

DEZEMBRO 2025


Carteira Fundos Imobiliários

ALTERAÇÕES PARA DEZEMBRO/2025

/ Exclusão

 VGHF11

/ Alteração de peso

 HGCR11 ↑ +3,0 p.p. VILG11 ↑ +2,0 p.p.

Descrição da Carteira

A Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários é recomendada para quem gosta de investir no mercado imobiliário e quer receber rendimentos periódicos (mensais) oriundos de ativos com liquidez em bolsa, gestão profissional, menor burocracia e benefícios fiscais. Na composição da carteira, os analistas priorizam fundos com maior previsibilidade de distribuição de rendimentos e/ou que estejam sendo negociados abaixo do seu valor patrimonial ou de avaliação — o que representa uma oportunidade de ganho de capital.

Objetivo

O objetivo desta carteira é superar a variação do IFIX (Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários – B3) em um horizonte de 12 a 24 meses.

Vantagens

Liquidez

O investidor pode comprar e vender os FIs no mercado secundário com negociação em bolsa.

Acessibilidade

Permite ao investidor aplicar no mercado imobiliário sem precisar comprar e gerenciar diretamente os ativos.

Menor burocracia

As tarefas ligadas à administração dos ativos ficam a cargo dos profissionais responsáveis pelo Fundo.

Diversificação

Possibilidade de investir em diferentes segmentos e FIs do mercado imobiliário.

Rendimentos periódicos

Os ganhos gerados pelos Fundos são periodicamente distribuídos aos cotistas – geralmente ao mês.

Vantagens fiscais

As pessoas físicas são isentas do Imposto de Renda sobre os rendimentos distribuídos pelos FIs.

/ Recomendação para Dezembro/2025

Fundo Imobiliário	Código	Segmento	Peso %	P/VP	Yield 12 meses Estimado	Estratégia
Mauá Capital Rec. Imobiliários	MCCI11	Recebíveis Imobiliários	12,0%	-7%	13,4%	Renda/Ganho de capital
Pátria Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Recebíveis Imobiliários	10,0%	-5%	13,2%	Renda/Ganho de capital
Kinea Rend. Imobiliários	KNCR11	Recebíveis Imobiliários	6,5%	+4%	14,0%	Renda
Pátria Crédito Imobiliário Índice de Preços	PCIP11	Recebíveis Imobiliários	5,0%	-11%	13,5%	Renda/Ganho de capital
BTG Pactual Hedge Fund	BTHF11	Hedge Fund	5,5%	-17%	13,2%	Renda/Ganho de capital
Kinea Hedge Fund	KNHF11	Hedge Fund	9,0%	-7%	13,0%	Renda/Ganho de capital
XP Malls	XPML11	Shopping Centers	10,5%	-2%	10,3%	Renda/Ganho de capital
HSI Malls	HSML11	Shopping Centers	5,0%	-16%	9,3%	Renda/Ganho de capital
Bresco Logística	BRCO11	Logístico/Industrial	7,5%	-1%	9,0%	Renda/Ganho de capital
Vinci Logística	VILG11	Logístico/Industrial	12,0%	-15%	9,6%	Renda/Ganho de capital
Guardian Real Estate	GARE11	Híbrido	12,0%	-1%	11,2%	Renda/Ganho de capital
TRX Real Estate	TRXF11	Renda Urbana	5,0%	-1%	11,4%	Renda/Ganho de capital
					11,7%	

(1) Preço médio do dia 28/11/2025. Para fins de cálculo da rentabilidade da Carteira e do seu respectivo *benchmark*, ambos serão calculados através do preço de fechamento dos FIIs do último dia útil de cada mês. Fontes: Santander

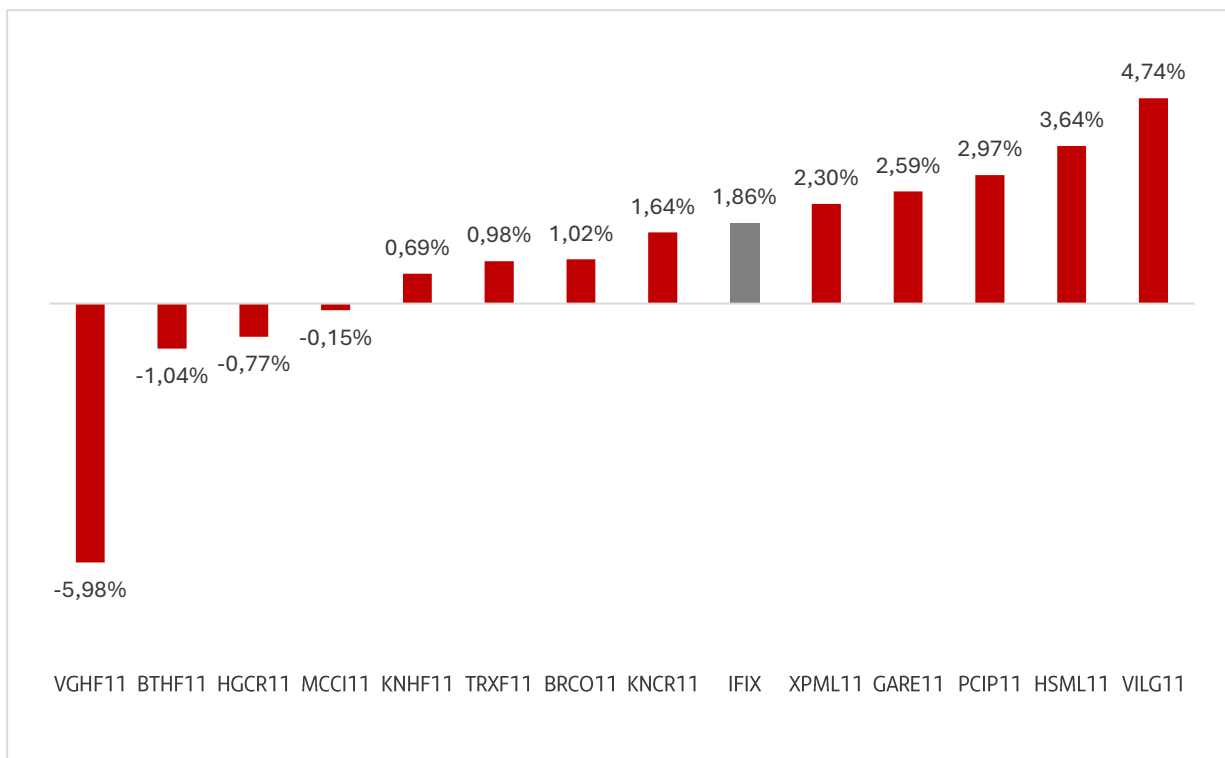
/ Acompanhamento da Carteira

RENTABILIDADES			DESTAQUE DE NOVEMBRO	
PERÍODO	CARTEIRA FIIs	IFIX (<i>benchmark</i>)	VILG11	+4,74%
Novembro	+1,22%	+1,86%		
2025	+18,8%	+17,5%		
12 meses	+16,2%	+16,6%		
Desde o Início	+176,5%	+107,2%		

ESTATÍSTICAS	
Início da Carteira	02/01/2017
Meses com performance superior ao <i>benchmark</i> (IFIX)	63 de 106 (59%)

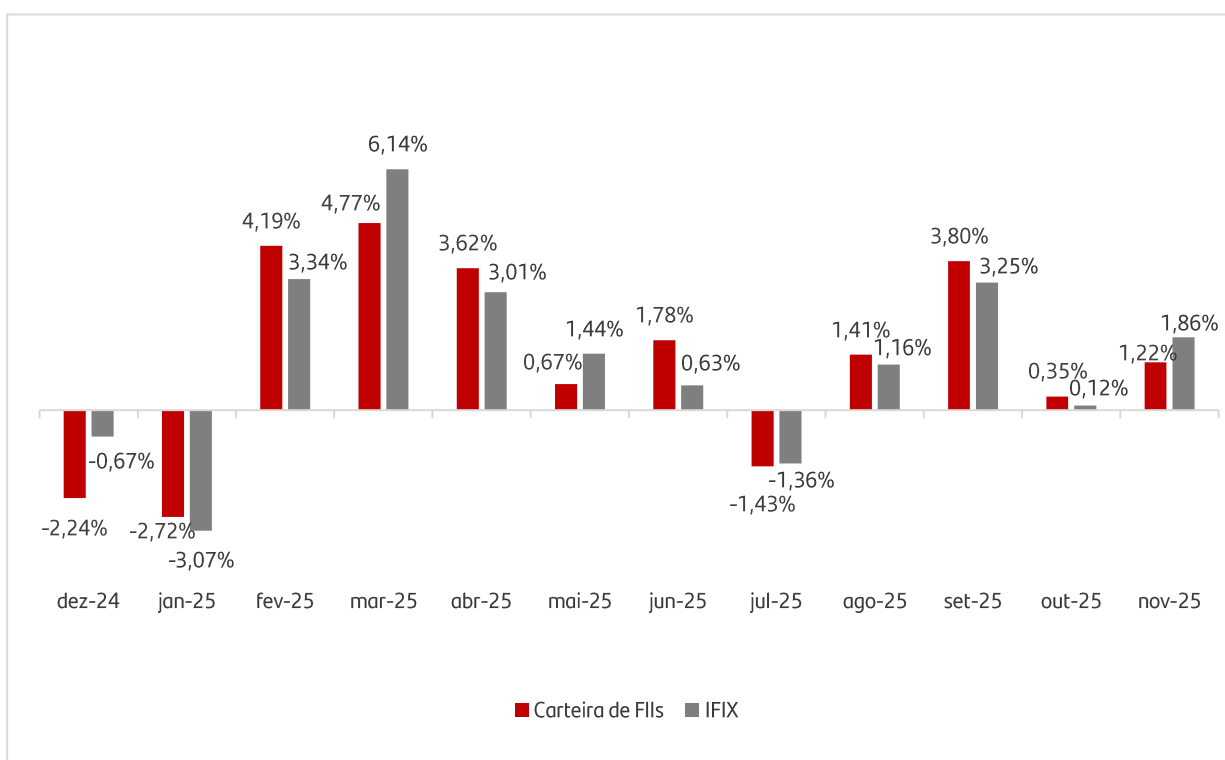
(1) Referente aos últimos 12 meses. Glossário na penúltima página deste relatório. Fonte: Santander

/ Desempenho dos FIIs da Carteira em Novembro vs. IFIX (Benchmark)



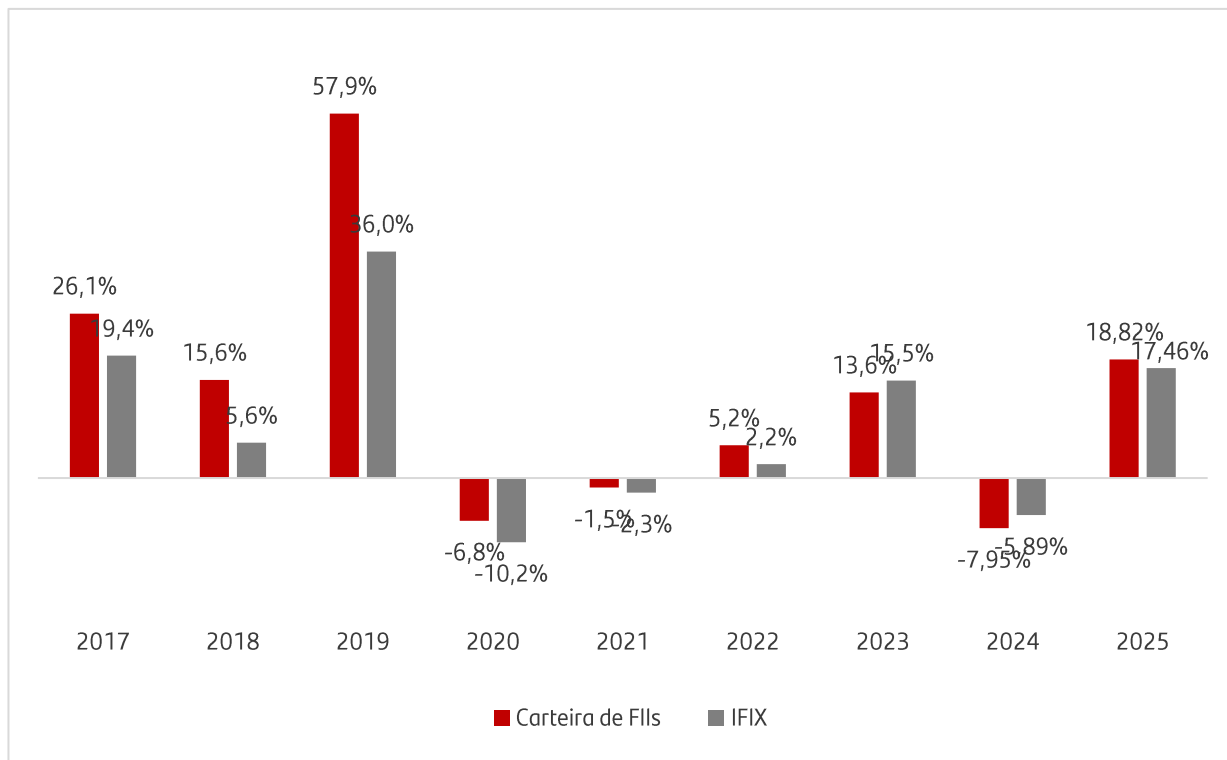
Fonte: Santander

/ Desempenho Mensal da Carteira – Últimos 12 meses

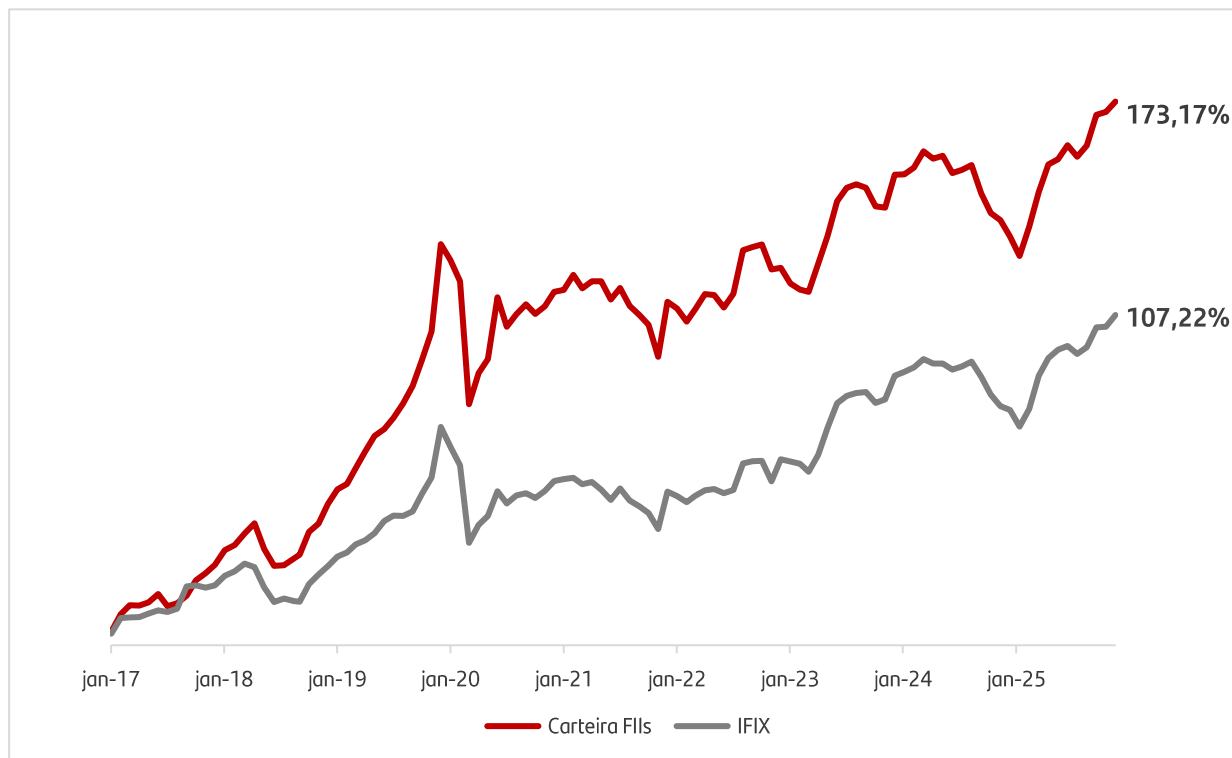


Fonte: Santander

/ Desempenho Anual



/ Desempenho Acumulado



Performance acumulada desde 02/01/17 até 28/11/2025. Fonte: Santander



/ O que mudou na
recomendação?



Exclusão e alteração de pesos

- / Para dezembro/25, retiramos da Carteira de FIs Santander o Fundo Valora Hedge Fund (VGHF11) e aumentamos os pesos nos FIs Vinci Logística (VILG11) – de 10% para 12% - e Pátria Recebíveis Imobiliários (HGCR11) – de 7% para 10%.

- / Por que excluimos o FI VGHF11 da Carteira de FIs?
Estimamos que o FI nos próximos meses ainda contará com volatilidade acima dos pares (BTHF11 e KNHF11), em decorrência da falta de visibilidade quanto a uma linearização na distribuição de rendimentos. Além disso, o fato de o FI não ter significativa reserva de resultado acumulado o torna mais sensível a eventos de inflação baixista e/ou deflação.

Adicionalmente, alteramos a recomendação do FI VGHF11 de “Compra” para “Manutenção”. Gostamos do portfólio e acreditamos que no médio/longo prazo as cotas poderão ganhar impulso para recuperação.

Para o segmento hedge fund as preferências são os FIs BTG Pactual Hedge Fund (BTHF11) e Kinea Hedge Fund (KNHF11). Avaliamos como positivo esses Fundos adotarem como prática informar *guidance* de rendimentos, proporcionando certa previsibilidade para um mercado ainda sensível ao tema distribuição de rendimentos.

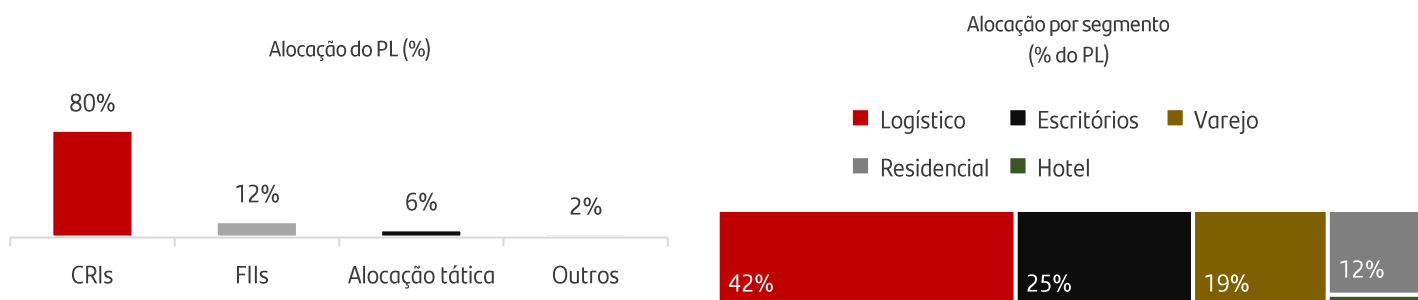
/ Fundos Imobiliários mantidos na Carteira Recomendada



Mauá Capital Recebíveis Imobiliários (MCCI11)

- Opinião:** o FII MCCI11 segue como uma de nossas preferências para o segmento recebíveis imobiliários e universo de cobertura. Gostamos do Fundo por ter um portfólio diversificado em 27 CRIs, financiando transações imobiliárias nos segmentos logísticos, lajes corporativas e varejo essencial. Avaliamos como positivo a qualidade dos ativos e esses contarem com garantias importantes no atual cenário, como alienação fiduciária de imóveis e fundo de reserva. Com as cotas na bolsa sendo negociadas com desconto de ~7% em relação ao valor patrimonial, estimamos um *dividend yield* acima de 13,4%.
- Portfólio:** é composto por uma carteira com 27 CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), podendo ainda investir em LCI, LH e outros ativos financeiros, títulos e valores mobiliários.
- Pontos positivos:** (i) carteira diversificada em 27 CRIs com boas estruturas de garantias – esses CRIs contam com alienação fiduciária de imóveis e fundo de reserva; (ii) 67% das alocações estão nos segmentos logístico e escritório, representando, respectivamente, 42% e 25% do portfólio; (iii) estimamos um *yield* atrativo acima de 13,4% para os próximos 12 meses; (iv) as cotas estão sendo negociadas na bolsa com desconto de ~7% em relação ao valor de avaliação.
- Principais riscos:** (i) eventual inadimplência/default de algum dos recebíveis do portfólio, podendo afetar os proventos distribuídos, cotação do FII no mercado secundário e nossas projeções; (ii) exposição de 2% da carteira no setor de Hotéis com o CRI Vogue Square.
- Destques/Últimas notícias:** no mês de novembro/25, o FII informou que não houve nenhuma nova alocação ou movimentação relevante na carteira de crédito. Adicionalmente, informou que o *guidance* de rendimentos de jul/25 a dez/25 é entre R\$ 0,90/cota e R\$ 1,00/cota.

Composição dos ativos (principais alocações e segmentos):

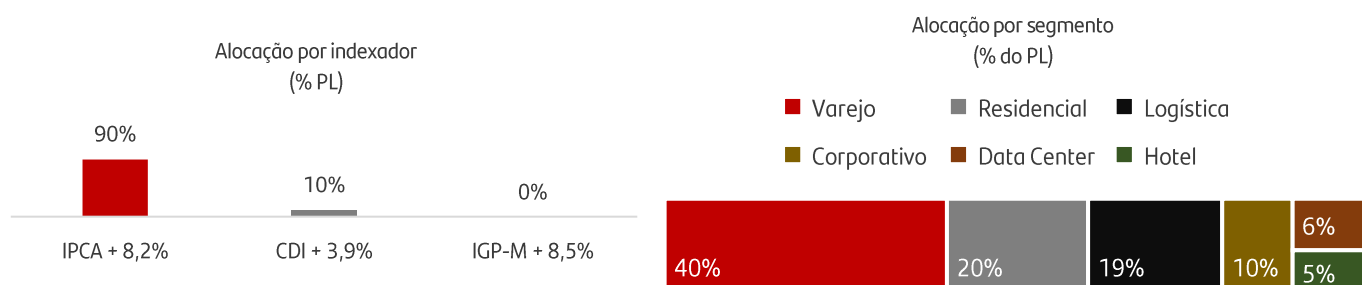


MCCI11					
Segmento: recebíveis imobiliários	Últimos rendimentos/Cota		Rentabilidades		
Início do Fundo: dezembro/2019	11/25	R\$ 1,00	Período	MCCI11	IFIX
Valor de mercado: R\$ 1.467.211.676	10/25	R\$ 1,00	Novembro	-0,15%	1,86%
Valor de Mercado por cota: R\$ 88,00	09/25	R\$ 1,00	Ano	9,14%	17,46%
Número de investidores: 111.023	08/25	R\$ 1,00	12 meses	0,02%	16,63%
Volume diário de negociação: R\$ 3.301.653	07/25	R\$ 0,90	Dividend Yield	13,87%	10,93%

Fonte: Santander, Relatório do FII, Broadcast (28/11/2025).

Pátria Recebíveis Imobiliários (HGCR11)

- Opinião:** avaliamos como positivo o fato de o FII HGCR11 ter uma carteira diversificada em 42 CRIs com boas estruturas de garantias e indexados, majoritariamente, ao IPCA com taxa média de 8,2%. Além disso, 57% do Patrimônio Líquido está investido nos segmentos varejo e logístico, 40% e 20%, respectivamente – consideramos esses setores mais defensivos no cenário atual. Como ponto de atenção, o CRI Quotas, que representa 5% da alocação, está inadimplente. No curto/médio prazo esse ativo poderá pressionar o desempenho do Fundo. Com as cotas negociando com desconto de 5% em relação ao valor patrimonial, estimamos, para os próximos 12 meses, *dividend yield* de ~13,2%.
- Portfólio:** é composto por uma carteira de 42 CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), podendo ainda investir em LCI, LH e outros ativos financeiros, títulos e valores mobiliários.
- Pontos positivos:** (i) carteira diversificada em 42 CRIs com boas estruturas de garantias; (ii) LTV está em ~47% - o LTV é calculado pelo valor da dívida sobre o valor do imóvel em garantia; (iii) portfólio concentrado nos segmentos varejo e logístico, representando, respectivamente, 40% e 20% do portfólio; (iii) estimamos um *dividend yield* de ~13,2% para os próximos 12 meses; (iv) as cotas estão com desconto de ~5% em relação ao valor de avaliação; (v) time de gestão experiente e com estratégias bem definidas.
- Principais riscos:** (i) eventual inadimplência/default de algum dos recebíveis do portfólio, podendo afetar os proventos distribuídos, cotação do FII no mercado secundário e nossas projeções; (ii) CRI Quotas está inadimplente – representa 5% do PL do FII. O CRI tem como garantia sete lajes do edifício Quota Corporate. Mais detalhes no [link](#).
- Destaques/Últimas notícias:** no mês de outubro/25, o FII informou que houve o pagamento antecipado do CRI BHG Salvador, que representava 2,5% do PL do Fundo, com recebimento, pelo Fundo, além do principal, de prêmio de pré-pagamento em valor correspondente a R\$ 0,07/cota.
- Composição dos ativos (principais alocações e segmentos):**

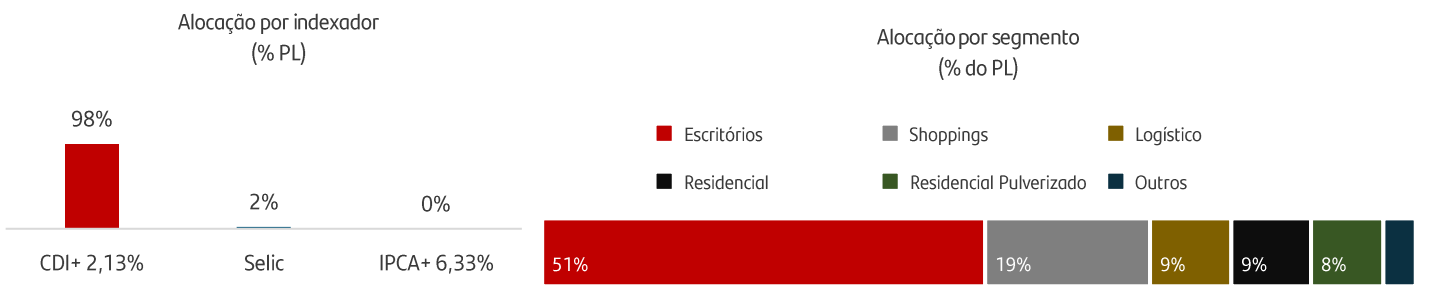


HGCR11					
Segmento: recebíveis imobiliários	Últimos rendimentos/Cota		Rentabilidades		
Início do Fundo: dezembro/2009	11/25	R\$ 1,00	Período	HGCR11	IFIX
Valor de mercado: R\$ 1.425.403.900	10/25	R\$ 1,00	Novembro	-0,77%	1,86%
Valor de Mercado por cota: R\$ 93,16	09/25	R\$ 1,05	Ano	-3,77%	17,46%
Número de investidores: 100.374	08/25	R\$ 1,05	12 meses	-2,76%	16,63%
Volume diário de negociação: R\$ 3.502.358	07/25	R\$ 1,05	Dividend Yield	13,63%	10,93%

Fonte: Santander, Relatório do FII, Broadcast (28/11/2025).

Kinea Rendimentos Imobiliários (KNCR11)

- Opinião:** com novos recursos em caixa, o FII já captou R\$ 1,4 bilhão fruto de oferta pública, a gestão poderá realizar novos investimentos com taxas atrativas de retorno. O KNCR11 tem um portfólio diversificado em 83 CRIs, sendo que ~100% desses ativos estão indexados ao CDI e serão positivamente beneficiados em termos de remuneração com os juros mais altos. Gostamos do FII, classificado como *high grade*, por ter CRIs com boas estruturas de garantias e bons devedores (Brookfield, JHSF, MRV e outros). Estimamos um *dividend yield* de acima de 14% para os próximos 12 meses.
- Portfólio:** é composto por 83 CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), podendo ainda investir em LCI, LH e outros ativos financeiros, títulos e valores mobiliários.
- Pontos positivos:** (i) carteira diversificada em 83 CRIs com boas estruturas de garantias, contando com alienação fiduciária e/ou cessão de recebíveis; (ii) ~100% dos ativos são indexados ao CDI - o FII será positivamente beneficiado com os juros mais altos; (iii) possui parte relevante das alocações em segmentos e devedores mais robustos. Os principais devedores são Brookfield, JHSF, BTG Pactual, MRV e outros FIIs; (iv) gestão experiente e com visão de médio/longo prazo.
- Principais riscos:** (i) eventual inadimplência/default dos ativos do portfólio, podendo afetar os dividendos que serão distribuídos e/ou patrimônio do Fundo; (ii) ~30% do PL está concentrado em três devedores, sendo Brookfield, MRV e JHSF; (iii) cotas estão negociando com ágio de 4% em relação ao valor patrimonial.
- Destaques/Últimas notícias:** o FII informou que concluiu a 1ª série de sua 12ª emissão de cotas (oferta pública) para um montante-base de R\$ 2,5 bilhões. Durante o período, o Fundo captou o montante de R\$ 1,4 bilhão. Adicionalmente, o FII informou que realizou investimento de R\$ 50 milhões no CRI CPSH – Internacional Guarulhos à taxa de CDI+ 2,05% a.a.
- Composição dos ativos (principais alocações e segmentos):**

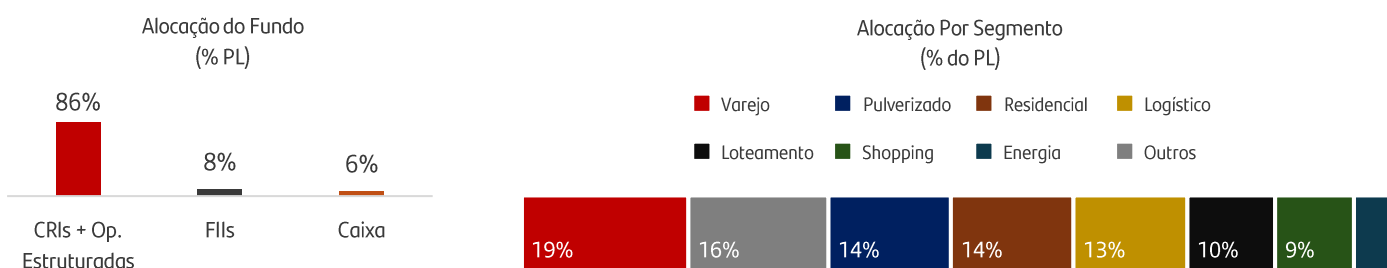


KNCR11					
Segmento: recebíveis imobiliários	Últimos rendimentos/Cota		Rentabilidades		
Início do Fundo: outubro/2012	11/25	R\$ 1,33	Período	KNCR11	IFIX
Valor de mercado: R\$ 9.544.963.968	10/25	R\$ 1,35	Novembro	1,64%	1,86%
Valor de Mercado por cota: R\$ 106,80	09/25	R\$ 1,35	Ano	3,30%	17,46%
Número de investidores: 444.401	08/25	R\$ 1,35	12 meses	2,66%	16,63%
Volume diário de negociação: R\$ 14.635.339	07/25	R\$ 1,20	Dividend Yield	15,21%	10,93%

Fonte: Santander, Relatório do FII, Broadcast (28/11/2025).

Pátria Crédito Imobiliário Índice de Preço (PCIP11)

- Opinião:** avaliamos como positivo a indicação da gestão que focará na reciclagem da carteira de crédito. Acreditamos que esse movimento poderá contribuir para reforçar o caixa para adquirir ativos atrativos em termos de taxas e garantias. Gostamos do FII PCIP11 por ter nos CRIs estruturas de garantias como cessão de recebíveis, fundo de reserva e/ou alienação fiduciária. Adicionalmente, destacamos que a carteira de ativos está majoritariamente alocada em IPCA+, com taxa média de aquisição de 9,1% a.a. Com as cotas sendo negociadas com desconto de 11% em relação ao valor patrimonial, estimamos, para os próximos 12 meses, um *dividend yield* atrativo acima de 13,5%.
- Portfólio:** é composto por 117 CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), podendo ainda investir em LCI, LH e outros ativos financeiros, títulos e valores mobiliários.
- Pontos positivos:** (i) carteira diversificada que conta com 117 CRIs; (ii) considerando à taxa média de aquisição (IPCA + 9,1% a.a. e CDI + 4,2% a.a.), avaliamos que o FII consiga seguir entregando um *yield* atrativo. Estimamos um *yield* acima de 13,5%; (iii) cotas com desconto de ~11% em relação ao valor de avaliação dos ativos; e (iv) time de gestão experiente.
- Principais riscos:** (i) eventual inadimplência e/ou default dos ativos do portfólio, podendo afetar diretamente os dividendos distribuídos e/ou patrimônio do Fundo; (ii) alocação de recursos nos segmentos de loteamento e multipropriedade - esses segmentos são mais sensíveis aos cenários econômicos e podem demandar da utilização de fundos de reservas e garantias adicionais nos títulos que servem de lastro aos recebíveis do FII; (iii) ~5% da alocação está em CRIs que estão passando por processo de renegociação.
- Destques/Últimas notícias:** no mês de outubro/25, o FII informou que iniciou processo de gestão ativa com foco na reciclagem da carteira de crédito. Dentre as movimentações realizadas: zeraram a posição em 6 CRIs (CRI Lar, CRI Embraed V, CRI EBM, CRI MRV II, CRI Cash me, CRI 3Z) e no KNIP11; (ii) dois ativos foram pré-pagos (CRI Azul e CRI Vitacon II Sr.); e (iii) reduziram a exposição em 4 CRIs (CRI Shopping iguatemí fortaleza, CRI Allos III, CRI Blumenau Shopping, CRI Localiza). Segundo o gestor, as movimentações geraram um volume de R\$ 24 milhões e ganho de capital de R\$ 80 mil.
- Composição dos ativos (principais alocações e segmentos):**

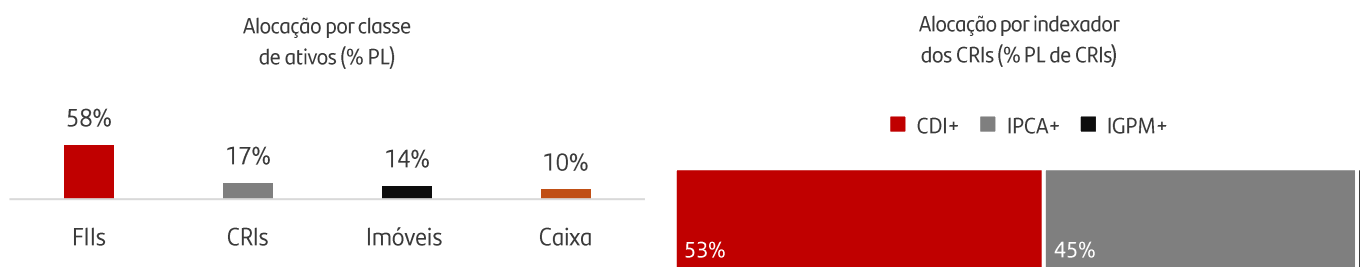


PCIP11					
Segmento: recebíveis imobiliários		Últimos rendimentos/Cota		Rentabilidades	
Início do Fundo: setembro/2019		11/25	R\$ 0,90	Período	PCIP11
Valor de mercado: R\$ 1.392.578.335		10/25	R\$ 0,85	Novembro	2,97%
Valor de Mercado por cota: R\$ 83,04		09/25	R\$ 1,05	Ano	-1,14%
Número de investidores: 113.265		08/25	R\$ 1,05	12 meses	-3,70%
Volume diário de negociação: R\$ 2.704.198		07/25	R\$ 1,05	Dividend Yield	15,23%
				IFIX	10,93%

Fonte: Santander, Relatório do FII, Broadcast (28/11/2025).

BTG Pactual Hedge Fund (BTHF11)

- Opinião:** gostamos do FII BTHF11 por ter um mandato amplo e focado no mercado imobiliário, portfólio diversificado em diferentes classes de ativos (FIIs, CRIs e ativos físicos) e preço atrativo em relação ao valor patrimonial – desconto acima dos pares. Com alocação de ~58% do patrimônio líquido em FIIs, com a valorização dessas alocações, o Fundo poderá obter ganho de capital e “turbinar” sua capacidade de distribuição de rendimentos. Como ponto de atenção, ~20% do PL está alocado em FIIs geridos pelo próprio gestor do Fundo, podendo ter potencial conflito de interesse. Para os próximos 12 meses, estimamos um *dividend yield* de ~13,2%.
- Portfólio:** é composto por ~58% em FIIs (31% Tijolo e 27% Papel), ~17% em CRIs, ~14% em imóveis e ~10% em caixa.
- Pontos positivos:** (i) portfólio diversificado em diferentes ativos imobiliários, como FIIs, CRIs e imóveis; (ii) gestão ativa e com capacidade de extrair valor dos investimentos em cenários mais desafiadores do mercado imobiliário local e macroeconômico; (iii) preço atrativo, com desconto de ~17% em relação ao valor patrimonial – acima dos pares.
- Principais riscos:** (i) dado que o Fundo é de gestão ativa, os rendimentos a serem distribuídos dependem dos rendimentos/retornos dos ativos que fazem parte do portfólio, além dos resultados nas movimentações de compra e venda; (ii) eventual inadimplência dos CRIs/FIIs de CRIs presentes no portfólio (44% do total do PL), com possíveis alongamentos de pagamentos de juros ou renegociações de condições preestabelecidas nos CRIs; (iii) alocação de ~20% do PL em FIIs geridos pelo próprio gestor do Fundo, podendo ter potencial conflito de interesse; (iv) 5% do PL em operações compromissadas.
- Destaques/Últimas notícias:** no mês de outubro/25, o FII informou que realizou a venda de 23% da participação no EZ Tower, reduzindo a exposição do ativo de 12,9% para cerca de 8% do PL. A operação foi realizada a valor de laudo, com pagamento em cotas de IRDM11.
- Composição dos ativos (principais alocações):**

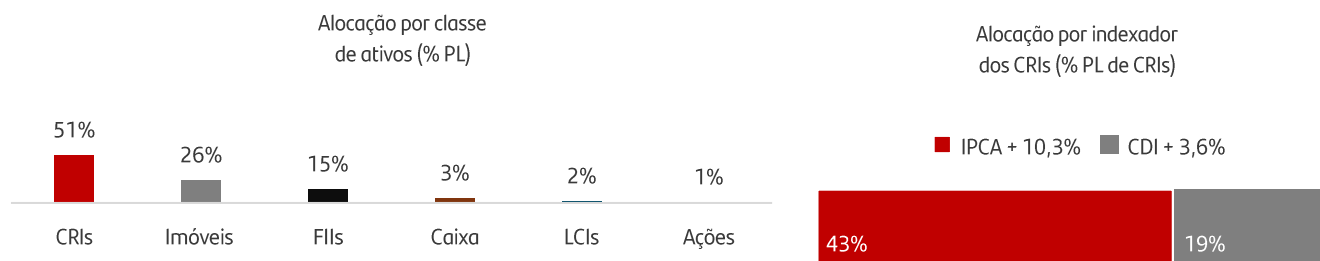


BTHF11					
Segmento: hedge fund	Últimos rendimentos/Cota		Rentabilidades		
Início do Fundo: janeiro/2023	11/25	R\$ 0,092	Período	BTHF11	IFIX
Valor de mercado: R\$ 1.710.588.071	10/25	R\$ 0,092	Novembro	-1,04%	1,86%
Valor de Mercado por cota: R\$ 8,38	09/25	R\$ 0,092	Ano	6,61%	17,46%
Número de investidores: 317.217	08/25	R\$ 0,092	12 meses	-1,41%	16,63%
Volume diário de negociação: R\$ 3.627.427	07/25	R\$ 0,092	Dividend Yield	13,29%	10,93%

Fonte: Santander, Relatório do FII, Broadcast (28/11/2025).

Kinea Rendimentos Imobiliários (KNHF11)

- Opinião:** avaliamos como positivo o FII KNHF11 ter alocações em diferentes teses do mercado imobiliário e, com isso, ser caracterizado como um hedge fund. O atual portfólio conta com CRIs (~51% do PL), imóveis físicos com ~100% de ocupação, FIIs e ações imobiliários. Esses investimentos entregam ao FII receitas relativamente estáveis, que o possibilita distribuir bons rendimentos. No médio/longo prazo, com ativos gerando ganho de capital, acreditamos que o Kinea Hedge Fund poderá “turbinar” seus rendimentos. Com as cotas sendo negociadas com desconto de ~7%, estimamos, para os próximos 12 meses, um *dividend yield* de ~13%.
- Portfólio:** é composto por ~51% em CRIs - atreladas majoritariamente ao IPCA+, 27% em imóveis, 15% em FIIs, 3% em caixa, 2% em LCIs e 1% em ações.
- Pontos positivos:** (i) 2/3 dos CRIs estão atrelados ao IPCA com taxa de média de aquisição de ~10,3%. Já os CRIs indexados ao CDI (1/3 da alocação) estão com taxa média de ~3,6%. No curto/médio prazo, os ativos indexados ao CDI poderão “turbinar” os rendimentos do Fundo; (ii) mandato flexível e gestão experiente, aspectos que permitirão ao FII aproveitar diferentes cenários do mercado imobiliário e macroeconômico; (iii) os imóveis estão praticamente 100% ocupados, o que possibilita previsibilidade de receitas/rendimentos.
- Principais riscos:** (i) eventual inadimplência dos CRIs investidos, com possíveis alongamentos de pagamentos ou renegociações de condições preestabelecidas; (ii) dado que o Fundo é de gestão ativa, os rendimentos a serem distribuídos dependem dos rendimentos dos ativos que fazem parte do portfólio e dos resultados nas movimentações de compra e venda; (iii) ~18% do PL está concentrado em Creditas e MRV, com respectivamente, ~12% e ~6%; (iv) o FII possui operações compromissadas que representam 8,6% do PL.
- Destaques/Últimas notícias:** no mês de outubro/25, o FII informou que não houve movimentações relevantes no portfólio de ativos.
- Composição dos ativos (principais alocações):**



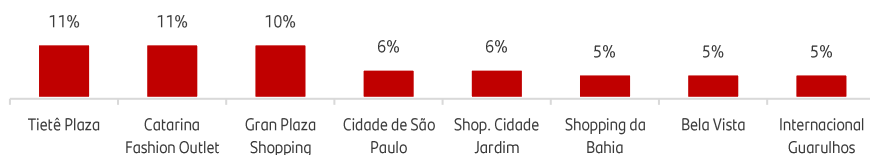
KNHF11					
Segmento: hedge fund	Últimos rendimentos/Cota		Rentabilidades		
Início do Fundo: <i>fevereiro/2023</i>	11/25	R\$ 1,00	Período	KNHF11	IFIX
Valor de mercado: R\$ 1.816.293.017	10/25	R\$ 1,00	Novembro	0,69%	1,86%
Valor de Mercado por cota: R\$ 93,00	09/25	R\$ 1,00	Ano	11,08%	17,46%
Número de investidores: 50.223	08/25	R\$ 1,00	12 meses	19,58%	16,63%
Volume diário de negociação: R\$ 3.238.612	07/25	R\$ 1,00	Dividend Yield	12,99%	10,93%

Fonte: Santander, Relatório do FII, Broadcast (28/11/2025).

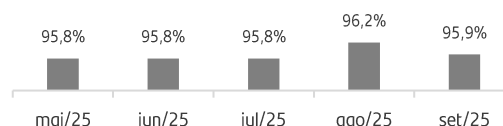
XP Malls (XPML11)

- Opinião:** gostamos do FII XPML11 e o mantemos como a preferência para o segmento shopping center. Avaliamos como positivo a reciclagem do portfólio, ainda em curso, com o objetivo de reforçar o caixa para fazer frente as obrigações financeiras deste ano – o destaque foi o comunicado de potencial desinvestimento de 9 empreendimentos da carteira de imóvel pelo montante de R\$ 1,6 bilhão. Com as cotas sendo negociadas com um desconto de ~2% em relação ao valor patrimonial, estimamos, para os próximos 12 meses, um *dividend yield* de ~10,3%.
- Portfólio:** é composto pela participação em 26 shopping centers com 330 mil m² de Área Bruta Locável (ABL) própria.
- Pontos positivos:** (i) possui portfólio diversificado de 26 shopping centers – mais detalhes abaixo. Destaque para Catarina Fashion Outlet (São Roque/SP), Cidade Jardim (São Paulo/SP) e Shopping Pátio Higienópolis (São Paulo/SP), voltados para o público mais média e alta renda; (ii) segue apresentando bom resultado operacional líquido; (iii) gestão ativa do portfólio, com captações de recursos, compra e venda de ativos, com ganho de capital; (iv) cotas sendo negociadas com desconto de ~2% em relação ao valor patrimonial.
- Principais riscos:** (i) inquilinos em dificuldades financeiras poderão atrasar os pagamentos dos aluguéis, necessitarem de diferimentos e descontos, e provocar aumento da vacância, impactando os rendimentos; (ii) potenciais problemas envolvendo os ativos e/ou entorno, inviabilizando as operações dos empreendimentos; (iii) possui uma alavancagem bruta ~4% (Dívida Bruta x PL) – total de obrigações por CRIs de médio/longo prazo de R\$ ~552 milhões; (iv) tem obrigações financeiras de ~R\$ 693 milhões com vencimento para dezembro deste ano. O caixa atual é de R\$ 302 milhões.
- Destques/Últimas notícias:** o FII comunicou que foi concluída a transação com o FII Capitânia Shoppings para aquisições e venda de participações envolvendo 5 ativos, sendo aquisições de: (i) 10% do Praia de Belas Shopping; (ii) 4,5% do Shopping Metrô Tatuapé; (iii) 15% do Shopping Metrô Boulevard Tatuapé; (iv) 5,5% do Shopping Iguatemi Bosque. Além disso, vendeu 4,8% do Internacional Shopping Guarulhos. Adicionalmente, comunicou o encerramento de sua 13ª emissão de cotas (oferta pública) perfazendo o montante de R\$ 207 milhões.
- Composição dos ativos (principais alocações e segmentos):**

Principais shoppings do portfólio
(% resultado operacional)



Taxa de ocupação
do portfólio (%)

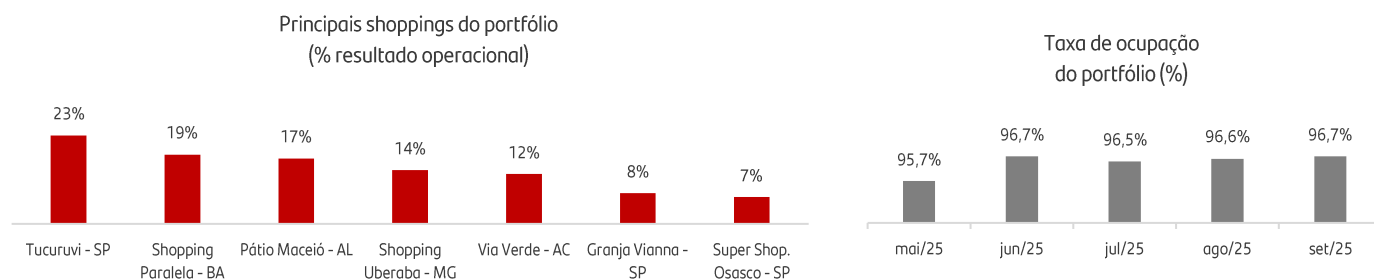


XPML11					
Segmento: shopping centers		Últimos rendimentos/Cota		Rentabilidades	
Início do Fundo: dezembro/2017		11/25	R\$ 0,92	Período	XPML11 IFIX
Valor de mercado: R\$ 6.215.190.953		10/25	R\$ 0,92	Novembro	2,30% 1,86%
Valor de Mercado por cota: R\$ 107,00		09/25	R\$ 0,92	Ano	9,55% 17,46%
Número de investidores: 621.798		08/25	R\$ 0,92	12 meses	9,88% 16,63%
Volume diário de negociação: R\$ 14.105.915		07/25	R\$ 0,92	Dividend Yield	10,32% 10,93%

Fonte: Santander, Relatório do FII, Broadcast (28/11/2025).

HSI Malls (HSML11)

- Opinião:** avaliamos como neutro uma das recentes aquisições do FII - 24% do Shopping Pátio Cianê, localizado em Sorocaba/SP. Com uma participação minoritária, o Fundo poderá ter dificuldades de implementar melhorias e ter uma gestão ativo no empreendimento de modo a extrair expressivo valor. Ainda gostamos do HSML11 por ter participação majoritária em 7 dos 8 shopping centers do portfólio, o que possibilita realizar investimentos e influenciar na capacidade de gerar bons resultados. Além disso, o HSML11 segue se destacando com *performance* operacional positiva no ano, com crescimento nas vendas (+8%) e no resultado operacional líquido (+6%). Como ponto de atenção, a atual alavancagem bruta está em ~28% (Dívida Bruta x PL). Com as cotas sendo negociadas com deságio de ~16% em relação ao valor patrimonial, estimamos, para os próximos 12 meses, estimamos um *yield* de ~9,3%.
- Portfólio:** é composto pela participação em 8 shopping centers, distribuídos em 8 cidades de 5 estados brasileiros (SP, MG, AC, AL e BA). Conta com um total de 187,6 mil m² de Área Bruta Locável (ABL) própria.
- Pontos positivos:** (i) *performance* operacional positiva no ano, com os ativos apresentando crescimento de vendas (+8%) e resultado operacional líquido (+6%); (ii) taxa de ocupação em 95% - média dos últimos 12 meses; (iii) participação majoritária nos shoppings do portfólio, que são administrados pela Alqia (empresa do Grupo HSI), podendo desempenhar um papel ativo na gestão dos empreendimentos; (iv) estimamos um *dividend yield* atrativo de ~9,3%.
- Principais riscos:** (i) os lojistas em dificuldades financeiras poderão atrasar o pagamento dos aluguéis, como também apresentar necessidade de diferimentos e descontos, e aumento de vacância; (ii) potenciais problemas envolvendo os ativos e/ou entorno, inviabilizando as operações dos empreendimentos; (iii) FII possui R\$ 616 milhões em obrigações por securitização de recebíveis atreladas a aquisições de ativos do portfólio.
- Destques/Últimas notícias:** o FII comunicou: (i) que concluiu a aquisição de 24% do Shopping Pátio Cianê, localizado em Sorocaba/SP. O valor da aquisição foi de R\$ 49,4 milhões. Segundo o gestor, o *cap rate* estimado é de 9,7%; e (ii) o encerramento de sua 5ª emissão de cotas, perfazendo o montante de R\$ 55 milhões.
- Composição dos ativos (principais alocações e segmentos):**

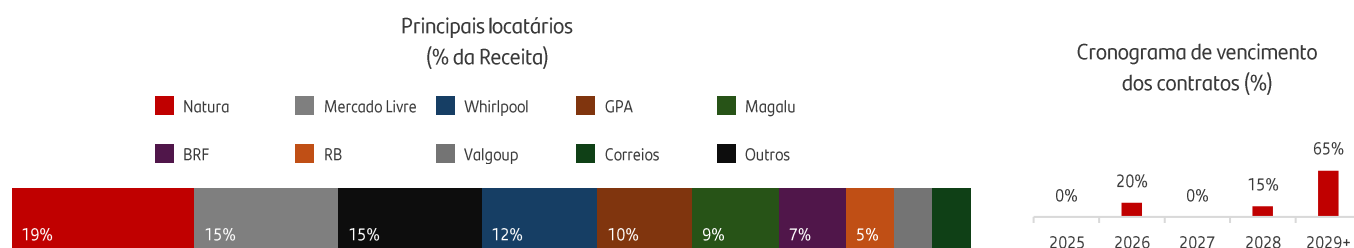


HSML11					
Segmento: shopping centers		Últimos rendimentos/Cota		Rentabilidades	
Início do Fundo: julho/2019		11/25	R\$ 0,70	Período	HSML11 IFIX
Valor de mercado: R\$ 1.866.586.200		10/25	R\$ 0,70	Novembro	3,64% 1,86%
Valor de Mercado por cota: R\$ 88,28		09/25	R\$ 0,68	Ano	21,08% 17,46%
Número de investidores: 186.783		08/25	R\$ 0,67	12 meses	21,30% 16,63%
Volume diário de negociação: R\$ 3.625.786		07/25	R\$ 0,66	Dividend Yield	9,32% 10,93%

Fonte: Santander, Relatório do FII, Broadcast (28/11/2025).

Bresco Logística (BRCO11)

- Opinião:** avaliamos como positivo a aquisição de mais dois empreendimentos para o portfólio, contribuindo para diversificação do Fundo. Gostamos do BRCO11 por ter: (i) portfólio diversificado de 12 galpões logísticos, classificados como AAA/AA; (ii) contratos de longo prazo [~80% vencem após 2028]; (iii) os principais locatários são grandes empresas como Natura, Mercado Livre e Whirlpool; (iv) taxa de ocupação em ~91%; e (v) time de gestão experiente. Com as cotas sendo negociadas com desconto de ~1% em relação ao valor patrimonial, estimamos, para os próximos 12 meses, um *dividend yield* de ~9%.
- Portfólio:** é composto por 12 galpões logísticos, localizados nos estados de SP, BA, MG, AL, PR, RS e RJ, com 472 mil m² de ABL própria.
- Pontos positivos:** (i) portfólio diversificado em 12 galpões logísticos, sendo 88% dos ativos classificados como AAA/AA; (ii) 44% das receitas do Fundo são concentradas em São Paulo, sendo que 30% são provenientes do raio 25 Km da capital. O considerado *last mile*, com destaque para São Paulo, é uma das localizações com maiores taxas de ocupação do país e os maiores preços de locação por m²; (iii) 62% das receitas são oriundas de empresas com elevado *rating* de crédito, como a Natura, Mercado Livre e Whirlpool; (iv) estimamos *dividend yield* de ~9% para os próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (i) concentração de 46% das receitas em 3 empresas; (ii) potencial aumento de vacância de áreas locáveis, caso a gestão não consiga locar saídas já anunciadas; (iii) potenciais problemas com inquilinos em dificuldades operacionais/financeiras, podendo gerar atraso no pagamento de aluguéis e/ou aumento de vacância; (iv) potenciais problemas com ativos, que podem se tornar inoperantes.
- Destques/Últimas notícias:** o FII comunicou que aprovou, via Assembleia Geral Extraordinária (AGE), a aquisição dos empreendimentos Bresco Simões Filho, localizado na região metropolitana de Salvador/BA, e Bresco Viracopos, localizado na cidade de Campinas/SP, por R\$ 463 milhões.
- Composição dos ativos (principais locatários e vencimentos):**



BRCO11					
Segmento: logístico		Últimos rendimentos/Cota		Rentabilidades	
Início do Fundo: dezembro/2019		11/25	R\$ 0,87	Período	BRCO11
Valor de mercado: R\$ 1.856.924.278		10/25	R\$ 0,87	Novembro	1,02%
Valor de Mercado por cota: R\$ 117,00		09/25	R\$ 0,87	Ano	14,72%
Número de investidores: 120.011		08/25	R\$ 0,87	12 meses	19,22%
Volume diário de negociação: R\$ 3.704.082		07/25	R\$ 1,05	Dividend Yield	8,94%
					10,93%

Fonte: Santander, Relatório do FII, Broadcast (28/11/2025).

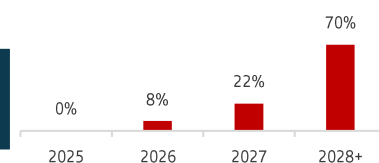
Vinci Logística (VILG11)

- Opinião:** Gostamos do FII VILG11 por contar com um portfólio de ativos de qualidade, em especial os empreendimentos localizados nas regiões metropolitanas de Pernambuco, Pará e Espírito Santo – essas localidades carecem de galpões de elevados padrões construtivos. Adicionalmente, avaliamos como positivo o anúncio da transação de venda de 4 ativos do Fundo, dado que: (i) gerará um ganho de capital bruto de 93 milhões - R\$ 6,22/cota; (ii) reduzirá exposição do portfólio na região de Extrema/MG; e (iii) reforçará o caixa para potenciais novas aquisições. Como ponto de atenção: (i) ~1/3 do Patrimônio Líquido do VILG estará ancorado no FII HGLG11, comprador dos ativos; e (ii) poderá ter potencial dificuldades para desinvestir/sair dessa posição – para mais detalhes, acesse a nota no [link](#). Com as cotas sendo negociadas com desconto de 15% em relação ao valor patrimonial, estimamos, para os próximos 12 meses, um *dividend yield* de ~9,6%.
- Portfólio:** é composto por 15 galpões logísticos, localizados nos estados de SP, RJ, MG, RS, ES, PA e PE, com 590 mil m² de ABL própria.
- Pontos positivos:** (i) portfólio diversificado em 15 galpões logísticos bem localizados; (ii) ~92% dos contratos vencem após 2027; (iii) gestão experiente e que conseguiu endereçar vacâncias de ativos importantes para o FII; (iv) potencial de capturar mais receitas recorrentes com fim de carências e descontos concedidos nas recentes locações; e (v) cotas com desconto de 15% em relação ao valor patrimonial.
- Principais riscos:** (i) concentração de 1/3 do portfólio em Extrema (MG), cujos inquilinos contam com benefícios fiscais estaduais/municipais; (ii) potenciais problemas com inquilinos em dificuldades operacionais/financeiras, podendo gerar atraso no pagamento de aluguéis e/ou aumento de vacância; (iii) potenciais problemas com ativos, que poderão se tornar inoperantes; e (iv) FII tem R\$ 300 milhões em obrigações financeiras.
- Destaques/Últimas notícias:** o FII comunicou, via fato relevante, que celebrou compromisso de venda de 4 galpões logísticos pelo preço de R\$ 710 milhões. Segundo o gestor, a transação gerará um ganho de capital bruto de R\$ 93,2 milhões, equivalente a R\$ 6,22/cota, e representa um cap rate médio de 9,2%. Os ativos somam 199.000 m² de Área Bruta Locável (ABL) – representam 34% da ABL total do FII.
- Composição dos ativos (principais locatários e vencimentos):**

Principais locatários (% da Receita)



Cronograma de vencimento dos contratos (%)



VILG11					
Segmento: logístico		Últimos rendimentos/Cota		Rentabilidades	
Início do Fundo: dezembro/2018	11/25	R\$ 0,72	Período	VILG11	IFIX
Valor de mercado: R\$ 1.430.601.604	10/25	R\$ 0,72	Novembro	4,74%	1,86%
Valor de Mercado por cota: R\$ 94,97	09/25	R\$ 0,72	Ano	27,30%	17,46%
Número de investidores: 143.121	08/25	R\$ 0,72	12 meses	31,71%	16,63%
Volume diário de negociação: R\$ 3.125.565	07/25	R\$ 0,70	Dividend Yield	9,06%	10,93%

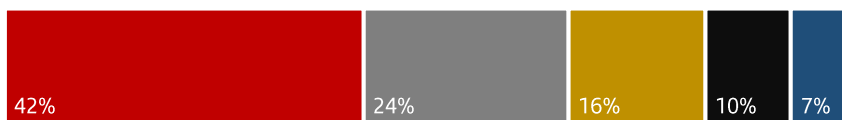
Fonte: Santander, Relatório do FII, Broadcast (28/11/2025).

Guardian Real Estate (GARE11)

- Opinião:** avaliamos como positivo o desinvestimento de 10 imóveis do portfólio do Fundo, contribuindo para: (i) reduzir a atual alavancagem em R\$ 360 milhões; (ii) geração de ganho de capital – lucro bruto é estimado em R\$ 156 milhões; e (iii) reforço de caixa para adquirir novos imóveis. Gostamos do GARE11 por: (i) ter portfólio diversificado em 31 imóveis; (ii) 100% dos contratos na modalidade atípico e de longo prazo, que proporcionam uma melhor previsibilidade de receitas/rendimentos; e (iii) locatários sendo grandes empresas como Atacadão/Carrefour, Grupo Mateus e GPA. Como ponto de atenção, a alavancagem financeira bruta está em ~60% (dívida bruta vs PL). Com as cotas sendo negociadas com desconto de 1%, estimamos, para os próximos 12 meses, um *dividend yield* de ~11,2%.
- Portfólio:** é formado por 31 imóveis, sendo 26 ativos de renda urbana e 5 galpões logísticos/industriais. Os imóveis estão 100% locados na modalidade atípico e somam, em conjunto, 447 mil m² de ABL.
- Pontos positivos:** (i) 100% dos contratos são atípicos, com vencimento a partir de 2027. O prazo médio de locação é de 11 anos; (ii) contratos de longo prazo e com empresas como Atacadão/Carrefour, Grupo Mateus e GPA; (iii) as cotas estão com desconto de 1% em relação ao valor de avaliação dos ativos; (iv) estimamos um *dividend yield* de ~11,2%.
- Principais riscos:** (i) diversificação relativamente baixa no número de inquilinos, sendo os principais as empresas Atacadão/Carrefour, Souza Cruz, Grupo Mateus e GPA; (ii) possui R\$ 857 milhões em obrigações financeiras por aquisições de ativos.
- Destaques/Últimas notícias:** o FII comunicou que concluiu transação de venda de 10 imóveis do portfólio, atualmente locados pelo Grupo Mateus e Grupo Pão de Açúcar, por R\$ 485,5 milhões. Segundo o gestor, a operação gerou um lucro bruto de R\$ 145 milhões e redução da alavancagem financeira em R\$ 356 milhões.
- Composição dos ativos (principais locatários e vencimentos):**

Principais locatários
(% da Receita)

■ Atacadão/Carrefour ■ Souza Cruz ■ Grupo Mateus ■ GPA ■ Outros



Segmentos do
portfólio (%)

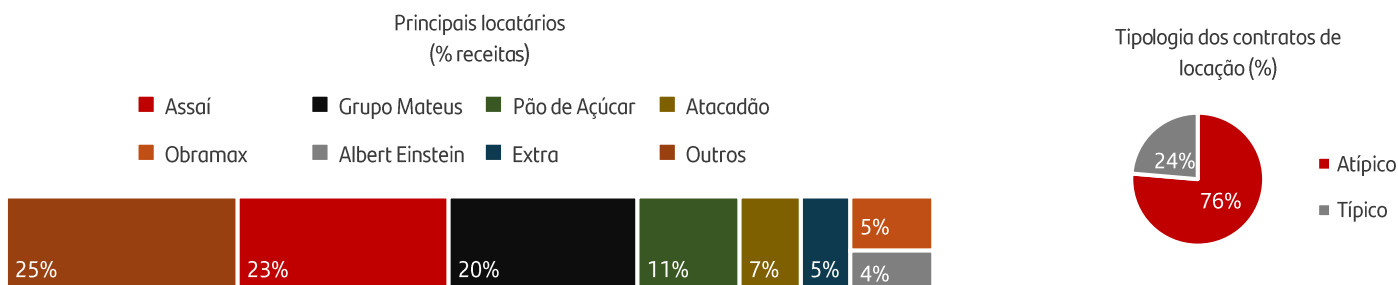


GARE11					
Segmento: híbrido	Últimos rendimentos/Cota		Rentabilidades		
Início do Fundo: 2020	11/25	R\$ 0,083	Período	GARE11	IFIX
Valor de mercado: R\$ 2.013.013.804	10/25	R\$ 0,083	Novembro	2,59%	1,86%
Valor de Mercado por cota: R\$ 9,24	09/25	R\$ 0,083	Ano	8,71%	17,46%
Número de investidores: 407.430	08/25	R\$ 0,083	12 meses	13,65%	16,63%
Volume diário de negociação: R\$ 6.181.034	07/25	R\$ 0,083	Dividend Yield	10,92%	10,93%

Fonte: Santander, Relatório do FII, Broadcast (28/11/2025).

TRX Real Estate (TRXF11)

- Opinião:** Com as recentes aquisições (mais detalhes abaixo) o FII passa a ter um portfólio diversificado em 101 imóveis, contratos com prazo médio de 14 anos e locação inquilinos como Assaí, Grupo Mateus, Pão de Açúcar, Atacadão e outros. Com as cotas sendo negociadas com desconto de 1% em relação ao valor patrimonial, estimamos *dividend yield* atrativo de ~11,4% para os próximos 12 meses, isento de IR.
- Portfólio:** é composto por 101 imóveis, majoritariamente com perfis renda urbana – lojas de varejo essencial/atacadistas. Conta com 1 milhão m² de ABL (Área Bruta Locável) própria.
- Pontos positivos:** (i) portfólio diversificado em 101 imóveis, localizados em diferentes estados e locados para grandes empresas como Assai, Grupo Mateus e Pão de Açucar; (ii) ~80% dos contratos são atípicos e com prazo de médio de locação de 14 anos; (iii) cotas estão sendo negociadas com desconto de 1% em relação ao valor patrimonial; (iv) Estimamos *dividend yield* atrativo de ~11,4%.
- Principais riscos:** (i) concentração de ~54% das receitas do FII em três inquilinos, Assaí, Grupo Mateus e Pão de Açucar, com ~23%, ~20% e ~11%, respectivamente; (ii) possui alavancagem financeira bruta de ~31% (Dívida Bruta x PL) – total de obrigações por CRIs de médio/longo prazo é de R\$ ~1,1 bilhão e tem recurso em caixa no montante de R\$ 474 milhões.
- Destaques/Últimas notícias:** o FII comunicou que: (i) celebrou contrato com o Atacadão S. A. para aquisição e locação de 7 imóveis localizados nas cidades de Arapiraca/AL, Camaragibe/PE, Tangará da Serra/MT, Duque de Caxias/RJ, Resende/RJ, Sobral/CE e Mossoró/RN. A transação é na modalidade *sale and leaseback* e o prazo de locação de 15 anos. O valor total a ser desembolsado pelo Fundo é de R\$ 297 milhões; (ii) celebrou contrato com o Mateus Supermercado S. A. e terceiros para aquisição de 4 imóveis localizados nas cidade de Cametá/PA, Carpina/PE, Imperatriz/MA e Salvador/BA. O valor total do compromisso assumido pelo Fundo é de R\$ 379 milhões e o prazo das locações vigorarão por 20 anos; e (iii) celebrou compromisso para aquisição de um imóvel localizado na cidade de Varginha/MG pelo montante de R\$ 285 milhões. Segundo o gestor, o cap rate estimado é de 10,4% a.a.
- Composição dos ativos (principais alocações e segmentos):**



TRXF11					
Segmento: híbrido	Últimos rendimentos/Cota		Rentabilidades		
Início do Fundo: outubro/2019	11/25	R\$ 0,93	Período	TRXF11	IFIX
Valor de mercado: R\$ 3.264.600.243	10/25	R\$ 0,93	Novembro	0,98%	1,86%
Valor de Mercado por cota: R\$ 101,27	09/25	R\$ 0,93	Ano	-1,13%	17,46%
Número de investidores: 202.626	08/25	R\$ 0,93	12 meses	3,87%	16,63%
Volume diário de negociação: R\$ 8.450.226	07/25	R\$ 1,51	Dividend Yield	11,11%	10,93%

Fonte: Santander, Relatório do FII, Broadcast (28/11/2025).

/ Glossário

ABL (Área Bruta Locável): área que efetivamente pode gerar renda de aluguel.

Absorção Bruta: ocupação de espaços vagos em um determinado período.

Absorção Líquida: diferença no volume total ocupado entre dois períodos consecutivos.

Administrador: responsável pelo Fundo e pelas informações, perante os cotistas e a CVM (Comissão de Valores Imobiliários), devendo estar identificado no regulamento. É ele quem constitui o fundo e, no mesmo ato, aprova o seu regulamento. A ele compete a realização de uma série de atividades gerenciais e operacionais relacionadas com os cotistas e seus investimentos.

Ágio/Deságio (ou Preço/VPA): indicador que representa o ágio/desconto do preço de negociação da cota de FII na Bolsa em relação ao Valor Patrimonial da Cota (VPA).

Allowance: Prática de subsídios aos inquilinos para despesas com mudanças e adaptação do imóvel.

Amortização: devolução de parte de capital investidor e como consequência, há um desconto no valor do patrimônio.

Área BOMA: representada pela soma da área privativa e o rateio de áreas comuns. Foi criada com o objetivo de padronização, pela entidade americana Building Owners and Managers Association (BOMA).

Área Ocupada: área locada de um imóvel ou empreendimento.

Área Total: soma de todas as áreas privativas e áreas comuns de um imóvel/empreendimento.

Benchmark: índice que serve como parâmetro para comparar/avaliar um investimento (ex. CDI, IFIX, ...).

Built to Suit (BTS): contratos de locação de longo prazo, no qual o imóvel é construído para atender os interesses do locatário, já pré-determinado.

Cap Rate: representa a receita mensal de um imóvel anualizada (12 meses), dividida pelo valor do imóvel.

Código (ou Ticker): código de negociação do FII no mercado secundário da BM&FBovespa.

Cotas: partes iguais que dividem o patrimônio líquido de um Fundo. As cotas dos FII listados no BM&FBovespa, são negociadas da mesma forma que uma ação.

CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários): são títulos de crédito emitidos por companhias securitizadoras, com lastro em créditos imobiliários (ex. financiamentos residenciais, comerciais ou construções, contratos de aluguéis de longo prazo, etc.).

Data "Com": data limite em que as cotas têm direito a receber os rendimentos do período.

Data "Ex": data na qual a cota perde direito a receber o rendimento. Para o investidor ter o direito de receber os rendimentos do fundo (maioria paga mensalmente), precisará iniciar o dia determinado com as cotas em sua carteira.

Data Pagamento: data de pagamento do rendimento àqueles cotistas que possuíam a cota do FII na Data "Com".

FFO (Funds from Operations): medida não contábil correspondente ao lucro líquido, excluindo (adicionando) os efeitos do ganho (perda) na venda de propriedade para investimento, o ganho com valor justo de propriedade para investimento e receitas e despesas não recorrentes. Ou seja, representa a real capacidade de geração de caixa de um FII.

Gestor: responsável pela seleção dos imóveis/ativos integrantes da carteira do FII, dentro da política de investimento definida no regulamento do Fundo.

IFIX (Índice de Fundos de Investimento Imobiliário): criado pela Bm&fBovespa (atual B3) em Dez/2010, o IFIX tem por objetivo medir a performance de uma carteira teórica composta por cotas de cerca de 108 fundos imobiliários listados em bolsa.

LCI (Letra de Crédito Imobiliário): título emitido por bancos, que serve de lastro para concessão de financiamentos imobiliários.

LH (Letra Hipotecária): título emitido por bancos, que serve de lastro para concessão de financiamentos imobiliários.

Liquidez: maior ou menor facilidade de se negociar um título, convertendo-o em dinheiro. O indicador de liquidez utilizado em nossos relatórios considera a média do volume diário negociado do FII no mercado da BM&FBovespa nos últimos 30 dias.

Novo Estoque: entrega de novas áreas em uma determinada região/período (geralmente expresso em metros quadrados).

Preço/VPA: indicador que representa o ágio/desconto do preço de negociação da cota do FII em relação ao Valor Patrimonial da Cota (VPA).

Rentabilidade: considera o retorno total, ou seja, incorpora tanto os ganhos com a valorização da cota do FII, quanto os rendimentos distribuídos no período.

Sale and Lease Back (SLB): é um acordo comercial pelo qual o imóvel é, simultaneamente, vendido e alugado de volta ao antigo proprietário, geralmente por um longo prazo.

Buy to Lease (BTL): o mesmo que o Sale and Lease Back (SLB), mas na visão do comprador (no caso, o FII). O acordo envolve a compra o imóvel de um vendedor, que simultaneamente o aluga de volta.

Taxa de Administração: paga ao administrador do FII, já descontada do resultado antes da distribuição dos rendimentos aos cotistas.

Taxa de Consultoria Imobiliária: paga ao consultor do FII, que geralmente apoia na comercialização ou locação dos imóveis do Fundo. Já descontada do resultado antes da distribuição dos rendimentos aos cotistas.

Taxa de Gestão: paga ao gestor do FII, já descontada do resultado antes da distribuição dos rendimentos aos cotistas.

Taxa de Ocupação: Área Bruta Locada dividida pela Área Total.

Taxa de Performance: paga pelo cotista do FII quando a rentabilidade do fundo supera a de um indicador de referência. Já descontada do resultado antes da distribuição dos rendimentos aos cotistas.

Vacância (ou Taxa de Vacância): valor percentual do espaço vago em relação ao estoque total considerado.

Vacância Financeira: valor percentual calculado dividindo-se a receita potencial da área vaga sobre a receita potencial total.

Vacância Física: valor percentual calculado dividindo-se a área vaga sobre a área total.

Valor de Mercado da Cota (VMC): representa o valor pelo qual a cota do FII é negociada no mercado secundário.

Valor Patrimonial da Cota (VPC): representa o valor do patrimônio líquido contábil do fundo, dividido pelo número total de cotas.

Yield (ou Dividend Yield): apresentado em termos percentuais, calculado a partir da renda/distribuição paga pelo FII, dividido pelo preço atual da cota do Fundo. Geralmente apresentado em base anual.

Comunicado Importante

O presente relatório foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. ("Santander") e destina-se somente para informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou de venda de algum título e valor mobiliário contido ou não neste relatório (i.e., os títulos e valores mobiliários mencionados aqui ou do mesmo emissor e/ou suas opções, warrants, ou direitos com respeito aos mesmos ou quaisquer interesses em tais títulos e valores mobiliários).

Este relatório não contém, e não tem o escopo de conter, toda a informação relevante a respeito do assunto ora abordado. Portanto, este relatório não consiste e nem deve ser considerado como uma declaração e/ou garantia quanto à integridade, precisão e/ou veracidade das informações aqui contidas.

Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e a disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos. As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes consideradas seguras, muito embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, não garantimos sua exatidão, nem que as mesmas são completas e não recomendamos que se confie nelas como se fossem.

Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam no presente relatório traduzem a opinião e análises pessoais dos analistas do Santander, que foram produzidas de forma independente na data de sua emissão, e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando suas premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente relatório. Os analistas do Santander estão sujeitos às regras previstas no Código de Conduta da APIMEC, bem como à Política de Conduta para atividade de Research estabelecida para o Grupo Santander.

O Santander ou quaisquer de seus diretores ou funcionários poderão adquirir ou manter ativos direta ou indiretamente relacionados à(s) empresa(s) aqui mencionada(s), desde que observadas as regras previstas na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 ("Resolução CVM 20"). O Santander não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório. O presente relatório não poderá ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo seu destinatário para qualquer fim.

O atendimento aos clientes pode ser realizado por colaboradores da Toro CTVM S.A., uma empresa do Grupo Santander.

A fim de atender à exigência regulatória prevista na Resolução CVM 20, segue declaração do analista: eu, **Flávio Fernando Pires**, analista de valores mobiliários credenciado nos termos da Resolução CVM 20, de 25 de fevereiro de 2021, subscritor e responsável por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander, em relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaro que as recomendações refletem única e exclusivamente a minha opinião pessoal, e foi elaborada de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estou vinculado, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaro o que segue: (i) O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento; (ii) As análises contidas neste documento apresentam riscos de investimento, não são asseguradas pelos fatos, aqui contidos ou obtidos de forma independente pelo investidor, e nem contam com qualquer tipo de garantia ou segurança dos analistas, do Santander ou de quaisquer das suas controladas, controladores ou sociedades sob controle comum; (iii) O presente relatório não contém, e não tem o escopo de conter, todas as informações substanciais com relação ao setor objeto de análise no âmbito do presente relatório;

O Banco Santander (Brasil) S.A, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum, declaram, nos termos da Resolução CVM 20, que têm interesse financeiro e comercial relevante em relação ao setor, à companhia ou aos valores mobiliários objeto desse relatório de análise.

- Recebem remuneração por serviços prestados para o emissor objeto do presente relatório ou pessoas a ele ligadas.
- Estão envolvidas na aquisição, alienação ou intermediação do(s) valor(es) mobiliário(s) objeto do presente relatório de análise.
- Podem ter (a) coordenado ou coparticipado da colocação de uma oferta pública dos títulos de companhia(s) citada(s) no presente relatório nos últimos 12 meses; (b) ter recebido compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de bancos de investimento prestados nos últimos 12 meses; (c) espera receber ou pretende obter compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de banco de investimento prestados nos próximos 3 meses.
- Prestaram, prestam ou poderão prestar serviços financeiros, relacionados ao mercado de capitais, ou de outro tipo, ou realizar operações típicas de banco de investimento, de banco comercial ou de outro tipo a qualquer empresa citada neste relatório.

O conteúdo deste relatório é destinado exclusivamente à(s) pessoa(s) e/ou organizações devidamente identificadas, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Santander. Este relatório foi preparado pelo analista responsável do Santander, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, fotocopiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa além daquelas a quem este se destina. Ainda, a informação contida neste relatório está sujeita a alteração sem prévio aviso.

As informações apresentadas podem não ser adequadas para todos os perfis de suitability. Os potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários, outros investimentos ou estratégias de investimentos aqui discutidos, e devem entender que declarações sobre perspectivas futuras podem não se concretizar. Os potenciais investidores devem notar que os rendimentos de valores mobiliários ou de outros investimentos, se houver, referidos neste relatório podem flutuar e que o preço ou o valor desses títulos e investimentos pode subir ou cair. Assim, potenciais investidores podem não receber a totalidade do valor investido. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro.

Eventuais projeções, bem como todas as estimativas a elas relacionadas, contidas no presente relatório, são apenas opiniões pessoais do analista, elaboradas de forma independente e autônoma, não se constituindo compromisso por obtenção de resultados ou recomendações de investimentos em títulos e valores mobiliários ou setores descritos neste relatório.