

## Mais um trimestre surpreendente

### Crescimento consistente corrobora o bom momento do setor

O mercado de galpões logísticos de alto padrão em São Paulo iniciou o ano de 2026 mantendo uma dinâmica operacional sólida, com absorção líquida de 473,9 mil m<sup>2</sup>, o maior patamar para um primeiro trimestre desde o início da série histórica em 2014. A vacância consolidada recuou para 6,7% (redução de 0,9% t/t), mesmo diante da entrega de 351 mil m<sup>2</sup> de novo estoque, reforçando a forte demanda do mercado por novas áreas. O preço pedido manteve trajetória de crescimento, com elevação de 6,0% no trimestre, encerrando o primeiro trimestre no patamar de R\$ 33,8/m<sup>2</sup>, valor recorde desde o início da série histórica.

### Raios de até 30 km e 60 km são os destaques

O principal destaque segue sendo os raios de até 30 km e 60 km, que registraram absorção líquida de 275,7 mil m<sup>2</sup> e 115,1 mil m<sup>2</sup>, respectivamente, além de queda relevante na vacância. Essas regiões continuam sendo o principal vetor de crescimento, com demanda consistente por operadores logísticos e varejistas, além de maior capacidade de pré-locação, o que tem limitado impactos negativos das novas entregas sobre a vacância. Em termos de preço, os raios de até 30 km e 60 km registraram as maiores altas (4,2% e 5,4%, respectivamente). Em relação ao raio de até 15 km, a vacância apresentou leve aumento (0,4% t/t), em linha com movimentações pontuais, enquanto o preço pedido seguiu relativamente estável. Já no raio de 90 km, a dinâmica comercial foi moderada, com menor absorção líquida no período (4,5 mil m<sup>2</sup>), mantendo os níveis de vacância controlados. Em paralelo, observamos a continuidade da estratégia de desenvolvimento condicionada a pré-locações, sobretudo nos raios mais próximos da capital, o que reduz o risco de sobreoferta e reforça a capacidade do mercado de acomodar a entrega de novos projetos.

### Resultado surpreendente! Mantemos a perspectiva construtiva!

A dinâmica observada no 1T26 surpreendeu positivamente nossas estimativas, corroborando o bom momento do mercado. Para os próximos trimestres, seguimos construtivos em relação ao segmento, com a expectativa de que a forte demanda continue atuando como principal vetor de crescimento. Acreditamos que a capacidade de pré-locação, especialmente nos raios de 30 km e 60 km, deve seguir mitigando pressões de vacância, mesmo diante de um volume relevante de entregas. Além disso, a manutenção de preços em trajetória de alta reforça o ambiente favorável para proprietários.

**BTG Pactual Equity Research**

Fundos Listados

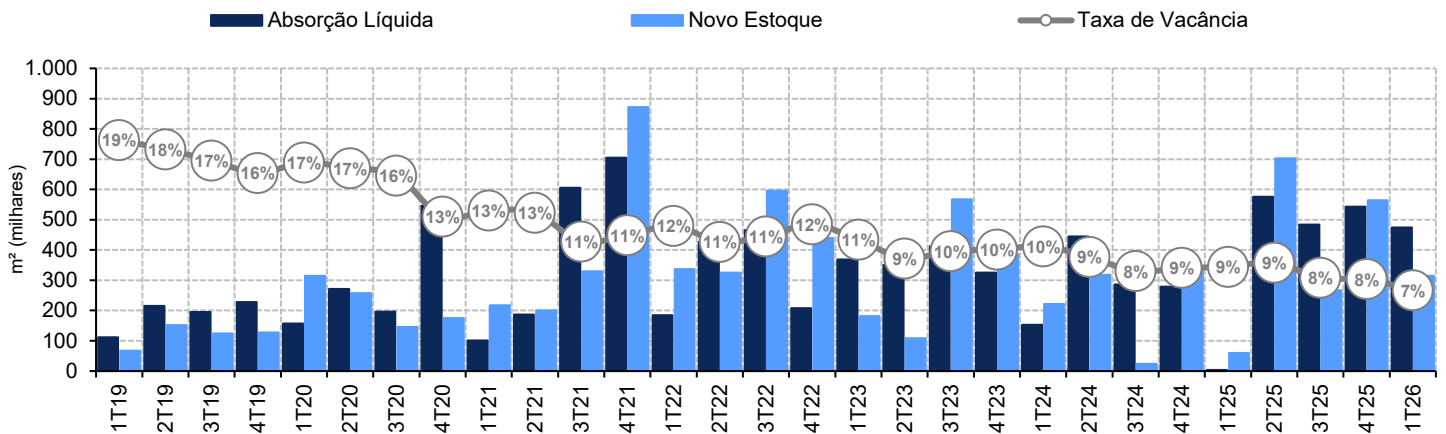
**Daniel Marinelli**

Banco BTG Pactual

**Matheus Oliveira**

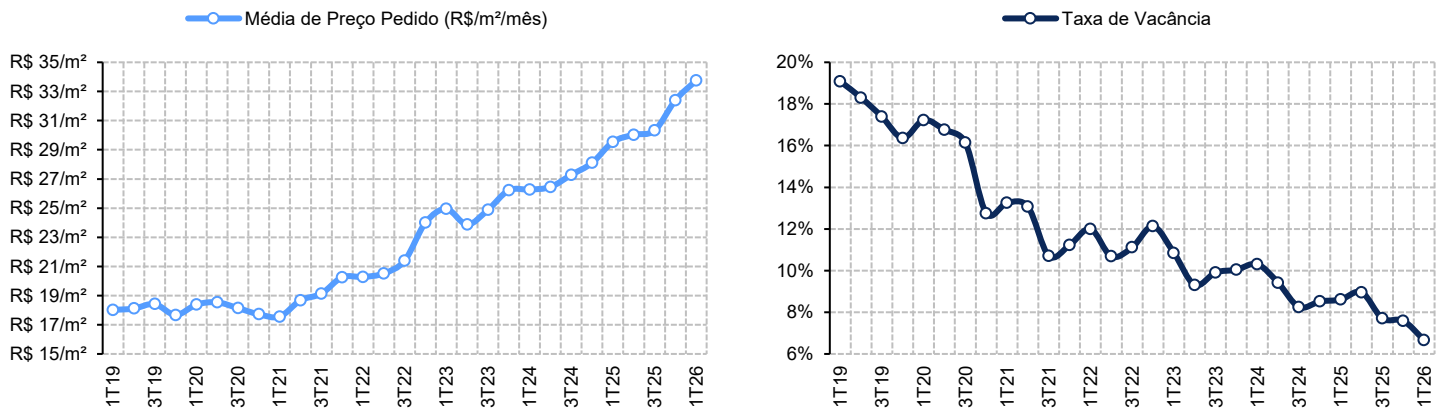
Banco BTG Pactual

**Mercado de galpões logísticos em São Paulo (A+)**



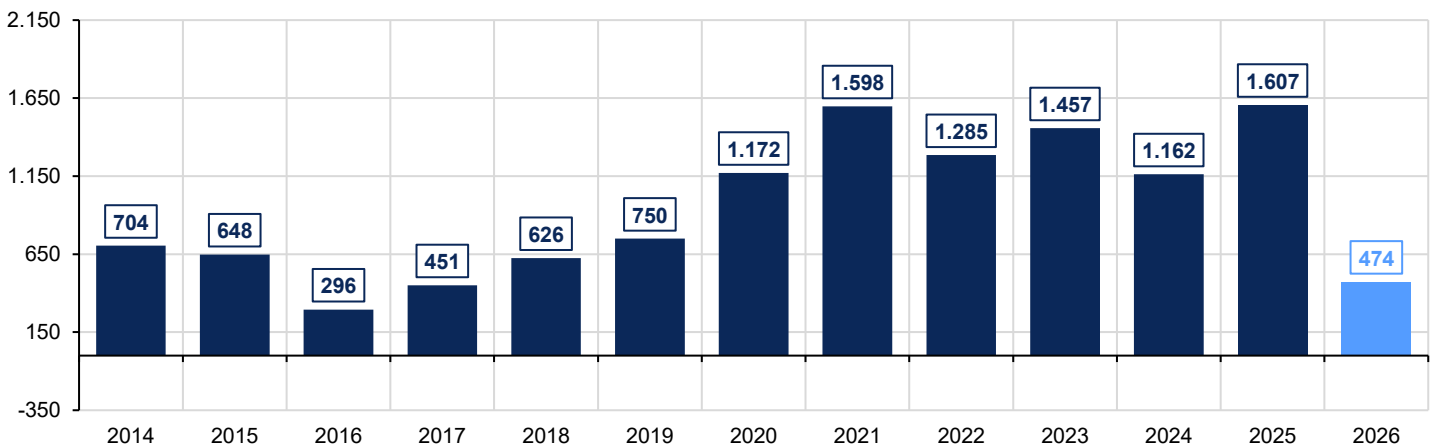
Fontes: Buildings e BTG Pactual.

**Mercado de galpões logísticos em São Paulo (A+): histórico de preços e vacância**



Fontes: Buildings e BTG Pactual.

**Mercado de galpões logísticos em São Paulo (A+): histórico de absorção líquida anual (milhares de m²)**

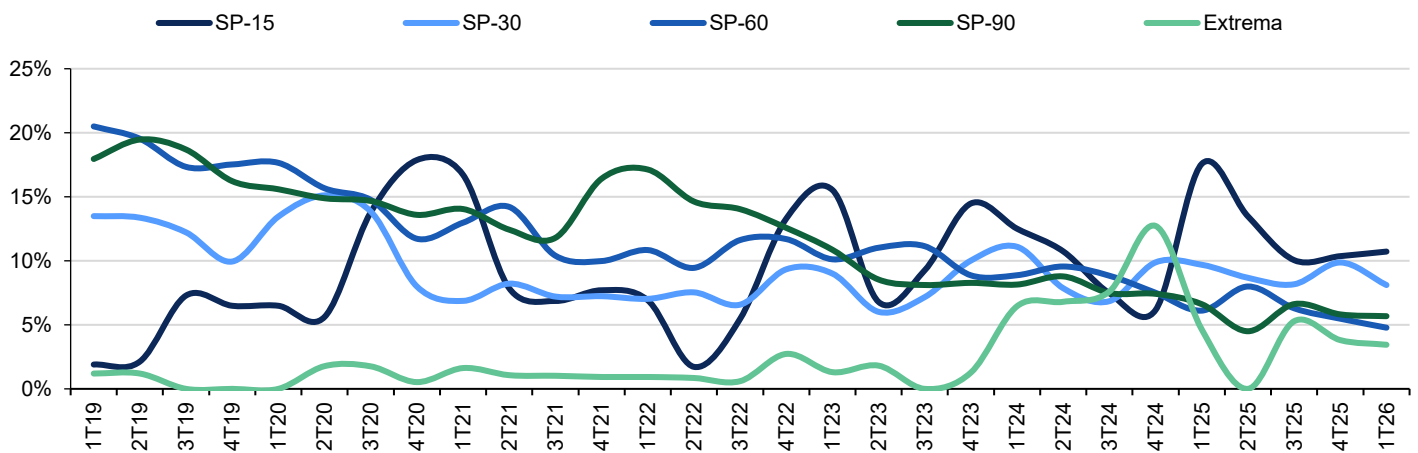


Fontes: Buildings e BTG Pactual.

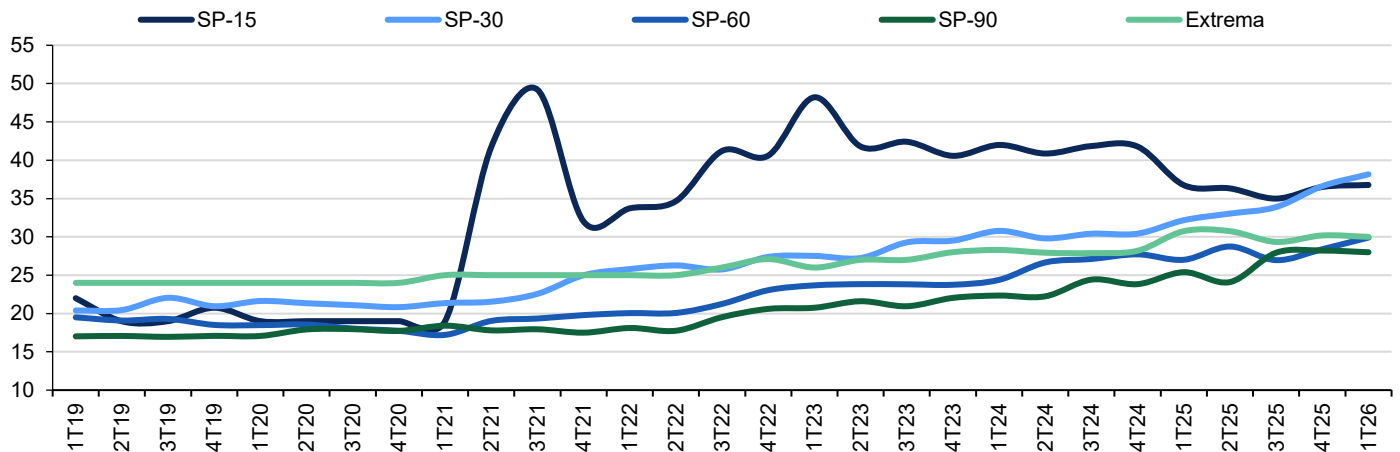
**Mercado de galpões logísticos em São Paulo (A+)**

Região	Área Locável (milhares de m <sup>2</sup> )			Vacância (%)			Preços Pedidos (R\$/m <sup>2</sup> )			Absorção Líquida (milhares)	
	4T25	1T26	Δ t/t	4T25	1T26	Δ t/t	4T25	1T26	Δ t/t	4T25	1T26
SP-15	891 m <sup>2</sup>	914 m <sup>2</sup>	23 m <sup>2</sup>	10,4%	10,7%	0,4%	36,5	36,8	0,7%	53,4 m <sup>2</sup>	12,6 m <sup>2</sup>
SP-30	7.271 m <sup>2</sup>	7.432 m <sup>2</sup>	161 m <sup>2</sup>	9,9%	8,1%	-1,8%	36,6	38,2	4,2%	212,8 m <sup>2</sup>	275,7 m <sup>2</sup>
SP-60	6.886 m <sup>2</sup>	6.956 m <sup>2</sup>	70 m <sup>2</sup>	5,5%	4,8%	-0,7%	28,4	29,9	5,4%	91,3 m <sup>2</sup>	115,1 m <sup>2</sup>
SP-90	3.174 m <sup>2</sup>	3.174 m <sup>2</sup>	-	5,8%	5,7%	-0,1%	28,2	28,0	-0,8%	41,4 m <sup>2</sup>	4,5 m <sup>2</sup>
<b>São Paulo (A+)</b>	<b>19.786 m<sup>2</sup></b>	<b>20.137 m<sup>2</sup></b>	<b>351 m<sup>2</sup></b>	<b>7,6%</b>	<b>6,7%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>32,4</b>	<b>33,8</b>	<b>4,2%</b>	<b>543,0 m<sup>2</sup></b>	<b>473,9 m<sup>2</sup></b>
<b>Extrema (MG)</b>	<b>1.509 m<sup>2</sup></b>	<b>1.521 m<sup>2</sup></b>	<b>12 m<sup>2</sup></b>	<b>3,8%</b>	<b>3,4%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>31,0</b>	<b>30,0</b>	<b>-3,2%</b>	<b>50,7 m<sup>2</sup></b>	<b>17,1 m<sup>2</sup></b>

Fontes: Buildings e BTG Pactual.

**Regiões: histórico de vacância por região**


Fontes: Buildings e BTG Pactual.

**Regiões: histórico de preço pedido (R\$/m<sup>2</sup>)**


Fontes: Buildings e BTG Pactual.

## Glossário

- **ABL (Área Bruta Locável):** área total disponível para locação, incluindo áreas comuns como corredores, elevadores e hall de entrada de um edifício.
  - **Absorção Bruta:** quantidade total de área locada em metro quadrado, em um determinado período, sem considerar as devoluções de imóveis.
  - **Absorção Líquida:** resultado da diferença entre a área locada e a área devolvida em um período específico. Esse indicador é medido trimestralmente e indica a real dinâmica do mercado (se crescendo ou retraindo).
  - **Área BOMA:** é um método específico para medir a área útil de escritórios, considerando a área ocupada pelas paredes e áreas comuns proporcionais ao tamanho da sala, garantindo uma comparação justa entre diferentes espaços.
  - **Built to Suit (BTS):** construção de um imóvel sob medida para atender às necessidades específicas de um inquilino.
  - **Cap rate:** relação entre o lucro líquido anual gerado por um imóvel e seu valor de mercado.
- Galpões green building:** projetados e construídos com foco na sustentabilidade, eficiência energética e redução do impacto ambiental.
- **Leasing spread:** se refere ao percentual de variação do preço do aluguel. Ele se aplica tanto em contratos negociados quanto em novas locações dos mesmos espaços.
  - **Ocupação:** a taxa de ocupação indica a proporção de unidades ou espaços que estão atualmente alugados ou em uso em relação ao total disponível. É um indicador importante de demanda no mercado imobiliário.
  - **Preço pedido:** o valor inicial solicitado pelo vendedor ou locador de um imóvel. Pode ser negociado durante o processo de venda ou locação.
  - **Retrofit:** realização de obras em um imóvel antigo, modernizando suas instalações, design e funcionalidade para aumentar seu valor de mercado e atratividade para novos inquilinos ou compradores.
  - **Sale and Leaseback:** operação na qual uma empresa vende um imóvel próprio e o aluga de volta, obtendo capital de giro.
  - **Taxa de vacância:** percentual de área disponível para locação em relação ao total de área existente em um determinado mercado ou edifício.

## Disclaimers

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

### Certificado do Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:

(i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;

(ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculadas ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.

Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

### Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.

Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes:

- (i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes;
- (ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão;
- (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis;
- (iv) dados proprietários do Banco BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual.

Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório.

Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.

Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual.

A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.

Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.

Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório.

Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou não ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.

O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse:

[www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)