



## Panorama Macroeconômico

A atividade econômica mundial desacelerou ao longo do terceiro trimestre, o que levou os principais bancos centrais a reduzir as suas taxas de juros nos últimos meses. Nos EUA, o arrefecimento do consumo e das encomendas levaram as empresas a diminuir a procura por novos trabalhadores, enquanto a imigração tem colaborado para o aumento da oferta de mão de obra. Isso trouxe um maior equilíbrio ao mercado de trabalho e a taxa de desemprego passou de 3,5% em julho do ano passado para 4,2% em agosto deste ano. Nesse ambiente, a perspectiva de que a inflação retornará para o centro da meta no médio prazo levou a autoridade monetária a iniciar o ciclo de redução da taxa de juros em setembro, do intervalo 5,25% a.a. - 5,50% a.a. para 4,75% a.a. - 5,00% a.a., processo que continuará ao longo dos próximos trimestres.

Na China, o mercado imobiliário permanece em retração e a confiança do consumidor continua em patamar historicamente baixo, prejudicando as vendas no varejo. A contenção de custos e a busca por novos mercados favoreceram a queda do preço dos produtos exportados pelo país asiático, o que contribuiu para a forte alta de 10% do volume vendido ao exterior nos últimos doze meses. Dessa forma, o desaquecimento da atividade mundial colabora para a desinflação dos países emergentes.

No Brasil, a atividade econômica deverá acomodar neste semestre, após a forte expansão na primeira parte do ano. Os primeiros seis meses foram beneficiados por medidas pontuais, como o pagamento de precatórios atrasados no final do ano passado, e pela antecipação de despesas do governo, como o décimo terceiro salário de beneficiários do INSS. Essas medidas não devem repetir no semestre corrente, arrefecendo a expansão da renda disponível das famílias. Além disso, o aumento da curva de juros no mercado futuro nos últimos meses deverá esfriar o ritmo de crescimento da concessão de crédito e contribuir para uma acomodação da demanda doméstica nos próximos trimestres. Assim, estimamos expansão do PIB real de 2,9% em 2024.

As contas externas permanecem saudáveis. O saldo comercial continua robusto e acumulou superávit de US\$ 91 bilhões nos doze meses encerrados em agosto, com aumento do volume exportado de commodities. A conta corrente apresentou déficit de 1,8% do PIB no período, patamar confortável. A inflação continua bem-comportada. O IPCA-15 variou apenas 0,13% em setembro, acumulando 4,1% em doze meses. As principais métricas de núcleos tiveram desempenho benigno, como os serviços subjacentes e serviços intensivos em mão de obra. Esse último apresentou alta de 3,6% no trimestre encerrado em setembro, considerando os dados com ajuste sazonal e anualizados, abaixo da média do período 2017-19. No entanto, o risco de curto prazo está relacionado ao clima, com a elevação da tarifa de energia elétrica através do sistema de bandeiras e a possibilidade de impacto nos preços de alimentos. Projetamos IPCA de 4,3% ao final deste ano.

No âmbito fiscal, o resultado primário do setor público consolidado acumulou déficit de 2,3% do PIB nos últimos doze meses, incluindo o elevado pagamento de precatórios atrasados e compensações a Estados e municípios em dezembro do ano passado. Excluindo esses dois efeitos pontuais, o déficit fiscal seguiu em torno de 1,4% do PIB no período. A contenção de despesas e o efeito de medidas de receitas na segunda parte do ano devem levar o resultado primário para -0,7% do PIB até o final do ano, valor próximo da meta ajustada à ajuda ao Rio Grande do Sul e às queimadas.

O Banco Central do Brasil (BCB) elevou a taxa Selic para 10,75% a.a. em setembro, conforme esperado pelos economistas. A autoridade monetária justificou o aumento dos juros no seu comunicado pela "resiliência na atividade, pressões no mercado de trabalho, hiato do produto positivo, elevação das projeções de inflação e expectativas desancoradas". Considerando nossa expectativa de arrefecimento do consumo das famílias neste semestre, acreditamos que o BCB optará por promover um moderado ciclo de ajuste da taxa Selic para 11,50% a.a..

## 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 Safra Top 10 Ações

Para o mês de outubro, estamos substituindo **Iguatemi** por **Multiplan**. Continuamos gostando da tese da Iguatemi para o médio e longo prazo, porém, preferimos dar espaço para Multiplan por vermos catalisadores positivos para a tese. Gostamos de Multiplan pois ela possui o portfólio de shoppings mais equilibrado do setor, permitindo que a empresa continue buscando o crescimento real dos aluguéis no futuro. Vemos que MULT também negocia com um valuation atraente, oferecendo um rendimento de FFO de 9,4%, levando a um spread de 3 pp para a taxa da NTN-B 2035, 1,4 pp acima de sua média histórica de 5 anos, de 1,6 pp. Além disso, no último mês o anúncio da compra por seu principal acionista e pela própria empresa de 111,2 milhões de ações de um acionista de referência deve gerar valor para a empresa e seus acionistas, evento que parece não estar totalmente refletido nos preços de suas ações. Adicionalmente, estamos reduzindo ligeiramente a exposição a **PRIIO** e **Rumo Logística** e aumentando a exposição a **Petrobras** e **Itaúsa**. Com isso, estamos iniciando o mês com um beta de 1,08 (de 1,09 em setembro).



## Performance da Carteira (com reinvestimento dos dividendos)

	Carteira	Ibov	CDI
Em setembro/24	-3,42%	-3,08%	0,83%
No ano	-5,44%	-1,77%	7,99%
Últimos 12 meses	5,83%	13,07%	11,01%
Últimos 24 meses	-3,69%	19,81%	25,79%
Últimos 36 meses	7,87%	15,77%	39,55%
Últimos 48 meses	25,59%	35,66%	43,75%
Desde o Início (Jan/12)	244,73%	125,91%	205,43%

Meses com  
performance superior  
ao Ibov

90 de 153 (58,82%)

## Recomendação para Outubro

Código	Companhia	Setor	Cot. Fech. 30/09/2024 (R\$/ação)	Preço-alvo (R\$/ação)	Potencial valorização	P/L 2024E	Peso Anterior	Peso Atual
BBDC4	Bradesco	Bancos	14,70	18,00	22,4%	8,1x	8,0%	8,0%
CYRE3	Cyrela	Construção Civil	20,52	31,20	52,0%	5,7x	12,0%	12,0%
RAIL3	Rumo	Transportes	20,00	30,00	50,0%	18,3x	12,0%	10,0%
ELET3	Eletrobras	Utilidades Básicas	39,35	54,40	38,2%	21,7x	8,0%	8,0%
PETR4	Petrobras	Óleo e Gás	36,01	34,00	-5,6%	4,3x	6,0%	8,0%
VALE3	Vale	Mineração	63,51	73,00	14,9%	6,1x	10,0%	10,0%
VIVA3	Vivara	Consumo/Varejo	26,93	25,20	-6,4%	16,4x	8,0%	8,0%
PRI03	PetroRio	Óleo e Gás	43,33	65,00	50,0%	41,9x	12,0%	10,0%
MULT3	Multiplan	Shoppings	25,65	30,20	17,7%	12,6x	0,0%	10,0%
ITSA4	Itausa	Serviços Financeiros	11,07	12,50	12,9%	7,8x	14,0%	16,0%

Fonte: Safra e Bloomberg

Cauê Pinheiro  
Estrategista

Nayane Kava  
Estrategista

Luana Nunes  
Estrategista



## Exclusão

### Iguatemi (IGTI11)

#### Shoppings

Continuamos gostando da tese da Iguatemi para o médio e longo prazo, porém, preferimos dar espaço para Multiplan por vermos catalisadores positivos para sua tese.

## Inclusão

### Multiplan (MULT3)

#### Shoppings

Estamos incluindo Multiplan em nossa carteira Top 10 ações. Gostamos de Multiplan pois ela possui o portfólio de shoppings mais equilibrado do setor, permitindo que a empresa continue buscando o crescimento real dos aluguéis no futuro. Vemos que MULT também negocia com um valuation atraente, oferecendo um rendimento de FFO de 9,4%, levando a um spread de 3 pp para a taxa da NTN-B 2035, 1,4 pp acima de sua média histórica de 5 anos, de 1,6 pp. Além disso, no último mês o anúncio da compra por seu principal acionista e pela própria empresa de 111,2 milhões de ações de um acionista de referência deve gerar valor para a empresa e seus acionistas, evento que parece não estar totalmente refletido nos preços de suas ações.

## Manutenção

### Bradesco (BBDC4)

#### Serviços Financeiros

Estamos mantendo Bradesco em nossa carteira Top 10. Ficamos mais otimistas após os resultados vistos no último trimestre. Enxergamos uma sinalização de continuidade da melhora por parte do banco ao olharmos para a frente, devido a uma perspectiva econômica mais favorável e ajustes em suas operações. Este cenário fundamenta nossas estimativas atuais e representa um risco de alta para nossas projeções para 2025. Além disso, vemos que o banco segue apresentando um valuation atrativo de 0,96x P/VP 2025E.

### Vivara (VIVA3)

#### Consumo Discricionário

Estamos mantendo Vivara em nossa carteira. A companhia vem entregando um bom resultado e uma sólida performance operacional. Esperamos que esse desempenho continue nos próximos trimestres. A empresa possui boas vantagens competitivas, como a força de sua marca, e seu segmento Life segue demonstrando um bom crescimento. Além disso, vemos o papel como uma opção de beta moderado para inclusão do segmento de varejo no portfólio.

### Itausa (ITSA4)

#### Serviços Financeiros

Estamos aumentando a exposição a Itaúsa. Gostamos da ação por ela refletir o bom momento de resultados do Itaú e por seus múltiplos de negociação ainda estarem abaixo da média histórica. Recentemente, ITSA apresentou desempenho inferior à ITUB, ampliando o desconto de holding e abrindo espaço para o fechamento desse desconto no curto prazo.



## Manutenção

### **Rumo (RAIL3)**

#### *Transportes*

Estamos reduzindo a exposição a Rumo. 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 11,9%, um prêmio de 5,5 pp sobre a taxa da NTN2035, o que representa um patamar bastante atrativo de negociação de suas ações.

### **Vale (VALE3)**

#### *Mineração & Siderurgia*

Estamos mantendo Vale em nossa carteira. 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*

Estamos mantendo 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.

### **Cyrela (CYRE3)**

#### *Construção*

Estamos mantendo Cyrela em nossa carteira. Acreditamos que CYRE é uma das empresas mais bem posicionadas para continuar capturando a recuperação esperada para os resultados operacionais das construtoras no segmento de média e alta renda. Além disso, acreditamos que a alocação de capital conservadora, sua equipe de gestão qualificada, sua marca reconhecida e o sólido balanço patrimonial devem auxiliar a empresa a suportar os desafios do cenário econômico de curto prazo.

### **PetroRio (PRIO3)**

#### *Óleo e Gás*

Estamos reduzindo a exposição a PetroRio. Gostamos da exposição às empresas juniores de petróleo, pois acreditamos que elas conseguirão entregar melhora na produção ao longo de 2024 e 2025, gerando elevado fluxo de caixa. A PetroRio é a nossa principal escolha entre 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 de continuar proporcionando boa capacidade de aquisição de ativos.

### **Petrobras (PETR4)**

#### *Óleo & Gás*

Estamos aumentando a exposição a Petrobras. Acreditamos que os resultados continuarão robustos no curto e médio prazo e a empresa manterá uma boa capacidade de distribuição de dividendos. Adicionalmente, PETR oferece um valuation atrativo, vemos suas ações negociando com desconto em relação a suas pares internacionais e à sua média histórica.



## 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 Farmacêuticos S.A., Agropecuária Maggi Ltda., Águas do Rio 1 SPE S.A., Águas do Rio 4 SPE S.A., AJ Malls FII - 1ª Emissão, Alfa Holdings S.A., Alianza Trust Renda Imobiliária FII - 7ª Emissão, Alianza Urban Hub Renda FII - 3ª Emissão, Allics S.A., Almacenes Éxito S.A., Amaggi Exportação e Importação Ltda., Ambiental Metrosul Concessionária de Saneamento SPE S.A., Antônio Venâncio da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda., Armarinhos Fernando Ltda., Artemis FII - 1ª Emissão, ARX Dover Recebíveis - 2ª Emissão, ARX Dover Recebíveis FII - 3ª Emissão, Asset Bank Agronegócios Fiagro - 1ª Emissão, Atacadoão S.A., AZ Quest Infra-Yield II - 1ª Emissão, AZ Quest Infra-Yield II FIP-IE - 2ª Emissão, AZ Quest Panorama Log FII - 2ª Emissão, B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Alfa de Investimento S.A., Banco BTG Pactual S.A., Banco CNH Industrial Capital S.A., Banco GM S.A., BB Premium Malls FII - 1ª Emissão, Bocoana Infra FIC FI Infra RF CP - 5ª Emissão, Bocoana Infra FIC-FI RF - 4ª Emissão, BPG Av Marfreg Empreendimentos e Participações S.A., Bracell SP Celulose Ltda., Bresco Logística FII - 5ª Emissão, BRF S.A., BRZ Infra FIC FI - 1ª Emissão, BTG Logística FII - 13ª Emissão, BTG Pactual Dívida Infra FIC Crédito Privado - 3ª Emissão, 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, 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, Carrefour Comércio e Indústria Ltda., Cartesia Recebíveis Imobiliários FII - 6ª Emissão, CashMe 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 de São Paulo - SABESP, Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo, Companhia de Saneamento de Minas Gerais, Companhia Hidro Elétrica São Francisco, Companhia Paulista de Força e Luz, Companhia Piratininga de Força e Luz, Companhia Riograndense de Saneamento, Consórcio Alfa de Administração S.A., Cooperativa Regional de Fabricadores em Guaxupé-Cooxupé, COPEL - Companhia Paranaense de Energia, Copel Serviços S.A., Copernico Comercializadora de Energia Ltda., Copernico Energias Renováveis S.A., Cosan S.A., CPV Energia FII Responsabilidade Limitada - 1ª 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., Drys FIC FI Infra RF - 1ª Emissão, Ecovias do Cerrado S.A., Elektro Redes S.A., Enauta Participações S.A., Energia Mato Grosso - Distribuidora de Energia S.A., Energia Paraíba - Distribuidora de Energia S.A., Energia Rondônia - Distribuidora de Energia S.A., Engie Brasil Energia S.A., EQJ Recebíveis Imobiliários FII - 2ª Emissão, Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A., Equatorial Participações e Investimentos IV S.A., ETF II Buena Vista, ETF ITAU Now IDIV Renda - 1ª Emissão, ETF QR CMC CF Solana Dollar Reference Rate, Eucatex S.A. Indústria e Comércio, Exes Araguaia FIAGRO - 4ª Emissão, Exes FII - 4ª Emissão, Fator Veritá Multiestratégia FII - 1ª Emissão, Fator Veritá Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Fazenda Pioneira Empreendimentos Agrícolas S.A., Ferrari Agroindústria S.A., FG Agro Fiagro - 3ª Emissão, Fibril S.A., FII Capitânia Shoppings - 4ª Emissão, FII Patagônia Multiestratégia - 1ª Emissão, FII RBR Crédito Pulverizado - 2ª Emissão, FII REC Fundo de CRI Cotas Amortizáveis - 1ª Emissão, Financeira Alfa S.A., Fox URE - BA Ambiental, Forma Certa Soluções Gráficas Ltda., Frigol S.A., FS Indústria de Blocosconcreto Ltda., Fundo de Fundos de Investimento Imobiliário Kinea FII - 4ª Emissão, 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 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 Recebíveis - 6ª Emissão, Hedge TOP FOF FII - 15ª Emissão, HSI Ativos Financeiros FII - 2ª Emissão, HSI Malls FII - 3ª Emissão, HSI Malls FII - 4ª Emissão, Huma Capital Ltda., Icatu Vanguarda GRU Logístico FII - 1ª Emissão, Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A., In-Haus Serviços Industriais e Logística S.A., Inter Amerra Fiagro Imobiliário - 2ª Emissão, Inter Desenvolvimento FII - 1ª Emissão, Inter Infra FIC INC de Invest Infra RF CP - 2ª Emissão, Ipiranga Agroindustrial S.A., Itapebi Geração de Energia S.A., Itaú FIC FI Infra - 4ª Emissão, Itaú FIC FI INFRA CDI - 1ª Emissão, Jasc Renda Varejo Essencial FII - 4ª Emissão, JBS S.A., JBS USA Lux / JBS USA Food Company / JBS Luxemburgo, JF Citrus S.A., JGP Crédito Fiagro - 2ª Emissão, JiveMauá Bossanova FIC FI-Infra - 1ª Emissão, JS Ativos Financeiros - 2ª Emissão, JS Ativos Financeiros - 3ª Emissão, JSL S.A., Karoon Petróleo e Gás Ltda., Kinea Agro Income USD FIAGRO - 1ª Emissão, Kinea Crédito Agro FIAGRO-Imobiliário - 4ª Emissão, Kinea Hedge Fund FII - 6ª Emissão, Kinea High Yield CRI FII - 6ª Emissão, Kinea Oportunidades Real Estate FII - 1ª Emissão, Kinea Renda Imobiliária FII - 8ª Emissão, Kinea Rendimentos Imobiliário - 10ª Emissão, Kinea Securities FII - 5ª Emissão, Kinea Unique HY CDI FPII - 3ª Emissão, Lar Cooperativa Agroindustrial, Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., Life Capital Partners FII - 5ª Emissão, Life Capital Partners FII - 6ª Emissão, Localiza Rent a Car S.A., LOCCP Inter FII - 3ª Emissão, LOCCP Inter FII - 4ª Emissão, LWART Soluções Ambientais, Maha Energy Finance SARL, Manati Capital Hedge Fund FII - 5ª Emissão, Marfrig Global Foods S.A., Mauá Capital Real Estate FII - 3ª Emissão, Maxi Renda FII - 10ª Emissão, Maxi Renda FII - 9ª Emissão, Minas Mineralogy Ltda., Minerva S.A., Movida Participações S.A., MRV Engenharia e Participação S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Navi Infra FIP-IE - 1ª Emissão, NCH Recebíveis do Agronegócio - FIAGRO Imobiliário - 3ª Emissão, Neenergia Distribuição Brasileira, Newport Logística FII - 3ª Emissão, Nex Crédito Agro Fundo de Investimento - 1ª Emissão, Nex Crédito Fiagro Imobiliário - 2ª 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 Recebíveis Imobiliários FII - 6ª Emissão, Open K Ativos e Recebíveis Imobiliários FII - 7ª Emissão, Orama High Yield FII - 2ª Emissão, Orion Valorização de Resíduos S.A., Oryx Bonds Conversíveis EUA ETF, Parshop Participações Ltda., Patria Renda Urbana FII RL Unica - 5ª Emissão, Patrimar Engenharia S.A., Paulista Praia Hotel S.A., Pedra Agroindustrial S.A., PetroReconavo S.A., Plano e Plano Desenvolvimento Imbrl S.A., Portoseg S/A Crédito, Financiamento e Investimento, Quartzo Real Estate Development Mult Plus FII - 1ª Emissão, Raia Drogasil S.A., Raizen Energia S.A., Randon S.A. Implementos e Participações, RBR Crédito Imobiliário Estruturado - 6ª Emissão, RBR Crédito Imobiliário Estruturado - 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., RIFF FIC FI - Infra - 1ª Emissão, Rio Bravo ESG FIC FI Infra - 2ª Emissão, Rio Bravo ESG IS FIC FI Infra RF CP - 3ª Emissão, Rio Bravo Renda Varejo RVBA, Riza Terrax FII - 3ª Emissão, Riza Terrax FII - 4ª Emissão, Rumo Malha Paulista S.A., Santander Papeis Imobiliários FII - 1ª Emissão, Santos Brasil Participações S.A., Seara Alimentos Ltda., SLC Agrícola S.A., SLC Máquinas Ltda., Smart Real Estate FII - 2ª Emissão, Sociedade Beneficente Israelita Hospital Albert Einstein, Sparta FIAGRO - 3ª Emissão, Sparta FIC FI Infra - 5ª Emissão, Sparta Infra CDI FIC FI Infra - 6ª Emissão, Sparta Infra CDI FICFI Infra RF CP - 4ª Emissão, Speciale Real Estate 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 - 13ª Emissão, TG Ativo Real FII - 12ª Emissão, TG Renda Urbana FII - 1ª Emissão, TJK Renda Imobiliária FII - 2ª Emissão, Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Transportadora Associada de Gás S.A., Travelex Issuero 2 PLC, 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, Unisa Lins Agroindustrial S.A., Unisa Vale do Tijucu, Valora CRI CDI FII - 7ª Emissão, Valora CRI CDI 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 Logística, VBI Prime Properties FII - 6ª Emissão, VBI Real Estate Gestão de Carteiras S.A., Vectis Gestão de Recursos Ltda., Vera Cruz CRI Residencial High Grade - 1ª Emissão, Vera Cruz Three - 1ª Emissão, Vero, Viação Piracabana S.A., Vinci Shopping Centers FII - 10ª Emissão, Vitru Brasil Empreendimentos, Participações e Comércio S.A., Vox Capital Regai FIP - 1ª Emissão, WHG Real Estate - 3ª Emissão, XP Infra II FIP - 4ª Emissão, XP Infra II FIP-IE - 5ª Emissão, XP Malls FII - 1ª Emissão, Zagros Multiestratégia FII - 2ª 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.

