

Quinzenal - Incentivadas

Debêntures Incentivadas e CRAs (IPCA+)



3 de junho de 2024

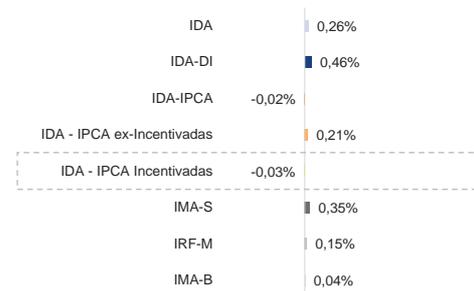
Incentivadas – Quinzenal (20/05 a 31/05)

Desempenho dos Índices ANBIMA de Debêntures (IDA)

As debêntures incentivadas (“IDA- IPCA Incentivadas” nos gráficos abaixo), tiveram a performance mais fraca entre os índices de debentures da ANBIMA na semana passada.

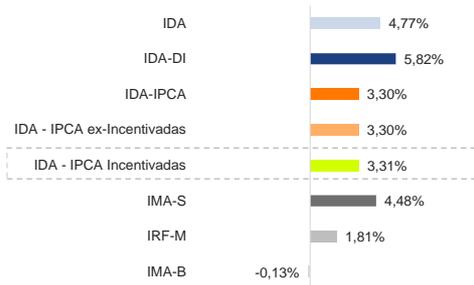
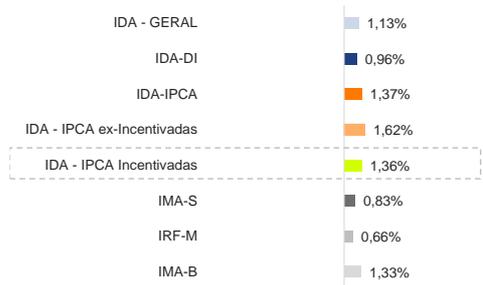
Desempenho das Debêntures (27/05 a 31/05)

Desempenho das Debêntures (20/05 a 31/05)

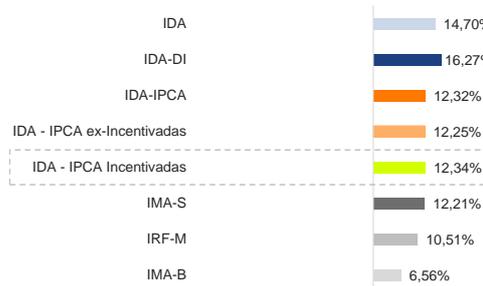


Desempenho das Debêntures no Mês

Desempenho das Debêntures no Ano



Desempenho das Debêntures – Últ. 12 meses



Fonte: Anbima, Itaú BBA

Índice

- Desempenho dos Índices ANBIMA (IDA)
- Evolução da Curva NTN-B
- Melhores e piores performances (20/05 a 31/05) (*)
- Volume negociado (*)
- Alterações de rating (*)
- Últimos relatórios publicados
- Fatos relevantes
- Destaques das próximas semanas (03/06 a 14/06)
- Apêndice A – Curvas setoriais (*)

(*) Debêntures Incentivadas e CRAs

O IDA é um índice que mede a performance de uma carteira composta pelas debêntures incluídas no sistema de precificação diária da ANBIMA. Ele pode ser dividido nos sub-índices IDA-DI, IDA-IPCA, IDA-IPCA Incentivadas e IDA-IPCA ex-Incentivadas, que representam a performance de cada subgrupo de debêntures.

O gráfico mostra também os índices de títulos públicos IMA-S (carteira de LFTs / Tesouro Selic), IMA-B (NTN-Bs / Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais) e IRF-M (LTNs / Tesouro Prefixado e NTN-Fs / Tesouro Prefixado com Juros Semestrais), permitindo a comparação de performances entre as duas classes de ativos.

CREDIT RESEARCH TEAM

Ciro Matuo, CNPI

Paula Toute, CNPI

Barbara Rocha, CNPI

Akinori Hieda, CNPI

Arthur Almeida Neto, CNPI

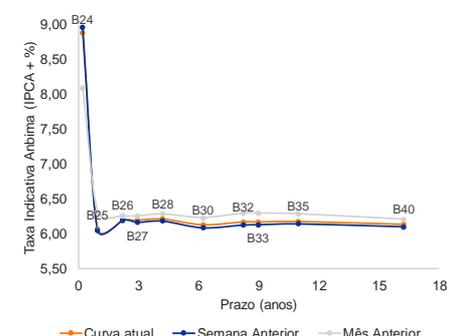
Evolução – Curva NTN-B

Em semana com dados de inflação no radar, os vértices mais curtos das curvas de juros no Brasil apresentaram melhor performance. A renda fixa local respondeu ao cenário com um pouco menos de inflação esperada para os próximos dois anos às custas de um pouco mais de inflação implícita no horizonte de médio e longo prazo. A curva de juros prefixados apresentou recuo nos vértices até 2 anos, ao passo que nos trechos adjacentes observamos elevação nas taxas ao redor de +0,07 p.p. no acumulado da semana. Na curva de taxas reais (IPCA+), observamos estabilidade nos vértices até 2 anos e elevação nas taxas ao redor de +0,03 p.p. nos vértices adiante. Assim, na semana, a inflação implícita para 2024 se manteve próxima ao patamar de 4,2%, a inflação implícita para 2025 recuou ligeiramente, mas ainda se situa próxima ao patamar de 5,2%, e a trajetória implícita para a taxa Selic continua a não contemplar novos cortes adiante.

Nos Estados Unidos, o principal dado da semana era o índice de preços de consumo pessoal (PCE), índice que baliza a meta de inflação por lá. Em abril, o índice registrou alta de 0,25%, em linha com as expectativas de mercado. Na variação em 12 meses, o índice acumula 2,7% de variação, ao passo que o núcleo foi a 2,8%. No entanto, na margem, média móvel de três meses anualizada após ajuste sazonal, o ritmo da inflação desacelerou para 3,5%, vindo de 4,4% no mês anterior, mas ainda em patamar incondizente com a meta de inflação de 2,0%.

No Brasil, o IPCA-15 de maio foi o destaque. No período, o índice apresentou alta de 0,44%, ligeiramente abaixo dos 0,47% esperados pelo consenso de mercado e influenciado pelo recuo em alimentos e alguns serviços como transporte por aplicativo, que compensou a aceleração acima do esperado em gasolina e energia elétrica. Nos últimos 12 meses, o IPCA-15 acumulou alta de 3,7%, vindo de 3,8% em abril. Olhando a variação ao longo do último ano, a média dos núcleos acumulou +3,5% de avanço, vindo de +3,6% no mês anterior. Quando analisamos o dado na margem, média móvel de três meses anualizada após ajuste sazonal, a média dos núcleos está girando ao redor de +3,2%, patamar que vem já vinha sendo observado nas últimas leituras. Por fim, os dados de mercado de trabalho na semana deram suporte à visão de continuidade da pressão nos preços de serviços, com a taxa de desemprego (ajustada para sazonalidade) mostrando queda de 7,4% para 7,2% em abril, criação de empregos formais próxima a 200 mil postos de trabalho (também após ajuste sazonal) e avanço de +0,9% na massa salarial real efetiva no período.

Curva NTN-B



Variação NTN-B

NTN-B	IPCA + %	Var. semanal (bps)	Var. mensal (bps)
B24	8,888	-8,3	78,6
B25	6,070	1,5	-25,0
B26	6,194	-0,7	-6,6
B27	6,200	3,0	-5,9
B28	6,217	3,1	-6,8
B30	6,134	4,4	-10,0
B32	6,174	4,4	-12,2
B35	6,174	4,0	-12,4

Fonte: Anbima, Itaú BBA

Melhores e Piores Performances (20/05 a 31/05)

Em linha com o fechamento da NTN-B na semana encerrada em 31 de maio, os títulos incentivados IPCA+ apresentaram, de forma geral, boas performances em termos de retorno total. Entre as melhores performances da semana, notamos a presença de títulos emitidos por companhias de setores cíclicos, tais como frigoríficos e empresas do setor sucroenergético, que tendem a se beneficiar do real mais desvalorizado.

Compressão de Spread vs. NTN-B de Referência (bps*)

Última semana

Emissão	Emissor	NTN-B Referência	Compressão do Spread vs. B ref. Última Sem. (bps)	Retorno Total (incl. juros pagos e acumulados, %)	Sector
ENGI4	ENERGISA	2027	15,4	0,6	Energia - Distribuição
CRA022000XE	MARFRIG	2026	9,6	0,5	CRA
SBSPC4	SABESP	2026	9,1	0,5	Saneamento
CRA02200817	UBY AGROQUÍMICA	2026	8,8	0,4	CRA
CRA022008SZ	ATACADÃO	2027	6,4	0,3	CRA
VNTT11	VENTOS DE SÃO TITO	2026	-3,6	0,0	Energia - Geração
UNTE11	UNIQUE TELEC.	2026	-13,4	0,1	Outros
LGEN11	LAGOA 1 ENERGIA RENOVAVEL	2026	-13,4	-0,1	Energia - Geração
EXTZ11	EXTREMOZ TRANSM. - ETN	2026	-13,6	-0,1	Energia - Transmissão
UTPS11	UTE PAMPA SUL	2026	-14,0	-0,1	Energia - Geração

Duas Semanas

Emissão	Emissor	NTN-B Referência	Compressão do Spread vs. B ref. 2 semanas (bps)	Retorno Total (incl. juros pagos e acumulados, %)	Sector
CRA022008SZ	ATACADÃO	2027	21,4	0,6	CRA
ETEN11	ENERGISA TRANSM.	2026	17,2	0,2	Energia - Transmissão
CRA022000XE	MARFRIG	2026	16,0	0,5	CRA
SBSPC4	SABESP	2026	14,9	0,5	Saneamento
CRA0210005C	COPELUSCAR	2027	12,9	0,1	CRA
CRA022001E2	FS AGRISOLUTIONS	2027	-3,9	-0,3	CRA
TOME12	VENTOS DE SÃO TOMÉ	2026	-3,8	0,2	Energia - Geração
EDPA11	EDP TRANSM. ALIANÇA SC	2026	-5,3	0,1	Energia - Transmissão
ENAT11	ENAUTA PARTICIP.	2027	-13,5	-0,1	Outros
VNTT11	VENTOS DE SÃO TITO	2026	-13,9	0,0	Energia - Geração

Emissão	Emissor	NTN-B Referência	Compressão do Spread vs. B ref. Última Sem. (bps)	Retorno Total (incl. juros pagos e acumulados, %)	Sector
TJET39	AESTIETE	2028	11,4	0,5	Energia - Geração
CRA022002Y2	NORSA REFRIGERANTES	2028	10,4	0,5	CRA
RAIS17	RAIZEN	2028	6,8	0,4	Outros
EGIE49	ENGIE	2028	6,0	0,3	Energia - Geração
RESA15	RAIZEN ENER.	2028	5,4	0,3	Outros
CSRN29	COSEERN	2028	-7,3	-0,2	Energia - Distribuição
EQSP21	EQUATORIAL TRANSM. 3	2028	-8,6	-0,3	Energia - Transmissão
VBRR11	VIA BR BR 163	2028	-8,7	-0,2	Rodovias
CPTM15	LIGGA TELECOM.	2028	-9,5	-0,2	Outros
ENTV12	ENTREVIAS	2028	-12,2	-0,4	Concessões Rodoviárias

Emissão	Emissor	NTN-B Referência	Compressão do Spread vs. B ref. 2 semanas (bps)	Retorno Total (incl. juros pagos e acumulados, %)	Sector
CRA021000RX	MINERVA	2028	19,7	0,6	CRA
CRA022002Y2	NORSA REFRIGERANTES	2028	15,8	0,5	CRA
SAV13	STA VITÓRIA DO PALMAR EN. RENOV.	2028	15,6	-0,1	Energia - Geração
PRPO12	PIRAPORA SOLAR	2028	14,8	0,2	Energia - Geração
RESA17	RAIZEN	2028	13,4	0,4	Outros
ENEV15	ENEVA	2028	-5,1	-0,2	Energia - Geração
EQTS11	EQUATORIAL TRANSM.1	2028	-8,7	0,0	Energia - Transmissão
CRA023003JY	OLFAR	2028	-7,2	-0,2	CRA
ENTV12	ENTREVIAS	2028	-10,4	-0,4	Concessões Rodoviárias
CRA020003KA	JBS	2028	-16,0	0,1	CRA

Emissão	Emissor	NTN-B Referência	Compressão do Spread vs. B ref. Última Sem. (bps)	Retorno Total (incl. juros pagos e acumulados, %)	Sector
GASC22	RUMO	2030	13,5	0,3	Logística
CRA020003KB	JBS	2030	13,3	0,6	CRA
CRA022000GZ	MARFRIG	2030	11,6	0,6	CRA
GBSP11	GBS	2035	9,1	0,7	Energia - Transmissão
RUMOB5	RUMO	2035	8,1	0,6	Logística
ELET14	ELETRORBRAS	2030	-1,7	-0,6	Energia - Geração
TRPLB4	CTEEP	2035	-12,7	-1,2	Energia - Transmissão
SUZB19	SUZANO	2030	-13,6	-0,7	Commodities
QUAT13	QUATA	2030	-15,8	-0,8	Outros
UNEG11	UTE GNA	2033	-18,2	-1,5	Energia - Geração

Emissão	Emissor	NTN-B Referência	Compressão do Spread vs. B ref. 2 semanas (bps)	Retorno Total (incl. juros pagos e acumulados, %)	Sector
PRAS11	PIRAPORA SOLAR	2030	40,4	-0,2	Energia - Geração
ANEM11	ANEMUS WIND	2032	28,7	-0,4	Energia - Geração
GASC22	RUMO	2030	25,4	0,3	Logística
HZTC14	HAZTEC	2030	19,6	0,1	Saneamento
SMTQ24	SAO MARTINHO	2035	15,8	-0,4	Outros
CJEN13	TESC	2030	-5,1	-0,5	Logística
CGOS24	EQUATORIAL GOIAS	2030	-15,5	-0,6	Energia - Distribuição
ALGAB1	ALGAR	2030	-13,6	-0,1	Outros
ALGAC2	ALGAR	2030	-14,8	-0,4	Outros
UNEG11	UTE GNA	2033	-18,6	-1,5	Energia - Geração

Fonte: ANBIMA, Itaú BBA

*bps se refere à pontos-base, 100 bps equivalem a 1% ou 0,01.

Para avaliarmos as melhores performances da semana passada, utilizamos como medida a compressão (ou fechamento) do "spread" de cada debênture incentivada em relação à sua respectiva NTN-B de referência. Em termos matemáticos, este "spread" é calculado pela diferença entre a taxa de negociação da debênture e a taxa em que o Tesouro IPCA+ (com juros semestrais) de prazo médio mais próximo é negociado. Em termos conceituais, o "spread" mede o prêmio em relação ao título do Tesouro (ativo livre de risco) considerado como justo pelo mercado para remunerar o risco de crédito da debênture.

De forma geral, a compressão (ou fechamento) deste "spread" sugere uma melhora da percepção de seu risco pelo mercado. Por outro lado, uma abertura deste "spread" pode indicar deterioração na percepção de risco. As tabelas abaixo mostram as melhores e piores performances de debêntures incentivadas até a última sexta-feira, ordenadas pela compressão (e abertura) do "spread" sobre a NTN-B de referência em janelas de uma semana e um mês. Para melhor comparabilidade dos papéis, os "rankings" foram calculados de forma separada para debêntures referenciadas pelas NTN-Bs com vencimento em 2026, 2028, 2030 e 2035.

Volume Negociado

O volume médio diário de títulos incentivados negociadas na quinzena de 20 a 31 de maio foi de aproximadamente R\$ 156 milhões, abaixo do volume médio diário observado nos últimos três meses, de ~R\$ 367 milhões.

Os títulos incentivados mais negociados nas últimas duas semanas foram: i) ECOV16 (com R\$ 92 milhões negociados, referenciada à NTN-B 2032); ii) 2110931497 (com R\$ 88 milhões negociados, referenciada à NTN-B 2032); iii) UNEG11 (com R\$ 87 milhões negociados, referenciada à NTN-B 2033); iv) ALGTA4 (com R\$ 74 milhões negociados, referenciada à NTN-B 2032) e; v) EEELA0 (com R\$ 73 milhões negociados, referenciada à NTN-B 2032).

Volume Negociado – Última quinzena x Últimos 3 meses

NTN-B Referência	Volume Negociado - Últimos 15 Dias (R\$ milhões)	% do Total Negociado	Volume Negociado - Últimos 3 meses (R\$ milhões)	% do Total Negociado
NTNB_2025	23	2%	539	2%
NTNB_2026	30	2%	677	3%
NTNB_2027	36	3%	1.313	6%
NTNB_2028	55	4%	2.161	9%
NTNB_2030	218	16%	5.231	22%
NTNB_2032	508	36%	4.652	20%
NTNB_2033	378	27%	4.023	17%
NTNB_2035	150	11%	4.191	18%
NTNB_2040	3	0%	1.064	4%
Total	1.401	100%	23.851	100%

Fonte: B3/Cetip, Itaú BBA



Alterações de rating

Emissor	Agência	Rating/Outlook Anterior	Rating/Outlook Atual	Data	Emissor CRA2	Emissor 12,431 ?	Rating Action
Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul (BRDE)	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	31-mai	X	X	Affirmed
Banco do Estado do Rio Grande do Sul (Banrisul)	Fitch	AA+(bra)/Observação Negativa	AA+(bra)/Observação Negativa	31-mai	X	X	Affirmed
Vports Autoridade Portuária S.A.	Fitch	-	AAA(bra)/Estável	31-mai	X	X	New
Serena Desenvolvimento S.A.	Fitch	A(bra)/Negativa	A(bra)/Estável	31-mai	X	X	Upgrade
Serena Geração S.A.	Fitch	AA-(bra)/Negativa	AA-(bra)/Estável	31-mai	X	X	Upgrade
Concessionária de Rodovias do Interior Paulista S.A.	S&P	-	brAAA/Estável	31-mai	X	X	New
AES Tucano Holding II S.A.	Moody's	-	AA-br/Estável	31-mai	X	X	New
Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo S.A. (Bandes)	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	31-mai	X	X	Affirmed
AES Cajúna ABI Holdings S.A.	Moody's	-	AA-br/Estável	31-mai	X	X	New
Cooperativa de Crédito Credicrius - Sicoob Engencred	S&P	brBBB (sf)	brA-(sf)	29-mai	X	X	Upgrade
Cooperativa de Crédito Sicoob Engencred Ltda. (Sicoob Engencred)	Fitch	A+(bra)/Estável	A+(bra)/Estável	29-mai	X	X	Affirmed
Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia - 18º Emissão	S&P	-	brAAA	29-mai	X	X	New
Sendas Distribuidora S.A. (Assal) - 10º Emissão	Fitch	-	AAA(bra)/Negativa	29-mai	X	X	New
OI S.A.	S&P	D	brCCC+/Observação Positiva	29-mai	X	X	Upgrade
Sicoob Cocred Cooperativa de Crédito	Fitch	A-(bra)/Estável	A(bra)/Estável	29-mai	X	X	Upgrade
Telemar Norte Leste S.A.	S&P	D	brCCC+/Observação Positiva	29-mai	X	X	Upgrade
Cooperativa de Crédito Credicrius - Sicoob Credicrius	Fitch	BBB+(bra)/Estável	A-(bra)/Estável	29-mai	X	X	Upgrade
True Securitizadora S.A. (Risco Pastificio Selmi S.A.) - 18º Emissão	Fitch	A+(sf)/Positiva	AA-(sf)/Estável	29-mai	X	X	Upgrade
Construtora Tenda S/A	S&P	brBBB/Estável	brA-/Estável	29-mai	X	X	Upgrade
Smartfit Escola de Ginástica e Dança S.A.	Fitch	AA(bra)/Estável	AA+(bra)/Estável	29-mai	X	X	Upgrade
Cooperativa de Crédito Credicrius - Sicoob Credicrius	Fitch	AA(bra)/Estável	AA+(bra)/Estável	29-mai	X	X	Upgrade
Brisanet Serviços de Telecomunicações S.A.	S&P	brA+/Estável	brAA-/Estável	29-mai	X	X	Upgrade
Igua Saneamento S.A.	S&P	brA+/Estável	brA/Estável	28-mai	X	X	Downgrade
Paranaguá Saneamento S.A.	S&P	brA+/Estável	brA/Estável	28-mai	X	X	Downgrade
Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A.	S&P	-	brAAA	28-mai	X	X	New
General Shopping e Outlets do Brasil S.A. (GSB)	Fitch	CC(bra)	CC(bra)	28-mai	X	X	Affirmed
Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica - CEEE-D	S&P	-	brAAA+	28-mai	X	X	New
Cosan S.A.	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	28-mai	X	X	Affirmed
Unifone Telecomunicações S.A.	S&P	-	brAA-	28-mai	X	X	New
Kanastar Securitizadora S.A. (Risco Solfácil Energia Solar Tecnologia e Serviços Financeiros Ltda.) - Série Sênior	Fitch	-	A(EXP)(sf)(bra)/Estável	28-mai	X	X	New
Kanastar Securitizadora S.A. (Risco Solfácil Energia Solar Tecnologia e Serviços Financeiros Ltda.) - Série Super Sênior	Fitch	-	AA+(EXP)(sf)(bra)/Estável	28-mai	X	X	New
Banco Inter S.A.	Moody's	-	AA+br/Estável	27-mai	X	X	New
Ventos de São Tomé Holding S.A.	Fitch	AAA(bra)/Estável	AA+(bra)/Negativa	27-mai	X	X	Downgrade
Enauta Participações S.A.	S&P	brBBB/Estável	brBBB/Observação Positiva	24-mai	X	X	Upgrade
Companhia Energética Sinop S.A. (Sinop) - 2º Emissão	Fitch	AA(bra)/Estável	AA(bra)/Negativa	24-mai	X	X	Downgrade
3R Petroleum Oleo e Gas S.A.	S&P	brA+/Estável	brA+/Observação Positiva	24-mai	X	X	Upgrade
Banco Votorantim S.A. (Banco BV)	Moody's	AA.br/Estável	AA+br/Estável	24-mai	X	X	Upgrade
Companhia de Eletricidade do Amapa S.A. - CEA	S&P	-	brAAA+	23-mai	X	X	New
Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. (Risco São Salvador) - 325º Emissão	S&P	-	brAAA+(sf)	23-mai	X	X	New
Telefônica Brasil S.A.	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	23-mai	X	X	Affirmed
Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG	Moody's	AA.br/Estável	AA+br/Estável	23-mai	X	X	Upgrade
Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. (Risco BRFF) - 332º Emissão	Fitch	-	AAA(EXP)(sf)(bra)/Estável	23-mai	X	X	New
CEMIG Geração e Transmissão S.A.	Moody's	AA.br/Estável	AA+br/Estável	23-mai	X	X	Upgrade
Pastificio Selmi S.A.	Fitch	A-(bra)/Positiva	AA-(bra)/Estável	23-mai	X	X	Upgrade
CEMIG Distribuição S.A.	Moody's	AA.br/Estável	AA+br/Estável	23-mai	X	X	Upgrade
Positivo Tecnologia S.A.	S&P	brA	NR	22-mai	X	X	Withdrawal
Via Brasil MT 246 Concessionária de Rodovias S.A. - 2º Emissão	Fitch	-	AA+(EXP)(bra)/Estável	22-mai	X	X	New
Hospital Mater Dei S.A. - 2º Emissão	Fitch	-	AA+(bra)/Estável	22-mai	X	X	New
Stone Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento S.A.	S&P	-	brAAA	22-mai	X	X	New
Banestes S.A. - Banco do Estado do Espírito Santo (Banestes)	Fitch	AA+(bra)/Estável	AA+(bra)/Estável	21-mai	X	X	Affirmed
Companhia Provincia de Securitizacao (Risco CashMe) - 39º Emissão	S&P	brAAA (sf)	NR	21-mai	X	X	Withdrawal
BRB - Banco de Brasília AS	Fitch	A-(bra)/Observação Negativa	BBB+(bra)/Observação Negativa	21-mai	X	X	Downgrade
Suzano S.A. - 11 Emissão	Fitch	-	AA(A)(bra)	21-mai	X	X	New
Concessionária Auto Raposo Tavares S.A.	S&P	brAA+/Positiva	brAAA/Estável	21-mai	X	X	Upgrade
Eneva S.A.	Fitch	AA+(bra)/Estável	AA+(bra)/Estável	21-mai	X	X	Affirmed
Fortbrasil Securitizadora S.A.	Fitch	Asf(bra)/Estável	Asf(bra)/Estável	21-mai	X	X	Affirmed
CESP - Companhia Energetica de Sao Paulo	S&P	brAAA/Estável	brAAA/Observação Negativa	21-mai	X	X	Downgrade
Banco do Estado de Sergipe S.A. (Banese)	Fitch	AA+(bra)/Estável	AA+(bra)/Estável	21-mai	X	X	Affirmed
3R Petroleum Óleo e Gás S.A.	Fitch	A(bra)/Estável	A(bra)/Observação Positiva	21-mai	X	X	Upgrade
Auren Energia S.A.	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Observação Negativa	20-mai	X	X	Downgrade
Banco Inter S.A.	S&P	brAA+/Negativa	brAA+/Estável	20-mai	X	X	Upgrade
Santa Vitória do Palmar Energias Renováveis S.A. (SVP)	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	20-mai	X	X	Affirmed
BRB - Banco de Brasília S.A.	Moody's	A.br/Negativa	A.br/Negativa	20-mai	X	X	Affirmed
Ventos de Santa Tereza 07 Energias Renováveis S.A.	Fitch	AA-(bra)/Estável	AA-(bra)/Observação Positiva	20-mai	X	X	Upgrade
AES Tucano Holding II S.A.	Fitch	AA-(bra)/Estável	AA-(bra)/Observação Positiva	20-mai	X	X	Upgrade
AES Cajúna ABI Holdings S.A.	Fitch	AA-(bra)/Estável	AA-(bra)/Observação Positiva	20-mai	X	X	Upgrade
Veleiros Holdings S.A.	Fitch	AA-(bra)/Estável	AA-(bra)/Observação Positiva	20-mai	X	X	Upgrade
Potengi Holdings S.A.	Fitch	AA-(bra)/Estável	AA-(bra)/Observação Positiva	20-mai	X	X	Upgrade
União Química Farmacêutica Nacional S.A. - 5º Emissão	Fitch	-	AA(bra)/Estável	20-mai	X	X	New
Banco Inter S.A.	S&P	brAA+/Negativa	brAA+/Estável	20-mai	X	X	Upgrade
Energisa Minas Rio - Distribuidora de Energia S.A.	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
Alsol Energias Renováveis	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
Energisa Transmissão de Energia S.A.	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
Energisa Paraíba - Distribuidora de Energia S/A	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
Energisa Tocantins - Distribuidora de Energia S/A	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
Energisa Sul Sudeste - Distribuidora de Energia S/A	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
Energisa Rondônia Distribuidora de Energia S.A.	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
Energisa Mato Grosso do Sul - Distribuidora de Energia S.A.	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
Energisa Sergipe - Distribuidora de Energia S/A	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
Energisa Mato Grosso - Distribuidora de Energia S.A.	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
Energisa Acre - Distribuidora de Energia S.A.	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
Energisa S.A.	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
True Securitizadora S.A. (Risco Tecnisa) = 4º Emissão e 175º Série	S&P	brA (sf)	brBBB+(sf)	17-mai	X	X	Downgrade
Virgo Companhia de Securitizacao (Risco Tecnisa) - 175º Emissão	S&P	brA (sf)	brBBB+(sf)	17-mai	X	X	Downgrade
Somos Sistemas de Ensino S.A.	Fitch	AA+(bra)/Estável	AA+(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
Saber Serviços Educacionais S.A.	Fitch	AA+(bra)/Estável	AA+(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
Cogna Educação S.A.	Fitch	AA+(bra)/Estável	AA+(bra)/Estável	17-mai	X	X	Affirmed
Algar Telecom S/A	S&P	brAAA/Estável	brAA+/Negativa	17-mai	X	X	Downgrade
Tecnisa S.A.	S&P	brA/Estável	brBBB+/Negativa	17-mai	X	X	Downgrade
Banco BMG S.A.	S&P	-	brA/Estável	17-mai	X	X	New
Sorocaba Refrescos S.A.	Moody's	-	AA-br/Estável	17-mai	X	X	New
Ser Educacional S.A. - 5º Emissão	Fitch	-	AA(bra)/Estável	17-mai	X	X	New
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista (Isa CTEEP) - 16º Emissão	Fitch	-	AAA(bra)/Estável	16-mai	X	X	New
Ser Educacional S.A. - 4º Emissão	Fitch	AA(bra)/Estável	AA(bra)/Estável	14-mai	X	X	Affirmed
Ser Educacional S.A. - 3º Emissão	Fitch	AA(bra)/Estável	AA(bra)/Estável	15-mai	X	X	Affirmed
Opea Securitizadora S.A. (Risco Dimed) - 155º Emissão	S&P	brAA (sf)	brAA (sf)/Observação Negativa	15-mai	X	X	Downgrade
Águas do Paraíba S.A.	Fitch	-	AAA(bra)/Estável	14-mai	X	X	New
Concessionária Águas de Jaturbaíba S.A. (Águas de Jaturbaíba)	Fitch	AA+(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	14-mai	X	X	Upgrade
Saneamento Ambiental Águas do Brasil S.A. (Saab)	Fitch	AA+(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	14-mai	X	X	Upgrade
Althaus S.A. Indústria Farmacêutica	Moody's	A-/Negativa	A-/Estável	14-mai	X	X	Upgrade
Cooperativa de Economia e Crédito Mutuo dos Médicos de Porto Alegre Ltda. - Unicred Porto Alegre	Fitch	A(bra)/Estável	A(bra)/Observação Negativa	13-mai	X	X	Downgrade
Banco Cooperativo Sicredi S.A. (Banco Sicredi)	Fitch	AA+(bra)/Estável	AA+(bra)/Observação Negativa	13-mai	X	X	Downgrade
Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A. (Banrisul)	Fitch	AA+(bra)/Estável	AA+(bra)/Observação Negativa	13-mai	X	X	Downgrade
Banco BS2 S.A.	Moody's	BBB+br/Estável	A.br/Estável	13-mai	X	X	Upgrade
Banco BNP Paribas Brasil S.A. (BNPP Brasil)	Fitch	-	AAA(bra)/Estável	13-mai	X	X	New
Salto do Guassupi Energética S.A.	Fitch	AA-(bra)/Observação Negativa	A-(bra)/Observação Negativa	10-mai	X	X	Downgrade
Quevedos Energética S.A.	Fitch	AA-(bra)/Estável	AA-(bra)/Observação Negativa	10-mai	X	X	Downgrade
Serra do Seridó F2 Holding S.A. (Serra do Seridó 2) - 1º Emissão	Fitch	-	AA+(EXP)(bra)/Estável	10-mai	X	X	New
Banco Agibank S.A.	Fitch	-	A+br/Estável	10-mai	X	X	Upgrade
Virgo Companhia de Securitização (Risco Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A.) - 167º Emissão	Fitch	A-/Estável	AAAsf(bra)/Estável	10-mai	X	X	New
Hospital Mater Dei S.A.	Fitch	AA+(bra)/Estável	AA+(bra)/Estável	10-mai	X	X	Affirmed
B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão - 8º Emissão	Fitch	-	AAA(EXP)(bra)	10-mai	X	X	New
Jalles Machado S.A.	Moody's	-	AA+br/Estável	10-mai	X	X	New
Hapvida Participações e Investimentos S.A. - 7º Emissão	Fitch	-	AAA(bra)/Estável	9-mai	X	X	Upgrade
Eurofarma Laboratórios S.A.	Fitch	AAA(bra)/Estável	AAA(bra)/Estável	9-mai	X	X	Affirmed
Banco Cooperativo Sicredi S.A.	S&P	brAAA/Estável	brAAA/Observação Negativa	9-mai	X	X	Downgrade

Fonte: Agências de rating, Itaú BBA

Últimos Relatórios Publicados

- 27 de maio – [Itaú BBA Credit Research: Fundos de Infraestrutura – Quinzenal \(13 de maio a 24 de maio\)](#)
- 24 de maio – [Direto ao Ponto: Confira nossos Top Picks de títulos incentivados para maio](#)
- 23 de maio – [Itaú BBA Credit Research: Top Picks Incentivadas IPCA e CDI | Maio 2024](#)
- 20 de maio – [Itaú BBA Credit Research: PetroReconcavo | Pré-Deal Report – ICVM 160](#)
- 20 de maio – [Direto ao Ponto: Crédito Privado Incentivado – Resumo Semanal \(13 a 17 de maio\)](#)
- 20 de maio – [Itaú BBA Credit Research: Incentivadas – Quinzenal \(06/05 a 17/05\)](#)
- 20 de maio – [Itaú BBA Credit Research: FIAGROs - Quinzenal \(06 de maio a 17 de maio\)](#)
- 16 de maio – [Direto ao Ponto: Renda Fixa | Balanços 1º Trimestre | Marfrig](#)
- 15 de maio – [Direto ao Ponto: Renda Fixa | Balanços 1º Trimestre | DASA](#)
- 15 de maio – [Direto ao Ponto: Renda Fixa | Balanços 1º Trimestre | JBS e JHSF](#)
- 14 de maio – [Direto ao Ponto: Renda Fixa | Balanços 1º Trimestre | BRK Ambiental](#)
- 14 de maio – [Direto ao Ponto: Renda Fixa | Balanços 1º Trimestre | Hapvida e Raízen](#)
- 13 de maio – [Itaú BBA Credit Research: Fundos de Infraestrutura – Quinzenal \(29 de abril a 10 de maio\)](#)
- 10 de maio – [Direto ao Ponto: Renda Fixa | Balanços 1º Trimestre | Rota das Bandeiras e Smart Fit](#)
- 10 de maio – [Direto ao Ponto: Renda Fixa | Balanços 1º Trimestre | EcoRodovias, Rumo e Suzano](#)
- 09 de maio – [Direto ao Ponto: Renda Fixa | Balanços 1º Trimestre | Águas do Rio, Grupo Mateus, Minerva, MRV e TAESA](#)
- 08 de maio – [Direto ao Ponto: Renda Fixa | Balanços 1º Trimestre | BRF, Carrefour e PRIO](#)
- 08 de maio – [Direto ao Ponto: Renda Fixa | Balanços 1º Trimestre | Engie e RD \(Raia Drogasil\)](#)
- 07 de maio – [Itaú BBA Credit Research: Ecopistas – Atualização de Crédito](#)
- 07 de maio – [Direto ao Ponto: Renda Fixa | Balanços 1º Trimestre | Rede D’Or](#)
- 06 de maio – [Itaú BBA Credit Research: FIAGROs - Quinzenal \(22 de abril a 03 de maio\)](#)
- 30 de abril – [Direto ao Ponto: Renda Fixa | Balanços 1º Trimestre | CTEEP](#)
- 29 de abril – [Direto ao Ponto: Crédito Privado Incentivado – Resumo Semanal \(22 a 26 de abril\)](#)
- 29 de abril – [Itaú BBA Credit Research: Monitor Local – Relatório Quinzenal \(15 a 26 de abril\)](#)
- 29 de abril – [Itaú BBA Credit Research: Fundos de Infraestrutura – Quinzenal \(15 de abril a 26 de abril\)](#)
- 29 de abril – [Itaú BBA Credit Research: Equatorial Energia – Atualização de Crédito](#)
- 25 de abril – [Direto ao Ponto: Renda Fixa | Balanços 1º Trimestre | Assaí](#)
- 24 de abril – [Direto ao Ponto: Confira nossos Top Picks de títulos incentivados para abril](#)

Fatos Relevantes

ALUPAR – Informou em 03 de junho que se sagrou vencedora de 2 empreendimentos objeto de Leilão realizado no Chile em 06 de março de 2024 conforme Ata de Avaliação de Oferta (Adjudicação) publicada em 31 de maio de 2024. [Link para fato relevante.](#)

AMBIPAR – Informou em 03 de junho que considerando o encerramento do prazo do programa de recompra de ações de sua emissão em 15 de setembro de 2023, o Conselho de Administração da Companhia, em reunião realizada em 31 de Maio de 2024, aprovou um novo programa de recompra de ações de emissão da companhia. [Link para fato relevante.](#)

AMBIPAR – Informou em 03 de junho que (i) a atualização da projeção referente à redução de sua alavancagem, divulgada mediante Fato Relevante em 23 de maio de 2024, e (ii) a divulgação de 2 (duas) novas projeções financeiras. [Link para fato relevante.](#)

Sendas Distribuidora (Assaí) – Informou em 29 de maio que o Conselho de Administração da Companhia aprovou em reunião realizada nesta data, a 10ª (décima) emissão de debêntures simples da Companhia, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, com valor nominal unitário de R\$1.000,00 (mil reais), totalizando o montante total de R\$1.800.000.000,00 (um bilhão e oitocentos milhões de reais). [Link para fato relevante.](#)

Rumo – Informou em 29 de maio que celebrou acordo vinculante para alienação da sua participação acionária de 50% no capital do TERMINAL XXXIX DE SANTOS S.A. (“T-XXXIX”) para consórcio formado entre BUNGE ALIMENTOS S.A. e ZEN-NOH GRAIN CORPORATION. [Link para fato relevante.](#)

Sabesp – Informou em 27 de maio que tomou conhecimento que, em 24 de maio de 2024, foi assinado o Contrato de Concessão nº 1/2024, entre a Companhia e a Unidade Regional de Serviços de Abastecimento de Água Potável e Esgotamento Sanitário – URAE-1 – Sudeste e, na qualidade de interveniente anuente, a Agência Reguladora de Serviços Públicos do Estado de São Paulo – ARSESP. [Link para fato relevante.](#)

Unigel – Informou em 21 de maio que tomou conhecimento que, hoje, 20 de maio de 2024, atingiu acordo com credores necessários para aprovação dos dois planos de recuperação extrajudicial apresentados em 20 de fevereiro de 2024 (os “Planos RE”), conforme aditados, perante a 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo (“Juízo RE”). [Link para fato relevante.](#)

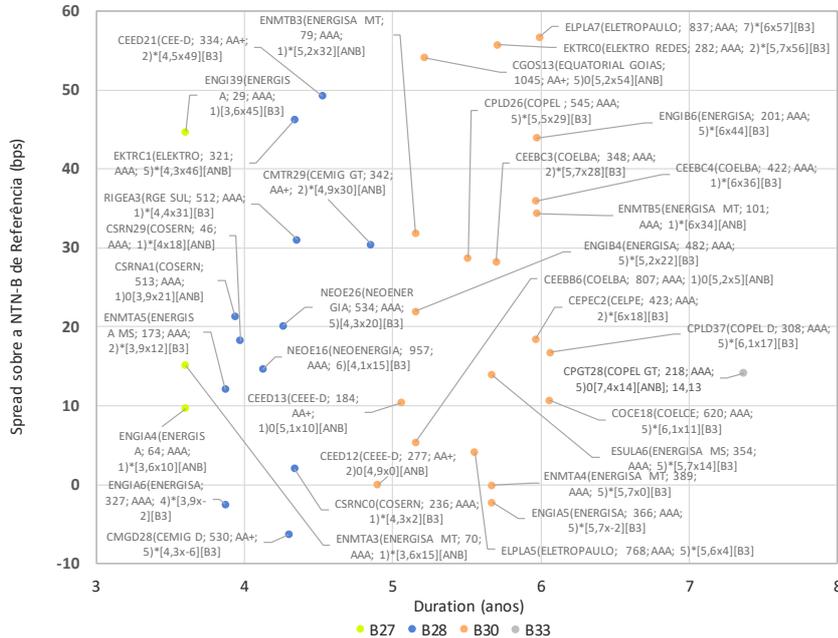
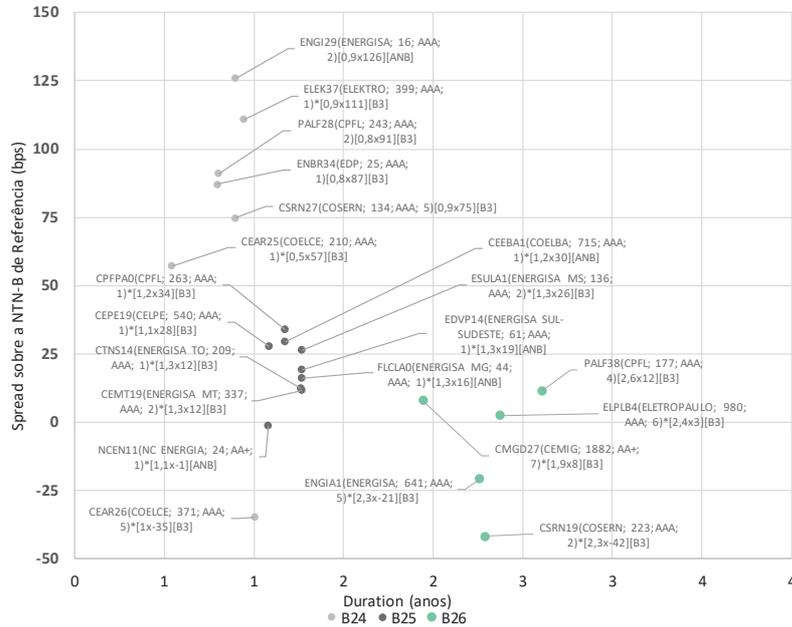
Destaques das próximas 2 semanas (03/06 a 14/06)**Agenda Macroeconômica**

Data	Evento	Fonte
Segunda-feira, 03 de junho	Boletim Focus	Bacen
Segunda-feira, 03 de junho	Balança Comercial	Min. Desen., Ind. e Com. Exterior
Terça-feira, 04 de junho	PIB do Brasil	IBGE
Quarta-feira, 05 de junho	Produção Industrial	IBGE
Quinta-feira, 06 de junho	Produção de Veículos	ANFAVEA
Quinta-feira, 06 de junho	Vendas de Veículos	IBGE
Quinta-feira, 06 de junho	Fluxo Cambial Estrangeiro	Bacen
Terça-feira, 11 de junho	IPCA	IBGE
Quarta-feira, 12 de junho	Crescimento do Setor de Serviços	IBGE
Quinta-feira, 13 de junho	Vendas no Varejo	IBGE
Sexta-feira, 14 de junho	IBC-Br	Bacen

Fonte: Itaú BBA

APÊNDICE A – CURVAS SETORIAIS (DEBÊNTURES INCENTIVADAS E CRAs)

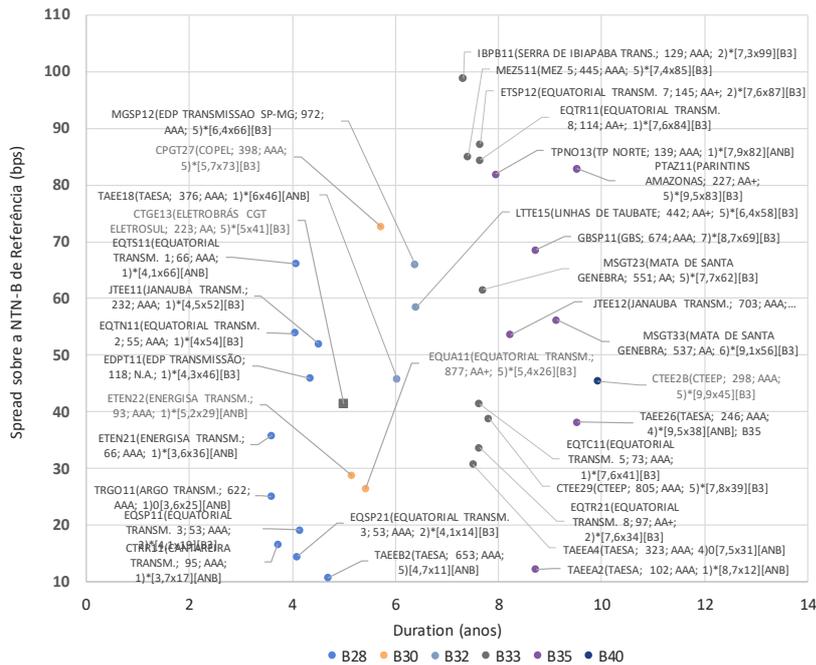
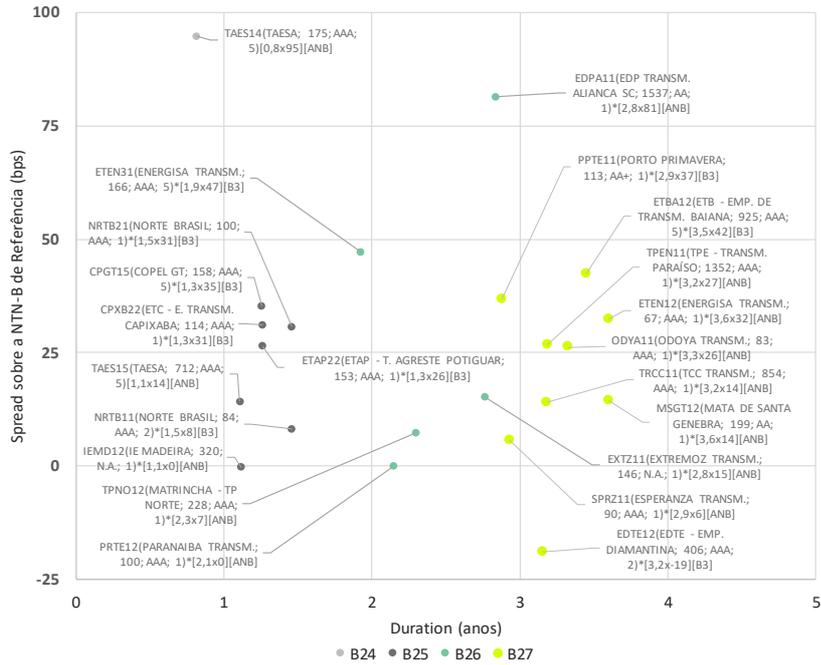
Distribuição de Energia – Spread em relação à NTN-B de Referência vs. Duration



Fonte: B3, Anbima, Itaú BBA.

As legendas dos pontos incluem, nesta ordem: **Código B3 (nome do emissor, saldo remanescente do título em R\$ milhões, rating médio, índice de liquidez) [duration x spread][Fonte de Preços e Taxas]**. O índice de liquidez é um valor normalizado, que varia de 1 a 10 e que leva em consideração todas as debêntures com negócios registrados na B3 durante os últimos 90 dias e é diretamente proporcional ao volume financeiro e/ou dias com negociação para o título. O * ao final das legendas indica emissões ICVM 476. A taxa utilizada para o cálculo do spread equivale à última taxa média diária de negociação da semana disponível na B3. Caso o ativo não tenha sido negociado nos últimos cinco dias úteis, utiliza-se a taxa indicativa da Anbima do final da semana (neste caso, a fonte de preços está indicada no rótulo como "ANB").

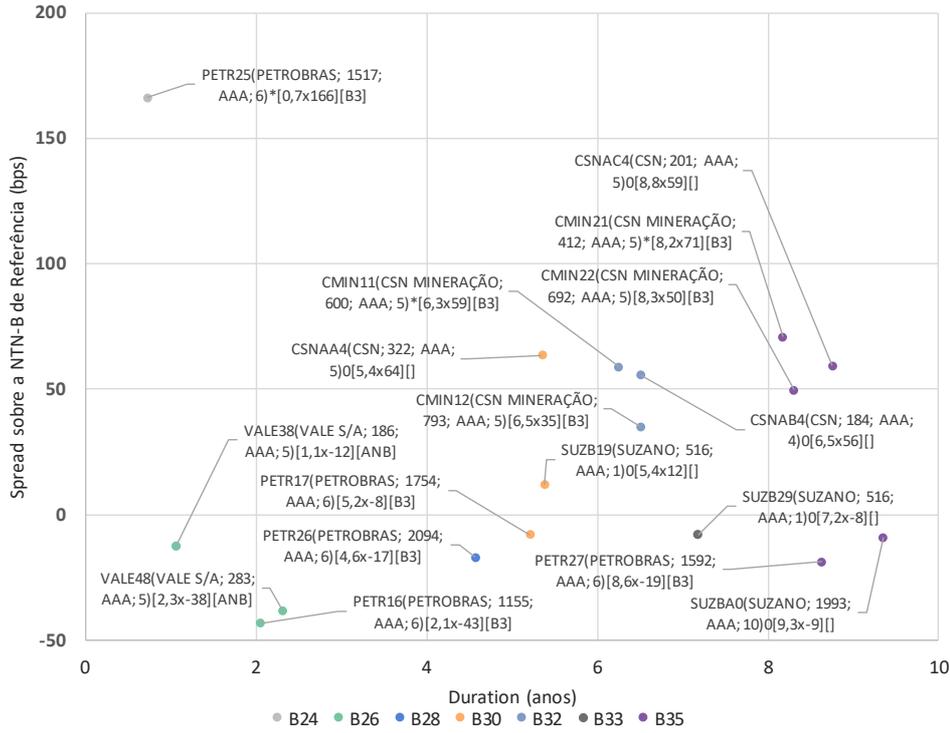
Transmissão de Energia – Spread em relação à NTN-B de Referência vs. Duration



Fonte: B3, Anbima, Itaú BBA.

As legendas dos pontos incluem, nesta ordem: **Código B3** (nome do emissor, saldo remanescente do título em R\$ milhões, rating médio, índice de liquidez) [duration x spread][Fonte de Preços e Taxas]. O índice de liquidez é um valor normalizado, que varia de 1 a 10 e que leva em consideração todas as debêntures com negócios registrados na B3 durante os últimos 90 dias e é diretamente proporcional ao volume financeiro e/ou dias com negociação para o título. O * ao final das legendas indica emissões ICVM 476. A taxa utilizada para o cálculo do spread equivale à última taxa média diária de negociação da semana disponível na B3. Caso o ativo não tenha sido negociado nos últimos cinco dias úteis, utiliza-se a taxa indicativa da Anbima do final da semana (neste caso, a fonte de preços está indicada no rótulo como "ANB").

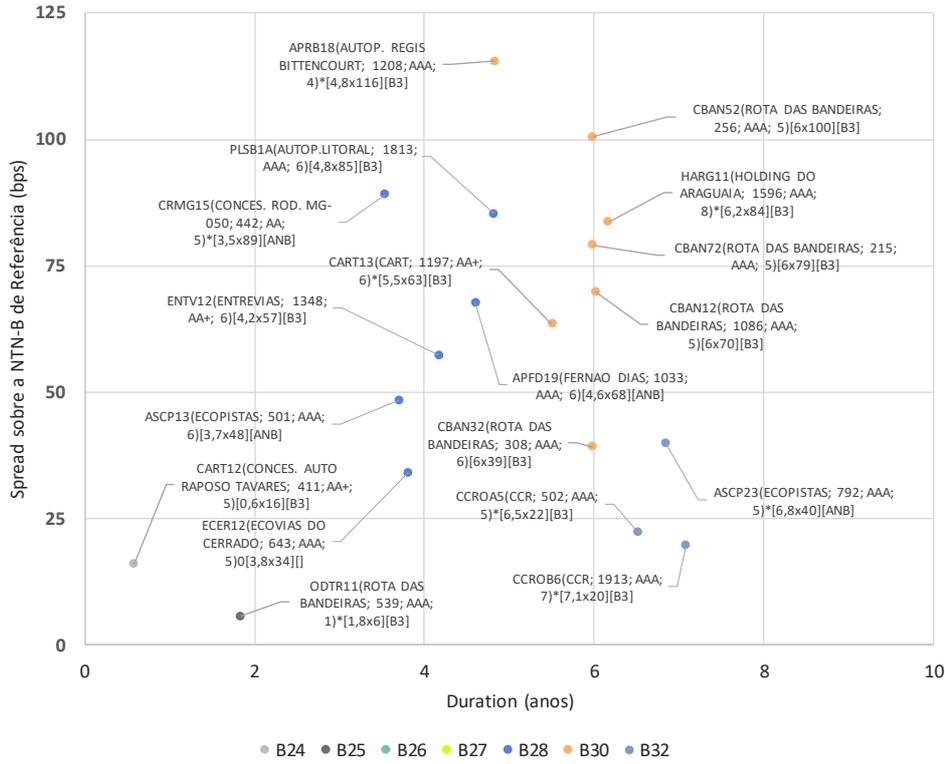
Commodities - Spread em relação à NTN-B de Referência vs. Duration



Fonte: B3, Anbima, Itaú BBA.

As legendas dos pontos incluem, nesta ordem: **Código B3 (nome do emissor, saldo remanescente do título em R\$ milhões, rating médio, índice de liquidez) [duration x spread][Fonte de Preços e Taxas]**. O índice de liquidez é um valor normalizado, que varia de 1 a 10 e que leva em consideração todas as debêntures com negócios registrados na B3 durante os últimos 90 dias e é diretamente proporcional ao volume financeiro e/ou dias com negociação para o título. O * ao final das legendas indica emissões ICVM 476. A taxa utilizada para o cálculo do spread equivale à última taxa média diária de negociação da semana disponível na B3. Caso o ativo não tenha sido negociado nos últimos cinco dias úteis, utiliza-se a taxa indicativa da Anbima do final da semana (neste caso, a fonte de preços está indicada no rótulo como "ANB").

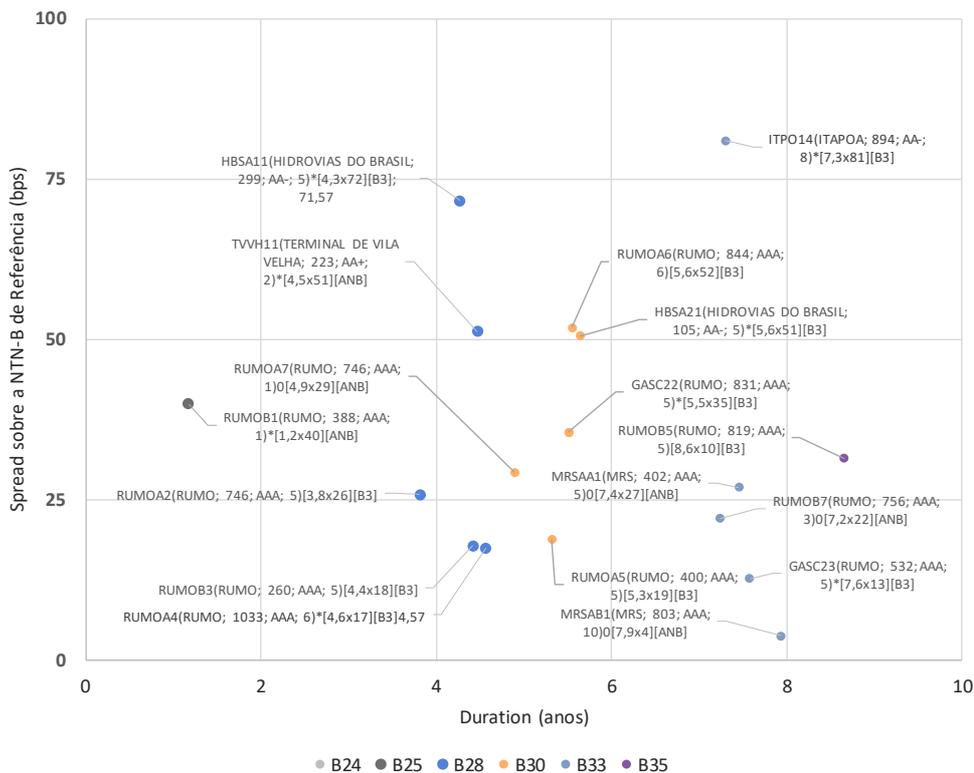
Rodovias – Spread em relação à NTN-B de Referência vs. Duration



Fonte: B3, Anbima, Itaú BBA.

As legendas dos pontos incluem, nesta ordem: **Código B3 (nome do emissor, saldo remanescente do título em R\$ milhões, rating médio, índice de liquidez) [duration x spread][Fonte de Preços e Taxas]**. O índice de liquidez é um valor normalizado, que varia de 1 a 10 e que leva em consideração todas as debêntures com negócios registrados na B3 durante os últimos 90 dias e é diretamente proporcional ao volume financeiro e/ou dias com negociação para o título. O * ao final das legendas indica emissões ICVM 476. A taxa utilizada para o cálculo do spread equivale à última taxa média diária de negociação da semana disponível na B3. Caso o ativo não tenha sido negociado nos últimos cinco dias úteis, utiliza-se a taxa indicativa da Anbima do final da semana (neste caso, a fonte de preços está indicada no rótulo como "ANB").

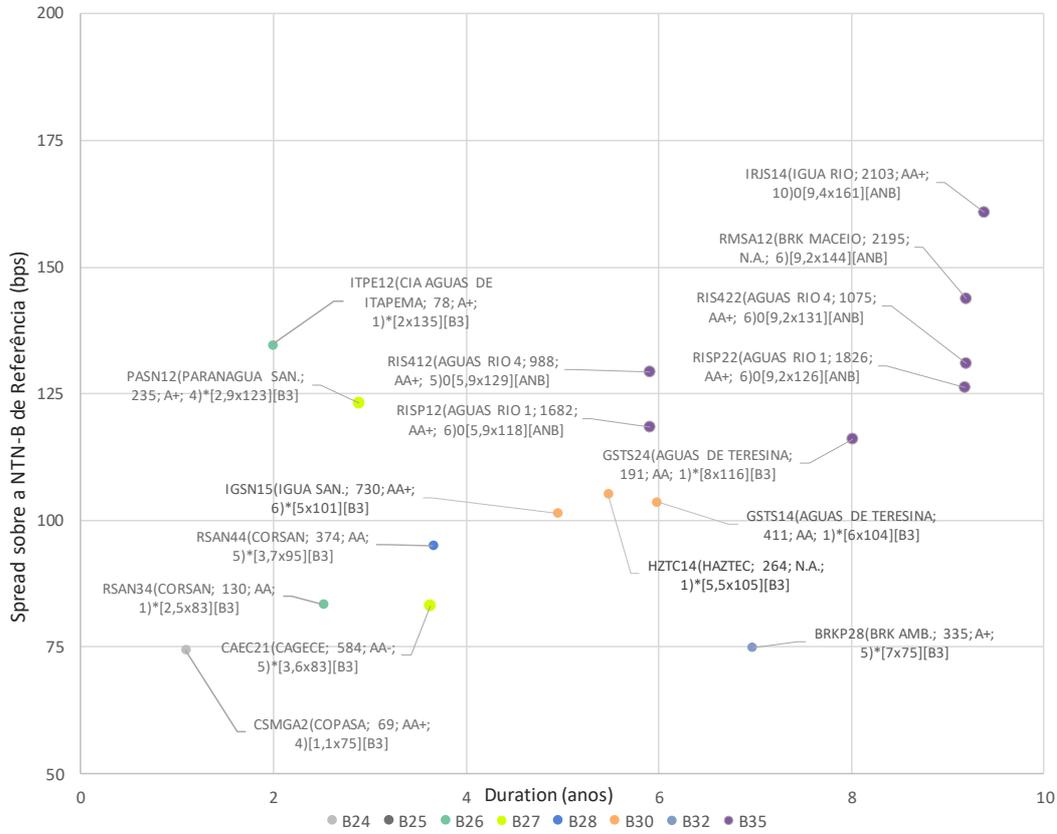
Logística – Spread em relação à NTN-B de Referência vs. Duration



Fonte: B3, Anbima, Itaú BBA.

As legendas dos pontos incluem, nesta ordem: **Código B3 (nome do emissor, saldo remanescente do título em R\$ milhões, rating médio, índice de liquidez) [duration x spread][Fonte de Preços e Taxas]**. O índice de liquidez é um valor normalizado, que varia de 1 a 10 e que leva em consideração todas as debêntures com negócios registrados na B3 durante os últimos 90 dias e é diretamente proporcional ao volume financeiro e/ou dias com negociação para o título. O * ao final das legendas indica emissões ICVM 476. A taxa utilizada para o cálculo do spread equivale à última taxa média diária de negociação da semana disponível na B3. Caso o ativo não tenha sido negociado nos últimos cinco dias úteis, utiliza-se a taxa indicativa da Anbima do final da semana (neste caso, a fonte de preços está indicada no rótulo como "ANB").

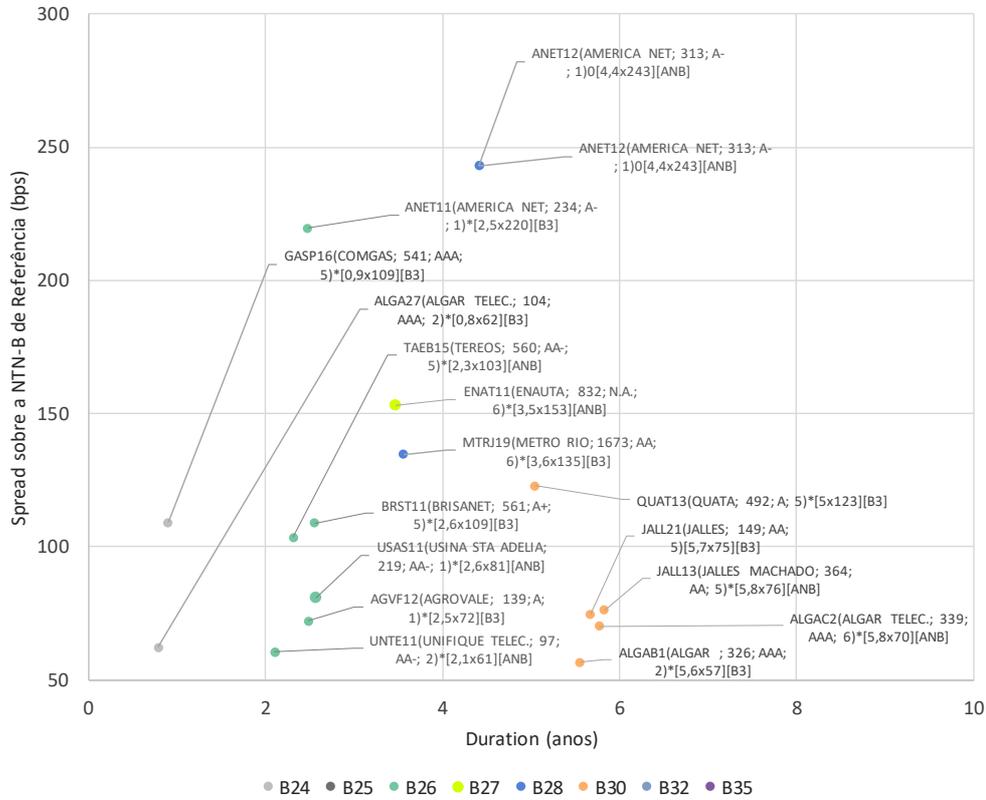
Saneamento – Spread em relação à NTN-B de Referência vs. Duration



Fonte: B3, Anbima, Itaú BBA.

As legendas dos pontos incluem, nesta ordem: **Código B3 (nome do emissor, saldo remanescente do título em R\$ milhões, rating médio, índice de liquidez) [duration x spread][Fonte de Preços e Taxas]**. O índice de liquidez é um valor normalizado, que varia de 1 a 10 e que leva em consideração todas as debêntures com negócios registrados na B3 durante os últimos 90 dias e é diretamente proporcional ao volume financeiro e/ou dias com negociação para o título. O * ao final das legendas indica emissões ICVM 476. A taxa utilizada para o cálculo do spread equivale à última taxa média diária de negociação da semana disponível na B3. Caso o ativo não tenha sido negociado nos últimos cinco dias úteis, utiliza-se a taxa indicativa da Anbima do final da semana (neste caso, a fonte de preços está indicada no rótulo como “ANB”).

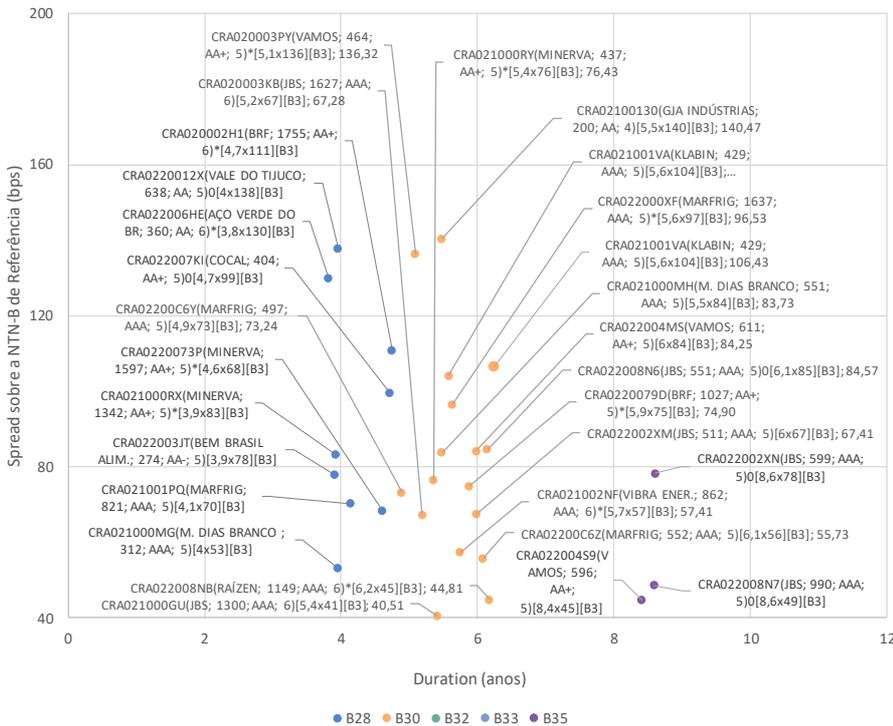
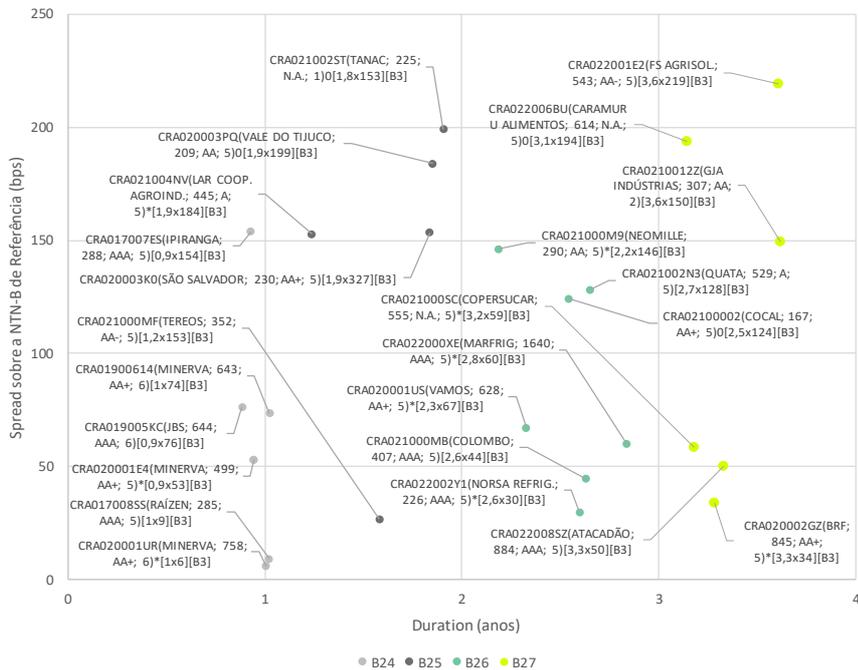
Outros – Spread em relação à NTN-B de Referência vs. Duration



Fonte: B3, Anbima, Itaú BBA.

As legendas dos pontos incluem, nesta ordem: **Código B3 (nome do emissor, saldo remanescente do título em R\$ milhões, rating médio, índice de liquidez) [duration x spread][Fonte de Preços e Taxas]**. O índice de liquidez é um valor normalizado, que varia de 1 a 10 e que leva em consideração todas as debêntures com negócios registrados na B3 durante os últimos 90 dias e é diretamente proporcional ao volume financeiro e/ou dias com negociação para o título. O * ao final das legendas indica emissões ICVM 476. A taxa utilizada para o cálculo do spread equivale à última taxa média diária de negociação da semana disponível na B3. Caso o ativo não tenha sido negociado nos últimos cinco dias úteis, utiliza-se a taxa indicativa da Anbima do final da semana (neste caso, a fonte de preços está indicada no rótulo como "ANB").

CRA – Spread em relação à NTN-B de Referência vs. Duration



Fonte: B3, Anbima, Itaú BBA.

As legendas dos pontos incluem, nesta ordem: **Código B3** (nome do emissor, saldo remanescente do título em R\$ milhões, rating médio, índice de liquidez) [duration x spread][Fonte de Preços e Taxas]. O índice de liquidez é um valor normalizado, que varia de 1 a 10 e que leva em consideração todas as debêntures com negócios registrados na B3 durante os últimos 90 dias e é diretamente proporcional ao volume financeiro e/ou dias com negociação para o título. O * ao final das legendas indica emissões ICVM 476. A taxa utilizada para o cálculo do spread equivale à última taxa média diária de negociação da semana disponível na B3. Caso o ativo não tenha sido negociado nos últimos cinco dias úteis, utiliza-se a taxa indicativa da Anbima do final da semana (neste caso, a fonte de preços está indicada no rótulo como “ANB”).

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, conseqüentemente, 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. Ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretirável, 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(ais) 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.ita.com.br>.

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, (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) pretenda 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	
Ciro Matuo				
Akinori Hieda				
Paula Toute				
Arthur Almeida Neto				
Barbara Rocha				

*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.