

FII TRX Real Estate (TRXF11) anuncia aquisição de complexo logístico em Guarulhos/SP por R\$ 1,4 bilhão

O empreendimento tem como principal inquilino o Mercado Livre

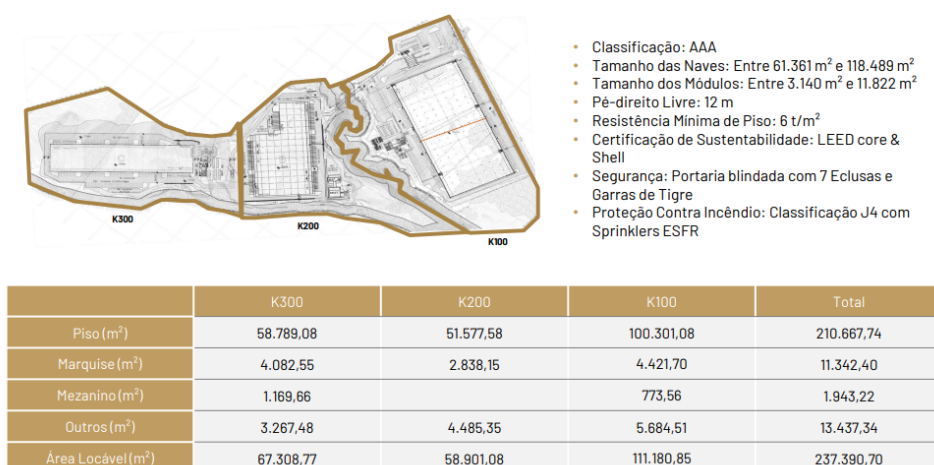
O que aconteceu? [resumo]

O Fundo Imobiliário (FII) TRX Real Estate (TRXF11) anunciou a aquisição de um complexo logístico localizado em Guarulhos/SP pelo montante de R\$ 1,4 bilhão. O empreendimento é composto por 3 (três) galpões logísticos que totalizam 237.390 m² de Área Bruta Locável (ABL), e tem o Mercado Livre como principal inquilino. Segundo o gestor, a transação apresenta *cap rate* médio de 8% ao ano e o *yield on cost* estimado é de 14,5% ao ano nos próximos 12 meses ([link](#)).

Quais são as características do complexo logístico?

O complexo logístico está localizado na cidade de Guarulhos/SP e é composto por 3 galpões logísticos, denominados K100, K200 e K300, que somam 237.390 m² de Área Bruta Locável (ABL). O ativo K200 está concluído e o ativo K100 está em fase final de construção, com expectativa de conclusão total em outubro de 2026 – ambos imóveis estão locados para o Mercado Livre. Já o galpão K300 está em fase de desenvolvimento e sua aquisição está condicionada à aprovação do projeto e à eventual assinatura de um contrato *built-to-suit* (BTS). Segundo a gestora, a inclusão desse ativo na transação dependerá do cumprimento dessas condições precedentes.

Figura 1: Características do empreendimento Guarulhos – FII TRXF11

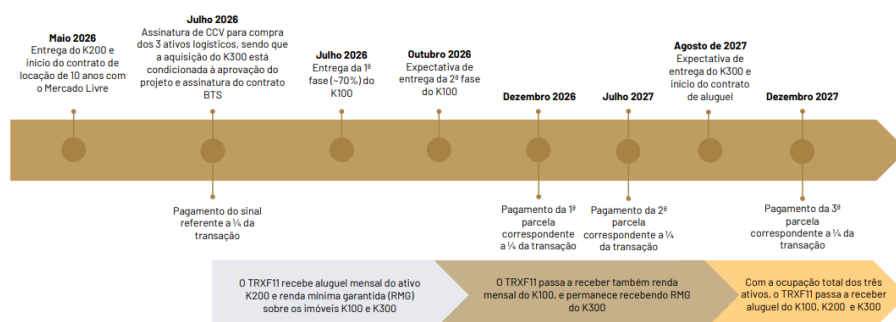


Fonte: Santander, Fato Relevante – FII TRXF11 (20/07/2026) - [link](#)

Qual o montante financeiro da transação, forma de pagamento e retorno esperado?

Conforme fato relevante, o montante da transação é de R\$ 1,4 bilhão com pagamento em 4 (quatro) parcelas. Mais detalhes, na Figura 2. Em relação ao retorno, o *cap rate* médio estimado pelo gestor é de 8% ao ano e o *yield on cost* de 14,5% ao ano – essa última métrica considera o parcelamento.

Figura 2: Estrutura da transação do empreendimento Guarulhos – FII TRXF11



Fonte: Santander, Fato Relevante – FII TRXF11 (20/07/2026) - [link](#)

Nossa avaliação enquanto Research de FIIs

Avaliamos essa transação como positiva para o FII TRXF11, pois: (i) incorpora ao portfólio um empreendimento de elevada característica técnica e localização estratégica, estando em um dos hubs logísticos do país; (ii) amplia o segmento logístico na composição do Fundo, que segue aquecido; (iii) aumenta a exposição ao inquilino Mercado Livre, que passa a representar 18% das receitas ante 3%; e (iv) os retornos estão atrativos se comparados com as últimas transações.

Como ponto de atenção, destacamos a necessidade de caixa para o pagamento total da transação. Mesmo com os últimos desinvestimentos, que destravam recursos para essa e outras aquisições, estimamos que o FII TRXF11 eleve sua atual alavancagem financeira – atualmente a relação ativo vs obrigações com securitizações está 28%.

Figura 3: Estrutura do FII TRXF11 nos últimos 3 anos

	junho/2024	junho/2025	junho/2026
Ativo	2.889.159.908	4.320.478.420	9.348.030.421
Saldo Devedor das Securitizações	943.484.831	937.930.385	2.634.925.476
Alavancagem Bruta (%)	33%	22%	28%
Nº Imóveis	55	70	112
Nº Inquilinos	8	23	383
ABL Total	561.495	680.557	1.221.980

Fonte: Santander, FII TRX Real Estate (TRXF11)

FII TRXF11: uma esteira de transações que nunca desacelera

Ao longo dos últimos anos, o TRXF11 passou por uma relevante transformação em sua estratégia de investimentos. O que começou com uma carteira concentrada em galpões logísticos e imóveis de varejo evoluiu para um portfólio cada vez mais diversificado, incluindo hospitais, shopping centers, ativos educacionais, *self-storage* e, mais recentemente, empreendimentos hoteleiros. Nesse contexto, o Fundo tem se caracterizado como uma verdadeira esteira de transações imobiliárias, em constante movimento e com pouca interrupção entre ciclos de aquisições e desinvestimentos.

Sob uma ótica positiva, essa dinâmica tem permitido ao Fundo capturar oportunidades importantes, agregar ativos de qualidade ao portfólio e ampliar sua presença em segmentos distintos do mercado imobiliário. Aquisições de imóveis localizados em grandes regiões metropolitanas, especialmente em cidades como São Paulo, aliadas à presença de inquilinos com elevado perfil de crédito, contribuem para fortalecer a previsibilidade de receitas, a geração recorrente de rendimentos e a criação de valor para os cotistas ao longo do tempo.

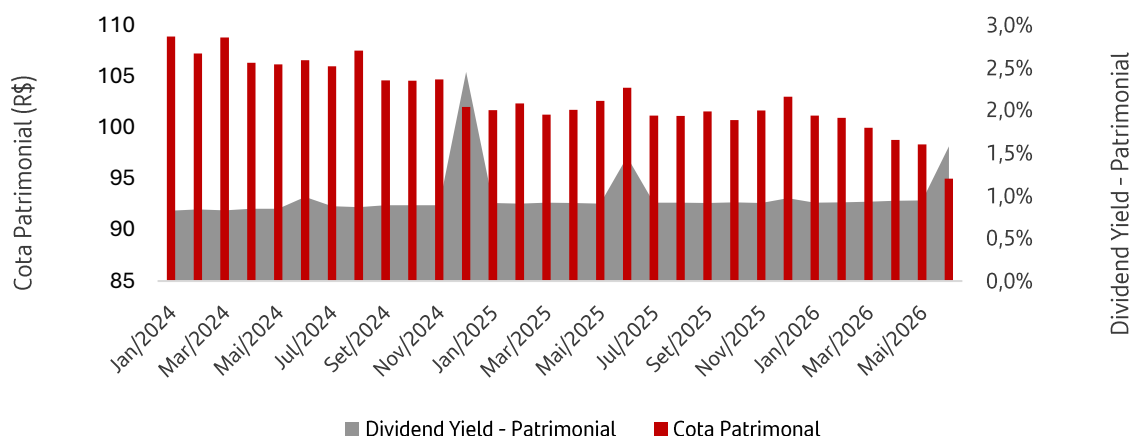
Por outro lado, entendemos que o ritmo acelerado de expansão também traz desafios. A constante busca por novas transações reduz o tempo de maturação dos ativos e dificulta uma captura mais completa dos ganhos imobiliários intrínsecos das aquisições realizadas. Em outras palavras, o portfólio frequentemente passa da fase de integração de um ativo para a análise da próxima aquisição, o que pode aumentar a complexidade operacional e tornar menos clara a identidade do FII no longo prazo.

Por essa razão, três perguntas continuam recorrentes em nossa análise sobre o TRXF11:

1. **Qual será a próxima transação do fundo?**
2. **Qual será o próximo segmento imobiliário incorporado ao portfólio?**
3. **Como será o TRXF11 daqui a cinco anos?**

Embora a capacidade de originar negócios seja, sem dúvida, um dos principais diferenciais da gestão, acreditamos que parte relevante da criação de valor nos próximos anos dependerá não apenas da execução de novas aquisições, mas também da capacidade de consolidar o portfólio atual, extrair valor dos ativos já incorporados e oferecer ao mercado uma visão mais clara do posicionamento estratégico de longo prazo do FII.

Figura 4: Dividend yield no Valor Patrimonial (VP) e o VP por cota nos últimos 3 anos



Fonte: Santander, Quantum Axis

Entre janeiro de 2024 e junho de 2026, o FII TRXF11 registrou uma desvalorização patrimonial acumulada de 12,7%, refletindo a contração do valor patrimonial por cota no período. Apesar da queda patrimonial, o Fundo manteve uma distribuição recorrente de rendimentos, entregando um *dividend yield* médio de 0,97% ao mês, o que contribuiu para mitigar parcialmente o impacto da perda de capital sobre o retorno total do investidor.

Por que mantemos o FII TRXF11 entre os nossos Top 3 FIIs preferidos?

Mesmo diante de um histórico recente de intensa atividade de transações, em sua maioria positivas, o Fundo monta um portfólio que avaliamos como resiliente no cenário atual. Além disso, conseguiu manter um distribuição consistente de rendimentos, com distribuição adicional ao fim de semestres fruto de ganho de capital. Gostamos do FII TRXF11 por contar com: (i) portfólio de 116 imóveis, localizados em diferentes estados brasileiros; (ii) os imóveis estão 100% ocupados e os contratos têm prazo médio de 13 anos; (iii) os principais inquilinos são grandes empresas, como Assai, Grupo Mateus, Hospital Albert Einstein, Atacadão, Sírío-Libanês e Mercado Livre; (iv) gestão experiente e ativa em transações imobiliárias; e (v) estimamos um *dividend yield* de ~12,4% para os próximos 12 meses.

Figura 5: Top 3 FIIs da cobertura Santander – Research FIIs

BTHF11	MCCI11	TRXF11
✓ FII classificado como <i>hedge fund</i> imobiliário. Possui um portfólio diversificado em diferentes ativos imobiliários, como FIIs, CRIs e imóveis; ✓ Gestão ativa e com capacidade de extrair valor dos investimentos em cenários mais desafiadores de ambiente macroeconômico e mercado imobiliário local; ✓ Cotas com desconto de ~11% em relação ao valor patrimonial. ✓ Estimamos um <i>dividend yield</i> de ~13,4% para os próximos 12 meses.	✓ Carteira de crédito diversificada em 26 CRIs, com boas garantias imobiliárias, como alienação fiduciária e/ou cessão de recebíveis; ✓ 71% da alocação nos segmentos logístico e escritório, representando, respectivamente, 55% e 16% do portfólio. Esses segmentos contam com ativos mais líquidos; ✓ Gestão experiente e com <i>guidances de rendimentos</i>; ✓ Estimamos um <i>dividend yield</i> de ~12,6% para os próximos 12 meses.	✓ Portfólio diversificado em 112 imóveis, localizados em diferentes estados; ✓ Os imóveis estão ~100% ocupados e os contratos têm prazo médio de 12 anos; ✓ Os principais inquilinos são grandes empresas, como Assai, Grupo Mateus, Hospital Albert Einstein, Atacadão e Mercado Livre; ✓ Gestão experiente e ativa em transações imobiliárias; ✓ Estimamos um <i>dividend yield</i> de ~12,4% para os próximos 12 meses.

Fonte: Relatório Radar de FIIs – Santander Equity Research

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.