



## 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.

No Brasil, o Copom elevou a taxa Selic em um ponto percentual, para 14,25% a.a., e sinalizou mais um ajuste de menor magnitude para a próxima reunião. A autoridade monetária afirmou que a atividade continua apresentando dinamismo, mas reconheceu que existem sinais de uma “incipiente moderação no crescimento”. De fato, o PIB do quarto trimestre de 2024 expandiu apenas 0,2% em relação ao terceiro, abaixo do consenso de mercado, com destaque para a queda de 1,0% no consumo das famílias. Os indicadores de janeiro reforçaram os sinais de desaceleração da atividade, como a retração de 0,2% no setor de serviços e a estabilidade da indústria, atenuados pela recuperação das vendas no varejo ampliado (após retração nos meses anteriores). Assim, em resposta ao ciclo de aperto monetário, reiteramos nossa expectativa de expansão do PIB real em 1,5% neste ano.

A inflação ao consumidor acumulada em 12 meses atingiu 5,1% em fevereiro, ainda pressionada pelos efeitos da desvalorização cambial e do clima adverso do ano passado, entre outros fatores. A recente queda do preço de commodities em moeda local e o arrefecimento da demanda doméstica deverão reduzir a inflação na segunda parte do ano, o que sustenta nossa estimativa de 5,2% para o IPCA em 2025.

O governo central acumulou superávit de R\$53bi no primeiro bimestre deste ano, uma melhora frente aos R\$21bi no mesmo período de 2024. A despesa primária acumulada em 12 meses recuou para 18,6% do PIB em fevereiro, ante 18,8% em dezembro do ano passado. Projetamos déficit primário de 0,6% do PIB em 2025. Excluindo as despesas com precatórios excedentes (acima dos limites constitucionais), o resultado primário ficará dentro da banda da meta, garantindo seu cumprimento.

Portanto, acreditamos que o arrefecimento da demanda doméstica e a recente valorização da taxa de câmbio reduzirão gradualmente as pressões inflacionárias no segundo semestre, o que levará a autoridade monetária a encerrar o ciclo de aumento da taxa Selic em 14,75% a.a. no início de maio.

## 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 abril, com o objetivo de reduzir a correlação da carteira ao câmbio, estamos realizando apenas um ajuste de peso, reduzindo a exposição a **Suzano** e aumentando o peso de **Telefônica Brasil**. Com isso, estamos iniciando abril com um beta de 0,84 (de 0,84 em março).



## Performance da Carteira (com reinvestimento dos dividendos)

	Carteira	Ibov	CDI
Em março/25	5,61%	6,08%	0,91%
No ano	4,77%	8,33%	2,99%
Últimos 12 meses	-6,08%	0,07%	11,17%
Últimos 24 meses	4,43%	25,81%	24,74%
Últimos 36 meses	-8,88%	6,85%	41,49%
Últimos 48 meses	2,99%	10,29%	50,44%
Desde o Início (Jan/12)	232,01%	73,72%	269,13%

Meses com performance superior ao Ibov

92 de 159 (57,86%)

## Recomendação para Abril

Código	Companhia	Setor	Cot. Fech. 31/03/2025 (R\$/ação)	Preço-alvo (R\$/ação)	Potencial valorização	P/L 2025E	Peso Anterior	Peso Atual
SUZB3	Suzano	Papel e Celulose	52.94	80.00	51.1%	8.2x	10.0%	8.0%
MULT3	Multiplan	Shoppings	22.60	30.20	33.6%	9.9x	12.0%	12.0%
CURY3	Cury	Construtoras	24.55	29.00	18.1%	8.0x	8.0%	8.0%
VIVT3	Telefônica Brasil	Telecomunicações	49.83	57.50	15.4%	11.7x	10.0%	12.0%
PETR4	Petrobras	Óleo e Gás	37.16	48.00	29.2%	4.2x	12.0%	12.0%
VALE3	Vale	Mineração	56.70	72.00	27.0%	5.1x	10.0%	10.0%
BBAS3	Banco do Brasil	Serviços Financeiros	28.19	30.00	6.4%	4.3x	8.0%	8.0%
PRI03	PetroRio	Óleo e Gás	39.80	65.00	63.3%	4.8x	6.0%	6.0%
SBSP3	Sabesp	Utilidades Básicas	102.00	142.60	39.8%	17.6x	10.0%	10.0%
ITSA4	Itausa	Serviços Financeiros	9.45	12.00	27.0%	6.4x	14.0%	14.0%

Fonte: Estimativas Safr & Bloomberg

Cauê Pinheiro  
Estrategista

Yves Adam, CFA  
Estrategista

Luana Nunes  
Estrategista



## Manutenção

### **Sabesp (SBSP3)**

#### *Utilidades Básicas*

Estamos mantendo Sabesp à carteira Top 10 Ações. Acreditamos que a empresa é uma ótima forma de exposição ao setor de utilidades básicas após a recente alta do setor. A Sabesp é a maior empresa de saneamento da América Latina e foi recentemente privatizada. Os volumes desse segmento têm baixa volatilidade e pouca dependência do PIB, as tarifas são reajustadas pela inflação e têm um componente que remunera os investimentos anualmente. Além disso, as margens devem ser favorecidas por cortes de custo para aumentar a eficiência da empresa após sua privatização. Sua alavancagem baixa permite crescimento sustentável, e a empresa é negociada com retorno atrativo (TIR de 11%).

### **Tefônica Brasil (VIVT3)**

#### *Telecomunicação*

Estamos aumentando a exposição em Telefônica em nossa carteira Top 10 ações. Acreditamos na continuidade do bom momento de resultados para Telefônica Brasil para o ano de 2025, com um ambiente competitivo favorável, enquanto vemos ganhos potenciais da transição do regime de concessão para um regime de autorização, que destravaria valores consideráveis para a companhia. Além disso, esperamos uma boa perspectiva de pagamento de dividendos e vemos VIVT negociando a um valuation bastante atrativo.

### **Cury (CURY3)**

#### *Construtoras*

Estamos mantendo Cury à nossa carteira recomendada. Acreditamos que a companhia deve continuar entregando um dos melhores resultados da indústria, enquanto o seu longo histórico de desenvolvimentos rentáveis e a sua capacidade de operar uma ampla gama de produtos tanto no programa Minha Casa Minha Vida quanto no sistema SBPE, com padrões operacionais de destaque, reforçam sua posição de destaque. Adicionalmente, esperamos dividendos superiores a 7,3% para a empresa em 2025.

### **Banco do Brasil (BBAS3)**

#### *Serviços Financeiros*

Estamos mantendo Banco do Brasil em nossa carteira Top 10 Ações. Acreditamos que o Banco do Brasil é uma ótima forma de exposição ao setor bancário por seu valuation atrativo (4,3x P/L 2025e), seu bom carregamento de dividendos (9,9% para 2025) e uma perspectiva mais favorável para o agronegócio fortalecendo os seus resultados e contribuindo para a manutenção de uma rentabilidade elevada para o BBAS.

### **Itaúsa (ITSA4)**

#### *Serviços Financeiros*

Estamos mantendo 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. Como estamos adicionando mais um ativo do mesmo setor à carteira optamos por diminuir a exposição de forma a equilibrar o portfólio.

### **Suzano (SUZB3)**

#### *Papel e Celulose*

Estamos reduzindo a exposição a Suzano em nossa carteira Top 10 ações. Temos uma visão positiva para a empresa, pois acreditamos que ela está bem-posicionada para se beneficiar de uma inflexão nos preços da celulose, movimento que poderia acontecer em breve. O projeto Cerrado deve beneficiar a SUZB com aumento de volumes, redução dos custos operacionais por tonelada, além de impulsionar a geração de caixa da empresa, que poderia atingir um retorno de 17,5% na média anual para o período de 2025-28. Adicionalmente, esperamos que a gestão continue executando programas de recompra de ações.

### **Petrobras (PETR4)**

#### *Óleo & Gás*

Estamos mantendo 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.



## Manutenção

### **Multiplan (MULT3)**

*Shopping Center*

Estamos mantendo Multiplan em nossa carteira Top 10 ações. Temos uma visão positiva para MULT, uma vez que ela detém o portfólio mais balanceado da indústria, permitindo a companhia a seguir aplicando reajustes acima da inflação no aluguel, enquanto vemos um valuation bastante atrativo (~10,7x P/L 2025e 2025 versus media de 5 anos de 20x). Após o aumento do endividamento com a recente recompra de ações da OTPP a um custo interessante, vemos empresa desalavancando rapidamente devido a sua forte geração de fluxo de caixa.

### **Vale (VALE3)**

*Mineração & Siderurgia*

Estamos mantendo a exposição de Vale em nossa carteira. Além de proporcionar indexação do portfólio, vemos um cenário mais positivo para a produção e custos da empresa, juntamente com prêmios de minério de ferro potencialmente mais altos. Acreditamos que seu valuation relativamente mais barato em comparação com as grandes empresas australianas, o leve posicionamento dos investidores e o seu desempenho inferior aos preços do minério de ferro suportam nossa visão positiva. Enquanto isso, acreditamos que a gestão da Vale manterá uma abordagem mais amigável aos acionistas em relação a dividendos extraordinários ou recompra de ações.

### **PRIO (PRIO3)**

*Óleo e Gás*

Estamos mantendo a exposição a PetroRio. Gostamos da exposição às empresas juniores de petróleo, pois acreditamos que elas conseguirão entregar melhora na produção ao longo de 2025, gerando elevado fluxo de caixa. A PRIO 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.



## 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., Alfa Holdings S.A., Aliança Trust Renda Imobiliária FII - 7ª Emissão, Aliança Urban Hub Renda FII - 3ª Emissão, Allios S.A., Amag 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 FII - 3ª Emissão, Asset Bank Agronegócios Fiagro - 1ª Emissão, Atacado S.A., AZ Quest Infra-Yield II FII-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., BB Premium Malls FII - 1ª Emissão, Bocalina Infra FIC FI Infra RF CP - 5ª Emissão, Bocalina Infra FIC-FI RF - 4ª 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 Dívida Infra RF CP - 4ª Emissão, BTG Pactual Shoppings FII - 2ª Emissão, Cantu Store S.A., Canuma Multiestratégia FII - 4ª Emissão, Capitânia FIC FI Infra Renda Fixa CP - 5ª Emissão, Capitânia FIC FI Infra RF CP - 6ª Emissão, Capitânia Renda Urbana, 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 Agropecuária S.A., Cia Energética de São Paulo - CESP, Clave Índices de Preços FII - 2ª Emissão, 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, Consórcio 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., Cosan 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, Elektra 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., Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A., Equatorial Participações e Investimentos IV S.A., ETF II Buena Vista, 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 Verita Multiestratégia FII - 1ª Emissão, Fator Verita Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Fazenda Pioneira Empreendimentos Agrícolas S.A., Ferrari Agroindústria S.A., FI Infra Safra 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., Foxx URE - BA Ambiental, Forma Certa Soluções Gráficas Ltda., Frigol S.A., FS Indústria de Biocombustíveis Ltda., Fundo de Fundos de Investimento Imobiliário Kinea FII - 4ª Emissão, Gazit Malls FII - 2ª Emissão, Genial Malls FII - 5ª Emissão, Gestora de Inteligência de Crédito S.A., GGR Cooper FII - 6ª Emissão, GLP Capital Partners Gestão de Recursos e Administração Imobiliária Ltda., Greenwich Agro FIAGRO - 2ª Emissão, Guardian Logística FII - 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 Recebíveis - 6ª 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 FII - 1ª Emissão, Inter Infra FIC FII - 2ª Emissão, Inter Infra FIC FII - 3ª Emissão, Ipiranga Agroindústria S.A., Itapeli 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 Luxembourg, JF Citrus S.A., 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 - 2ª Emissão, Kinea High Yield CRI FII - 6ª Emissão, Kinea Oportunidades Real Estate FII - 1ª Emissão, Kinea Renda Imobiliária FII - 8ª Emissão, Kinea Rendimentos Imobiliários - 10ª Emissão, Kinea Rendimentos Imobiliários - 11ª Emissão, Kinea Securities FII - 5ª Emissão, Kinea Unique HY CDI FFI - 3ª Emissão, Lar Cooperativa Agroindustrial, Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., Life Capital Partners FII - 1ª Emissão, Life Capital Partners FII - 6ª Emissão, Localiza Rent a Car S.A., LOCCP Inter FII - 4ª Emissão, Lojas Belian Moda Ltda., Lucca Incorporações e Participações S.A., LWARD Top Soluções Ambientais, Maha Energy Finance SARL, Manati Capital Hedge Fund FII - 5ª Emissão, Maffrig Global Foods S.A., Mauá Capital Real Estate FII - 3ª Emissão, Maxi Renda FII - 10ª Emissão, Maxi Renda FII - 9ª Emissão, Minas Mineração Ltda., MRV Engenharia e Participação S.A., Multipian Empreendimentos Imobiliários S.A., Navi Infra FII - 1ª Emissão, Neoenergia Distribuição Brasília, Newport Logística FII - 3ª Emissão, Nex Crédito Fiagro Imobiliário - 2ª Emissão, Nortis Incorporadora e Construtora S.A., Nu Infra FIC Infra RF CP - 2ª Emissão, 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, Órama High Yield FII - 2ª Emissão, Orion Valorização de Resíduos S.A., Oryx Bonds Conversíveis EUA ETF, Parsshop Participações Ltda., Patria Crédito Infra Renda FIC FI-Infra - 1ª Emissão, Patria Recebíveis Imobiliários FII - 10ª Emissão, Patria Renda Urbana FII RL Unica - 5ª Emissão, Paulista Praia Hotel S.A., Pedra Agroindustrial S.A., PetroReconvaco S.A., Plano 8 Plano Desenvolvimento Imbrl SA, Portoseg S/A Crédito, Financiamento e Investimento, Quartzo Real Estate Development Mult FII - 1ª Emissão, Randon S.A. Implementos e Participações, 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., REC Multiestratégia Fundo de Investimento Imobiliário - 1ª Emissão, RIFF FIC FI - Infra - 1ª Emissão, Rio Bravo ESG IC 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., 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 FIC FI Infra - 5ª Emissão, Sparta Infra CDI FIC FII Inc de Inv Infra RF - 6ª Emissão, Sparta Infra CDI FIC FII RF CP - 5ª Emissão, Spziale Real Estate FII - 2ª Emissão, Stonex MB Crédito Agro FIAGRO - 1ª Emissão, Suno Energias Limpas - 3ª Emissão, Suv Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Tekno S.A. Indústria e Comércio, Tellus Rio Bravo Renda Logística FII - 6ª Emissão, 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, Transportadora Associada de Gás S.A., Travelx Issuero 2 PLC, Triple Play Brasil Participações S.A., TRX Hedge Fund FII - 1ª Emissão, TRX Real Estate FII - 10ª Emissão, Unidas Locações e Serviços S.A., Unidas Locadora S.A., Usina Lins Agroindustrial S.A., Usina Vale do Tijuco, Vale S.A., Valora CRI CDI FII - 7ª Emissão, Valora CRI CDI FII - 8ª Emissão, Valora CRI CDI FII - 9ª Emissão, Valora Renda Imobiliária FII - 1ª Emissão, Vama Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., VBI Prime Properties FII, VBI Real Estate Gestão de Carteiras S.A., Vectis Gestão de Recursos Ltda., Vera Cruz Agropecuária Ltda., Vera Cruz CRI Residencial High Grade - 1ª Emissão, Vero, Viação Piracicabana S.A., Vicunha, Vinci Shopping Centers FII - 10ª Emissão, Vitru Brasil Empreendimentos, Participações e Comércio S.A., WHG Real Estate - 3ª Emissão, XP Infra FII - 1ª Emissão, XP Infra FII-IE - 2ª 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.

