

Em compasso de espera

Outubro foi um mês de espera... e ansiedade. O feriado prolongado na China postergou o detalhamento dos estímulos anunciados por lá; a disputa acirrada entre a vice-presidente dos EUA, Kamala Harris, e o ex-presidente Donald Trump manterá o mistério sobre o desfecho das eleições americanas até a semana que vem; e, no Brasil, a temporada de balanços só começa a ganhar força em novembro – embora as atenções estejam voltadas principalmente para o pacote de contenção de gastos do governo, a ser revelado em breve. Em compasso de espera, o Ibovespa encerrou o mês de outubro (-1,6%), reagindo sobretudo a movimentos da curva de juros futuros.

No cenário local, apesar do aumento relevante de receitas auferidas pelo governo – a arrecadação de setembro foi de R\$ 203 bilhões, um número robusto que superou as expectativas, com crescimento de 11,6% em termos reais – a falta de um plano concreto para o controle de gastos mantém a cautela nos mercados. Sobre esse assunto, os investidores aguardam ansiosamente um pacote de cortes de despesas que, de acordo com indicações do governo, pode girar em torno de R\$ 30 bilhões e R\$ 50 bilhões. Além do número em si, o detalhamento dessas iniciativas será de suma importância para determinar o humor dos mercados até o fim do ano.

Olhando para o fluxo de investimento em ações, outubro foi o oitavo mês do ano com saída líquida do investidor estrangeiro, de aproximadamente R\$ 3 bilhões, acumulando mais de R\$ 31 bilhões de saída líquida do gringo em 2024 até o momento. Os fundos multimercado já registram R\$ 212 bilhões em resgates neste ano, enquanto fundos de ações contabilizam saída de R\$ 3 bilhões.

Abaixo, aprofundo mais o cenário para a Bolsa e te mostro os destaques de outubro, bem como o desempenho dos setores e como se comportaram nossas carteiras de ações: a Top 5, a Dividendos, a Small Caps e a ESG. Vem comigo!

Como foi o desempenho de nossas carteiras no mês de outubro

Rentabilidade das nossas carteiras – outubro e anual

Itaú BBA	Outubro	2024	2023	2022	2021	2020
Carteira Dividendos	5.6%	5.4%	17.6%	11.5%	-10.4%	-6.5%
Carteira TOP 5	-3.0%	3.6%	16.0%	17.3%	-18.0%	-3.1%
Carteira Small Caps	0.5%	-7.0%	18.3%	-38.9%	-15.4%	9.0%
Carteira ESG	-1.1%	-10.7%	-	-	-	-
Ibovespa	-1.6%	-3.3%	22.3%	4.7%	-11.9%	2.9%

Fontes: Economatica e Broadcast; Posição em 31/10/2024;

Rentabilidade mensal das nossas carteiras

Itaú BBA	out-24	set-24	ago-24	jul-24	jun-24	mai-24	abr-24	mar-24	fev-24	jan-24	dez-23	nov-23
Carteira Dividendos	5,6%	3,0%	2,6%	0,3%	2,3%	-2,3%	-2,6%	-1,0%	0,9%	-3,3%	6,2%	11,9%
Carteira TOP 5	-3,0%	-8,6%	7,4%	7,8%	0,8%	-4,1%	-6,0%	6,2%	5,2%	-0,5%	4,9%	9,0%
Carteira Small Caps	0,5%	-1,3%	2,4%	3,7%	-1,9%	-1,4%	-7,1%	1,5%	2,9%	-4,1%	8,5%	6,6%
Carteira ESG	-1,1%	-3,8%	7,6%	1,9%	0,6%	-2,1%	-5,8%	-1,8%	-1,6%	-4,6%	-	-
Ibovespa	-1,6%	-3,1%	6,5%	3,0%	1,5%	-3,0%	-1,7%	-0,7%	1,0%	-4,8%	5,4%	12,5%

Fontes: Economatica e Broadcast; Posição em 31/10/2024;



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



Destaques no Brasil e no mundo

No Brasil, não houve reunião do Copom no mês de outubro, portanto, a taxa básica de juros se manteve em 10,75% a.a., com perspectivas de atingir 12% a.a. até janeiro de 2025, conforme as projeções do Itaú BBA. O IPCA-15 de outubro ficou em 0,54%, um pouco abaixo da nossa projeção (0,56%), porém, acima do que o mercado esperava (0,50%). Com isso, o índice acumula alta de 4,5% nos últimos doze meses, ante o acumulado anterior de 4,1% até setembro. Enquanto isso, o IPCA de setembro registrou 0,44%, levando o acumulado dos últimos doze meses para 4,4% (ante 4,2% em agosto). De maneira geral, a atenção dos investidores no País está muito concentrada na questão fiscal, ofuscando notícias que em outros momentos poderiam ser bem recebidas pelo mercado, como, por exemplo, a elevação da nota de crédito do Brasil pela Moody's, ou a arrecadação fiscal 11% maior do que a esperada.

Nos EUA, os dados de atividade divulgados ao longo de outubro, como as vendas no varejo, mostraram uma economia ainda bastante aquecida, a despeito do patamar elevado da taxa de juros no país, em vigor há mais de dois anos. O núcleo da inflação ao consumidor (CPI) foi uma surpresa alstista na visão do mercado, vindo em 0,31%, acima da expectativa de 0,2%. Com a economia forte e a inflação demorando mais do que o previsto para convergir à meta, as taxas de juros mantiveram uma tendência de abertura, conforme ilustrado pelo aumento da taxa de juros do título de dez anos do tesouro de 3,78% para 4,29% no mês. Olhando para frente, acreditamos que o foco dos investidores irá se concentrar nas eleições presidenciais, que ocorrerão na próxima terça-feira (05), com atenção especial aos potenciais impactos que as políticas dos candidatos podem exercer sobre a inflação e o fiscal.

Na China, as discussões se concentram muito no tema dos estímulos fiscais, anunciados com o objetivo de reaquecer a atividade econômica, que vem desacelerando por conta de desafios no setor imobiliário do país e do consequente abalo na confiança que isso traz. O crescimento do PIB chinês no terceiro trimestre veio em linha com a expectativa do mercado, de 4,6%, e bem próximo do número apurado no trimestre anterior (4,7%). O índice de produção industrial (PMI) veio em 50,1 pontos, marginalmente acima da expectativa, de 49,8 pontos. Por último, a inflação ao consumidor em setembro foi de 0,4%, abaixo da expectativa do mercado, de 0,6%.

Desempenho setorial

Em outubro, o destaque positivo ficou com o setor de educação, que apresentou valorização de 13% no mês. Ainda assim, o setor acumula uma queda de 39% nos últimos doze meses, o que lhe confere a pior performance setorial da Bolsa nesse horizonte de tempo. Na outra ponta, o setor do agronegócio registrou o desempenho menos interessante no mês de outubro (-7%), o que levou a uma performance de -16% nos últimos doze meses (segunda maior desvalorização no período).

Educação. Expectativas de que as duas maiores empresas do setor (Cogna e Yduqs) possam apresentar melhorias na geração de caixa no segundo semestre podem ter sido o principal motivo para a escalada no preço das ações. Devido aos vários desafios que o setor de educação enfrenta e às expectativas pouco otimistas do mercado para os resultados das empresas, melhorias aparentemente pequenas nas perspectivas de resultado, como esta, podem exercer um impacto relevante no preço das ações.

Agronegócio. O baixo índice de chuvas no centro oeste do País tem levado os investidores a projetarem menores volumes de grãos de soja e de milho para a safra do ano que vem. Diante disso, há uma tendência de revisão das projeções de lucro das empresas produtoras de grãos para baixo, o que, além de levar a uma queda no preço dessas ações, gera um impacto negativo em toda a cadeia de produtos relacionados ao agro, como insumos e fertilizantes.

Trocas na Carteira Top 5

Entra Petrobras, sai PRIO. Após um período com uma série de potenciais riscos que não se concretizaram, entendemos que a Petrobras oferece uma combinação de fundamentos sólidos e uma governança aprimorada. Um dos principais gatilhos de curto prazo é um 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 6,1% (ordinário + extraordinário) para o terceiro trimestre. 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).

Saiba mais sobre a 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



Como escolher a melhor Ação
com Análise Fundamentalista?

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



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.

Entra Caixa Seguridade, sai B3. Estamos otimistas com a tese de investimento em Caixa Seguridade, principalmente devido ao bom momento operacional pelo qual a companhia está passando. Esperamos um forte crescimento do lucro nos próximos anos diante da elevada exposição a setores resilientes, como o imobiliário, a ganhos de eficiência nas novas operações e ainda em meio à elevação na taxa básica de juros, movimento que beneficia o resultado financeiro da companhia.

Saiba mais sobre a 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

Entra Direcional, sai Eletronbras. A Direcional deve continuar se beneficiando do momento positivo para as construtoras de baixa renda. As revisões realizadas no programa Minha Casa Minha Vida (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 sua 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. Por isso, a empresa é nossa preferência no setor de construção.

Saiba mais sobre a Direcional. Fundada em 1981, em Belo Horizonte, a Direcional é uma incorporadora voltada para imóveis de baixa renda, dentro do programa MCMV, com atuação em nove estados brasileiros, nos quais é líder em três (mais de 50% de participação). Desde 2019, a companhia já lançou mais de 150 mil unidades e 360 projetos.

Troca na Carteira Dividendos

Entra Direcional, sai Klabin. A Direcional deve continuar se beneficiando do momento positivo para as construtoras de baixa renda. As revisões realizadas no programa Minha Casa Minha Vida (MCMV), entre as quais 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 sua 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. Por isso, a empresa é nossa preferência no setor de construção

Saiba mais sobre a Direcional. Fundada em 1981, em Belo Horizonte, a Direcional é uma incorporadora voltada para imóveis de baixa renda, dentro do programa MCMV, com atuação em nove estados brasileiros, nos quais é líder em três (mais de 50% de participação). Desde 2019, a companhia já lançou mais de 150 mil unidades e 360 projetos.

Troca na Carteira Small Caps

Entra C&A, sai Fleury. Enquanto o Fleury vem apresentando dificuldades relacionadas ao seu plano de expansão para várias cidades do País (a empresa é muito concentrada em São Paulo), a C&A mostra tendências bastante interessantes, além de ser uma das ações preferidas do nosso time de varejo. A empresa tem apresentado resultados consistentes nos últimos trimestres, e esperamos que essa tendência positiva continue adiante. Apesar da base de comparação mais forte no terceiro trimestre, a C&A deve entregar uma aceleração nas vendas aliada a ganhos de rentabilidade. Além disso, o C&A Pay - um ponto de preocupação para os investidores, por ser um produto relativamente novo - deve apresentar bons números, sinalizando uma melhora sequencial da saúde de sua carteira de crédito. Por fim, o bom momento em ambas as divisões, aliado a um *valuation* atrativo, reforça nossa visão positiva sobre a empresa.

Saiba mais sobre a C&A. A C&A é uma varejista de moda voltada ao público de média renda no Brasil, com um portfólio de 331 lojas ao fim do segundo trimestre deste ano, distribuídas em mais de 160 cidades. Além de sua operação de varejo, a empresa lançou no fim de 2021 sua própria solução financeira, a C&A Pay, que oferece crédito exclusivo para uso nas lojas físicas e e-commerce da C&A, ajudando a impulsionar os resultados do braço de varejo.

Entra Aura, sai Cyrela. Adicionamos à carteira a Aura, que está em um momento operacional positivo, tanto do lado micro quanto do lado macroeconômico. Depois de questões operacionais que decepcionaram os investidores nos últimos anos, a Aura está no caminho certo para



Como escolher a melhor Ação
com Análise Fundamentalista?

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



entregar seu *guidance* (projeção) de custo e de volume para 2024, enquanto as obras de construção na Borborema deverão ser concluídas dentro do prazo e do orçamento. No lado macro, os preços do ouro subiram e atingiram máximas históricas em meio ao aumento de tensões geopolíticas. Vemos o *valuation* atrativo e um retorno do dividendo (*dividend yield*) de um dígito alto ao longo dos próximos anos.

Saiba mais sobre a Aura. A Aura Minerals é uma mineradora com foco na exploração, desenvolvimento e operação de projetos de ouro, cobre e outros metais nas Américas. No Brasil, a companhia possui duas operações ativas e está construindo a terceira planta.

Carteira Top 5

Em outubro, a Top 5 teve queda de 3,0%, enquanto o Ibovespa registrou baixa de 1,6%. A carteira foi impactada, principalmente, por PRIO. A ação caiu aproximadamente 5,8% no mês, devolvendo a alta do mês anterior, frente à queda do preço do petróleo no período e aos números mais fracos do que o esperado de produção.

Desde a sua criação, em janeiro de 2016, a performance acumulada da Top 5 é de 817%, ante um desempenho do Ibovespa de 223%.

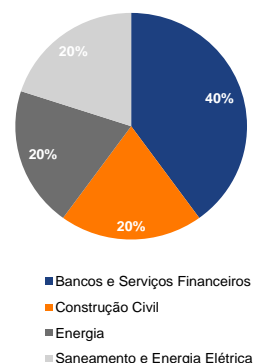
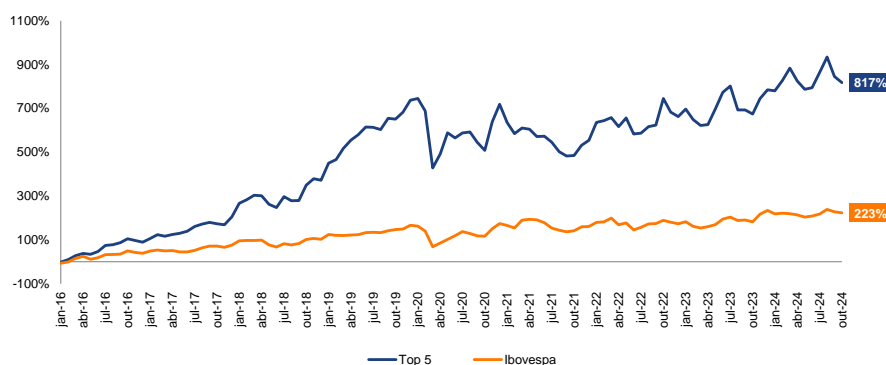
Composição

Petrobras
Santander
Caixa Seguridade
Equatorial
Direcional

Composição atual

Empresa	Setor	Código	Data de Inclusão	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2025	Liquidez (R\$m)
Petrobras	Energia	PETR4	31/10/24	OP	20%	48,0	33,9%	12,4%	1.237,31
Santander	Bancos e Serviços Financeiros	SANB11	31/07/24	OP	20%	33,0	28,0%	8,2%	62,91
Caixa Seguridade	Bancos e Serviços Financeiros	CXSE3	31/10/24	OP	20%	17,0	17,6%	9,2%	53,50
Equatorial	Saneamento e Energia Elétrica	EQTL3	30/08/24	OP	20%	50,1	55,1%	1,9%	243,73
Direcional	Construção Civil	DIRR3	31/10/24	OP	20%	35,0	14,8%	10,9%	54,94

Rentabilidade e Alocação Setorial



O que é? Carteira composta por nossas cinco principais recomendações e busca capturar oportunidades de médio prazo. As ações que estão na carteira têm sempre pesos iguais e não há restrição de concentração setorial nem do número de alterações que podem ser realizadas. A escolha de cada uma delas leva em conta não somente a análise fundamentalista, mas também o momento de mercado e fundamentos macroeconômicos.

Qual o objetivo de retorno? A Top 5 busca retorno absoluto, ou seja, não tem a intenção de superar nenhum indicador específico (*benchmark*). Apresentamos sua rentabilidade comparada ao desempenho do Ibovespa como mero balizador de expectativas – a carteira não tem intenção de buscar qualquer correlação com o índice.

A quem se destina? Investidores que tenham interesse em oportunidades de médio prazo, com apetite para risco acima da média e que tenham conforto com alta volatilidade.



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



Carteira Dividendos

Em outubro, a Carteira Dividendos apresentou alta de 5,6%, enquanto o Ibovespa caiu 1,6%. O desempenho da carteira foi positivamente impactado por Aura, que subiu 22,3% no mês, impulsionada pela subida do preço do ouro.

A performance acumulada da Carteira de Dividendos desde a sua criação, em janeiro de 2012, é de 404%, ante um desempenho do índice Ibovespa de 129%.

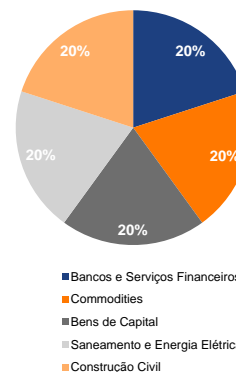
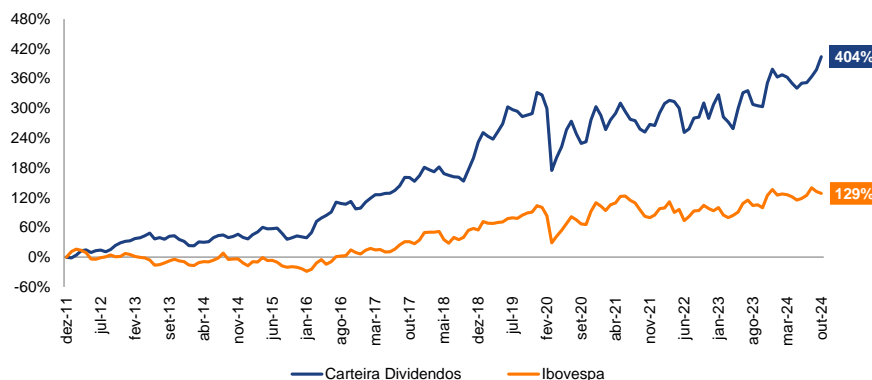
Composição

Santander
Marcopolo
ISA CTEEP
Aura Minerals
Direcional

Composição atual

Empresa	Setor	Código	Data de Inclusão	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2025	Liquidez (R\$m)
Santander	Bancos e Serviços Financeiros	SANB11	31/07/24	OP	20%	35,8	28,0%	8,2%	62,91
Marcopolo	Bens de Capital	POMO4	30/09/24	OP	20%	11,5	35,3%	6,5%	73,62
ISA Cteep	Saneamento e Energia Elétrica	TRPL4	30/09/24	OP	20%	31,5	29,0%	8,8%	61,60
Aura Minerals	Commodities	AURA33	30/08/24	OP	20%	22,0	-11,8%	5,3%	5,12
Direcional	Construção Civil	DIRR3	31/10/24	OP	20%	36,0	14,8%	10,9%	54,94

Rentabilidade e Alocação Setorial



O que é? Carteira composta por cinco ações de empresas que se destacam em termos de remuneração dos investidores por meio de dividendos. Os papéis têm pesos iguais. Procuramos selecionar ações que apresentem altos índices de distribuição de dividendos (*dividend yield*), de empresas com previsibilidade de geração de caixa, o que traz caráter defensivo ao investimento. Não há restrição de concentração setorial nem do número de alterações que podem ser realizadas.

Qual o objetivo de retorno? A Carteira Dividendos busca retorno absoluto, ou seja, não tem a intenção de superar nenhum indicador específico (*benchmark*). É importante ressaltar que, devido à característica geralmente mais defensiva da Carteira de Dividendos e à menor diversificação, não é ideal compará-la ao Ibovespa.

A quem se destina? Investidores que tenham interesse em um portfólio de renda, defensivo e sem foco em apreciação de capital.



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



Carteira Small Caps

A Carteira Small Caps apresentou uma performance de 0,5% em outubro, ante queda de 1,6% do Ibovespa. O desempenho da carteira foi principalmente impulsionado por Marcopolo, que subiu aproximadamente 8,4%, devido às tendências cada vez mais otimistas que o mercado enxerga para a empresa.

A performance acumulada da Carteira Small Caps desde sua criação, em janeiro de 2015, é de 102%, ante um desempenho do Ibovespa de 154%.

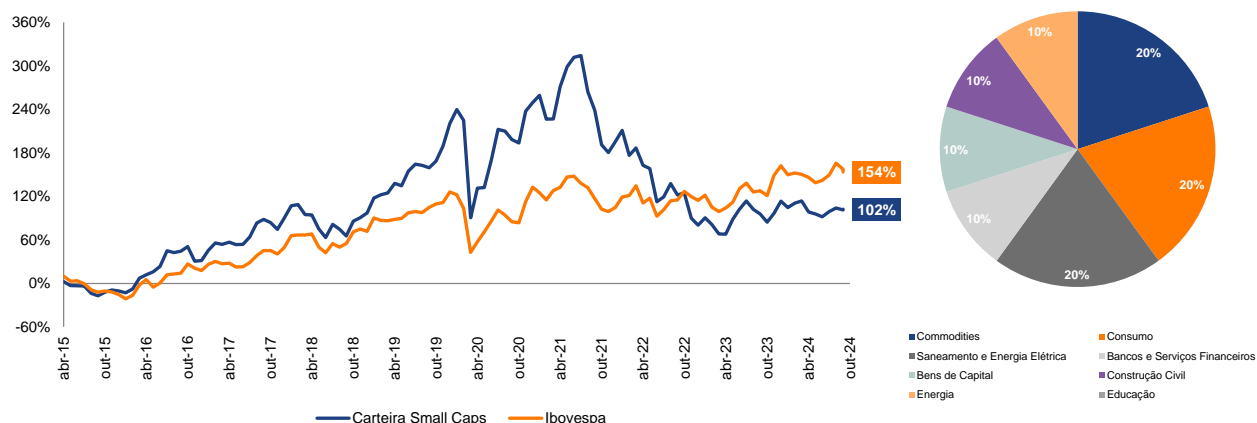
Composição

PetroReconcavo
CBA
Banrisul
Orizon
Marcopolo
Aura Minerals
C&A
Direcional
Vivara
Serena

Composição atual

Empresa	Setor	Código	Data de Inclusão	Recomendação	Peso	Preço Justo	Upside	Dividend Yield 2025	Liquidez (R\$m)
Petro Reconcavo	Energia	RECV3	09/05/24	OP	10%	30,0	76,6%	6,6%	36,83
Cia Brasileira de Alum	Commodities	CBAV3	28/06/24	OP	10%	7,0	27,7%	0,1%	19,28
Banrisul	Bancos e Serviços Financeiros	BRSR6	31/07/24	OP	10%	17,0	46,9%	8,2%	13,70
Orizon	Saneamento e Energia Elétrica	ORVR3	11/10/23	OP	10%	55,6	16,4%	0,0%	24,55
Marcopolo	Bens de Capital	POMO4	30/09/24	OP	10%	8,0	0,7%	6,5%	73,62
Aura Minerals	Commodities	AURA33	30/09/24	OP	10%	22,0	-11,8%	5,3%	5,12
C&A Modas	Consumo	CEAB3	31/10/24	OP	10%	14,0	6,1%	2,9%	28,27
Direcional	Construção Civil	DIRR3	31/01/24	OP	10%	35,0	15,7%	10,9%	54,94
Vivara SA	Consumo	VIVA3	31/07/24	OP	10%	32,0	18,8%	2,0%	86,68
Serena Energia	Saneamento e Energia Elétrica	SRNA3	30/08/24	OP	10%	14,6	78,4%	2,6%	18,76

Rentabilidade e Alocação Setorial



O que é? Carteira composta por 10 recomendações de ações de valor de mercado inferior a R\$ 10 bilhões, conhecidas como *small caps*. Os pesos são sempre iguais e não há restrição de concentração setorial. A escolha de cada ação leva em conta não somente a análise fundamentalista, mas também o momento de mercado e fundamentos macroeconômicos. A carteira é voltada para o longo prazo.

Qual o objetivo de retorno? A Carteira de Small Caps busca superar o Ibovespa no longo prazo, mas tende a apresentar mais volatilidade por ser composta de papéis de menor liquidez. Também pode apresentar grandes discrepâncias quando comparada ao índice sob o ponto de vista de concentração, tanto setorial quanto por grupo econômico.

A quem se destina? Investidores que buscam superar o Ibovespa investindo em ações com menor volume de negociação na B3.



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



Carteira ESG

A Carteira ESG apresentou um desempenho de **-1,1% em outubro**, ante uma queda de 2,5% do ISE. A principal contribuição para o desempenho acima do *benchmark* veio da Totvs, que valorizou 4,3% no mês, enquanto a ação da Cosan apresentou a pior performance da carteira no período, caindo 9,5%.

A performance acumulada da Carteira ESG desde a sua criação, em janeiro de 2024, é de **-10,7%**, ante um desempenho do ISE de **-5,6%**.

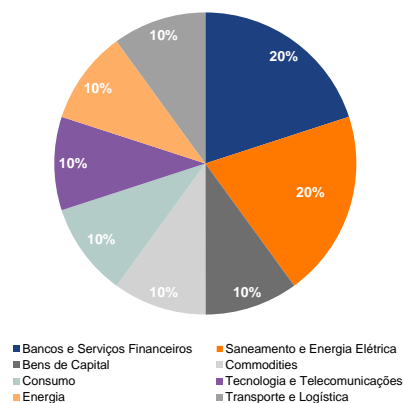
Composição

Engie
 CPFL
 Localiza
 Banco do Brasil
 Rumo
 Totvs
 3Tentos
 Lojas Renner
 B3
 Cosan

Composição atual

Empresa	Setor	Código	Data de Inclusão	Recomendação	Peso	Preço Justo	Upside	Dividend Yield 2025	Liquidez (R\$m)
Engie	Saneamento e Energia Elétrica	EGIE3	09/01/24	MP	10%	40,1	-5,5%	12,2%	46,06
CPFL Energia	Saneamento e Energia Elétrica	CPFE3	09/01/24	OP	10%	39,7	17,0%	13,5%	61,78
Localiza	Transporte e Logística	RENT3	09/01/24	OP	10%	60,0	46,3%	2,4%	416,99
Banco do Brasil	Bancos e Serviços Financeiros	BBAS3	09/01/24	MP	10%	31,0	14,1%	11,7%	418,69
Rumo Log	Bens de Capital	RAIL3	09/01/24	OP	10%	30,0	50,0%	-	290,60
Totvs	Tecnologia e Telecomunicações	TOTS3	09/01/24	OP	10%	35,0	22,5%	0,0%	83,96
Tres Tentos	Commodities	TTEN3	09/01/24	OP	10%	15,0	32,5%	0,8%	11,76
Lojas Renner	Consumo	LREN3	09/01/24	OP	10%	19,0	5,2%	4,1%	342,46
B3	Bancos e Serviços Financeiros	B3SA3	09/01/24	OP	10%	17,0	58,7%	-	513,12
Cosan	Energia	CSAN3	09/01/24	RESTRICTED	10%	RESTRICTED	-	0,0%	132,56

Alocação Setorial



O que é? Carteira composta por 10 recomendações de ações que se destacam na avaliação fundamentalista tradicional e na avaliação ESG, que compreende análise focada em quesitos ambientais, sociais e de governança corporativa. Os pesos são sempre iguais e não há restrição de concentração setorial. A escolha de cada ação leva em conta não somente a análise ESG e a análise fundamentalista, mas também o momento de mercado e fundamentos macroeconômicos. A carteira é voltada para o longo prazo.

Qual o objetivo de retorno? A Carteira ESG busca superar o ISE no longo prazo. Também pode apresentar grandes discrepâncias quando comparada ao índice sob o ponto de vista de concentração, tanto setorial quanto por grupo econômico.

A quem se destina? Investidores que buscam superar o ISE investindo em ações que se enquadram no conceito ESG.



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



Empresas citadas: Santander, Marcopolo, ISA CTEEP, Aura Minerals, Direcional, Petrobras, Caixa Seguridade, Equatorial, Petro Reconcavo, CBA, Banrisul, Orizon, C&A, Vivara, Serena, Eletrobras, Klabin, PRIO, B3, Cyrela e Fleury.

Sobre o time

Nosso papel é simplificar o mundo das ações e te ajudar a investir melhor. Somos responsáveis pelas carteiras de ações Top 5, Dividendos, ESG e Small Caps, e todo início de mês escrevemos essa carta para falar sobre mercado acionário de forma didática e com a mesma qualidade de análise que o Itaú BBA sempre entregou aos clientes institucionais.

Victor Natal, CFA – Sou formado em Engenharia pela USP e trabalho com investimentos há mais de 14 anos, tendo acumulado nesse tempo bastante experiência, além das certificações CPA-20, CNPI, CGA, CFA ESG e CFA.



Victor Natal, CFA

EQUITY RESEARCH
ESTRATEGISTA DE AÇÕES
PARA PESSOA FÍSICA DO ITAÚ BBA



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, 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 irretroatável, a manter o Itaú Unibanco e/ou qualquer de suas afiliadas, indenem 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 **Victor 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. (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 membra 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

*Analyst Certification

- 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), detém, 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.

