

EXECUÇÃO AUTOMÁTICA



# Carteira Top 10 BDRs

Facilidades no mercado internacional com expertise

## Panorama Macroeconômico

A atividade econômica mundial está sendo beneficiada por fatores que devem desaparecer ao longo dos próximos trimestres. Nos Estados Unidos, o PIB real do terceiro trimestre expandiu 1,2% em relação ao trimestre anterior, com ajuste sazonal. O destaque positivo foi o forte crescimento do consumo das famílias, que tem sido suportado pela utilização de poupança acumulada durante a pandemia. A normalização gradual da taxa de poupança e o retorno do pagamento da dívida estudantil prejudicarão o orçamento familiar e devem desacelerar o consumo pessoal em 2024.

O ciclo de aumento da taxa de juros já implementado tem deteriorado as condições financeiras e, conseqüentemente, reforçado a perspectiva de menor crescimento da atividade econômica à frente. Assim, reiteramos nossa projeção de que o núcleo de inflação continuará arrefecendo gradualmente e que o banco central americano manterá o atual patamar da taxa de juros no intervalo entre 5,25% e 5,50% até o terceiro trimestre do próximo ano.

## Carteira Safra Top 10 BDRs

Para o mês de novembro, estamos mantendo a carteira Top 10 BDRs inalterada.



**Safra**



# 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 outubro/23	-0,10%	-1,97%	-1,13%	1,00%	-2,94%
No ano	4,01%	3,71%	-1,58%	10,97%	3,99%
Últimos 12 meses	8,38%	5,05%	0,95%	13,35%	-5,39%
Últimos 36 meses	49,37%	17,92%	10,42%	30,65%	13,83%
Últimos 48 meses	133,98%	84,43%	50,75%	34,84%	-0,23%
Desde o Início (Jun/15)	316,75%	242,87%	192,64%	104,33%	103,08%

Meses com  
performance superior  
ao S&P 500

60 de 101 (59,41%)

## Recomendação para Novembro

Código	Companhia	Setor	Cot. Fech. 31/10/2023 (US\$/ação)	Preço-alvo (US\$/ação)	Potencial valorização	P/L 2024E	Peso Recomendo na Carteira
AXPB34	American Express	Serviços Financeiros	146.0	174.6	19.6%	11.9	8.0%
JPMC34	JP Morgan	Serviços Financeiros	139.1	171.3	23.2%	9.1	10.0%
AMZO34	Amazon	Consumo	133.1	174.5	31.1%	31.0	10.0%
MSFT34	Microsoft	Tecnologia	338.1	403.2	19.3%	26.3	8.0%
NVDC34	NVIDIA	Tecnologia	407.8	648.0	58.9%	23.7	4.0%
NFLX34	Netflix	Entretenimento	411.7	461.4	12.1%	25.8	10.0%
SSFO34	Salesforce	Tecnologia	200.8	257.1	28.0%	21.4	10.0%
PEPB34	PepsiCo.	Alimentos e Bebidas	163.3	188.2	15.3%	20.1	10.0%
SLBG34	Schlumberger	Petróleo & Gás	55.7	69.6	25.1%	15.4	10.0%
IIVB11	ETF S&P 500	Bolsa Americana	4,193.8	5,055.4	20.5%	17.2	20.0%

Fonte: Safra e Consenso Bloomberg

Cauê Pinheiro  
Estrategista

Nayane Kava  
Estrategista

Luana Nunes  
Estrategista



# Safra



# Carteira Top 10 BDRs

## Manutenção

### **NVIDIA Corporation (NVDC34)**

#### *Tecnologia*

Estamos mantendo NVIDIA em nossa carteira. Incluímos a ação para mantermos uma exposição ao segmento de semicondutores, além de vermos que o papel apresenta um bom momento de resultados. A empresa deve seguir apresentando um forte crescimento em seus números para os próximos trimestres e a crescente mudança dos servidores tradicionais para a Inteligência Artificial deve seguir estimulando o crescimento exponencial da venda dos produtos da NVDA.

### **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. Acreditamos que a demanda por petróleo bruto da Ásia-Pacífico, juntamente com o risco causado pelo aumento das tensões no Oriente Médio, deve contribuir para o fortalecimento do setor em 2024. Vemos que a Schlumberger pode ser um bom nome para essa exposição pelo desempenho de suas margens tem sido em geral melhor do que os pares e vemos que a SLBG tem capacidade para continuar entregando uma boa performance.

### **PepsiCo. (PEPB34)**

#### *Alimentos e Bebidas*

Estamos diminuindo levemente 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 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. 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.

### **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, além de apresentar uma perspectiva de melhora de rentabilidade. Esperamos que a Salesforce continue a expandir sua participação no mercado de CRM e deve apresentar um crescimento significativo em seus produtos core e serviços em nuvem.



# Safra



# Carteira Top 10 BDRs

## Manutenção

### **JP Morgan (JPMC34)**

*Serviços Financeiros*

Estamos diminuindo levemente a exposição de JP Morgan em nossa carteira. O JPM não é apenas o maior banco global, mas também líder na maioria dos segmentos de negócios. Estamos otimistas com a compra do First Republic Bank, acreditamos que além do incremento de ~4% nos depósitos, o banco ganha potencial de participação em venture capital e clientes do setor de tecnologia. Além disso, o JPM vem apresentando um desempenho positivo na maioria de suas áreas de negócios, apesar dos desafios enfrentados no segmento de banco de investimento.

### **American Express Company (AXPB34)**

*Serviços Financeiros*

Estamos mantendo American Express Company em nossa carteira. A empresa apresenta uma carteira de crédito de qualidade e uma base de clientes menos propensa a inadimplência do que seus pares no segmento. O papel apresentou um bom resultado no último trimestre. O crescimento visto não veio à custa da qualidade do crédito. Vemos a AXP como um caso atípico do ponto de vista do crédito e esperamos que seus pares observem uma deterioração mais preocupante do crédito nos próximos trimestres.

### **Microsoft (MSFT34)**

*Tecnologia*

Reduzimos Microsoft na carteira para ajudar a diminuir o beta do portfólio. 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. Vemos uma série de maneiras diferentes pelas quais a MSFT poderá monetizar da Inteligência Artificial generativa (nuvem, integração do CoPilot, OpenAI, expansão da pesquisa), gerando um potencial de alta considerável para as estimativas do consenso no futuro

### **Amazon (AMZO34)**

*Tecnologia*

Aumentamos 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 empresa vem entregando essas melhoras nos trimestres passados e acreditamos que há um bom potencial para um aumento substancial do lucro operacional nos próximos anos em relação ao consenso atual.

### **Netflix (NFLX34)**

*Entretenimento*

Estamos mantendo Netflix no portfólio. 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. As medidas para evitar o compartilhamento de contas mostrou impactos positivos para a receita.



# 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 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.



# Safra



# Carteira Top 10 BDRs

## Declarações do analista

- 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.
- 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 emittentes 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:

051 Agro Fazendas II FIAGRO-Imobiliário - 1ª emissão, Águas do Rio, AJ Malls FII - 1ª emissão, Aliança Agrícola do Cerrado S.A., Allianz Trust Renda Imobiliária FII - 6ª emissão, Almacenes Éxito S.A., Ambipar Participações e Empreendimentos S.A., Atacadão S.A., Atacadão S.A. - CRA 86ª emissão - 3 séries, AZ Quest Sole Fiagro - 1ª emissão, B3 S.A., Banco Alfa S.A., Banco BTG Pactual, Banco GM S.A., Banco Volkswagen S.A., BCBF Participações S.A., Bloxs Amazon Green Legacy Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais - Fiagro Imobiliário - 1ª emissão, BR Properties S.A., Bracell SP Celulose LTDA., Braskem S.A., BRF S.A., BTG Pactual Dívida Infra FIC - 3ª emissão, BTG Pactual Logística FII - 12ª Emissão, Camil Alimentos S.A., Canuma Capital Multiestratégia, Capitânia FIC FI Infra Renda Fixa CP - 5ª emissão, Cartesia Recebíveis Imobiliários - FII, Cashme Soluções Financeiras S.A., Cereal Comércio Exportação e Representação Agropecuária S.A., Chembro Química LTDA., Clave Índices de Preços FII - 2ª emissão, CM Hospitalar S.A., Companhia Paranaense de Energia - COPEL, Companhia Siderúrgica Nacional - CSN, Concessionária do Rodoanel Oeste S.A., CPX Distribuidora S.A., CSHG Logística FII - 9ª emissão, CSHG Recebíveis Imobiliários - 9ª emissão, Direcional Engenharia S.A., DMA Distribuição S.A., Ecoagro I FIAGRO - 5ª emissão, Ecoagro I Fiagro Imobiliário - 4ª emissão, Ecovias do Cerrado, Empresa de Ônibus Pássaro Marron S.A., Enauta Participações, Energisa S.A., Energisa Tocantins - Distribuidora de Energia S.A., Engie Brasil Energia S.A., Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A., Equatorial Participações e Investimentos S.A., Eucatex S.A. Indústria e Comércio, Exes Araguaia Fiagro - 3ª emissão, F3 Fundshares FIM - 1ª emissão, Farmácia e Drograria Nissei, Fator Verita FII - 9ª emissão, Fator Verita Multiestratégia FII - 1ª emissão, Ferrari Agroindústria S.A., FG Agro Fiagro - 3ª Emissão, Fiagro Asset Bank - Terra Investimentos, FII Guardian Logística Única - 4ª emissão, FII Urca Prime Renda - 7ª emissão, Frigol S.A., Fundo de Investimento Imobiliário Atrio Reit Recebíveis Imobiliários, Fundo Investimento Imobiliário TG Ativo Real, Fundo de Investimento Imobiliário Riza Terrax, Furnas Centrais Elétricas, Genial Malls FII - 5ª emissão, GGR Covepi FII - 6ª Emissão, GPA - Grupo Pão de Açúcar, Grupo José Alves, Hedge Brasil Shopping FII - 9ª Emissão, Hedge TOP FOF FII - 15ª Emissão, Hypera S.A., Iguá Rio, Iguatemi S.A., Iguatemi S.A., Inter Amerra Fiagro-FII - 1ª emissão, Ipiranga Produtos de Petróleo S.A., ISA CTEEP Transmissora Energia Elétrica Paulista, Itaú Asset Rural Fiagro - 3ª emissão, Itaú Tempus FII - 1ª emissão, J Macedo S.A., JBS S.A., JGP Crédito Fiagro - 2ª Emissão, JS Ativos Financeiros, Kallas Incorporações e Construções S.A., Karoon Petróleo e Gás Ltda, Kinea Crédito Agro FIAGRO-Imobiliário - 3ª emissão, Kinea Crédito Agro FIAGRO-Imobiliário - 4ª emissão, Kinea Hedge Fund FII, Kinea Uniqüe HY CDI FII - 2ª emissão, Life Capital Partners FII - 4ª emissão, Localiza Rent a Car S.A., Log Commercial Properties e Participações S.A., LOGCP Inter FII - 3ª Emissão, Marfrig Global Foods S.A., Mauá Capital Hedge FII - 3ª emissão, Mauá Capital Recebíveis Imobiliários - 7ª emissão, Mav Crédito - Fiagro Imobiliário - 1ª emissão, Maxi Renda FII - 8ª emissão, Mezzani Alimentos Ltda, Mobilize Financial Services, More Recebíveis Imobiliários FII, Movida Participações S.A., MRV Engenharia e Participação S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Multitécnica Industrial Ltda., NCH Recebíveis do Agronegócio FIAGRO Imobiliário - 3ª emissão, Nitro Química S.A., Nortis Incorporadora e Construtora S.A., Oncoclinicas do Brasil Serviços Médicos S.A., Órama FIC FI-Infra RF - 1ª emissão, Órama High Yield II - 2ª emissão, Orizon Meio Ambiente S.A., Ourinvest Innovation Fiagro Imobiliário - 2ª emissão, Parsan S.A., Patrimar Engenharia S.A., Petrobras - Petróleo Brasileiro S.A., Raizen Energia S.A., RBR Crédito Imobiliário Estruturado - 6ª emissão, RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII - 3ª emissão, Rede D'OR São Luiz S.A., Rio Bravo Crédito Imobiliário High Yield - 4ª emissão, Rio Bravo ESG FIC FI Infra - 2ª Emissão, Rio Bravo Renda Varejo RVBA - 4ª emissão, Riza Agro Fiagro - 2ª emissão, Riza Akin Fundo de Investimento Imobiliário - FII, Santander Papéis Imobiliários FII - 1ª emissão, Sendas Distribuidora S.A., SFI Investimentos do Agronegócio - Fiagro - 2ª emissão, Simpar S.A., SLC Agrícola S.A., Smartfit Escola de Ginástica e Dança S.A., Solar Serra do Mel B S.A., Sparta Fiagro Cadeias Produtivas Agroindustriais - 2ª emissão, Sparta Infra FIC FI - 2ª emissão, Sparta Infra FIC FI Infra RF CP - 3ª emissão, SPX Syn Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Suno Energias Limpas RO - 1ª Emissão, Super Quadra Empreendimentos Imobiliários S.A., Top Service Serviços e Sistemas S.A., Transmissora Aliança de Energia, TRX Real Estate FII - 9ª emissão, Unimed Investcoop Nacional FII - 3ª emissão, Urca Capital Partners - BDR, Urca Prime Renda FII - 8ª emissão, Valora CRA - Fiagro - 4ª emissão, Valora CRI CDI - 6ª emissão, Vamos Locação de Caminhões S.A., VBI Consumo Essencial FII - 6ª emissão, VBI Greenpower FII - 1ª emissão, VBI Logística, Vectis Datagro FIAGRO - 2ª emissão, Vitru Brasil Empreendimentos Participação e Comércio S.A., Capital Regai FIP, Wickbold & Nosso Pão Indústrias Alimentícias LTDA., XP Crédito Agrícola Fiagro - 4ª emissão, XP Infra II FIP - 4ª Emissão, XP Malls FII - 9ª Emissão.



# 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 fluam para fora das faixas como resultado de flutuações normais do preço das ações sem necessariamente levar a uma alteração de classificação.



# Safra