

## Destaques da Semana

01/09/2025 até 05/09/2025

### O que movimentou o mercado?

---

O PIB do 2T25 avançou 0,4% t/t, após 1,3% no 1T, confirmando tendência de arrefecimento da atividade. Pela oferta, destaque para serviços (+0,6%) e indústria (+0,5%), com recuo da agropecuária. Do lado da demanda, o consumo das famílias manteve-se como motor (+0,5%), enquanto governo e investimentos recuaram sob impacto de juros elevados e atraso na LOA.

A indústria iniciou o 3º tri em terreno negativo. O PIM de julho recuou 0,2% m/m, acumulando três meses sem expansão, com destaque para a fraqueza da transformação. Bens de capital e duráveis também cederam, prolongando sinais de fôlego reduzido em meio a política monetária restritiva. Esses dados, somados ao quadro de crédito mais fraco e à moderação do mercado de trabalho (CAGED de julho: +129,8 mil vagas), reforçam a expectativa de desaceleração gradual da economia no 2º semestre.

No campo inflacionário, o IPCA-15 de agosto trouxe deflação de 0,14%, mas concentrada em energia e combustíveis. Os serviços permaneceram pressionados, mantendo a inflação em 12 meses em 4,95%. Enquanto isso, o IGP-M de agosto (+0,36%) sinalizou risco de acomodação em bens industriais. Diante disso, a leitura é de alívio pontual, não estrutural. Para os fundos imobiliários, a tendência é que fundos de papel atrelados ao IPCA repassem a deflação em M+2, o que pode gerar reduções pontuais nos rendimentos em outubro. A Selic permanece em 15%, em nível restritivo por período prolongado, com viés de alta caso riscos fiscais ou inflacionários se intensifiquem.

Já nos EUA, o mercado de trabalho mostrou perda de fôlego. O payroll de agosto apontou criação líquida de apenas 22 mil vagas, muito abaixo das expectativas (75–85 mil), enquanto revisões baixistas reduziram ainda mais o saldo dos meses anteriores. A taxa de desemprego subiu a 4,3% e os salários mantiveram tendência de moderação (3,7% a/a). Os dados de JOLTS e ADP reforçaram a leitura de enfraquecimento da demanda por trabalho.

Em paralelo, o Livro Bege de agosto destacou que a política imigratória vem restringindo a oferta de mão de obra, enquanto tarifas têm elevado custos de insumos e dificultado repasses. Ainda assim, a menor geração de vagas abre espaço para cortes de juros sem perda de credibilidade do Fed.

No lado inflacionário, o PCE de julho reforçou cenário benigno: núcleo em 2,9% a/a, em linha com expectativas, com bens em deflação e serviços concentrados em segmentos específicos. Renda e consumo aceleraram, mas sem pressão disseminada de preços. O conjunto dos dados fortalece a probabilidade de início do ciclo de flexibilização em setembro, embora de forma cautelosa, dado que a inflação de serviços permanece persistente.

# Principais acontecimentos no mercado

---

**XPML11** – O fundo assinou um MOU com a Riza Real Estate para estruturar um novo FII que comprará participações em 9 ativos do portfólio (incluindo Tietê Plaza, Partage Santana, Campinas Shopping, Grand Plaza, Caxias Shopping, 100% do Shopping Downtown, Shopping Metropolitano Barra, Ponta Negra e Shopping Bela Vista), numa transação estimada em ~R\$ 1,6 bi, com ~68% à vista e ~32% em até 5 anos. A conclusão está sujeita a condições precedentes (due diligence, estruturação e captação pela Riza) em até 90 dias, e, quando concluída, deve gerar ~R\$ 1,0 bi de liquidez ao XPML e até R\$ 278 mi de ganho de capital, permitindo potencial distribuição bruta de ~R\$ 4,90/cota. A gestão projeta reforço de capital para compromissos de aquisições, manutenção do patamar de R\$ 0,92/cota por mais tempo e melhora operacional.

**Nossa Visão** | A notícia é positiva para o fundo. Havia aproximadamente R\$ 700 milhões em pagamentos previstos até o final de 2025, além de obrigações adicionais até 2027, que não poderiam ser integralmente honradas com o caixa disponível. A venda de ativos, portanto, representa um alívio relevante, ao garantir recursos superiores ao necessário para cobrir esses compromissos. A operação também permitiu à gestão reciclar parte do portfólio, com a saída de shoppings de desempenho inferior, e abre espaço para distribuições extraordinárias via ganho de capital, reforçando a atratividade do fundo no curto prazo.

**Atrasos da Gafisa acendem alerta para Fundos Imobiliários?** | A Gafisa enfrenta atrasos relevantes em seus empreendimentos em São Paulo, levando clientes à Justiça. No Invert Campo Belo, lançado em 2021, a entrega prevista para maio de 2023 não ocorreu e a obra segue parada em 86% desde abril; após o fim do prazo legal de tolerância em novembro, a nova previsão é abril de 2026, quase dois anos de atraso. O Flow, também de 2021, teve o habite-se adiado quatro vezes e agora deve ser entregue em novembro. Já no Ibirapuera Park, moradores apontam falhas estruturais pela conclusão apressada e contrataram perícia para embasar ação judicial. Especialistas destacam riscos financeiros da empresa, enquanto a Gafisa afirma manter diálogo com clientes e revisou os cronogramas de entrega.

**Nossa Visão** | Recomendamos evitar exposição a fundos que detenham CRIs atrelados à Gafisa, sobretudo aqueles vinculados diretamente aos projetos que já apresentam atrasos relevantes. A intensificação dos descumprimentos de prazo tende a elevar o risco de inadimplência, já que o volume de multas acumuladas pressiona ainda mais o fluxo de caixa da incorporadora, além de incentivar os distratos por parte dos compradores e a consequente descapitalização das SPEs envolvidas.

Além disso, a estrutura de capital da empresa é frágil, com alavancagem elevada em torno de 62% (Dívida Líquida/Patrimônio Líquido), o que limita sua capacidade de absorver choques operacionais e aumenta a probabilidade de reestruturações. Esse quadro se soma a um ambiente setorial desafiador, marcado pela escassez de crédito para construtoras e, por consequência, custos de financiamento mais elevados e desaceleração no ritmo de vendas nos segmentos de médio/alto padrão, reforçando a percepção de risco de crédito.

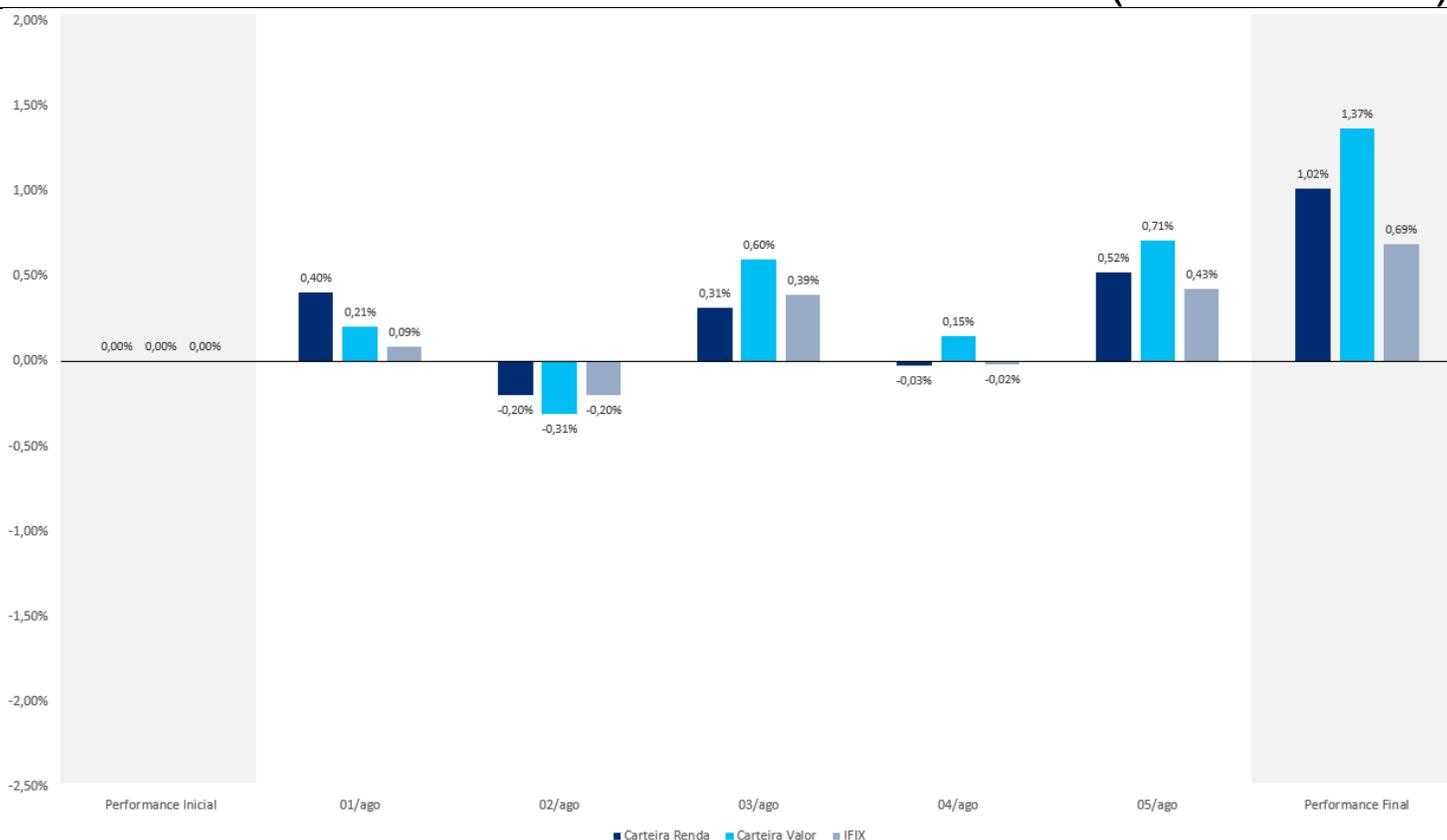
Em nossa visão, o cenário recomenda postura conservadora, com foco em fundos de papel expostos a emissores com balanços sólidos e estruturas de crédito robustas. Ressaltamos que não consideramos adequadas garantias frágeis, como cotas de SPE, avals de sócios ou empresas em situação financeira delicada, bem como alienação fiduciária de imóveis incompletos, dado o elevado risco de execução em cenários adversos. Priorizamos operações com garantias reais de qualidade, níveis de subordinação consistentes e mecanismos de reforço de colateral que assegurem maior proteção ao investidor.

# Comentários Sobre a Carteira Recomendada

Tivemos desempenhos positivos em ambas as carteiras na primeira semana do mês, com destaque para a Carteira Valor, que superou o IFIX em 0,68 p.p. Reforçamos também a assertividade da recente realocação de pesos na Carteira Renda, visto que um dos fundos em que ampliamos a exposição foi justamente o que registrou a maior valorização no período, como detalharemos a seguir.

O destaque da semana na carteira Valor foi o BTHF11, com alta de 5,33%. Na carteira Renda, o melhor desempenho veio do MCCI11, que subiu 3,64%.

## Performance Semanal das Carteiras Recomendadas (Ex. Dividendos)



## Performance Semanal do IFIX

Setor	P/VP	DY (Anualizado)	DY (12 Meses)	Retorno 1 Semana
Shoppings	0,81	10,62%	9,87%	0,92%
Logística	0,83	10,24%	9,38%	0,89%
FoF	0,85	12,40%	10,25%	0,79%
Varejo	0,97	11,23%	10,82%	0,78%
Multiestratégia	0,85	14,03%	12,27%	0,36%
Recebíveis	0,92	13,96%	12,74%	0,34%
Outros	0,87	9,99%	11,16%	0,17%
Lajes Corporativas	0,65	9,64%	10,41%	0,13%
Híbrido	0,78	11,69%	10,51%	-0,53%
Desenvolvimento	0,88	14,84%	13,10%	-0,94%

# 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](mailto:OL-ResearchFII@genial.com.br)