



## Panorama Macroeconômico

A economia mundial apresenta sinais de arrefecimento, conforme esperado pelo fim dos estímulos fiscais e aumento da taxa de juros nos últimos anos. Nos EUA, o consumo das famílias a preços constantes cresceu apenas 0,4% ao longo desse ano, o que representa uma expansão média de apenas 0,1% ao mês. Esse desempenho reflete o modesto aumento da renda disponível para consumo em 0,3% acumulado nos últimos quatro meses e a retração do saldo de crédito bancário. Assim, as encomendas desaceleraram e a demanda por novos trabalhadores apresentou pequena queda, especialmente com a redução das vagas em aberto. O ajuste gradual do mercado de trabalho tem colaborado para o menor ritmo de crescimento dos salários e, conseqüentemente, para a redução das pressões inflacionárias. O deflator do consumo, excluindo alimentação e energia, voltou a arrefecer em abril e acumulou alta de 2,8% nos últimos doze meses, ante 4,8% há um ano. Assim, mantemos a expectativa de que o FED iniciará o ciclo de redução da taxa de juros no segundo semestre.

Na zona do Euro, o fraco desempenho da atividade e a redução da inflação levará o BCE a começar o afrouxamento monetário em junho, conforme antecipado pelos seus membros. Na China, a retração do mercado imobiliário continua pesando sobre a atividade local. Enquanto as vendas de varejo ficaram praticamente estagnadas no início desse ano, a produção industrial conseguiu avançar com aumento das exportações. A maior inserção no mercado mundial foi concomitante a uma queda dos preços exportados pelo país, o que tem ajudado a manter a inflação de bens comportada ao redor do mundo.

No Brasil, o elevado superávit comercial em torno de US\$ 100 bilhões acumulado nos últimos doze meses permitiu que o déficit de conta corrente diminuísse quase um ponto percentual do PIB no mesmo período, espelhando uma oferta de bens transacionáveis crescente e capaz de acomodar o crescimento do consumo através de mais importações.

O consumo das famílias deverá crescer em torno de 3,0% nesse ano, levando a uma expansão acumulada de 8,5% desde o início da pandemia, equivalente a uma média de 1,6% ao ano durante cinco anos. Os ganhos de poder de compra gerados pela desinflação, a ampliação do crédito na esteira da redução dos juros a partir de meados de 2023 e um mercado de trabalho que tem se mostrado resiliente ajudaram as vendas de varejo a superar o patamar anterior à pandemia em, apenas, 4,9%, enquanto o volume de serviços prestados às famílias apenas se aproximou do nível que vigorava no início de 2020.

A moderação dos custos de produção, especialmente pela redução dos preços no atacado, ajuda a explicar a redução da inflação ao consumidor em um quadro sem excesso de demanda nos últimos trimestres. O IPCA acumulado em doze meses atingiu 3,7% em abril, com redução dos núcleos e do índice de difusão. A média móvel trimestral, com ajuste sazonal e anualizada, do índice cheio ficou abaixo do centro da meta, sendo que a média dos núcleos de inflação ficou em 3,0% e a inflação de serviços em apenas 3,2%.

Em contraste com a evolução da inflação recente, as expectativas de inflação do consenso dos economistas divulgadas pelo Relatório Focus subiram nas últimas semanas, refletindo incertezas externas e internas. Essas expectativas são um importante insumo para as projeções de inflação da autoridade monetária. Na última reunião do Copom, a projeção de inflação do Banco Central do Brasil (BCB) para 2025 subiu para 3,3%, considerando a hipótese de que a taxa Selic encerraria 2024 em 9,63% a.a.. Após esse comitê, ocorreu mais um movimento altista das expectativas dos economistas, o que pode ter elevado mais um pouco a projeção de inflação da autoridade monetária, com reflexo na trajetória de juros de sua preferência, o que restringe o espaço para cortes da Selic nas próximas reuniões do Copom.

Assim, não obstante a Selic estar em terreno restritivo, alteramos nossa expectativa para apenas mais uma redução da taxa Selic nesse ano, na ausência de mudanças nas expectativas do Focus ou sinalização do BCB, deixando-a em 10,25% no final de 2024. O BCB poderá voltar a cortar a Selic após um período de pausa, possivelmente na esteira do eventual relaxamento da política monetária americana e na ausência de efeitos mais profundos ou persistentes do desastre no Rio Grande do Sul sobre a inflação, mas isso talvez só aconteça no ano que vem.

## CARTEIRA SAFRA TOP 10 AÇÕES

Praticidade e visão de longo prazo em  
renda variável



**Safra**

Corretora

Carteira com execução automática

**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

## 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

### **Diversificação**

Carteira com ações de diversos  
setores

### **Praticidade**

Execução automática dos  
nossos especialistas

### **Custo de manutenção**

A experiência e credibilidade da  
Safra Corretora

### **Transparência**

Acompanhe os relatórios da  
Carteira Safra Top 10



## Carteira Safr Top 10 Ações

Para o mês de junho, estamos realizando a troca de BB Seguridade por BTG Pactual, de Assaí por GPS e de Ecorodovias por Rumo Logística. Estamos retirando as ações da BB Seguridade após uma performance acima do Ibovespa no último mês para adicionarmos novamente as ações do BTG Pactual, pois gostamos de seu diversificado modelo de negócios, que tem gerado resiliência e boa performance, além de suas ações estarem negociando a um atrativo múltiplo P/L de 8,2x 2025e. Estamos retirando as ações de Assaí e de Ecorodovias de nosso portfólio para incluirmos nomes menos alavancados e que seriam menos suscetíveis a uma taxa de juros no curto e médio prazo potencialmente mais alta. Incluímos para os seus lugares GPS e Rumo Logística. Gostamos de GPS, uma vez que a companhia tem o potencial de continuar a expandir sua presença no mercado, ao mesmo tempo em que aproveita as oportunidades de vendas cruzadas e se concentra em fornecer uma gama mais abrangente de serviços à sua base de clientes existente, gerando resultado para seus acionistas. A inclusão de Rumo Logística se deve por uma combinação de valuation atrativo (TIR real de 11,7%) com um bom momento de resultados, impulsionado por bons volumes e tarifas. Adicionalmente, estamos reduzindo ligeiramente a exposição a Localiza e elevando o peso de Vale em nosso portfólio, por acreditarmos existir riscos positivos para as projeções de resultados da companhia. Com isso, estamos iniciando o mês com um beta de 1,05 (de 1,00 em maio).



## Performance da Carteira (com reinvestimento dos dividendos)

	Carteira	Ibov	CDI
Em maio/24	-4,18%	-3,04%	0,83%
No ano	-12,75%	-9,01%	4,40%
Últimos 12 meses	-2,35%	12,69%	11,85%
Últimos 24 meses	-8,75%	9,68%	26,90%
Últimos 36 meses	-12,52%	-5,61%	37,00%
Últimos 48 meses	19,64%	36,03%	39,97%
Desde o Início (Jan/12)	218,07%	109,27%	195,26%

Meses com  
performance superior  
ao Ibov

88 de 149 (59,06%)

## Recomendação para Junho

Código	Companhia	Setor	Cot. Fech. 31/05/2024 (R\$/ação)	Preço-alvo (R\$/ação)	Potencial valorização	P/L 2024E	Peso Anterior	Peso Atual
ITUB4	Itaú Unibanco	Serviços Financeiros	31,03	43,00	38,6%	5,3x	16,0%	16,0%
DIRR3	Direcional	Construção Civil	24,69	31,10	26,0%	8,4x	10,0%	10,0%
RAIL3	Rumo	Transportes	19,71	30,00	52,2%	18,4x	0,0%	10,0%
ELET3	Eletrobras	Utilidades Básicas	34,79	54,40	56,4%	20,0x	10,0%	10,0%
PETRA4	Petrobras	Óleo e Gás	38,79	-	-	4,3x	8,0%	8,0%
VALE3	Vale	Mineração	63,20	86,00	36,1%	6,0x	10,0%	15,0%
BPAC11	BTG Pactual	Serviços Financeiros	31,59	42,00	33,0%	9,8x	0,0%	5,0%
PRI03	PetroRio	Óleo e Gás	41,61	-	-	6,0x	10,0%	10,0%
RENT3	Localiza	Transportes	42,73	80,60	88,6%	10,1x	10,0%	8,0%
GGPS3	GPS	Indústria	18,54	26,50	42,9%	18,4x	0,0%	8,0%

Fonte: Estimativas Safr & Bloomberg

Fonte: Safr e Bloomberg

Cauê Pinheiro  
Estrategista

Nayane Kava  
Estrategista

Luana Nunes  
Estrategista



## Exclusão

### **BB Seguridade (BBSE3)**

*Serviços financeiros*

Retiramos BB Seguridade da carteira por termos após uma performance acima do Ibovespa no último mês e por não termos catalisadores de curto prazo para suas ações.

### **Assaí (ASAI3)**

*Consumo/Varejo*

Estamos retirando Assaí da carteira. Apesar de seguirmos gostando do papel para médio e longo prazo, vemos que um ambiente de juros mais alto pode prejudicar os resultados da empresa em função de sua alta alavancagem financeira.

### **Ecorodovias (ECOR3)**

*Transportes*

Excluimos Ecorodovias da carteira. Gostamos do papel para médio e longo prazo, porém, a companhia apresenta um nível de alavancagem alto, o que pode prejudicar seu desempenho em cenário de juros de dois dígitos.

## Inclusão

### **BTG Pactual (BPAC11)**

*Serviços financeiros*

Estamos adicionando BTG Pactual na carteira. Vemos um bom ponto de entrada para o papel no momento após a queda recente de suas ações. Gostamos de seu diversificado modelo de negócios, que tem gerado resiliência e boa performance e esperamos a manutenção de resultados robustos para os próximos trimestres. Embora o curto prazo permaneça desafiador, acreditamos que, a médio e longo prazo, o bom desempenho dos negócios do BTG faz dele uma história de crescimento atraente. Adicionalmente, vemos suas ações negociando a 8,2x o lucro 2025e, o que nos parece um patamar atrativo.

### **GPS (GGPS3)**

*Indústria*

Estamos incluindo GPS para trazer um nome mais defensivo para a carteira. Acreditamos que a GPS tem o potencial de continuar a expandir sua presença no mercado, ao mesmo tempo em que aproveita as oportunidades de vendas cruzadas e se concentra em fornecer uma gama mais abrangente de serviços à sua base de clientes existente, o que deve continuar apoiando o crescimento da empresa no futuro.

### **Rumo (RAIL3)**

*Transportes*

Estamos incluindo Rumo em nossa carteira. Acreditamos que os resultados da Rumo devem continuar firmes e impulsionados por bons volumes e tarifas, que combinados com custos controlados deveriam seguir gerando alavancagem operacional. No curto prazo, o maior preço das commodities teria o potencial de aumentar a atratividade das exportações, fator que poderia elevar a demanda pelos serviços da Rumo. Adicionalmente, vemos a companhia negociando a uma TIR real de 11,7%, um prêmio de 5,6 pp sobre a taxa da NTN2035, o que representa um patamar bastante atrativo de negociação de suas ações.



## Manutenção

### Vale (VALE3)

*Mineração & Siderurgia*

Elevamos a exposição de Vale em nossa Carteira Recomendada. Seguimos com uma visão positiva para as ações da companhia e acreditamos que a atividade econômica chinesa poderia dar suporte aos preços do minério no curto prazo. 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.

### Eletrobras (ELET3)

*Utilidades Básicas*

Mantemos Eletrobras em nossa carteira. Apesar de acreditarmos que o processo de turnaround iniciado após a privatização trará boas oportunidades de destravamento de valor, como corte de custos e despesas, alteração na estratégia de vendas e ganhos potenciais de uma maior eficiência fiscal. Adicionalmente as ações da companhia performaram abaixo do setor nos últimos 12 meses e, em nossa visão, oferecem uma boa oportunidade de exposição.

### Itaú Unibanco (ITUB4)

*Serviços Financeiros*

Estamos mantendo ligeiramente Itaú Unibanco em nossa carteira. Vemos Itaú como o nome de maior qualidade dentro do setor bancário, tendo mostrado um melhor controle dos indicadores de qualidade de crédito frente a seus pares. Além disso, o banco está negociando a múltiplos interessantes (P/L para 2024 de ~7,0x, ainda abaixo de sua média histórica de 10 anos de ~10x).

### PetroRio (PRIO3)

*Óleo e Gás*

Continuamos com PetroRio em nossa carteira. Gostamos da exposição às empresas juniores de petróleo, pois acreditamos que elas conseguirão entregar melhora na produção ao longo de 2024, gerando elevado fluxo de caixa. A PetroRio seria o principal nome dentre elas, a empresa conta com um bom histórico de execução e de alocação de capital, é a mais líquida e está negociando a um valuation bastante atrativo. Além disso, seu baixo endividamento combinado com a forte geração de fluxo de caixa deveria proporcionar boa capacidade de aquisição de ativos.

### Petrobras (PETR4)

*Óleo & Gás*

Seguimos com Petrobras em nossa carteira Top 10 Ações. Acreditamos que os resultados continuarão robustos no curto e médio prazo e a empresa manterá uma boa capacidade de distribuição de dividendos. A recente aprovação do pagamento de 50% dos dividendos extraordinários nos deixou mais confiantes com potenciais novos pagamentos futuros. Adicionalmente, PETR oferece um valuation atrativo, vemos suas ações negociando com desconto em relação a suas pares internacionais.

### Localiza (RENT3)

*Transportes*

Estamos reduzindo levemente Localiza em nossa carteira Top 10 ações. Esperamos resultados operacionais sequencialmente melhores nos próximos trimestres, com a demanda se mostrando resiliente mesmo com o constante aumento sendo promovido nas tarifas de locação, que tem elevado gradualmente a rentabilidade do negócio ao mesmo tempo em que a queda da taxa de juros reduz o custo de dívida da companhia. Além disso, a companhia deve continuar se beneficiando de ganhos de eficiência decorrentes da recente fusão com a Unidas. A Localiza é a maior locadora de veículos do país, detendo ampla vantagem competitiva sobre suas concorrentes (i.e. menor custo de capital, maior poder de barganha com fornecedores, maior escala, marca mais reconhecida).

### Direcional (DIRR3)

*Construção*

Continuamos com Direcional em nossa carteira Top 10 ações. Gostamos da exposição ao segmento de baixa/média renda em construção civil por sua maior resiliência de resultados e Direcional parece ser o ativo mais interessante nesse segmento. Acreditamos que a crescente participação no segmento de baixa/média renda deve continuar guiando melhorias em seus resultados. Adicionalmente, sua exposição ao programa Minha Casa Minha Vida é vista como uma proteção durante um eventual ciclo de aperto monetário, especialmente considerando os novos incentivos dados ao programa que impulsionarão a lucratividade do negócio. Direcional está negociando a 6x o lucro projetado para 2025.



## 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 Wealth Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Safra Corretora"), subsidiária do Banco Safra S.A., empresa regulada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").
2. Este relatório tem caráter meramente informativo e não constitui oferta de compra ou de venda de títulos ou valores mobiliários ou de instrumentos financeiros de quaisquer espécies ou de participação em qualquer estratégia de negociação. As informações expressas neste documento são obtidas de fontes públicas disponíveis até a data da sua elaboração pela equipe de Análise da Safra Corretora e são consideradas seguras.
3. A Safra Corretora ou quaisquer de suas afiliadas não garantem, expressa ou implicitamente, a completude, confiabilidade ou exatidão de tais informações, nem este relatório pretende ser uma base de dados e informações completa ou resumida sobre os títulos ou valores mobiliários, instrumentos financeiros, mercados ou produtos aqui referidos.
4. A Safra Corretora não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório, tampouco tem a obrigação de comunicar o leitor deste relatório a respeito de tais eventuais atualizações, modificações ou alterações, salvo quando deixar de cobrir quaisquer das empresas analisadas neste relatório.
5. As opiniões, estimativas, informações e projeções aqui expressas constituem a opinião do analista no momento em que emitiu o presente relatório e podem ser alteradas sem qualquer aviso. Preços e disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações, independentemente de qualquer aviso.
6. Os instrumentos discutidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não considera objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial ou interesses particulares de qualquer investidor. Os investidores devem obter ou realizar uma análise independente, considerando sua situação financeira e seus objetivos de investimento antes de tomar uma decisão de investimento. Investimentos em títulos e valores mobiliários envolvem riscos, razão pela qual não há garantia de rentabilidade ou lucratividade de qualquer espécie.
7. Os resultados obtidos com investimento em instrumentos financeiros podem variar, e seu preço ou valor pode subir ou descer, direta ou indiretamente.
8. Desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. A Safra Corretora ou qualquer empresa do Grupo Safra não pode ser responsabilizada por danos diretos, indiretos, consequentes, reivindicações, custos, perdas ou despesas decorrentes da decisão de investimento em títulos e valores mobiliários, esteja tal decisão lastreada ou não nas recomendações expressas neste relatório. Os riscos em investimentos dessa natureza podem implicar, conforme o caso, a perda integral do capital investido ou, ainda, a necessidade de aporte suplementar de recursos.
9. Nenhuma parte deste documento poderá ser reproduzida, distribuída ou copiada, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o prévio consentimento por escrito da Safra Corretora. Informações adicionais relativas às companhias ora analisadas neste relatório poderão ser prestadas mediante solicitação.





## Declarações do analista

- 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:

Aché Laboratórios Farmacêuticos S.A., Águas do Rio 1 SPE S.A., Águas do Rio 4 SPE S.A., AJ Malls FII - 1ª Emissão, Alfa Holdings S.A., Aliança Agrícola do Cerrado S.A., Alianza Trust Renda Imobiliária FII - 6ª emissão, Alianza Urban Hub Renda FII - 3ª Emissão, Allos S.A., Almacenes Éxito S.A., Antônio Venâncio da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda., Artemis FII - 1ª Emissão, ARX Dover Receíveis - 2ª Emissão, Asset Bank Agronegócios Fiagro - 1ª Emissão, Atacadão S.A., AZ Quest Infra-Yield II FIP-IE - 2ª Emissão, B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Alfa de Investimento S.A., Banco BTG Pactual S.A., Banco GM S.A., BB Premium Malls FII - BBIG11 - 1ª Emissão, Blox Amazon Green Legacy Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais - Fiagro Imobiliário - 1ª emissão, Bocalina Infra FIC-FI RF - 4ª Emissão, BPG Av Mofarrej Empreendimentos e Participações S.A., Bresco Logística FII - 5ª Emissão, BRF S.A., BTG Logística FII - 13ª Emissão, BTG Pactual Dívida Infra FIC Crédito Privado, BTG Pactual Dívida Infra RF CP - 4ª Emissão, BTG Pactual Logística FII - 12ª Emissão, BTG Pactual Shoppings FII - 2ª Emissão, Buena Vista US High Income ETF Fundo de Índice, Camil Alimentos S.A., Canuma Capital FII, Canuma Multiestratégia FII - 4ª Emissão, Capitânia FIC FI Infra Renda Fixa CP - 5ª Emissão, Capitânia FIC FI Infra RF CP - 6ª Emissão, Capitânia Shoppings FII - 3ª Emissão, Cartesia Receíveis Imobiliários FII, CashMe Soluções Financeiras S.A., Cemig Distribuição S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras, Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A., Cereal Comércio Exportação e Representação Agrícola S.A., CESP - Cia Energética de São Paulo, Clave Índices de Preços FII - 2ª Emissão, CM Hospitalar S.A., Companhia de Gás de São Paulo - COMGÁS, Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil, Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo, Companhia Hidro Elétrica do São Francisco, Companhia Paulista de Força e Luz, Companhia Piratininga de Força e Luz, Concessionária Ecovias do Cerrado S.A., Consórcio Alfa de Administração S.A., Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupe Ltda, Cooxupe, COPEL - Companhia Paranaense de Energia, Copel Serviços S.A., Copernico Comercializadora de Energia Ltda., Cosan S.A., CPV Energia FII Responsabilidade Limitada - 1ª Emissão, CSHG Logística FII - 9ª emissão, CSN - Companhia Siderúrgica Nacional, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Cury Construtora e Incorporadora S.A., Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, Cyrela Crédito Fundo de Investimento Imobiliário, DASA - Diagnósticos da América S.A., Direcional Engenharia S.A., Ecoagro I FIAGRO - 6ª Emissão, Ecoagro I Fiagro Imobiliário - 4ª emissão, Elektro Redes S.A., Energisa Mato Grosso - Distribuidora de Energia S.A., Energisa Paraíba - Distribuidora de Energia S.A., Energisa Rondônia - Distribuidora de Energia S.A., Energisa S.A., Energisa Tocantins - Distribuidora de Energia S.A., Engie Brasil Energia S.A., EQI Receíveis 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 Drogaria Nissei S.A., Fator Verit Multiestratégia FII - 1ª Emissão, Fazenda Pioneira Empreendimentos Agrícolas S.A., Ferrari Agroindústria S.A., FG Agro Fiagro - 3ª Emissão, Fibrasil Infraestrutura e Fibras Ótica S.A., FII Patagônia Multiestratégia - 1ª Emissão, Financiera Alfa S.A., Foom URE - BA Ambiental S.A., FS Indústria de Biocombustíveis Ltda., Furnas Centrais Elétricas S.A., 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 Logístico Industrial FII - 1ª Emissão, Hedge Brasil Logístico Industrial FII - 2ª Emissão, Hedge Brasil Shopping FII - 9ª Emissão, Hedge Top FOF FII - 15ª Emissão, HSI Ativos Financeiros FII - 2ª Emissão, HSI Malls FII - 3ª Emissão, Hypera S.A., Iguá Rio de Janeiro S.A., Iguatemi S.A., In-Haus Serviços Industriais e Logística S.A., Inter Ampera Fiagro-FII - 1ª emissão, Inter Desenvolvimento FII - 1ª Emissão, Inter Infra FIC INC de Invest Infra RF CP - 2ª Emissão, Ipiranga Agroindustrial S.A., Ipiranga Produtos de Petróleo S.A., Itapebi Geração de Energia S.A., Itaú Asset Rural Fiagro - 3ª emissão, Itaú FIC FI INFRA CDI - 1ª Emissão, Jasc Renda Varejo Essencial FII - 4ª Emissão, JBS S.A. Lux / JBS USA Food Company / JBS Luxembourg, JF Citrus Agropecuária S.A., JCP Crédito Fiagro - 2ª Emissão, JS Ativos Financeiros Fundo de Investimento Imobiliário, JSL S.A., Kallas Incorporações e Construções S.A., Kinea Agro Income USD Fiagro-Imobiliário - 1ª Emissão, Kinea Crédito Agro FIAGRO-Imobiliário - 4ª emissão, Kinea FOF FII - 4ª Emissão, Kinea Hedge Fund FII - 2ª Emissão, Kinea High Yield CRI FII - 6ª Emissão, Kinea Oportunidades Real Estate FII - 1ª Emissão, Kinea Renda Imobiliária FII - 8ª Emissão, Kinea Unique HY CDI FII - 2ª emissão, Kinea Unique HY CDI FII - 3ª Emissão, Lar Cooperativa Agroindustrial, Lavi 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 S.A., Marfrig Global Foods S.A., Mauá Capital Real Estate FII - 3ª Emissão, Maxi Renda FII - 8ª emissão, Maxi Renda FII - 9ª Emissão, Minerva S.A., Mobilize Financial Services, Movida Participações S.A., MRV Engenharia e Participação S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., NCH Receíveis do Agronegócio - FIAGRO Imobiliário - 3ª Emissão, Neoenergia Distribuição Brasília, Newport Logística FII - 3ª Emissão, Nex Crédito Agro Fundo de Investimento - 1ª Emissão, Nortis Incorporadora e Construtora S.A., Nu Infra FIC Infra RF CP - 2ª Emissão, Oncoclinicas do Brasil Serviços Médicos S.A., Onda Desenvolvimento Imobiliário FII - 1ª Emissão, One Innovation Empreendimentos e Participações S.A., Open K Ativos e RI FII - 6ª Emissão, Orama High Yield FII - 2ª Emissão, Orizon Valorização de Resíduos S.A., Parsan S.A., Patrimar Engenharia S.A., Pedra Agroindustrial S.A., PetroReconcavo S.A., Portoseg S/A Crédito, Financiamento e Investimento, Raia Drogasil S.A., Raizen Energia S.A., Randon S. A. Implementos e Participações, RBR Crédito Imobiliário Estruturado FII - 6ª Emissão, RBR Crédito Imobiliário Estruturado FII - 7ª Emissão, RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII - 3ª emissão, RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII - 4ª Emissão, RBR Premium RI FII - 2ª Emissão, REC Cajamar IV Participações S.A., Rede D'OR São Luiz S.A., Rio Bravo ESG FIC FI Infra - 2ª Emissão, Rio Bravo Renda Varejo RVBA, Riza Terrax FII - 3ª Emissão, Riza Terrax FII - 4ª Emissão, Rumo Malha Paulista S.A., Santander Papéis Imobiliários FII - 1ª Emissão, Sendas Distribuidora S.A., 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 CDI FIC FI Infra - 6ª Emissão, Sparta Infra CDI FIC FI Infra RF CP - 4ª 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 S.A., Transportadora Associada de Gás S.A., Triple Play Brasil Participações S.A., TRX Real Estate FII - 10ª Emissão, TRX Real Estate FII - 9ª Emissão, Unidas Locações e Serviços S.A., Unidas Locadora S.A., Unimed Investcoop Nacional FII - 3ª emissão, Urcia Prime Renda FII - 8ª emissão, Valora Hedge Fund FII - 6ª Emissão, Valora Renda Imobiliária FII - 1ª Emissão, Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., VBI Logístico, VBI Prime Properties FII - 6ª Emissão, VBI Real Estate Gestão de Carteiras S.A., Vera Cruz Three - 1ª Emissão, Vero S.A., Vicunha Têxtil S.A., Vincí Shopping Centers FII - 10ª Emissão, Vitrú Brasil Empreendimentos, Participações e Comércio S.A., Vox Capital Regai FIP - 1ª Emissão, XP Infra II FIP - 5ª Emissão, XP Infra II FIP-IE - 5ª Emissão, XP Malls FII - 11ª Emissão, XP Malls FII - 9ª Emissão, Zamp S.A.





## 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.

