

ESTRATÉGIA

Visão de Mercado

Bolsas europeias e futuros nos Estados Unidos operam em queda, rendimentos dos treasuries retomam movimento de alta com o preço do petróleo subindo quase 4% em uma semana com a tensão geopolítica no Oriente Médio. Na agenda de dados econômicos dos EUA serão divulgados a pesquisa confiança do consumidor medida pela Universidade de Michigan e os PMIs de serviços, manufatura e composto. OpenAI busca avaliação de USD 1,25 tri em novas conversas para captação de recursos, abaixo dos USD 1,4tri ventilados anteriormente. O petróleo e minério de ferro operam em alta. No Brasil, último pregão antes do segundo turno, candidatos à presidência farão debate na televisão às 21h20. Na agenda de dados econômicos IPCA-15 é destaque, expectativa de avanço de 4,74% na comparação anual.

Agenda do dia

Horário	Região	Indicador	Período	Projeção
09:00	Brasil	IPCA-15	Outubro	0,44%
10:45	EUA	PMI	Outubro	55,0
11:00	EUA	Sentimento Universidade de Michigan	Outubro	46,3

Fonte: Bloomberg e Safr.

Performance dos índices (%)

	Fechamento	Dia (%)	Sem. (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibov	204,120	-1,15	-0,64	9,54	26,68
IBRX	86,208	-1,16	-0,69	9,74	26,74
S&P 500	7,663	-1,21	0,05	0,16	11,95
Dow Jones	52,868	0,02	1,66	3,85	10,00
Nasdaq	26,009	-2,60	-0,50	-3,17	11,90
Dólar	5,05	0,40	-0,35	-2,52	-8,17

Fonte: Bloomberg e Safr.

Maiores altas/baixas (%)

Código	Fechamento (R\$)	Variação (Dia)
BBSE3	43,33	2,05%
PRI03	72,63	1,85%
VIVT3	33,18	1,65%
POMO4	4,75	1,50%
CSNA3	5,40	-5,43%
USIM5	6,33	-4,81%
EMBJ3	87,55	-4,66%
VALE3	61,49	-3,97%

Fonte: Bloomberg e Safr.

Cauê Pinheiro

+5511 3175 4296

caue.pinheiro@safra.com.br

Yves Adam, CFA

+5511 3175 7926

yves.adam@safra.com.br

Luana Nunes

+55 11 3175 3994

luana.nunes@safra.com.br

Principais índices hoje

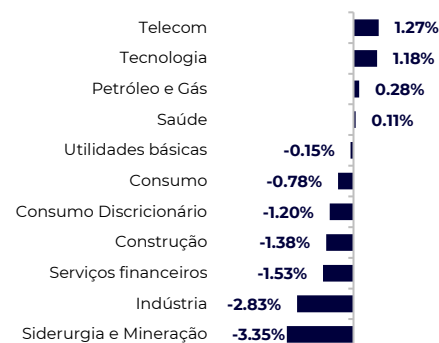
Futuros EUA	(-)
Europa	(-)
Ásia	(-/+)
MSCI Emergentes	(+)
Dólar	(+)
Minério de ferro	(+)
Petróleo	(+)

Ibovespa intraday



Fonte: Bloomberg e Safr.

Performance por setor (%)



Fonte: Bloomberg e Safr.

Análise fundamentalista

Estratégia Safr; Bens de Capital; Bancos Médios Brasileiros; Bradesco; Bancos Brasileiros; Recursos Naturais; M. Dias Branco; Alimentos e Bebidas; TMT; Bradsaúde;

Recomendação gráfica do dia

Venda: AURA33

Calendário de resultados do 3T26

Análise Fundamentalista

Estratégia Safra: Esperando pelo sol... Novo preço-alvo para o Ibovespa no fim de 2027: 260 mil pontos

O que há de novo? Apresentamos nosso preço-alvo de 260 mil pontos para o Ibovespa no fim de 2027. Apesar dos desafios fiscais, acreditamos que a desaceleração da atividade deve permitir cortes de juros adicionais. Além disso, a redução da percepção de risco do mercado se traduziu em um CDS menor. Dito isso, considerando uma taxa livre de risco de 4,85% (4,1% anteriormente), prêmio de risco de mercado de 5,65% (5,80% anteriormente), redução no diferencial de inflação para 1,5% (de 2,0%) e no risco-país para 1,2% (de 2,4%), chegamos a um custo de capital próprio (ke) de 13,2% (14,3% anteriormente). A nossa projeção de lucro por ação (LPA) é de 22.714 pontos para 2028, aplicada a um preço/lucro-alvo de 11,5x, resultou em nosso preço-alvo de 260 mil pontos.

Esperando pelo sol, mas preparados para qualquer cenário. Um cenário macro mais favorável, que implique ajustes fiscais mais profundos, juros em patamares mais sustentáveis e crescimento futuro mais sólido, deve continuar favorecendo o mercado acionário brasileiro. Apesar de o Ibovespa já ter recuperado parte do desconto observado nos últimos anos, os múltiplos ainda permanecem abaixo dos patamares historicamente associados a períodos de menor percepção de risco. Nesse contexto, seguimos sugerindo exposição a empresas que combinam qualidade de ativos com capacidade de crescimento, mas enxergamos espaço para aumentar a exposição a nomes mais sensíveis à queda dos juros e a uma eventual expansão dos múltiplos de mercado. Portanto, a alocação a nomes com beta maior do que o de nossa atual carteira Top 10 Ações ([link](#)) poderia aumentar. Considerando as incertezas associadas ao cenário macroeconômico de 2027/2028, desenhamos carteiras alternativas (otimista e conservadora), caso a percepção do ciclo fiscal/econômico melhore ou piore em decorrência dos resultados das eleições e das medidas a serem tomadas.

Riscos. (i) Desaceleração mais forte da economia global (e impacto sobre as commodities); (ii) deterioração fiscal adicional no Brasil; (iii) crescimento menor do PIB; (iv) piora do ambiente geopolítico; (v) maior austeridade da política monetária nos EUA (influenciando o diferencial de juros); e (vi) mudanças tributárias que impactem negativamente as companhias.

Analista: Cauê Pinheiro

Bancos Médios Brasileiros: Prévia do 3T26 – melhora na perspectiva do consignado INSS favorece Mercantil; Pine segue executando o plano

Cinco cenários, construídos a partir da trajetória fiscal. Neste relatório, avaliamos como cinco cenários macroeconômicos para o Brasil em 2027–28 afetariam o valor das empresas sob nossa cobertura. Separamos o impacto sobre o desempenho operacional, o custo da dívida e a taxa de desconto do capital próprio, e então comparamos os resultados com o desempenho recente das ações. Para isso, estabelecemos cinco cenários macroeconômicos. Nosso cenário-base segue o consenso do Focus, assumindo um déficit primário ligeiramente menor, cortes graduais da Selic, estabilidade do BRL e crescimento modesto do PIB. Os cenários de Afrouxamento Acelerado (Fast Easing) e Afrouxamento (Easing) assumem um ajuste fiscal focado em despesas, levando a menores prêmios de risco, valorização do BRL e cortes mais rápidos de juros. Já os cenários de Afrouxamento Lento (Slow Easing) e Aperto (Tightening) assumem déficit primário persistente ou crescente, BRL mais fraco e juros mais elevados. No cenário de Aperto, a Selic alcança 14,25% no fim de 2027. Cada cenário inclui premissas para PIB, Selic, câmbio e inflação em 2027–28, além de uma Selic de longo prazo e uma variação no prêmio de risco do Brasil.

O que fizemos. Construímos cinco cenários para o Brasil em 2027–28, variando entre um cenário de Afrouxamento Acelerado, sustentado por um ajuste fiscal crível focado em despesas, e um cenário de Aperto, com ampliação do déficit primário. Cada cenário contempla premissas para PIB, Selic, câmbio e inflação, além de uma taxa Selic de longo prazo e uma mudança no prêmio de risco do Brasil. Aplicamos essas premissas aos modelos de valuation das dez empresas sob nossa cobertura, decompondo o impacto sobre o valor do patrimônio entre operação, custo da dívida e custo do capital próprio. Em seguida, comparamos os resultados com o desempenho das ações entre 2 e 21 de outubro.

Onde o mercado está atualmente. Nesse período, os nomes domésticos passaram a negociar, em média, em torno de 97% do valor implícito pelo cenário de Afrouxamento. Intelbras, Frasle, Armac e GPS já negociam em linha ou acima desse valor, enquanto Randoncorp, Priner e Marcopolo ainda oferecem potenciais de valorização de 16%, 15% e 5%, respectivamente. No cenário de Afrouxamento Lento, por outro lado, o potencial de queda a partir dos preços

atuais é relevante, liderado por Armac (-52%) e Randoncorp (-47%). A WEG oferece a melhor relação risco-retorno. Após cair 12% desde 2 de outubro, a companhia oferece potencial de valorização de 39% no cenário de Afrouxamento e de 5% mesmo no cenário de Afrouxamento Lento. O valor da Embraer varia pouco entre os cenários. Para as empresas mais alavancadas, ganhos adicionais dependem principalmente de uma queda sustentada dos juros de longo prazo.

Quem mais ganha, e quem mais resiste. As companhias domésticas mais alavancadas são as maiores beneficiadas nos cenários de flexibilização monetária. A Randoncorp lidera os ganhos (+108% em Afrouxamento Acelerado e +69% em Afrouxamento), seguida por Armac (+74% e +51%) e GPS (+38% e +26%), à medida que juros menores reduzem tanto as despesas financeiras quanto o custo da dívida. Quando os juros permanecem elevados, a classificação se inverte. Embraer (-1% em Afrouxamento Lento e -2% em Aperto), Iochpe-Maxion (-3% e -5%) e Marcopolo (-7% e -9%) apresentam a maior resiliência, sustentadas por receitas dolarizadas, posição líquida de caixa ou menor exposição aos juros. Armac e Randoncorp enfrentam as maiores perdas no cenário de Aperto, com quedas de 43% e 41%, respectivamente.

Analista: Luiza Mussi

Bancos Médios Brasileiros: Prévia do 3T26 – melhora na perspectiva do consignado INSS favorece Mercantil; Pine segue executando o plano

Esperamos um 3T26 ainda moderado para o Mercantil, mas a perspectiva de um crescimento mais forte do consignado INSS no 4T nos leva a uma leitura ligeiramente positiva para as ações. O lucro deve apresentar crescimento modesto, com um benefício temporário relacionado ao Desenrola ajudando a reduzir o custo de risco em cerca de 60bps t/t, para 5,9%, enquanto o processo de maturação da carteira de consignado privado continua pressionando a qualidade dos ativos. O aspecto mais encorajador é a recuperação da atividade no consignado INSS, tanto em novas concessões quanto em portabilidade, que já se encontram próximas de níveis normalizados. Isso deve permitir uma aceleração do crescimento da carteira no 4T, melhorando a perspectiva de resultados para além do benefício temporário de provisões. Para o Pine, nossa leitura é neutra. Esperamos que o banco continue entregando crescimento da carteira de varejo e expansão de margens, com maiores custos de crédito absorvendo parte do aumento das receitas e da alavancagem operacional, sustentando a rentabilidade. Isso representaria uma continuidade das tendências recentes, com o foco permanecendo em saber se os ganhos de margem continuarão compensando maiores custos de crédito à medida que a carteira de varejo amadurece.

(=+) Banco Mercantil (OP; Preço-alvo de BRL 100,0) – 5 de novembro (antes da abertura). Projetamos lucro líquido recorrente de BRL 284 milhões (+3% t/t; +12% a/a; ROE de 34,7%, ante 35,8% no 2T26). A carteira expandida deve crescer 3% t/t, para BRL 25,7 bilhões, com consignado INSS avançando 1%, consignado privado crescendo 5% e crédito pessoal aumentando 17%. Esperamos margem financeira (NII) de BRL 1,460 bilhão (+1% t/t; +23% a/a), enquanto as provisões devem recuar cerca de 7% t/t, para BRL 376 milhões, elevando a NII ajustada ao risco para BRL 1,084 bilhão (+4,5% t/t; +1% a/a). A inadimplência (NPL) deve subir 36bps t/t, para 3,7%. As receitas de tarifas devem atingir BRL 372 milhões (+2,4% t/t; +58% a/a), enquanto as despesas operacionais devem crescer 2,6% t/t (+10,5% a/a), para BRL 1,099 bilhão. Como resultado, estimamos lucro antes dos impostos (EBT) de BRL 356 milhões (+8,7% t/t; +13,5% a/a), com alíquota efetiva de imposto de 19,2%, ante 14,9% no 2T26, limitando o crescimento sequencial do lucro líquido.

(=) Banco Pine (OP; Preço-alvo de BRL 15,0) – 11 de novembro (antes da abertura). Esperamos lucro líquido de BRL 179 milhões (+8% t/t; +73% a/a; ROAE de 38,3%, ante 37,5% no 2T26). A carteira expandida deve crescer 3,2% t/t (+32% a/a), alcançando BRL 22,5 bilhões, com consignado privado avançando 7,5%, para BRL 7,0 bilhões, e consignado INSS crescendo 3%, enquanto a carteira corporativa deve permanecer praticamente estável. Projetamos NIM de 12,9% (+90bps t/t), sustentando uma margem financeira bruta de BRL 716 milhões (+14,4% t/t; +98,2% a/a). O custo de crédito deve aumentar 13,4% t/t, para BRL 295 milhões, com o custo de risco avançando 32bps, para 5,3%, resultando em margem financeira líquida de BRL 422 milhões (+15,2% t/t; +68,4% a/a). As despesas com pessoal e administrativas devem atingir BRL 105 milhões (+7% t/t), melhorando o índice de eficiência em 70bps, para 19,8%. Estimamos lucro operacional de BRL 294 milhões (+10,2% t/t; +65,6% a/a).

Analista: Daniel Vaz

Bradesco: Resultados do 3T26 – ambiente mais desafiador pesa sobre o crescimento das receitas

Nossa visão. Negativa para as ações. O Bradesco reportou lucro líquido de BRL 7,1 bilhões, amplamente em linha com nossa estimativa. A fraqueza das receitas no Bradesco foi amplamente impulsionada por um ambiente macroeconômico mais desafiador, e a principal leitura é que a receita incremental está se tornando mais “cara” em termos de risco. Pelo lado das despesas, o crescimento permaneceu abaixo da inflação, destacando uma execução disciplinada e ajudando a sustentar a rentabilidade apesar de um ambiente operacional mais difícil. As provisões vieram amplamente em linha com nossa estimativa, mas tanto os índices de inadimplência (NPL) quanto de cobertura de Stage 3 recuaram sequencialmente. Embora isso seja parcialmente explicado pelo maior nível de garantias na carteira de crédito, essa dinâmica parece difícil de conciliar com a deterioração contínua dos indicadores de crédito. A qualidade dos ativos continuou sendo o principal destaque negativo, com pressão persistente nos segmentos de varejo, PMEs e agronegócio levando ao enfraquecimento das tendências de crédito, incluindo um aumento de 20bps t/t nos NPLs de curto prazo e uma elevação de 30bps nos atrasos em estágio avançado. Também destacamos o forte aumento na formação de NPLs no varejo, de 6,9% no 2T26 para 7,9% no 3T26. Por fim, o Bradesco concluiu seu aumento de capital de BRL 10 bilhões, fortalecendo sua posição de capital e elevando seu índice CET-1 para 12,1%. No geral, acreditamos que a combinação de menor dinamismo nas receitas, enfraquecimento das tendências de crédito e menores colchões de cobertura deve pressionar o sentimento dos investidores após os resultados.

Destaques. O Bradesco reportou lucro líquido ajustado de BRL 7,109 bilhões no 3T26 (ROE de 16,0% antes do aumento de capital e de 15,8% após o aumento de capital), em linha com nossa estimativa. A NII avançou 2,4% t/t, ficando 1% abaixo da nossa estimativa, principalmente devido à fraqueza da NII com clientes, enquanto a NII de mercado alcançou BRL 875 milhões, superando amplamente nossas projeções. As provisões líquidas cresceram 7% t/t, para BRL 10,6 bilhões, ficando 2% abaixo da nossa previsão. Como resultado, o custo de risco aumentou 14bps t/t, para 3,7% (cobrindo 85% da formação de Stage 3), enquanto a NII ajustada ao risco ficou em linha com nossa estimativa (-1% t/t, com a NIM ajustada ao risco praticamente estável em 1,9%). As receitas de tarifas cresceram 3% a/a, com mercado de capitais (+24% a/a) e serviços de custódia e corretagem (+13% a/a) sendo os principais destaques. O resultado de seguros ficou 12% abaixo da nossa estimativa (-2% a/a, -9% t/t). As despesas operacionais recuaram 1% a/a e ficaram 4% abaixo da nossa estimativa, com despesas administrativas caindo 1% t/t e despesas com pessoal subindo 1% t/t.

Balanço e qualidade dos ativos. A carteira total de crédito do Bradesco (visão expandida) cresceu 1,1% t/t (+11,1% a/a), para BRL 1,150 trilhão, com a carteira de pessoas físicas avançando 1,1% t/t (+7,4% a/a) e o segmento corporativo crescendo 1,2% t/t (+14,1% a/a), impulsionado pelas PMEs (+1,8% t/t; +13,0% a/a). A formação de NPLs acima de 90 dias foi de 6,7%, alta de 149bps t/t (+158bps a/a), gerando BRL 14,152 bilhões em novos NPLs. A formação de Stage 3 aumentou 6,4%, ficando 50bps acima do trimestre anterior (+186bps a/a) e implicando BRL 13,458 bilhões em novas formações de Stage 3. O índice de NPL acima de 90 dias aumentou 30bps t/t, para 4,6% (+50bps a/a), com os índices de inadimplência de pessoas físicas e PMEs aumentando 30bps e 50bps t/t, respectivamente. O índice CET-1 subiu 82bps t/t, para 12,1%, enquanto o índice BIS avançou 44bps t/t, para 16,0%.

Analista: Daniel Vaz**Bancos Brasileiros: Ranking de reclamações do 3T26 – Nu apresenta aceleração na adição de clientes de crédito**

Nas entrelinhas. O Banco Central do Brasil (BCB) divulgou o Índice de Reclamações de Clientes das instituições financeiras referente ao 3T26, juntamente com o número total de clientes de cada instituição. Este relatório oferece uma visão abrangente, servindo como um indicador de satisfação dos clientes e penetração de crédito ao comparar o número de clientes presentes no Sistema de Informações de Crédito (SCR) com o total de clientes de cada instituição.

O motor de crédito do Nu ganha tração. Após quatro trimestres consecutivos de desaceleração nas adições líquidas, o Nu adicionou 2,0 milhões de clientes no SCR no 3T26, acima dos 1,5 milhão no 2T26 e dos 1,6 milhão no 1T26. O ritmo mais forte de adição de clientes no SCR também se refletiu na penetração de crédito, que aumentou para 62,6% (+46bps t/t). Em nossa visão, a combinação entre aceleração na adição de clientes de crédito e melhora da penetração sugere que o Nubank pode, mais uma vez, aumentar intencionalmente seu apetite a risco e continuar expandindo sua carteira de crédito em ritmo sólido no 3T26 ([link para nossa prévia](#)).

O apetite a risco continua mais elevado entre as fintechs do que entre os bancos incumbentes. Mercado Pago e PicPay continuaram apresentando tendências positivas de penetração de crédito, reforçando a visão de que as fintechs seguem mais dispostas a expandir crédito do que os bancos tradicionais. O PagBank também se destacou,

acelerando seu ritmo de adições líquidas para aproximadamente 200 mil clientes no SCR por trimestre. Entre os incumbentes, o Bradesco foi o único banco a apresentar adições líquidas positivas, com cerca de 300 mil novos clientes no SCR, enquanto os demais bancos tradicionais continuaram registrando quedas de aproximadamente 100 mil clientes por trimestre. Em termos de penetração, o Banco do Brasil registrou a maior queda (-75bps t/t), seguido pelo Santander Brasil (-26bps t/t), embora ambos tenham sido amplamente impactados pelo crescimento mais forte de suas bases totais de clientes.

Mercado Pago e Nu continuam liderando a aquisição de clientes. O Nu adicionou 2,2 milhões de clientes durante o trimestre, elevando sua base para 120 milhões, ante 117 milhões no 2T26, registrando o crescimento mais forte entre as empresas sob nossa cobertura. O Mercado Pago também apresentou aceleração na adição de clientes, acrescentando 2,8 milhões de usuários e alcançando 77,5 milhões de clientes, ante 74,7 milhões no trimestre anterior. Em contrapartida, a base de clientes do PagBank recuou para 33,6 milhões, ante 34,1 milhões, enquanto o Inter adicionou sólidos 1,5 milhão de clientes. Entre os bancos incumbentes, Banco do Brasil e Santander Brasil se destacaram, com adições líquidas de 1,0 milhão e 0,6 milhão de clientes, respectivamente.

Tendências divergentes de satisfação dos clientes. Os índices de reclamações apresentaram comportamentos distintos entre as instituições, resultando em algumas mudanças no ranking. Do lado negativo, XP, Banco do Brasil e PicPay foram os principais destaques negativos, caindo três, uma e uma posições, respectivamente. Por outro lado, a Caixa Econômica Federal apresentou a melhora mais relevante, subindo duas posições no ranking. O Nubank manteve a liderança, permanecendo como a instituição mais bem colocada em termos de satisfação dos clientes.

Analista: Daniel Vaz

Recursos Naturais: Guia de Posicionamento Pós-Eleições

Analizamos o desempenho das ações brasileiras dos setores de Mineração & Siderurgia e Papel & Celulose após as eleições presidenciais de 2018 e 2022. O relatório separa os movimentos de mercado relacionados às eleições dos fatores ligados a commodities, ao ambiente macroeconômico e aos fundamentos específicos das companhias, fornecendo uma estrutura para avaliar como cada ação pode reagir sob diferentes cenários eleitorais.

A exposição a commodities, e não a eleição em si, explicou a maior parte das diferenças de desempenho.

Em 2018, a exposição doméstica da Dexco se destacou positivamente, enquanto nomes ligados a minério de ferro e aço ficaram para trás; em 2022, a recuperação do minério de ferro impulsionou mineradoras e siderúrgicas, enquanto empresas de celulose e a Dexco apresentaram desempenho inferior. A valorização da Suzano em 2018, apesar de um cenário mais fraco para a celulose, mostra que o movimento mais amplo do mercado pode se sobrepor ao desempenho de uma commodity específica. O câmbio permaneceu relativamente estável após as eleições de 2022, de modo que as commodities foram o principal fator por trás da performance das ações.

Nomes domésticos se beneficiam de um cenário de maior apetite a risco; commodities impulsionam o restante.

Com o segundo turno de 25 de outubro aparecendo equilibrado nas pesquisas, o scorecard trata o resultado mais favorável ao mercado como um cenário condicional de fortalecimento do BRL e queda das taxas de juros. Dexco, CSN, Klabin e Usiminas estão entre as maiores beneficiadas, pois suas dívidas e receitas são predominantemente denominadas em BRL, enquanto Suzano, Vale e Gerdau dependem mais dos movimentos dos preços da celulose, do minério de ferro e do aço nos Estados Unidos.

Empresas geradoras de receitas em dólar se beneficiam, enquanto nomes domésticos sofrem em um cenário de aversão a risco.

Este cenário representa o oposto do caso favorável ao mercado: Selic e juros DI mais altos, BRL mais fraco, CDS mais elevado e saída de recursos das ações brasileiras. Empresas com receitas dolarizadas, como Suzano, CSN Mineração e Gerdau, se beneficiam de um BRL mais depreciado, sendo a Suzano a mais sensível ao câmbio, uma vez que praticamente toda sua receita é denominada em dólar. A Dexco é a mais exposta negativamente devido à sua dívida pós-fixada integralmente em BRL e à dependência da demanda doméstica. A Vale tende a ser a principal vítima dos fluxos de saída devido ao seu peso nos índices, embora sua receita dolarizada ofereça alguma proteção.

Analista: Ricardo Monegaglia

M. Dias Branco – Prévia do 3T26: Resultados fracos com margens mais apertadas

Preços mais fracos devem levar à compressão de margens. Esperamos que a M. Dias Branco apresente resultados fracos, com menor EBITDA e margens mais apertadas. As indústrias de biscoitos e massas enfrentam um momento desafiador, particularmente na região Nordeste, já que a inflação elevada e um ambiente de consumo mais fraco pressionam o desempenho da companhia. Como consequência, projetamos queda da receita juntamente com uma contração de 246bps na margem EBITDA a/a. Por outro lado, o CPV/kg permanece comportado, e o segmento de Adjacências deve apresentar bom desempenho, embora com impacto limitado sobre os resultados consolidados.

Receita líquida de BRL 2.701 milhões (-3% a/a). Esperamos que os volumes recuem 1% a/a, principalmente devido a uma base de comparação difícil e à fraqueza da indústria, especialmente em biscoitos e massas. Enquanto os produtos principais (biscoitos e massas) enfrentam tendências setoriais mais lentas, o segmento de farinha de trigo deve continuar apresentando desempenho sólido, impulsionado principalmente pelo canal food service. No entanto, esperamos queda de 2% a/a nos preços médios, acompanhando a inflação dos componentes relacionados e tendências do mix de vendas. Por segmento, a receita dos produtos principais deve atingir BRL 2.095 milhões (-3% a/a), enquanto Moagem de Trigo e Óleos Refinados devem registrar receitas de BRL 459 milhões (-5% a/a). Adjacências deve ser o destaque de crescimento, com alta de 4% a/a, embora represente apenas 5% da receita total.

EBITDA ajustado de BRL 227 milhões (-25% a/a), com margem de 8,4% (-246bps a/a). Os preços do óleo de palma e do trigo continuam favoráveis por enquanto, levando a uma queda de 3% a/a no CPV caixa/kg (+7% t/t). No entanto, aumentos sequenciais nos custos de matérias-primas e elevações recentes nos preços das commodities provavelmente pressionarão as margens no próximo trimestre, considerando a dinâmica de estoques. Para este trimestre, estimamos uma contração de 80bps a/a na margem bruta, para 31,6%. Maiores despesas com marketing e fretes devem levar a uma deterioração de 229bps a/a das despesas SG&A como percentual das vendas, pressionando ainda mais as margens operacionais. Abaixo da linha operacional, projetamos resultado financeiro líquido positivo de BRL 16 milhões (+39% a/a) e alíquota efetiva de imposto de -5,1% (ante -5,5% no 3T25). Por fim, projetamos lucro líquido de BRL 135 milhões (-35% a/a), implicando margem líquida de 5,0% (-240bps a/a).

Analista: Ricardo Boiati**Alimentos & Bebidas – Prévia do 3T26: MBRF deve se destacar em um cenário de spreads mais apertados**

MBRF é a mais resiliente em um trimestre desafiador. Esperamos uma temporada de resultados desafiadora, com resultados operacionais mais fracos para JBS e Minerva. Menores preços de frango e spreads mais fracos de carne suína nos EUA devem pressionar a JBS, enquanto a redução dos embarques de carne bovina e os maiores custos do gado no Brasil devem impactar mais diretamente a Minerva. O alívio nos preços do gado nos EUA deve sustentar uma recuperação sequencial das margens de carne bovina, mas ainda insuficiente para compensar essas pressões. A MBRF deve apresentar desempenho relativamente melhor, com as exportações da BRF e uma modesta melhora na National Beef compensando margens mais fracas de carne bovina na América do Sul. A conversão de caixa deve continuar sendo um foco importante, uma vez que uma melhora mais significativa na geração de caixa do setor é esperada para o 4T26.

JBS. Esperamos resultados mais fracos, com PPC e US Pork respondendo pela maior parte da queda do EBITDA. Menores preços de frango e spreads mais fracos de carne suína devem mais do que compensar o desempenho positivo da Seara. Em Beef North America, o alívio nos preços do gado deve sustentar uma recuperação sequencial, embora as margens permaneçam negativas. A Austrália deve se beneficiar de uma disponibilidade relativamente favorável de gado, mas maiores custos de insumos e um AUD mais forte provavelmente pressionarão a rentabilidade em USD. No Brasil, menores embarques para a China devem pressionar o negócio de carne bovina, enquanto custos mais altos do gado devem comprimir as margens. A Seara deve continuar sendo um destaque relativamente positivo, sustentada por exportações resilientes de frango, apesar de condições mais fracas para carne suína no mercado doméstico. Esperamos geração de caixa de USD 182 milhões (vs. USD 393 milhões no 3T25), com uma melhora mais significativa esperada para o 4T26.

MBRF. Esperamos resultados mistos, mas relativamente mais positivos no geral, com EBITDA ajustado amplamente estável a/a. O desempenho das exportações da BRF e uma recuperação modesta na National Beef devem compensar margens mais fracas de carne bovina na América do Sul. Menores preços do gado nos EUA devem sustentar sequencialmente a rentabilidade da National Beef, embora a valorização do BRL deva reduzir sua contribuição de receita em moeda local. Na América do Sul, maiores preços de venda devem compensar volumes menores, mas o aumento dos custos do gado e uma base de comparação forte devem pressionar as margens. A BRF deve se

beneficiar da demanda de exportação, enquanto o consumo doméstico mais fraco e preços mais baixos da carne suína provavelmente limitarão a expansão das margens. A alavancagem financeira deve continuar pressionando o lucro líquido. Projetamos um FCF de BRL 482 milhões no trimestre.

Minerva. Esperamos resultados operacionais mais fracos, refletindo principalmente menores embarques brasileiros para a China após o cumprimento da cota de 2026. Maiores custos do gado e spreads de carne bovina mais apertados a/a devem pressionar as margens. Receitas internacionais mais fortes devem compensar apenas parcialmente os volumes mais fracos no Brasil, com a Argentina se destacando positivamente devido à demanda global e ao redirecionamento dos fluxos comerciais, enquanto maiores preços de venda em outros mercados (exceto Austrália) devem amenizar o impacto dos volumes mais baixos. Menores despesas financeiras devem ajudar o lucro líquido ajustado a melhorar, apesar da queda do resultado operacional. Ainda esperamos geração positiva de caixa (BRL 729 milhões no 3T), com uma liberação mais relevante de capital de giro e o pico da geração de caixa concentrados no 4T26.

Analista: Ricardo Boiati

TMT: Prévia da temporada de resultados do 3T26

Nossa visão. Esperamos um 3T26 sólido para nossas empresas de tecnologia, com crescimento e margens seguindo as tendências observadas no primeiro semestre. TOTVS e Bemobi devem apresentar crescimento de dois dígitos, com margens em níveis recordes ou próximos disso, a LWSA deve continuar expandindo margens mesmo com uma receita crescendo mais lentamente, e a Intelbras deve começar a mostrar os primeiros sinais de pressão de custos sendo refletidos no CPV.

(+) TOTVS. Esperamos um trimestre sólido, o primeiro com a Linx totalmente consolidada, com a receita pro forma crescendo em dois dígitos e margem EBITDA ajustada em torno de 26% (+100bps t/t), enquanto as adições líquidas de ARR devem permanecer em linha com o 2T26, já que a taxa de renovação deve se manter nos níveis do trimestre anterior. O lucro líquido deve permanecer praticamente estável a/a devido a maiores despesas financeiras e depreciação e amortização, apesar de uma menor alíquota de imposto após os juros sobre capital próprio declarados em setembro.

(+) LWSA. Esperamos um trimestre decente, com a receita comparável crescendo em um ritmo de um dígito médio, à medida que Commerce continua avançando em ritmo de um dígito alto e BeOnline/SaaS segue encolhendo devido à descontinuação de produtos menores. A margem EBITDA ajustada deve permanecer em torno de 26%, abaixo do recorde do 2T26, mas mais de 200bps acima do nível do ano anterior, enquanto o lucro líquido deve se recuperar do prejuízo registrado no 3T25, que incluiu o efeito não recorrente de BRL 442 milhões relacionado às alienações de Squid e Nextios.

(+) Bemobi. Esperamos mais um trimestre forte, com a receita líquida (ex-M4U) crescendo mais de 20% a/a, uma vez que a unidade de pagamentos deve avançar mais de 50% (ainda beneficiada pelo Paytime) e o TPV deve crescer próximo de 40%, com a primeira contribuição integral da Hapvida. A margem EBITDA ajustada deve permanecer próxima de 34%, ligeiramente abaixo do 2T26, enquanto um resultado financeiro menor, uma alíquota de imposto mais elevada e o impacto dos minoritários devem manter o lucro líquido ligeiramente abaixo do registrado no 3T25.

(=) Intelbras. Esperamos resultados ligeiramente negativos, com receita líquida de aproximadamente BRL 1,2 bilhão (+4% a/a), praticamente em linha com a inflação, à medida que o segmento de Segurança se beneficia da sazonalidade típica do 3T e o segmento de TIC começa a sentir os efeitos da descontinuação da tecnologia GPON. A margem EBITDA deve se normalizar para 14,0% (-70bps t/t), à medida que maiores custos de memória, placas de circuito, transformadores e fretes sejam refletidos no CPV, enquanto o lucro líquido (BRL 159 milhões, +7% a/a) deve ser beneficiado por uma alíquota efetiva de imposto próxima de zero após os juros sobre capital próprio declarados em setembro.

Analista: Silvio Dória

M. Dias Branco – Aquisição da Grespan: Mais detalhes sobre uma pequena aquisição

O que há de novo? A M. Dias Branco (MDIA) divulgou que sua subsidiária Jasmine concordou em pagar BRL 208 milhões por uma participação de 80% na Grespan, produtora de pão congelado e outros produtos de panificação, complementando o anúncio da aquisição divulgado em 16 de outubro. A transação marca a entrada da MDIA no segmento de pão congelado e inclui uma opção para adquirir os 20% remanescentes em até cinco anos após o fechamento. O valor será pago no fechamento da operação, com BRL 2,5 milhões retidos para potenciais ajustes pós-fechamento relacionados à dívida líquida e ao capital de giro. A conclusão da transação permanece sujeita às condições precedentes usuais.

Nossa visão. Vemos a aquisição como ligeiramente positiva do ponto de vista estratégico, mas provavelmente dilutiva sob a ótica de valuation, a menos que o negócio se mostre muito mais rentável que a MDIA ou que sinergias relevantes se materializem. O preço pago (BRL 208 milhões por 80% de participação, aproximadamente 3% do valor de mercado da MDIA) implica um valor patrimonial de BRL 261 milhões para 100% da Grespan, equivalente a 1,9x EV/vendas, versus 0,5x para a MDIA3, embora a ausência de informações sobre dívida líquida e rentabilidade limite nossa avaliação sobre valuation e retorno. O negócio complementa a oferta de farinha e food service da MDIA ao combinar produtos de panificação congelados com serviços de entrega, equipamentos e suporte técnico. Isso amplia a oferta para clientes de padarias e varejo, com potenciais sinergias comerciais e de suprimentos surgindo gradualmente. A aquisição também preserva a sólida posição financeira da MDIA: descontando os BRL 208 milhões integralmente da posição de caixa líquido do 2T26, a companhia ainda teria BRL 559 milhões de caixa líquido, equivalente a uma relação dívida líquida/EBITDA de aproximadamente -0,5x, frente aos -0,7x reportados. Esse cálculo mantém constantes o balanço de junho da MDIA e o EBITDA dos últimos doze meses, além de excluir a dívida líquida e o EBITDA da Grespan.

Mais sobre a Grespan. Fundada em 2009 e sediada em Marília (SP), a Grespan fabrica pão congelado e outros produtos de panificação para que os clientes finalizem o preparo no próprio estabelecimento. A empresa gerou BRL 139 milhões de receita bruta em 2025, equivalente a aproximadamente 1,3% da receita da MDIA naquele ano, embora as bases de comparação sejam diferentes. A Grespan atende mais de 1.100 clientes, principalmente supermercados, atacarejos e padarias, com mais de 60 SKUs e operações concentradas nas regiões Sudeste e Centro-Oeste. O pão francês é seu principal produto. Seus atuais controladores permanecerão envolvidos na operação por até cinco anos, apoiando a continuidade operacional e a transferência de conhecimento durante o processo de integração.

Analista: Ricardo Boiati**Bradsaúde: Resultados do 3T26 – Forte desempenho operacional impulsiona surpresa positiva nos lucros**

A Bradsaúde reportou resultados positivos no 3T26, com a surpresa operacional sendo impulsionada principalmente pela sinistralidade médica (MLR). A base de comparação era uma preocupação antes da divulgação dos resultados, mas a MLR veio bem abaixo da nossa projeção, sustentando a rentabilidade de subscrição apesar de adições líquidas de beneficiários e crescimento do ticket médio abaixo das nossas estimativas. Menores despesas operacionais, uma contribuição maior da Atlântica e benefícios fiscais relacionados aos juros sobre capital próprio (JCP) também sustentaram os resultados, mais do que compensando o resultado financeiro mais fraco. O lucro líquido atingiu BRL 1.075 milhões (+14% a/a e 8% acima da nossa estimativa), cerca de 13% acima dos BRL 950 milhões que acreditamos serem esperados pelo buy side. A MLR também incorpora provisões PEONA. Outras despesas operacionais recuaram fortemente no trimestre, embora a queda mais modesta no acumulado do ano sugira que parte desse movimento trimestral reflita volatilidade nas despesas relacionadas a ações cíveis. A companhia também anunciou BRL 1,0 bilhão em dividendos (BRL 0,34 por ação). Diante desse cenário, esperamos uma reação positiva das ações e reiteramos nossa recomendação de Compra para SAUD3.

A base de beneficiários de saúde cresceu 7% a/a, com as PMEs respondendo pela maior parte das adições líquidas no trimestre. A carteira atingiu 4,126 milhões de beneficiários, com adições líquidas de 51 mil, abaixo de nossa estimativa de 78 mil e dos 99 mil registrados no 2T26. PMEs adicionaram 37 mil beneficiários e planos corporativos adicionaram 13 mil, enquanto planos administrados acrescentaram 2 mil e planos individuais perderam 1 mil beneficiários. A carteira de PMEs cresceu 12% a/a e respondeu por 43% das adições líquidas nos últimos doze meses. Os prêmios ganhos atingiram BRL 13.490 milhões (+9% a/a). O ticket médio, excluindo planos administrados, alcançou BRL 1.150 (versus nossa estimativa de BRL 1.167), com crescimento permanecendo modesto em 1% tanto a/a quanto t/t. O lucro líquido da operação de saúde atingiu BRL 857 milhões (+14% a/a).

A MLR consolidada de 84,5% ficou 110bps melhor do que a nossa estimativa, apesar de aumentar 50bps a/a. O índice inclui provisões PEONA, que entendemos refletirem maiores prazos de aviso de sinistros associados ao reforço dos

controles contra fraudes e abusos. Outras despesas operacionais recuaram para BRL 208 milhões (-24% a/a, ante BRL 433 milhões no 2T26). Nosso entendimento é que essa linha inclui despesas relacionadas a controles antifraude, automação e ações cíveis, que variam de acordo com a entrada e resolução de processos. Disciplina de custos e o timing dessas despesas parecem explicar a redução observada. A queda mais modesta de 7% a/a nos 9M26 sugere alguma melhora estrutural da base de despesas, mas não extrapolaríamos o nível observado neste trimestre. A reversão de aproximadamente BRL 150 milhões em provisões para contratos onerosos reportada no ITR é um evento separado: está relacionada ao IFRS 17 e não beneficiou os resultados em padrão ANS. O resultado financeiro atingiu BRL 685 milhões (-5% a/a e 23% abaixo da nossa estimativa), refletindo principalmente a deflação de 0,32% do IPCA em agosto sobre uma carteira em que 54% dos ativos estão indexados à inflação. O resultado de equivalência patrimonial e outras receitas não operacionais totalizou BRL 100 milhões (ante BRL 29 milhões no 3T25), enquanto o JCP ajudou a reduzir a alíquota efetiva de imposto para 31,6%, frente a 36,4% no 3T25.

A rentabilidade do segmento odontológico melhorou, a contribuição da Atlântica para os resultados aumentou e o excedente de capital das operadoras reguladas cresceu. Os prêmios ganhos da operação odontológica cresceram 8% a/a, para BRL 645 milhões, com adições líquidas de 67 mil beneficiários, incluindo 55 mil em PMEs. A sinistralidade odontológica atingiu 39,0% (+140bps a/a), mas menores despesas comerciais e administrativas sustentaram um lucro líquido de BRL 145 milhões (+13% a/a). A Atlântica reportou lucro líquido de BRL 53 milhões (+191% a/a), representando 5% do lucro consolidado, ante 2% no 3T25. Nova Lima e Jundiaí adicionaram 348 leitos ao pipeline da companhia, elevando a capacidade contratada para 4.449 leitos. O excedente de capital das operadoras reguladas de saúde atingiu BRL 1.450 milhões, alta de 15% t/t.

Analista: Thiago Marmo

Recomendação Gráfica

Venda: AURA33 | **Gatilho de Entrada:** 130,20 – 127,20 | **Objetivo:** 115,38 (+11,38%) | **Stop:** 142,06 (-9,11%)

Para o investidor que conhece os conceitos da análise técnica, recomendamos venda em AURA. AURA33 apresenta bons indicativos de que poderá desvalorizar nos próximos dias. O papel perde o suporte de uma congestão e sinaliza correção no curto prazo. Dessa forma, recomendamos venda com alvo em 115,38.



AURA33 – Diário – criado em 23/10/2026

O investidor que optar por seguir a recomendação acima deve acompanhar a variação do papel para estar ciente caso este venha a atingir o objetivo ou o stop recomendado, e deverá, por conta própria, realizar o encerramento da operação, seja via Homebroker ou via Mesa de Operações. A Safra Corretora não enviará qualquer tipo de aviso e/ou notificação caso o papel atinja os pontos de objetivo e/ou stop definidos.

No momento da contratação da operação, o investidor precisa verificar se o preço de entrada está de acordo com o descrito na recomendação. Caso quaisquer um dos preços dos pontos de objetivo já tenha sido atingido e/ou superado, o investidor deve desconsiderar a operação recomendada. A operação sugerida é válida apenas para a data da publicação deste relatório e/ou até que seja atingido algum dos parâmetros estabelecidos.

Luana Nunes – Analista Gráfica, CNPI-P

“Analista de valores mobiliários credenciada responsável pelas declarações nos termos do Art 21 da Resolução N°20 da CVM”

Calendário de resultados do 3T26

Calendário de Resultados de Empresas - 3T26				
Outubro				
19/out	20/out	21/out	22/out	23/out
-	América Móvil	Bradsaúde	Bradesco	-
-	-	Meta	-	-
-	-	WEG	-	-
26/out	27/out	28/out	29/out	30/out
Gerdaul	Hypera	Banco de Chile	Ambev	Aura Minerals
-	-	Intelbras	Capstone Copper	Lundin Mining
-	-	Klabin	Multiplan	Usiminas
-	-	Motiva	Vale	-
-	-	Santander Brasil	-	-
Novembro				
02/nov	03/nov	04/nov	05/nov	06/nov
Ero Copper	Banorte	Axia Energia	Allos	Alpargatas
Pampa Energía	BB Seguridade	C&A	Alupar	-
-	ISA Energia Brasil	CBA	Ânima	-
-	Itaú	Dexco	Assaí	-
-	Marcopolo	Iochepe-Maxion	Banco Mercantil	-
-	Raia Drogasil	Lavvi	CMPC	-
-	-	Mercado Livre	Dasa	-
-	-	Mills	Dimed	-
-	-	Minerva	EZTec	-
-	-	Pague Menos	Fleury	-
-	-	Prio	Localiza	-
-	-	Smart Fit	Lojas Renner	-
-	-	Tenda	Moura Dubeux	-
-	-	Totvs	PetroRecôncavo	-
-	-	Vibra Energia	Porto Seguro	-
-	-	-	Sabesp	-
-	-	-	Suzano	-
-	-	-	Vivara	-
09/nov	10/nov	11/nov	12/nov	13/nov
Bancolombia	Armac	Azzas 2154	3tentos	Cosan
Brava Energia	Auren Energia	Banco do Brasil	B3	Grupo Galicia
Caixa Seguridade	Blau	Banco Pine	Braskem	Simpar
Copasa	BTG Pactual	Casas Bahia	Cemig	-
Credicorp	CSN	Cogna	Copel	-
Direcional	CSN Mineração	Eneva	CPFL Energia	-
Ecorodovias	Cury	Equatorial	Cyrela	-
Grupo SBF	Embraer	Fras-le	Even	-
Hidroviás do Brasil	Energisa	Hapvida	GPS	-
Itaúsa	Engie Brasil	JSL	Grupo Mateus	-
JBS	Iguatemi	Movida	Hudbay Minerals	-
Log CP	Petrobras	MRV	Inter	-
Magazine Luiza	Viveo	Plano&Plano	IRB Brasil RE	-
Mater Dei	Vivo	Qualicorp	Locaweb	-
Riachuelo	-	Raízen	M. Dias Branco	-
TIM	-	Rede D'Or	Marfrig	-
-	-	Rumo	Natura	-
-	-	Taesa	Nu Holdings	-
-	-	Ultrapar	Orizon	-
-	-	Vitru	Randon	-
-	-	-	Sanepar	-
-	-	-	StoneCo	-
-	-	-	Track&Field	-
-	-	-	Vamos	-
-	-	-	Yduqs	-

Calendário de resultados do 3T26

16/nov	17/nov	18/nov	19/nov	20/nov
PagBank	XP Inc	-	Nvidia	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-

DECLARAÇÕES GERAIS

1. Este relatório foi preparado e distribuído por Safr Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Safr Corretora"), subsidiária do Banco Safr S.A., empresa regulada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").
2. Este relatório tem caráter meramente informativo e não constitui oferta de compra ou de venda de títulos ou valores mobiliários ou de instrumentos financeiros de quaisquer espécies ou de participação em qualquer estratégia de negociação. As informações expressas neste documento são obtidas de fontes públicas disponíveis até a data da sua elaboração pela equipe de Análise da Safr Corretora e são consideradas seguras.
3. A Safr Corretora ou quaisquer de suas afiliadas não garantem, expressa ou implicitamente, a completude, confiabilidade ou exatidão de tais informações, nem este relatório pretende ser uma base de dados e informações completa ou resumida sobre os títulos ou valores mobiliários, instrumentos financeiros, mercados ou produtos aqui referidos.
4. A Safr Corretora não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório, tampouco tem a obrigação de comunicar o leitor deste relatório a respeito de tais eventuais atualizações, modificações ou alterações, salvo quando deixar de cobrir quaisquer das empresas analisadas neste relatório.
5. As opiniões, estimativas, informações e projeções aqui expressas constituem a opinião do analista no momento em que emitiu o presente relatório e podem ser alteradas sem qualquer aviso. Preços e disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações, independentemente de qualquer aviso.
6. Os instrumentos discutidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não considera objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial ou interesses particulares de qualquer investidor. Os investidores devem obter ou realizar uma análise independente, considerando sua situação financeira e seus objetivos de investimento antes de tomar uma decisão de investimento. Investimentos em títulos e valores mobiliários envolvem riscos, razão pela qual não há garantia de rentabilidade ou lucratividade de qualquer espécie.
7. Os resultados obtidos com investimento em instrumentos financeiros podem variar, e seu preço ou valor pode subir ou descer, direta ou indiretamente.
8. Desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. A Safr Corretora ou qualquer empresa do Grupo Safr não pode ser responsabilizada por danos diretos, indiretos, consequentes, reivindicações, custos, perdas ou despesas decorrentes da decisão de investimento em títulos e valores mobiliários, esteja tal decisão lastreada ou não nas recomendações expressas neste relatório. Os riscos em investimentos dessa natureza podem implicar, conforme o caso, a perda integral do capital investido ou, ainda, a necessidade de aporte suplementar de recursos.
9. Nenhuma parte deste documento poderá ser reproduzida, distribuída ou copiada, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o prévio consentimento por escrito da Safr Corretora. Informações adicionais relativas às companhias ora analisadas neste relatório poderão ser prestadas mediante solicitação.

DECLARAÇÕES DO ANALISTA

1. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório declara(m) que as opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal a respeito de todos os emissores e valores mobiliários aqui analisados e que este relatório foi produzido de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Safr Corretora e/ou ao Banco Safr. Considerando que as opiniões pessoais dos analistas de investimentos podem divergir, a Safr Corretora e/ou o Banco Safr e/ou quaisquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que cheguem a conclusões diferentes das aqui contidas.

2. A remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários é baseada na receita total da Safra Corretora, sendo parte desta proveniente das atividades relacionadas ao banco de investimento. Desta forma, assim como a remuneração de todos os colaboradores da Safra Corretora, de suas subsidiárias e afiliadas, a remuneração dos analistas é impactada pela rentabilidade global dessas empresas e pode estar indiretamente relacionada a este relatório. No entanto, o(s) analista(s) responsável(is) por este relatório declara(m) que nenhuma parte de sua remuneração esteve, está ou estará direta ou indiretamente relacionada a qualquer recomendação ou opinião específica contida aqui ou vinculada à precificação de quaisquer dos ativos aqui discutidos.

Declarações adicionais

Analista	1	2	3	4

- O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvido(s) na preparação deste relatório possui(em) vínculo com pessoa natural que trabalha para os emissores mencionados no relatório.
- O(a) cônjuge ou parceiro(a) do(s) analista(s) de valores mobiliários detém, direta ou indiretamente, por conta própria ou de terceiros, títulos ou valores mobiliários objeto do relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) cônjuge ou companheiro(a) estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários discutidos neste relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) respectivo(a) cônjuge ou companheiro(a) possui, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação aos emitentes dos valores mobiliários analisados.

INFORMAÇÕES IMPORTANTES SOBRE O SAFRA

A Safra Corretora, suas controladas, seus controladores ou suas sociedades sob controle comum declaram que têm interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou recebem remuneração por serviços prestados às empresas ou aos fundos:

Açucareira Quatá S.A.,Aldebaran Fiagro Direitos Creditorios - Responsabilidade Limitada,Alianza Trust Renda Imobiliária FII - 8ª Emissão,Alibra Ingredientes S.A.,Allos S.A.,Ancar IC S.A.,Ártemis FII - 3ª Emissão,AZ Quest Infra-Yield II FIP - 3ª Emissão,B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão,Balaroti - Comercio de Materiais de Construção S.A.,Banco BTG Pactual,Banco GM S.A.,Banco Pine S.A.,Banco RCI S.A.,Bem Brasil Alimentos S.A.,Bocaina Infra CDI FIC FI Infra - 1ª Emissão,BRF S.A.,BTG Pactual Crédito Agrícola Fiagro - 2ª Emissão,BTG Pactual Logística - 16ª Emissão,C.Vale Cooperativa Agroindustrial,Capitânia Logística FII - 5ª Emissão,CashMe Solucoes Financeiras S.A.,Cattalini Terminais Marítimos S.A.,Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A.,Cerradinho Bioenergia S.A.,Cimed & Co. S.A.,Claro S.A.,Cloudwalk Instituição de Pagamento e Serviços LTDA,Colombo Agroindústria S.A.,Companhia de Saneamento de Minas Gerais - Copasa,Companhia Energética de Minas Gerais - Cemig,Companhia Paulista de Força e Luz,Companhia Pernambucana de Gás - Copergás,Companhia Pernambucana de Gás,Companhia Piratininga de Força e Luz,Concessionaria do Sistema Anhanguera-Bandeirantes S.A.,Concessionaria do VLT Carioca S.A.,Construtora Adolpho Lindenbergl S.A.,Construtora Baggio LTDA,Convex Administradora de Consorcios LTDA,Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupé LTDA,Copel Distribuição S.A.,Cordeiro Fios e Cabos elétricos LTDA,Cosán S.A.,CPFL Energia S.A.,CPFL Transmissão S.A.,CRI CashMe Soluções Financeiras S.A.,Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações,Dexco S.A.,Direcional Engenharia S.A.,Eldorado Brasil Celulose S.A.,Eletrôzema S.A.,Energisa S.A.,Engie Brasil Energia S.A.,Epo Participações LTDA,Equatorial Alagoas Distribuidora de Energia S.A.,Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A.,Equatorial Para Distribuidora de Energia S.A.,Equatorial Piauí Distribuidora de Energia S.A.,Eucatex S.A. Indústria e Comércio,Eztec empreendimentos e Participações S.A.,FII Jubarte BGS Logística de Grãos - 1ª Emissão,Fleury S.A.,Fulwood Condomínios Logísticos e Industriais,Fundo Exes FII RL - 5ª Emissão,Gafisa S.A.,GDM Genética S.A.,Grupo Cereal S.A.,GSH Corp Participacoes S.A.,Hedge Brasil Shopping FII - 11ª Emissão,Ifood.com Agência de Restaurantes Online S.A.,Inter Oportunidade Imobiliária FII - 1ª emissão,Itamaraty Indústria e Comercio S.A.,JBS S.A.,JHSF Participações S.A.,JS Aluguéis,JS Crédito

Estruturado II FI Imobiliário Responsabilidade Limitada,JS Properties Empreendimentos Imobiliários LTDA,JS Renda Ativa II,Kinea FI-Infra - 7ª Emissão,Kinea Rendimentos Imobiliários FII - 12ª Emissão,Kinea Unique HY CDI FII - 4ª emissão,Klabim S.A.,Lar Cooperativa Agroindustrial,Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.,Localiza Rent A Car S.A.,Lotisa Construtora LTDA,Mantiqueira Alimentos S.A.,Marfrig Global Foods S.A.,Maxi Renda FII - 11ª Emissão,Mills estruturas e Serviços de engenharia S.A.,Moas Indústria e Comércio Importação e Exportação LTDA,Motiva Infraestrutura de Mobilidade S.A.,Moura Dubeux Engenharia S.A.,MRS Logística S.A.,Newport Renda Urbana FII - 2ª Emissão,Nortis Incorporadora e Construtora S.A.,Oncoclínicas do Brasil Serviços Médicos S.A.,Pacaembu Construtora S.A.,Pague Menos S.A.,Pátria Crédito Infra Renda FI,Pátria Log FII - 10ª Emissão,Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras,Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A.,Porto Seguro S.A.,Prati, Donaduzzi & Cia LTDA,Quod - Gestora de Inteligência de Crédito S.A.,RB Investimentos Multiestratégia - 1ª Emissão,REC Master Fundo de CRI Cotas Amortizáveis FII - 2ª emissão,RGE Sul Distribuidora de Energia S.A.,Rocha Terminais Portuários e Logística S.A.,Rojemac Importacao e Exportacao Limitada,Rumo S.A.,São Martinho S.A.,São Salvador Alimentos S.A.,SLC Agrícola S.A.,Sulamérica FIC FI-Infra,Suzano S.A.,Tegra Incorporadora S.A.,Timberland do Brasil Comércio e Representações LTDA,Tramontina S.A.,Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.,TRX Hedge Fund FII - 3ª Emissão,TRX Real Estate FII - 11ª emissão,TRX Real Estate FII - 12ª emissão,Union Agro S.A.,Usina Açucareira São Manoel S.A.,Usina Batatais S.A.,Usina Uberaba S.A.,V.Tal - Rede Neutra de Telecomunicacoes S.A.,Vale S.A.,Valora CRA Fiagro - 5ª Emissão,Valora Infra - 2ª Emissão,VBS Gestao de Performance de Agencias LTDA,Vibra Energia S.A.,Vinci Offices FII - 1ª Emissão,XP Malls FII - 14ª Emissão.