

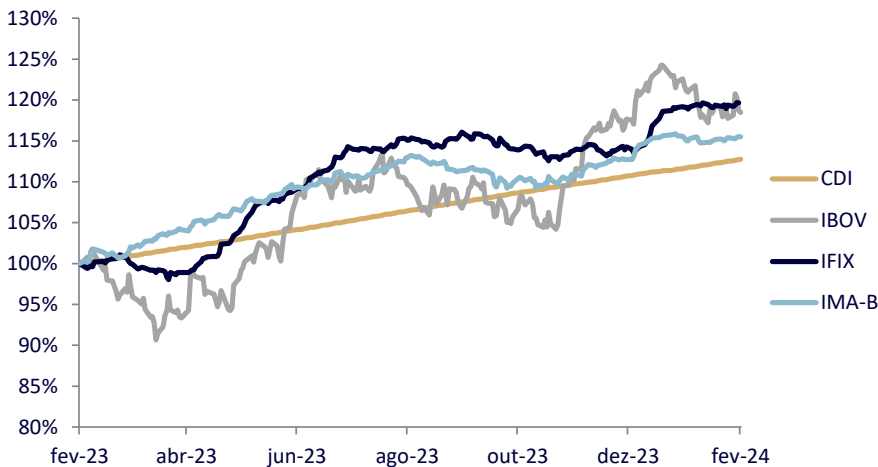


# Carteira Safras Fundos Imobiliários

## CARTEIRA COM RENDA EM IMÓVEIS

### Panorama Macroeconômico

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



Fonte: Bloomberg, Safras

A balança comercial brasileira atingiu superávit recorde de US\$ 99 bi em 2023, favorecida pelas exportações de grãos, petróleo e minério de ferro. O resultado foi gerado pela enorme safra agrícola (mais produtividade, maior área plantada e clima favorável), aumento significativo do volume exportado de petróleo (produção maior com maturação dos investimentos), além das maiores vendas de minério de ferro ao exterior. Por outro lado, a expansão moderada da demanda doméstica e o patamar desvalorizado da taxa de câmbio real ajudam a explicar parte da queda no volume importado. Esperamos manutenção de uma balança comercial robusta em 2024, que dará força ao real.

A economia brasileira deverá se expandir de forma não inflacionária em 2024, combinando um crescimento real do PIB de 2,5% e a convergência da inflação de preços livres para 3%. Os maiores riscos para esse cenário são uma escalada do fenômeno El Niño, com reflexo mais severo na agricultura, e a eventual dificuldade da retomada da indústria manufatureira nacional.

Estimamos IPCA de 3,5% em 2024, incluindo o impacto exógeno de 0,5 p.p. da elevação de ICMS sobre combustíveis e os efeitos adversos do El Niño sobre os preços de alimentos. Ou seja, os núcleos devem continuar ao redor do centro da meta. A meteorologia é um risco altista, ainda que moderado, para a inflação de alimentos neste ano. Portanto, estimamos que o consolidado processo de redução dos núcleos da inflação cria espaço para a continuidade dos cortes de juros pelo Banco Central até, pelo menos, 8,75% a.a. no fim deste ano.

Eduardo Yuki  
Economista



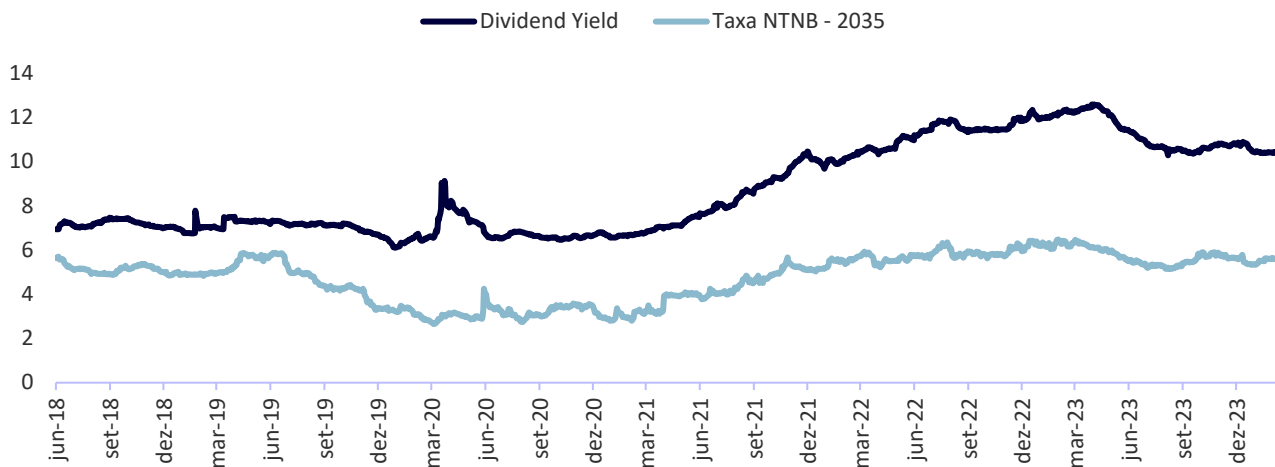
# Safras



# Carteira Safra Fundos Imobiliários

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

Figura 2. Evolução do Dividend Yield do Ifix versus Taxa NTN-B 2035 (últimos 5 anos)



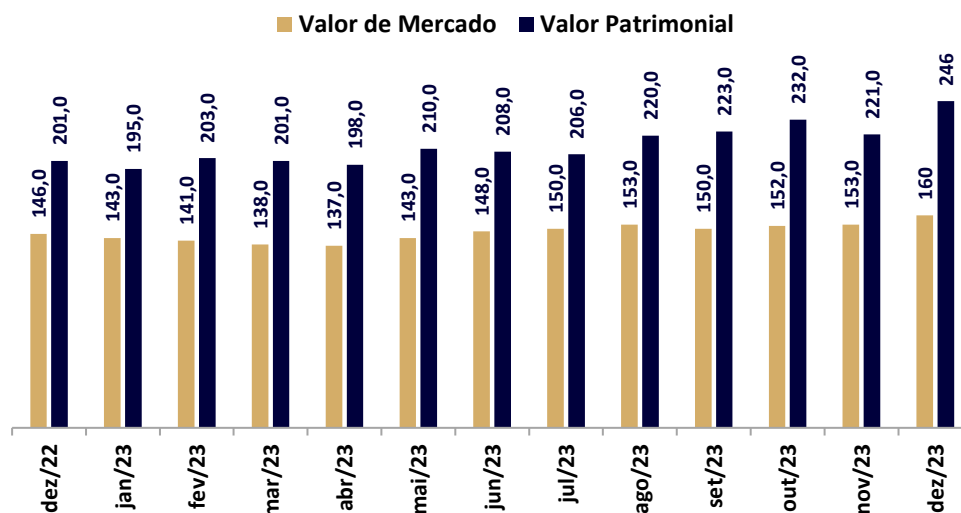
Fonte: Bloomberg

Prêmio médio 5 anos (div. yield Ifix vs yield NTN-B): 3,98 pp

Prêmio atual (div. yield Ifix vs yield NTN-B): 4,76 pp

## Patrimônio Líquido e Valor de Mercado dos Fundos Imobiliários

Figura 3. Evolução do Patrimônio Líquido e Valor de Mercado (R\$ bilhões)



Fonte: Bloomberg

O gráfico acima evidencia o desconto do valor de mercado dos fundos imobiliários em relação ao valor patrimonial, que apresentou um aumento significativo nos últimos meses.



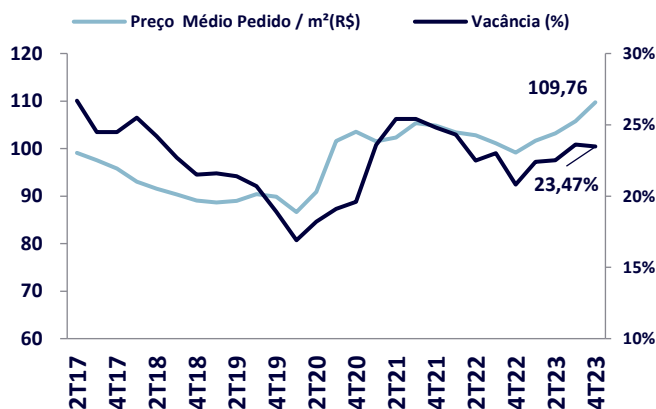
# Safra



# Carteira Safra Fundos Imobiliários

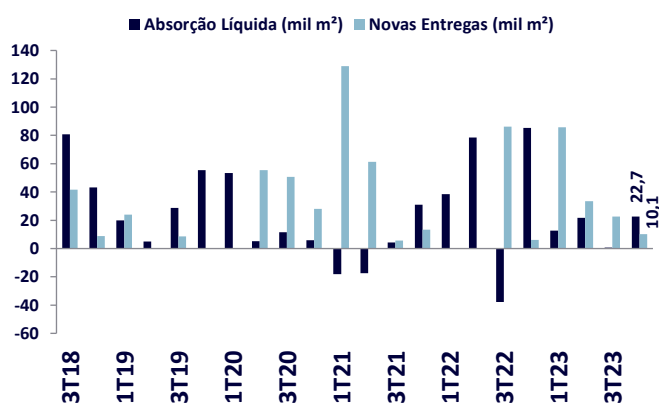
## Mercado de Escritórios em São Paulo

Figura 4. Vacância de Escritórios em São Paulo



Fonte: Cushman & Wakefield

Figura 5. Absorção Líquida e Novas Entregas



O mercado de escritórios classe A e A+ da região CBD de São Paulo registrou no quarto trimestre de 2023 a maior absorção líquida do ano, **22.724 m<sup>2</sup>**, sendo Chucuri Zaidan, Paulista e Berrini as principais regiões responsáveis por esse resultado, com 14.889 m<sup>2</sup>, 6.186 m<sup>2</sup> e 6.131 m<sup>2</sup>, respectivamente. Vale destacar que em 2023, diferente do ano anterior, São Paulo apresentou absorções líquidas positivas em todos os trimestres, encerrando com 54.979 m<sup>2</sup> absorvidos, resultado superior a 2021, porém inferior a 2022.

O preço pedido sofreu aumento considerável de 10,38% em relação ao ano anterior, encerrando em **R\$ 109,76 m<sup>2</sup>/mês**. Na mesma comparação, a Vila Olímpia foi a região que teve a maior variação positiva (49,35%), fechando em R\$ 166,36 m<sup>2</sup>/mês, principalmente devido à entrega do Auri Plaza Faria Lima no terceiro trimestre do ano, com preço pedido acima da média da região e totalmente vago até o momento. Itaim fechou com o maior preço pedido, R\$ 280,96 m<sup>2</sup>/mês, enquanto Santo Amaro fechou com o menor preço, R\$ 32,43 m<sup>2</sup>/mês.

A entrega de novo estoque, somada à absorção líquida observada no último trimestre do ano, levou à queda de 0,41 p.p. na taxa de vacância, que fechou em **23,47%**. No entanto, em relação a 2022, a taxa sofreu aumento de 1,85 p.p., principalmente devido ao grande volume de novo estoque entregue em 2023. No comparativo com o ano anterior, as únicas regiões que tiveram a taxa de vacância reduzida foram Berrini, Chucuri Zaidan e JK, pelas fortes absorções líquidas que tiveram no ano, 22.944 m<sup>2</sup>, 22.863 m<sup>2</sup> e 8.793 m<sup>2</sup>, respectivamente.

O ano de 2023 apresentou um grande volume de novo estoque, 157.148 m<sup>2</sup>, segundo maior valor desde 2019. As maiores entregas ocorreram na Paulista (46.231 m<sup>2</sup>), Chácara Santo Antonio (33.556 m<sup>2</sup>) e Chucuri Zaidan (20.345 m<sup>2</sup>). Já o último trimestre do ano registrou **10.083 m<sup>2</sup>**, provenientes do Union Faria Lima, com o preço pedido mais alto de todas as entregas do ano: R\$ 320,00 m<sup>2</sup>/mês. A expectativa para 2024 é que sejam entregues um pouco mais de 100 mil m<sup>2</sup>.



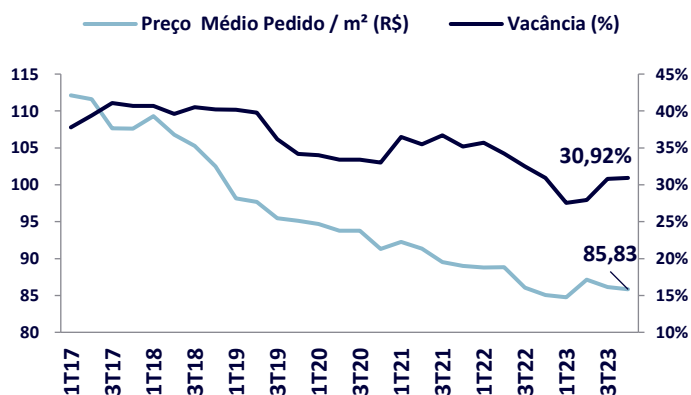
# Safra



# Carteira Safra Fundos Imobiliários

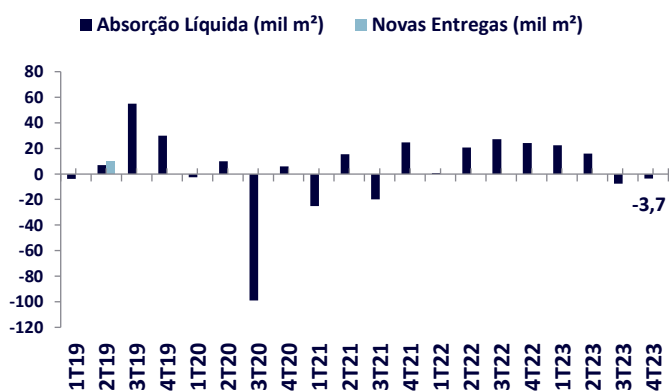
## Mercado de Escritórios no Rio de Janeiro

Figura 6. Vacância de Escritórios no Rio de Janeiro



Fonte: Cushman & Wakefield

Figura 7. Absorção Líquida e Novas Entregas



O ano de 2023 apresentou pelo segundo ano consecutivo absorção líquida positiva, encerrando com acumulado de **27.896 m<sup>2</sup>** na região CBD de classes A e A+ no Rio de Janeiro e desencadeando em queda na taxa de vacância em relação ao fechamento do período anterior. Ainda, nota-se que o número de locações na cidade segue alto, totalizando mais de 55 mil m<sup>2</sup> durante 2023, sendo grande parte (17.642 m<sup>2</sup>) advinda de empresa do setor público em edifício classe A no Centro durante o primeiro trimestre do ano. Já grande parte das desocupações no ano advieram de empresas do setor de planos de saúde no Porto e de extração de petróleo e gás natural no Centro, ambas em edifícios classe A+. Nota-se demanda por edifícios mais novos e de alto padrão na cidade, uma vez que mesmo com áreas mais baratas vagas na Orla, um dos edifícios mais caros da região foi o que mais recebeu locações durante o período.

A média de preço pedido foi de **R\$ 85,83/m<sup>2</sup>**, aumento sutil em relação ao fechamento de 2022 (1,1%), o que denota certa estabilidade após anos de quedas constantes. Entre as regiões com maiores valores de locação estão Zona Sul (R\$ 198,15/m<sup>2</sup>) e Orla (R\$ 103,70/m<sup>2</sup>). Já as que possuem valores mais próximo, ou abaixo da média, estão Cidade Nova (R\$ 77,50/m<sup>2</sup>), Centro (R\$ 85,74/m<sup>2</sup>) e Porto (R\$ 90,95/m<sup>2</sup>). A leve alteração no preço se deu devido às movimentações naturais de mercado, principalmente grandes ocupações em edifícios com preços mais baixos e saídas em edifícios com maiores valores de locação. Nota-se que essas alterações ocorreram sobretudo no Centro, região em que possui grande diferença de preços pedidos.

A taxa de vacância da cidade chegou a **30,92%**, decréscimo de 1,81 p.p. em relação ao fechamento do período anterior. O resultado mais promissor apresentado advém em grande parte do primeiro semestre, já que as movimentações na segunda metade do ano foram mais insignificantes. Ainda, no acumulado de locações em 2023, somam-se 55.358 m<sup>2</sup>, em que parte já foi ocupada no decorrer do ano e parte ainda será ocupada nos próximos meses. À medida em que novas locações e ocupações ocorram na cidade, a taxa de vacância vai diminuir, visto que não há novos empreendimentos no Rio de Janeiro desde 2018 e ainda não há previsões para os períodos futuros.



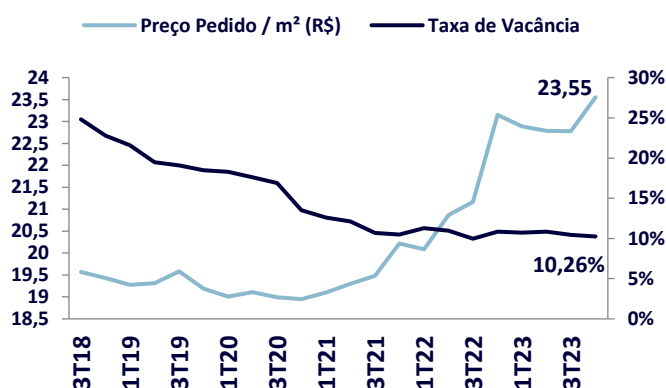
# Safra



# Carteira Safra Fundos Imobiliários

## Mercado de Galpões Industriais

Figura 8. Vacância em Galpões - Brasil



Fonte: Cushman & Wakefield

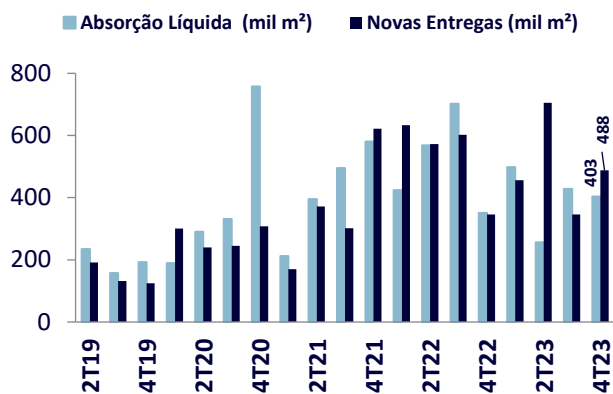
O ano de 2023 apresentou resultados positivos e expressivos em relação à absorção líquida durante todos os trimestres. O ano encerrou com 1.681.175 m<sup>2</sup> absorvidos. Dito isso, a região que, mais uma vez, foi a principal responsável pelos altos valores do país foi a Sudeste, totalizando 1.519.931 m<sup>2</sup> de absorção líquida. A única região do país em que apresentou leve resultado negativo foi a Norte (-2.847 m<sup>2</sup>). Vale ressaltar que ao analisar apenas as saídas registradas durante o ano no país, esse número totaliza 1.112.662 m<sup>2</sup>. Grande parte se deu apenas no setor de comércio, com destaque para uma das maiores varejistas do mercado que entrou com recuperação judicial em 2023, responsável por 10% deste total. Sendo assim, o setor de comércio teve a maior representação em termos de desocupações no ano atual, porém é um dos setores que apresenta a maior parte das ocupações. Acerca das novas entregas, 403.172 m<sup>2</sup> foram registradas no último trimestre. Já é o terceiro ano consecutivo que o Brasil apresenta forte número de pré-locações, sobretudo no estado de São Paulo, que encerrou 2023 com 41,03% de espaços entregues pré-locados.

A taxa de vacância das classes A e A+ do Brasil fechou em 10,26% no final de 2023, queda sutil em relação ao fechamento do ano anterior (-1,2 p.p.). A região Sudeste foi a que apresentou maior decréscimo (-1,4 p.p.), seguida pela região Nordeste (-1,0 p.p.). A região Norte registrou aumento quase que imperceptível em relação ao fechamento de 2022, uma vez que a absorção líquida deste ano foi negativa e bem inferior à do acumulado do ano passado. Assim, é notável que a busca por imóveis novos segue aquecida, deixando alguns ativos obsoletos mais tempo vagos no mercado em determinadas regiões. A média de preço pedido das classes A e A+ do Brasil foi de R\$ 23,55/m<sup>2</sup> no fechamento do ano, ficando 1,7% acima do encerramento do ano anterior.

O mercado logístico classe A e A+ do estado de São Paulo registrou 1.223.118 m<sup>2</sup> líquidos absorvidos em 2023, aumento de 22,1% em relação a 2022. Esse valor foi o maior já registrado em toda a série histórica do estado. Entre expansões e novos empreendimentos, o estado de São Paulo registrou a entrega de 20 ativos durante o ano, totalizando 1.102.177 m<sup>2</sup>. A taxa de vacância, por sua vez, registrou queda (2,0 p.p.) em relação a dezembro de 2022, encerrando em 10,96%. A média do preço pedido no estado encerrou o ano em R\$ 24,65/m<sup>2</sup>, aumento de 3,3% em relação ao ano anterior. A grande maioria das entregas registradas foram com preços superiores à média do estado, sendo o mais caro deles na Capital – SP em que o empreendimento ainda está 100% vago. Tais fatores contribuíram para o aumento da média do preço pedido no final de 2023.

O mercado logístico classe A e A+ do estado do Rio de Janeiro registrou absorção líquida de 52.245 m<sup>2</sup> no ano de 2023 e encerrou com taxa de vacância de 19,29%. Além disso, foram entregues três novos empreendimentos no estado do Rio de Janeiro em 2023, totalizando 71.788 m<sup>2</sup>, divididos nos dois primeiros trimestres do ano. Ainda que existam imóveis vagos com preços baixos para serem locados, empreendimentos bem localizados e com características infra estruturais que melhor atendem ao mercado local conseguem captar demandas antes mesmo de serem entregues, mesmo que seus preços sejam mais altos do que a oferta já existente. Dito isso, a média do preço pedido no estado encerrou o ano em R\$ 20,67 m<sup>2</sup>.

Figura 9. Absorção Líquida e Novas Entregas



# Safra

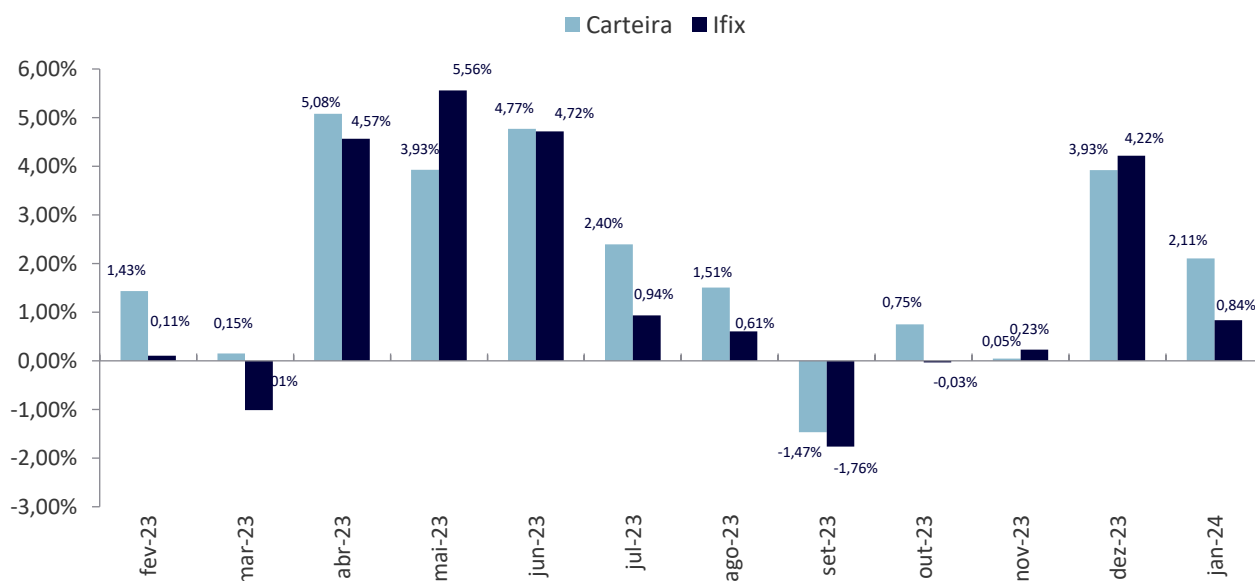


# Carteira Safra Fundos Imobiliários

## Carteira Safra de Fundos Imobiliários

Nossa carteira de Fundos Imobiliários apresentou variação de +2,11% (desde 5 de Janeiro de 2024), contra +0,84% do Índice Ifix nesse mesmo período, gerando um alfa de +1,27 ponto percentual sobre o índice. Os destaques positivos de performance XP Malls – XPML11 (+4,34%), JS Ativos Financeiros – JSAF11 (+4,08%) e Tellus Rio Bravo Logística – TRBL11 (+4,04%). Nos últimos 12 meses, a carteira apresenta uma valorização de +27,34% versus alta de +20,35% do Ifix, um alfa de +7,01 pp sobre o índice.

## Performance da Carteira



# Safra



# Carteira Safra Fundos Imobiliários

## Recomendação para Fevereiro

Estamos mantendo nossa carteira inalterada.

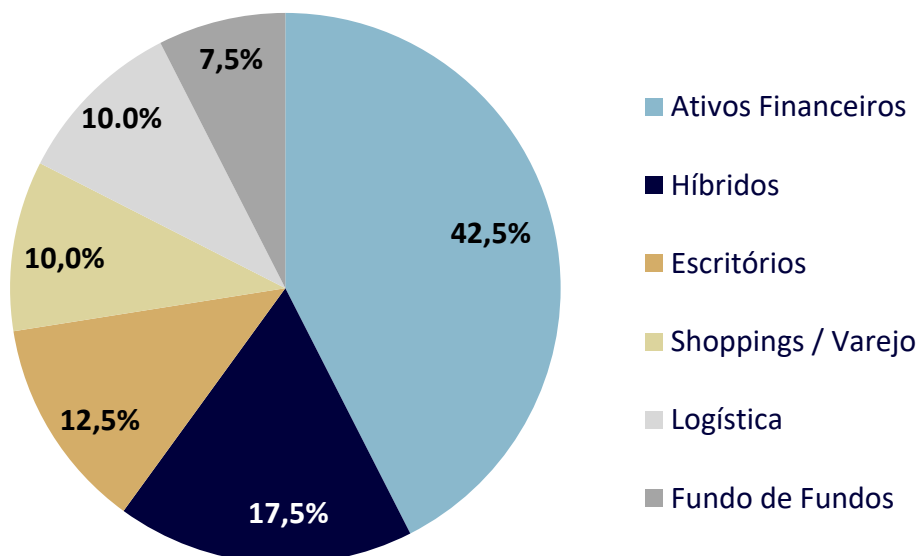
Fundo	Código	Segmento	Exposição Sugerida	Preço (09/02/24) (R\$/cota)	Preço/Valor Patrimonial	Dividend Yield Estimado - 2024
JS Real Estate	JSRE11	Escritórios	12.5%	74.53	0.68	7,4%
CSHG Renda Urbana	HGRU11	Híbrido	7.5%	138.00	1.09	8.9%
TRX Real Estate	TRXF11	Híbrido	10.0%	111.56	1.04	9.6%
JS Ativos Financeiros	JSAF11	Fundo de Fundos	7.5%	104.68	1.04	11.7%
Tellus Rio Bravo Renda Logística	TRBL11	Logística	10.0%	100.05	1.02	9.6%
XP Malls	XPML11	Shoppings	10.0%	118.30	1.06	8.8%
Maua Recebíveis	MCCI11	Ativos Financeiros	10.0%	95.50	1.00	12.4%
VBI CRI	CVBI11	Ativos Financeiros	10.0%	93.79	0.97	12.4%
Kinea Índice de Preços	KNIP11	Ativos Financeiros	12.5%	96.40	0.97	11.7%
CSHG Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Ativos Financeiros	10.0%	105.95	1.03	11.9%
<b>Dividend Yield da Carteira</b>						<b>9.5%</b>

Fonte: Safra e Bloomberg

Cauê Pinheiro  
Estrategista

Nayane Kava  
Estrategista

## Composição Setorial



# Safra

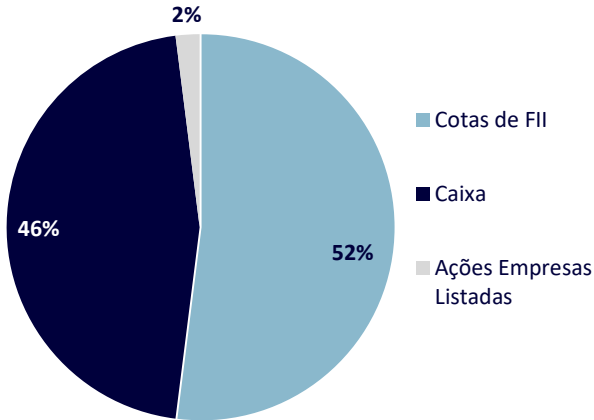


# Carteira Safra Fundos Imobiliários

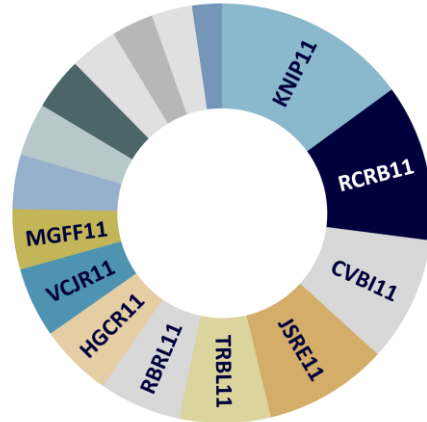
## Manutenção

### JS Ativos Financeiros – JSAF11 (Dividend yield 2024e: %)

#### Imóveis (% receita)



#### Setor dos Inquilinos (% ABL)



#### Portfólio:

É um fundo de fundos que possui uma carteira alocada 52% em Cotas de FII, 46% em Caixa (LFT/LCI), 4% em Ações de Empresas Listadas. O fundo também apresenta uma diversificação por segmento em cada categoria, sendo nos FIIs 45% em Recebíveis Imobiliários, 32% Lajes Corporativas/Properties 14% Fundo de Fundos, 9% Logístico e nas ações, 58% da exposição é em Shoppings e 42% em Lajes Corporativas/ Properties

#### Tese de investimento:

O JSAF conta com uma carteira composta de cotas de FIIs e também ações de empresas listadas, trazendo diversificação para as receitas do fundo e outras oportunidades de ganho de capital. Adicionalmente, o fundo paga um bom nível de dividendos, que se encontra acima da média do seu segmento. Além disso, suas cotas estão negociando abaixo do seu valor patrimonial, o que vemos como um ponto de entrada interessante.

#### Riscos:

A diminuição dos dividendos recebidos pelos Fundos Imobiliários da carteira do FII pode afetar a geração da receita do fundo.

#### Últimas Notícias:

O fundo apresentou seu relatório gerencial. A partir da liquidação da segunda oferta de novas cotas do JSAF11 em 11/12/2023, a equipe de gestão dedicou-se a alocação dos recursos captados, com destaque para as posições em FIIs de CRI com spread over NTN-B majorados por conta dos descontos no mercado secundário, FIIs de lajes corporativas que, em nossa visão, apresentam os maiores retornos potenciais de 2024, e alguns fiis do segmento logístico. De maneira consolidada, a equipe de gestão do fundo realizou a alocação de aproximadamente 25% do montante captado na oferta, em apenas 13 dias úteis. A gestão anunciou em dezembro a distribuição de rendimentos de R\$ 1,00 por cota para os detentores do JSAF11, pagos no décimo dia útil do mês seguinte.



# Safra



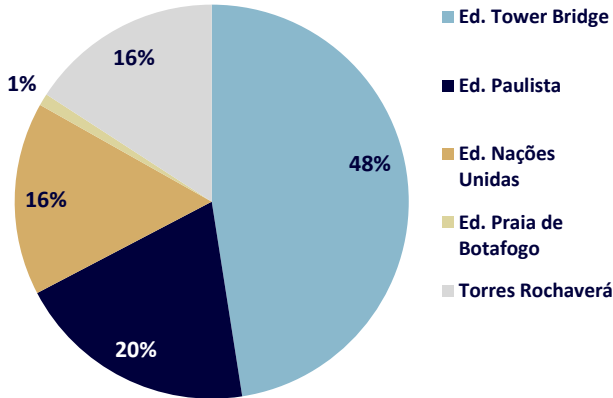


# Carteira Safra Fundos Imobiliários

## Manutenção

**JS Real Estate – JSRE11 (Preço-alvo: R\$89,40/cota; Dividend yield 2024e: 7,4%)**

### Imóveis (% receita)



### Setor dos Inquilinos (% ABL)



### Portfólio:

Conta com o patrimônio dividido em: 97% imóveis e participações e contas a receber e 2% cotas de FIIs. Os imóveis do fundo estão em boas localizações e seu portfólio tem uma ABL total de 121.938 mil m<sup>2</sup> por meio de participação em 5 edifícios corporativos (Ed. Paulista, SPE Shaula (Rochaverá), Ed. WTNU III, Ed. Praia Botafogo 440 e Ed. Tower Bridge Corporate).

### Tese de investimento:

Seu portfólio de imóveis é composto majoritariamente por edifícios AAA que estão localizados em regiões diferenciadas e que contêm alta demanda por m<sup>2</sup>. A receita imobiliária do fundo é exposta a inquilinos com baixo risco de crédito e que atuam em setores defensivos (24% Seguros, 21% Saúde). Adicionalmente, o fundo negocia com um desconto de ~30% para o valor patrimonial e também apresenta uma vacância física menor do que outros fundos do segmento de escritórios.

### Riscos:

A abertura de curva de juros prejudica os fundos de tijolos. O cenário de uma economia mais fraca pode levar a um adiamento de decisões de expansão das empresas e locação de novas áreas, o que também pode ter impacto no FII.

### Últimas Notícias:

O fundo divulgou seu relatório gerencial. No mês de dezembro tivemos a formalização de algumas novas demandas de locação para nossos prédios. Foi concluída com sucesso a negociação para a locação de 1.207 m<sup>2</sup> no Edifício Paulista, para a Expedia, empresa multinacional de viagens e tecnologia sediada em Seattle. No Complexo Rochaverá, foram concluídas as negociações com dois novos inquilinos: Natcofarma, empresa multinacional farmacêutica locou 383,67 m<sup>2</sup>, e a C&D inc, empresa multinacional do setor agro locou outro conjunto de 374,65 m<sup>2</sup>. O Rochaverá passou, assim, a ter uma vacância de 19,60% (ante a vacância de 20,88% registrada em novembro), e a vacância consolidada do fundo também diminuiu, passando de 8,1% para 6,9%, sendo a menor vacância dos últimos 3 anos. Ainda no mês de dezembro, fizemos uma amortização facultativa de R\$15MM da única alavancagem do JSRE, ocorrida no dia 08 de dezembro. Esta amortização foi consequência de vendas de cotas de fundos imobiliários realizadas no último semestre pelo JSRE, e buscamos diminuir o custo financeiro desta alavancagem. Em outra frente, a equipe de gestão assinou os termos gerais para prorrogação desta alavancagem para um novo vencimento em 2028, e ainda com redução do seu custo financeiro. Neste momento estamos desenvolvendo os documentos definitivos e manteremos todos cotistas atualizados deste assunto em nossos relatórios mensais.



# Safra

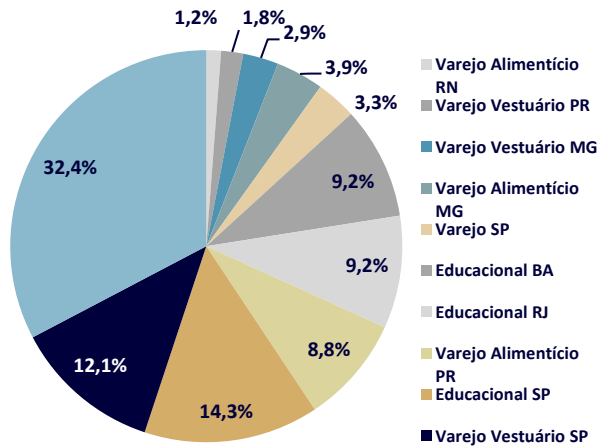


# Carteira Safra Fundos Imobiliários

## Manutenção

### CSHG Renda Urbana – HGRU11 (Dividend yield 2024e: 8,9%)

#### Imóveis (% receita)



#### Inquilinos (% receita)



#### Portfólio:

O HGRU é um fundo híbrido com R\$2,4 bilhão de patrimônio líquido exposto a setores como varejo vestuário (17,3%), educacional (32,1%), e varejo alimentício (47,2%) sendo que seus imóveis são localizados em SP (66,9%), RJ (7,1%), Paraná (11,4%), Bahia (5,5%), Minas Gerais (7,1%) e Santa Catarina (0,2%), o que confere diversificação geográfica ao portfólio.

#### Tese de investimento:

Possui boa resiliência, visto que 81% de seus contratos são da modalidade atípica, além de ter também uma boa exposição a setores mais defensivos (64% da carteira do fundo está exposta à empresas varejistas, sendo 47,2% ao varejo alimentício) que devem continuar apresentando resultados mais positivos. O fundo também possui 100% de seus contratos com o vencimento após o ano de 2026, auxiliando na permanência dos locatários nos imóveis

#### Riscos:

Pior desempenho dos segmentos de varejo e educação pode impactar o fundo, como também a abertura de curva de juros.

#### Últimas Notícias:

O Fundo anunciou que, no dia 10/01, firmou um Contrato de Compromisso de Venda e Compra e Outros Pactos por meio do qual formalizou o compromisso irrevogável e irretroatável de venda de uma loja detida pelo Fundo, localizada na Praça Atílio de Almeida Barbosa, nº 1.156, na cidade de Campo Largo, estado do Paraná, locada para a Casas Pernambucanas. A alienação do Imóvel se dará pelo preço total de R\$ 5.600.000,00 a ser recebido da seguinte forma: (i) Parcela CVC: R\$ 2.000.000,00 recebida pelo Fundo nesta data; (ii) Saldo do Preço: R\$ 3.600.000,00, a ser recebido em 2 prestações mensais, iguais e sucessivas, no valor unitário de R\$ 1.800.000,00, vencendo-se a primeira dentro de 30 dias contados desta data. O Preço a ser recebido pelo Fundo equivale a R\$ 4.613,80/m<sup>2</sup>. O Imóvel foi adquirido em 6 de novembro de 2020 e, até a presente data, o investimento total do Fundo no Imóvel, considerando custos de aquisição, custos de transação e benfeitorias, foi de R\$ 3.137.492,67, equivalente a R\$ 2.584,96/m<sup>2</sup>. Com isso, o negócio gerará, conforme o fluxo de recebimento das parcelas, um lucro em regime de caixa de R\$ 2.462.507,33, equivalente a aproximadamente R\$ 0,13/cota. O Preço de venda do Imóvel é 78% superior ao valor investido, 4% superior ao valor de laudo do Imóvel em 2023 e 2% inferior ao valor de laudo do Imóvel em 2022. A taxa interna de retorno anualizada da transação é de aproximadamente 27,2%.



# Safra

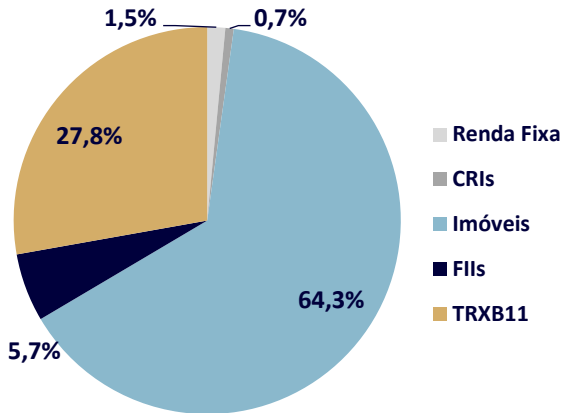


# Carteira Safra Fundos Imobiliários

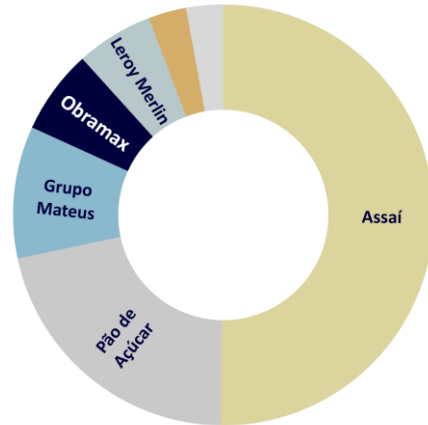
## Manutenção

### TRX Real Estate - TRXF11 (Dividend Yield 2024e: 9,6%)

#### Imóveis (% receita)



#### Inquilinos (% receita)



#### Portfólio:

O TRX Real Estate é um fundo que possui 604.863 m<sup>2</sup> distribuídos em 57 imóveis espalhados por todo território nacional. Ele tem como inquilinos as principais redes varejistas do país como Assaí, Pão de Açúcar e Extra. Além da exposição a inquilinos resilientes, o fundo também conta com uma diversificação geográfica em sua receita, sendo suas maiores exposições em SP com 32,4%, GO com 11,02%, CE com 5,61%, RJ em 8,63%, BA com 12,84% e PE com 9,56%.

#### Tese de investimento:

O fundo possui 94,97% de seus contratos atípicos, o que garante uma maior segurança na permanência dos inquilinos nos imóveis. Além disso, cerca de 92,4% de seus contratos vencerão apenas a partir de 2035. A carteira de inquilinos é constituída de empresas que possuem baixo risco de crédito e de setores resilientes (32,10% varejo e 52,74% atacadista), permitindo uma maior estabilidade das receitas do fundo.

#### Riscos:

Um desempenho negativo do segmento de varejo pode afetar os rendimentos do fundo. Além disso, a abertura da curva de juros também se mostra um risco para o TRXF.

#### Últimas Notícias:

Em continuidade ao Fato Relevante divulgado no dia 19 de dezembro de 2023, o fundo comunicou no dia 01/02, que as condições suspensivas às quais estavam vinculadas a validade e a vigência do "Instrumento Particular de Contrato de Locação de Imóvel na Modalidade Built do Suit e do "Instrumento Particular de Promessa de Venda e Compra de Imóvel e Outras Avenças", celebrados entre o Fundo, por si e por meio de outro veículo de investimento por si controlado, e a LEROY MERLIN, tendo por objeto a aquisição, o desenvolvimento, construção e locação de 01 imóvel localizado na cidade de Jundiaí, no Estado de São Paulo, foram devidamente superadas. A Administradora e a Gestora comunicam, também, que, tendo em vista a superação das Condições Suspensivas, o Imóvel fica adquirido, de modo que as obras de construção e desenvolvimento imobiliário serão iniciadas, passando a LEROY MERLIN a pagar aluguel provisório, durante todo o período das obras de construção e desenvolvimento imobiliário, sendo certo que o início do prazo de vigência de 12 anos e o início do pagamento do aluguel definitivo ocorrerão a partir da inauguração da Loja Leroy Merlin.



# Safra

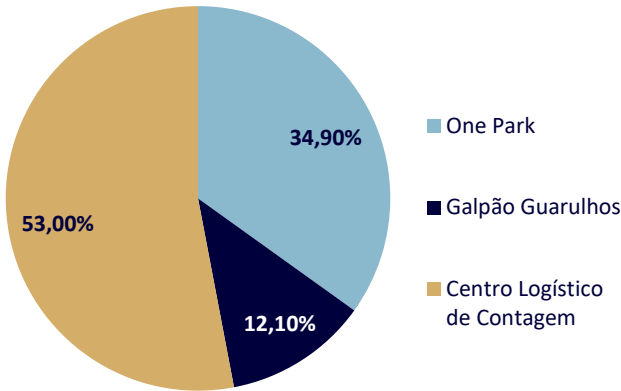


# Carteira Safra Fundos Imobiliários

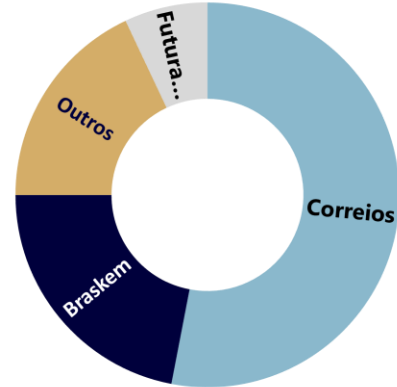
## Manutenção

### Tellus Rio Bravo Renda Logística - TRBL11 (Dividend yield 2024e: 9,8%)

#### Imóveis (% receita)



#### Inquilinos (% receita)



#### Portfólio:

O fundo de logística que conta com 5 ativos, 16 inquilinos e 320 mil m<sup>2</sup> de ABL. Seus imóveis estão localizados em São Paulo, Rio de Janeiro e Minas e possuem uma taxa de ocupação de 99,4%. Seus inquilinos atuam em diversos setores da economia, sendo a maior exposição a e-commerce, seguida de alimentação e petroquímica.

#### Tese de investimento:

O fundo possui ativos que estão localizados em regiões estratégicas próximos a grandes centros urbanos, dentro do raio de 30 km das respectivas capitais dos estados de atuação. O TRBL conta também com uma carteira de locatários diversificada e exposta a empresas consolidadas em seus mercados de atuação. A vacância segue em nível baixo e cerca de 66% do vencimento dos contratos de locação ocorrerá após o ano de 2030. Oferece um bom nível de pagamento de dividendos, acima da média do setor e acreditamos que seu patrimônio líquido está subavaliado e poderia apresentar uma melhor precificação.

#### Riscos:

Possibilidade de aumento acelerado da oferta de galpões logísticos dado o alto crescimento do setor, o que poderia levar a um aumento da vacância e diminuição dos preços dos aluguéis. Adicionalmente, uma eventual abertura na curva de juros prejudicaria os fundos de tijolo.

#### Últimas Notícias:

Foi recebida, no dia 26/01, a parcela referente ao pagamento do sinal da alienação dos imóveis Multimodal Duque de Caxias e International Business Park, no montante de R\$ 44.280.00,00. A operação deverá gerar um ganho de capital para o Fundo de R\$ 64.285.970,25, equivalente a R\$ 10,05/cota, ao final do pagamento das 6 parcelas e desconsiderada a atualização monetária, conforme detalhado adiante. Os imóveis possuem, em conjunto, 96.171m<sup>2</sup> de área bruta locável e estão 97,9% ocupados. O valor total da venda é de R\$ 246.000.000,00 Montante Total equivalente a R\$ 30,26 por cota, sendo R\$198.156.910,00 referentes à venda do imóvel Multimodal, equivalente a R\$4.490,20/m<sup>2</sup>, e R\$47.843.090,00 à venda do Pátio BRF, equivalente a R\$ 919,35/m<sup>2</sup>. O Montante Total será pago em 6 parcelas, sendo uma sob a forma de sinal, recebida nesta data, e as outras 5 parcelas semestrais e subsequentes. As Parcelas serão corrigidas pela variação de 100% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), e acrescidas de juros de 2% ao ano a partir do pagamento do sinal: pagamento do sinal: R\$ 44.280.00,00 (18% do Montante Total); Segunda Parcela: R\$ 35.670.000,00 (14,5% do Montante Total), com vencimento no 1º dia útil do segundo semestre de 2024; Quatro parcelas iguais de R\$ 41.512.500,00 (67,5% do Montante Total), com vencimentos sempre no primeiro dia útil dos semestres subsequentes à 2ª parcela.



# Safra

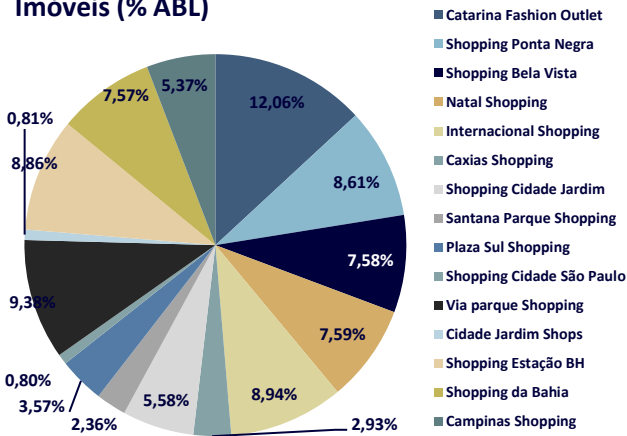


# Carteira Safra Fundos Imobiliários

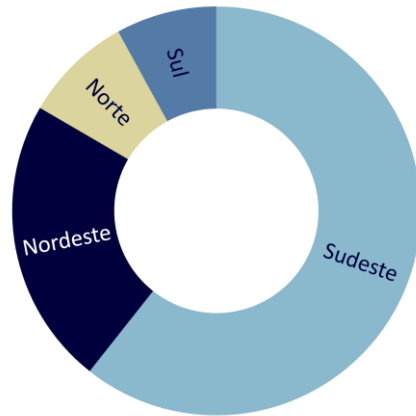
## Manutenção

### XP Malls – XPML11 (Dividend Yield 2024e: 8,9%)

#### Imóveis (% ABL)



#### Por Região (% ABL Própria)



#### Portfólio:

O fundo detém participação em 17 shoppings, totalizando uma ABL de 165.000 m<sup>2</sup>. Seus investimentos por classe de ativos se dividem em 75% em imóveis, 19,6% caixa, 3,3% CRI Conversível e 2,7% FII. A carteira é composta por shoppings de qualidade espalhados pelo país, dos quais possuem aproximadamente 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.

#### Riscos:

Uma desaceleração da economia brasileira e do nível de consumo no país podem afetar os resultados do fundo, como também a abertura na curva de juros.

#### Últimas Notícias:

O Fundo realizou o pagamento de R\$ 88.333.566,39 em favor da True Securitizadora S.A., correspondente ao pagamento antecipado facultativo parcial dos Certificados de Recebíveis Imobiliários das 469ª e 470ª séries da 1ª Emissão da Securitizadora, subdivididos da seguinte forma: o valor de R\$ 50.000.000,00 de amortização extraordinária, somado a um prêmio de R\$ 1.375.000,00 foi destinado ao prépagamento dos CRIs da 470ª série da 1ª Emissão da Securitizadora; o valor de R\$ 34.571.858,78 de amortização extraordinária, somado a um prêmio de R\$ 2.386.707,61 foi destinado ao prépagamento dos CRIs da 469ª série da 1ª Emissão da Securitizadora. Após o Pré Pagamento, o saldo dos CRIs 469ª e 470ª totaliza R\$ 243.115.612,45. O fundo ressalta ainda que o Pré Pagamento faz parte da destinação de recursos da 9ª emissão de cotas do Fundo. Adicionalmente, a equipe de gestão continuará avaliando as possibilidades para seguir com a estratégia de desalavancagem do Fundo, processo que acontece desde a utilização dos recursos da 7ª emissão de cotas do XP Malls.



# Safra

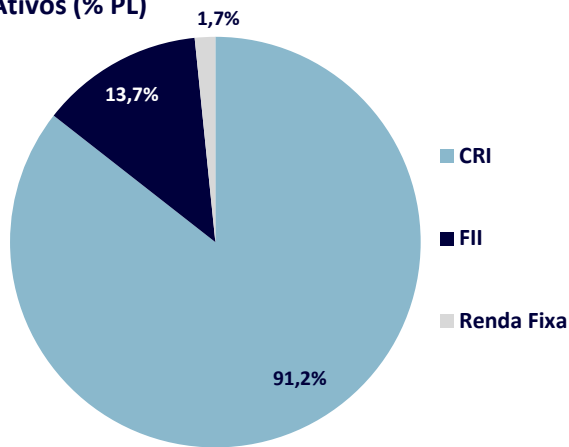


# Carteira Safra Fundos Imobiliários

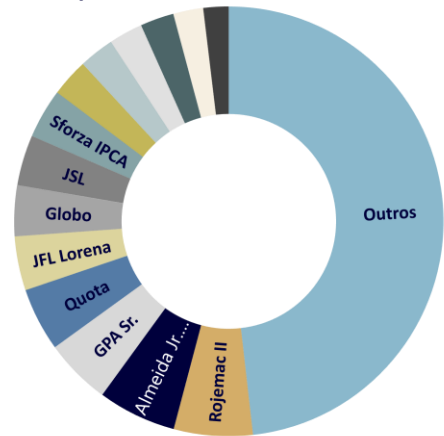
## Manutenção

### CSHG Recebíveis Imobiliários - HGCR11 (Dividend yield 2024e: 11,9%)

Ativos (% PL)



CRIs (% do PL)



#### Portfólio:

Possui em sua carteira cerca de 91,2% em CRI, 1,7% em Renda Fixa e 13,7% em FIIs. 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 Logística com 38%, Residencial com 18%, Varejo com 39%, 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.

#### Riscos:

O não recebimento dos pagamentos dos CRIs ou a desvalorização dos Fundos Imobiliários da carteira do fundo podem afetar a geração da receita do HGCR. A redução dos índices de inflação ou das taxas de juros também são riscos para o FII.

#### Últimas Notícias:

O fundo divulgou seu relatório gerencial. No dia 16 de fevereiro será pago o valor de R\$ 0,95/cota para todos os cotistas do Fundo, com base em 31 de janeiro. O Fundo apresentou, em janeiro, um resultado total de aproximadamente R\$ 14,6 milhões (R\$ 0,92/cota) e ao final do mês detinha R\$ 5,7 milhões (R\$ 0,37/cota) de resultados acumulados em semestres anteriores e ainda não distribuídos, além de R\$ 4,7 milhões (R\$ 0,30/cota) em inflação acruada nos CRIs indexados ao IPCA, principalmente, que ainda não virou resultado. Afora o impacto negativo de R\$ 381 mil (R\$ 0,02/cota) no resultado devido à venda de FIIs com prejuízo, não houve outros impactos relevantes no resultado. Para os próximos meses a gestão esperamos que o resultado seja beneficiado pelos índices de inflação mais elevados recentemente, levando o resultado recorrente para mais próximo de R\$ 1,00/cota.



# Safra

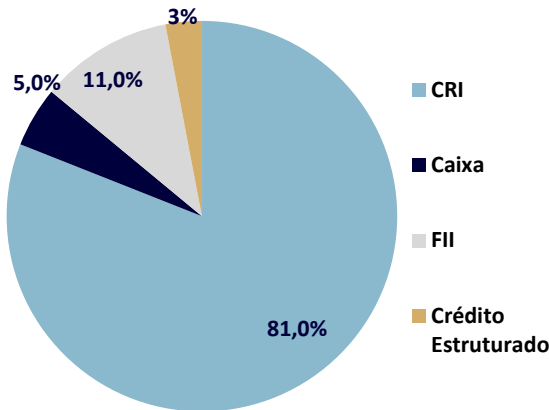


# Carteira Safra Fundos Imobiliários

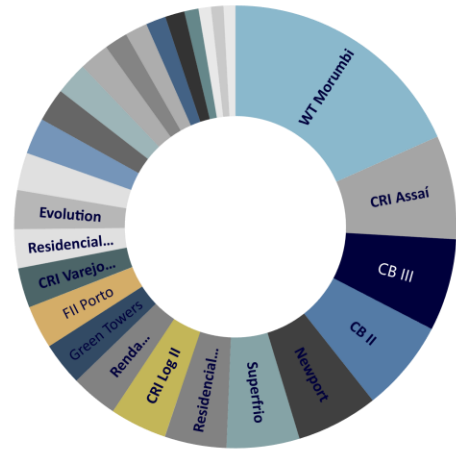
## Manutenção

### Mauá Capital Recebíveis Imobiliários – MCCI11 (Dividend Yield 2024e: 12,8%)

Ativos (% PL)



CRIs (% do PL)



#### Portfólio:

Um fundo de ativos financeiros que possui sua carteira dividida em 81% CRI, 11% FII, 5% Caixa e 3% Crédito Estruturado. O fundo possui um portfólio de CRIs diversificado e com características high grade e possui a seguinte distribuição por segmentos: 31% Comercial, 34% Logístico, 18% Varejo, 14% Residencial e 2% Hotel. Sua carteira está 93% indexada pelo IPCA, 4% ao CDI, 3% ao IGPM.

#### Tese de investimento:

O fundo possui grande parte de seus ativos indexados ao IPCA, o que acreditamos que será positivo dada a continuidade da queda de juros nos próximos meses. Esse cenário deve beneficiar a reavaliação do patrimônio líquido do fundo, que deve sofrer remarcações positivas, abrindo mais espaço para suas cotas seguirem em trajetória de alta. Além disso, o fundo apresenta um nível de pagamento de dividendos interessante e sustentável.

#### Riscos:

O não recebimento dos pagamentos dos CRIs da sua carteira pode afetar a geração da receita do fundo. A desvalorização dos Fundos Imobiliários do portfólio é outro fator significativo para o MCCI, juntamente com a redução dos índices de inflação.

#### Últimas Notícias:

O fundo apresentou seu relatório gerencial. A distribuição referente ao mês de dezembro/23 (paga aos cotistas em janeiro/24) foi de R\$ 0,90 por cota. O destaque do mês no portfólio do Fundo foi o pré-pagamento parcial e venda do CRI Plaza Iguatemi em sua totalidade (R\$ 29,3 milhões). O fundo adquiriu o CRI no primeiro semestre de 2020 no valor de R\$ 40,0 milhões a uma taxa de IPCA +7,25%. Ao longo dos últimos meses, o fundo recebeu com prêmio o pré-pagamento de parte da operação no montante de R\$ 15,1 milhões e no mês de dezembro/23 foi realizado a venda integral do papel, com ágio equivalente ao prêmio. Mesmo o papel tendo uma taxa de IPCA + 7,25%, a operação gerou para o fundo um retorno anualizado de 17,3%. Em números para o MCCI, a venda representa um ganho equivalente a R\$ 25,5 milhões em todo o período (R\$ 1,50 por cota). Seguindo a estratégia de estabilização do patamar de distribuição de dividendos, o MCCI utilizou R\$ 0,03 por cota das reservas acumuladas do Fundo.



# Safra

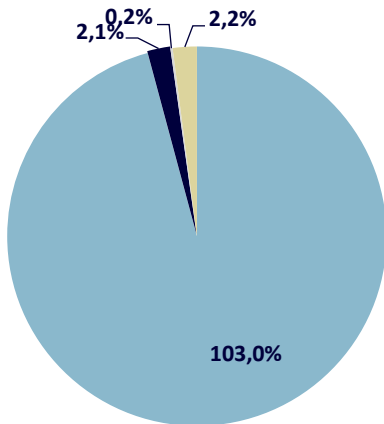


# Carteira Safra Fundos Imobiliários

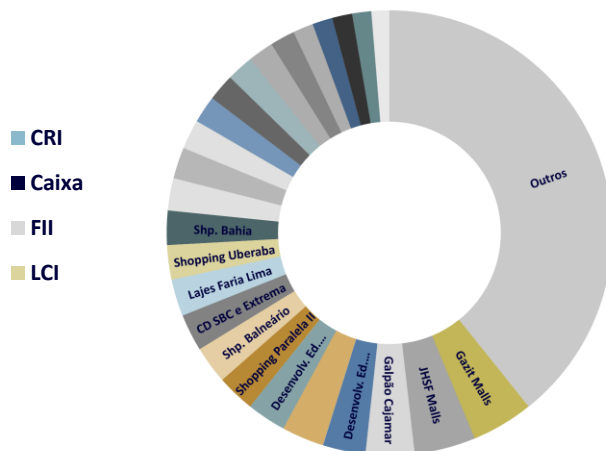
## Manutenção

### Kinea Índices de Preços – KNIP11 (Dividend Yield 2024e: 11,7%)

Ativos (% PL)



CRIs (% do PL)



#### Portfólio:

O Fundo possui 103% de sua carteira alocado em CRIs, 2,1% em Caixa, 0,2% em Cotas de FIIs e 2,2% em LCI. A carteira possui uma boa diversificação setorial com 28,6% em Lajes Corporativas, 30,8% em Shopping, 26,9% em Galpões Logísticos, 10,8% em Residencial e 2,9% Outros.

#### Tese de investimento:

O KNIP apresenta uma indexação majoritária ao índice IPCA, podendo se beneficiar da continuidade do ciclo de queda nas taxas de juros e da redução do prêmio de risco que vemos nos títulos pré-fixados e indexados à inflação. Ele paga um nível atrativo de dividendos e vemos o atual momento como uma boa oportunidade de entrada no fundo que está negociando abaixo de seu valor patrimonial e com um bom nível de rentabilidade.

#### Riscos:

O não recebimento dos pagamentos dos CRIs da carteira do fundo podem afetar a geração da receita do fundo. As operações compromissadas também podem ser um risco para a rentabilidade do ativo. Além disso, a redução da inflação é outro fator significativo para o KNIP.

#### Últimas Notícias:

O fundo divulgou seu relatório gerencial. Os dividendos referentes a janeiro, cuja distribuição ocorrerá no dia 15/02/2024, são de R\$ 0,86 por cota. A gestão informou que os CRI atrelados à inflação presentes na carteira refletem, aproximadamente, as variações do indexador IPCA referentes aos dois meses anteriores à apuração de resultados. Ilustrativamente, portanto, os resultados apurados ao longo do mês de janeiro (a serem distribuídos aos investidores em fevereiro) refletem aproximadamente a variação do IPCA referente aos meses de novembro (0,28%) e dezembro (0,56%). O Fundo segue com suas operações compromissadas reversas lastreadas em CRI e sua exposição é de aproximadamente 7,3%.



# Safra



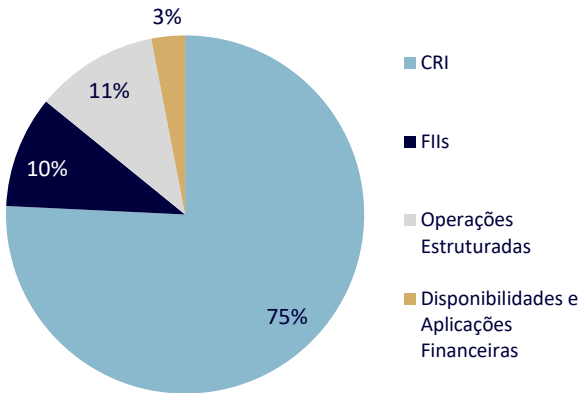


# Carteira Safra Fundos Imobiliários

## Manutenção

### VBI CRI – CVBI11 (Dividend Yield 2024e: 12,4%)

#### Ativos (% PL)



#### CRIs (% do PL)



#### Portfólio:

O Fundo possui 75% de sua carteira alocada em CRI, 10% em FII's, 11% Operações Estruturadas e 3% Disponibilidade e Aplicações Financeiras. Seus ativos são indexados majoritariamente ao IPCA, com 92% e 8% em CDI.

#### Tese de investimento:

O CVBI tem seus ativos indexados 8% ao CDI e 92% ao IPCA. Vemos como uma composição interessante por garantir a diversificação de rendimentos do fundo. O CVBI também apresenta um desconto de ~-4% em relação ao valor patrimonial.

#### Riscos:

O não recebimento dos pagamentos dos CRIs ou a desvalorização dos Fundos Imobiliários da carteira do fundo podem afetar a geração da receita do fundo. Redução da inflação e das taxas de juros também se mostram riscos para o CVBI.

#### Últimas Notícias:

O fundo apresentou seu relatório gerencial. Com base no resultado de dezembro, foi anunciado em 09/01, distribuição de dividendos no valor de R\$ 0,85/cota pagos aos cotistas em 16/01. O Fundo encerrou dezembro com uma reserva acumulada de R\$ 0,24 por cota. Uma das novas aquisições no período foi o CRI New Sun. O CRI NewSun é uma operação com volume de emissão de R\$ 22,2 milhões (IPCA + 10,0%) dos quais o CVBI adquiriu a totalidade. O CRI tem o objetivo de financiar a construção de duas usinas em São Paulo, com capacidade instalada de 6 MW. A operação conta com ampla estrutura de garantias como i) alienação fiduciária de máquinas e equipamentos, ii) alienação fiduciária do DRS em que as usinas estão instaladas, iii) alienação fiduciária de quotas da SPE, iv) cessão fiduciária de recebíveis, v) aval da Holding NewSun e seus sócios e vi) fundos da operação.



# Safra



# Carteira Safra Fundos Imobiliários

Há a possibilidade de renda extra mensal com a distribuição de rendimentos ISENTOS DE IR aos cotistas .

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.

1. Este relatório foi preparado e distribuído por Safra Corretora de Valores e Câmbio 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.



# Safra



# Carteira Safra Fundos Imobiliários

1. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório declara(m) que as opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal a respeito de todos os emissores e valores mobiliários aqui analisados e que este relatório foi produzido de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Safra Corretora e/ou ao Banco Safra. Considerando que as opiniões pessoais dos analistas de investimentos podem divergir, a Safra Corretora e/ou o Banco Safra e/ou quaisquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que cheguem a conclusões diferentes das aqui contidas.
2. A remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários é baseada na receita total da Safra Corretora, sendo parte desta proveniente das atividades relacionadas ao banco de investimento. Desta forma, assim como a remuneração de todos os colaboradores da Safra Corretora, de suas subsidiárias e afiliadas, a remuneração dos analistas é impactada pela rentabilidade global dessas empresas e pode estar indiretamente relacionada a este relatório. No entanto, o(s) analista(s) responsável(is) por este relatório declara(m) que nenhuma parte de sua remuneração esteve, está ou estará direta ou indiretamente relacionada a qualquer recomendação ou opinião específica contida aqui ou vinculada à precificação de quaisquer dos ativos aqui discutidos.

## Declarações Adicionais

Analista	1	2	3	4

1. O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvido(s) na preparação deste relatório possui(em) vínculo com pessoa natural que trabalha para os emissores mencionados no relatório.
2. O(a) cônjuge ou parceiro(a) do(s) analista(s) de valores mobiliários detém, direta ou indiretamente, por conta própria ou de terceiros, títulos ou valores mobiliários objeto do relatório.
3. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) cônjuge ou companheiro(a) estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários discutidos neste relatório.
4. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) respectivo(a) cônjuge ou companheiro(a) possui, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação aos emitentes dos valores mobiliários analisados.

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:

051 Agro Fazendas II Fiagro-Imobiliário - 1ª emissão, Aché Farmacêuticos, Águas do Rio, AJ Malls FII - 1ª Emissão, Alfa Holdings S.A., Aliança Agrícola do Cerrado S.A., Alianza Trust Renda Imobiliária FII - 6ª emissão, Alianza Urban Hub Renda FII - 3ª Emissão, Almacenes Éxito S.A., Artemis FII - 1ª Emissão, ARX Dover Recebíveis - 2ª Emissão, Asset Bank Agronegócios Fiagro - 1ª Emissão, Atacadão S.A., AZ Quest Infra-Yield II - 1ª Emissão, B3 S.A., Banco Alfa de Investimento S.A., Banco BTG Pactual, Banco GM, Bloxs Amazon Green Legacy Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais - Fiagro Imobiliário - 1ª emissão, Bocaína Infra FIC-FI RF - 4ª Emissão, BRF S.A., Banco BTG Pactual, BTG Pactual Dívida Infra FIC Crédito Privado, BTG Pactual Logística FII - 12ª Emissão, Buena Vista US High Income ETF Fundo de Índice, Camil Alimentos S.A., Canuma Capital FII, Canuma Capital Multiestratégia, Capitânia FIC FI Infra Renda Fixa CP - 5ª Emissão, Capitânia Shoppings FII - 3ª Emissão, Cartesia Recebíveis Imobiliários FII, CashMe, Cemig Distribuição S.A., Cereal Comércio Exportação e Representação Agrícola S.A., Clave Índices de Preços FII - 2ª Emissão, CM Hospitalar S.A., Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo, Consórcio Alfa de Administração S.A., COPEL - Companhia Paranaense de Energia, Cosan S.A., CSHG Logística FII - 9ª emissão, CSN - Companhia Siderúrgica Nacional, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, DASA - Diagnósticos da América S.A., Direcional Engenharia S.A., Ecoagro I FIAGRO - 6ª Emissão, Ecoagro I Fiagro Imobiliário - 4ª emissão, Ecovias do Cerrado, Eletrobras, Energisa S.A., Energisa Tocantins - Distribuidora de Energia S.A., Engie Brasil Energia S.A., EQI Recebíveis Imobiliários FII - 2ª Emissão, Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A., Exes Araguaia Fiagro - 3ª emissão, Exes Araguaia FIAGRO - 4ª Emissão, F3 Fundshares FIM - 1ª emissão, Farmácia e Drogeria Nissei, Fator Veritá Multiestratégia FII - 1ª Emissão, Ferrari Agroindústria S.A., FG Agro Fiagro - 3ª Emissão, Fiagro Asset Bank - Terra Investimentos, Financeira Alfa S.A., Foox URE - BA Ambiental, FS Indústria de Biocombustíveis, Fundo de Investimento Imobiliário Atrio Reit Recebíveis Imobiliários, Furnas Centrais Elétricas, Gazit Malls FII - 2ª Emissão, Genial Malls FII - 5ª Emissão, GGR Covepi FII - 6ª Emissão, GLP Capital Partners Gestão de Recursos e Administração Imobiliária Ltda., Greenwich Agro FIAGRO - 2ª Emissão, Grupo José Alves, Grupo Nôis, Grupo Pão de Açúcar, Guardian Logística FII - 5ª Emissão, Hedge Brasil Shopping FII - 9ª Emissão, Hedge TOP FOF FII - 15ª Emissão, HSI Malls FII - 3ª Emissão, Hypera S.A., Igua Rio de Janeiro S.A., Iguatemi S.A., Inter Amerra Fiagro-FII - 1ª emissão, Inter Desenvolvimento FII - 1ª Emissão, Ipiranga Agroindustrial, Ipiranga Produtos de Petróleo S.A., Itaú Asset Rural Fiagro - 3ª emissão, Jasc Renda Varejo Essencial FII - 4ª Emissão, JBS S.A., JBS USA Lux / JBS USA Food Company / JBS Luxembourg, JGP Crédito Fiagro - 2ª Emissão, JS Ativos Financeiros - 2ª Emissão, JSL S.A., Kallas Incorporações e Construções S.A., Kinea Crédito Agro FIAGRO-Imobiliário - 4ª emissão, Kinea Hedge Fund FII - 2ª Emissão, Kinea Oportunidades Real Estate FII - 1ª Emissão, Kinea Unique HY CDI FII - 2ª emissão, Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., Life Capital Partners FII - 4ª emissão, Life Capital Partners FII - 5ª Emissão, Localiza Rent A Car S.A., Log Commercial Properties, LOGCP Inter FII - 3ª Emissão, LWART Soluções Ambientais, Marfrig Global Foods S.A., Mauá Capital Hedge FII - 1ª Emissão, Mav Crédito - Fiagro Imobiliário - 1ª emissão, Maxi Renda FII - 8ª emissão, Maxi Renda FII - 9ª Emissão, Minerwa S.A., Mobilize Financial Services, More Recebíveis Imobiliários FII, Movida Participações S.A., MRV Engenharia e Participação S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., NCH Recebíveis do Agronegócio - FIAGRO Imobiliário - 3ª Emissão, Nex Crédito Agro Fundo de Investimento - 1ª Emissão, Nortis Incorporadora e Construtora S.A., Oncoclinicas do Brasil Serviços Médicos S.A., Onda Desenvolvimento Imobiliário FII - 1ª Emissão, One Innovation Empreendimentos e Participações S.A., Órama High Yield FII - 2ª Emissão, Ourinvest Innovation Fiagro Imobiliário - 2ª emissão, Parsan S.A., Patrimar Engenharia S.A., Pedra Agroindustrial, Raia Drogasil, Raizen Energia S.A., RBR Crédito Imobiliário Estruturado - 6ª Emissão, RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII - 3ª emissão, RBR Premium RI FII - 2ª Emissão, Rede D'OR São Luiz S.A., Rio Bravo ESG FIC FI Infra - 2ª Emissão, Rio Bravo Renda Varejo RVBA, Riza Akin Fundo de Investimento Imobiliário FII, Riza Terrax FII - 3ª Emissão, Riza Terrax FII - 4ª Emissão, Santander Papéis Imobiliários FII - 1ª Emissão, Sendas Distribuidora, SFI Investimentos do Agronegócio - Fiagro - 2ª emissão, Simpar S.A., SLC Agrícola S.A., Sparta Fiagro Cadeias Produtivas Agroindustriais - 2ª emissão, Sparta FIC FI Infra - 5ª Emissão, Sparta Infra FIC FI - 2ª emissão, SPX Syn Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Stonex MB Crédito Agro FIAGRO - 2ª Emissão, Suno Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Suzano S.A., Tellus Rio Bravo Renda Logística FII - 6ª Emissão, TG Ativo Real FII - 12ª Emissão, Transmissora Aliança de Energia Elétrica, Transportadora Associada de Gás S.A., TRX Real Estate FII - 9ª Emissão, Unidas Locações e Serviços, Unidas Locadora, Unimed Investcoop Nacional FII - 3ª emissão, Urca Prime Renda FII - 8ª emissão, Valora CRA - Fiagro - 4ª emissão, Valora Hedge Fund FII - 6ª Emissão, Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., VBI Greenpower FII - 1ª emissão, VBI Logística, VBI Real Estate Gestão de Carteiras S.A., Vera Cruz Three - 1ª Emissão, Vinci Shopping Centers FII - 10ª Emissão, Vitru Brasil Empreendimentos, Participações e Comércio S.A., Vox Capital Regai FIP - 1ª Emissão, XP Crédito Agrícola Fiagro - 4ª emissão, XP Infra FIP - 4ª Emissão, XP Malls FII - 9ª Emissão.



# Safra



# Carteira Safra Fundos Imobiliários

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 fluem para fora das faixas como resultado de flutuações normais do preço das ações sem necessariamente levar a uma alteração de classificação.



# Safra