

## Radar de Preferências

Para abril, temos três novidades na composição do nosso Radar de Preferências:

- Gerdau entra no lugar de Vale no setor de mineração e siderurgia;
- Ânima entra no lugar de Yduqs no setor de educação;
- Grupo Soma entra no lugar de Carrefour no setor de varejo.

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

### Preferências

Empresa	Ticker	Data Inclusão	Preço Inclusão	Preço Atual	Performance Absoluta	Performance Relativa ao Ibovespa
SLC Agrícola	SLCE3	26/02/24	19,37	19,67	1,5%	3,1%
Alliansce	ALOS3	03/07/23	25,11	24,14	-3,9%	-9,9%
Caixa Seguridade	CXSE3	27/11/23	11,50	15,93	38,5%	36,4%
Nubank	ROXO34	31/10/23	6,96	9,90	42,2%	26,0%
Ânima Educação	ANIM3	27/03/24	4,71	4,71	0,0%	0,0%
Direcional	DIRR3	29/08/23	20,30	25,45	25,4%	16,3%
Eletromidia	ELMD3	26/02/24	16,56	18,50	11,7%	13,4%
Equatorial	EQTL3	29/12/22	26,65	32,84	23,2%	5,9%
Cyrela Realty	CYRE3	31/10/23	17,72	25,10	41,6%	25,5%
Gerdau	GGBR4	27/03/24	21,97	21,97	0,0%	0,0%
Kinea Índice de Preços	KNIP11	29/08/23	88,59	97,94	10,5%	2,5%
Localiza	RENT3	27/07/23	65,14	53,92	-17,2%	-22,2%
M. Dias Branco	MDIA3	26/01/24	38,28	38,91	1,6%	2,6%
Hapvida	HAPV3	28/09/23	4,47	3,76	-15,9%	-23,8%
PetroRio	PRI03	31/08/22	27,27	47,08	72,7%	48,1%
Suzano	SUZB3	29/11/21	51,29	63,80	24,4%	0,2%
Grupo Soma	SOMA3	27/03/24	7,50	7,50	0,0%	0,0%
Randon	RAPT4	31/10/23	10,61	12,77	20,3%	6,6%
Centauro (SBF)	SBFG3	26/01/24	13,36	12,71	-4,9%	-3,9%

Fonte: Itaú BBA

### TIME DE ESTRATÉGIA

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



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



## Melhores ideias de investimentos

### Alimentos & Bebidas: M. Dias Branco

Empresa líder no segmento de massas e biscoitos, com cerca de 30% de participação de mercado em cada um dos segmentos, a M. Dias Branco é dona de marcas como Adria, Vitarella, Piraquê, Fortaleza, Isabela, dentre outras. Com forte presença no nordeste, a companhia vem expandindo a sua participação nas regiões sul e sudeste nos últimos anos. Além disso, a empresa também atua nos segmentos de farinhas, bolos, margarinas e, desde a aquisição da Jasmine e da Latinex, também no segmento de saudabilidade.

Esperamos que a companhia atravesse um momento operacional favorável nos próximos trimestres, quando custos controlados de trigo devem ajudar a M. Dias a reportar uma forte rentabilidade. Além disso, esperamos uma recuperação sequencial de volumes à medida que os varejistas voltem a operar com maior nível de estoque. Vemos a M. Dias negociando a 11 vezes o preço em relação ao lucro (P/L) em 2024, abaixo do histórico de 15 vezes. Apesar da maior inclinação dos investidores a negociar a M. Dias com desconto frente ao múltiplo histórico, vemos uma assimetria positiva de *valuation*, que, quando combinada ao forte momento operacional, poderia levar a M. Dias Branco a se destacar dentre as companhias de alimentos e bebidas.

### Bancos: Nubank

O Nubank, fundado em 2013 por David Vélez, Cristina Junqueira e Edward Wible, emergiu como uma força disruptiva no setor financeiro. Inicialmente, lançado como um cartão de crédito sem anuidade e totalmente gerenciado por meio de um aplicativo móvel, o Nubank rapidamente conquistou a confiança dos consumidores no Brasil, com uma boa experiência de uso, simplicidade na comunicação e bom atendimento ao cliente. Iniciou suas operações com o cartão de débito, depois veio a conta corrente e a função crédito no cartão, o que permitiu o banco expandir sua base e clientes e competir diretamente com os bancos incumbentes no produto. Hoje, o banco conta com uma gama mais ampla de produtos, que começam no cartão, passando por crédito pessoal, crédito consignado, investimentos, seguros, marketplace, dentre outros.

Com uma base de clientes que já supera 85 milhões, o Nubank, hoje, conta com uma carteira de mais de R\$ 70 bilhões. Grande parte desse volume, atualmente, se divide em cartão de crédito, com R\$ 58 bilhões, e crédito pessoal, com R\$ 13 bilhões. O consignado foi lançado no início de 2023 e ainda está ganhando tração, ganhando mais relevância a partir de 2024. O banco deve fechar o ano de 2023 com um lucro superior aos R\$ 5 bilhões (ROE de 18%), número que deve mais do que dobrar no ano que vem. Esperamos que o Nubank entregue cerca de R\$ 11 bilhões de lucro em 2024 (33% de ROE). Hoje, negociando em torno de 15 vezes o preço em relação ao lucro (P/L), vemos o banco em um patamar atrativo de *valuation*, considerando o crescimento projetado para os próximos anos. Esperamos um crescimento médio anual nos lucros de 60% entre 2023 e 2026. A confiança na entrega desses números é respaldada em um time de executivos altamente capaz, que demonstrou sua competência entregando fortes lucros em um período extremamente desafiador para a indústria de cartões.

Código	MDIA3	
Recomendação	Market Perform	
Último Preço	R\$	38,91
Preço Justo	R\$	46,0
Liquidez Diária	R\$ m	28,9
Potencial de Valorização	(%)	18,2

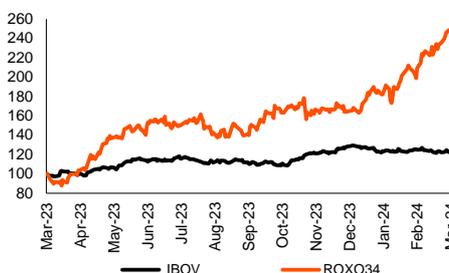
#### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Código	ROXO34	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	9,90
Preço Justo	R\$	10,8
Liquidez Diária	R\$ m	333,6
Potencial de Valorização	(%)	9,0

#### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



## Construção Civil: Direcional e Cyrela

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

Avaliamos que o fechamento da curva de juros é positivo para os papéis de construtoras, que tem uma alta correlação inversa com os juros reais. Além disso, a Cyrela está passando por um momento operacional bastante saudável, com queda na duração do estoque e velocidade de vendas acompanhando a alta de lançamentos. A empresa também é beneficiada pelos baixos níveis de INCC, inflação utilizada na construção civil. A maior liquidez da Cyrela em relação aos seus pares, sua disciplina operacional e a posição confortável de balanço, fazem da companhia nossa preferência para se apropriar do potencial de retorno resultante dos pontos mencionados.

Com foco em baixa renda, nossa preferência é a Direcional. Fundada em 1981, em Belo Horizonte, a Direcional é uma incorporadora voltada para imóveis de baixa renda, dentro do programa Minha Casa Minha Vida (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.

Consideramos um momento positivo para as construtoras de baixa renda. As revisões realizadas no programa MCMV, entre as quais está o aumento do teto de unidades do programa para R\$ 350 mil, melhoraram as condições de negócio para as construtoras. Direcional realizou um follow-on (oferta subsequente de ações) em junho de 2023, no qual captou R\$ 430 milhões para acelerar 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.

Código	CYRE3	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	25,10
Preço Justo	R\$	33,0
Liquidez Diária	R\$ m	112,0
Potencial de Valorização	(%)	31,5

### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Código	DIRR3	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	25,45
Preço Justo	R\$	31,0
Liquidez Diária	R\$ m	37,8
Potencial de Valorização	(%)	21,8

### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



## Agronegócio: SLC Agrícola

A SLC Agrícola é uma das maiores produtoras de soja, milho e algodão do Brasil, além de atuar nos segmentos de criação de gado e fabricação de sementes. Fundada em 1977, a companhia foi uma das primeiras empresas do setor de agronegócio a ter ações negociadas na Bolsa de Valores, tornando-se uma referência no segmento. Atualmente, a SLC possui mais de 20 fazendas por todo o País em localizações consideradas estratégicas, com produtividade acima da média nacional e custos abaixo dos demais concorrentes, em geral.

Temos recomendação de compra para SLC, com preço-alvo de R\$ 23 para o final de 2024. Entendemos que o papel oferece um *valuation* bastante atrativo, atualmente sendo negociado a um múltiplo de valor de empresa em relação ao resultado operacional (EV/Ebitda) próximo de 4 vezes, abaixo da média histórica de cerca de 5 vezes. Entendemos que o consenso de resultados para a empresa está perto de atingir um piso; com a probabilidade do efeito climático La Niña no segundo semestre cada vez maior, podemos ver revisões para cima do consenso tanto em produtividade quanto em preços.

Código	SLCE3	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	19,67
Preço Justo	R\$	23,0
Liquidez Diária	R\$ m	53,5
Potencial de Valorização	(%)	16,9

## Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação  
com Análise Fundamentalista?

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



## Transportes & Serviços: Localiza

A Localiza é líder no setor de locação de carros no Brasil, atuando diretamente no aluguel de carros, terceirização de frotas e, mais recentemente, locação de veículos pesados. A companhia possui frota de mais de 500 mil ativos e segue em pleno ritmo de crescimento. A expansão acelerada da companhia reflete o potencial a ser explorado em seus mercados, dados seus baixos níveis de penetração. Por fim, nossa recomendação é reforçada por RENT3 estar entre as ações na Bolsa que melhor oferecem a combinação entre alta qualidade, exposição às taxas de juros e *valuation* atrativo frente a outras opções similares.

Código	RENT3	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	53,92
Preço Justo	R\$	70,0
Liquidez Diária	R\$ m	399,5
Potencial de Valorização	(%)	29,8

### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

## Educação: Ânima

A Ânima Educação é uma das maiores organizações educacionais privadas de ensino superior do País, tanto em termos de receita quanto em número de estudantes matriculados. A companhia conta com um posicionamento diferenciado que concilia escala com oferta de ensino de alta qualidade, comprovado por meio de indicadores do MEC. A Ânima possui um importante portfólio de marcas que incluem Anhembí Morumbi, São Judas e Inspirali. Durante o ano de 2023, a companhia foi capaz de reduzir a sua alavancagem financeira por meio de expansão do resultado operacional (Ebitda) e geração de caixa.

Código	ANIM3	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	4,71
Preço Justo	R\$	8,0
Liquidez Diária	R\$ m	26,0
Potencial de Valorização	(%)	69,9

### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



### Mineração e Siderurgia: Gerdau

A Gerdau é a maior produtora de aços longos das Américas e uma das principais fornecedoras de aços longos especiais no mundo, com operações nas Américas, na Europa e na Ásia, e capacidade instalada combinada de mais de 25 milhões de toneladas de aço.

A companhia tem a nossa preferência devido à maior exposição da Gerdau à dinâmica global do aço em relação aos seus pares, que dependem fortemente dos preços do minério de ferro – que vêm sofrendo nas últimas semanas. O mercado doméstico de aço ainda parece desafiador, mas entendemos que a companhia deve começar a ver melhora nas margens devido aos esforços da estratégia de redução de custos. Além disso, vemos a empresa como mais defensiva quando comparada aos seus pares devido às operações nos Estados Unidos.

### Shoppings e Properties: Allos

A Allos surgiu da fusão entre a Aliansce Sonae e a brMalls, que consolidou um portfólio com 62 shoppings - dos quais 53 são shoppings próprios e nove são administrados de terceiros. A companhia é referência nas cinco regiões do Brasil, com hubs de soluções, destinos de convivência, e espaços de oportunidades para empreendedores. São mais de 11 mil lojas para oferecer ao público um mix diferenciado que atende diferentes perfis, hábitos, regiões e classes sociais. A companhia é *full service, ou seja*, atua desde o planejamento e desenvolvimento do projeto até o gerenciamento da estrutura, gestão financeira, comercial, jurídica e operacional de shopping centers. Allos é a nossa preferência no setor devido ao seu nível de desconto em relação aos títulos indexados à inflação e tem aos seus pares, além de drivers importantes, como: o aumento de liquidez das ações, destravamento de valor com a estratégia de reciclagem de ativos, maior exposição dos contratos ao IPCA e uma posição de alavancagem que se beneficia com um cenário de juros mais baixos.

Código	GGBR4	
Recomendação	Market Perform	
Último Preço	R\$	21,97
Preço Justo	R\$	24,0
Liquidez Diária	R\$ m	212,0
Potencial de Valorização	(%)	9,2

#### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Código	ALOS3	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	24,14
Preço Justo	R\$	29,0
Liquidez Diária	R\$ m	93,0
Potencial de Valorização	(%)	20,1

#### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



## Consumo: SBF e Grupo Soma

O Grupo SBF destaca-se como o principal varejista esportivo da América Latina, contando com mais de 225 lojas da marca Centauro. Em 2020, o grupo ampliou sua atuação ao adquirir os direitos de distribuição e comercialização dos produtos Nike no Brasil por meio da Fisia, atuando tanto no atacado quanto no varejo. O foco estratégico da empresa desde então tem sido expandir o DTC da Fisia, através da abertura de lojas da marca, que hoje somam 36 lojas NVS e 7 outlets.

Em 2023, a empresa passou por um ano desafiador, com vendas aquém das expectativas, resultando em um problema de estoque devido à dinâmica de compras com a Nike (que precisam ser feitas com nove meses de antecedência), o que afetou a rentabilidade da empresa nos últimos trimestres. Projetamos que no quarto trimestre de 2023, a empresa tenha uma geração de caixa robusta, normalizando os níveis de estoque para patamares equivalentes ao mesmo trimestre de 2022. Isso nos dá confiança para a dinâmica do ano de 2024, em que esperamos uma retomada do consumo e no qual a empresa estará exposta a bases de comparações mais fáceis. Portanto, esperamos que a empresa sustente um desempenho operacional sólido ao longo do ano.

Já o Grupo Soma é um conglomerado de marcas de vestuário com foco nos segmentos de alta e média renda no Brasil. Com 10 marcas sob sua gestão, destacando-se Farm, Animale e Hering, a empresa opera em diversos canais, incluindo lojas próprias, franquias, digital e multimarcas. O grupo encerrou o ano de 2023 com um total de 378 lojas próprias e 690 franquias em operação.

Possuímos uma visão construtiva em relação ao case para o ano de 2024 (e adiante). A ação foi penalizada durante o ano de 2023 devido a alguns fatores, dentre eles: questões fiscais; e a evolução da rentabilidade da companhia (em especial margem bruta). Em relação ao primeiro tema, a companhia tem a possibilidade de amortizar o ágio da Hering como forma de offsetar (compensar) parte do impacto da tributação sobre a subvenção de ICMS. No que diz respeito ao operacional, já no quarto trimestre de 2023 percebemos uma melhoria nas tendências de rentabilidade – que devem ser magnificadas ao longo de 2024. Nossa visão construtiva com a evolução da rentabilidade em 2024 é impulsionada pela evolução do projeto de eficiência na fábrica da Hering; ganhos de eficiência (advindos de cortes de despesas realizados no último trimestre de 2023); e normalização da rentabilidade da Farm Global. Além disso, vemos grande potencial de valorização na tese com o reconhecimento de sinergias vindo da fusão com a Arezzo & Co, especialmente na geração de receitas adicionais pela exploração de calçados e acessórios nas marcas do Grupo Soma (aprovação do Cade ainda está pendente e esperamos mais granularidade no potencial de geração de valor vindo das sinergias durante os próximos meses).

Código	SBFG3	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	12,71
Preço Justo	R\$	22,0
Liquidez Diária	R\$ m	27,3
Potencial de Valorização	(%)	73,1

### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Código	SOMA3	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	7,50
Preço Justo	R\$	12,0
Liquidez Diária	R\$ m	105,8
Potencial de Valorização	(%)	60,0

### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



## Energia Elétrica e Saneamento: Equatorial

Fundada em 1999, a Equatorial figura como o terceiro maior grupo de distribuição de energia do País, atendendo cerca de 10 milhões de clientes nos Estados do Maranhão, Pará, Piauí, Alagoas, Rio Grande do Sul e Amapá. Além das concessões de distribuição, a companhia também atua nos segmentos de transmissão (com mais de 3,2 mil km de linhas), energia renovável (através da Echoenergia), saneamento (Concessão no Estado do Amapá, operacional desde julho de 2022) e telecomunicações.

A companhia, que tem expertise na revitalização (*turn around*) de distribuidoras complexas, tem conseguido manter um elevado nível de eficiência nas operações maduras e entregar melhorias operacionais nos ativos incorporados. Recentemente, a Equatorial adquiriu a Celg (Enel Goiás), em linha com sua estratégia de crescimento em ativos de distribuição e com muito espaço para maiores investimentos, melhorias de indicadores operacionais e gestão de passivos – o que pode trazer mais valorização para a ação.

## Telecomunicações, Mídia e Tecnologia: Eletromidia

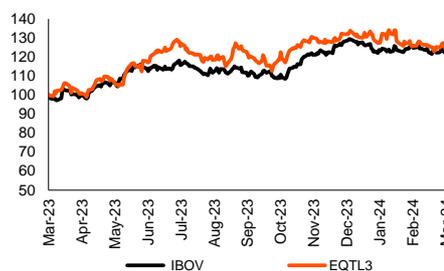
A Eletromidia é a maior empresa brasileira de mídia OOH (Out of Home ou “fora de casa”). Seu modelo de negócio consiste na veiculação de campanhas publicitárias em painéis digitais e estáticos. A companhia é dividida em cinco segmentos: ruas, shoppings, elevadores, transportes e aeroportos.

Com um inventário de aproximadamente 75 mil painéis (70% digitais), a Eletromidia oferece ativos *premium* nas principais capitais midiáticas do Brasil, alcançando mais de 25 milhões de pessoas diariamente.

Nossa preferência pela Eletromidia está fundamentada em seu elevado potencial de crescimento, que é sustentado pelo ganho de penetração da mídia OOH nos orçamentos de propaganda – é uma mídia complementar às propagandas online e mais rentável que os meios tradicionais, como televisão e jornais. Por fim, avaliamos que a companhia continuará se beneficiando de sinergias com empresas recém adquiridas e da parceria com a Globo, além da sazonalidade positiva do negócio, que deverá impulsionar os resultados de curto prazo da empresa.

Código	EQTL3	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	32,84
Preço Justo	R\$	42,0
Liquidez Diária	R\$ m	239,8
Potencial de Valorização	(%)	27,9

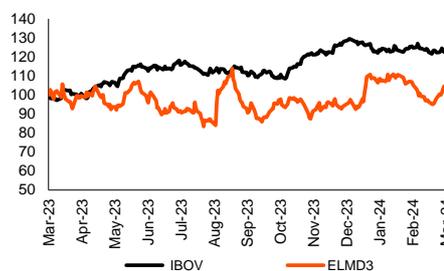
### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Código	ELMD3	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	18,50
Preço Justo	R\$	21,0
Liquidez Diária	R\$ m	1,1
Potencial de Valorização	(%)	13,5

### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



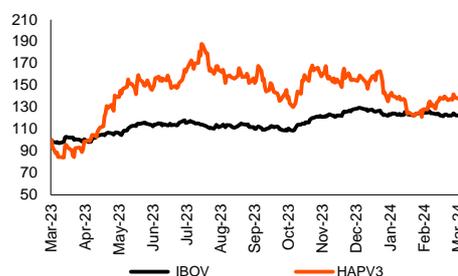
## Saúde: Hapvida

A Hapvida é a principal operadora de saúde do Brasil e é produto da fusão entre duas das maiores operadoras verticalizadas do País, que reforçou o seu forte posicionamento em âmbito nacional. A empresa combinada possui um modelo de negócios verticalizado por meio do qual também possui operações de hospitais e clínicas, conferindo-lhe maior controle de custos e despesas, competitividade comercial e menor sinistralidade.

Nossa preferência pela tese está fundamentada em um *valuation* atrativo, juntamente com um bom momento operacional marcado por uma tendência inicial de normalização da rentabilidade – apesar do ambiente desafiador para o setor de saúde nos últimos trimestres.

Código	HAPV3	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	3,76
Preço Justo	R\$	6,0
Liquidez Diária	R\$ m	241,0
Potencial de Valorização	(%)	59,6

### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

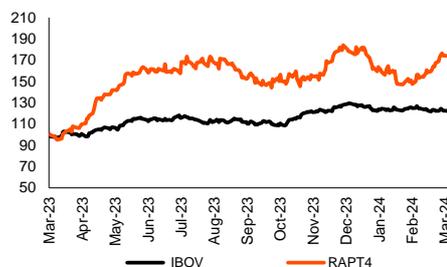
## Indústria: Randon

A Randon é uma companhia fabricante de implementos rodoviários e peças para implementos e caminhões que são vendidas tanto no mercado de reposição quanto de equipamentos originais. A companhia é líder de mercado dentro do Brasil e possui uma relevância crescente no mercado internacional, que representa uma grande via de crescimento para a companhia dado seu tamanho mais tímido neste mercado. Seus produtos são direcionados principalmente aos setores de transporte de carga, com especial destaque às cargas agrícolas no Brasil.

Nossa preferência pela Randon é sustentada por um misto de *valuation* atrativo – a companhia está sendo negociada em níveis de EV/Ebitda próximos aos mais baixos de sua história – e uma expectativa de melhora significativa dos resultados em 2024 (após um ano difícil para veículos pesados em 2023); e pelo potencial de crescimento da companhia fora do Brasil, principalmente nos Estados Unidos (através da controlada Hercules e de exportações vindas do Brasil) e na Europa (através da sua controlada Fras-le).

Código	RAPT4	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	12,77
Preço Justo	R\$	16,5
Liquidez Diária	R\$ m	20,8
Potencial de Valorização		29,2

### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



## Serviços Financeiros: Caixa Seguridade

A Caixa Seguridade é uma holding especializada em seguros, corretagem e previdência. Com aproximadamente R\$ 35 bilhões de valor de mercado, é controlada pela Caixa, que tem participação de 82,75% na companhia. Entre as empresas do grupo, destacam-se: XS1, especializada em seguros de vida, prestamista e previdência; XS3, especializada em seguro habitacional e residencial e Caixa Corretora, focada na corretagem dos produtos da BB Seguridade. CNP Seguros, XS4, XS5 e XS6 são as outras empresas do grupo.

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

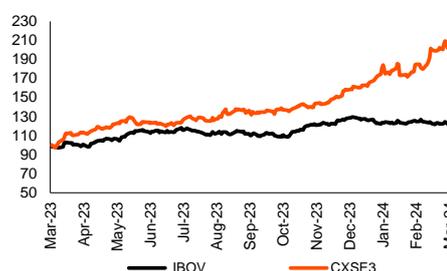
## Papel & Celulose: Suzano

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

A Suzano é a nossa preferida no setor de papel e celulose, com uma proposição risco-retorno mais atrativa do que Klabin, dados os múltiplos mais atrativos e melhores perspectivas de geração de caixa nos próximos anos.

Código	CXSE3	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	15,93
Preço Justo	R\$	15,1
Liquidez Diária	R\$ m	87,2
Potencial de Valorização	(%)	-5,2

### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Código	SUZB3	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	63,80
Preço Justo	R\$	63,0
Liquidez Diária	R\$ m	243,9
Potencial de Valorização	(%)	-1,3

### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



### Petróleo, Gás e Petroquímicos: PRIO

Na parte de produção, o nome preferido é PRIO, antiga PetroRio. A empresa é uma produtora independente de petróleo focada 100% em campos *offshore* (marítimos), beneficiando-se da integração de mais de um campo por meio de um único FPSO, navio utilizado pela indústria petrolífera para a exploração, armazenagem e escoamento do petróleo e/ou gás natural. A integração é realizada por meio de uma tecnologia chamada de “tieback”, que proporciona redução de custos operacionais e de necessidade de capex (investimentos).

Código	PRIO3	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	47,08
Preço Justo	R\$	58,0
Liquidez Diária	R\$ m	418,3
Potencial de Valorização	(%)	23,2

### Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



## Fundos Imobiliários: Kinea Índice de Preços

Sob gestão da Kinea, o KNIP11 tem por objetivo distribuir rendimentos com base em juros reais, através de investimentos em CRIs. Em dezembro de 2022, o KNIP11 concluiu sua 10ª emissão de cotas, captando R\$ 852 milhões e atingindo R\$ 7,95 bilhões em patrimônio líquido. Com o sucesso das últimas ofertas, a diversificação do KNIP11 vem aumentando ainda mais. Gostamos da estratégia do gestor de manter o foco em ativos *high grade*, priorizando instrumentos com bom risco de crédito e garantias em detrimento de spreads mais elevados. O portfólio atual do KNIP11 possui um *yield* (retorno) médio de 7,37% a.a. + inflação e o fundo exerce um papel defensivo, considerando a previsibilidade na geração de caixa e rentabilidade aderente ao benchmark.

Código	KNIP11	
Recomendação	Outperform	
Último Preço	R\$	97,94
Preço Justo	R\$	-
Liquidez Diária	R\$ m	9,9
Potencial de Valorização	(%)	-



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



## Guia de ações

Ticker	Empresa	Rec	Preço atual	Preço Alvo	Upside (%)	Valor de Mercado (R\$ MM)	Volume Diário (R\$ M)
SLCE3	SLC Agrícola	OP	19,67	23,0	16,9%	8.658	53,5
ALOS3	Aliansce	OP	24,14	29,0	20,1%	13.351	93,0
CXSE3	Caixa Seguridade	OP	15,93	15,1	-5,2%	47.790	87,2
ROXO34	Nu Holdings Ltd	OP	9,90	10,8	9,0%	281.711	333,6
ANIM3	Anima	OP	4,71	8,0	69,9%	1.777	26,0
DIRR3	Direcional	OP	25,45	31,0	21,8%	4.395	37,8
ELMD3	Eletromidia	OP	18,50	21,0	13,5%	2.491	1,1
EQTL3	Equatorial	OP	32,84	42,0	27,9%	36.741	239,8
CYRE3	Cyrela Realty	OP	25,10	33,0	31,5%	9.411	112,0
GGBR4	Gerdau	MP	21,97	24,0	9,2%	36.323	212,0
KNIP11	Kinea Índice de Preços	OP	97,94	-	-	7.843	9,9
RENT3	Localiza	OP	53,92	70,0	29,8%	57.228	399,5
MDIA3	M. Diasbranco	MP	38,91	46,0	18,2%	13.086	28,9
HAPV3	Hapvida	OP	3,76	6,0	59,6%	28.182	241,0
PRIO3	Petrório	OP	47,08	58,0	23,2%	39.517	418,3
SUZB3	Suzano Papel	OP	63,80	63,0	-1,3%	82.261	243,9
SOMA3	Grupo Soma	OP	7,50	12,0	60,0%	5.886	105,8
RAPT4	Randon Part	OP	12,77	16,5	29,2%	3.938	20,8
SBFG3	Centauro	OP	12,71	22,0	73,1%	3.097	27,3

Ticker	P/L(x)		EV/EBITDA		Dividend Yield		P/BV
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	
SLCE3	8,9	9,8	4,4	4,7	5,6	5,1	1,4
ALOS3	12,4	10,9	8,2	10,8	4,0	4,6	0,9
CXSE3	11,6	10,1	n.m.	n.m.	0,0	0,0	4,4
ROXO34	5,0	3,1	n.m.	n.m.	0,0	0,0	1,3
ANIM3	12,9	8,7	4,8	4,4	0,0	0,0	0,6
DIRR3	0,0	0,0	0,7	0,8	-	-	0,0
ELMD3	15,5	10,7	6,9	5,2	0,0	0,0	2,1
EQTL3	10,3	9,6	6,9	6,3	2,4	2,6	1,6
CYRE3	8,0	6,9	8,0	7,1	6,3	7,2	1,1
GGBR4	8,2	7,6	4,3	3,9	3,7	4,0	0,7
KNIP11	-	-	-	-	-	-	-
RENT3	17,0	13,1	7,5	6,6	0,0	1,9	2,0
MDIA3	11,4	9,0	7,5	6,7	4,1	5,3	1,6
HAPV3	20,1	13,6	9,5	7,1	0,0	0,0	0,6
PRIO3	4,0	4,5	2,9	2,4	0,0	5,6	1,4
SUZB3	9,0	11,7	6,7	5,6	1,6	1,9	1,6
SOMA3	12,0	9,2	6,7	5,4	2,0	2,6	0,7
RAPT4	8,8	7,2	6,3	5,4	4,5	5,5	1,3
SBFG3	9,1	7,1	5,4	4,7	2,8	3,5	1,1



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



## Glossário financeiro

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

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

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

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

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

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

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



Como escolher a melhor Ação  
com Análise Fundamentalista?

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



## EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

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

Classificações: Definições, Dispersão e Relações Bancárias

Classificações <sup>(1)</sup>	Definição <sup>(2)</sup>	Cobertura <sup>(3)</sup>	Relação Bancária <sup>(4)</sup>
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, indenes em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou prejuízos.
- Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. O presente relatório e seu conteúdo devem ser tratados para uso exclusivo.
- Conforme exigido pelas regras da Comissão de Valores Mobiliários o(s) analista(s) responsável(eis) pela elaboração do presente relatório indica(m) no quadro abaixo "Informações Relevantes" situações de potencial conflito de interesses.
- O Itaú Unibanco não é parte de contrato com o(s) emissor(es) relativo à elaboração deste relatório.
- A descrição detalhada das medidas administrativas e de organização interna e das barreiras de informação instituídas para prevenir e evitar os conflitos de interesse no que diz respeito à produção de relatórios de research estão disponíveis para consulta em [www.itaucorretora.com.br](http://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>



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
Larissa Nappo					OK
Lucas Queiroz					OK
Fabio Perina					OK
Lucas Piza					OK
Igor Caixeta					OK
Rebecca Nossig					OK

\*Certificação de Analista

- O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvidos na elaboração deste relatório tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o(s) emissor(es) objeto do relatório de análise.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(s) cônjuge(s) ou companheiro(s), 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.

