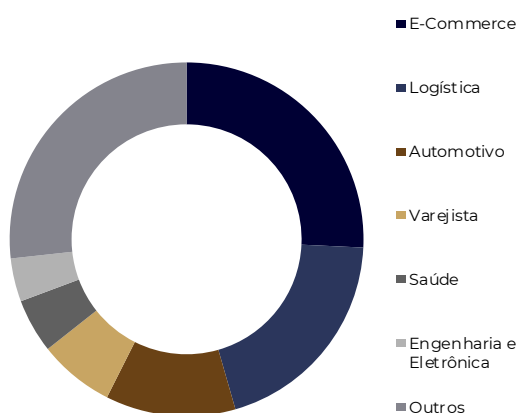
Manutenção

Patria Log – HGLG11 (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 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 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 oportunistas.

Últimas Notícias:

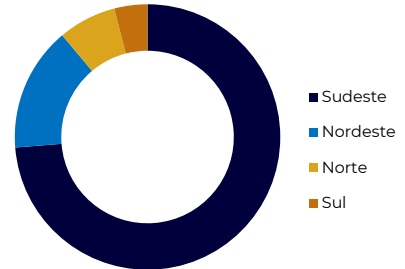
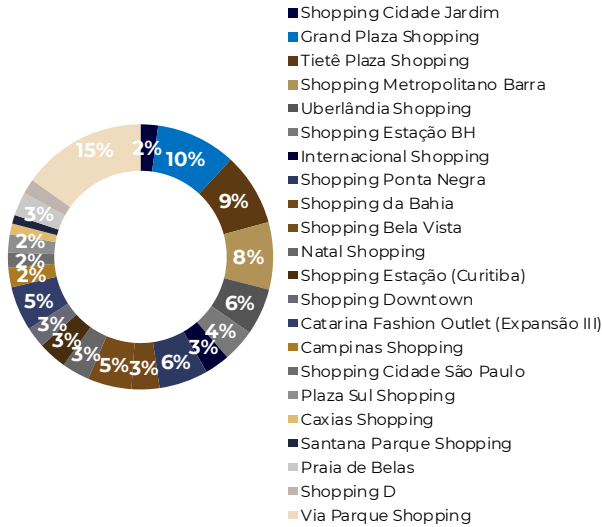
O HGLG11 manteve resultado sólido, com geração de R\$ 1,21 por cota e distribuição de R\$ 1,10 por cota, em linha com o guidance para o 1S26, enquanto o portfólio segue com elevada ocupação, com vacância física de apenas 2,6% após novas locações no período. O fundo também avançou de forma relevante na estratégia de crescimento, com a conclusão da aquisição dos ativos do PATL11 (~R\$ 354,9 milhões, cap rate ~10,7%) e a aquisição da participação remanescente de 10% no projeto HGLG Simões Filho (G100/G200), passando a deter 100% do ativo, reforçando ganho de escala, eficiência operacional e potencial de geração de receita. Adicionalmente, a gestão segue ativa no pipeline de desenvolvimento, com início das obras do G200 (BTS para o Mercado Livre) e expectativa de retorno atrativo, mantendo alavancagem controlada (~9-11%) e alinhada à estratégia de expansão do portfólio.

Manutenção

XP Malls – XPML11 (Dividend yield 2026e: 10,4%)

Imóveis (% ABL)

Por Região (% ABL Própria)



Portfólio:

O fundo detém participação em 26 shoppings, totalizando uma ABL própria próxima de ~261.000 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.

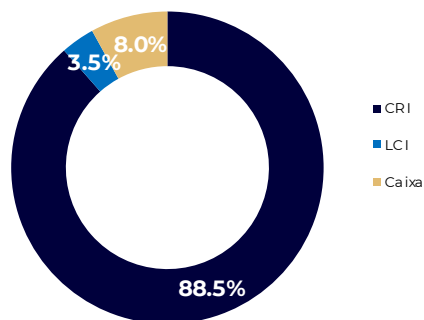
Últimas Notícias:

O fundo manteve distribuição de R\$ 0,92 por cota, em linha com o guidance e refletindo a consistência da geração de caixa, mesmo em um ambiente macro mais desafiador para o varejo; operacionalmente, o portfólio segue resiliente, com crescimento de vendas por m² (+11,9% a/a) e NOI por m² (+10,5% a/a), além de bons indicadores de ocupação e inadimplência controlada. No período, a gestão avançou na estratégia de reciclagem, com a alienação total da participação no Shops Jardins por R\$ 20 milhões (ganho estimado de ~R\$ 0,03 por cota), reduzindo exposição a ativos não core e reforçando a alocação em empreendimentos dominantes, em linha com o foco em qualidade e geração de valor no longo prazo, ao mesmo tempo em que mantém elevado nível de resultado acumulado não distribuído (~R\$ 2,99 por cota considerando a estrutura consolidada).

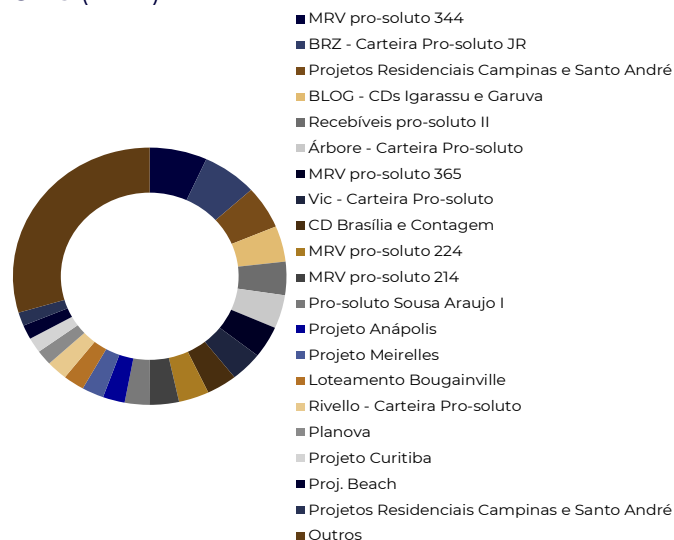
Manutenção

Kinea Unique HY CDI – KNUQT11 (Dividend yield 2026e: 13,6%)

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 indexados 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:

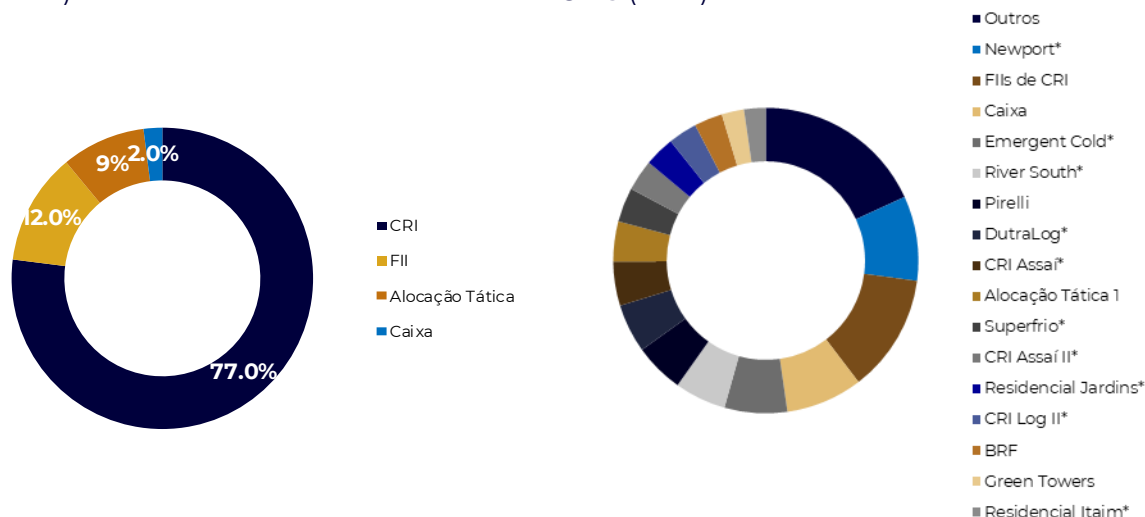
Em seu último relatório gerencial a gestão informou que segue ativa na originação, com novos investimentos de R\$ 56,8 milhões em operações com retorno atrativo, incluindo exposições com componente prefixado mais elevado, buscando capturar prêmios acima do CDI ao longo do tempo. Adicionalmente, o fundo mantém baixa alocação em caixa (~8%) e duration relativamente curta (~3,1 anos), enquanto ajustes pontuais na carteira, como a implementação de mecanismos para acelerar amortização em ativos específicos, reforçam o foco em preservação de capital e otimização do perfil de risco-retorno.

Manutenção

Mauá Capital Recebíveis Imobiliários – MCCIII (Dividend yield 2026e: 12,6%)

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.

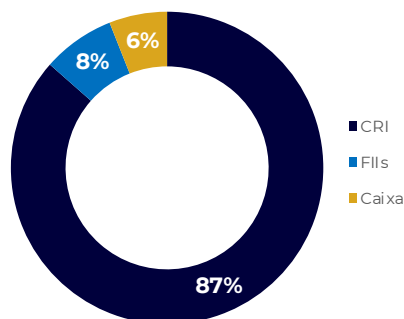
Últimas Notícias:

O fundo manteve distribuição de R\$ 1,00 por cota (~13,1% a.a.), em linha com o topo do guidance para o 1S26, sustentado por resultado de R\$ 0,89 por cota e uso pontual de reservas, que encerraram o período em R\$ 0,11 por cota. No mês, não houve movimentações relevantes na carteira, que segue amplamente alocada (~98% do PL) e diversificada, com 100% dos CRIs adimplentes, reforçando a qualidade do crédito e a previsibilidade de receitas. A estratégia da gestão permanece focada em estabilização dos dividendos e crescimento gradual do valor patrimonial, com portfólio majoritariamente indexado à inflação e exposto a operações com bom nível de risco-retorno.

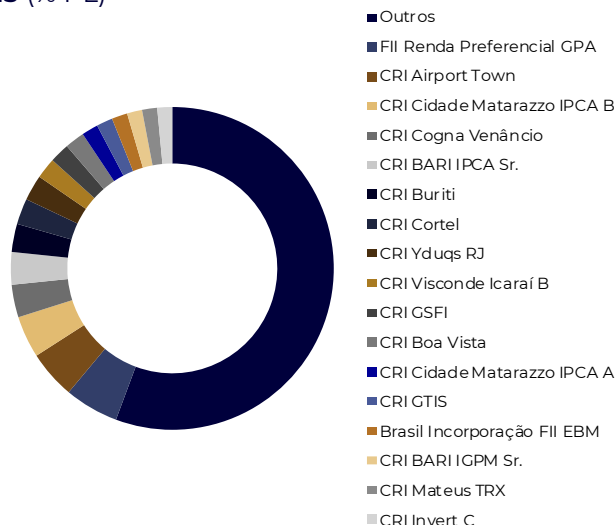
Manutenção

Patria Crédito Imobiliário Índice de Preços – PCIP11 (Dividend yield 2026e: 12,7%)

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.

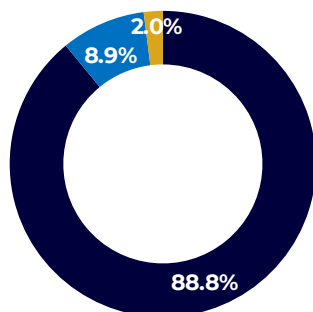
Últimas Notícias:

Em abril, o PCIP11 apresentou resultado distribuível de R\$ 1,21 por cota e distribuiu R\$ 0,89 por cota, elevando a reserva acumulada para R\$ 1,00 por cota e reforçando a estratégia de maior previsibilidade dos dividendos ao longo do tempo. A carteira segue amplamente alocada (94% do PL), com forte concentração em CRIs indexados ao IPCA (~91%) e retorno médio atrativo (IPCA + 10,7%), mantendo bom nível de diversificação e risco controlado. No período, a gestão seguiu ativa na reciclagem do portfólio, com vendas pontuais de posições menores e resgates antecipados que geraram prêmio, além de redução marginal da exposição a FIIs, enquanto avança na estratégia de otimização e possível consolidação entre fundos high grade da casa, visando ganhos de escala, liquidez e eficiência.

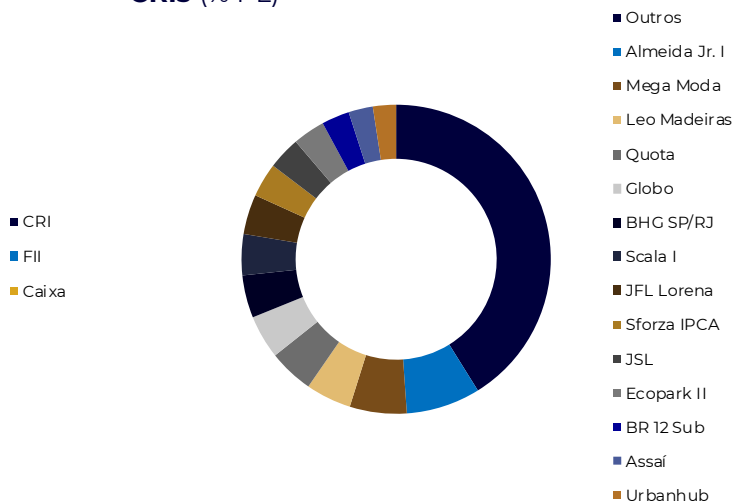
Manutenção

Pátria Recebíveis Imobiliários - HGCR11 (Dividend yield 2026e: 12,0%)

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:

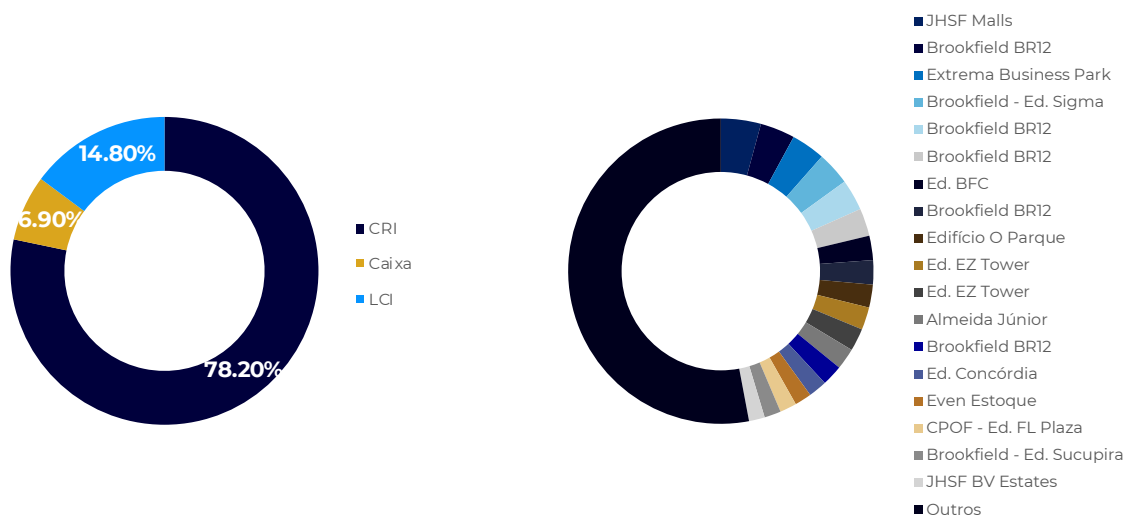
No mês de abril fundo apresentou resultado de R\$ 0,98 por cota e distribuição de R\$ 0,95 por cota, mantendo consistência na geração de renda e elevando a reserva acumulada para R\$ 0,55 por cota, além de inflação acruada relevante (total de R\$ 1,79 por cota), o que reforça a previsibilidade dos dividendos. A carteira segue amplamente alocada (97,5% do PL), com predominância em CRIs indexados ao IPCA (~85%) e retorno atrativo (IPCA + 9,0% a.a.), mantendo boa diversificação por setor e emissores. No período, a gestão seguiu ativa na alocação, com aumento de exposição em operações como CRI Mega Moda e JFL Lorena II, além de ajustes pontuais via vendas, enquanto avança na redução de exposição a FIIs, em linha com a estratégia de foco em crédito estruturado.

Manutenção

Kinea Rendimentos Imobiliários – KNCR11 (Dividend yield 2026e: 12,4%)

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:

A gestão manteve distribuição de R\$ 1,10 por cota (~1,08% no mês), equivalente a cerca de 99% do CDI (116% em termos brutos), sustentado por um portfólio altamente pós-fixado e de baixo risco de crédito, com ~78% alocado em CRIs a CDI + 2,07% a.a. No período, a gestão avançou na alocação dos recursos, com R\$ 70,5 milhões em novos investimentos em CRIs e pipeline relevante de aproximadamente R\$ 1,8 bilhão em operações em estágio avançado, reforçando a diversificação e a continuidade do crescimento da carteira. A carteira segue sem eventos negativos de crédito e com duration intermediária (~3,9 anos), mantendo o perfil conservador e alta previsibilidade de rendimentos, beneficiados pelo patamar elevado da taxa Selic.

Imposto de Renda (IR):

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

Divulgações gerais importantes

1. Este relatório foi preparado e distribuído por Safra Wealth Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Safra Corretora"), subsidiária do Banco Safra S.A., empresa regulada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").
2. Este relatório tem caráter meramente informativo e não constitui oferta de compra ou de venda de títulos ou valores mobiliários ou de instrumentos financeiros de quaisquer espécies ou de participação em qualquer estratégia de negociação. As informações expressas neste documento são obtidas de fontes públicas disponíveis até a data da sua elaboração pela equipe de Análise da Safra Corretora e são consideradas seguras.
3. A Safra Corretora ou quaisquer de suas afiliadas não garantem, expressa ou implicitamente, a completude, confiabilidade ou exatidão de tais informações, nem este relatório pretende ser uma base de dados e informações completa ou resumida sobre os títulos ou valores mobiliários, instrumentos financeiros, mercados ou produtos aqui referidos.
4. A Safra Corretora não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório, tampouco tem a obrigação de comunicar o leitor deste relatório a respeito de tais eventuais atualizações, modificações ou alterações, salvo quando deixar de cobrir quaisquer das empresas analisadas neste relatório.
5. As opiniões, estimativas, informações e projeções aqui expressas constituem a opinião do analista no momento em que emitiu o presente relatório e podem ser alteradas sem qualquer aviso. Preços e disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações, independentemente de qualquer aviso.
6. Os instrumentos discutidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não considera objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial ou interesses particulares de qualquer investidor. Os investidores devem obter ou realizar uma análise independente, considerando sua situação financeira e seus objetivos de investimento antes de tomar uma decisão de investimento. Investimentos em títulos e valores mobiliários envolvem riscos, razão pela qual não há garantia de rentabilidade ou lucratividade de qualquer espécie.
7. Os resultados obtidos com investimento em instrumentos financeiros podem variar, e seu preço ou valor pode subir ou descer, direta ou indiretamente.
8. Desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. A Safra Corretora ou qualquer empresa do Grupo Safra não pode ser responsabilizada por danos diretos, indiretos, consequentes, reivindicações, custos, perdas ou despesas decorrentes da decisão de investimento em títulos e valores mobiliários, esteja tal decisão lastreada ou não nas recomendações expressas neste relatório. Os riscos em investimentos dessa natureza podem implicar, conforme o caso, a perda integral do capital investido ou, ainda, a necessidade de aporte suplementar de recursos.
9. Nenhuma parte deste documento poderá ser reproduzida, distribuída ou copiada, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o prévio consentimento por escrito da Safra Corretora. Informações adicionais relativas às companhias ora analisadas neste relatório poderão ser prestadas mediante solicitação.

Declarações do analista

1. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório declara(m) que as opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal a respeito de todos os emissores e valores mobiliários aqui analisados e que este relatório foi produzido de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Safrac Corretora e/ou ao Banco Safrac. Considerando que as opiniões pessoais dos analistas de investimentos podem divergir, a Safrac Corretora e/ou o Banco Safrac 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 Safrac Corretora, sendo parte desta proveniente das atividades relacionadas ao banco de investimento. Desta forma, assim como a remuneração de todos os colaboradores da Safrac 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 Safrac

A Safrac 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 Elétricas 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 Lindenbergh 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 Piauí 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 Condomínios Logísticos 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,Lawi 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 Imobiliário 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-Infra,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 fluuam para fora das faixas como resultado de flutuações normais do preço das ações sem necessariamente levar a uma alteração de classificação.