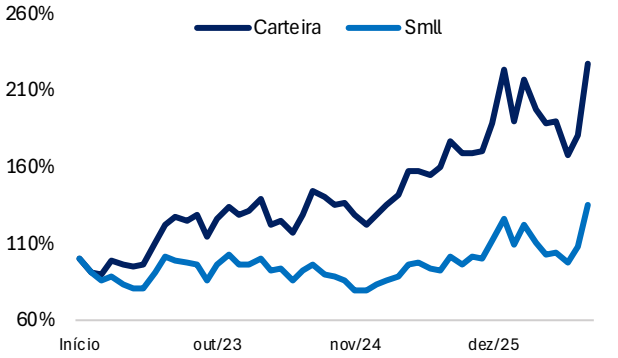
Outubro – Novembro | 2026

Rentabilidade

	Carteira	SMLL
Setembro-Outubro	**25,59%**	26,15%
No ano	**24,03%**	23,75%
Últimos 12 meses	**24,33%**	29,13%
Desde o Início (Out/22)	**127,23%**	35,21%

Meses com performance superior ao Smll
32 de 48 (66,7%)

Histórico de Performance



Recomendações para Outubro | Novembro

Para o próximo período, estamos realizando a troca de **Allos** e **Metalúrgica Gerdau** por **Iguatemi** e **JSL**.

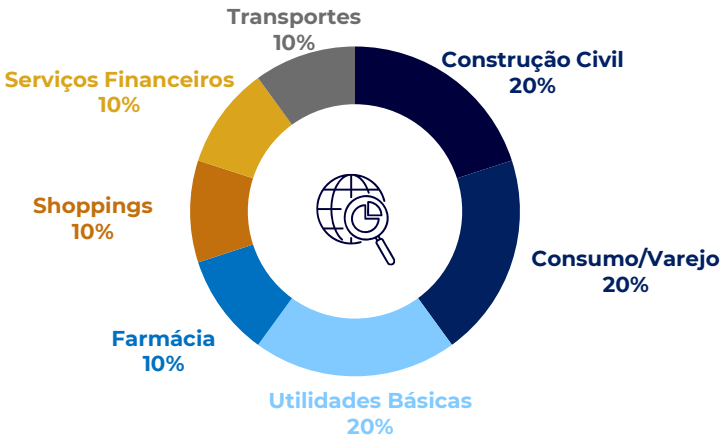
Código	Companhia	Setor	Cot. Fech. 20/10/2026 (R$/ação)	Preço-alvo (R$/ação)	P/L 2026E	Peso recomendado
CSMG3	Copasa	Utilidades Básicas	63,55	76,00	15,3x	10,0%
DIRR3	Direcional	Construção Civil	11,42	19,00	5,8x	10,0%
CEAB3	C&A	Consumo/Varejo	14,27	15,50	7,7x	10,0%
SMFT3	SmartFit	Consumo/Varejo	25,65	25,50	16,6x	10,0%
PNVL3	Panvel	Farmácia	16,04	17,00	13,4x	10,0%
CYRE3	Cyrela	Construção Civil	34,41	38,00	7,8x	10,0%
INBR32	Banco Inter	Serviços Financeiros	33,00	7,00	9,0x	10,0%
JSLG3	JSL	Transportes	11,88	8,90	22,9x	10,0%
IGTI11	Iguatemi	Shoppings	32,40	36,00	15,4x	10,0%
ALUP11	Alupar	Utilidades Básicas	38,49	40,80	16,3x	10,0%

Cauê Pinheiro
Estrategista

Yves Adam, CFA
Estrategista

Luana Nunes
Estrategista

Composição Setorial



Exclusão

Metalúrgica Gerdau (GOAU4)
Removemos Metalúrgica Gerdau de nossa carteira Small Caps. Continuamos gostando da tese de Gerdau, mas acreditamos que a continuidade da queda dos juros deverá ser um vetor mais importante para o índice SMLL. Portanto, optamos por adicionar nomes mais correlatos ao índice.

Allos (ALOS3)
Removemos Allos de nossa carteira Small Caps. Seguimos gostando da tese de Allos e do setor, mas optamos por dar espaço a um nome com avaliação mais descontada.

Inclusão

Iguatemi (IGTI11)
Incluímos Iguatemi em nossa carteira Small Caps. Iguatemi apresenta o portfólio de shoppings mais premium do setor e, aos níveis atuais de valuation (11,5x P/L 2027, desconto em relação ao histórico e frente aos pares do setor), vemos a companhia como atrativa. Além disso, acreditamos que a divulgação do guidance de dividendos pode ser um possível gatilho positivo para o papel no curto prazo.

JSL (JSLG3)
Incluímos JSL em nossa carteira Small Caps. A JSL possui atuação diversificada em logística, com contratos que preveem repasses de preços e estrutura de custos flexível. Mesmo com a recente alta da ação, continua negociando com uma avaliação abaixo da média do setor. É um nome que se beneficiará fortemente da continuidade da queda de juros dada a estrutura de capital da companhia.

Manutenção

Direcional (DIRR3)
Mantemos Direcional em nossa carteira Small Caps. A empresa está apresentando uma sólida entrega operacional, com nível elevado de lançamentos e mantendo a rentabilidade da operação. A empresa pagou dividendos elevados no ano passado e projetamos um sólido crescimento anual composto de 20% no lucro líquido entre 2024 e 2027. Por fim, vemos suas ações negociadas a um múltiplo P/L atrativo.

Panvel (PNVL3)
Mantemos Panvel em nossa carteira Small Caps. A empresa continua fortalecendo sua presença na Região Sul, apoiada por seu plano de abertura de lojas e pelo desempenho positivo contínuo de vendas nas mesmas lojas (SSS). Vemos a PNVL como menos exposta à concorrência dos marketplaces, já que a empresa tem um posicionamento claro como farmácia focada em produtos de beleza e higiene.

SmartFit (SMFT3)
Mantemos SmartFit em nossa carteira Small Caps. A companhia é líder no segmento de academias na América Latina, tem perto de 8x o tamanho do segundo maior colocado e é a quarta maior do mundo em número de alunos. A empresa vive um bom momento de resultados, com bom ritmo de abertura de novas academias, crescimento de alunos por unidade e um ticket médio mais alto, que levou a uma expansão robusta de receita e a uma melhora de sua lucratividade, reforçando a nossa confiança com o desempenho da empresa.

Cyrela (CYRE3)
Mantemos Cyrela em nossa carteira Small Caps. Temos uma visão positiva para a companhia que apresenta robusta operação de média/alta renda e seguimos construtivos com a operação de baixa renda por meio da Vivaz, sustentados pela expectativa de melhora na rentabilidade do negócio.

Manutenção

Copasa (CSMG3)
Mantemos Copasa em nossa carteira Small Caps. Gostamos da companhia pela expectativa de captura de ganhos de eficiência e redução de custos agora após sua privatização, além do potencial de melhoria em sua estrutura de capital e das oportunidades de expansão por meio da adição de novos contratos no segmento de esgoto. Adicionalmente, o papel também serve como âncora de indexação ao benchmark, dado que é o ativo de maior peso no índice.

Inter&Co (INBR32)
Mantemos Inter&Co em nossa carteira Small Caps. Enxergamos o banco como uma das maiores oportunidades de reprecificação do setor, dado o atual nível de valuation e o guidance de rentabilidade entre 26% e 30% para 2029. Trata-se, principalmente, de uma tese de execução operacional, baseada na expectativa de crescimento da carteira de crédito com manutenção de níveis controlados de inadimplência. Além disso, os múltiplos negociados atualmente, inferiores aos observados nos grandes bancos, oferecem um ponto de entrada atrativo e reforçam nossa convicção na alocação.

Alupar (ALUP11)
Mantemos Alupar em nossa carteira Small Caps. Vemos que a ação negocia a um valuation atrativo e estimamos uma TIR real de 9,4% a.a. para a empresa, além de um dividend yield de 3,2% para 2026. Conta com uma gestão com sólida experiência no setor de transmissão e oferece riscos operacionais limitados, sendo uma boa opção defensiva. Os novos projetos recém adquiridos devem desbloquear valor para a companhia, reduzindo a alavancagem e abrindo espaço para distribuição de dividendos maiores.

C&A (CEAB3)
Mantemos C&A em nossa carteira Small Caps. A companhia está bem-posicionada após aprimorar sua operação, alcançando níveis de assertividade nas coleções e eficiência logística comparáveis ou superiores aos de seus concorrentes. Apesar disso, ainda possui grande espaço para crescer por meio da abertura de novas lojas, já que tem cerca de 120 unidades a menos que a principal rival. Um cenário de queda nos juros reduziria o risco dos investimentos em expansão, enquanto um consumo mais forte aceleraria o desempenho das novas lojas e das vendas totais. Além disso, negociando a um múltiplo P/L 2026 mais baixo que o dos pares, a empresa tem significativo potencial de valorização caso ocorra um re-rating em um ambiente de maior crescimento.



Divulgações gerais importantes

1. Este relatório foi preparado e distribuído por Safra Wealth Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (“Safra Corretora”), subsidiária do Banco Safra 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 Safra Corretora e são consideradas seguras.

3. A Safra 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 Safra 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 Safra Corretora ou qualquer empresa do Grupo Safra 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 Safra 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 Safra Corretora e/ou ao Banco Safra. Considerando que as opiniões pessoais dos analistas de investimentos podem divergir, a Safra Corretora e/ou o Banco Safra 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

1. 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.

2. 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.

3. 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.

4. 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, Balcao,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 Eletricas 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 Lindenberg S.A.,Construtora Baggio LTDA,Convef Administradora de Consorcios LTDA,Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupé LTDA,Copel Distribuição S.A.,Cordeiro Fios e Cabos elétricos LTDA.,Cosan 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.,Eletrozema 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 Piaui 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 Condominios Logisticos 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 Agencia de Restaurantes Online S.A.,Inter Oportunidade Imobiliária FII - 1ª emissão,Itamaraty Industria 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,Klabin 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 Imbiliário 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-InfraI,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.

Critérios para recomendação

Para cada ação, estabelecemos uma taxa de retorno exigida calculada a partir do custo de capital para o mercado de ações local. O preço-alvo para uma ação representa o valor justo da empresa que o analista calcula para uma determinada data, que atualmente está definido como sendo o final de 2023 ou 2024. O valor justo é calculado por diversas métricas, sendo o mais utilizado o fluxo de caixa descontado, seguido pelos modelos de lucro residual, dividendos descontados e soma-das-partes. Múltiplos setoriais são utilizados para a comparação de empresas do mesmo setor. O retorno esperado equivale à diferença percentual entre o preço atual da ação e ao preço alvo, incluindo a previsão do retorno de dividendos.

O stock-guide é um guia de investimento em ações em que estão definidos o universo de cobertura do Safra. Este guia está segmentado pelos setores mais representativos do Bovespa e possui alguns dos principais indicadores seguidos pelos investidores, como: preço-alvo, retorno esperado, recomendação, lucro líquido e geração de caixa (EBITDA), múltiplos de lucro (P/L), EV/EBITDA e dividend-yield. Os setores cobertos são: financeiro, serviços financeiros, bens de capital, consumo e varejo, educação, saúde, energia elétrica e saneamento, transportes e recursos naturais.

Ações classificadas como OUTPERFORM (Compra) são as que apresentam expectativas de desempenho em bolsa acima da média de retorno do grupo de cobertura definido pelo stock-guide.

Ações classificadas como UNDERPERFORM (Venda) são as que apresentam expectativas de desempenho em bolsa abaixo da média de retorno do grupo de cobertura definido pelo stock-guide.

As ações entre essas as faixas OUTPERFORM e UNDERPERFORM são classificadas como NEUTRAL (Manutenção).

Nossas classificações são novamente verificadas em comparação com essas faixas no momento de qualquer alteração substancial (início de cobertura, alteração de situação de volatilidade ou alteração na meta de preço). Não obstante esse fato, e apesar de as classificações estarem sujeitas a uma revisão administrativa constante, será permitido que os retornos previstos flutuem para fora das faixas como resultado de flutuações normais do preço das ações sem necessariamente levar a uma alteração de classificação.