

Radar de Preferências

Para novembro, temos quatro novidades na composição do nosso Radar de Preferências:

- Petrobras entra no lugar de PRIO no setor de petróleo & gás;
- Vale entra no lugar de Gerdau no setor de mineração & siderurgia;
- Suzano entra no lugar de Klabin no setor de papel & celulose;
- Vtex entra no lugar de Eletromídia no segmento de tecnologia;

- 19 melhores ideias de investimentos
- Guia de ações
- Glossário financeiro

Preferências

Ticker	Empresa	Data Inclusão	Preço Inclusão	Preço Atual	Performance Absoluta	Performance relativa ao Ibovespa
SMT03	São Martinho	26/09/24	26,63	26,64	0,0%	3,9%
JBSS3	JBS	27/06/24	30,95	35,50	14,7%	11,3%
BBDC4	Bradesco	29/08/24	15,43	14,09	-8,7%	-3,0%
CYRE3	Cyrela Realty	31/10/23	17,22	21,30	23,7%	9,2%
DIRR3	Direcional	29/08/23	18,91	30,65	62,1%	49,8%
VIVA3	Vivara	26/07/24	23,16	24,74	6,8%	6,3%
GUAR3	Guararapes	29/08/24	8,59	8,37	-2,6%	3,5%
ANIM3	Ânima Educação	27/03/24	4,13	2,32	-43,8%	-44,0%
ELET3	Eletrobras	29/08/24	41,30	36,72	-11,1%	-5,6%
WEGE3	WEG	26/04/24	38,98	54,70	40,3%	38,6%
VALE	Vale	04/11/24	10,60	10,60	0,0%	0,0%
SUZB3	Suzano	04/11/24	59,99	59,99	0,0%	0,0%
PETR4	Petrobras	04/11/24	35,42	35,42	0,0%	0,0%
RDOR3	Rede D'Or	27/06/24	27,14	28,77	6,0%	2,9%
CXSE3	Caixa Seguridade	26/09/24	14,66	14,54	-0,8%	3,0%
MULT3	Multiplan	26/04/24	24,00	25,04	4,3%	3,0%
VTEX	VTEX	04/11/24	6,74	6,74	0,0%	0,0%
EMBR3	Embraer	26/09/24	50,13	48,47	-3,3%	0,4%
KNIP11	Kinea Índice de Preços	29/08/23	82,47	91,51	11,0%	2,5%

Fonte: Itaú BBA

TIME DE ESTRATÉGIA

Victor Natal, CFA
Larissa Nappo, CNPI
Lucas Queiroz, CNPI
Fabio Perina, CNPI
Lucas Piza, CNPI
Igor Caixeta, CNPI



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como o Victor Natal, CFA analisa esse mercado.



Melhores ideias de investimentos

Agronegócio: São Martinho

A São Martinho é uma das maiores produtoras de açúcar e etanol do Brasil, com capacidade de moagem de 24 milhões de toneladas de cana-de-açúcar por ano e índice de mecanização da colheita de 100%. Atualmente, a operação da companhia conta com três unidades para a produção de açúcar e etanol no estado de São Paulo, além de uma planta em Goiás dedicada exclusivamente à produção de etanol, produzido tanto a partir da cana como do milho. Todas as usinas da companhia geram energia elétrica a partir da queima do bagaço da cana, garantindo autossuficiência energética e venda do excedente.

As queimadas em canaviais no interior de São Paulo têm sido um tema recorrente entre investidores do setor. A São Martinho estima impacto das queimadas em 20 mil hectares próprios de cana-de-açúcar, o que deveria levar a uma redução da produção de açúcar em 110 mil toneladas no ano, mas a situação já parece incorporada ao *valuation* atual, em nossa opinião. Apesar disso, o preço do açúcar tem reagido positivamente (saindo de 17 para 22 centavos de dólar por libra/peso), devido às expectativas de menor oferta global de açúcar, o que poderia implicar em crescimento de receita para a São Martinho nos próximos trimestres. Em termos de *valuation*, vemos a São Martinho negociada a um retorno de fluxo de caixa livre (FCF Yield) de 9% para 2025, o que pode oferecer mais potencial de alta do que riscos neste momento, nos tornando otimistas com a tese de investimento no curto/médio prazo.

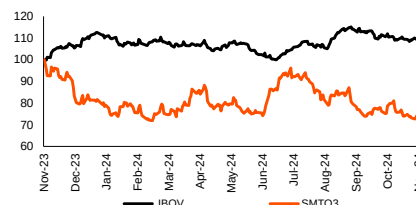
Alimentos & Bebidas: JBS

A JBS é uma das principais empresas de alimento do mundo, com atuação diversificada entre segmentos e países. No Brasil, a companhia conta com renomadas marcas como Friboi, Swift e Seara, a segunda maior produtora e exportadora de carne de frango e suína do País. Além disso, a JBS opera nos mercados de carne bovina, ovina e preparados nos EUA, Canadá, Austrália, além de carne suína nos EUA, e é controladora da Pilgrims's Pride Corporation (PPC), companhia de capital aberto e listada na Nasdaq, com operação de carnes *in natura* e preparados nos EUA, México e Europa.

Após um 2023 desafiador, com diferentes fatores macro e microeconômicos afetando negativamente todas as linhas de negócio da companhia, a JBS tem passado por um convincente caminho de recuperação ao longo de 2024, principalmente explicado pela melhora sequencial no segmento de frango no Brasil (via Seara) e nos EUA (via PPC). Mesmo com a sua operação de bovinos nos EUA rodando em níveis de rentabilidade ainda tímidos, vemos a JBS entregando taxas de fluxo de caixa livre ("FCFE yield") de cerca de 18% e de 15% para 2024 e 2025, respectivamente, o que atesta a resiliência de seu balanço e a vantagem competitiva da sua diversificação. Por fim, avaliamos que a JBS pode se beneficiar da depreciação cambial do real frente ao dólar, tendo em vista que cerca de 85% das suas vendas são realizadas em moeda estrangeira.

Código	SMT03	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	26,64
Preço Justo	R\$	37,0
Liquidez Diária	R\$ m	37,5
Potencial de Valorização	(%)	38,9

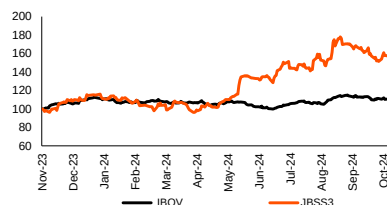
Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Código	JBSS3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	35,50
Preço Justo	R\$	46,0
Liquidez Diária	R\$ m	284,2
Potencial de Valorização	(%)	29,6

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



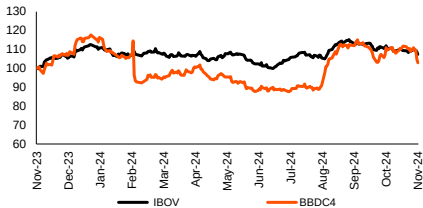
Bancos: Bradesco

O Bradesco é um dos maiores conglomerados financeiros do Brasil, que oferece uma ampla gama de serviços para clientes individuais, pequenas e médias empresas, e grandes corporações. Fundado em 1943, o banco opera por meio de uma extensa rede de mais de 2.500 agências e aproximadamente 82 mil pontos de atendimento em todo o País. Além da fortaleza em crédito e serviços financeiros, possui sólida posição no mercado de seguros, previdência e capitalização, sendo líder nesse segmento por meio de sua subsidiária Bradesco Seguros, que contribui significativamente para os resultados do grupo.

O banco registrou lucro líquido ajustado de R\$ 16,3 bilhões em 2023, mantendo-se como uma das principais instituições financeiras do Brasil, com uma carteira de crédito que ultrapassa R\$ 900 bilhões. Acreditamos que o Bradesco deve seguir apresentando melhorias sequenciais no retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) à medida que avança no crescimento de carteira, com *spreads* adequados, e menor pressão de despesas de provisões.

			BBDC4
Recomendação			Compra
Último Preço	R\$		14,09
Preço Justo	R\$		17,0
Liquidez Diária	R\$ m		558,1
Potencial de Valorização	(%)		20,7

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



Construção Civil: Direcional e Cyrela

Com foco em média e alta renda, a Cyrela é uma das principais construtoras e incorporadoras do País. Tem 50 anos de existência, voltada para edifícios residenciais e comerciais de alto padrão em diferentes regiões do Brasil. Atua em todas as etapas do negócio imobiliário por meio de um modelo integrado e verticalizado que compreende as atividades de incorporação, construção, vendas e serviços. Cada empreendimento pode ser realizado tanto de forma independente pela Cyrela, quanto por meio de parcerias, mas sempre detendo o controle do projeto. Na parte comercial, a companhia baseia sua estratégia em três pilares: pesquisa, treinamento e controle de qualidade.

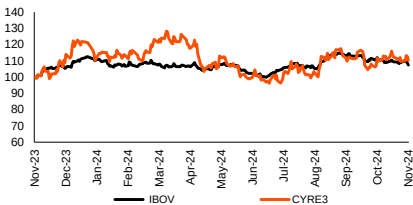
A operação da Cyrela está passando por um momento bastante saudável; apresenta tendência de queda na duração do seu estoque, combinada a uma velocidade de vendas que tem sido capaz de acompanhar o avanço de lançamentos. A empresa também é beneficiada pelos baixos níveis de INCC (índice de inflação utilizado na construção civil). A maior liquidez da Cyrela em relação aos seus pares, sua disciplina operacional e a posição confortável de balanço fazem da companhia nossa preferência para se apropriar do potencial de retorno resultante dos pontos mencionados. Por fim, acreditamos que a ação ainda pode oferecer uma possibilidade interessante de se beneficiar de movimentos de fechamento das curvas de juros, dada a alta correlação inversa com os juros nominais.

Quando se trata do segmento de baixa renda, nossa preferência é a Direcional. Fundada em 1981, em Belo Horizonte, a Direcional é uma incorporadora voltada para imóveis destinados ao programa Minha Casa Minha Vida (MCMV), com atuação em nove Estados brasileiros, nos quais é líder em três, o que corresponde a mais de 50% de participação. Desde 2019, já lançou mais de 150 mil unidades e 360 projetos.

O momento é positivo para as construtoras de baixa renda. As revisões realizadas no programa MCMV, entre as quais está o aumento do teto de unidades do programa para R\$ 350 mil, melhoraram as condições de negócio para as construtoras. Em um *follow-on* (oferta subsequente de ações) realizado em junho de 2023, a Direcional captou R\$ 430 milhões com o objetivo de acelerar seus lançamentos e aumentar a presença nas praças com liderança. Esperamos que a companhia siga reportando resultados operacionais positivos nos próximos trimestres, além de se beneficiar da forte presença em praças fora do eixo Rio - São Paulo e de níveis baixos de INCC.

Código	CYRE3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	21,30
Preço Justo	R\$	30,0
Liquidez Diária	R\$ m	119,0
Potencial de Valorização	(%)	40,8

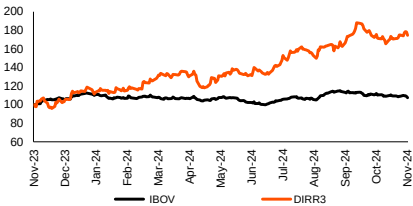
Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Código	DIRR3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	30,65
Preço Justo	R\$	36,0
Liquidez Diária	R\$ m	54,2
Potencial de Valorização	(%)	17,5

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



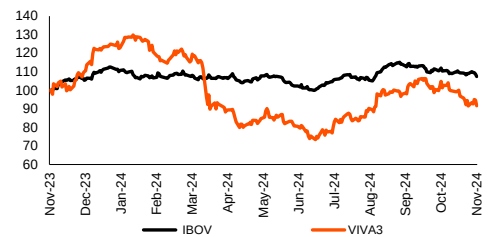
Consumo: Vivara e Guararapes

A Vivara é a maior varejista de joias do Brasil e atua de forma verticalizada por meio de seu parque fabril na Zona Franca de Manaus. Possui mais de 392 lojas considerando suas duas marcas: a Vivara, mais tradicional do grupo, focada em produtos à base de ouro, enquanto a Life atua em uma faixa de preço inferior, com foco em prata, e proposta de valor que tem expandido o mercado endereçável para o segmento de presentáveis – e deve ser a principal via de crescimento nos próximos anos. Vemos a Vivara como o consolidador natural do mercado de joalheria no Brasil. Além disso, esperamos uma melhora no momento operacional da empresa neste segundo semestre de 2024, o que reforça nossa visão positiva com a tese.

Já a Guararapes é uma varejista de moda de média renda no Brasil, com ampla plataforma de marcas, serviços e clientes. No segundo trimestre de 2024, a contava com 417 lojas em operação das marcas Riachuelo (332 lojas), Carter's (69 lojas) e Casa Riachuelo (12 lojas). A Guararapes também oferece serviços financeiros por meio da Midway Financeira, que contribuiu com 26% do seu faturamento total em 2023, e opera um shopping center na região Nordeste. Tem apresentado melhora nas tendências de produtividade e rentabilidade, o que deve se sustentar neste segundo semestre de 2024, trazendo um potencial de valorização em relação aos nossos números. Além disso, os dados recentes do IDAT têm apontado para um bom desempenho em vestuário, que deve ser capturada pela empresa.

Código	VIVA3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	24,74
Preço Justo	R\$	32,0
Liquidez Diária	R\$ m	85,9
Potencial de Valorização	(%)	29,3

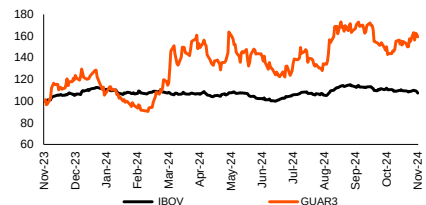
Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Código	GUAR3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	8,37
Preço Justo	R\$	10,0
Liquidez Diária	R\$ m	9,2
Potencial de Valorização	(%)	19,5

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



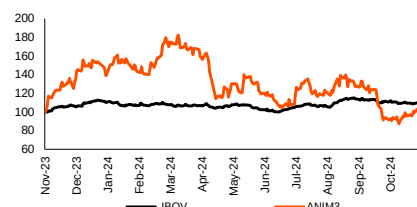
Educação: Ânima

A Ânima Educação é uma das maiores organizações educacionais privadas de ensino superior do País, tanto em termos de receita quanto em número de estudantes matriculados. A companhia conta com um posicionamento diferenciado que concilia escala com oferta de ensino de alta qualidade, comprovado por meio de indicadores do MEC. A Ânima possui um importante portfólio de marcas que incluem Anhembi Morumbi, São Judas e Inspirali.

Nos últimos trimestres a companhia foi capaz de reduzir a sua alavancagem financeira por meio de expansão do resultado operacional (Ebitda) e geração de caixa por meio de diversas iniciativas de eficiência operacional. Para o segundo semestre, esperamos que a empresa continue implementando com sucesso uma estratégia de aumento de preços com prejuízo controlado na variável de captações. Por fim, esperamos mais um trimestre de maior eficiência e boa geração de caixa operacional, dando continuidade ao trabalho feito nos últimos meses. Enxergamos que a companhia, com um portfólio de cursos “premium”, possa navegar possíveis cenários regulatórios mais desafiadores.

Código	ANIM3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	2,32
Preço Justo	R\$	7,0
Liquidez Diária	R\$ m	22,5
Potencial de Valorização	(%)	201,7

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



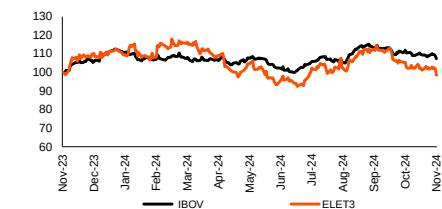
Energia Elétrica e Saneamento: Eletrobras

A Eletrobras é a maior empresa de geração e transmissão de energia elétrica do Brasil. No segmento de geração, a companhia apresenta uma capacidade instalada de 50.491 MW (majoritariamente hídrica), o que representa cerca de 28% da capacidade total do País. Já no segmento de transmissão, a empresa opera por meio de 73.779 km de linhas de transmissão, equivalente a, aproximadamente, 40% do *market share* (participação) do segmento. Se destaca como um player muito competitivo, dada não somente a magnitude de seus ativos e ampla presença regional, mas também à forte geração de caixa, que permitirá a companhia otimizar o seu portfólio de ativos e ter vantagem competitiva em futuros leilões.

Nossa preferência pela Eletrobras é justificada por um *valuation* atrativo, grande capacidade de geração de caixa, alto potencial de pagamento de dividendos no longo prazo e catalisadores positivos no curto e médio prazo. Avaliamos que a companhia tenha um potencial relevante de corte de custos, o que poderá impulsionar seu resultado operacional (Ebitda) ao longo dos próximos anos. Além disso, teremos alto potencial de valorização, uma vez que a companhia está otimizando sua estrutura fiscal, como, por exemplo, a incorporação da subsidiária Furnas à estrutura da Holding. Além disso, a empresa é a mais exposta a preços de energia de longo prazo na nossa cobertura dada o seu balanço energético descontratado, beneficiando-se das tendências de alta dos preços de energia.

Código	ELET3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	36,72
Preço Justo	R\$	59,6
Liquidez Diária	R\$ m	296,5
Potencial de Valorização	(%)	62,2

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



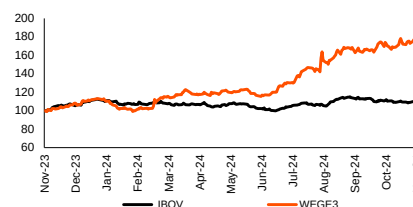
Indústria: WEG

A WEG é uma fabricante de equipamentos eletroeletrônicos e de componentes para o setor de energia com presença global. A empresa está exposta a diversas tendências de crescimento, como investimentos da indústria em geral em motores mais eficientes, transição energética para energias renováveis, eletrificação automotiva, dentre outras. Aproximadamente 50% da receita da companhia é doméstica e o restante é composto por uma combinação de exportação e venda de produtos fabricados fora do País.

Enxergamos a WEG como uma combinação de crescimento e rentabilidade, ao mesmo tempo em que o modelo de negócio da companhia possui um perfil defensivo, considerando sua exposição a moedas fortes e segmentos resilientes (setor de óleo e gás, saneamento, mineração, energias renováveis etc.). Olhando para frente, esperamos que a companhia mantenha a forte performance operacional em termos de rentabilidade, o que é explicado por um mix de produtos favoráveis, tendência positiva para preços dos produtos vendidos e cenário positivo em relação aos custos. O crescimento, por sua vez, deve continuar forte, mantendo-se em dois dígitos ano a ano.

Código	WEGE3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	54,70
Preço Justo	R\$	57,0
Liquidez Diária	R\$ m	351,9
Potencial de Valorização	(%)	4,2

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



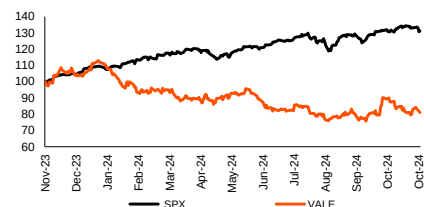
Mineração e Siderurgia: Vale

A Vale é uma empresa com mais de 80 anos de atuação e experiência em minério de ferro, cobre e níquel. Em minério de ferro, a companhia é uma das líderes globais de produção, com *market share* (participação) do minério transoceânico entre 15% e 20%. Em cobre e níquel, a Vale é uma das maiores produtoras globais, com operações no Brasil, América do Norte e Oceania.

A Vale é a nossa ação preferida no setor de mineração e siderurgia em função da melhora operacional da empresa, com crescimento de volumes de vendas e menores custos. No entanto, ressaltamos que as dinâmicas para preços de minério de ferro continuam desafiadoras com o setor imobiliário ainda fraco na China. Adicionalmente, a Vale tem avançado em temas importantes de discussão da companhia, como a resolução com o governo sobre as reparações de Samarco/Mariana e a sucessão de CEO.

Código	VALE	
Recomendação	Compra	
Último Preço	USD	10,60
Preço Justo	USD	13,0
Liquidez Diária	USD m	306,0
Potencial de Valorização	(%)	22,6

Empresa x SPX



Fonte: Itaú BBA

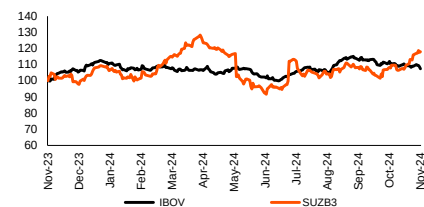
Papel & Celulose: Suzano

A Suzano é uma empresa com mais de 90 anos de atuação e expertise nos segmentos de celulose e papel. Em celulose, a empresa é líder global na produção de fibra curta, com *market share* (participação) em torno de 30%. Em papel, a Suzano é uma das líderes do mercado brasileiro e atua nos segmentos de Imprimir e Escrever, papel cartão e *tissue* (papéis para fins sanitários).

A Suzano é a nossa preferida no setor de papel e celulose, com uma proposição risco-retorno melhor do que Klabin, dados os múltiplos mais atrativos e melhores perspectivas de geração de caixa nos próximos anos. Adicionalmente, destacamos que empresa iniciou a produção em Ribas do Rio Pardo, que pode lhe proporcionar maiores volumes e menores custos de celulose à frente.

Código	SUZB3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	59,99
Preço Justo	R\$	72,0
Liquidez Diária	R\$ m	316,1
Potencial de Valorização	(%)	20,0

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



Petróleo, Gás e Petroquímicos: Petrobras

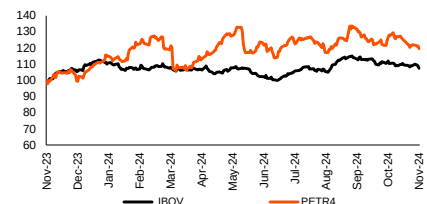
A Petrobras, empresa estatal do setor de óleo e gás, é uma das maiores companhias de energia do mundo, com atuação em exploração, produção, refino, comercialização e transporte de petróleo e gás natural. A Petrobras é responsável por grande parte da produção nacional de petróleo, com operações em campos marítimos e terrestres, além de ser a maior produtora de derivados do País. Atualmente, a Petrobras produz cerca de 2,7 milhões de barris de óleo equivalente por dia (boed), e possui uma capacidade líquida total de destilação de petróleo bruto de 1,85 milhão de barris de petróleo por dia (bpd), operando 11 refinarias no Brasil.

Em nossa visão, a Petrobras oferece uma combinação de fundamentos sólidos e governança aprimorada. Um dos principais *triggers* de curto prazo é o possível pagamento de dividendos extraordinários; no nosso caso base, estimamos um potencial de dividendos extraordinários de US\$ 2,6 bilhões para o trimestre, o que significa um *dividend yield* adicional de 3,1%, totalizando um *dividend yield* total de 6,1% (ordinário + extraordinário) para o terceiro trimestre deste ano. Além disso, outro evento de curto prazo é a divulgação do próximo plano estratégico, no dia 21 de novembro.

Esperamos que a empresa não mude drasticamente sua estratégia atual de alocação de capital, mantendo o foco no segmento *upstream* a longo prazo, de forma a visar o crescimento da produção e a reposição de reservas, enquanto proporciona um forte retorno de dividendos no curto prazo. Nesse sentido, vemos um potencial de *dividend yield* de 14% para 2025 (considerando petróleo a US\$ 77 o barril).

Código	PETR4	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	35,42
Preço Justo	R\$	48,0
Liquidez Diária	R\$ m	1240,5
Potencial de Valorização	(%)	35,5

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



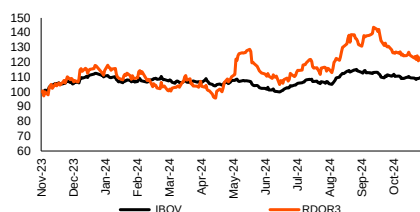
Saúde: Rede D'Or

A Rede D'Or é o maior grupo hospitalar do Brasil. A empresa tem forte presença em quase todas as regiões do País, apoiada por uma robusta agenda de fusões e aquisições. A Rede D'Or também oferece uma ampla e crescente gama de serviços, incluindo serviços hospitalares, consultas, diagnósticos e oncologia, em um portfólio diversificado que varia de preços intermediários a premium. A companhia fez uma aquisição transformacional da SulAmérica e está presente no setor de planos de saúde.

Mantemos a nossa perspectiva positiva sobre a ação, apoiada pelo seu forte posicionamento na indústria, o que ajudou a mitigar os desafios enfrentados por outros prestadores de serviços ultimamente. Além disso, a empresa está passando por um bom momento operacional, à medida que acrescenta capacidade ao longo de 2024. A SulAmérica também está se beneficiando de um melhor controle de sinistros e reajuste de preços. Avaliamos que a Rede D'Or está bem posicionada para dominar o segmento de renda média-alta do setor de saúde.

Código	RDOR3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	28,77
Preço Justo	R\$	45,0
Liquidez Diária	R\$ m	192,5
Potencial de Valorização	(%)	56,4

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação
com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como
o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



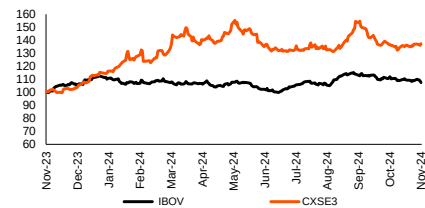
Serviços Financeiros: Caixa Seguridade

A Caixa Seguridade é uma holding especializada em seguros, corretagem e previdência, controlada pela Caixa Econômica Federal, que tem participação de 82,75% na companhia. Entre as empresas do grupo, destacam-se: XS1, especializada em seguros de vida, prestamista e previdência; XS3, especializada em seguro habitacional e residencial e Caixa Corretora, focada na corretagem dos produtos da BB Seguridade. CNP Seguros, XS4, XS5 e XS6 são as outras empresas do grupo.

Nossa preferência por Caixa Seguridade está fundamentada no bom momento operacional. Esperamos um forte crescimento do lucro nos próximos anos devido à elevada exposição a setores resilientes como o imobiliário, a ganhos de eficiência nas novas operações e à ainda elevada taxa de juros, que beneficia seu resultado financeiro.

Código	CXSE3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	14,54
Preço Justo	R\$	17,0
Liquidez Diária	R\$ m	53,8
Potencial de Valorização	(%)	16,9

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação
com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como
o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



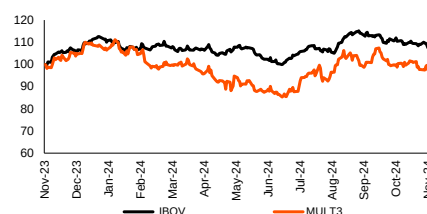
Shoppings e Properties: Multiplan

A Multiplan atua no segmento de administração e desenvolvimento de shoppings e destaca-se como pioneira no desenvolvimento de projetos multiuso – que consistem na construção, na proximidade de seus shoppings, de edifícios comerciais, prédios residenciais e hotéis. Com isso, a empresa é capaz de gerar sinergias e promover o fluxo de consumidores para os shoppings do seu portfólio. A Multiplan possui 20 shoppings centers localizados nos principais centros urbanos do País, com uma área bruta locável (ABL) própria de mais de 700.000m², que geraram vendas de ~R\$ 12 bilhões nos últimos 12 meses e um tráfego anual estimado de 190 milhões de visitas em 2019.

Atualmente, a Multiplan tem a nossa preferência no setor, o que é principalmente explicado por: (i) seu portfólio premium, que lhe confere métricas de produtividade melhores em comparação aos seus concorrentes, (ii) comprovada capacidade de gestão dos seus ativos e de desenvolvimentos imobiliários e (iii) nível de desconto atrativo em relação aos títulos indexados à inflação.

Código	MULT3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	25,04
Preço Justo	R\$	32,0
Liquidez Diária	R\$ m	102,8
Potencial de Valorização	(%)	27,8

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação
com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como
o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



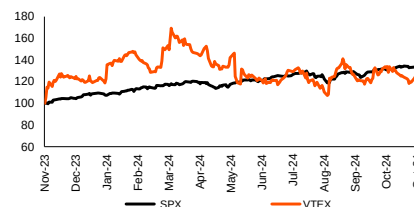
Telecomunicações, Mídia e Tecnologia: Vtex

A Vtex é uma empresa brasileira de tecnologia especializada em soluções de comércio digital, que oferece plataforma de e-commerce para empresas criarem e gerenciarem suas operações on-line. Fundada em 2000, se destaca por sua oferta de SaaS (Software as a Service) que integra diversas funcionalidades, como gerenciamento de pedidos, soluções de *marketplace* e ferramentas de *customer experience*. A companhia se posiciona como uma parceira estratégica para empresas que buscam transformação digital, atendendo grandes clientes como Sony, Walmart e Whirlpool. A plataforma facilita a criação de experiências de compra unificadas e personalizadas, o que aumenta a capacidade de retenção e a fidelidade do cliente.

Nossa visão construtiva para Vtex apoia-se em seu potencial de capturar o crescimento acelerado do e-commerce, particularmente na América Latina, onde a penetração digital ainda é baixa, mas em ascensão. Vislumbramos uma trajetória de expansão acelerada para a companhia, com ganhos de produtividade e adição de novos clientes – não apenas no Brasil, mas também no México, na Europa e nos Estados Unidos. Esta trajetória de crescimento vem acompanhada de alavancagem operacional. A empresa revisou recentemente seu *guidance* para cima, levando em conta principalmente o benefício que está colhendo de alavancagem operacional. Projetamos ganhos de rentabilidade de 7,8pbs e 5,3pbs de rentabilidade em 2025 e 2026. Esperamos que a companhia continue sustentando uma dinâmica operacional próspera, apesar da sua exposição à Argentina – onde a situação macro segue desafiadora, mas tem apresentado indícios de melhorias. Estabelecemos preço-alvo de US\$ 9 por ação, o que oferece um potencial de valorização de cerca de 30% em relação ao preço atual.

Código	VTEX	
Recomendação	Compra	
Último Preço	USD	6,74
Preço Justo	USD	9,0
Liquidez Diária	USD m	3,4
Potencial de Valorização	(%)	33,5

Empresa x SPX



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



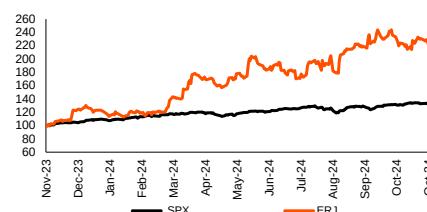
Transportes & Serviços: Embraer

A Embraer é um conglomerado brasileiro, fabricante de aviões comerciais, executivos, agrícolas e militares, peças aeroespaciais, serviços e suporte. A companhia se tornou a terceira maior fabricante de jatos comerciais do mundo e líder absoluta no segmento de até 130 assentos. Para atender demandas globais, estabeleceu unidades industriais, escritórios e centros de distribuição de peças e serviços nas Américas, África, Ásia e Europa.

A companhia tem se beneficiado de uma demanda resiliente do mercado internacional de aeronaves, combinada a um cenário competitivo favorável. Isso tem garantido à companhia um crescimento interessante de receita, conforme ilustrado pelo recorde em "backlog" (receitas a apropriar) de USD 23 bilhões no terceiro trimestre. Diante desse cenário, esperamos um crescimento significativo no resultado operacional antes de depreciação e amortização (Ebitda) para 2025, o qual pode atingir ~USD 850 milhões, de acordo com as nossas estimativas. Por fim, entendemos que as ações da empresa podem se beneficiar de um movimento de expansão de múltiplos, uma vez que o nível de *valuation* relativo da Embraer versus seus concorrentes internacionais parece atrativo.

Código	ERJ	
Recomendação	Compra	
Último Preço	USD	33,21
Preço Justo	USD	43,0
Liquidez Diária	USD m	46,6
Potencial de Valorização	(%)	29,5

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação
com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como
o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



Fundos Imobiliários: Kinea Índice de Preços

Sob gestão da Kinea, o KNIP11 tem por objetivo distribuir rendimentos com base em juros reais, através de investimentos em CRIs. Em dezembro de 2022, o KNIP11 concluiu sua 10ª emissão de cotas, captando R\$ 852 milhões e atingindo R\$ 7,7 bilhões em patrimônio líquido. Com o sucesso das últimas ofertas, a diversificação do KNIP11 vem aumentando ainda mais. Gostamos da estratégia do gestor de manter o foco em ativos high grade, priorizando instrumentos com bom risco de crédito e garantias em detrimento de spreads mais elevados. O portfólio atual do KNIP11 possui um *dividend yield* médio de 8,94% a.a. + inflação, e o fundo exerce um papel defensivo em nossa carteira recomendada, considerando a previsibilidade na geração de caixa e rentabilidade aderente ao benchmark.

KNIP11		
Código	KNIP11	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	93,99
Preço Justo	R\$	-
Liquidez Diária	R\$ m	9,9
Potencial de Valorização	(%)	-



Como escolher a melhor Ação
com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como
o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



Guia de ações

Ticker	Empresa	Rec	Preço Atual	Preço Alvo	Upside	Valor de Mercado (em milhões)	Liquidez Diária (em milhões)
SMT03	São Martinho	Compra	R\$ 26,64	R\$ 37,00	38,9%	R\$ 8.965	R\$ 37,51
JBSS3	JBS	Compra	R\$ 35,50	R\$ 46,00	29,6%	R\$ 78.743	R\$ 284,24
BBDC4	Bradesco	Compra	R\$ 14,09	R\$ 17,00	20,7%	R\$ 150.161	R\$ 558,09
CYRE3	Cyrela Realty	Compra	R\$ 21,30	R\$ 30,00	40,8%	R\$ 7.986	R\$ 119,05
DIRR3	Direcional	Compra	R\$ 30,65	R\$ 36,00	17,5%	R\$ 5.318	R\$ 54,16
VIVA3	Vivara	Compra	R\$ 24,74	R\$ 32,00	29,3%	R\$ 5.844	R\$ 85,89
GUAR3	Guararapes	Compra	R\$ 8,37	R\$ 10,00	19,5%	R\$ 4.178	R\$ 9,24
ANIM3	Ânima Educação	Compra	R\$ 2,32	R\$ 7,00	201,7%	R\$ 937	R\$ 22,53
ELET3	Eletrobras	Compra	R\$ 36,72	R\$ 59,56	62,2%	R\$ 84.713	R\$ 296,55
WEGE3	WEG	Compra	R\$ 54,70	R\$ 57,00	4,2%	R\$ 229.486	R\$ 351,92
VALE	Vale	Compra	USD 10,60	USD 13,00	22,6%	USD 45.252	USD 306,00
SUZB3	Suzano	Compra	R\$ 59,99	R\$ 72,00	20,0%	R\$ 74.342	R\$ 316,05
PETR4	Petrobras	Compra	R\$ 35,42	R\$ 48,00	35,5%	R\$ 456.518,91	R\$ 1.240,51
RDOR3	Rede D'Or	Compra	R\$ 28,77	R\$ 45,00	56,4%	R\$ 64.550,69	R\$ 192,46
CXSE3	Caixa Seguridade	Compra	R\$ 14,54	R\$ 17,00	16,9%	R\$ 43.620,00	R\$ 53,83
MULT3	Multiplan	Compra	R\$ 25,04	R\$ 32,00	27,8%	R\$ 15.043,05	R\$ 102,78
VTEX	VTEX	Compra	R\$ 6,74	R\$ 9,00	33,5%	R\$ 1.296,48	R\$ 3,35
ERJ	Embraer	Compra	USD 33,21	USD 43,00	29,5%	USD 6.099	USD 46,59
KNIP11	Kinea Índice de	Compra	R\$ 91,51	-	-	-	R\$ 10,24

Ticker	Preço / Lucro		EV/EBITDA		Dividend Yield		P/BV
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2025
SMT03	6,1x	11,2x	4,0x	3,6x	0,0%	0,8%	1,3x
JBSS3	8,5x	8,7x	4,7x	5,2x	5,6%	7,1%	1,5x
BBDC4	7,8x	6,2x	n.m.	n.m.	0,0%	0,0%	0,9x
CYRE3	6,4x	5,4x	6,0x	5,5x	3,0%	9,2%	0,8x
DIRR3	8,4x	6,7x	6,9x	5,2x	9,3%	11,2%	2,3x
VIVA3	14,8x	11,9x	10,3x	8,1x	1,7%	2,1%	2,2x
GUAR3	21,4x	12,2x	5,5x	5,1x	1,4%	2,1%	0,7x
ANIM3	5,8x	3,9x	3,8x	3,4x	0,0%	0,0%	0,3x
ELET3	8,6x	7,8x	6,1x	5,7x	2,7%	2,9%	0,6x
WEGE3	41,1x	35,5x	28,5x	24,1x	0,0%	0,0%	10,1x
VALE	6,5x	6,4x	4,0x	3,9x	9,9%	7,0%	1,0x
SUZB3	8,8x	6,6x	6,0x	5,3x	3,4%	2,2%	1,3x
PETR4	5,9x	4,1x	3,0x	2,9x	11,9%	12,5%	1,1x
RDOR3	17,7x	14,6x	9,8x	8,5x	1,7%	4,0%	2,3x
CXSE3	11,8x	9,8x	n.m.	n.m.	0,0%	0,0%	3,5x
MULT3	13,9x	12,3x	10,6x	9,7x	4,0%	4,5%	1,9x
VTEX	n.m.	49,2x	n.m.	28,4x	0,0%	0,0%	4,5x
ERJ	17,4x	14,9x	10,1x	7,8x	0,0%	1,7%	1,8x
KNIP11	-	-	-	-	-	-	-



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



Glossário financeiro

Preço justo – Um dos critérios utilizados para estabelecer o potencial de apreciação ou desvalorização de uma ação tendo em vista os fundamentos da empresa e as perspectivas do mercado. É determinado a partir de uma metodologia de avaliação baseada na projeção do fluxo de caixa de longo prazo da empresa, descontado a valor presente. Isso quer dizer que o analista projeta, inicialmente, o fluxo de caixa (receitas, despesas, entre outros pontos) da empresa para os próximos anos, com base no quadro macroeconômico, informações sobre investimentos da empresa, previsões de crescimento do setor em que a empresa atua, entre outras variáveis. Depois, o fluxo de caixa projetado para cada ano é trazido a valor presente. Para isso, utiliza-se a taxa de desconto de acordo com o risco Brasil e a taxa de juros no Brasil e nos Estados Unidos, entre outros fatores.

P/L – Índice Preço/Lucro – É a relação entre o preço de uma ação e o lucro líquido anual da mesma. Indica, teoricamente, em quanto tempo o capital investido será recuperado. Se o preço de mercado de uma ação é de R\$ 10 e espera-se que o lucro a ser pago por ação é de R\$ 2, o índice P/L é obtido pela divisão de R\$ 10 por R\$ 2. Neste caso, o resultado seria 5, ou seja, teoricamente, o investidor levaria 5 anos para ter os R\$ 10 investidos de volta, se ele fosse dono de toda a empresa.

EV/EBITDA – É a relação entre o valor de mercado da empresa mais seu endividamento líquido e a geração operacional de caixa. A diferença com relação ao P/L é que este múltiplo é a soma da dívida líquida (menos o caixa da empresa) com o valor de mercado, dividida pelo lucro da atividade, descontada a parte não oriunda da atividade em si, como o resultado financeiro e a amortização de ágio.

Dividend yield – Índice usado para medir o ganho com dividendos. É a razão entre o dividendo pago por ação e a cotação da ação. Por exemplo: se uma empresa vai pagar R\$ 100 milhões em dividendos e tem 50 milhões de ações em poder do mercado, o dividendo pago por ação será de R\$ 2. Para saber o dividend yield, basta dividir esse valor (R\$ 2) pela cotação da ação (suponhamos que seja R\$ 20). O dividend yield, nesse caso, é de 10%.

Dívida líquida/EBITDA – Índice que avalia a capacidade da companhia de pagar sua dívida com geração de caixa operacional no período de um ano.

P/VPA – É a cotação em bolsa da ação dividida pelo valor patrimonial por ação, ou seja, quanto o banco custa no mercado dividido pelo valor de seu patrimônio. Bancos têm um balanço diferente. Basicamente, de um lado do balanço está todo o dinheiro que o banco empresta ou utiliza na sua atividade (ativo). Do outro lado, está todo o dinheiro que ele capta no mercado (passivo). A diferença entre esses dois montantes é o patrimônio líquido. Por isso, os bancos são avaliados com relação ao valor do seu patrimônio.

RPL - Rentabilidade do patrimônio líquido, isto é, o lucro do banco no período dividido pelo patrimônio líquido. O patrimônio líquido cresce no mesmo sentido da evolução dos lucros. A relação entre o lucro e o patrimônio líquido é uma das maneiras de medir a rentabilidade do banco.



Como escolher a melhor Ação
com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como
o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco S.A.

Classificações: Definições, Dispersão e Relações Bancárias

Classificações ⁽¹⁾	Definição ⁽²⁾	Cobertura ⁽³⁾	Relação Bancária ⁽⁴⁾
Outperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho acima da média do mercado.	57%	64%
Market Perform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado.	36%	40%
Underperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.	7%	8%

- As classificações usadas neste documento (Outperform, Market Perform e Underperform) correspondem aproximadamente a Compra, Manutenção e Venda, respectivamente.
- As classificações refletem a avaliação do analista sobre o desempenho da cotação da ação no médio prazo comparado com a média do mercado. As classificações poderão ser alteradas pelo analista como resultado de novas informações, ou simplesmente em razão de alteração na cotação da ação (não existe um período de tempo pré-determinado para que as alterações ocorram). As empresas estão agrupadas em setores de acordo com as suas semelhanças. Os setores são: (i) Bancos e Serviços Financeiros; (ii) Bens de Consumo & Varejo + Alimentos e Bebidas (iii) Saúde + Educação; (iv) Siderurgia & Mineração + Papel & Celulose; (v) Petróleo, Gás & Petroquímica + Agronegócio; (vi) Setor Imobiliário & Construção; (vii) Telecomunicações, Mídia e Tecnologia; (viii) Transportes, Indústrias e Logística; (ix) Serviços de Utilidade Pública; (x) Estratégia.
- Percentual de empresas cobertas pelo Itaú Unibanco S.A. nessa categoria de classificação.
- Percentual de empresas incluídas nessa categoria de classificação, para as quais foram prestados serviços de investimento pelo Itaú Unibanco S.A. ou qualquer de suas afiliadas.

Informações Relevantes

- Este relatório foi elaborado pelo Itaú Unibanco, sociedade regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e distribuído pelo Itaú Unibanco, pela Itaú Corretora de Valores S.A. e pelo Itaú BBA. Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco. Este relatório foi elaborado por um analista de valores mobiliários do Itaú Unibanco e está sujeito à Resolução 20 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
- Este relatório não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas ("Grupo Itaú Unibanco") não dá nenhuma segurança ou presta garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida das estratégias de investimentos, mercados ou desdobramentos nele abordados. As opiniões, estimativas e/ou projeções expressas neste relatório refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. Os preços e disponibilidades dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações que não estão no controle do Itaú Unibanco. Os preços utilizados para a produção deste relatório foram obtidos no último fechamento de mercado. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e/ou de informar o leitor sobre qualquer alteração em seu conteúdo, salvo quando do encerramento da cobertura dos emissores dos valores mobiliários abordados neste relatório.
- O analista responsável pela elaboração deste relatório, destacado em negrito, certifica que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emissores ou valores mobiliários por eles analisados, e que foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora e ao Itaú BBA e a qualquer de suas afiliadas. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem ser divergentes entre si, o Itaú Unibanco, a Itaú Corretora, o Itaú BBA e/ou qualquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não sejam consistentes com e/ou que cheguem a conclusões diversas das apresentadas neste relatório.**
- O analista responsável pela elaboração deste relatório não está registrado e/ou não é qualificado como analista de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA, nem é de qualquer forma associado à Itaú BBA USA Securities, Inc., e, portanto, não está sujeito às disposições da Norma 2242 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.
- Parte da remuneração dos analistas é determinada com base no total das receitas do Itaú Unibanco e de algumas de suas afiliadas, inclusive nas receitas decorrentes da prestação de serviços de investimento e de banco de investimento. Não obstante, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório certifica que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas neste relatório.
- Os instrumentos financeiros e estratégias discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores e certos investidores podem não ser elegíveis para comprar ou participar de alguns ou de todos eles. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos neste relatório devem obter informações e documentos pertinentes, a fim de que possam formar sua própria convicção sobre o investimento nos valores mobiliários. Os investidores devem obter orientação financeira, contábil, jurídica, econômica e de mercado independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento em relação aos valores mobiliários do emissor(es) avaliado(s) neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões envolvidos. Caso um instrumento financeiro seja expresso em uma moeda que não a do investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode impactar adversamente seu preço, valor ou rentabilidade. Os rendimentos dos instrumentos financeiros podem apresentar variações e, consequentemente, o preço ou valor dos instrumentos financeiros pode aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. Rentabilidade passada não é necessariamente indicativa de resultados futuros, e nenhuma segurança ou garantia, de forma expressa ou implícita, é dada neste relatório em relação a desempenhos futuros ou a qualquer outro aspecto. O Itaú Unibanco e suas afiliadas se eximem de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. O utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretratável, a manter o Itaú Unibanco e/ou qualquer de suas afiliadas, indenes em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou prejuízos.
- Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. O presente relatório e seu conteúdo devem ser tratados para uso exclusivo.
- Conforme exigido pelas regras da Comissão de Valores Mobiliários o(s) analista(s) responsável(eis) pela elaboração do presente relatório indica(m) no quadro abaixo "Informações Relevantes" situações de potencial conflito de interesses.
- O Itaú Unibanco não é parte de contrato com o(s) emissor(es) relativo à elaboração deste relatório.
- A descrição detalhada das medidas administrativas e de organização interna e das barreiras de informação instituídas para prevenir e evitar os conflitos de interesse no que diz respeito à produção de relatórios de research estão disponíveis para consulta em www.itaucorretora.com.br
- As informações relevantes acerca dos modelos proprietários utilizados pelo Itaú Unibanco estão disponíveis na página do Itaú BBA na Bloomberg.
- Outras informações regulatórias importantes disponíveis em <https://disclosure.cloud.itaub.com.br>



Como escolher a melhor Ação
com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como
o **Vítor Natal**, CFA analisa esse mercado.



Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido: O único propósito deste material é fornecer informação apenas, e não constitui ou deve ser interpretado como proposta ou solicitação para aderir a qualquer instrumento financeiro ou participar de qualquer estratégia de negócios específica. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados a todos os investidores e são voltados somente a Contrapartes Elegíveis e Clientes Profissionais, conforme definição da Autoridade de Conduta Financeira. Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você confirma estar ciente das leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo. O Itaú BBA International plc (IBBAInt) se isenta de qualquer obrigação por perdas, sejam diretas ou indiretas, que possam decorrer do uso deste material e de seu conteúdo e não tem obrigação de atualizar a informação contida neste documento. Você também confirma que compreende os riscos relativos aos instrumentos financeiros discutidos neste material. Devido a regulamentos internacionais, nem todos os instrumentos/serviços financeiros podem estar disponíveis para todos os clientes. Esteja ciente e observe tais restrições quando considerar uma potencial decisão de investimento. O desempenho e previsões passadas não são um indicadores fiáveis dos resultados futuros. A informação aqui contida foi obtida de fontes internas e externas e é considerada confiável até a data de divulgação do material, porém o IBBAInt não faz qualquer representação ou garantia quanto à completude, confiabilidade ou precisão da informação obtida por terceiros ou fontes públicas. Informações adicionais referentes aos produtos financeiros discutidos neste material são disponibilizadas mediante solicitação. O Itaú BBA International plc tem escritório registrado no endereço 100 Liverpool Street, Level 2, London, United Kingdom, EC2M 2AT e é autorizado pela Prudential Regulation Authority e regulamentado pela Financial Conduct Authority e pela Prudential Regulation Authority (FRN 575225). Contate seu gerente de relacionamento se tiver perguntas; **(ii) Espaço Econômico Europeu:** este relatório é distribuído no Espaço Econômico Europeu por Itaú BBA Europe, S.A. ("IBBA Europe"), uma afiliada do Itaú Unibanco com sede na Rua Tierno Galvan, Torre III, 11 piso, Lisboa, Portugal, registrado como instituição de crédito junto do Banco de Portugal sob o número 195, e junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários para a prestação da atividade de intermediação financeira sob o número 396. Este material é meramente informativo e não deve ser interpretado como proposta para a negociação de instrumentos financeiros, recomendação ou aconselhamento personalizado. Este material é destinado a Contrapartes Elegíveis e Investidores Profissionais (nos termos definidos no Artigo 4.º, 1.º, (10) e Artigo 30.º da Diretiva 2014/65/UE – MiFID II), os quais têm experiência, conhecimentos e competência necessários para tomar as suas próprias decisões de investimento e ponderar devidamente os riscos em que incorrem. As informações relevantes sobre conflitos de interesses integrantes desse material se aplicam ao IBBA Europe na qualidade de afiliada do Itaú Unibanco. O IBBA Europe não detém qualquer discricionariedade na seleção de relatórios para distribuição e se isenta de qualquer responsabilidade por qualquer perda, direta ou indireta, que possam decorrer do uso deste material e de seu conteúdo e não tem qualquer obrigação de atualizar a informação contida nesse documento. Os instrumentos/serviços financeiros discutidos neste material podem não estar disponíveis para todos os clientes e/ou nas respectivas jurisdições. Informações adicionais sobre os instrumentos discutidos neste material estão disponíveis mediante solicitação. **(iii) U.S.A:** O Itaú BBA USA Securities, Inc., uma empresa membro da FINRA/SIPC, está distribuindo este relatório e aceita a responsabilidade pelo conteúdo deste relatório. Qualquer investidor norte-americano que receba este relatório e que deseje efetuar qualquer transação com os valores mobiliários analisados neste documento deve fazê-lo com o Itaú BBA USA Securities, Inc. at 540 Madison Avenue, 24th Floor, New York, NY 10022; **(iv) Brasil:** Itaú Corretora de Valores S.A., uma controlada do Itaú Unibanco S.A. é autorizada pelo Banco Central do Brasil e aprovada pela CVM a distribuir este relatório. Se necessário, contate o Serviço de atendimento a clientes: 4004-3131* (capital e regiões metropolitanas) ou 0800-722-3131 (outras localizações) durante horário comercial, horário do Brasil. Se ainda necessitar de outro canal de atendimento após a utilização dos outros, favor ligar para: 0800-570-0011 (horário comercial), ou escrever para a caixa postal 67.600, São Paulo –SP, CEP 03162-971.* custo de uma chamada local; v) México: este relatório de pesquisa é distribuído no México pelo Itaú Unibanco, S.A., e por terceiros que possam ser autorizados pelo Itaú Unibanco, S.A., de tempos em tempos. Este relatório de pesquisa não deve ser elaborado para constituir qualquer uma das seguintes atividades sob a jurisdição do México: (a) emitir, comercializar, anunciar, oferecer aconselhamento, recomendar, solicitar e/ou promover produtos e/ou serviços financeiros do [Itaú Unibanco, S.A., suas afiliadas e/ou subsidiárias], e/ou de qualquer terceiro, (b) oferta para comprar ou vender qualquer instrumento financeiro ou valor mobiliário, (c) participar de qualquer estratégia de negociação específica, e/ou (d) pretende realizar qualquer atividade ou serviço reservado a entidades reguladas pelas leis financeiras mexicanas. Este relatório de pesquisa não foi revisado e/ou aprovado pela Comissão Nacional Bancária e de Valores Mobiliários do México (Comisión Nacional Bancaria y de Valores). Ao analisar este relatório de pesquisa, você aceita que (a) é o único responsável por tomar qualquer ação ou omitir qualquer ação em relação aos valores mobiliários relevantes, incluindo, entre outros, ações, títulos, derivativos, warrants, opções e swaps, (b) deverá realizar sua própria avaliação independente em relação aos títulos relevantes, e (c) isentar [o Itaú Unibanco, S.A., suas afiliadas e/ou subsidiárias] de toda e qualquer responsabilidade relacionada a qualquer ação tomada ou omitida a ser tomada por você, em conexão com os títulos relevantes

Informações Relevantes – Analistas

Analistas	Itens de Divulgação				CNPI
	1	2	3	4	
Victor Natal					OK
Larissa Nappo					OK
Lucas Queiroz					OK
Fabio Perina					OK
Lucas Piza					OK
Igor Caixaeta					OK
Rebecca Nossig					OK

*Certificação de Analista

- O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvidos na elaboração deste relatório tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o(s) emissor(es) objeto do relatório de análise.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(s) cônjuge(s) ou companheiro(s), detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários objeto deste relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao(s) emissor(es) dos valores mobiliários analisados neste relatório.



Como escolher a melhor Ação
com Análise Fundamentalista?

Assista ao curso do Íon Edu e entenda como
o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.

