

Destaques da Semana

19/05/2025 até 23/05/2025

O que movimentou o mercado?

Nos EUA, a prévia dos PMIs de maio trouxe novos sinais de resiliência da economia americana, em meio às incertezas relacionadas à política tarifária do governo Trump. O PMI composto subiu para 52,0, acima da expectativa de 51,1, com destaques tanto no setor industrial quanto no de serviços. O PMI industrial avançou para 52,3 (vs. 50,7 esperados), enquanto o PMI de serviços também alcançou 52,3 (vs. 51,1), ambos sinalizando expansão da atividade. Esses resultados indicam que, apesar das tensões comerciais, a economia dos EUA segue operando em território positivo, afastando, por ora, os temores de uma recessão iminente.

Já no Brasil, os dados de atividade reforçam o tom construtivo para o início de 2025. O IBC-Br de março registrou alta de 0,80% m/m, superando nossas projeções (0,31%) e ficando próximo do teto das estimativas do mercado (0,81%). O resultado consolida o terceiro mês consecutivo de crescimento e leva o índice ao maior patamar da série histórica. Na comparação trimestral, o avanço foi de 1,3% t/t, sustentado tanto pelo desempenho do setor agropecuário (+6,1%) quanto do ex-agro (+1,0%), o que corrobora a expectativa de aceleração do PIB no 1T25. A Genial projeta crescimento de 1,7% t/t e 3,2% a/a no trimestre.

No campo fiscal, o primeiro Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas de 2025 trouxe revisões tanto para arrecadação quanto para gastos, culminando em um contingenciamento total de R\$ 31,3 bilhões. Apesar de indicar uma maior consciência fiscal por parte do governo, o ajuste é insuficiente para alterar a trajetória de insustentabilidade da dívida, caso não haja reformas estruturais nas despesas obrigatórias. A estimativa oficial é de que o resultado primário fique exatamente no piso da meta fiscal (-R\$ 31,0 bilhões), após exclusões permitidas pelo STF.

Por fim, destacamos a recente decisão da CVM que autoriza a recompra de cotas por FIIs e Fiagros. A medida permite que os fundos adquiram suas próprias cotas no mercado secundário — prática já consolidada no universo das companhias abertas. Avaliamos a mudança como positiva, pois amplia o leque de instrumentos à disposição dos gestores, permitindo que, especialmente em momentos de deságio relevante, as recompras possam ser utilizadas para gerar valor aos cotistas por meio do posterior cancelamento das cotas, elevando o valor patrimonial por cota (VPC).

No entanto, é importante destacar que a decisão da CVM entra em conflito com o inciso IV do artigo 12 da Lei nº 8.668, que veda expressamente o uso de recursos do fundo para aquisição de cotas de sua própria emissão. Diante disso, esperamos que haja uma revisão legislativa ou regulamentar que traga maior segurança jurídica e evite interpretações contraditórias entre a deliberação da CVM e o marco legal vigente.

Principais acontecimentos no mercado

SARE11 - O fundo assinou uma carta proposta com o BTG para venda integral de seu portfólio, composto por participações nos imóveis WT Morumbi (75%), Edifício Work Bela Cintra (100%), Galpão Santo André (100%), cotas de FIIs e caixa, por R\$ 475,95 milhões (pagos em cotas do BTLG11) ou, alternativamente, R\$ 408,7 milhões em dinheiro. A operação depende da aprovação dos cotistas e está sujeita a condições precedentes, como diligência e negociação de contratos definitivos.

Nossa Visão | Julgamos a proposta como negativa para os cotistas do SARE11. Em nossa avaliação, a venda — caso aprovada — será realizada a um valor aquém do que consideramos justo. Apenas o imóvel WT Morumbi, por exemplo, tem valor estimado próximo a R\$ 637 milhões, enquanto o portfólio total do fundo, de acordo com o último relatório gerencial, está avaliado em pouco mais de R\$ 820 milhões. Embora o portfólio enfrente níveis relevantes de vacância, especialmente no WT Morumbi e no galpão logístico de Santo André, acreditamos que ambos os ativos possuem elevado potencial de locação, dadas suas localizações estratégicas e padrões construtivos.

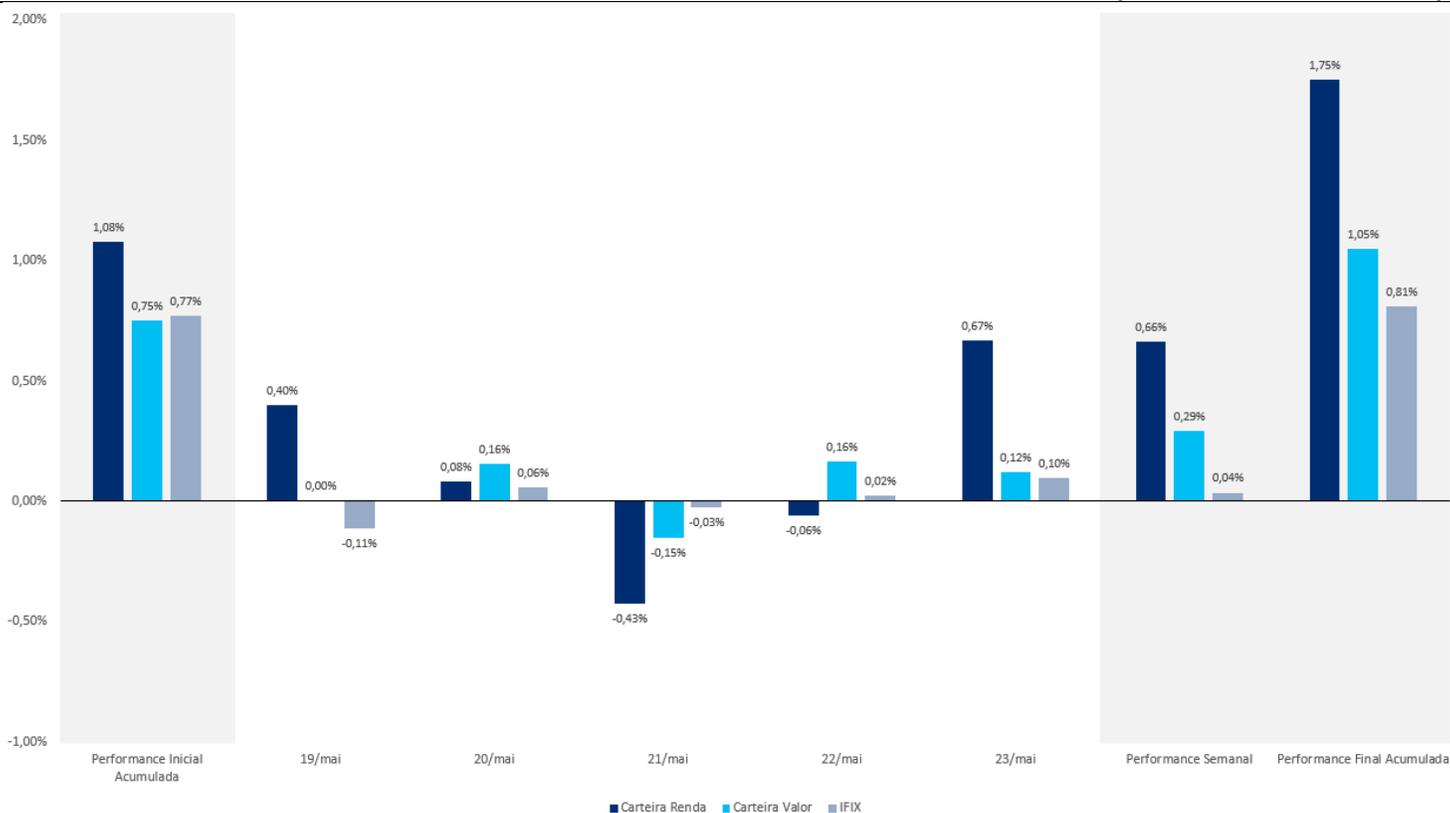
Em nossas estimativas, o *cap rate* implícito da proposta assume, na prática, a perpetuação das vacâncias atuais — hipótese que consideramos bastante conservadora e improvável. Diante disso, entendemos que a liquidação do fundo nessas condições destrói valor patrimonial para o cotista. Para uma análise completa da operação, acesse [nosso relatório](#).

Comentários Sobre a Carteira Recomendada

Ambas as carteiras superaram o desempenho do IFIX na última semana, com destaque para a Carteira Renda, impulsionada pelas valorizações de RBRR11 e KNSC11. Por outro lado, HGRE11 seguiu entregando um resultado aquém do esperado em ambas as estratégias. Ainda assim, mantemos uma visão construtiva sobre o fundo, que segue negociando com desconto relevante e pode surpreender positivamente com distribuições extraordinárias no curto e médio prazo.

Na Carteira Valor, o destaque foi CLIN11, com alta de 4,16%. Já na Carteira Renda, o melhor desempenho ficou com RBRR11, que avançou 3,70%.

Performance Semanal das Carteiras Recomendadas (Ex. Dividendos)



Performance Semanal do IFIX

Setor	P/VP	DY (Anualizado)	DY (12 Meses)	Retorno 1 Semana
Shoppings	0,80	10,88%	9,47%	0,79%
Híbrido	0,80	11,63%	10,06%	0,61%
Multiestratégia	0,88	13,71%	10,99%	0,34%
Outros	0,94	6,74%	13,06%	0,26%
Recebíveis	0,93	14,70%	12,33%	0,16%
Varejo	0,97	11,13%	11,49%	0,00%
Lajes Corporativas	0,73	11,98%	10,46%	0,00%
FoF	0,87	11,35%	10,00%	-0,03%
Logística	0,82	9,54%	9,23%	-0,22%
Desenvolvimento	0,93	14,61%	13,64%	-0,30%

Disclaimer

A Genial pode fazer negócios com empresas que constam nos seus relatórios de pesquisa. Como resultado, os investidores devem estar cientes de que a empresa pode ter um conflito de interesses que poderia afetar a objetividade deste relatório. Os investidores devem considerar este relatório como apenas um dos fatores na tomada de sua decisão de investimento. Para as declarações do analista e outros disclaimers importantes, consulte a Seção de Disclaimers, localizada no final deste relatório.

1. DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de Research da Genial. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Genial. A Genial não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

Este relatório de Research destina-se à distribuição somente em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório de Research não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Este relatório de Research não se propõe a ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos aqui referidos. Nem a Genial nem qualquer um de seus conselheiros, diretores, funcionários ou representantes terá qualquer responsabilidade decorrente de qualquer erro, imprecisão ou imperfeição de fato ou opinião contida neste relatório, ou será responsabilizado por quaisquer perdas ou danos que possam surgir a partir da utilização deste relatório de Research.

A Genial poderá contar com barreiras de informação, tais como "chinese walls", para controlar o fluxo de informações dentro de suas áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Genial em relação ao desempenho futuro. Rendimentos de aplicações podem variar. O preço ou valor dos investimentos aos quais este relatório de Research se refere, direta ou indiretamente, podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

2. DECLARAÇÕES DO ANALISTA

O analista de investimento declara que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação a GENIAL.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela GENIAL.

Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

A remuneração do analista não se baseia nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da GENIAL, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo. A remuneração paga aos analistas é de responsabilidade exclusiva da GENIAL.

O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e atende às exigências da Resolução CVM nº 20/2021.

O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório.

Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados na capa deste relatório são analistas devidamente credenciados.

3. DECLARAÇÕES DA EMPRESA

A Genial, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objetos da análise.

4. DISCLOSURES ADICIONAIS

(i) Este documento foi preparado pelo Research da Genial e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.

(ii) As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem uma oferta para comprar ou vender, e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, venda ou detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa feita pelos analistas que elaboraram este relatório e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis; a GENIAL não faz nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento são baseadas em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. A GENIAL não está obrigada a atualizar ou revisar este documento, ou a avisar sobre quaisquer alterações em tais dados.

(iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos que são abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente que leve as características individuais e necessidades em consideração, antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes depois de analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas. Se um instrumento financeiro for denominado numa moeda diferente da moeda do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço ou valor, ou da renda derivada do instrumento financeiro e o leitor deste relatório assume todos os riscos cambiais. Resultados com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento. O desempenho passado não necessariamente indica resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é aqui feita sobre o desempenho futuro. Portanto, a GENIAL, suas empresas afiliadas, e os analistas envolvidos neste relatório não assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda direta, indireta ou decorrente do uso das informações contidas no presente, e qualquer pessoa que use este relatório se compromete a indenizar irrevogavelmente a GENIAL e suas afiliadas por quaisquer reclamações e demandas.

(iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis a partir da data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) preço cotado no principal mercado regulamentado para o ativo em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou (iv) dados de propriedade da GENIAL ou disponíveis para a GENIAL.

(v) Nenhuma garantia expressa ou implícita é fornecida em relação à exatidão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas à GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores deverão realizar sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação a títulos ou mercados que são analisados neste relatório.

(vi) A GENIAL não faz declarações neste documento de que os investidores vão obter lucros. A GENIAL não vai compartilhar com os investidores os lucros de investimento, nem aceita qualquer responsabilidade por eventuais perdas de investimento. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência na tomada de suas decisões de investimento. A GENIAL não aceita deveres fiduciários em nome dos destinatários deste relatório. Este relatório não deve ser considerado como substituto para o exercício de julgamento independente do destinatário. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório a partir da data em que foi emitido e são, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas por outras áreas de negócios da GENIAL, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento.

(vii) Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, a GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou podem vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui contidas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma garantia de que os assuntos nelas referidas de fato ocorrerá. O preço e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. Resultado com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente.

(viii) Este documento não pode ser: (a) fotocopiado ou duplicado de qualquer forma, no todo ou em parte, e/ou (b) distribuído sem o prévio consentimento por escrito da GENIAL. A GENIAL não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

(ix) Nem a GENIAL nem quaisquer de suas afiliadas ou seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano resultante do uso de toda ou qualquer parte deste relatório.

(x) Genial Investimentos é a plataforma de negociações da Genial Investimentos Corretora de Valores Mobiliários, uma empresa do Grupo Genial.

Genial Institucional CCTVM S.A
CNPJ 05.816.451/0001-15

Av. Brigadeiro Faria Lima 3400, 9º Andar
São Paulo/SP
04538-132

<https://analisa.genialinvestimentos.com.br>

Luis Wadt Assis
Analista de Real Estate e Fundos Imobiliários

Bernardo Noel
Analista de Fundos Imobiliários

OL-ResearchFII@genial.com.br