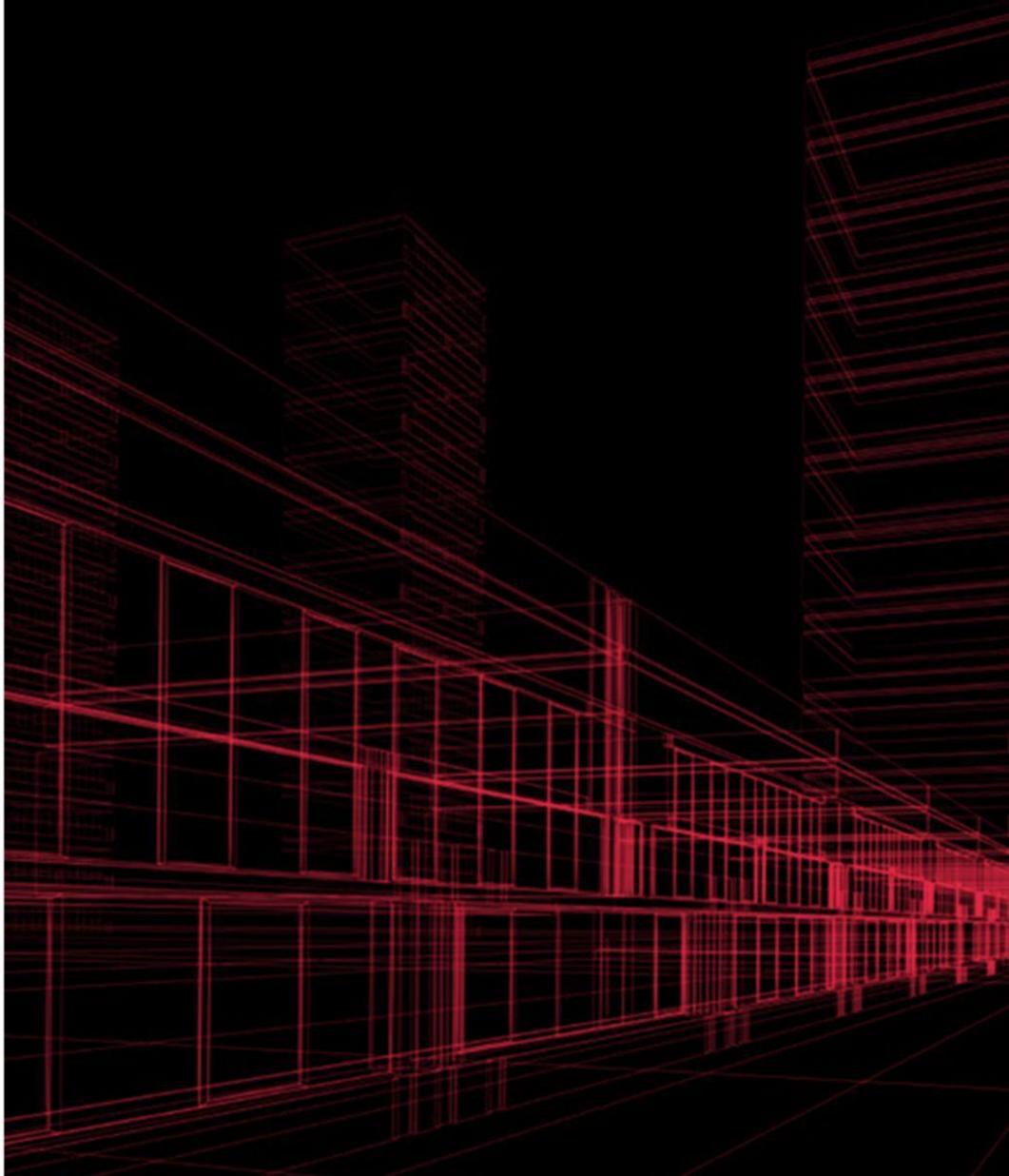


Carteira recomendada de FIIs (fev/2026)

Caio Nabuco de Araujo
CAIA, CNPI
Analista responsável



Sumário

Descrição	2
Desempenho de janeiro e recomendação para fevereiro	6
Patria Malls (PMLL11)	8
Bresco Logística (BRCO11)	9
Kinea Renda Imobiliária (KNRI11)	10
Kinea Securities (KNSC11)	11
Mauá Capital Recebíveis Imobiliários (MCCI11)	12
Riscos	13
Disclaimer	14

Empiricus TOP5 FIIs (fev/26)

Descrição

Neste documento, consolidamos a lista de ideias de fundos imobiliários (FIIs) para o mês, de forma a elaborar uma seleção de ativos com base na série Renda Imobiliária da Empiricus Research.

A seleção consiste em cinco ativos de diferentes setores/estratégias de atuação, com objetivo de gerar uma diversificação mínima para a alocação. Diante do tamanho do portfólio, indicamos pesos equivalentes para cada FII (20% dos recursos para cada).

É possível investir diretamente na Empiricus TOP5 FIIs pelo BTG Pactual (Investir > Renda Variável > Carteiras Recomendadas).

Caro leitor,

Há aproximadamente um ano, presenciamos um evento muito raro no sistema solar: seis planetas — Marte, Júpiter, Vênus, Saturno, Urano e Netuno — se alinharam, um fenômeno único e visível que marcou o início do ano.

Quem se manteve atento conseguiu observar um dos fenômenos mais especiais dos últimos tempos.

No contexto do mercado financeiro, confesso que o mês de janeiro foi uma das janelas mais particulares que já presenciei em quase dez anos de experiência. Foi praticamente um alinhamento de astros.

O Ibovespa atingiu nova máxima histórica, impulsionado por uma combinação de ventos favoráveis. O Índice de Fundos Imobiliários (IFIX) também registrou ótima performance. Vamos a alguns dos pontos que influenciaram esse desempenho.

O gringo chegou

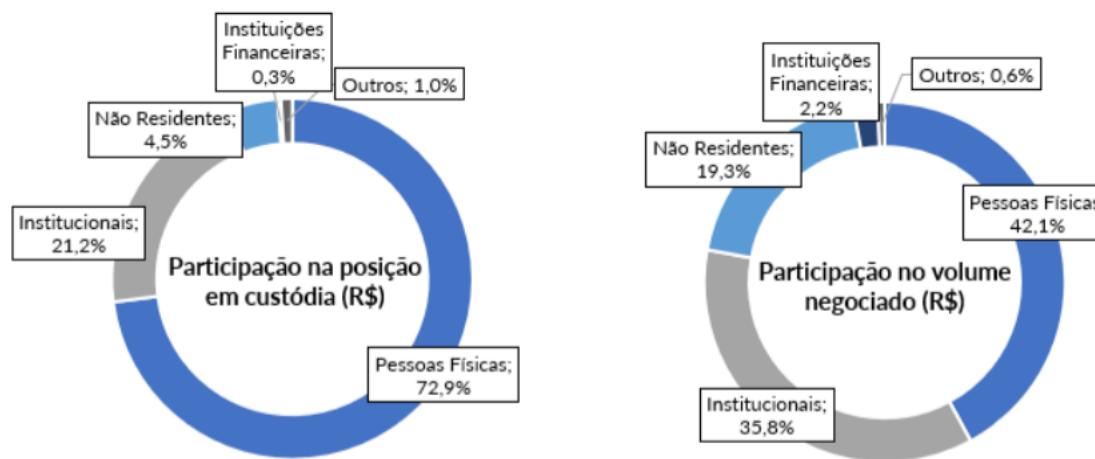
O principal impulso do mês veio do investidor estrangeiro, que tem buscado diversificação além dos EUA diante da conjuntura política e econômica. O Brasil, um dos maiores players dos mercados emergentes, se posiciona como uma opção interessante para esse tipo de exposição, justificado pelo valuation atrativo dos ativos locais e pela perspectiva de queda dos juros.

Somente em janeiro, o investidor estrangeiro aplicou em torno de R\$ 20 bilhões em ações locais, majoritariamente via índices (ETFs). Não por acaso, a performance dos papéis mais representativos do Ibovespa foi destaque no período.

No universo dos fundos imobiliários, o investimento estrangeiro representa apenas 4,5% da posição em custódia, segundo dados da B3. Essa alocação discreta é explicada pelas restrições de liquidez, governança e menor incentivo tributário em comparação à pessoa física.

Ainda assim, nos últimos meses, houve aumento da participação dos FIIs nas carteiras globais, especialmente em estratégias passivas (ETFs). Somente em dezembro, quando o volume negociado no mercado à vista de fundos imobiliários cresceu 17%, o investidor estrangeiro respondeu por 19% desse volume.

Participação por tipo de investidor - FIIs



Dados referentes à Dez/25. Fonte: Empiricus e B3

Ao aprofundarmos a análise, identificamos cerca de 21 fundos com participação de fundos de índices internacionais, majoritariamente compostos pela Vanguard, uma das maiores gestoras do mundo. No total, estimamos uma posição consolidada de R\$ 2,5 bilhões - esse número tem aumentado gradativamente, acompanhando a maior representatividade dos FIIs no mercado local, além dos avanços em governança e transparência.

Fundo	% de cotas detidas	Instituição
XPML11	5,0%	Vanguard
KNRI11	4,8%	Vanguard
VISC11	4,4%	Vanguard e Blackrock
KNHY11	4,3%	Vanguard
HGRU11	4,3%	Vanguard
TGAR11	4,3%	Vanguard
CPTS11	4,2%	Vanguard
KNIP11	4,1%	Vanguard
PVBI11	4,1%	Vanguard

HGBS11	4,1%	Vanguard
RECR11	4,1%	Vanguard
MXRF11	4,0%	Vanguard
BTLG11	3,8%	Vanguard e Blackrock
KNCR11	3,5%	Vanguard
XPLG11	3,2%	Vanguard
TRXF11	3,0%	Vanguard
HGLG11	0,6%	Vanguard
HSML11	0,3%	Vanguard
ALZR11	0,3%	Vanguard
VILG11	0,3%	Vanguard
BRCO11	0,2%	Vanguard

Dados atualizados até dez/25. Fonte: Empiricus e Bloomberg.

Nessa seleção, o volume negociado em dezembro registrou um salto de 36% na comparação mensal, e janeiro aponta para um panorama semelhante. Ou seja, conforme destacado no relatório da B3, o investidor estrangeiro também está de olho nos FIIs.

Dado a perspectiva de continuidade de fluxo de capital, aliado ao aumento de liquidez e governança das gestoras, a tendência é que este movimento continue ao longo do tempo

Ambiente doméstico também ajudou

Na última semana, foram divulgados os dados de inflação (IPCA-15), com resultados mais comedidos em relação às expectativas do mercado. O indicador reforçou a expectativa de cortes na taxa de juros no curto prazo e, consequentemente, trouxe mais otimismo aos participantes da indústria.

Apesar de o Banco Central ter mantido a taxa básica de juros inalterada na última reunião, já há um direcionamento de que o ciclo de queda da Selic terá início em março, com projeção de fechamento de 2026 em patamar próximo a 12% ao ano.

Como mencionado em conteúdos anteriores, esse movimento será decisivo para o panorama do fluxo de capital local, ainda fortemente dominado pela renda fixa. O reequilíbrio dos aportes para ativos de risco — um cenário que vem se materializando gradualmente — é um gatilho importante para o desempenho ao longo do ano, especialmente nos fundos imobiliários (FIIs), que contam com alta participação do investidor varejo.

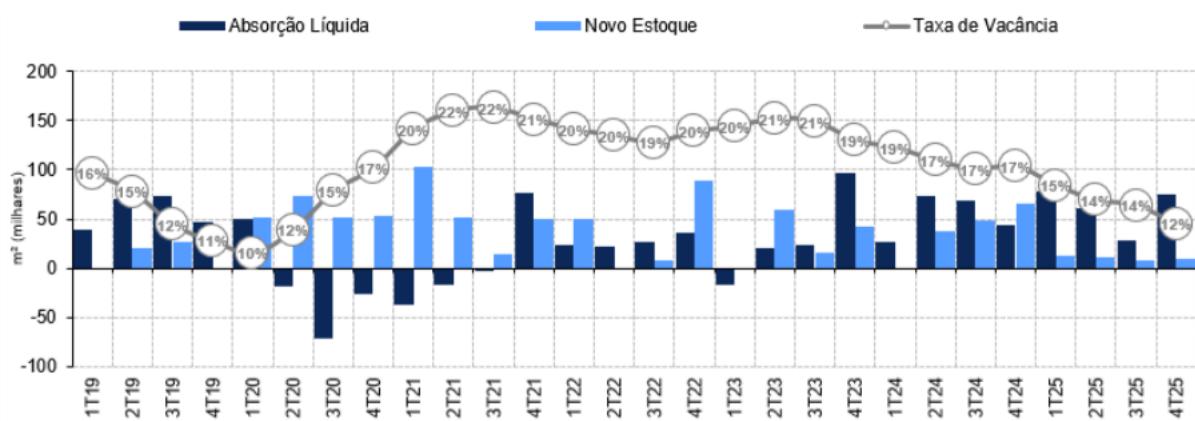
No mercado imobiliário comercial, o micro está cada vez melhor

Mesmo diante de um cenário restritivo em termos de juros, os indicadores do setor imobiliário seguem saudáveis.

No segmento de logística, por exemplo, o cenário está mais sólido do que nunca. A taxa de vacância nacional atingiu um patamar mínimo no 4T25, na casa de 7,3%. A valorização dos preços e a intensa competição por espaços em algumas regiões evidenciam a escassez de galpões disponíveis.

Mesmo em escritórios a dinâmica também é favorável. Conforme apontado em relatório do BTG, o mercado de lajes corporativas de alto padrão em São Paulo apresentou forte desempenho no 4º trimestre, com significativa aceleração da absorção líquida e redução da vacância para 12,1%, nível próximo ao pré-pandemia. A perspectiva para 2026 é positiva, com expectativa de continuidade do ciclo favorável, sustentado por absorção consistente, preços resilientes e equilíbrio entre oferta e demanda, mesmo diante de maior seletividade dos ocupantes.

Mercado de lajes corporativas em São Paulo (A+)



Fonte: Buildings e BTG Pactual

Resultados e o que esperar daqui para frente

Dante do alinhamento dos astros, a performance dos fundos imobiliários foi positiva, fechando o sexto mês consecutivo de alta.

Caso o fluxo internacional continue favorecendo, é possível que esta dinâmica persista, em especial nos FII's com maior liquidez. Vale citar que ainda enxergamos pontos de atratividade relevantes na indústria, tal como o crescimento dos rendimentos nos fundos de tijolos e a taxa média das carteiras dos fundos de papel indexados à inflação.

Ainda assim, ressalto novamente que é preciso manter uma postura diligente para alocações. Os riscos continuam e a experiência histórica demonstra que, em momentos de maior otimismo, a percepção de risco tende a diminuir – justamente quando a prudência deveria ser intensificada.

Desempenho de janeiro e recomendação para fevereiro

Nossa composição registrou alta de 4,27%, enquanto o Índice de Fundos Imobiliários (Ifix) teve performance de 2,27% no período.

2026	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Desde o início
Empiricus	4,27%												37,95%
IFIX	2,27%												22,35%
CDI	1,22%												30,51%
2025	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2025
Empiricus	-4,76%	6,38%	6,39%	3,12%	2,12%	2,16%	-1,50%	2,72%	4,68%	0,28%	1,06%	3,06%	28,29%
IFIX	-3,07%	3,34%	6,14%	3,01%	1,44%	0,63%	-1,36%	1,16%	3,25%	0,12%	1,86%	3,14%	21,15%
CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,21%	14,31%
2024	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2024
Empiricus	-0,27%	1,27%	2,41%	-1,53%	0,57%	-0,39%	0,99%	1,04%	-1,49%	-0,49%	-3,00%	-2,58%	-3,34%
IFIX	0,67%	0,79%	1,43%	-0,77%	0,02%	-1,04%	0,52%	0,86%	-2,58%	-3,06%	-2,11%	-0,67%	-5,89%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,88%	10,82%
2023	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2023
Empiricus											2,66%	3,92%	6,69%
IFIX											0,66%	4,25%	4,93%
CDI											0,92%	0,89%	1,82%

Para fevereiro, sugerimos a desmontagem de posição no RBR High Grade (RBRR11) e alocação dos recursos no Mauá Recebíveis (MCCI11). Portanto, a carteira Top 5 FIIs ficará da seguinte forma:

Top Picks - Fundos Imobiliários (fev/26)		
Ticker	Nome	Peso
BRCO11	Bresco Logística	20%
KNRI11	Kinea Renda Imobiliária	20%
KNSC11	Kinea Securities	20%
PMLL11	Patria Malls	20%

MCCI11	Mauá Capital Recebíveis Imobiliários	20%
--------	--------------------------------------	-----

Considerando os proventos pagos por cada fundo nos últimos 12 meses, o dividend yield médio da carteira é de 10,1%.

Patria Malls (PMLL11)

O Patria Malls (PMLL11), anteriormente chamado de Genial Malls (MALL11), é um fundo gerido pelo Patria Investimentos e administrado pelo Banco Genial.

Seu portfólio atual conta com 15 ativos que somam cerca de 147,7 mil metros quadrados de ABL própria. O fundo tem exposição a 6 estados, sendo o Rio de Janeiro o mais representativo, com 48% da ABL, seguido por São Paulo, com 18%.

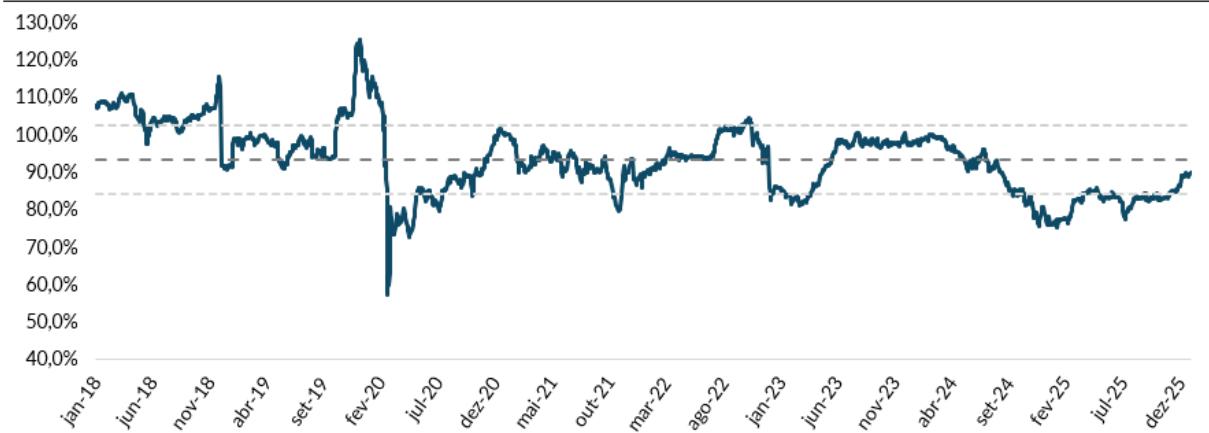
Entre os fatores que justificam a presença do PMLL11 nesta seleção, destacamos o desconto relevante das cotas em relação ao seu valor patrimonial, além do nível atual de cap rate. Ambos os indicadores se mostram acima da média quando comparados a outros FIIs do segmento de shopping centers, reforçando a atratividade relativa do fundo.

Nos riscos, ressaltamos que a mudança de gestão pode ter impacto na performance.

A área de shopping centers ainda é relativamente nova no Patria, enquanto a equipe da Genial já era bastante consolidada e com forte proximidade com os ativos localizados no Rio de Janeiro, em especial.

Ainda assim, encontramos um potencial de valorização de 8,6% e uma geração de renda atrativa na ordem de 10% para os próximos 12 meses.

Cota de mercado / cota patrimonial (P/VP) - PMLL11



Fonte: Empiricus e Quantum Axis

Fundo	Patria Malls
Ticker	PMLL11
Recomendação	Compra
Valor de mercado	R\$ 1,5 bilhão
Cota de mercado	R\$ 106,34
Cota Patrimonial	R\$ 121,20
P/VP	0,88
Liquidez Média Diária	R\$ 4,3 milhões
Último Provento	R\$ 1,00
Yield Anualizado	11,3%
Yield (12M)	9,8%

Bresco Logística (BRCO11)

O Bresco Logística (BRCO11) se destaca pela alta qualidade (A+) do seu portfólio, com um total de 12 galpões logísticos, distribuídos em seis diferentes estados.

Seu portfólio possui cerca de 70% da sua área bruta locável localizada no Sudeste do país, sendo 30% da sua receita concentrada dentro do raio de 25 quilômetros da cidade de São Paulo, principal região para o segmento logístico nacional.

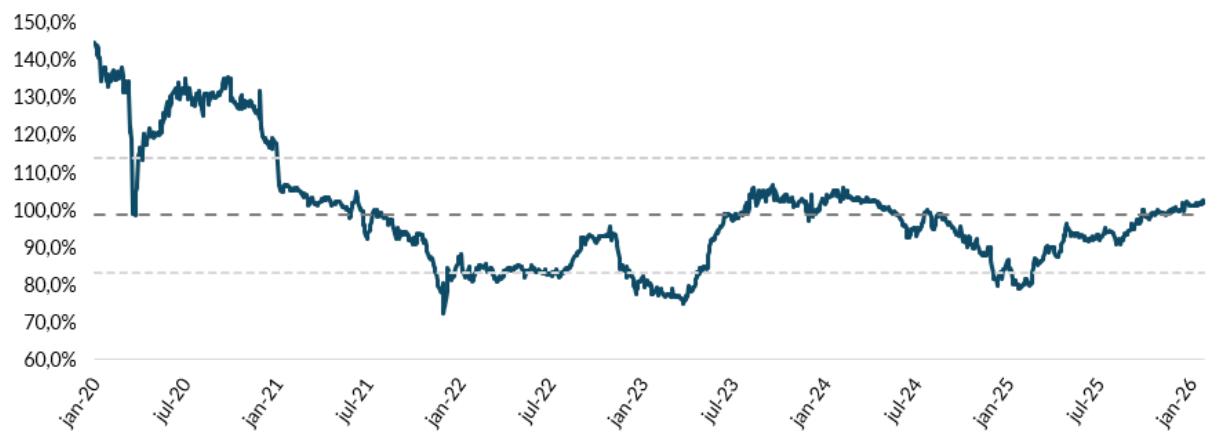
O segmento logístico é uma das nossas preferências para 2026, diante da sólida demanda por áreas e da qualidade dos imóveis presentes nos fundos listados.

Entre os motivos da presença do BRCO11 neste relatório, destacamos a alta qualidade do seu portfólio (praticamente todo AAA), que tende a apresentar maior resiliência em cenários adversos.

Encontramos um potencial de valorização de 3% para as cotas do BRCO11 e uma geração de renda interessante de 9,0% para os próximos 12 meses, apoiada pela boa ocupação dos seus ativos e pela distribuição de ganho de capital de operação recente.

Fundo	Bresco Logística
Ticker	BRCO11
Recomendação	Compra
Valor de Mercado	R\$ 1,9 bilhão
Cota de mercado	R\$ 119,58
Cota Patrimonial	R\$ 116,40
P/VP	1,03
Liquidez Média Diária	R\$ 4,0 milhões
Último Provento	R\$ 0,87
Yield Anualizado	8,7%
Yield (12M)	8,9%

Cota de mercado / cota patrimonial (P/VP) - BRCO11



Fonte: Empiricus e Quantum Axis

Kinea Renda Imobiliária (KNRI11)

O Kinea Renda Imobiliária tem como objetivo gerar renda de aluguel mensal através da locação de um portfólio dividido entre prédios corporativos e galpões logísticos.

A carteira imobiliária do KNRI11 é composta por 20 propriedades, sendo 12 edifícios comerciais e 8 centros logísticos, totalizando uma ABL própria de 721.611 m².

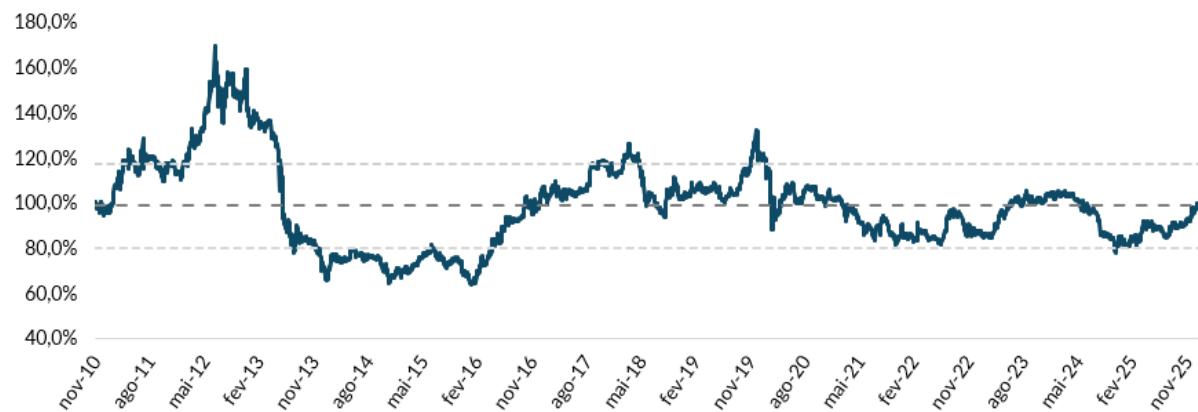
No que diz respeito às receitas, aproximadamente 55,5% provêm da locação de escritórios, enquanto o restante é originado pelos ativos logísticos. Destaca-se ainda que 45,7% dos contratos do fundo estão estruturados na modalidade atípica, o que confere maior previsibilidade ao fluxo de receitas.

Entre os motivos que justificam a presença do KNRI11 na seleção, destacamos a qualidade do portfólio e a elevada liquidez do fundo.

Fundo	Kinea Renda Imobiliária
Ticker	KNRI11
Recomendação	Compra
Valor de Mercado	R\$ 4,2 bilhões
Cota de mercado	R\$ 165,60
Cota Patrimonial	R\$ 163,20
P/VP	1,01
Liquidez Média Diária	R\$ 5,8 milhões
Último Provento	R\$ 0,88
Yield Anualizado	6,4%
Yield (12M)	7,3%

Em nosso modelo, estimamos uma renda de 7% para os próximos 12 meses. Como opcionalidade, o fundo também possui potencial interessante de destravar valor com a reciclagem de portfólio, conforme realizado recentemente com dois ativos.

Cota de mercado / cota patrimonial (P/VP) - KNRI11



Fonte: Empiricus e Quantum Axis

Kinea Securities (KNSC11)

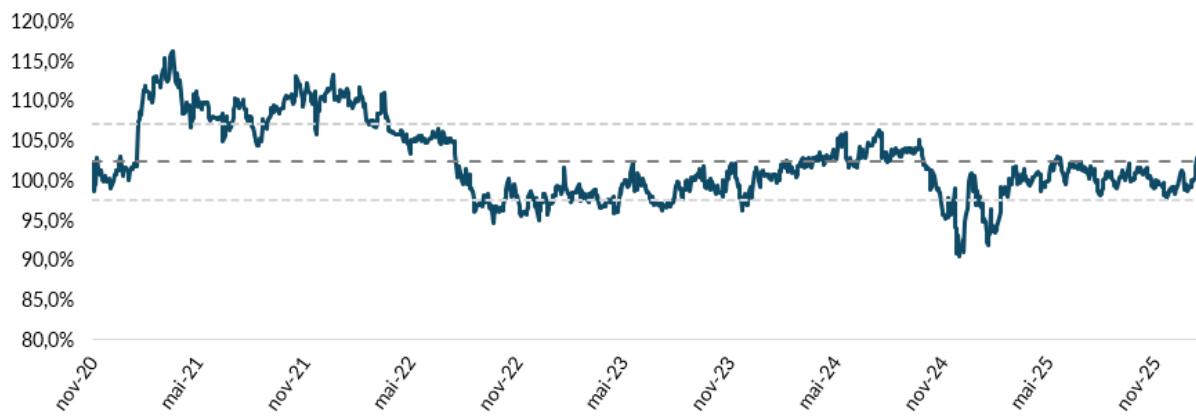
Nascido em 2020, o Kinea Securities (KNSC11) é um fundo de papel gerido pela Kinea Investimentos, com objetivo de gerar renda e auferir ganho de capital em um portfólio dedicado a aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs).

O fundo possui um histórico crescente de distribuição de proventos, sustentado por sua estratégia de diversificação entre indexadores, que confere a capacidade de capturar ganhos em diferentes ciclos econômicos – seja em períodos de inflação elevada, seja em momentos de juros mais altos, como ocorreu nos últimos anos.

Atualmente, a carteira do KNSC11 apresenta uma alocação equilibrada entre indexadores, com maior exposição ao IPCA (57,1%) e uma fatia relevante indexada ao CDI (40,1%). Considerando as taxas de aquisição, o portfólio apresenta uma remuneração de IPCA + 8,1% e CDI + 3,2%. A duration média da carteira é de 2,6 anos.

Apesar de uma expectativa de desaceleração da inflação nesse segundo semestre, o fundo consegue se beneficiar do elevado carregamento do CDI, ao mesmo tempo em que mantém capacidade de capturar ganhos em um eventual arrefecimento da curva de juros nas operações atreladas ao IPCA.

Cota de mercado / cota patrimonial (P/VP) - KNSC11



Fonte: Empiricus e Quantum Axis

Mauá Capital Recebíveis Imobiliários (MCCI11)

O Mauá Capital Recebíveis Imobiliários (MCCI11) tem por objetivo a geração de valor por meio da aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs).

Sua carteira conta com 73% do seu portfólio alocado em CRIs, 12% em FIIs, 12% em alocação tática e 3% em caixa. A carteira de crédito é composta por quase 30 posições, com duration média de 4,2 anos.

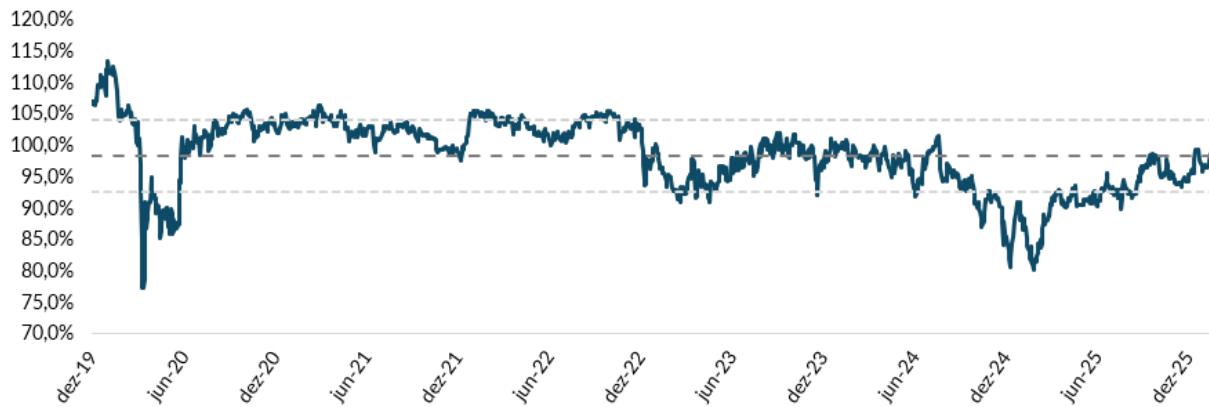
O portfólio apresenta uma taxa média contratada de IPCA + 8,3% ao ano. Considerando a marcação a mercado, aproximadamente 98% das operações estão indexadas em IPCA + 9,1% ao ano e 2% indexada ao CDI + 1,4% ao ano.

Em seu último gerencial, a gestão manteve sua projeção para a distribuição de proventos para o primeiro semestre de 2026, com banda entre R\$ 0,90 a R\$ 1,00 por cota ao mês.

Em nossas projeções, encontramos uma TIR líquida de aproximadamente IPCA + 8,7% para suas cotas, aliado a um dividend yield projetado de 12,1% para os próximos 12 meses.

Fundo	Mauá Capital Recebíveis
Ticker	MCCI11
Recomendação	Compra
Valor de Mercado	R\$ 1,6 bilhão
Cota de mercado	R\$ 94,50
Cota Patrimonial	R\$ 95,04
P/VP	0,99
Liquidez Média Diária	R\$ 4,3 milhões
Último Provento	R\$ 1,00
Yield Anualizado	12,7%
Yield (12M)	12,1%

Cota de mercado / cota patrimonial (P/VP) - MCCI11



Fonte: Empiricus e Quantum Axis

Riscos

Entre os principais riscos para as teses de investimento citadas, destacamos: i) risco de crédito dos devedores dos CRIs e inquilinos dos fundos; ii) risco de vacância para os portfólios de lajes corporativas, logística e shopping centers, iii) risco de pré-pagamento nos portfólios de crédito; iv) risco de liquidez na negociação das cotas dos fundos imobiliários; v) risco macroeconômico envolvendo o atual cenário de juros e as incertezas em torno do risco fiscal, que afetam o mercado de renda variável como um todo.

Analista responsável pela estratégia

Caio Nabuco de Araujo, CAIA, CNPI

Disclaimer

A Empiricus Research é uma Casa de Análise que produz e entrega publicações e relatórios periódicos, regularmente constituída e credenciada perante CVM e APIMEC. Todos os nossos profissionais cumprem as regras, diretrizes e procedimentos internos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários, em especial sua Resolução 20 e seu Ofício-Circular CVM/SIN 13/20, e pela APIMEC, bem como pelas Políticas Internas estabelecidas pelos Departamentos Jurídico e de Compliance da Empiricus. A responsabilidade pelos relatórios que contenham análises de valores mobiliários é atribuída a Rodolfo Cirne Amstalden, profissional certificado e credenciado perante a APIMEC. Nossas funções são desempenhadas com absoluta independência, e sempre comprometidas na busca por informações idôneas e fidedignas visando fomentar o debate e a educação financeira de nossos destinatários. O conteúdo da Empiricus Research não representa quaisquer ofertas de negociação de valores mobiliários e/ou outros instrumentos financeiros. Embora a Empiricus Research forneça sugestões pontuais de investimento, fundamentadas pela avaliação criteriosa de analistas certificados, não se pode antecipar o comportamento dos mercados com exatidão. Padrões, histórico e análise de retornos passados não garantem rentabilidade futura. Todo investimento financeiro, em maior ou menor grau, embute riscos, que podem ser mitigados, mas não eliminados. A Empiricus Research alerta para que nunca sejam alocados em renda variável aqueles recursos destinados às despesas imediatas ou de emergência, bem como valores que comprometam o patrimônio do assinante. Os destinatários dos relatórios devem, portanto, desenvolver as suas próprias avaliações.

A Empiricus Research faz parte do grupo Empiricus, pertencendo ao Grupo BTG Pactual, motivo pelo qual existe potencial conflito de interesses em suas manifestações sobre o Grupo. A união de forças para a criação do grupo Empiricus objetiva propiciar uma melhor experiência ao investidor pessoa física. Toda relação dentro do grupo é pautada na transparência e na independência, respeitando a completa segregação entre as atividades de análise de valores mobiliários e de administração de carteiras de valores mobiliários, visando à preservação da imparcialidade da Empiricus Research. Todo o material está protegido pela Lei de Direitos Autorais e é de uso exclusivo de seu destinatário, sendo vedada a sua reprodução ou distribuição, seja no todo ou em parte, sem prévia e expressa autorização da Empiricus Research, sob pena de sanções nas esferas cível e criminal.

