



Panorama Macroeconômico

O ritmo de crescimento da atividade mundial deverá arrefecer ao longo desse ano, como reflexo do aperto fiscal e monetário nas principais economias. O PIB real americano cresceu 0,4% no primeiro trimestre desse ano em relação ao quarto trimestre do ano passado, abaixo da expectativa do consenso dos economistas em torno de 0,6%. O ritmo de expansão do consumo das famílias permaneceu firme, com redução das compras de bens e aumento de serviços, especialmente em saúde e financeiros. Enquanto isso, a renda pessoal disponível apresentou desempenho modesto, reforçando que o consumo foi sustentado pela redução da taxa de poupança. Acreditamos que o aperto fiscal implementado neste ano, que reduzirá o déficit primário ajustado ao empréstimo estudantil de 5,0% do PIB em 2023 para 2,7% do PIB em 2024, colaborará para o arrefecimento da demanda doméstica e para o processo desinflacionário ao longo dos próximos trimestres. Mas, considerando que a inflação ficou mais pressionada no início desse ano, ainda que concentrada em poucos itens, o FED deverá postergar o começo do ciclo de queda da taxa de juros para setembro.

Eduardo Yuki*Economista*



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 10 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 global diminuindo o risco Brasil

Porque investir com a carteira top 10?

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



Carteira Safr Top 10 BDRs

Para o mês de maio, estamos elevando em 2 pontos percentuais a exposição a NextEra, American Express e Netflix e reduzindo em 6 pontos percentuais a exposição ao ETF de S&P 500.



Performance da Carteira

	Carteira	SP&500	Dow Jones	CDI	Ibov
Em abril/24	1,35%	-0,55%	-4,15%	0,89%	-1,70%
No ano	19,88%	12,84%	4,58%	3,54%	-6,15%
Últimos 12 meses	39,01%	25,46%	14,56%	12,23%	21,58%
Últimos 36 meses	57,96%	19,64%	3,44%	36,30%	1,69%
Últimos 48 meses	133,23%	72,25%	44,76%	39,22%	47,87%
Desde o Início (Jun/15)	460,01%	325,99%	237,10%	115,31%	126,02%

Meses com
performance superior
ao S&P 500

66 de 107 (61,68%)

Recomendação para Maio

Código	Companhia	Setor	Cot. Fech. 30/04/2024 (US\$/ação)	Preço-alvo (US\$/ação)	Potencial valorização	P/L 2024E	Peso Recomendo na Carteira
AXPB34	American Express	Serviços Financeiros	75,9	80,8	6,5%	16,6	10,0%
MSBR34	Morgan Stanley	Serviços Financeiros	90,8	100,0	10,1%	12,1	10,0%
AMZO34	Amazon	Consumo	175,0	212,4	21,4%	27,6	10,0%
MSFT34	Microsoft	Tecnologia	389,3	479,7	23,2%	29,1	10,0%
NVDC34	NVIDIA	Tecnologia	864,0	997,4	15,4%	28,6	6,0%
NFLX34	Netflix	Entretenimento	550,6	642,8	16,7%	24,6	10,0%
SSFO34	Salesforce	Tecnologia	268,9	337,3	25,4%	24,3	8,0%
A1ZN34	AstraZeneca	Saúde	175,9	187,8	6,7%	19,9	10,0%
NEXT34	NetxEra	Utilidades Básicas	67,0	73,8	10,1%	18,2	10,0%
IVVB11	ETF S&P 500	Bolsa Americana	5.035,7	5.748,5	14,2%	18,6	16,0%

Fonte: Safr e Bloomberg

Cauê Pinheiro
Estrategista

Nayane Kava
Estrategista



Manutenção

NextEra Energy (NEXT34)

Serviços Financeiros

Estamos elevando levemente a exposição a NextEra em nossa carteira Top 10 BDRs. A NextEra apresenta um valuation atraente e deve apresentar um resultado melhor em um ambiente de taxas de juros em queda, por conta da diminuição das dificuldades de financiamento de suas subsidiárias. No longo prazo, vemos fatores favoráveis para a carteira de pedidos de energias renováveis da NEER e para a meta de emissões Real Zero 2045, devido aos créditos fiscais de energia limpa da Lei de Redução da Inflação. Vemos que a empresa tem um potencial interessante de crescimento de LPA e de dividendos, apoiado por seu balanço patrimonial forte e um ambiente regulatório historicamente favorável na Flórida.

Morgan Stanley (MSBR34)

Serviços Financeiros

Estamos mantendo Morgan Stanley em nossa carteira Top 10 BDRs. Acreditamos que o Morgan Stanley está preparado para se beneficiar de uma possível recuperação no segmento de M&A e na subscrição de dívidas e ações no próximo ano. Em relação à subscrição, acreditamos que os mercados de capitais de ações e de dívida poderão mostrar recuperação em 2024, saindo de mínimos históricos, o que favorecerá o banco como líder global.

NVIDIA Corporation (NVDC34)

Tecnologia

Estamos mantendo NVIDIA em nossa carteira. O papel apresenta um bom momento de resultados e potencial de crescimento de receita com seus novos produtos. 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.

Netflix (NFLX34)

Entretenimento

Estamos aumentando ligeiramente 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.

American Express Company (XPB34)

Serviços Financeiros

Elevamos levemente a exposição de 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. As pressões sobre as despesas diminuíram, levando a uma melhor perspectiva de lucros, uma vez que os fatores de crescimento de longo prazo para a companhia permanecem intactos. 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.



Manutenção

Salesforce (SSFO34)

Tecnologia

Seguimos com 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, além de apresentar uma perspectiva de melhora de rentabilidade. Esperamos que a Salesforce continue a expandir sua participação no mercado e acreditamos que a empresa está equilibrando extremamente bem o crescimento dos custos/receitas e gostamos do potencial de monetização das iniciativas de IA.

AstraZeneca (AIZN34)

Saúde

Estamos mantendo a exposição de AstraZeneca em nossa carteira. Esperamos que os resultados da companhia sejam impulsionados pelo forte crescimento dos principais produtos de seu portfólio, enquanto a aquisição da Alexion e da Cincor e a proposta de aquisição da carteira de terapia genética para doenças raras em estágio inicial da Pfizer ajudarão a fortalecer seu portfólio de doenças raras de margem alta e o seu pipeline cardiorrenal. Além disso, vemos que a AstraZeneca tem um forte pipeline de tratamentos de estágio final e também negocia a um valuation atrativo.

Microsoft (MSFT34)

Tecnologia

Mantemos a exposição a Microsoft no 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

Seguimos com Amazon na carteira. A empresa vem entregando uma melhora em seus resultados trazendo melhora das margens, impulsionado pela melhoria de sua estrutura de custos, contando também com a contribuição positiva do AWS. Acreditamos também que há um bom potencial para um aumento substancial do lucro operacional nos próximos anos com a expansão de seus serviços em nuvem.



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 Câmbio 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

- 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 emissores 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:

OSI Agro Fazendas II Fiagro-Imobiliário - 1ª emissão, Aché Farmacêuticos, Águas do Rio, AJ Malls FII - 1ª Emissão, Alfa Holdings S.A., Aliança Agrícola do Cerrado S.A., Aliança Trust Renda Imobiliária FII - 6ª emissão, Aliança Urban Hub Renda FII - 3ª Emissão, Almacenes Éxito S.A., Artemis FII - 1ª Emissão, ARX Dover Recebíveis - 2ª Emissão, Asset Bank Agronegócios Fiagro - 1ª Emissão, Atacado S.A., AZ Quest Infra-Yield II - 1ª Emissão, B3 S.A., Banco Alfa de Investimento S.A., Banco BTG Pactual, Banco GM, Blox Amazon Green Legacy Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais - Fiagro Imobiliário - 1ª emissão, Bocaina Infra FIC-FI RF - 4ª Emissão, BRF S.A., Banco BTG Pactual, BTG Pactual Dívida Infra FIC Crédito Privado, BTG Pactual Logística FII - 12ª Emissão, Buena Vista US High Income ETF Fundo de Índice, Camil Alimentos S.A., Canuma Capital FII, Canuma Capital Imobiliário, Capitânia FIC FI Infra Renda Fixa CP - 5ª Emissão, Capitânia Shoppings FII - 3ª Emissão, Cartesia Recebíveis Imobiliários FII, CashMe, Cemig Distribuição S.A., Cereal Comércio Exportação e Representação Agrícola S.A., Clave Índices de Preços FII - 2ª Emissão, CM Hospitalar S.A., Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo, Consórcio Alfa de Administração S.A., COPEL - Companhia Paranaense de Energia, Cosan S.A., CSHG Logística FII - 9ª emissão, CSN - Companhia Siderúrgica Nacional, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, DASA - Diagnósticos da América S.A., Direcional Engenharia S.A., Ecoagro I FIAGRO - 6ª Emissão, Ecoagro I Fiagro Imobiliário - 4ª emissão, Ecovias do Cerrado, Eletrobras, Energisa S.A., Energisa Tocantins - Distribuidora de Energia S.A., Engie Brasil Energia S.A., EQI Recebíveis Imobiliários FII - 2ª Emissão, Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A., Exes Araguaia Fiagro - 3ª emissão, Exes Araguaia FIAGRO - 4ª Emissão, F3 Fundshares FIM - 1ª emissão, Farmácia e Drograria Nissei, Fator Veritá Multiestratégia FII - 1ª Emissão, Ferrari Agroindústria S.A., FG Agro Fiagro - 3ª Emissão, Fiagro Asset Bank - Terra Investimentos, Financeira Alfa S.A., Foom URE - BA Ambiental, FS Indústria de Biocombustíveis, Fundo de Investimento Imobiliário Atrio Reit Recebíveis Imobiliários, Furnas Centrais Elétricas, Gazit Malls FII - 2ª Emissão, Genial Malls FII - 5ª Emissão, GGR Covepi FII - 6ª Emissão, GLP Capital Partners Gestão de Recursos e Administração Imobiliária Ltda., Greenwich Agro FIAGRO - 2ª Emissão, Grupo José Alves, Grupo Nós, Grupo Pão de Açúcar, Guardian Logística FII - 5ª Emissão, Hedge Brasil Shopping FII - 9ª Emissão, Hedge TOP FOF FII - 15ª Emissão, HSI Malls FII - 3ª Emissão, Hypera S.A., Igua Rio de Janeiro S.A., Iguatemi S.A., Inter Amerra Fiagro-FII - 1ª emissão, Inter Desenvolvimento FII - 1ª Emissão, Ipiranga Agroindustrial, Ipiranga Produtos de Petróleo S.A., Itaú Asset Rural Fiagro - 3ª emissão, Jasc Renda Varejo Essencial FII - 4ª Emissão, JBS S.A., JBS USA Lux / JBS USA Food Company / JBS Luxembourg, JGP Crédito Fiagro - 2ª Emissão, JS Ativos Financeiros - 2ª Emissão, JSL S.A., Kallas Incorporações e Construções S.A., Kinea Crédito Agro FIAGRO-Imobiliário - 4ª emissão, Kinea Hedge Fund FII - 2ª Emissão, Kinea Oportunidades Real Estate FII - 1ª Emissão, Kinea Unique HY CDI FII - 2ª emissão, Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., Life Capital Partners FII - 4ª emissão, Life Capital Partners FII - 5ª Emissão, Localiza Rent A Car S.A., Log Commercial Properties, LOGCP Inter FII - 3ª Emissão, LWART Soluções Ambientais, Marfrig Global Foods S.A., Mauá Capital Hedge FII - 3ª emissão, Mav Crédito - Fiagro Imobiliário - 1ª emissão, Maxi Renda FII - 8ª emissão, Maxi Renda FII - 9ª Emissão, Minerva S.A., Mobilize Financial Services, More Recebíveis Imobiliários FII, Movida Participações S.A., MRV Engenharia e Participação S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., NCH Recebíveis do Agronegócio - FIAGRO-Imobiliário - 3ª Emissão, Nex Crédito Agro Fundo de Investimento - 1ª Emissão, Nortis Incorporadora e Construtora S.A., Oncoclínicas do Brasil Serviços Médicos S.A., Onda Desenvolvimento Imobiliário FII - 1ª Emissão, One Innovation Empreendimentos e Participações S.A., Órama High Yield FII - 2ª Emissão, Ourinvest Innovation Fiagro Imobiliário - 2ª emissão, Parsan S.A., Patrimar Engenharia S.A., Pedra Agroindustrial, Raia Drogasil, Raizen Energia S.A., RBR Crédito Imobiliário Estruturado - 6ª Emissão, RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII - 3ª emissão, RBR Premium RI FII - 2ª Emissão, Rede D'OR São Luiz S.A., Rio Bravo ESG FIC FI Infra - 2ª Emissão, Rio Bravo Renda Varejo RVBA, Riza Akin Fundo de Investimento Imobiliário FII, Riza Terrax FII - 3ª Emissão, Riza Terrax FII - 4ª Emissão, Santander Papéis Imobiliários FII - 1ª Emissão, Sendas Distribuidora, SFI Investimentos do Agronegócio - Fiagro - 2ª emissão, Simpar S.A., SLC Agrícola S.A., Sparta Fiagro Cadeias Produtivas Agroindustriais - 2ª emissão, Sparta FIC FI Infra - 5ª Emissão, Sparta Infra FIC FI - 2ª emissão, SPX Syn Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Stonex MB Crédito Agro FIAGRO - 2ª Emissão, Suno Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Suzano S.A., Tellus Rio Bravo Renda Logística FII - 6ª Emissão, TG Ativo Real FII - 12ª Emissão, Transmissora Aliança de Energia Elétrica, Transportadora Associada de Gás S.A., TRX Real Estate FII - 9ª Emissão, Unidas Locações e Serviços, Unidas Locadora, Unimed Investcoop Nacional FII - 3ª emissão, Urca Prime Renda FII - 8ª emissão, Valora CRA - Fiagro - 4ª emissão, Valora Hedge Fund FII - 6ª Emissão, Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., VBI Greenpower FII - 1ª emissão, VBI Logística, VBI Real Estate Gestão de Carteiras S.A., Vera Cruz Three - 1ª Emissão, Vinci Shopping Centers FII - 10ª Emissão, Vitru Brasil Empreendimentos, Participações e Comércio S.A., Vox Capital Regai FIP - 1ª Emissão, XP Crédito Agrícola Fiagro - 4ª emissão, XP Infra II FIP - 4ª Emissão, XP Malls FII - 9ª 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.

