

Raio X do mercado de Fundos Imobiliários – 3ºTri/26

Análise dos principais números, movimentos e tendências do mercado no trimestre

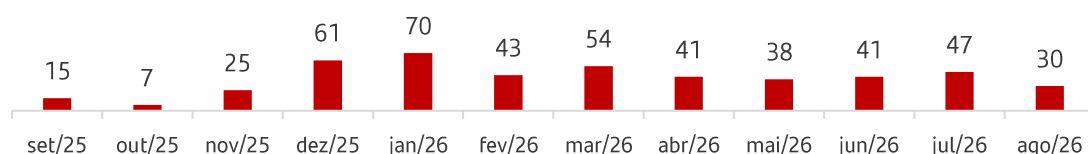
Resumo: em 2026, o mercado de FIs atraiu mais de 360 mil novos investidores, levando-nos a revisar nossa projeção para 500 mil novos cotistas no ano. A indústria também mantém forte crescimento em liquidez, com volume negociado 45% superior ao registrado em 2025. Apesar desse avanço estrutural, o 3º trimestre foi marcado por maior volatilidade, em meio às incertezas nos cenários macroeconômico e geopolítico. A pessoa física permanece como principal investidor da indústria, enquanto institucionais e estrangeiros ganham relevância nas negociações. O IFIX segue concentrado nos segmentos de recebíveis imobiliários, logístico e shopping centers, ao mesmo tempo em que os rendimentos permanecem relativamente estáveis. Para o 4º trimestre, mantemos alocação equilibrada entre FIs de papel e tijolo, priorizando exposição a IPCA+, logística, multiestratégia/híbridos e shopping centers.

Em 2026, até o mês de agosto, o mercado de Fundos Imobiliários atraiu mais de 360 mil novos investidores

Mesmo em um cenário marcado por maior cautela e relativa aversão ao risco, o mercado de Fundos Imobiliários (FIs) continuou ampliando sua base de investidores. Até agosto de 2026, 364 mil pessoas ingressaram pela primeira vez no segmento, número que representa um crescimento de 104% em relação a 2025, quando 178 mil investidores passaram a investir em FIs listados.

Somente em agosto, o mercado registrou a entrada de aproximadamente 30 mil novos cotistas. Considerando os últimos 12 meses, a média mensal de novos investidores foi de 39 mil, evidenciando o interesse contínuo dos investidores pela classe, mesmo em um ambiente macroeconômico mais desafiador.

Figura 1: Entrada mensal de novos investidores no mercado de FIs (milhares)



Fonte: Santander, B3

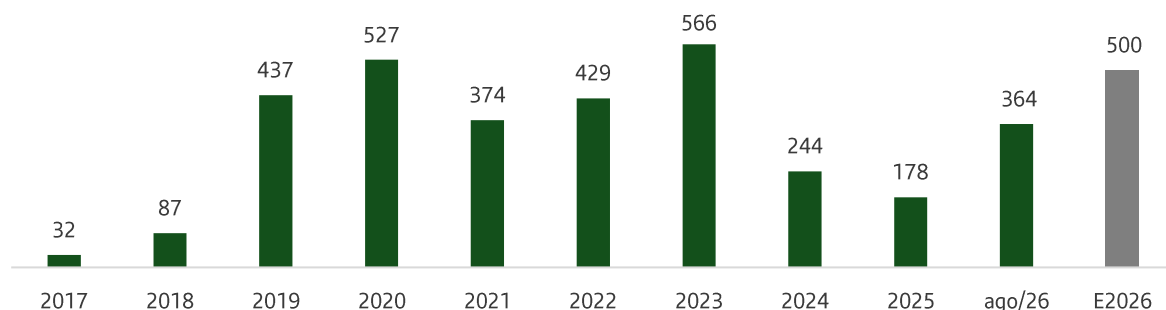
Projetamos mais de 500 mil novos investidores em 2026

Em nosso relatório publicado em maio de 2026 ([link](#)), estimávamos a entrada de ao menos 400 mil novos investidores no mercado de FIs ao longo do ano. No entanto, diante da crescente democratização e acessibilidade do produto, do interesse dos brasileiros pela geração de renda mensal complementar e do avanço da educação financeira, revisamos nossa projeção para mais de 500 mil novos cotistas em 2026.

Essa estimativa considera a entrada média de aproximadamente 35 mil novos cotistas por mês entre setembro e dezembro. Conforme destacamos em relatórios anteriores, entendemos que a expansão da base de investidores deverá ocorrer principalmente por dois canais: (i) atuação de assessores de investimentos e demais profissionais dos mercados financeiro e imobiliário, além de plataformas de investimento, corretoras e bancos; e (ii) recomendação entre os próprios investidores, por meio do efeito “boca a boca”, contribuindo para ampliar o alcance dessa classe de ativos entre novos participantes do mercado.

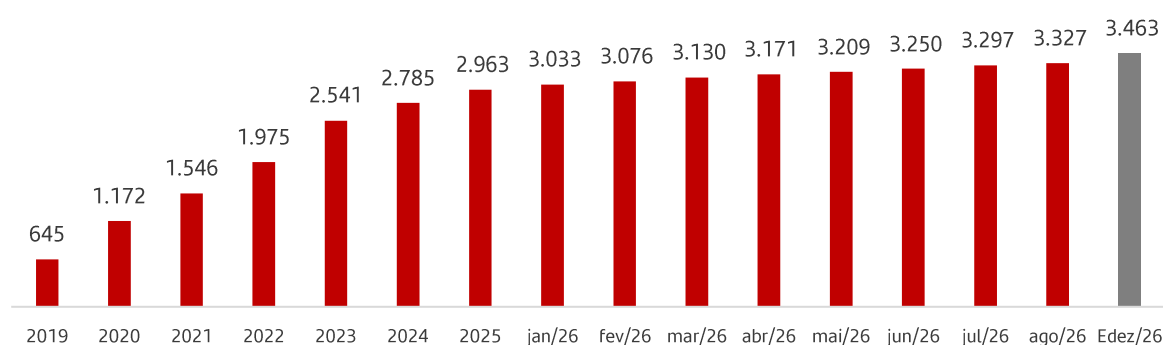
Nesse cenário, a base total de investidores em FII's poderá alcançar aproximadamente 3,5 milhões de cotistas ao final de 2026, o equivalente a cerca de 1,6% da população brasileira.

Figura 2: Entrada anual de novos investidores (milhares)



Fonte: Santander, B3

Figura 3: Número de investidores do mercado de Fundos Imobiliários (milhares)

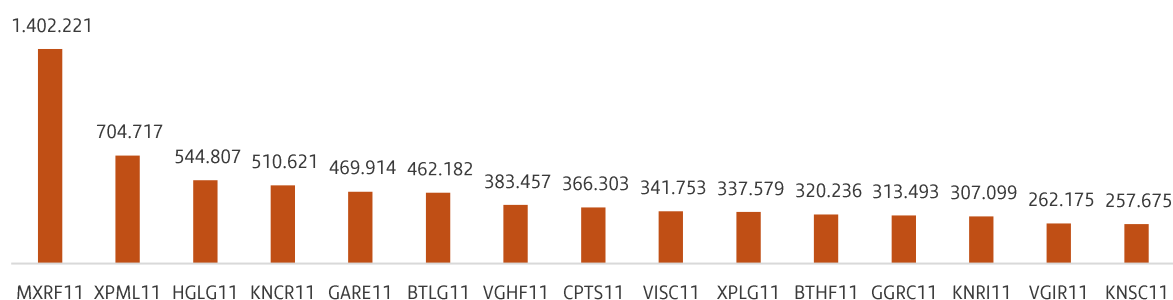


Fonte: Santander, B3

Os maiores FIIs concentram uma ampla base de investidores

Os 15 FIIs com o maior número de investidores do mercado possuem, em média, aproximadamente 465 mil cotistas. Nesse grupo, o MXRF11 se destaca de forma significativa, com uma base superior a 1,4 milhão de investidores.

Figura 4: 15 FIIs com maior número de investidores (milhares)



Fonte: Santander, Quantum Axis

Investidores institucionais e estrangeiros lideram as negociações de cotas de FIIs

Nos primeiros sete meses do ano, investidores institucionais e estrangeiros lideraram as negociações no mercado de Fundos Imobiliários, respondendo, em conjunto, por uma média de 55% do volume negociado, segundo dados da B3. No mesmo período, os investidores pessoa física representaram, em média, 40% das negociações.

Em agosto, no entanto, observamos uma maior convergência entre esses grupos: institucionais e estrangeiros responderam, conjuntamente, por 49% do volume negociado, enquanto os investidores pessoa física representaram 47%.

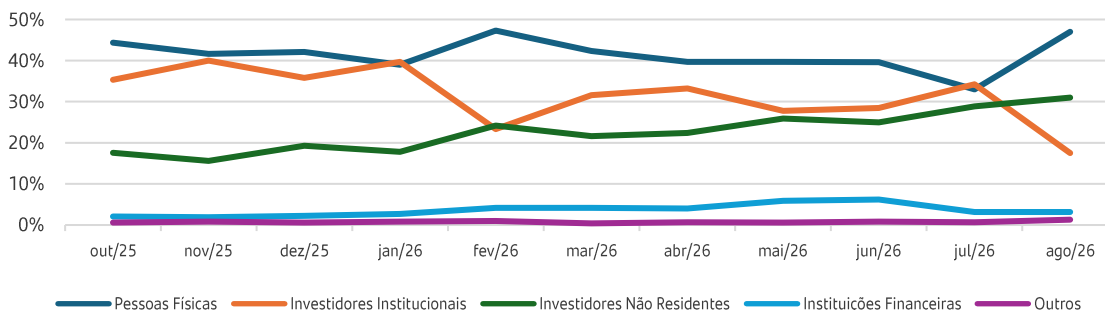
Também merece destaque a participação dos investidores estrangeiros (não residentes) nas negociações de FIIs. Em outubro de 2026, esse grupo respondeu por 18% do volume total negociado. Ao longo do ano, essa participação chegou a patamares ainda mais elevados, alcançando 31% em agosto, evidenciando a crescente relevância desse perfil de investidor na liquidez do mercado.

Figura 5: Participação dos investidores no volume negociado - mercado de Fundos Imobiliários (%)

Tipo de investidor	out/25	nov/25	dez/25	jan/26	fev/26	mar/26	abr/26	mai/26	jun/26	jul/26	ago/26
Pessoas Físicas	44%	42%	42%	39%	47%	42%	40%	40%	40%	33%	47%
Investidores Institucionais	35%	40%	36%	40%	23%	32%	33%	28%	29%	34%	18%
Investidores Não Residentes	18%	16%	19%	18%	24%	22%	22%	26%	25%	29%	31%
Instituições Financeiras	2%	2%	2%	3%	4%	4%	4%	6%	6%	3%	3%
Outros	1%	1%	1%	1%	1%	0%	1%	1%	1%	1%	1%

Fonte: Santander, B3

Figura 6: Participação dos investidores no volume negociado - mercado de Fundos Imobiliários (%)



Fonte: Santander, B3

3º trimestre é marcado, até agosto, por menor liquidez

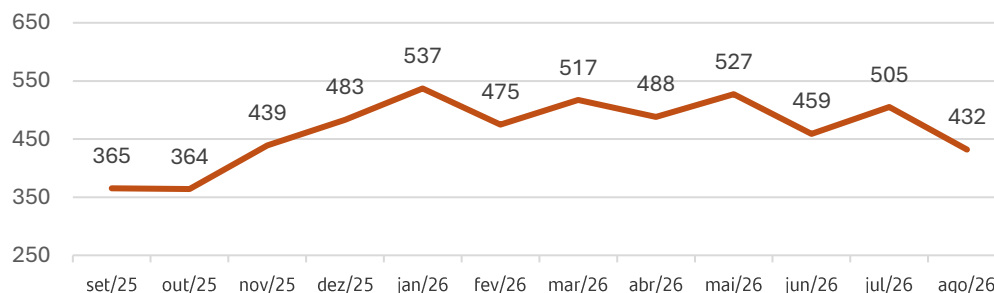
Nos dois primeiros meses do 3º trimestre de 2026, julho e agosto, o mercado de FIIs registrou volume médio negociado de R\$ 469 milhões, representando uma queda de 5% em relação à média observada no trimestre anterior.

Figura 7: Volume mensal negociado – mercado de Fundos Imobiliário (R\$ milhões)



Fonte: Santander, B3 (3º trimestre – média dos meses de agosto e setembro)

Figura 8: Volume mensal negociado – mercado de Fundos Imobiliário (R\$ milhões)

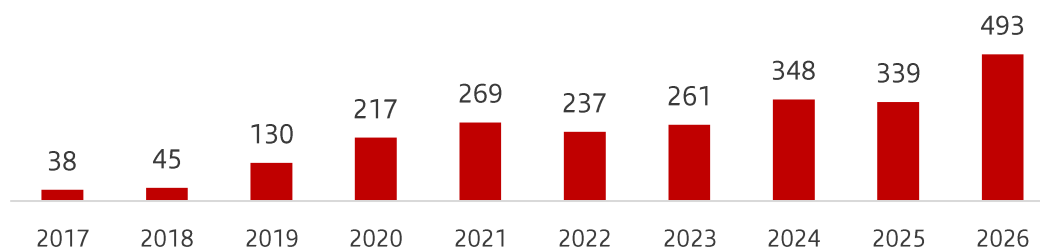


Fonte: Santander, B3

Volume médio diário negociado cresce 45% em 2026

Em 2026, o mercado de Fundos Imobiliários registrou volume médio diário de negociação de R\$ 493 milhões, representando um crescimento de 45% em relação à média observada em 2025.

Figura 9: Volume anual negociado – mercado de Fundos Imobiliário (R\$ milhões)

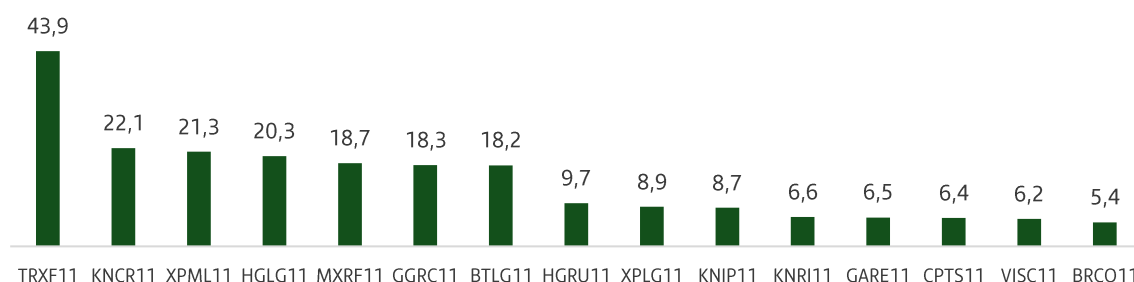


Fonte: Santander, B3 (volume em 2026 – entre os meses de janeiro e agosto)

Os 15 FIIs mais líquidos do mercado

Em setembro, os 15 FIIs mais líquidos do mercado registraram volume médio diário de negociação de aproximadamente R\$ 15 milhões, considerando a média dos últimos 30 dias.

Figura 10: Volume negociado pelos 15 FIIs mais líquido em setembro/26 (R\$ milhões)



Fonte: Santander, Quantum

A custódia dos FIs permanece concentrada no investidor pessoa física

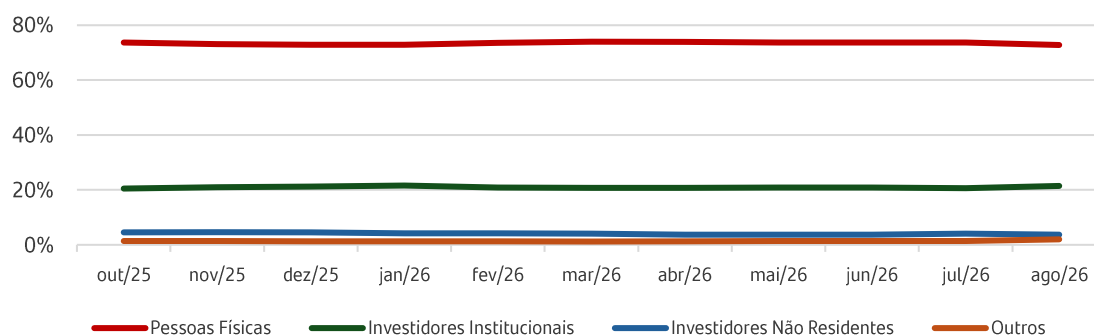
Os investidores pessoa física seguem como os principais detentores de FIs listados, representando cerca de 70% da custódia total, segundo dados da B3. Essa participação permaneceu praticamente estável em relação aos períodos anteriores. Em agosto de 2026, os investidores institucionais ampliaram marginalmente sua participação, em 0,9 ponto percentual, alcançando 21,5% da custódia total.

Figura 11: Custódia por tipo de investidor – mercado de Fundos Imobiliário (%)

Tipo de investidor	out/25	nov/25	dez/25	jan/26	fev/26	mar/26	abr/26	mai/26	jun/26	jul/26	ago/26
Pessoas Físicas	73,7%	73,1%	72,9%	72,9%	73,6%	74,0%	73,9%	73,7%	73,7%	73,7%	72,8%
Investidores Institucionais	20,5%	21,0%	21,2%	21,6%	20,9%	20,7%	20,8%	20,9%	20,9%	20,6%	21,5%
Investidores Não Residentes	4,5%	4,6%	4,5%	4,2%	4,2%	4,1%	3,7%	3,7%	3,7%	4,1%	3,7%
Outros	1,4%	1,4%	1,3%	1,3%	1,3%	1,2%	1,3%	1,4%	1,4%	1,4%	2,0%

Fonte: Santander, B3

Figura 12: Custódia por tipo de investidor – mercado de Fundos Imobiliário (%)

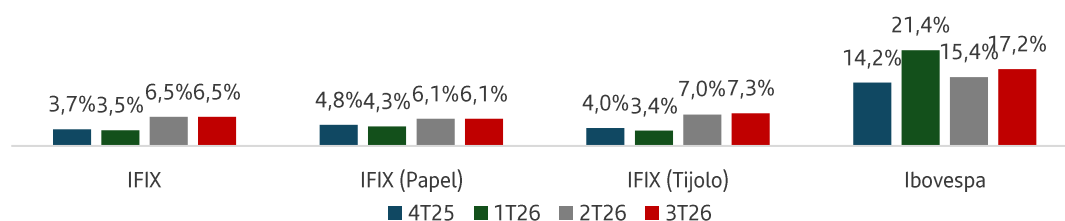


Fonte: Santander, B3

O 3º trimestre de 2026 do IFIX foi marcado por maior volatilidade nas cotas

No trimestre, o IFIX, principal índice do mercado de FIs, apresentou volatilidade de 6,50%, em linha com o trimestre anterior (6,54%) e acima dos níveis observados no 4º trimestre de 2025 (3,70%) e no 1º trimestre de 2026 (3,53%). Avaliamos que parte relevante da volatilidade observada no 2º e 3º trimestres esteve associada aos cenários macroeconômicos doméstico e internacional, marcados por juros elevados e inflação acima das respectivas metas, além de um ambiente geopolítico ainda cercado por incertezas.

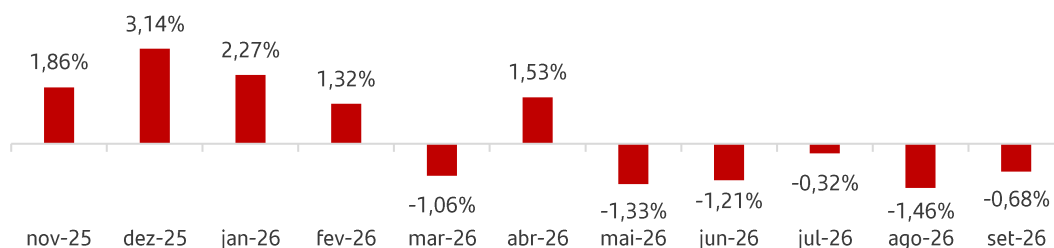
Figura 13: Volatilidade do IFIX e Ibovespa (%)



Fonte: Santander, Quantum Axis

Nesse contexto, tanto os FIs listados em bolsa quanto as ações de empresas brasileiras apresentaram desempenho negativo no 2º e 3º trimestres, revertendo parte dos ganhos registrados nos trimestres anteriores.

Figura 14: Desempenho do IFIX nos últimos 12 meses (%)



Fonte: Santander, Quantum Axis (Set: até 28/09/26)

Desconto médio do IFIX e dos segmentos permanece acima da média

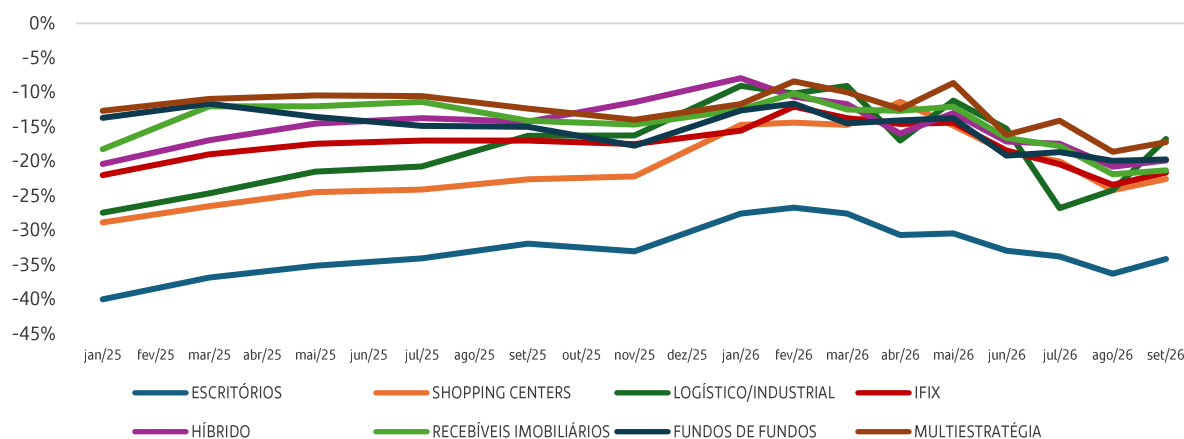
Ao longo dos três meses do 3º trimestre de 2026, o desconto médio dos FIs que compõem o IFIX, assim como o de seus respectivos segmentos, permaneceu acima da média observada no trimestre anterior. Nos primeiros meses de 2026, esses descontos haviam se reduzido, refletindo perspectivas mais favoráveis para o cenário macroeconômico. Esse movimento, contudo, foi posteriormente revertido diante do aumento das incertezas nos cenários macroeconômico e geopolítico.

Figura 15: Desconto médio do IFIX e principais segmentos do mercado de FIs

Segmentos	jan/25	mar/25	mai/25	jul/25	set/25	nov/25	jan/26	fev/26	mar/26	abr/26	mai/26	jun/26	jul/26	ago/26	set/26
ESCRITÓRIOS	-40%	-37%	-35%	-34%	-32%	-33%	-28%	-27%	-28%	-31%	-30%	-33%	-34%	-36%	-34%
SHOPPING CENTERS	-29%	-27%	-24%	-24%	-23%	-22%	-15%	-14%	-15%	-11%	-15%	-19%	-20%	-24%	-23%
LOGÍSTICO/INDUSTRIAL	-27%	-25%	-22%	-21%	-16%	-16%	-9%	-10%	-9%	-17%	-11%	-15%	-27%	-24%	-17%
IFIX	-22%	-19%	-17%	-17%	-17%	-17%	-16%	-12%	-14%	-15%	-14%	-18%	-20%	-23%	-22%
HÍBRIDO	-20%	-17%	-15%	-14%	-14%	-11%	-8%	-11%	-12%	-16%	-13%	-17%	-17%	-21%	-20%
RECEÍVEIS IMOBILIÁRIOS	-18%	-12%	-12%	-11%	-14%	-15%	-13%	-10%	-13%	-13%	-12%	-17%	-18%	-22%	-21%
FUNDOS DE FUNDOS	-14%	-12%	-14%	-15%	-15%	-18%	-13%	-12%	-14%	-14%	-14%	-19%	-19%	-20%	-20%
MULTIESTRATÉGIA	-13%	-11%	-10%	-11%	-12%	-14%	-12%	-8%	-10%	-12%	-9%	-16%	-14%	-19%	-17%

Fonte: Santander, Quantum Axis

Figura 16: Desconto médio do IFIX e principais segmentos do mercado de FIs

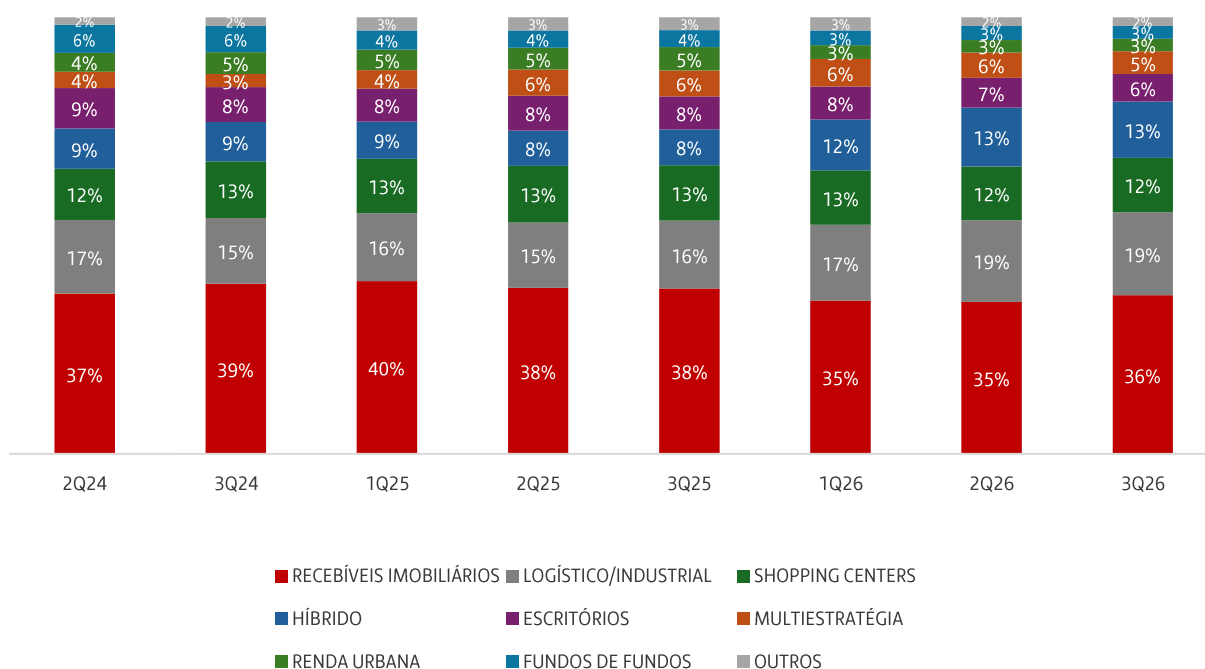


Fonte: Santander, Quantum Axis

Composição do IFIX permanece concentrada nos segmentos de recebíveis imobiliários, logística e shoppings

Os três principais segmentos que compõem o IFIX representam, em conjunto, 67% do índice: recebíveis imobiliários (36%), logístico/industrial (19%) e shopping centers (12%). No 3º quadrimestre de 2026, o segmento de recebíveis imobiliários ampliou marginalmente sua participação no índice, alcançando 36% da composição, alta de 1 ponto percentual em relação ao quadrimestre anterior.

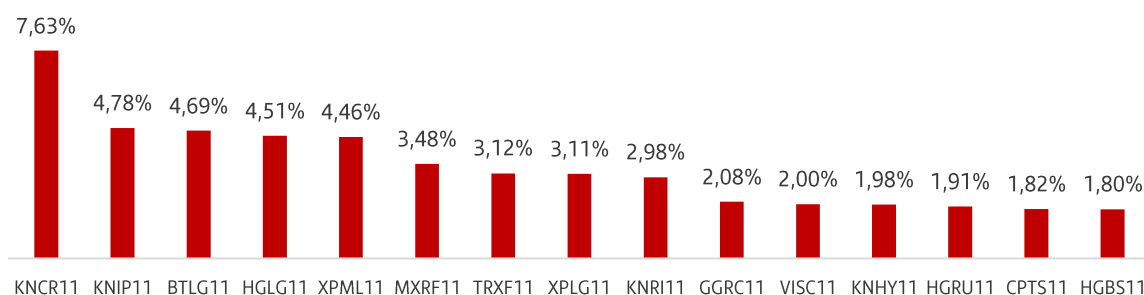
Figura 17: Histórico da composição do IFIX por segmentos (%)



Fonte: Santander, B3

No 3º quadrimestre de 2026, os 15 FIs com maior participação na composição do IFIX concentravam, em conjunto, 50% do peso total do índice, sendo que os quatro principais fundos respondiam, sozinhos, por 22%.

Figura 18: Os 15 principais FIs da composição do IFIX (%)

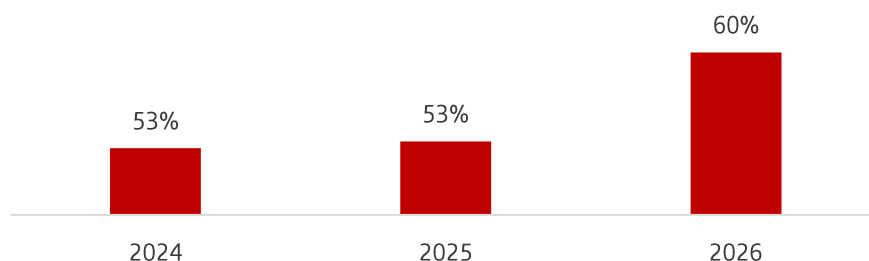


Fonte: Santander, B3

As cinco principais gestoras do mercado de FIIs concentram cerca de 60% do IFIX

No 3º quadrimestre de 2026, a composição do IFIX permaneceu concentrada em cinco gestoras: Kinea Investimentos (20%), Pátria Investimentos (15%), XP Asset (11%), BTG Pactual (9%) e Capitânia (4%). Em conjunto, essas gestoras representam cerca de 60% do índice. Ao longo dos últimos três anos, as quatro principais gestoras têm se mantido entre as mais representativas na composição do IFIX, evidenciando a estabilidade de sua relevância no mercado.

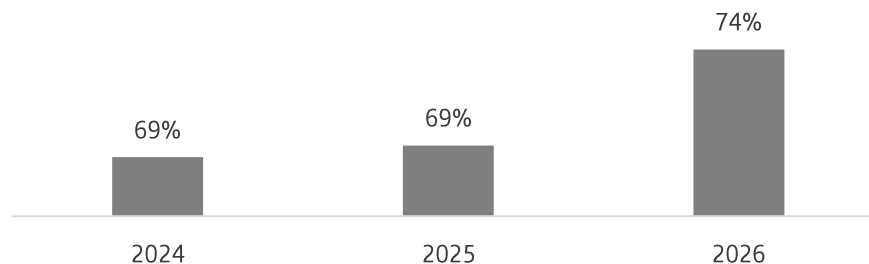
Figura 19: Concentração do IFIX - 5 principais gestoras no IFIX (%)



Fonte: Santander, B3

Em uma análise mais ampla, as dez principais gestoras presentes no IFIX concentram, em conjunto, 74% da composição total do índice, reforçando o elevado nível de concentração do mercado entre os principais gestores.

Figura 20: Concentração do IFIX - 10 principais gestoras no IFIX (%)



Fonte: Santander, B3

Figura 21: Principais gestoras da composição do IFIX (%)

2024		2025		2026	
Kinea Investimentos	20%	Kinea Investimentos	19%	Kinea Investimentos	20%
Pátria + VBI	12%	Pátria Investimentos	12%	Pátria Investimentos	15%
XP Asset	10%	XP Asset	10%	XP Asset	11%
BTG Pactual	7%	BTG Pactual	8%	BTG Pactual	9%
Hedge Investments	4%	Hedge Investments	4%	Capitânia	4%
RBR Asset Management	3%	Capitânia	4%	Hedge Investments	4%
Vinci Real Estate	3%	RBR Asset Management	4%	TRX	3%
Capitânia	3%	Vinci Real Estate	3%	Vinci Real Estate	3%
Valora Investimentos	3%	HSI	3%	Rio Bravo	2%
Rio Bravo	3%	Valora Investimentos	3%	Valora Investimentos	2%

Fonte: Santander, B3

Rendimentos permanecem estáveis mesmo em um ambiente de maior volatilidade

Entre os 45 FIs que compõem a cobertura Santander, conforme apresentado na Figura 22, a maioria dos fundos manteve ou elevou os rendimentos distribuídos no período. Para os FIs de tijolo, destacamos em verde os fundos que aumentaram os rendimentos em relação ao mês anterior, em vermelho aqueles que apresentaram redução e, em dourado, os que realizaram distribuições extraordinárias decorrentes de ganhos de capital.

No caso dos FIs de papel, os rendimentos apresentam maior sensibilidade à variação dos indexadores que remuneram seus portfólios, principalmente inflação e CDI. Dessa forma, é esperado que as distribuições oscilem ao longo do tempo, acompanhando, entre outros fatores, o comportamento desses indicadores.

Figura 22: Distribuição mensal de rendimentos dos FIs da cobertura Santander (%)

Segmento	Código	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	nov/25	dez/25	jan/26	fev/26	mar/26	abr/26	mai/26	jun/26	jul/26	ago/26
ESCRITÓRIOS	BKRC11	R\$ 0,50	R\$ 0,48	R\$ 0,45	R\$ 0,45	R\$ 0,45	R\$ 0,41	R\$ 0,41	R\$ 0,41	R\$ 0,41	R\$ 0,41	R\$ 0,41	R\$ 0,41	R\$ 0,41	R\$ 0,41	R\$ 0,41	R\$ 0,41	R\$ 0,41	R\$ 0,41	R\$ 0,41	R\$ 0,41
ESCRITÓRIOS	JRE11	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,48	R\$ 0,50
ESCRITÓRIOS	HGRE11	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85
ESCRITÓRIOS	TEPP11	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,11	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,07	R\$ 0,07	R\$ 0,07	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,13	R\$ 0,13	R\$ 0,13	R\$ 0,13	R\$ 0,13	R\$ 0,09
ESCRITÓRIOS	PVB11	R\$ 0,55	R\$ 0,55	R\$ 0,50	R\$ 0,50	R\$ 0,50	R\$ 0,50	R\$ 0,50	R\$ 0,50	R\$ 0,45	R\$ 0,45	R\$ 0,45	R\$ 0,45	R\$ 0,45	R\$ 0,45	R\$ 0,45	R\$ 0,45	R\$ 0,45	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40
ESCRITÓRIOS	VIND11	R\$ 0,05	R\$ 0,05	R\$ 0,05	R\$ 0,05	R\$ 0,05	R\$ 0,05	R\$ 0,09	R\$ 0,05	R\$ 0,05	R\$ 0,05	R\$ 0,05	R\$ 0,05	R\$ 0,05	R\$ 0,05	R\$ 0,04	R\$ 0,04	R\$ 0,04	R\$ 0,04	R\$ 0,04	R\$ 0,04
ESCRITÓRIOS	KORE11	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,25
ESCRITÓRIOS	RECR11	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,88	R\$ 0,88	R\$ 0,88	R\$ 0,88	R\$ 0,88	R\$ 0,88	R\$ 0,92	R\$ 0,94	R\$ 0,94	R\$ 0,94	R\$ 1,07	R\$ 1,07	R\$ 1,07	R\$ 1,07	R\$ 1,07	R\$ 1,07	R\$ 1,08	R\$ 1,08
LOGÍSTICO/INDUSTRIAL	HGLG11	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,17
LOGÍSTICO/INDUSTRIAL	VLBI11	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62	R\$ 0,62
LOGÍSTICO/INDUSTRIAL	VLGL11	R\$ 0,63	R\$ 0,65	R\$ 0,66	R\$ 0,67	R\$ 0,68	R\$ 0,70	R\$ 0,72	R\$ 0,72	R\$ 0,72	R\$ 0,72	R\$ 0,72	R\$ 0,72	R\$ 0,74	R\$ 0,80	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82
LOGÍSTICO/INDUSTRIAL	XLGL11	R\$ 0,78	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82	R\$ 0,82
LOGÍSTICO/INDUSTRIAL	LVBI11	R\$ 0,83	R\$ 0,83	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,75	R\$ 0,88
LOGÍSTICO/INDUSTRIAL	BLGL11	R\$ 0,87	R\$ 0,78	R\$ 0,78	R\$ 0,78	R\$ 0,78	R\$ 0,78	R\$ 0,78	R\$ 0,78	R\$ 0,79	R\$ 0,79	R\$ 0,79	R\$ 0,79	R\$ 0,79	R\$ 0,80	R\$ 0,80	R\$ 0,81	R\$ 0,81	R\$ 0,81	R\$ 0,81	R\$ 0,81
LOGÍSTICO/INDUSTRIAL	BKRC11	R\$ 0,87	R\$ 0,87	R\$ 0,87	R\$ 0,87	R\$ 0,87	R\$ 1,05	R\$ 0,87	R\$ 0,87	R\$ 0,87	R\$ 0,87	R\$ 0,87	R\$ 0,87	R\$ 0,87	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 1,05	R\$ 0,91	R\$ 0,91
LOGÍSTICO/INDUSTRIAL	HSLG11	R\$ 0,74	R\$ 0,65	R\$ 0,65	R\$ 0,65	R\$ 0,65	R\$ 0,65	R\$ 0,66	R\$ 0,67	R\$ 0,68	R\$ 0,70	R\$ 0,72	R\$ 0,72	R\$ 0,72	R\$ 0,72	R\$ 0,72	R\$ 0,73	R\$ 0,74	R\$ 0,74	R\$ 0,75	R\$ 0,75
SHOPPING/VAREJO	VISC11	R\$ 0,80	R\$ 0,80	R\$ 0,80	R\$ 0,80	R\$ 0,80	R\$ 0,81	R\$ 0,81	R\$ 0,81	R\$ 0,81	R\$ 0,81	R\$ 0,81	R\$ 0,81	R\$ 0,84	R\$ 0,84	R\$ 0,84	R\$ 0,84	R\$ 0,84	R\$ 0,84	R\$ 0,84	R\$ 0,84
SHOPPING/VAREJO	HGBS11	R\$ 1,60	R\$ 1,60	R\$ 1,60	R\$ 1,60	R\$ 1,60	R\$ 1,60	R\$ 1,60	R\$ 1,60	R\$ 1,15	R\$ 1,15	R\$ 1,15	R\$ 1,15	R\$ 1,15	R\$ 1,15	R\$ 1,15	R\$ 1,17	R\$ 1,17	R\$ 1,17	R\$ 1,17	R\$ 1,17
SHOPPING/VAREJO	PMML11	R\$ 0,78	R\$ 0,83	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,85	R\$ 0,86	R\$ 0,86	R\$ 0,86	R\$ 0,86	R\$ 0,86	R\$ 0,86	R\$ 0,86	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00
SHOPPING/VAREJO	XPML11	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92	R\$ 0,92
SHOPPING/VAREJO	HSML11	R\$ 0,80	R\$ 0,65	R\$ 0,65	R\$ 0,65	R\$ 0,65	R\$ 0,65	R\$ 0,66	R\$ 0,67	R\$ 0,68	R\$ 0,70	R\$ 0,70	R\$ 0,70	R\$ 0,70	R\$ 0,70	R\$ 0,70	R\$ 0,70	R\$ 0,70	R\$ 0,70	R\$ 0,70	R\$ 0,70
FUNDOS DE FUNDOS	HFOF11	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56	R\$ 0,56
HÍBRIDO	HGRU11	R\$ 1,00	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 0,95
HÍBRIDO	TVRI11	R\$ 0,98	R\$ 1,03	R\$ 1,03	R\$ 1,03	R\$ 1,03	R\$ 1,03	R\$ 1,03	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05
HÍBRIDO	GARE11	R\$ 0,09	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08
HÍBRIDO	KNR11	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,25	R\$ 0,88	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10
HÍBRIDO	CPIS11	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09
HÍBRIDO	ALZR11	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08
HÍBRIDO	RBRP11	R\$ 0,54	R\$ 0,41	R\$ 0,41	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,40	R\$ 0,35
HÍBRIDO	TRFX11	R\$ 2,50	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 1,51	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 1,00	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 1,50	R\$ 0,93	R\$ 0,93
MULTIESTRATÉGIA	MCRE11	R\$ 0,10	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,11	R\$ 0,10
MULTIESTRATÉGIA	KNHF11	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,95	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00
MULTIESTRATÉGIA	VGHF11	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,10	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,08	R\$ 0,07	R\$ 0,07	R\$ 0,07	R\$ 0,07	R\$ 0,07	R\$ 0,07	R\$ 0,07	R\$ 0,07	R\$ 0,07	R\$ 0,06
MULTIESTRATÉGIA	RBRX11	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,08	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,10	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09
MULTIESTRATÉGIA	BTFF11	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,11	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	MCCI11	R\$ 1,00	R\$ 1,07	R\$ 1,07	R\$ 1,04	R\$ 1,16	R\$ 1,20	R\$ 1,35	R\$ 1,35	R\$ 1,35	R\$ 1,33	R\$ 1,11	R\$ 1,30	R\$ 1,20	R\$ 1,00	R\$ 1,15	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,25	R\$ 1,15
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	MKRF11	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,095	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	HGRU11	R\$ 0,95	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 1,00	R\$ 1,00
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	RECR11	R\$ 1,04	R\$ 1,03	R\$ 0,95	R\$ 1,15	R\$ 1,36	R\$ 1,05	R\$ 1,01	R\$ 0,95	R\$ 0,78	R\$ 0,74	R\$ 0,80	R\$ 0,82	R\$ 0,81	R\$ 0,83	R\$ 0,73	R\$ 1,03	R\$ 1,05	R\$ 1,12	R\$ 1,08	R\$ 1,10
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	KNIP11	R\$ 0,95	R\$ 0,90	R\$ 1,10	R\$ 1,25	R\$ 1,04	R\$ 0,80	R\$ 0,80	R\$ 0,70	R\$ 0,60	R\$ 0,62	R\$ 0,72	R\$ 0,70	R\$ 0,70	R\$ 0,65	R\$ 1,05	R\$ 1,10	R\$ 1,25	R\$ 1,12	R\$ 0,95	R\$ 0,65
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	KNQU11	R\$ 1,25	R\$ 1,22	R\$ 1,18	R\$ 1,30	R\$ 1,35	R\$ 1,40	R\$ 1,50	R\$ 1,40	R\$ 1,25	R\$ 1,25	R\$ 1,15	R\$ 1,30	R\$ 1,10	R\$ 1,10	R\$ 1,20	R\$ 1,15	R\$ 1,17	R\$ 1,15	R\$ 1,30	R\$ 1,20
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	KNHY11	R\$ 1,20	R\$ 1,10	R\$ 1,23	R\$ 1,40	R\$ 1,35	R\$ 1,30	R\$ 1,30	R\$ 1,30	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 0,97	R\$ 1,00	R\$ 0,96	R\$ 0,90	R\$ 1,10	R\$ 1,15	R\$ 1,30	R\$ 1,20	R\$ 1,20	R\$ 0,90
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	RBR11	R\$ 0,82	R\$ 0,90	R\$ 0,95	R\$ 0,95	R\$ 1,00	R\$ 0,90	R\$ 1,00	R\$ 0,95	R\$ 0,85	R\$ 0,80	R\$ 0,70	R\$ 0,80	R\$ 0,80	R\$ 0,80	R\$ 0,70	R\$ 0,70	R\$ 0,90	R\$ 0,95	R\$ 0,98	R\$ 0,90
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	PCIP11	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 1,05	R\$ 0,85	R\$ 0,90	R\$ 0,83	R\$ 0,88	R\$ 0,83	R\$ 0,80	R\$ 0,85	R\$ 0,89	R\$ 0,89	R\$ 1,07	R\$ 1,00
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	MCCI11	R\$ 0,80	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00

Fonte: Santander, Relatórios dos FIs da cobertura Santander

Qual a recomendação do Santander para o 4º trimestre de 2026?

Seguimos com a recomendação de uma alocação equilibrada entre FIs de papel e de tijolo. Para o 4º trimestre de 2026, recomendamos 50% do portfólio em FIs de papel, com exposição majoritária a ativos indexados ao IPCA+, e 50% em FIs de tijolo. Entre os FIs de tijolo, mantemos preferência pelos segmentos logístico, multiestratégia/híbrido e shopping centers, neste último caso com maior exposição a ativos voltados ao público de média e alta renda.

Figura 23: Preferências por segmento – FIs da cobertura Santander

Segmento	Código	Nome	Valor de Mercado (R\$)	Valor de Mercado da Cota (R\$)	Valor Patrimonial da Cota (R\$)	Preço vs Valor Patrimonial	Ágio / Deságio	Volume Negociado (R\$/Dia)	Número de Investidores	Yield (Valor de Mercado) Anualizado	Yield (Valor Patrimonial) Anualizado	Peso IFIX	Gestor	Recomendação
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	MCCI11	FII MAUÁ CAPITAL RECEB. IMOBILIÁRIOS	1.601.195.866	94,41	94,01	1,00	0%	5.621.031	125.253	12,71%	12,76%	1,08%	Mauá Capital	Comprar
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	KNCR11	FII KINEA RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS	11.392.193.988	106,38	102,64	1,04	4%	23.275.393	586.131	12,97%	13,45%	7,63%	Kinea Investimentos	Comprar
LOGÍSTICO/INDUSTRIAL	VILG11	FII VINCI LOGÍSTICA	1.374.961.265	91,68	108,69	0,84	-16%	2.428.219	149.011	10,73%	9,05%	0,95%	Vinci Real Estate	Comprar
LOGÍSTICO/INDUSTRIAL	BTLG11	FII BTG PACTUAL LOGÍSTICA	7.064.231.190	99,58	106,69	0,93	-7%	19.279.498	525.374	9,76%	9,11%	4,69%	BTG Pactual	Comprar
MULTIESTRATÉGIA	BTHF11	FII BTG PACTUAL REAL ESTATE HEDGE FUND	1.755.874.398	8,53	9,54	0,89	-11%	3.870.571	312.031	14,21%	12,70%	1,24%	BTG Pactual	Comprar
MULTIESTRATÉGIA	KNHF11	FII KINEA HEDGE FUND	1.806.264.767	91,86	98,95	0,93	-7%	4.975.466	156.577	13,06%	12,13%	1,22%	Kinea Investimentos	Comprar
HÍBRIDO	GARE11	FII GUARDIAN REAL ESTATE	2.432.057.944	8,41	9,07	0,93	-7%	6.007.985	553.693	11,84%	10,98%	1,16%	Guardian Gestora	Comprar
HÍBRIDO	ALZR11	FII ALIANZA RENDA IMOBILIÁRIA	1.625.920.955	9,89	10,70	0,92	-8%	3.169.900	209.909	10,19%	9,42%	1,01%	Alianza	Comprar
SHOPPING CENTERS	XPML11	FII XP MALLS	6.345.918.867	98,68	110,11	0,90	-10%	22.468.065	733.101	11,19%	10,03%	4,46%	XP Asset	Comprar
SHOPPING CENTERS	HGBS11	FII HEDGE BRICK SHOPPING	2.669.137.374	18,49	20,18	0,92	-8%	5.219.844	202.530	11,03%	10,11%	1,80%	Hedge Investments	Comprar
ESCRITÓRIOS	TEPP11	FII TELLUS PROPERTIES	383.335.117	7,13	9,39	0,76	-24%	3.126.876	45.664	11,44%	8,69%	0,27%	Tellus Investimentos	Comprar
ESCRITÓRIOS	KORF11	FII KINEA OPULÊNCIAS REAL ESTATE	638.811.250	66,37	102,31	0,62	-38%	1.623.418	66.280	10,85%	6,73%	0,41%	Kinea Investimentos	Comprar

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.