



Panorama Macroeconômico

A atividade mundial apresentará crescimento modesto no próximo ano, com os efeitos do aumento da taxa de juros em vários países, o impacto do conflito no leste europeu e o ajuste do mercado imobiliário chinês.

Nos EUA, o mercado de trabalho permanece aquecido e a inflação ao consumidor continua acima do patamar compatível com a meta, o que levará o banco central americano a aumentar a taxa de juros para 5,0% no início do próximo ano. O mercado imobiliário já está sendo impactado pelo aperto das condições financeiras, com aumento da taxa hipotecária e redução das vendas de imóveis em torno de 26% nos últimos doze meses. Além disso, a retirada dos estímulos fiscais implementados no auge da pandemia também está prejudicando a renda pessoal disponível e, conseqüentemente, desacelerará o ritmo de expansão do consumo das famílias. Assim, estimamos uma ligeira retração da atividade americana no próximo ano.

Na zona do Euro, a taxa de desemprego atingiu o menor patamar da série histórica e o núcleo da inflação acumulado em doze meses permaneceu em 5%, acima da meta. Assim, o Banco Central Europeu precisará persistir no ciclo de aumento da taxa de juros nos próximos meses, o que atenuará o desempenho da demanda doméstica. Além disso, a necessidade de racionalização do uso de gás e energia elétrica também prejudicará a capacidade de produção. Dessa forma, a atividade da região deverá retrair no próximo ano. Na China, a economia continua sendo influenciada pela política de controle da Covid-19 e pelo ajuste estrutural do mercado imobiliário, o que suporta a nossa expectativa de expansão modesta do país em 2023.

No Brasil, os setores apresentaram desempenho discrepante nos últimos meses. O setor de serviços continuou em forte expansão, com destaque positivo para tecnologia da informação e transporte terrestre. Por outro lado, o aumento da taxa Selic está arrefecendo aqueles segmentos mais sensíveis à concessão de crédito. Assim, as vendas de varejo recuaram 1,2% no terceiro trimestre em relação ao segundo trimestre, com ajuste sazonal, o que prejudicou a produção industrial. O maior custo de oportunidade deverá desacelerar o ritmo de expansão do PIB real de 2,6% em 2022 para 1,0% em 2023.

As pressões inflacionárias estão diminuindo com os efeitos da redução de impostos, a queda dos preços das commodities internacionais em moeda local e a estabilização da demanda por bens. A inflação dos produtos industrializados reduziu sensivelmente nos últimos meses, a média móvel trimestral anualizada com ajuste sazonal passou de 15,7% em abril para 4,8% em outubro. A inflação de serviços permanece em patamar incompatível com a meta, mas é notória a redução de 13,0% em junho para 6,2% no mês passado, considerando a mesma metodologia. Enfim, o processo de desinflação já começou e o IPCA poderá caminhar para 5,2% no próximo ano.

Importante ressaltar que a dinâmica de preços está condicionada à política fiscal. Um eventual aumento de impostos sobre combustíveis e/ou implementação de despesas públicas acima do esperado poderão elevar a nossa projeção de inflação para cerca de 6,0% em 2023, postergando o início do ciclo de redução da taxa Selic.

Portanto, a atividade brasileira apresentará desempenho moderado nos próximos trimestres, o que ajudará a reduzir as pressões inflacionárias. A manutenção de política fiscal sustentável permitirá iniciar o processo de redução da taxa Selic em 2023, o que semeará a aceleração do crescimento econômico para 2024.





Carteira Top 10 Ações

Nesta carteira de execução automática, você aplica em ativos selecionados com a curadoria da Safra Corretora, a mais assertiva de 2022 segundo a Carteira Valor*.

A partir daí, a gestão e rebalanceamento ficam a cargo dos nossos especialistas e traders experientes.

Invista 1 vez.
Tenha 10 ações todo mês

O valor mínimo de entrada ficou mais acessível: a partir de R\$ 10.000

Movimentação: R\$ 5.000

Saldo mínimo: R\$ 10.000

Por que investir com a Carteira Top 10 Ações?

+ Comodidade

Execução automática dos nossos especialistas.

+ Segurança

A experiência e credibilidade da Safra Corretora.

+ Atualizações

Avaliação mensal dos nossos analistas.

+ Diversificação

Carteira com ações de diversos setores.

+ Praticidade

Invista 1 vez, tenha Top 10 Ações todo mês.

- Custo de manutenção

Sem cobrança de taxa de performance.

+ Transparência

Acompanhe os relatórios da Carteira Top 10 Safra em nossa Central de Conteúdo:

[Clique aqui](#)

Ou utilize o QR Code:



*Confira o ranking em tempo real em: <https://valor.globo.com/valor-data/carteira-valor/>



Safra



Carteira Top 10 Ações

Carteira Safra Top 10 Ações

Continuamos adotando uma abordagem cautelosa para o cenário externo diante de uma expectativa de desaceleração da atividade econômica global.

No Brasil, as incertezas relacionadas ao equilíbrio fiscal e as indefinições relacionadas a composição do novo governo geraram uma forte abertura nas curvas de juros, elevando o prêmio de risco do mercado doméstico, levando o Ibovespa a um valuation ainda mais atrativo (P/L 2022e de 6,9x). Acreditamos que qualquer sinalização de melhora do lado fiscal poderia gerar um fechamento das curvas, melhorando os múltiplos de negociação da bolsa brasileira. Dessa forma, seguimos com um otimismo cauteloso para o Ibovespa.

Para o mês de dezembro, diante das incertezas de curto prazo, estamos adotando uma postura ligeiramente mais defensiva para o nosso portfólio. Estamos realizando a troca de **MRV** e **BTG Pactual** por **Rumo Logística** e **CPFL**. Apesar dos potenciais anúncios de incentivos às faixas mais baixas do Minha Casa Minha Vida, que poderiam beneficiar a companhia no médio e longo prazo, as curvas de juros mais estressadas podem prejudicar o desempenho das ações da **MRV** no curto prazo. Incluímos para o seu lugar **Rumo Logística**, pois esperamos para os próximos trimestres a manutenção de saudáveis volumes transportados, além de impactos positivos das tarifas sobre os resultados da companhia. Também, vale destacar as boas expectativas do mercado referentes a próxima safra. Retiramos **BTG Pactual**, apesar das boas perspectivas de médio e longo prazo, pois estamos reduzindo a exposição ao setor bancário em nosso portfólio. Estamos incluindo **CPFL**, que pode se beneficiar no próximo ano do processo de revisão tarifária e suas ações ainda podem ter o suporte dos fortes dividendos que podem potencialmente ser anunciados. Estamos elevando ligeiramente o peso de **Vale** e a **Porto** para dezembro.

Com isso, estamos iniciando o mês de dezembro com um beta de 0,94 (de 0,97 em Novembro).



Safra



Carteira Top 10 Ações

Performance da Carteira (com reinvestimento dos dividendos)

	Carteira	Ibov	CDI
Em novembro/22	-7,88%	-3,80%	1,02%
No ano	22,47%	6,57%	10,94%
Últimos 12 meses	23,61%	9,89%	11,69%
Últimos 36 meses	5,45%	0,48%	19,30%
Últimos 48 meses	30,17%	21,44%	26,55%
Desde o Início (Jan/12)	254,84%	91,41%	146,94%

Meses com
performance superior
ao Ibov

83 de 131 (63,36%)

Recomendação para Dezembro

Código	Companhia	Setor	Cot. Fech. 30/11/2022 (R\$/ação)	Preço-alvo (R\$/ação)	Potencial valorização	P/L 2022E	P/L 2023E	Peso Anterior	Peso Atual
ITUB4	Itau Unibanco	Financeiro	26.00	36.00	38.5%	8.1	7.3	16.0%	14.0%
ASAI3	Assai	Consumo / Varejo	20.05	24.00	19.7%	19.0	23.3	13.0%	13.0%
HYPE3	Hypera	Saúde	44.44	56.80	27.8%	13.8	10.7	10.0%	10.0%
HAPV3	Hapvida	Saúde	5.20	9.00	73.1%	56.4	18.9	10.0%	10.0%
RAIL3	Rumo	Transportes	19.46	31.00	59.3%	176.1	53.5	0.0%	7.0%
VALE3	Vale	Mineração	85.71	91.00	6.2%	4.8	6.2	8.0%	10.0%
PRIO3	PetroRio	Óleo e Gás	36.05	UR	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%	10.0%
IGTI11	Iguatemi	Shoppings	18.92	30.50	61.2%	21.5	18.1	8.0%	8.0%
PSSA3	Porto Seguro	Financeiro	24.21	28.00	15.7%	13.1	8.8	10.0%	12.0%
CPFE3	CPFL	Utilidades Públicas	34.90	36.48	4.5%	7.7	8.0	0.0%	6.0%

Fonte: Safra e Consenso Bloomberg

Cauê Pinheiro
Estrategista

Luana Nunes
Estrategista



Safra



Carteira Top 10 Ações

Exclusão

MRV (MRVE3)

Construção

Apesar dos potenciais anúncios de incentivos às faixas mais baixas do Minha Casa Minha Vida, que poderiam beneficiar a companhia no médio e longo prazo, as curvas de juros mais estressadas podem prejudicar o desempenho das ações da companhia no curto.

BTG Pactual (BPAC11)

Serviços financeiros

Por questões de alocações táticas (inter-setoriais), decidimos retirar BTG Pactual da carteira recomendada do mês. Porém, ainda gostamos da tese. O BTG deve continuar apresentando bons resultados, beneficiado pelo desempenho consistente da área de Wealth e Asset Management e Corporate Lending e ventos favoráveis da alta da taxa Selic na linha de "Interest and Others". Esta diversificação de receita deve representar uma fortaleza em momentos de baixa no ciclo de crédito.

Inclusão

Rumo Logística (RAIL3)

Transportes

Estamos incluindo Rumo Logística em nossa carteira Top 10. Gostamos bastante da companhia considerando a sua robusta tese de investimentos e a significativa valorização potencial de suas ações. Para os próximos trimestres, esperamos a manutenção de saudáveis volumes transportados, além de impactos positivos das tarifas sobre os resultados da companhia. Também, vale destacar as boas expectativas do mercado referentes à próxima safra, somada aos ganhos de eficiência a serem adicionados com os investimentos realizados.

CPFL (CPFE3)

Utilidades básicas

Estamos incluindo CPFL em nossa Carteira Top 10. A companhia possui uma operação de alta qualidade nos segmentos de distribuição, transmissão e geração de energia. Podem ser catalisadores para suas ações a revisão tarifária, que deve acontecer em 2023 e os bons dividendos que poderiam ser anunciados no início do próximo ano relativos ao resultado de 2022. CPFL hoje está negociando a uma TIR real atrativa de 9,4% e oferece boas perspectivas de dividendos para os próximos anos (~12% para 2022-2024).



Safra



Carteira Top 10 Ações

Manutenção

Itau Unibanco (ITUB4)

Serviços Financeiros

Mantemos Itau Unibanco na nossa carteira recomendada, mas reduzimos o tamanho de nossa exposição. Itau segue como o nome de maior qualidade dentro do setor bancário, ainda mostrando um bom momento em termos de resultado, com uma boa expansão de carteira e controle dos indicadores de qualidade de crédito. Além disso, o banco está negociando a múltiplos interessantes (P/L para 2023 de ~7x, ainda abaixo de sua média histórica de 10 anos de ~10x).

Porto (PSSA3)

Serviços Financeiros

Estamos mantendo Porto Seguro na carteira recomendada do mês pois ainda acreditamos em uma melhora sequencial no resultado da companhia, vindo principalmente do seu negócio core, de seguro Auto (por conta de um bom crescimento de receita e queda de sinistralidade), e do resultado financeiro. Porto ainda negocia a níveis atrativos, abaixo de sua média histórica (P/L 23e de ~8x vs. ~11x da média de 10 anos).

Vale (VALE3)

Mineração & Siderurgia

Estamos aumentando levemente Vale em nossa Carteira Recomendada. Apesar dos menores preços do minério de ferro e da maior incerteza sobre o nível de crescimento da China, que podem limitar o desempenho do papel no curto prazo, seguimos com uma visão positiva para as ações da Vale. A empresa deve continuar a gerar um fluxo de caixa sólido e manter níveis atrativos de remuneração aos acionistas. Adicionalmente, o prêmio de qualidade para o minério tende a se manter próximo do nível atual, devido à busca por maior eficiência e elevados padrões ambientais das siderúrgicas.

Iguatemi (IGTI11)

Shoppings

Estamos mantendo inalterada a exposição a Iguatemi em nosso portfólio. As vendas dos lojistas continuam fortes, com desempenho bem acima dos níveis de 2019, permitindo que a empresa continue reduzindo descontos e repassando a inflação nos contratos de locação com ganhos reais em alguns shoppings. O desempenho operacional manteve o forte momento do 1S22, com a taxa de ocupação mantendo a tendência de crescimento dos trimestres anteriores, enquanto seu custo de ocupação caiu para níveis históricos mesmo com o aumento do aluguel. Enquanto isso, a compra do "JK Iguatemi" foi positiva para a companhia, que conseguiu adquirir os 36% restantes do segundo melhor shopping de seu portfólio com um valuation atrativo (Cap Rate de ~8%). Por fim, a Iguatemi está negociando com um valuation atrativo de 9,2% FFO yield 2023E, implicando em um desconto de ~30% para a Multiplan.



Safra



Carteira Top 10 Ações

Manutenção

Hypera (HYPE3)

Farmacêutica

Acreditamos que a Hypera vai entregar um crescimento robusto no médio e longo prazo por conta do bônus demográfico. Adicionalmente, a empresa conta com fortes marcas e uma robusta capacidade de elevar investimentos. Os investimentos em Pesquisa & Desenvolvimento poderiam destravar o lançamento de novos produtos, o que poderia impulsionar o crescimento de receita. Representa uma exposição defensiva diante do cenário que estamos vivendo por conta da natureza de seu negócio e seus produtos, uma vez que eles são menos sensíveis à oscilações da atividade econômica e a pressões inflacionárias.

PetroRio (PRIO3)

Óleo & Gás

Estamos mantendo PRIO em nossa carteira Top 10 Ações. PetroRio é uma player independente de exploração e produção de petróleo com foco na operação de campos e na maximização de esforços para prolongar a vida útil dos blocos que deve se beneficiar dos preços elevados do Petróleo. Conta com um bom histórico de aquisição e melhora de eficiência dos campos de petróleo, contando com um sólido plano de negócios com foco em campos off-shore maduros.



Safra



Carteira Top 10 Ações

Divulgações gerais importantes

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 Análises Gráficas da Safra Corretora, e são consideradas seguras.

A Safra Corretora ou qualquer de suas afiliadas não garante, 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.

A Safra Corretora não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório, tampouco de comunicar o leitor deste relatório, salvo quando deixar de cobrir qualquer das empresas analisadas neste relatório.

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.

Os instrumentos discutidos nesse 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 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.

Os resultados obtidos com investimento em instrumentos financeiros podem variar e seu preço ou valor, direta ou indiretamente, pode subir ou descer.

O 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 esta decisão lastreada ou não nas recomendações expressas neste relatório. Os riscos em investimentos dessa natureza podem implicar, conforme o caso, na perda integral do capital investido ou, ainda, na necessidade de aporte suplementar de recursos.

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.



Safra



Carteira Top 10 Ações

Declarações do analista

O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório declara(m) que as opiniões aqui expressas refletem única e exclusivamente seu ponto de vista e opiniões pessoais, e foi produzido de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Safra Corretora. A opinião do analista, por ser pessoal, pode diferir da opinião constante dos relatórios eventualmente emitidos por outros analistas, pela Safra Corretora e/ou por suas afiliadas e subsidiárias.

A remuneração do analista de valores mobiliários é baseada na receita total da Safra Corretora, sendo parte desta proveniente das atividades relacionadas ao banco de investimento. Desta forma, como todos os colaboradores da Safra Corretora, suas subsidiárias e afiliadas, a remuneração dos analistas é impactada pela rentabilidade global 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.

O analista de valores mobiliários, seu cônjuge ou companheiro é (são) titular(es) de títulos e valores mobiliários de emissão da(s): Cia Brasileira De Distribuição.

Informações importantes sobre o Safra

A Safra Corretora, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum declaram que:

Têm interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou recebe remuneração por serviços prestados às empresas ou fundos:

CDB, Grpo Carrefour Brasil, Hypera S.A, Lojas Renner, Lojas Americanas, Via Varejo, B2W Digital, Estácio, Kroton, Ser Educacional, Raia Drogasil, Fleury, Energisa, Equatorial, AES Tietê, Cesp, Engie Brasil, Alupar, CTEEP, TAESA, Cemig, Copel, Energias do Brasil, Eletrobras, Light, Copasa, Sabesp, Braskem, Ultrapar, Petrobrás, Br Distribuidora, Neoenergia, CPFL Energia S.A, Vale, Gerdal, Gerdal Metalurgica, Usiminas, CSN – Cia Siderurgica Nacional, Telefônica, Tim, itaú, itaúsa, B3, Cielo, Porto Seguro, Sul America, Banco BTG Pactual, Banco Pan, Linx, CCR, Embraer, Localiza, Ecorodovias, Movida, Tegma, Rumo, Cosan Logística, Iochpe-Maxion, Duratex S.A, Mahle Metal Leve, Marcopolo, Randon, Tupy, Weg, JSL, Santos Brasil, Frax-le, Gol, Azul, Cyrela, Even, Eztec, Helbor, MRV, Tecnisa, BR Malls, Iguatemi, Cyre Com – CCP.

Abioye Empreendimentos e Participações S.A, Aeris Industria e Com. De Equip para Geração de Energia; Ambipar Participações e Empreendimentos S.A., Austral, Biomm S.A, Companhia de Geração de Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil - CGT ELETROSUL, Cosan S.A., Cosan Ltda., Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), Companhia de Gás de São Paulo – COMGÁS, D1000 Varejo Farma Participações S.A, Havan, Isa CTEEP, Kazzas Incorporações e Construções S.A. (KALLAS), Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., Rede D'OR, PetroRio S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica (Taesa), You Inc Incorporadora e Participações S.A., FII GLP Brasil Gestão de Recursos e Administração Imobiliária, FII Tishman Speyer Renda Corporativa Fundo de Investimento Imobiliário, FIP-IE – BTG Pactual Infraestrutura Dividendos Fundo de Investimento em Participação em Infraestrutura, FII – Gtis Brazil Properties Fundo de Investimento Imobiliário, FII – Js Real Estate Multigestão Fundo de Investimento Imobiliário, FFII – Fundo de Investimento Imobiliário Even Hotel Fasano Itaim, Hidrovias do Brasil S.A., Pacaembu Construtora S.A., 2ª emissão XP Properties FII, 4ª emissão Mauá Recebíveis- FII, 2ª emissão LOGCP Inter FII, 1ª emissão BTG Pactual Infraestrutura Dividendos, 2ª emissão Galápagos FOF FII, 1ª emissão Riza Akin – FII, MÉLIUZ S.A., W2W E-Commerce de Vinhos S.A., 4ª Emissão FII Bresco Logística, Alphaville S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Track & Field CO S.A., Aeris Industria e Com. De Equipe para Geração de Energia, 1ª emissão Even Hotel Fasano – FII, 1ª emissão JFL Living – FII, 3ª emissão RBR LOG – FII, 1ª emissão Plural Logística – FII, Esforços Restritos de Debêntures Conversíveis da Gafisa S.A, 3R Petroleum Óleo e Gás S.A, Rede D'OR São Luiz S.A., Barigui Rendimentos Imobiliários – FII, 1ª Emissão do Capitânia FIC FI-INFRA, 1ª Emissão IFI-D Inter-FII, 1ª Emissão XP FIC FII IE RF, 6ª Emissão RBR Alpha Multiestratégia – FII, 8ª Emissão Capitânia Securities II – FII, 1ª Emissão REC Hotelaria FII, 4ª Emissão HSI Logística FII, 2ª Emissão do Vinci Energia FIP-IE, 2ª Emissão REC Logística FII, 2ª Emissão do More Real Estate FOF – FII, Esforços Restritos de Debêntures Conversíveis da Atma Participações S.A, CRA SLC Agrícola, BK Brasil Operação e Assessoria à Restaurantes S.A.



Safra



Carteira Top 10 Ações

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 2017. 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.



Safra