

## Carta Mensal

O primeiro mês de 2021 interrompeu a sequência de fortes valorizações do final do ano. Os principais índices acionários globais amargaram em sua maioria fracos resultados. O Índice Bovespa encerrou o mês recuando 3,3%, enquanto o S&P 500 cedeu 1,1% e o Nasdaq subiu 1,4%. Na contramão do Ibovespa, o dólar apresentou valorização de 5,2%. O mês de janeiro foi marcado pelo início de vacinação contra o coronavírus no Brasil. No restante do mundo, Israel segue como referência na imunização contra a covid, e já atingiu a marca de 30% da população vacinada. Outros países, como Estados Unidos, Reino Unido e Hungria, dentre os emergentes, também seguem com suas campanhas de imunização ganhando tração. Nos Estados Unidos, a posse do presidente Joe Biden e a conquista de duas cadeiras no Senado pelos democratas na Geórgia foram os destaques na formação do novo governo.

Do lado internacional, o cenário político norte americano monopolizou boa parte da atenção dos investidores. Destaque para a posse de Joe Biden. Com a vitória dos democratas no segundo turno para duas cadeiras do Senado, os democratas dividem o controle com os republicanos. Porém, o voto de minerva é da vice-presidente Kamala Harris. A combinação de Joe Biden na presidência com maioria do Partido Democrata nas duas casas do legislativo significa novos estímulos fiscais para impulsionar o crescimento. Logo, revisamos nossa projeção para o crescimento do PIB dos EUA para 2021 de 4,0% para 5,5%.

O retorno de medidas restritivas mais rígidas de mobilidade social, principalmente na Europa frearam o apetite ao risco nos mercados. No velho continente, o novo lockdown deve ir até meados de fevereiro, resultando em queda do PIB no 1T21 (-1,0% na comparação trimestral). Porém, a normalização resultante da vacinação e a menor incerteza política permitirão forte recuperação no 2T21. A normalização levará a um crescimento robusto no 2T21 (4,5% na comparação trimestral), sustentado pela menor incerteza política após o acordo em torno do Brexit.

Ainda no âmbito internacional, o desempenho observado das commodities desde o fim de 2020 chama a atenção. Na nossa avaliação, fatores de oferta e demanda estão por trás do movimento. Os estímulos do governo chinês deram sustentação à demanda por metais, mas os estoques estavam baixos. Não prevemos um superciclo nos preços das commodities. As cotações provavelmente não atingirão as máximas alcançadas em 2010-12, uma vez que a economia chinesa hoje é menos intensiva em commodities e está em uma trajetória de moderação dos estímulos e do crescimento. Ainda assim, o crescimento global robusto e as restrições de oferta darão sustentação a preços altos adiante. Na China, a atividade robusta e riscos financeiros abrem portas para a retirada de estímulos. O índice que acompanha compras de insumos (PMI) permaneceu firme em dezembro e o crescimento do PIB do 4T20 cresceu 6,5% na comparação anual, mostrando que a recuperação ainda não perdeu fôlego. Como a economia está retornando à trajetória pré-COVID, as autoridades agora se concentram em um aperto anticíclico para conter os riscos financeiros.

No cenário doméstico, a ata da última reunião do Copom, sinalizou o término do forward guidance. Segundo o Comitê, as condições para sua manutenção deixaram de ser satisfeitas, dado que as expectativas e projeções de inflação já se encontram suficientemente perto da meta. Em nossa avaliação a maior pressão inflacionária é causada por maiores preços de commodities agrícolas, e seus respectivos impactos nos preços locais de proteína. Nossa equipe macro revisou a projeção de IPCA em 2021 de 3,3% para 3,6% e manteve a projeção para Selic em 3,50% ao fim de 2021. Com relação à atividade econômica, esta deve perder força no 1T21, devido à piora no contágio do vírus e à retirada dos auxílios emergenciais. Nossa projeção preliminar indica que o PIB do 1T21 ficará estável em relação ao 4T20, finalizando o ano de 2021 com um crescimento de 4,0%.

O cenário do 2T21 em diante deve ser positivo devido à vacinação. A expectativa de que a vacinação da população brasileira ganhe tração é importante, principalmente para a atividade econômica nos setores de serviços que envolvem aglomerações. Esperamos crescimento significativo desses segmentos no 2T21. Além da vacinação, o ambiente de juros baixos também está (e deve continuar) contribuindo para o crescimento econômico. Outro fator que deve contribuir para o investimento em alta é a recuperação da economia global. Quanto ao dólar, acreditamos que ele permanecerá contido com o crescimento global sincronizado, uma postura mais branda do Fed, e preços de commodities mais elevados. Apesar do cenário desafiador, vale notar que até o dia 27 de janeiro, o investidor estrangeiro aportou R\$23,30 bilhões na B3, fazendo com esse seja o melhor janeiro desde o início do levantamento mensal em 1994.

### TIME DE ESTRATÉGIA

Fabio Perina, CNPI

Larissa Nappo, CNPI

Jorge Gabrich, CNPI

Vinicius Andrade, CNPI

## Nossas Carteiras

Em relação à nossas carteiras, os destaques do mês foram para Carteira de Small Caps e de Fundos Imobiliários que conseguiram superar os seus benchmarks no período. Small Caps obteve variação de 2,9% vs -3,3% do Ibovespa e -3,4% do Índice de Small Caps; e a Carteira Recomendada de FIIs mostrou valorização de 1,4% vs alta de 0,3% do índice IFIX.

Durante o mês de janeiro realizamos uma troca na nossa carteira Top 5, adicionamos as ações da CSN (CSNA3) no lugar da Vivara (VIVA3).

Dentre as operações realizadas em janeiro, recomendamos: long & short LREN3 x BOVA11, compra em BPAC11, lançamento coberto em BBDC4 e compra em VALE3.

## Rentabilidade

| Itaú BBA                     | Janeiro | 2021  | 2020   | 2019  | 2018  | 2017  |
|------------------------------|---------|-------|--------|-------|-------|-------|
| Carteira Dividendos          | -4,4%   | -4,4% | -6,5%  | 30,1% | 18,6% | 32,9% |
| Carteira TOP 5               | -9,9%   | -9,9% | -3,3%  | 67,5% | 54,8% | 57,6% |
| Brazil Buy List              | -5,6%   | -5,6% | -23,3% | 54,2% | 42,8% | 32,9% |
| Carteira do Grafista         | -7,5%   | -7,5% | 7,0%   | 59,1% | 38,5% | 37,1% |
| Carteira Small Caps          | 2,9%    | 2,9%  | 3,4%   | 62,6% | 3,8%  | 44,4% |
| Carteira Recomendada de FIIs | 1,4%    | 1,4%  | -7,1%  | 46,1% | 1,0%  | -     |
| Ibovespa                     | -3,3%   | -3,3% | 2,9%   | 31,6% | 15,0% | 26,9% |
| IFIX                         | 0,3%    | 0,3%  | -10,2% | 36,0% | -0,3% | 19,5% |
| CDI                          | 0,2%    | 0,2%  | 2,8%   | 6,0%  | 6,4%  | 9,9%  |

Posição em 31/01/2021.

Fonte: Economática

Obs: Informamos que rentabilidade correta da Carteira do Grafista em 2020 foi de 7% e não 6,2% como informada na última carta mensal divulgada no dia 04/01/2021.

## Rentabilidade Mensal 2020 – últimos 6 meses

| Itaú BBA                     | Julho | Agosto | Setembro | Outubro | Novembro | Dezembro |
|------------------------------|-------|--------|----------|---------|----------|----------|
| Carteira Dividendos          | 4,8%  | -6,9%  | -5,4%    | 1,0%    | 12,7%    | 7,3%     |
| Carteira TOP 5               | 9,5%  | -0,2%  | -6,5%    | -5,6%   | 17,1%    | 6,6%     |
| Brazil Buy List              | 8,5%  | -4,8%  | -7,1%    | -5,0%   | 10,5%    | 4,2%     |
| Carteira do Grafista         | 8,7%  | 1,0%   | 2,9%     | -0,1%   | 11,2%    | -0,7%    |
| Carteira Small Caps          | 13,9% | -0,4%  | -4,7%    | -1,3%   | 14,0%    | 3,9%     |
| Carteira Recomendada de FIIs | -0,9% | 2,6%   | 2,8%     | -1,5%   | 0,4%     | 2,9%     |
| Ibovespa                     | 8,3%  | -3,4%  | -4,8%    | -0,7%   | 15,9%    | 9,3%     |
| IFIX                         | -2,6% | 1,8%   | 0,5%     | -1,0%   | 1,5%     | 2,2%     |
| CDI                          | 0,2%  | 0,2%   | 0,2%     | 0,2%    | 0,2%     | 0,2%     |

Posição em 31/01/2021.

Fonte: Economática

## Oportunidade de Investimento (OI)

A Oportunidade de Investimento (OI) é um produto de curto prazo, que busca gerar rentabilidade absoluta para os clientes. Justamente por visar rentabilidade absoluta, esse produto não possui índice de referência, e não se limita a operações direcionais compradas (*long*), mas se utiliza também de operações vendidas (*short*), e operações neutras (*Long & Short*).

Toda vez que sugerimos uma OI, publicamos um relatório com o racional por trás da recomendação. Utilizamos análise fundamentalista, análise técnica, interpretação de eventos e monitoramento de fluxo para sugerir uma operação. Também enviamos um relatório encerrando a operação, com o intuito de ajudar o cliente a monitorar o resultado das operações sugeridas.

Uma vez que tentamos buscar discrepâncias de curto prazo nas ações, utilizamos sugestões de *stop* claras de ganhos e prejuízos, em sua maioria em torno de 5% a 10%.

### Consolidado das Oportunidades de Investimento

| Total de Calls (últ. 12 meses) | Positivo   | Negativo   |
|--------------------------------|------------|------------|
| Total Abertos                  | 0          | 1          |
| Total Encerrados               | 8          | 3          |
| <b>Total</b>                   | <b>8</b>   | <b>4</b>   |
| <b>Percentual</b>              | <b>67%</b> | <b>33%</b> |

Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/01/2021.

## Call do Grafista

O *Call do Grafista* é um produto de curto prazo, que utiliza análise técnica para gerar rentabilidade absoluta aos investidores. Dessa forma, as recomendações tentam capturar oportunidades de compra (*long*), venda (*short*) ou neutras (*Long & Short*) independentemente de serem classificadas pelos analistas fundamentalistas como *outperform*, *market-perform* ou *underperform* (desempenho acima, em linha ou abaixo da média do mercado, respectivamente).

Para isso, o *Call do Grafista* busca ações que estão entrando em tendências de alta ou de baixa, identificando os principais níveis de suportes e resistências para recomendar os pontos de entrada, saída e stop das estratégias.

### Consolidado das Operações de Análise Gráfica

| Total de Calls (últ. 12 meses) | Positivo   | Negativo   |
|--------------------------------|------------|------------|
| Total Abertos                  | 1          | 0          |
| Total Encerrados               | 5          | 4          |
| <b>Total</b>                   | <b>6</b>   | <b>4</b>   |
| <b>Percentual</b>              | <b>60%</b> | <b>40%</b> |

Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/01/2021.

## Carteira Dividendos

A Carteira Dividendos é composta por ações de empresas que se destacam em termos de remuneração dos investidores através de dividendos. Ela conta com cinco ações divididas em pesos iguais. Procuramos selecionar ações que apresentem não só altos dividendos, mas também bom potencial de valorização e previsibilidade de geração de caixa, o que traz caráter defensivo ao investimento.

Atualmente, a Carteira Dividendos não possui nenhum *benchmark*, e busca retornos absolutos (tanto por valorização dos ativos como via dividendos). O Ibovespa não seria uma boa referência, por possuir características muito diferentes da nossa carteira: é um índice composto por mais de sessenta ações, com grande peso em *commodities*, o que o torna incompatível para efeito de comparação. Um índice mais adequado seria o Índice de Dividendos da BM&F Bovespa (IDIV). Porém, como este é também composto por um grande número de ações, a comparação torna-se complexa.

### Composição Dividendos

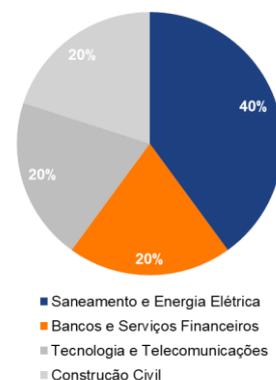
BBAS3  
EGIE3  
CSMG3  
VIVT3  
MRVE3

### Composição da Carteira Dividendos

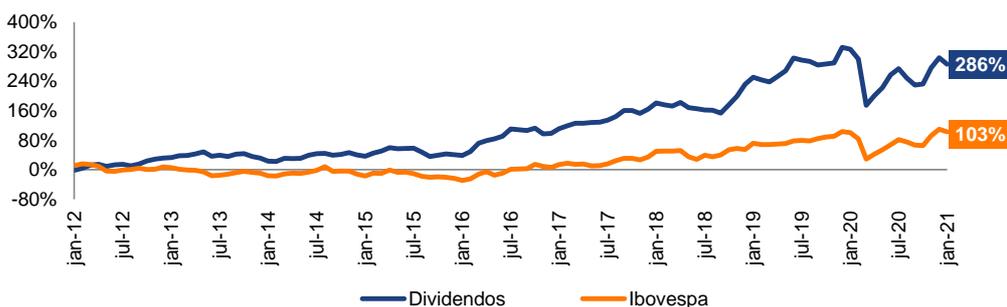
| Empresa           | Setor                         | Código | Recomendação | Peso | Preço Justo (R\$) | Upside | Dividend Yield 2021 | Liquidez (R\$m) |
|-------------------|-------------------------------|--------|--------------|------|-------------------|--------|---------------------|-----------------|
| Banco do Brasil   | Bancos e Serviços Financeiros | BBAS3  | MP           | 20%  | 41,0              | 21,1%  | 10,6%               | 690,84          |
| Engie             | Saneamento e Energia Elétrica | EGIE3  | OP           | 20%  | 49,0              | 8,8%   | 10,1%               | 77,22           |
| Copasa            | Saneamento e Energia Elétrica | CSMG3  | MP           | 20%  | 19,0              | 20%    | 24,5                | 37,4            |
| Telefonica Brasil | Tecnologia e Telecomunicações | VIVT3  | MP           | 20%  | 60,0              | 26,2%  | 8,4%                | 109,10          |
| MRV               | Construção Civil              | MRVE3  | OP           | 20%  | 25,3              | 27,1%  | 0,0%                | 95,88           |

Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/01/2021.

### Alocação por Setor - Dividendos



### Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/01/2021.

## Carteira TOP 5

A carteira Pensando em Estratégia foi criada no dia 29/05/2014 e desde o dia 03/08/2015 focamos a carteira somente em cinco ações. Dessa forma, por uma questão comercial de sinalizar que teremos daqui para frente somente cinco ações em nosso portfólio, no dia 30 de junho trocamos o nome da carteira de Pensando em Estratégia para TOP 5. 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. Com isso, nossa equipe tem flexibilidade tanto para capturar oportunidades que se beneficiarão de algum catalisador no curto prazo, como também temos o poder de escolher exclusivamente teses que vemos alto potencial de valorização no médio prazo.

Desse modo, a Carteira TOP 5 oferecerá aos investidores nossas cinco principais recomendações, e sugere uma alocação de igual porcentagem entre elas. A escolha de cada ação leva em conta não somente a análise fundamentalista, mas também o momento de mercado e fundamentos macroeconômicos que nos auxiliam a traçar um cenário possível de médio prazo, buscando oferecer ao investidor uma sugestão de alocação que proporcione bom retorno absoluto.

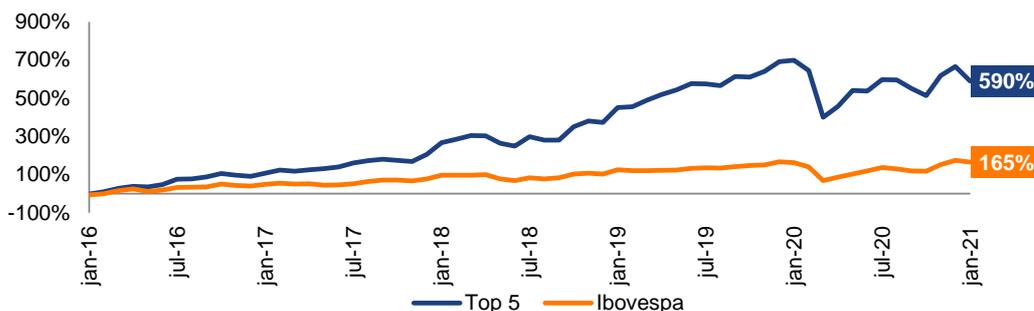
Outro ponto importante é que a TOP 5 não possui *benchmark*, ou seja, não tem como objetivo oferecer desempenho superior a nenhum índice. Apesar disso, utilizamos o Ibovespa como referência para a rentabilidade, apenas para contarmos com alguma medida de comparação, mesmo não havendo aderência da carteira ao índice.

## Composição da Carteira TOP 5

| Carteira TOP 5 |                               |        |              |      |                   |        |                     |                 |  |
|----------------|-------------------------------|--------|--------------|------|-------------------|--------|---------------------|-----------------|--|
| Empresa        | Setor                         | Código | Recomendação | Peso | Preço Justo (R\$) | Upside | Dividend Yield 2021 | Liquidez (R\$m) |  |
| CSN            | Commodities                   | CSNA3  | OP           | 20%  | 35,0              | 9,0%   | 3,9%                | 379,63          |  |
| B3             | Bancos e Serviços Financeiros | B3SA3  | OP           | 20%  | 69,0              | 16,9%  | 3,8%                | 754,46          |  |
| Via Varejo     | Consumo                       | VVAR3  | OP           | 20%  | 21,0              | 48,3%  | 0,0%                | 858,46          |  |
| Eztec          | Construção Civil              | EZTC3  | OP           | 20%  | 40,1              | 8,9%   | 2,3%                | 91,82           |  |
| Tenda          | Construção Civil              | TEND3  | OP           | 20%  | 40,2              | 41,3%  | 8,8%                | 35,60           |  |

Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/01/2021.

## Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA. Posição 31/01/2021.

## Composição TOP 5

CSNA3

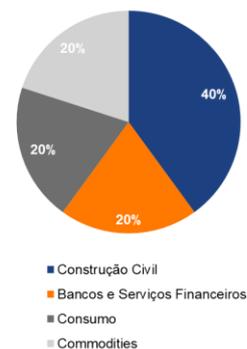
B3SA3

VVAR3

TEND3

EZTC3

## Alocação por Setor – TOP 5



## Carteira Brazil Buy List

A carteira Brazil Buy List é composta por 10 ações, que têm sempre pesos iguais. Nela, a ideia de investimento é de médio/longo prazo e por isso fazemos alterações mensais quando há alguma mudança estrutural, seja na tese de investimento de alguma ação ou em nossa visão para o cenário macroeconômico. Podem ser feitas também, alterações quando há alguma outra ação que esteja alinhada com a nossa tese de investimento, mas que esteja com um desconto significativo no seu *valuation* em relação a alguma das companhias presentes na carteira. A seleção dos papéis é feita cuidadosamente pela nossa equipe, que escolhe as teses de investimento que mais se beneficiarão do cenário macroeconômico ou que tenham alguma particularidade em seu negócio que possa destravar valor no médio prazo. A carteira foi iniciada em 21/08/2014.

### Composição Brazil Buy List

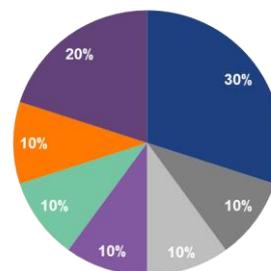
HBOR3  
IGTA3  
B3SA3  
TEND3  
COGN3  
HAPV3  
VIVA3  
LREN3  
SBSP3  
VVAR3

### Composição da Carteira Brazil Buy List

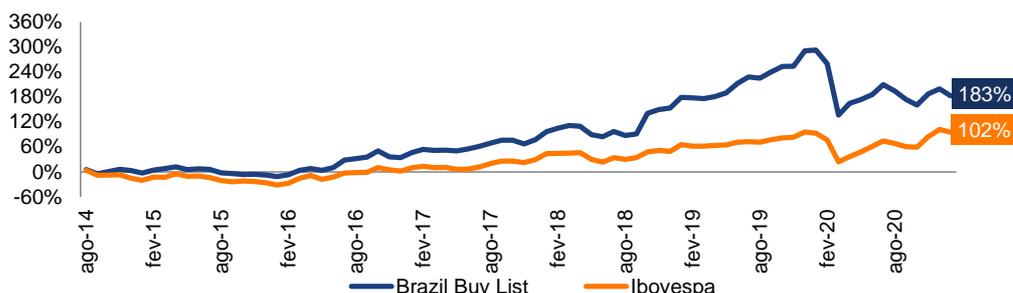
| Empresa      | Setor                         | Código | Recomendação | Peso | Preço Justo (R\$) | Upside | Dividend Yield 2021 | Liquidez (R\$m) |
|--------------|-------------------------------|--------|--------------|------|-------------------|--------|---------------------|-----------------|
| B3           | Bancos e Serviços Financeiros | B3SA3  | OP           | 10%  | 69,0              | 23,2%  | 4,0%                | 739,28          |
| Cogna        | Educação                      | COGN3  | OP           | 10%  | 14,0              | 194,7% | 2,9%                | 300,09          |
| Hapvida      | Saúde                         | HAPV3  | OP           | 10%  | 13,2              | -7,4%  | 0,0%                | 127,23          |
| Helbor       | Consumo                       | HBOR3  | OP           | 10%  | 17,5              | 60,8%  | 0,0%                | 25,16           |
| Iguatemi     | Shopping e Properties         | IGTA3  | OP           | 10%  | 42,8              | 19,1%  | 0,0%                | 82,75           |
| Lojas Renner | Consumo                       | LREN3  | OP           | 10%  | 50,0              | 11,8%  | 1,3%                | 357,18          |
| Sabesp       | Saneamento e Energia Elétrica | SBSP3  | OP           | 10%  | 65,0              | 44,5%  | 3,7%                | 165,1           |
| Tenda        | Construção Civil              | TEND3  | OP           | 10%  | 40,2              | 39,3%  | 8,7%                | 30,48           |
| Vivara SA    | Consumo                       | VIVA3  | OP           | 10%  | 29,0              | 14,7%  | 0,0%                | 35,06           |
| Via Varejo   | Consumo                       | VVAR3  | OP           | 10%  | 21,0              | 19,5%  | 0,0%                | 1.105,32        |

Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/01/2021.

### Alocação por Setor – Brazil Buy List



### Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/01/2021.

## Carteira do Grafista

A Carteira do Grafista foi criada no dia 18 de maio de 2015 e a partir de então ganhou um novo formato. Dessa forma, a carteira passou a ter como premissa estar sempre posicionada na compra de 5 ações e uma visão de médio prazo, com uma alocação de igual porcentagem entre elas a fim de buscar o melhor retorno ao longo do ano.

A Carteira do Grafista é baseada somente em Análise Técnica. Para escolha das ações utilizamos como critério a análise dos gráficos das ações, identificando as tendências de curto e médio prazo e os principais níveis de suporte e resistência. Com base nisso, é avaliado o cenário para a inclusão ou exclusão das ações.

As mudanças na carteira são informadas durante o pregão, através de um relatório e publicação em nosso blog. O acompanhamento da carteira poderá ser encontrado na primeira página do nosso relatório Diário do Grafista.

Utilizaremos o Ibovespa como referência para o acompanhamento das nossas recomendações, com o conhecimento de que a carteira não tem o objetivo de aderir ao índice dado o número reduzido de ações.

### Composição Grafista

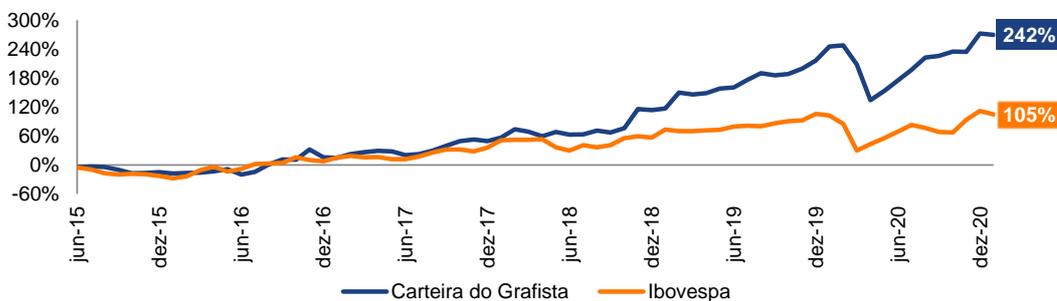
COGN3  
LREN3  
BRML3  
VIVA3  
RAPT4

### Composição da Carteira do Grafista

| Empresa      | Setor                 | Código | Recomendação | Peso | Preço Justo (R\$) | Upside | Dividend Yield 2021 | Liquidez (R\$m) |
|--------------|-----------------------|--------|--------------|------|-------------------|--------|---------------------|-----------------|
| Vivara SA    | Consumo               | VIVA3  | OP           | 20%  | 34,0              | 15,4%  | 0,0%                | 26,89           |
| Lojas Renner | Consumo               | LREN3  | OP           | 20%  | 50,0              | 14,8%  | 1,3%                | 324,86          |
| Cogna        | Educação              | COGN3  | OP           | 20%  | 14,0              | 202,4% | 2,9%                | 309,70          |
| BR Malls Par | Shopping e Properties | BRML3  | OP           | 20%  | 12,6              | 27,3%  | 0,0%                | 161,95          |
| Randon Part  | Bens de Capital       | RAPT4  | OP           | 20%  | 18,5              | 15,0%  | 1,4%                | 55,76           |

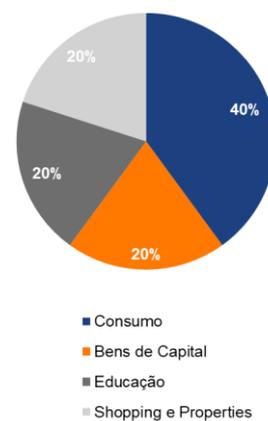
Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/01/2021.

### Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/01/2021.

### Alocação por Setor - Grafista



## Carteira Small Caps

A carteira *Small Caps* é composta por ações de companhias com pequeno valor de mercado. Nessa categoria, consideramos empresas com valor de mercado inferior a R\$ 6 bilhões. Atribuindo pesos iguais para cada ativo, procuramos encontrar, dentro do universo dessas empresas, as que possuem maior potencial de geração de fluxo de caixa e crescimento, dado o cenário macroeconômico atual e as tendências da economia. Até agosto de 2013, a carteira *Small Caps* era revisada anualmente. Porém, no relatório “Pense Pequeno” publicado em 5 de setembro de 2013, alteramos o horizonte de investimento de um ano para um trimestre, permitindo maior velocidade de resposta e melhor ajuste da carteira no caso de mudança brusca em nossa perspectiva em relação a uma determinada tese de investimento.

A carteira *Small Caps* é elaborada pela equipe de Estratégia, sendo voltada para investidores institucionais, mas é possível a sua replicação pelo investidor pessoa física que busca uma carteira voltada para o longo prazo.

### Composição Small Caps

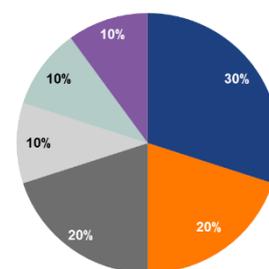
ARZZ3  
CASH3  
HBOR3  
HGTX3  
MOVI3  
OIBR3  
RAPT4  
SEER3  
TGMA3  
TEND3

### Composição da Carteira Small Caps

| Empresa      | Sector                        | Código | Recomendação | Peso | Preço Justo | Upside | Dividend Yield 2021 | Liquidez (R\$m) |
|--------------|-------------------------------|--------|--------------|------|-------------|--------|---------------------|-----------------|
| Arezzo       | Consumo                       | ARZZ3  | OP           | 10%  | 81,0        | 18,8%  | 0,8%                | 45,00           |
| Meliuz       | Bancos e Serviços Financeiros | CASH3  | OP           | 10%  | 20,0        | 33,2%  | 0,0%                | n/a             |
| Helbor       | Construção Civil              | HBOR3  | OP           | 10%  | 17,5        | 43,1%  | 0,0%                | 22,19           |
| Cia Hering   | Consumo                       | HGTX3  | UR           | 10%  | UR          | -      | -                   | 46,99           |
| Movida       | Bens de Capital               | MOVI3  | OP           | 10%  | 21,5        | 4,1%   | 0,8%                | 47,47           |
| OI           | Tecnologia e Telecomunicações | OIBR3  | RESTRICTED   | 10%  | RESTRICTED  | -      | -                   | 264,02          |
| Randon Part  | Bens de Capital               | RAPT4  | OP           | 10%  | 18,5        | 15,0%  | 1,4%                | 55,76           |
| Ser Educação | Educação                      | SEER3  | OP           | 10%  | 24,0        | 53,6%  | 1,8%                | 16,39           |
| Tenda        | Construção Civil              | TEND3  | OP           | 10%  | 40,2        | 33,2%  | 8,3%                | 33,64           |
| Tegma        | Bens de Capital               | TGMA3  | OP           | 10%  | 33,0        | 22,4%  | 6,0%                | 13,82           |

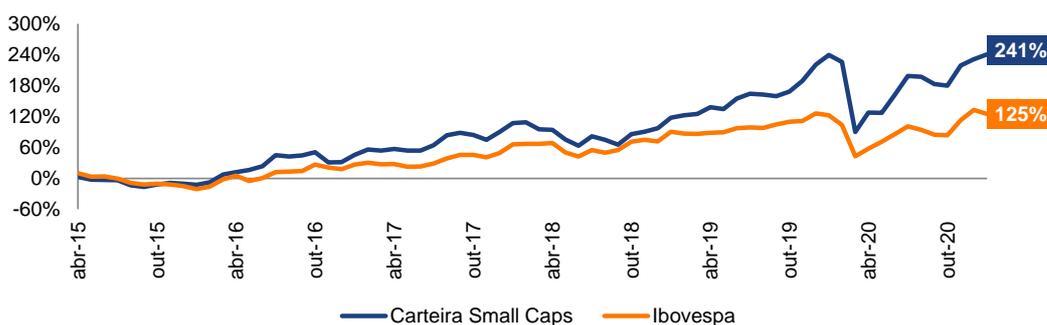
Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/01/2021.

### Alocação por Setor – Small Caps



■ Bens de Capital  
■ Consumo  
■ Construção Civil  
■ Bancos e Serviços Financeiros  
■ Educação  
■ Tecnologia e Telecomunicações

### Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/01/2021.

## Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários

A carteira de Fundos Imobiliários foi criada no dia 04/04/2018. Publicada mensalmente, a Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários é composta por seis fundos, com alocação sugerida de igual percentual entre eles. Nossa estratégia para a carteira é de renda, visando fundos com dividend yield preferencialmente acima da média de mercado e previsibilidade no fluxo de rendimentos.

Os fundos imobiliários brasileiros, em sua grande maioria, distribuem rendimentos mensalmente. A regra geral determina a obrigatoriedade de distribuição de rendimento a cada seis meses, pelo menos. O cotista tem isenção de imposto de renda sobre os rendimentos mensais, com IR incidindo apenas sobre o ganho obtido na venda das cotas. O rendimento para o cotista é uma função da política de distribuição adotada pelo fundo e da geração de caixa, e conseqüentemente pode variar em períodos futuros. Além disso, alguns fundos podem distribuir, juntamente com os rendimentos do período, amortizações do principal. Essa devolução do capital ao investidor pode causar distorções na análise do retorno do investimento. Rendimentos passados não constituem garantia de performance futura.

### Composição Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários

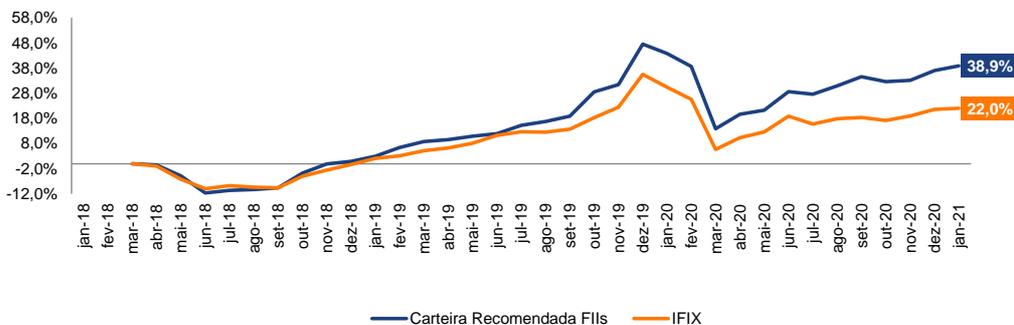
HGRU11  
VILG11  
RBRP11  
HSLG11  
KNIP11  
HGCR11

## Composição da Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários

| Empresa                | Setor              | Código | Recomendação | Peso | Liquidez (R\$m) | Valor de Mercado R\$ (m) |
|------------------------|--------------------|--------|--------------|------|-----------------|--------------------------|
| CSHG Renda Urbana      | Misto              | HGRU11 | OP           | 17%  | 6,48            | 2.348                    |
| Vinci Logística        | Logístico          | VILG11 | OP           | 17%  | 6,40            | 1.302                    |
| RBR Properties         | Misto              | RBRP11 | OP           | 17%  | 3,36            | 835                      |
| HSI Logística          | Logístico          | HSLG11 | OP           | 17%  | -               | 1.443                    |
| Kinea Índice de Preços | Ativos Financeiros | KNIP11 | OP           | 17%  | 6,90            | 4.620                    |
| CSHG Recebíveis Imobil | Ativos Financeiros | HGCR11 | OP           | 17%  | 2,45            | 1.288                    |

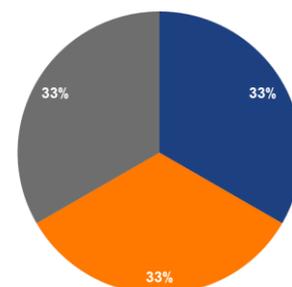
Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/01/2021.

## Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/01/2021.

## Alocação por Setor – FIIs



■ Logístico ■ Misto ■ Ativos Financeiros

## Oportunidade de Derivativos

Este produto utiliza instrumentos de derivativos disponíveis no mercado para trazer rentabilidade adicional ao cliente, ou para protegê-lo no caso de um movimento contrário do mercado (operação de *hedge*).

Acompanhamos a rentabilidade destas recomendações individualmente, e não consolidamos o desempenho como se fosse uma carteira, uma vez que sua intenção é oferecer ao cliente sugestões de operações individuais que não apresentam nenhuma ligação com as demais. Por exemplo, mesmo se estivermos com um viés mais negativo para o mercado, poderemos sugerir uma operação apostando na alta (como uma *call spread*), como forma de proteger o cliente contra um movimento de mercado contrário às nossas expectativas.

A operação com derivativos traz flexibilidade ao investidor, que pode apostar não só na direção do mercado, como também limitar suas perdas/ganhos como forma de proteção (por meio de *put* sintética ou compra de *call*, por exemplo), ou também apostar na volatilidade de um ativo (através de estruturas como *straddle*).

### Operações em Aberto

| Abertura   | Vencimento | Dir. | Oper.              | Código   | Empresas |
|------------|------------|------|--------------------|----------|----------|
| 18/01/2021 | 22/02/2021 | -    | Lançamento Coberto | BBDCB269 | Bradesco |

Fonte: Itaú BBA

## EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

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

| 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.       | 58%                      | 65%                             |
| Market Perform                | A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado. | 35%                      | 39%                             |
| Underperform                  | A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.      | 7%                       | 8%                              |

1. As classificações usadas neste documento (Outperform, Market Perform e Underperform) correspondem aproximadamente a Compra, Manutenção e Venda, respectivamente.
2. 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.
3. Percentual de empresas cobertas pelo Itaú Unibanco S.A. nessa categoria de classificação.
4. Percentual de empresas incluídas nessa categoria de classificação, para as quais foram prestados serviços de banco de investimento pelo Itaú Unibanco S.A. ou qualquer de suas afiliadas.

### Informações Relevantes

1. 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.
2. 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. 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.
3. **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 de investimento 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.**
4. 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.
5. 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 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.
6. Os instrumentos financeiros discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores. 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.
7. 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.
8. 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.

**Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido e Europa:** 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 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 20th floor, 20 Primrose Street, London, United Kingdom, EC2A 2EW e é autorizado pela Prudential Regulation Authority e regulamentado pela Financial Conduct Authority e pela Prudential Regulation Authority (FRN 575225) – O braço em Lisboa do Itaú BBA International plc é regulamentado pelo Banco de Portugal para conduzir negócios. O Itaú BBA International plc tem escritórios de representação na França, Alemanha e Espanha autorizados a conduzir atividades limitadas e as atividades de negócios conduzidas são regulamentadas por Banque de France, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) e Banco de España, respectivamente. Contate seu gerente de relacionamento se tiver perguntas; **(ii) 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.; **(iii) 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\* (caixa 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.

## Informações Relevantes – Analistas

| Analistas           | Itens de Divulgação |   |   |   |
|---------------------|---------------------|---|---|---|
|                     | 1                   | 2 | 3 | 4 |
| Fábio Perina        |                     |   |   |   |
| Larissa Gatti Nappo |                     |   |   |   |
| Jorge Gabrich       |                     |   |   |   |
| Vinícius Andrade    |                     |   |   |   |

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