



## Panorama Macroeconômico

A atividade econômica mundial continuou arrefecendo no mês passado, em resposta ao ciclo de aumento da taxa de juros pelos principais bancos centrais. O fraco desempenho do setor manufatureiro em diversos países e a retração do setor imobiliário chinês têm prejudicado a demanda por commodities energéticas e metálicas, o que ajuda a explicar a redução do preço desses produtos e colabora para o processo de redução gradual da inflação ao redor do mundo.

Nos EUA, pesquisas com gerentes de compra das empresas indicam que o setor industrial segue acomodando, enquanto os serviços mostram maior resiliência. A inflação americana continuou cedendo no mês passado, favorecida pela normalização das cadeias de produção e a queda do preço das commodities. Assim, o CPI acumulado em doze meses passou de 8,5% em maio do ano passado para 4,1% em maio desse ano. Excluindo alimentação e energia, a inflação tem desacelerado mais vagarosamente, passando de 6,0% para 5,3% no mesmo período, patamar incompatível com a meta, o que levou o FED a sinalizar a possibilidade de estender o ciclo de aumento de juros.

## Carteira Safra Top 10 BDRs

Para o mês de julho, estamos retirando **Merck** e **Apple** de nossa carteira BDR após as boas performances desde a inclusão em nosso portfólio. Estamos incluindo **Tesla** e **Pepsico**. Acreditamos que a Tesla deve se beneficiar das novas fábricas no Texas e na Alemanha, enquanto a produção do Cybertruck pode proporcionar um novo patamar de crescimento para a companhia de 2023 em diante. **Pepsico** é um nome blue-chip de baixo beta e perfil mais defensivo, apresentando um balanço sólido e um alto grau de estabilidade dos lucros. Também gostamos do poder de suas várias marcas em um ambiente inflacionário, pois acreditamos que elas dão à empresa a capacidade de repassar com sucesso os custos mais altos aos consumidores por meio dos aumentos de preços. Adicionalmente, estamos elevando a exposição a **Amazon**, **Microsoft** e **Netflix** por conta de uma boa perspectiva para os resultados dessas empresas no próximo trimestre, reduzindo a exposição ao ETF de S&P 500.





# Carteira Top 10 BDRs

Aplique em uma carteira de execução automática em ativos internacionais com a curadoria dos analistas de valores imobiliários 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 ações todo mês.**

O valor mínimo de entrada ficou mais acessível: a partir de R\$ 30.000

Movimentação: R\$ 10.000

Saldo mínimo: R\$ 10.000

## O que são BDRs?

Brazilian Depositary Receipts são títulos emitidos e negociados no Brasil que representam outro título negociado no exterior. Ou seja, uma forma de investir indiretamente em ativos internacionais.

## Vantagens do mercado internacional:



### Proteção Cambial

Menor exposição às flutuações da moeda.



### Novas oportunidades

Invista em setores de fora da bolsa brasileira.



### Crescimento global

Acompanhe o crescimento diminuindo o risco Brasil.

## Por que investir com a Carteira Top 10 BDRs?

### + Comodidade

**Execução automática** dos nossos especialistas.

### + Segurança

A **experiência e credibilidade** da Safra Corretora.

### + Atualizações

**Avaliação mensal** dos nossos analistas.

### + Pioneirismo

Uma das **primeiras corretoras** atuando em BDRs.

### + Expertise

Especialistas no **mercado financeiro** internacional.

### - Custo de manutenção

**Sem cobrança** de taxa de performance.

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



# Safra



# Carteira Top 10 BDRs

## Performance da Carteira

	Carteira	SP&500	Dow Jones	CDI	Ibov
Em junho/23	1,51%	2,24%	0,23%	1,12%	9,91%
No ano	6,78%	8,71%	-2,78%	6,54%	8,54%
Últimos 12 meses	17,73%	11,99%	1,92%	13,58%	15,36%
Últimos 36 meses	69,62%	37,00%	17,49%	26,28%	17,44%
Últimos 48 meses	163,67%	109,22%	58,57%	32,08%	10,58%
Desde o Início (Jun/15)	327,84%	259,42%	189,06%	96,18%	111,97%

Meses com performance superior ao S&P 500

56 de 97 (57,73%)

## Recomendação para Julho

Código	Companhia	Setor	Cot. Fech. 07/04/2023 (US\$/ação)	Preço-alvo (US\$/ação)	Potencial valorização	P/L 2023E	Peso Recomendado na Carteira
VISA34	Visa	Serviços Financeiros	238.0	267.8	21.4%	22.7	10.0%
TSLA34	Tesla	Automotivo	279.8	218.7	11.3%	13.0	6.0%
AMZO34	Amazon	Consumo	130.2	143.2	13.4%	32.4	12.0%
MSFT34	Microsoft	Tecnologia	338.0	346.6	3.7%	29.9	10.0%
ASML34	ASML	Tecnologia	733.9	759.2	9.9%	30.2	10.0%
NFLX34	Netflix	Entreterimento	441.4	406.5	-5.1%	27.3	10.0%
SSFO34	Salesforce	Tecnologia	211.7	239.4	3.4%	25.3	10.0%
PEPB34	PepsiCo.	Alimentos e Bebidas	192.5	189.6	2.1%	27.0	6.0%
SLBG34	Schlumberger	Petróleo & Gás	49.5	65.0	51.5%	11.5	6.0%
IVVB11	ETF S&P 500	Bolsa Americana	4,455.6	4,813.3	13.5%	17.3	20.0%

Fonte: Safra e Consenso Bloomberg

Cauê Pinheiro  
Estrategista

Nayane Kava  
Estrategista

Luana Nunes  
Estrategista



# Safra



# Carteira Top 10 BDRs

## Exclusão

### Apple (AAPL34)

*Tecnologia*

Estamos realizando lucro em Apple após seu forte desempenho e por vermos um potencial de valorização maior e resultados com crescimentos mais significativo em outros setores.

### Merck & Co. (MRCK34)

*Saúde*

Estamos realizando lucro no papel, após uma desaceleração do crescimento de receita da companhia para os próximos trimestres. Além disso, vemos melhores oportunidades em outros segmentos.

## Inclusão

### Tesla (TSLA34)

*Automotivo*

Estamos incluindo Tesla na carteira. Vemos que a empresa deve se beneficiar das novas fábricas no Texas e na Alemanha, enquanto a produção do Cybertruck pode proporcionar um novo patamar de crescimento para a companhia de 2023 em diante. Acreditamos que a TSLA será uma das maiores beneficiadas pela Lei da Redução da Inflação assinada em Agosto de 2022 e por seus modelos mais vendidos (Y e 3) estarem elegíveis a créditos tributários.

### PepsiCo. (PEPB34)

*Alimentos e Bebidas*

Incluimos a PepsiCo no portfólio. A empresa é um nome blue-chip de baixo beta e perfil mais defensivo, apresentando um balanço sólido e um alto grau de estabilidade dos lucros. Também gostamos do poder de suas várias marcas, como Frito Lay, Gatorade, Pepsi e Mountain Dew, em um ambiente inflacionário, pois acreditamos que elas dão à empresa a capacidade de repassar com sucesso os custos mais altos aos consumidores por meio dos aumentos de preços. A longo prazo, vemos um crescimento mais rápido nos mercados internacionais e o negócio da Frito-Lay como um dos principais impulsionadores do crescimento. O foco da Pepsi em lanches e bebidas mais saudáveis também continuará impulsionando a receita.



# Safra



# Carteira Top 10 BDRs

## Manutenção

### Microsoft (MSFT34)

#### Tecnologia

Estamos elevando ligeiramente Microsoft na carteira. A empresa segue em sua transição para serviços em nuvem, movimento que vem mostrando resultados positivos com forte tração para as versões em nuvem do Office, Dynamics, Teams e os serviços de infraestrutura do Azure. Acreditamos que a MSFT seguirá se beneficiando das maiores eficiências de escala causadas pela maior adoção da nuvem, enquanto os cortes de custos continuam ajudando as margens e o lucro da companhia. Além disso, o maior potencial de receita proveniente de iniciativas de IA e da integração de produtos também poderia apoiar a expansão de múltiplos.

### ASML Holding (ASML34)

#### Tecnologia

Estamos mantendo ASML na carteira. A empresa tem uma posição de monopólio no fornecimento de sistemas litográficos para os principais líderes do segmento de tecnologia. Os clientes da ASML estão expandindo suas capacidades para atender às tendências seculares de demanda e aderir a tecnologias mais avançadas. Assim, esse cenário deve continuar impulsionando as vendas da ASML a médio prazo e seu mix de receita positivo levará uma margem bruta sustentável.

### Amazon (AMZO34)

#### Tecnologia

Elevamos levemente a exposição de Amazon na carteira. Em 2023, esperamos ver um aumento do EBITDA ajustado e melhora das margens, impulsionado pela melhoria de sua estrutura de custos, contando também com a contribuição positiva do AWS e das receitas de publicidade. Vemos que a Amazon deve ganhar eficiência baseada no volume, com a empresa reduzindo os futuros investimentos de capital e se crescendo em sua rede de fornecimento existente.

### Netflix (NFLX34)

#### Entretenimento

Estamos aumentando ligeiramente Netflix. Vemos uma maior oportunidade de compra do papel após as fortes quedas recentes. Acreditamos que a marca Netflix é razoavelmente resistente à recessão, dado o baixo custo para o melhor streaming de vídeo da categoria. A empresa tem muitas vantagens em relação aos seus pares em sua plataforma, com capacidade para aumentar a receita e o EBITDA. Acreditamos que existem novos catalisadores para a receita como, por exemplo, os ganhos com publicidade, que poderão beneficiar a Netflix. Ao contrário dos concorrentes, a empresa está focada unicamente na rentabilidade da operação de streaming, sem o foco em fusões complexas.

### Schlumberger Limited (SLBG34)

#### Petróleo e Gás

Mantemos a exposição de Schlumberger Limited em nossa carteira. A empresa é líder em equipamentos e tecnologia para a indústria de petróleo e gás em todo o mundo. As receitas da companhia em grande parte são impulsionada pelo capex de produção e exploração internacional e o capex norte-americano, que serve como um segundo catalisador. Em ambas as áreas, acreditamos que estamos no início de uma recuperação do setor. Observamos que o desempenho da margem tem sido em geral melhor do que os pares, e prevemos que a SLBG possa continuar a ter esse desempenho. Além disso, a longo prazo, a companhia tem diversas tecnologias relacionadas à redução de emissões de carbono, bem como um negócio focado no desenvolvimento de hidrogênio limpo e energia geotérmica em escala.



# Safra



# Carteira Top 10 BDRs

## Manutenção

### Visa (VISA34)

#### *Serviços Financeiros*

Estamos mantendo Visa em nossa carteira. Vemos que o modelo de negócios da Visa continua bem protegido dos principais riscos do mercado atual (pressões inflacionárias e condições macroeconômicas mais fracas), dada sua exposição a diferentes categorias de consumidores que permitem que a empresa forneça uma receita sustentável e crescimento de lucros em uma ampla variedade de cenários. A longo prazo, a posição competitiva e a escala da Visa devem levar a altos retornos sobre o capital. Adicionalmente, acreditamos que a recente incursão da Visa em soluções tecnológicas focadas em análise, segurança e criptomoedas também aumenta o potencial de crescimento futuro.

### Salesforce (SSFO34)

#### *Tecnologia*

Continuamos com a Salesforce em nossa carteira. A empresa é um dos maiores fornecedores de software de Gerenciamento de Relacionamento com o Cliente (CRM) e um dos pioneiros de Software as-a-Service (SaaS)/computação em nuvem. A ação apresenta um valuation bastante atrativo, negociando perto de suas mínimas históricas e é um dos maiores beneficiários da migração para a nuvem. Esperamos que a Salesforce continue a expandir sua participação de ~30% no mercado de CRM e deve apresentar um crescimento significativo tanto nas vendas como nos serviços em nuvem, que representam aproximadamente 45% da receita total.



# Safra



# Carteira Top 10 BDRs

## Imposto de Renda (IR):

A responsabilidade da apuração e pagamento do IR é do investidor. Podemos disponibilizar uma calculadora de IR com um parceiro Safra. Para mais informações, fale com seu Gerente.

## Divulgações gerais importantes

1. Este relatório foi preparado e distribuído por Safra Corretora de Valores e Cambio 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 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.
4. 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.
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 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.
7. Os resultados obtidos com investimento em instrumentos financeiros podem variar e seu preço ou valor, direta ou indiretamente, pode subir ou descer.
8. 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.
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.



# Safra



# Carteira Top 10 BDRs

## 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, que foi produzido de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Safra Corretora e/ou Banco Safra. Considerando que as opiniões pessoais dos analistas de investimentos podem divergir, a Safra Corretora e / ou o Banco Safra e / ou qualquer 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, 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.

### Declarações Adicionais

Analista	1	2	3	4

- O (s) analista (s) de valores mobiliários envolvidos na preparação deste relatório possui vinculado com pessoa natural que trabalha para os emissores de mencionados no relatório.
- O (s) cônjuge (s) ou parceiro (s) 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, cônjuge (s) ou companheiro (s) estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários discutidos neste relatório.
- O (s) analista (s) de valores mobiliários, respetivo (s) cônjuge (s) ou companheiro (s) possui, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação aos emittentes de valores mobiliários analisados.

## 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:

051 Agro Fazendas II FIAGRO-Imobiliário - 1ª Emissão, 3R Petroleum Óleo e Gás S/A, A. Angeloni & Cia Ltda., Ademicon Administradora de Consórcios S/A, Amaggi Exportação e Importação Ltda., Ambipar Participações e Empreendimentos S/A, Americanas S/A, Ancar - Gestão de Empreendimentos Ltda., AZ Quest Sole Fiagro - 1ª emissão, B3 S/A, Banco Alfa S/A, Banco CNH Industrial Capital S/A, Banco GMAC S/A, Banco Volkswagen S/A, BancoSeguro S/A, BBM Logística S/A, BCBF Participações S/A, Bernoulli Educação, BPG Av Mofarrej Empreendimentos e Participações S/A, Brasil Telecom Comunicação Multimídia S/A, Brasitech Indústria e Comercio de Aparelhos para Beleza Ltda., Braskem S/A, BRF S/A, BRK Ambiental, Brookfield Properties Brasil Realty Administração de Imóveis Ltda., BTG Dívida Infra - 2ª emissão, C&A Modas S/A, Capitânia Agro Strategies FIAGRO - 2ª emissão, Cashme Soluções Financeiras S/A, CCR S/A, Chembro Química Ltda., Cimed Indústria S/A, Cosan S/A, Cotas do Fundo de Investimento Imobiliário Riza Terrax, CPX Distribuidora S/A, CSHG Recebíveis Imobiliários - 9ª emissão, Cyrela Brazil Realty S/A Empreendimentos e Participações, DMA Distribuição S/A, Dori Alimentos S/A, Eletrozema S/A, Emissão de Cotas do Devant Fiagro - Imobiliário - 2ª emissão, Empresa de Ônibus Pássaro Marron S/A, Energisa Mato Grosso do Sul - Distribuidora de Energia S/A, Energisa Minas Gerais - Distribuidora de Energia S/A, Energisa Sul-Sudeste - Distribuidora de Energia S/A, Equatorial Participações e Investimentos S/A, Farmácia e Drogaria Nissei, Fator Verita FII - 9ª emissão, Fiagro Asset Bank - Terra Investimentos, FII Guardian Logística Única - 4ª emissão, FII Urca Prime Renda - 7ª emissão, Forcasa Incorporação Imobiliária e Empreendimentos Ltda., Foz do Chapecó Energia S/A, Fras-le S/A, Frígel S/A, FS Agrisolutions Indústria de Biocombustíveis Ltda., Fundo de Investimento Imobiliário Atrio Reit Recebíveis Imobiliários, Fundo Investimento Imobiliário TG Ativo Real, Gerdau S/A, Globenet Cabos Submarinos S/A, GPA - Grupo Pão de Açúcar, Hospital Alemão Oswaldo Cruz, Hypera Pharma S/A, Iguatemi S/A, Irani Papel e Embalagem S/A, Itáú Tempus FII - 1ª emissão, J Macedo S/A, Kallas Incorporações e Construções S/A, Kinea Crédito Agro FIAGRO-Imobiliário - 3ª emissão, Kinea Hedge Fund FII, Klabin S/A, Localiza Rent a Car S/A, Locamérica S/A, Marfrig Global Foods S/A, Marisa Lojas S/A, Mauá Capital Hedge FII - 3ª emissão, Mauá Capital Recebíveis Imobiliários - 7ª emissão, Mav Crédito - Fiagro Imobiliário - 1ª emissão, Mercado Envios Serviços de Logística Ltda., Mercantil Rodrigues Comercial Ltda., Minerva S/A, Mobilize Financial Services, Mobitech Locadora de Veículos S/A, More Recebíveis Imobiliários FII, MPM Corpóreos S/A, Multitécnica Industrial Ltda., Nitro Química S/A, NTS - Nova Transportadora do Sudeste S/A, Oferta BTG Pactual Crédito Imobiliário FII - 5ª emissão, Oncoclinicas do Brasil Serviços Médicos S/A, Órama FIC FI-Infra RF - 1ª emissão, Original Holding S/A, Orizon Meio Ambiente S/A, Ourinvest Innovation Fiagro Imobiliário - 2ª emissão, Ouro Verde Locação e Serviço S/A, Parsan S/A, Pellegrino Distribuidora de Autopeças Ltda., Pesa S/A, Petrobras - Petróleo Brasileiro S/A, PetroReconavo S/A, Porto do Pecém Geração de Energia S/A, Positivo Tecnologia S/A, Prevent Senior Private Operadora de Saúde Ltda., Raízen Energia S/A, RBR Crédito Imobiliário Estruturado FII, RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII - 3ª emissão, Rede D'or São Luiz S/A, Rio Bravo Crédito Imobiliário High Yield - 4ª emissão, Riza Agro Fiagro - 2ª emissão, Riza Akin Fundo de Investimento Imobiliário - FII, Sendas Distribuidora S/A, Ser Educacional, Smartfit Escola de Ginástica e Dança S/A, Solar Serra do Mel B S/A, Solaris Empreendimentos S/A, Sparta Infra FIC FI Infra RF CP - 3ª emissão, SPE REC Cajamar IV S/A, Stone Instituição de Pagamentos S/A, Suno Energias Limpas RO - 1ª Emissão, Super Quadra Empreendimentos Imobiliários S/A, Supermercado Superpão S/A, Tenda Atacado, Top Service Serviços e Sistemas S/A, Tramontina S/A Cutelaria, Unigel Participações S/A, Urca Capital Partners - BDR, Valgroup PE Indústria de Embalagens Rígidas Ltda., Valgroup RJ Indústria de Embalagens Rígidas Ltda., Valora CRI CDI - 6ª emissão, Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S/A, VBI Consumo Essencial FII - 6ª emissão, Vectris Datagro FIAGRO - 2ª emissão, Vibra Energia S/A, Vicunha Têxtil S/A, Wickbold & Nosso Pão Indústrias Alimentícias Ltda. e Yara Brasil Fertilizantes S/A.



# Safra





# Carteira Top 10 BDRs

## 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. 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