



## Panorama Macroeconômico

A perspectiva de mudança na política comercial norte-americana elevou a incerteza sobre o desempenho da atividade econômica mundial nos próximos trimestres.

O banco central norte-americano (Fed) manteve a taxa básica de juros no intervalo entre 4,25% a.a. e 4,50% a.a. em março, destacando o aumento da incerteza desde a reunião anterior. O comitê de política monetária revisou ligeiramente para baixo suas projeções para atividade e para cima suas estimativas de inflação. Segundo o presidente do Fed, Jerome Powell, parte do aumento nas projeções de inflação pode ser atribuída à perspectiva de imposição de novas tarifas comerciais. No entanto, explicitou que a autoridade monetária está em uma posição confortável e que deve permanecer com a taxa de juros no atual nível por mais algum tempo.

Na China, os desequilíbrios estruturais no mercado imobiliário reduzem o valor dos imóveis, o que prejudica a confiança do consumidor e a demanda doméstica. As exportações, que apresentaram forte expansão no ano passado, poderão ser impactadas pelo aumento das tensões comerciais. Nesse contexto, o governo anunciou um plano de estímulo focado em suporte à demanda interna, envolvendo expansão de auxílios assistenciais, medidas de proteção trabalhista e ações no crédito pessoal.

**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



## Performance da Carteira

	Carteira	SP&500	Dow Jones	CDI	Ibov
Em março/25	-9,65%	-8,79%	-7,24%	0,91%	5,52%
No ano	-12,03%	-12,47%	-8,97%	2,99%	7,73%
Últimos 12 meses	28,71%	22,18%	5,72%	11,17%	-0,46%
Últimos 36 meses	93,13%	59,77%	38,21%	41,58%	1,00%
Últimos 48 meses	128,74%	67,19%	28,39%	49,45%	5,43%
Desde o Início (Jun/15)	611,20%	423,34%	271,80%	137,26%	128,87%

Meses com performance superior ao S&P 500

73 de 118 (62,07%)

## Recomendação para Abril

Para o mês de abril, estamos retirando **Eli Lilly** de nossa carteira para darmos espaço para **Visa**, pois vemos boas perspectivas para o seu negócio e acreditamos que a queda recente de suas BDRs abriu um bom ponto de entrada. Para acomodarmos uma exposição de 6% em **Visa**, estamos reduzindo o peso de **Goldman Sachs**. Adicionalmente, em virtude de um cenário mais incerto de curto e médio prazo por conta dos impactos potenciais das tarifas a serem anunciadas pelo governo norte americano, estamos reduzindo a exposição a nomes de crescimento e/ou tecnologia como **Nvidia**, **Amazon** e **Microsoft**. Com isso, aumentamos o peso do ETF de **S&P 500**.

Código	Companhia	Setor	Cot. Fech. 31/03/2025 (US\$/ação)	Preço-alvo (US\$/ação)	Potencial valorização	P/L 2025E	Peso Recomendado na Carteira
COCA34	Coca-Cola	Consumo Básico	71.6	75.1	4.9%	22.5	10.0%
GSGI34	Goldman Sachs	Serviços Financeiros	546.3	639.8	17.1%	10.7	12.0%
AMZO34	Amazon	Consumo	190.3	267.5	40.6%	22.4	8.0%
MSFT34	Microsoft	Tecnologia	375.4	505.2	34.6%	25.0	10.0%
NVDC34	NVIDIA	Tecnologia	108.4	172.3	59.0%	18.9	4.0%
NFLX34	Netflix	Entretenimento	932.5	1,092.6	17.2%	30.6	8.0%
GOGL34	Google	Tecnologia	156.2	220.2	41.0%	14.9	10.0%
VISA34	Visa	Serviços Financeiros	350.5	384.1	9.6%	27.5	6.0%
NEXT34	NetxEra	Utilidades Básicas	70.9	84.9	19.8%	18.0	8.0%
IVVB11	ETF S&P 500	Bolsa Americana	5,611.9	6,834.3	21.8%	18.5	24.0%
							100.0%

Fonte: Safr e Consenso Bloomberg

Cauê Pinheiro  
Estrategista

Yves Adam, CFA  
Estrategista

Luana Nunes  
Estrategista



## Exclusão

### **Eli Lilly and Company (LILY34)**

*Saúde*

Estamos retirando Eli Lilly de nossa carteira Top 10 BDRs. Após má performance recente do papel e ausência de triggers no curto prazo que possam destravar valor dentro da companhia, optamos por tirar a empresa da carteira para dar mais espaço a teses de valor no lugar de crescimento.

## Inclusão

### **Visa (VISA34)**

*Serviços Financeiros*

Estamos incluindo Visa em nossa carteira Top 10 BDRs. Acreditamos que a empresa esteja num momento atrativo para entrada após a recente queda no preço das ações, que atribuímos mais ao cenário macroeconômico que ao micro da companhia, pois vemos suas receitas crescendo mais que o mercado endereçável. Atualmente, a companhia negocia a 30x P/L, um desconto em relação aos níveis pré-pandemia, que desconsidera diversas oportunidades de crescimento que estão se tornando mais relevantes para o seu negócio à medida que as receitas do mercado de meios de pagamento se matura e se consolida em torno dos players atuais.

## Manutenção

### **NextEra Energy (NEXT34)**

*Utilidades básicas*

Continuamos com a exposição a NextEra em nossa carteira Top 10 BDRs. Acreditamos que o valuation premium da NextEra em relação aos pares reflete um LPA mais forte e potencial de crescimento de dividendos, apoiado por um balanço patrimonial mais saudável (dívida/capitalização e alavancagem abaixo das médias dos pares) e um ambiente regulatório favorável para as elétricas da Flórida. Além disso, um ambiente de taxa de juros em queda pode ajudar desenvolvedores de energias renováveis como a NextEra e diminuir as suas dificuldades de financiamento. Vemos pontos positivos de longo prazo para o backlog de energias renováveis e oportunidades de capex, como investimento solar na Flórida, sustentado por créditos fiscais de energia limpa do IRA e aumento da demanda de energia dos EUA a partir do crescimento de IA e data center.

### **Google (GOGL34)**

*Tecnologia*

Estamos mantendo Google na carteira. Gostamos do papel por conta do seu valuation, do potencial de FCF e nossa crença de que a GOOG pode sustentar um crescimento de receita de 10% em 2025. Acreditamos que a inovação de IA no ecossistema de anúncios do GOOG dará suporte ao crescimento por meio de experiências aprimoradas para anunciantes e novas soluções. No lado da nuvem, vemos que o bom crescimento deve se sustentar em 2025, beneficiando-se da monetização de IA e o Google aproveita o Gemini para dar suporte a preços mais altos para suas ofertas empresariais.

### **NVIDIA (NVDC34)**

*Tecnologia*

Estamos reduzindo NVIDIA em nossa carteira. Continuamos com uma visão positiva para o papel, entretanto, visando diminuir a volatilidade, reduzimos marginalmente a posição na ação. A empresa está no cerne da evolução da AI, com seus chips de ponta estando intimamente associados ao Capex voltado à tecnologia. Vemos uma série de catalisadores de crescimento que darão suporte à demanda ao longo do ano de 2025, por meio da expansão do Technical Account Manager (TAM), bem como lançamentos de produtos em faixas de preço mais altas. Acreditamos que a Blackwell oferece maior potencial aumento de receita devido a maiores métricas de desempenho e eficiência energética. Maiores capacidades de software e o plano da NVDA de acelerar a cadência de novos designs de chip devem dar suporte a sua vantagem competitiva.



## Manutenção

### **Goldman Sachs (GSGI34)**

#### *Bancos*

Estamos reduzindo marginalmente a participação de Goldman Sachs em nossa carteira BDR. Continuamos acreditando que o banco deve se beneficiar de uma recuperação sustentada do banco de investimento e esperamos que o GS será um dos principais beneficiários da gestão Trump, que provavelmente mudará as políticas relacionadas a fusão e aquisição, reduzindo assim a regulamentação. Enquanto isso, o banco é menos exposto ao ciclo de baixa de juros, uma vez que somente 16% da receita líquida total vem de renda com juros. Reduzimos para controlar a volatilidade da carteira.

### **Coca Cola (COCA34)**

#### *Alimentos e Bebidas*

Estamos mantendo Coca-Cola em nossa carteira. A empresa está mostrando uma capacidade renovada de entregar crescimento de lucros mesmo com os desafios macroeconômicos por contar com drivers de crescimento orgânico de vendas sustentáveis (volume e preço/mix) mesmo com níveis de investimento estáveis. Acreditamos que a Coca é bem administrada e possui marcas sólidas, negocia a um valuation atrativo e oferece um dividendo acima da média de mercado.

### **Netflix (NFLX34)**

#### *Entretenimento*

Estamos mantendo Netflix no portfólio. A empresa é líder no mercado em streaming de vídeo e pode seguir apresentando um bom nível de crescimento da receita e margens operacionais mais amplas. A repressão ao compartilhamento de senhas e mudança para contas de compartilhamento pagas é uma grande fonte de receita, assim como os planos de pagamento de anúncios. Além disso, vemos que entrar no segmento de eventos ao vivo nos setores de esportes e entretenimento é positivo.

### **Microsoft (MSFT34)**

#### *Tecnologia*

Reduzimos marginalmente a exposição a Microsoft no portfólio. Temos uma visão positiva para Microsoft está surfando em uma onda de investimentos de inteligência artificial. Vemos uma série de maneiras pelas quais a MSFT será capaz de monetizar a explosão da IA generativa, impulsionando o potencial de alta para as estimativas de consenso. Acreditamos que a MSFT colherá maiores eficiências de escala por meio da adoção da nuvem e vemos o acordo com a Activision desbloqueando um novo potencial de crescimento em jogos. Apesar dos elevados investimentos em IA, vemos a Microsoft conseguindo sustentar as margens em um patamar alto. Reduzimos para controlar a volatilidade da carteira.

### **Amazon (AMZO34)**

#### *Consumo*

Reduzimos marginalmente a participação da Amazon na carteira. Seguimos gostando de AMZN que continua sendo uma história atraente de lucro e fluxo de caixa livre para os próximos anos a um valuation atrativo de ~33x P/L (vs 38x no histórico). Vemos mais eficiências a serem desbloqueadas, juntamente com crescimento mais rápido em segmentos de negócios de margem mais alta, como AWS, atendimento de 3P e advertising. A empresa também mostra oportunidades positivas de longo prazo que a AMZN tem em IA/machine learning. Vemos mais potencial de valorização caso a AMZN encontre sucesso com alguns de seus investimentos mais recentes. Reduzimos para controlar a volatilidade da carteira.



## 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

<b>Analista</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
-----------------	----------	----------	----------	----------

- 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 emitentes 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:

Agropecuária Maggi Ltda., Águas do Rio 1 SPE S.A., Águas do Rio 4 SPE S.A., Alfa Holdings S.A., Alianza Trust Renda Imobiliária FII - 7ª Emissão, Allos S.A., Amaggi Exportação e Importação Ltda., Ambiental Metrosul Concessionária de Saneamento SPE S.A., Antônio Venâncio da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda., Armariños Fernando Ltda., Artemis FII - 1ª Emissão, Artemis FII - 2ª Emissão, ARX Dover Receíveis FII - 3ª Emissão, Atacadão S.A., 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, Banco CNH Industrial Capital S.A., BB Premium Malls FII - 1ª Emissão, Bocoína Infra FIC FI Infra RF CP - 5ª Emissão, BPG Av Mofarrej 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 - Oferta de CDCA, BTG Pactual Divida Infra RF CP - 4ª Emissão, BTG Pactual Shoppings FII - 2ª Emissão, Cantu Store S.A., Canuma Multiestratégia FII - 4ª Emissão, Capitânia FIC FI Infra RF CP - 6ª Emissão, Capitânia Shoppings FII - 3ª Emissão, Carrefour Comércio e Indústria Ltda., Cartesia Receíveis 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 Agropecuária S.A., Cia Energética de São Paulo - CESP, Cloudwalk Instituição de Pagamento e Serviços Ltda., CM Hospitalar S.A., Companhia Catarinense de Águas e Saneamento - CASAN, 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 de Minas Gerais, Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista - CTEEP, Companhia Hidro Elétrica São Francisco, Companhia Paulista de Força e Luz, Companhia Piratininga de Força e Luz, Companhia Riograndense de Saneamento, Consorcio Alfa de Administração S.A., Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupé-Cooxupé, Copel Geração e Transmissão S.A., Copel Serviços S.A., Copernico Comercializadora de Energia Ltda., Copernico Energias Renováveis S.A., CPV Energia FII Responsabilidade Limitada - 1ª Emissão, CPV Energia FII Responsabilidade Limitada - 2ª Emissão, Cury Construtora e Incorporadora S.A., Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, Cyrela Crédito Fundo de Investimento Imobiliário, Diagnósticos da América S.A. - DASA, Drys FIC FI Infra RF - 1ª Emissão, EDP São Paulo Distribuição de Energia S.A., Elektro Redes S.A., Enauta Participações S.A., Energisa Mato Grosso - Distribuidora de Energia S.A., Energisa Paraíba - Distribuidora de Energia S.A., Energisa Rondonia - Distribuidora de Energia S.A., Energisa S.A., Engie Brasil Energia S.A., Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A., Equatorial Participações e Investimentos IV S.A., ETF Buena Vista Neos Bitcoin High Income - 1ª Emissão, ETF Buena Vista Neos Russell 2000 High Income - 1ª Emissão, ETF II Buena Vista, ETF Investo Bitcoin, ETF Investo Renda Fixa, ETF ITAU Now IDIV Renda - 1ª Emissão, ETF QR CME CF Solana Dollar Reference Rate, Eucatex S.A. Indústria e Comércio, Exes Araguaia FIAGRO - 4ª Emissão, Exes FII - 4ª Emissão, Fator Verità Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Fazenda Pioneira Empreendimentos Agrícolas S.A., FI Infra Safta Asset, Fibrasil S.A., FII Capitânia Shoppings - 4ª Emissão, FII Invista Brazilian Business Park - 2ª 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., FIP Fator Invisto Income Interest - 1ª Emissão, FIP Fator Invisto Total Return Interest - 1ª Emissão, Foxx URE - BA Ambiental, Forma Certa Soluções Gráficas Ltda., Frígel S.A., Fundo de Fundos de Investimento Imobiliário Kinea FII - 4ª Emissão, Gestora de Inteligência de Crédito S.A., CLP Capital Partners Gestão de Recursos e Administração Imobiliária Ltda., Greenwich Agro FIAGRO - 2ª Emissão, Greenwich Agro FIAGRO - 5ª Emissão, Guardian Real Estate FII - 6ª Emissão, Hedge Brasil Logístico Industrial FII - 1ª Emissão, Hedge Brasil Logístico Industrial FII - 2ª Emissão, Hedge Brasil Logístico Industrial FII - 5ª Emissão, Hedge Receíveis - 6ª Emissão, HSI Ativos Financeiros FII - 2ª 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 FII Imobiliário - 2ª Emissão, Inter Infra FIC Renda Fixa - 3ª Emissão, Inter Infra FIC FIC INC de Invest Infra RF CP - 2ª Emissão, Ipiranga Agroindustrial S.A., Itapebi Geração de Energia S.A., Itau FIC FI Infra - 4ª Emissão, Itau FIC FI INFRA CDI - 1ª Emissão, JBS S.A., JBS USA Lux / JBS USA Food Company / JBS Luxembourg, JF Citrus S.A., JiveMauá Bossanova FIC FI-Infra - 1ª Emissão, JS Ativos Financeiros - 3ª Emissão, JSL S.A., Karoon Petróleo e Gás Ltda., Kinea Agro Income USD FIAGRO - 1ª Emissão, Kinea High Yield CRI FII - 6ª Emissão, Kinea Renda Imobiliária FII - 8ª Emissão, Kinea Rendimentos Imobiliários - 10ª Emissão, Kinea Rendimentos Imobiliários - 1ª Emissão, Kinea Securities FII - 5ª Emissão, Kinea Unifly HY CFI FII - 3ª Emissão, Lar Cooperativa Agroindustrial, Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., Life Capital Partners FII - 6ª Emissão, LOCCP Inter FII - 4ª Emissão, Lojas Belian Moda Ltda., LUCCA INCORPORACOES E PARTICIPACOES S.A., LWART Soluções Ambientais, Maha Energy Finance SARL, Manati Capital Hedge Fund FII - 5ª Emissão, Marrfig Global Foods S.A., Mauá Capital Real Estate FII - 3ª Emissão, Maxi Renda FII - 10ª Emissão, Minas Mineração Ltda., MRV Engenharia e Participação S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Navi Infra FIP IE - 1ª Emissão, Neoenergia Distribuição Brasília, Newport Logística FII - 3ª Emissão, Nex Crédito FII Imobiliário - 2ª Emissão, Nu Infra FIC Infra RF CP - 2ª Emissão, One Innova Empreendimentos e Participações S.A., Open K Ativos e Receíveis Imobiliários FII - 6ª Emissão, Open K Ativos e Receíveis Imobiliários FII - 7ª Emissão, Orizon Valorização de Resíduos S.A., Oryx Bonds Conversíveis EUA ETF, Parshop Participações Ltda., Patria Crédito Infra Renda FIC FI - 1ª Emissão, Patria Receíveis Imobiliários FII - 1ª Emissão, Patria Receíveis Imobiliários FII - 10ª Emissão, Patria Renda Urbana FII RL Unica - 5ª Emissão, Paulista Praia Hotel S.A., PetroReconavo S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imbr S.A., Portoseg S/A Crédito, Financiamento e Investimento, Quartz Real Estate Development Mult FII - 1ª Emissão, Randon S.A. Importes e Participações, RB Capital Infraestrutura FIC FI-Infra - 1ª Emissão, RBR Crédito Imobiliário Estruturado - 7ª Emissão, RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII - 4ª Emissão, REC Cajamar IV Participações S.A., Rec Master CRI FII - 1ª Emissão, REC Multiestratégia Fundo de Investimento Imobiliário - 1ª Emissão, RIFF FIC FI - Infra - 1ª Emissão, Rio Bravo ESG IS FIC FI Infra RF CP - 3ª Emissão, Rizza Terrax FII - 4ª Emissão, Rumo Malha Paulista S.A., 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 FIAGRO - 4ª Emissão, Sparta Infra CDI FIC FIC Inc de Inv Infra RF - 6ª Emissão, Sparta Infra CDI FIC FIC Infra RF CP - 5ª Emissão, Sparta Infra CDI FIC FIC Infra RF CP, Speciale Real Estate FII - 2ª Emissão, Stonex MB Crédito Agro FIAGRO - 2ª Emissão, Suno Energias Limpas - 3ª Emissão, Tanac S.A., Tekno S.A., Indústria e Comércio, Tenax RFA Incentivado - 1ª Emissão, TG Ativo Real - 13ª Emissão, TG Renda Urbana FII - 1ª Emissão, Tigre S.A. Participações, TJK Renda Imobiliária FII - 2ª Emissão, Travelex Indústria 2 PLC, Triple Play Brasil Participações S.A., TRX Hedge Fund FII - 1ª Emissão, TRX Real Estate FII - 10ª Emissão, Usina Lins Agroindustrial S.A., Usina Vale do Tijucu, Vale S.A., Valora CRI CDI FII - 7ª Emissão, Valora CRI CDI FII - 8ª Emissão, Valora CRI CDI FII - 9ª Emissão, Valora Debentures INC FIC FI-Infra - 1ª Emissão, Valora Renda Imobiliária FII - 1ª Emissão, VBI Prime Properties FII, VBI Real Estate Gestão de Carteiras S.A., Vectis Gestão de Recursos Ltda., Vectis Securities FII - 1ª Emissão, Vera Cruz Agropecuária Ltda, Vera Cruz CRI Residencial High Grade - 1ª Emissão, Vero, Visão Piracicabana S.A., Vicunha, VHC Real Estate - 3ª Emissão, XP Infra II FIP-IE - 5ª Emissão, XP Malls FII - 11ª Emissão, YVY Capital FIC Infra RF - 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.

