

Radar de Preferências

Para o primeiro mês de 2023, teremos duas modificações na composição do nosso Radar de Preferências:

- Equatorial entra no lugar de Energisa.
- Grupo Mateus entra no lugar de Panvel.

Preferências

Empresa	Código	Data Inclusão	Preço Inclusão	Preço Atual	Performance Absoluta	Performance Relativa ao Ibovespa
B3	B3SA3	31/10/2022	15,01	13,21	-12,0%	-6,9%
Banco do Brasil	BBAS3	06/04/2022	31,24	34,73	11,2%	19,8%
Ânima Educação	ANIM3	05/05/2021	11,30	3,86	-65,8%	-62,8%
Equatorial	EQTL3	29/12/2022	27,02	27,02	0,0%	0,0%
Hypera Pharma	HYPE3	31/05/2022	38,08	45,20	18,7%	20,4%
Kinea Rendimentos	KNCR11	29/11/2021	85,70	98,69	15,2%	7,9%
Multiplan	MULT3	30/11/2022	22,67	21,90	-3,4%	-1,0%
Minerva	BEEF3	30/06/2022	13,07	12,96	-0,8%	-11,0%
Eletromidia	ELMD3	30/09/2022	10,85	10,23	-5,7%	-5,5%
PetroRio	PRI03	31/08/2022	27,31	37,21	36,3%	36,0%
3tentos	TTEN3	30/11/2022	11,09	9,32	-16,0%	-13,9%
Weg	WEGE3	31/10/2022	40,23	38,51	-4,3%	1,2%
Vamos	VAMO3	29/07/2022	13,36	12,64	-5,4%	-11,1%
Suzano	SUZB3	29/11/2021	52,49	48,24	-8,1%	-13,9%
Cury	CURY3	30/11/2022	11,01	12,66	15,0%	17,9%
Gerdau	GGBR4	29/07/2022	22,15	29,37	32,6%	24,7%
Grupo Soma	SOMA3	30/11/2022	11,53	10,14	-12,1%	-9,9%
Grupo Mateus	GMAT3	29/12/2022	6,32	6,32	0,0%	0,0%

Fonte: Itaú BBA

- 18 melhores ideias de investimento
- Guia de ações
- Glossário financeiro

TIME DE ESTRATÉGIA

- Victor Natal, CFA
- Paulo Folha, CNPI
- Fabio Perina, CNPI
- Larissa Nappo, CNPI
- Marcelo Potenza, CNPI
- Lucas Piza, CNPI

Melhores ideias de investimentos

Alimentos & Bebidas: Minerva

A Minerva Foods é uma das principais empresas de proteína bovina da América do Sul, sendo a principal exportadora da região. Com uma capacidade de abate superior a 30 mil cabeças/dia, a companhia envia seus produtos para mais de 100 países em cinco continentes, onde atua através do braço operacional Athena Foods. No ano de 2021, dando continuidade à sua estratégia de expansão, a empresa adquiriu duas plantas especializadas em ovinos na Austrália, um importante passo em direção à diversificação regional e de produtos. Ao final de março de 2022, a receita bruta (últimos doze meses) era composta por 32% de mercado interno, enquanto o mercado externo representava 68%. No consolidado dos dois setores, observamos um aumento da receita de aproximadamente 35%, considerando os dozes meses terminados em março de 2022 e o mesmo período considerando março de 2021.

Acreditamos que a maior disponibilidade de gado no Brasil e na América do Sul possa criar um momento favorável para a empresa. Com o aumento na oferta de gado para abate, entendemos que a empresa pode apresentar margens (rentabilidade) operacionais acima dos níveis históricos, aproveitando-se do aumento do *beef spread* (diferença entre o preço de compra do gado e de venda da carne).

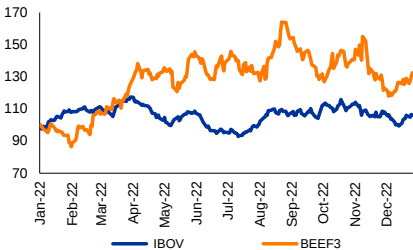
Bancos: Banco do Brasil

O Banco do Brasil foi a primeira instituição bancária do País, fundada em 1808 e a primeira empresa listada em Bolsa no Brasil. É um dos maiores bancos do País, contando com saldo de crédito superior a R\$ 830 bilhões. O Banco do Brasil atua em todos os setores do mercado financeiro – desde o bancário, passando por cartões, administração de recursos de terceiros, seguros, previdência e capitalização, até o de mercado de capitais, com um amplo portfólio de produtos e serviços. O controle do banco está nas mãos do Governo Federal, que detém mais de 50% das ações da instituição. O restante fica nas mãos de investidores estrangeiros (cerca de 20%) e investidores locais (cerca de 30%).

O Banco goza de uma posição de liderança absoluta em crédito agrícola, contando com cerca de 70% de market-share (participação) no produto. Este perfil de carteira agro, somada a um volume relevante de crédito para empresas e a grande relevância de crédito consignado na carteira de PF, conferem ao BB uma carteira com inadimplência menor do que a média de mercado e os outros bancos incumbentes privados. Com um lucro que superou R\$ 20 bilhões em 2021 e um retorno sobre patrimônio (ROE) superior a 15%, na nossa visão, o banco está bem-posicionado para se defender da alta iminente de inadimplência e de custo de captação, que devem impactar seus pares privados com mais intensidade. Estimamos que os lucros do banco cresçam 16% em 2022, ante uma média de 10% para os grandes bancos competidores. Temos BB como nossa preferência no setor por uma combinação de vantagens estruturais no negócio, considerando o momento de mercado bem como *valuation* descontado – tanto em relação ao histórico, quanto a seus pares privados. Com a ação negociando a 0,6 vezes P/BV – preço em relação ao patrimônio líquido (ou 4,0 vezes P/E – preço em relação ao lucro), consideramos o *valuation* atrativo.

Código	BEEF3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	12,96
Preço Justo	R\$	20,0
Liquidez Diária	R\$ m	92,7
Potencial de Valorização	(%)	54,3

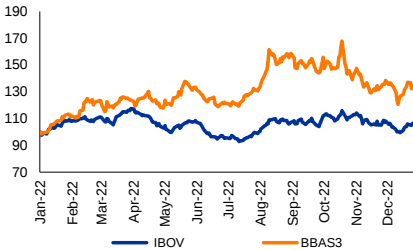
Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Código	BBAS3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	34,73
Preço Justo	R\$	48,0
Liquidez Diária	R\$ m	765,7
Potencial de Valorização	(%)	38,2

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

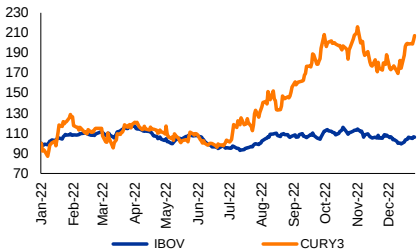
Construção Civil: Cury

A Cury é uma incorporadora focada no segmento de baixa/média renda presente nos Estados de São Paulo e Rio de Janeiro. A companhia, fundada pela família Cury em 1963, tem conseguido aumentar de forma significativa seus lançamentos nos últimos anos, apoiada no Programa Minha Casa Minha Vida (que foi substituído pelo atual programa Casa Verde e Amarela - CVA).

Em 2007, a companhia firmou uma joint venture (sociedade de controle comum) com a Cyrela para atuar no setor de baixa renda, que tem gerado resultados resilientes ao longo dos anos. A empresa conta com um portfólio diversificado de empreendimentos, abrangendo o programa CVA, assim como o público situado um pouco acima da cobertura do programa. Enxergamos a companhia como uma líder de mercado em São Paulo e no Rio de Janeiro e com um grande potencial de crescimento.

Código	CURY3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	12,66
Preço Justo	R\$	15,0
Liquidez Diária	R\$ m	22,8
Potencial de Valorização	(%)	18,5

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

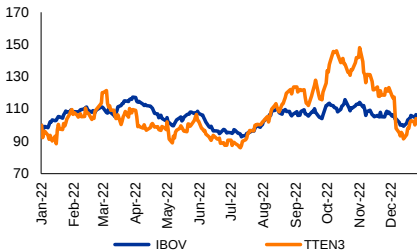
Agronegócio: 3tentos

A 3tentos é uma das maiores redes de revendas agrícolas do Brasil, além de atuar nos segmentos de originação de grãos e esmagamento de soja para a geração de farelo e biodiesel. A companhia iniciou suas atividades em 1995 no Rio Grande do Sul e hoje possui mais de 45 filiais no Estado, além de dois parques industriais e uma misturadora de fertilizantes. Hoje, o grande foco da empresa é sua expansão para o Mato Grosso, onde deve abrir uma planta industrial em 2023 e oito lojas até 2025.

A TTEN3 é a nossa nova empresa predileta no setor do agronegócio, com preço-alvo de R\$ 18 para o final de 2023, o que representa um potencial de alta de cerca de 66% em relação aos patamares atuais. Além do valuation atrativo, gostamos das margens fortes e resilientes da companhia, amparadas pela modelo verticalizado de negócio. Também destacamos o forte crescimento esperado de EBITDA para os próximos anos, impulsionado pela expansão para o Mato Grosso, e o valor intangível do relacionamento próximo que a 3tentos mantém com milhares de pequenos e médios agricultores pelo País.

Código	TTEN3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	9,32
Preço Justo	R\$	18,0
Liquidez Diária	R\$ m	15,7
Potencial de Valorização	(%)	93,1

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

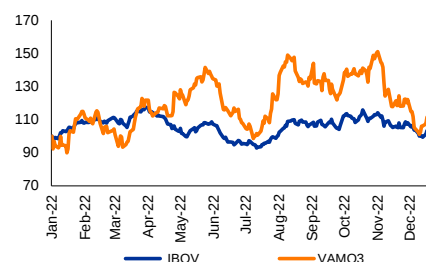
Transportes & Serviços: Vamos

O Grupo Vamos é líder no setor de locação de caminhões, máquinas e equipamentos, além de possuir uma vasta rede de concessionárias e lojas de seminovos, incluindo as marcas Volkswagen/MAN, Valtra, Komatsu e Fendt. A companhia possui uma frota de mais de 29 mil ativos, alugados para mais de 750 clientes ao redor do País, e segue em pleno ritmo de crescimento. A expansão acelerada da Vamos reflete o potencial a ser explorado em seu mercado, considerando que o Brasil possui mais de 2,8 milhões de caminhões pertencentes a empresas e que, eventualmente, poderiam ser substituídos por ativos alugados.

Atualmente estamos restritos em VAMO3 e mantivemos no radar de preferências seguindo nossas políticas internas.

Código	VAMO3	
Recomendação	Restrito	
Último Preço	R\$	12,64
Preço Justo	R\$	21,0
Liquidez Diária	R\$ m	54,9
Potencial de Valorização	(%)	66,1

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Educação: Ânima Educação

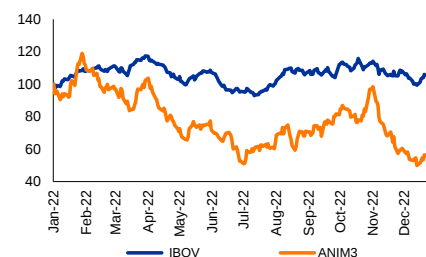
A Ânima Educação é uma das maiores organizações educacionais privadas de ensino superior do País, tanto em termos de receita como em número de estudantes matriculados. Em dezembro de 2020, o Ecossistema Ânima somava cerca de 140 mil estudantes, com instituições localizadas nos estados de Minas Gerais, São Paulo, Santa Catarina, Paraná, Goiás, Bahia e Sergipe. A Ânima é uma organização com um posicionamento diferenciado quando comparada a outras empresas do setor, inclusive às companhias educacionais de capital aberto. Isso porque ela consegue conciliar escala com oferta de ensino de alta qualidade, comprovado por meio de indicadores do MEC.

Com quase duas décadas de experiência no setor de ensino superior brasileiro, a Ânima reúne doze Centros Universitários: (i) dois em Belo Horizonte/MG (Una e UnibH); (ii) um em Bom Despacho/MG (Una); (iii) um em Betim/MG (Una); (iv) um em Uberlândia/MG (Una); (v) dois em Curitiba/PR (Unisociesc e Unicuritiba); (vi) um em Joinville/SC (Unisociesc); (vii) um em Blumenau/SC (Unisociesc); (viii) um em Santos/SP (São Judas – Campus Unimonte); (ix) um em Paripiranga/BA (Ages); e (x) um em Guanambi (Unifg).

Apesar de um ambiente desafiador para as empresas de ensino superior, devido aos impactos persistentes da pandemia de covid-19, o modelo de negócios diferenciado da Ânima e os fortes resultados acadêmicos apresentam uma vantagem competitiva em relação aos seus pares. A recente aquisição dos ativos da Laureate reforça o compromisso da empresa com a educação de alta qualidade e expande a exposição da empresa ao segmento de cursos de medicina, uma vertical que é altamente escalável. Por fim, o novo modelo acadêmico (E2A) desenvolvido pela empresa deve proporcionar ganhos adicionais de eficiência e ampliar as margens nos próximos períodos.

Código	ANIM3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	3,86
Preço Justo	R\$	9,0
Liquidez Diária	R\$ m	25,9
Potencial de Valorização	(%)	133,2

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Mineração e Siderurgia: Gerdau

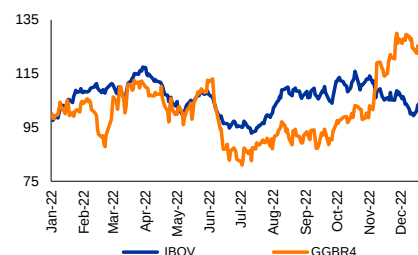
A Gerdau é a maior produtora de aços longos das Américas e uma das principais fornecedoras de aços longos especiais no mundo, com operações nas Américas, na Europa e na Ásia e capacidade instalada combinada de mais de 25 milhões de toneladas de aço.

A companhia é a nossa preferida 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 – acreditamos que o mercado de aço está mais interessante no momento do que o mercado de minério de ferro. O mercado doméstico de aço se recuperou significativamente desde o segundo semestre de 2020, sendo que após esse período a Gerdau se manteve estável em termos de market share (participação). Além disso, vemos a empresa como mais defensiva quando comparada aos seus pares devido à suas operações nos Estados Unidos.

Código	GGBR4
Recomendação	Compra

Último Preço	R\$	29,37
Preço Justo	R\$	37,0
Liquidez Diária	R\$ m	364,9
Potencial de Valorização	(%)	26,0

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Shoppings e Properties: Multiplan

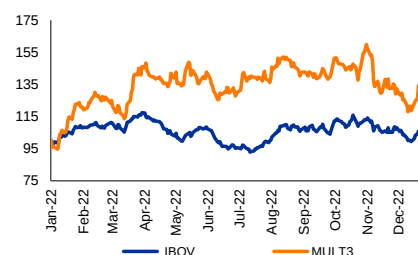
A Multiplan atua no segmento de administração e desenvolvimento de shoppings e destaca-se como pioneira no desenvolvimento de projetos multiuso – que consistem na construção, na proximidade de seus shoppings, de edifícios comerciais, prédios residenciais e hotéis, o que gera sinergias e fluxo de consumidores para os shoppings. A companhia conta com um portfólio de 20 shoppings centers localizados nas principais regiões do País, com uma Área Bruta Locável (ABL) própria de 706.181m², que geraram vendas de R\$ 11,8 bilhões nos últimos doze meses e um tráfego anual estimado de 190 milhões de visitas em 2019.

Atualmente, a Multiplan é a nossa preferência no setor devido ao seu nível de desconto em relação aos títulos indexados à inflação, além de possuir um portfólio premium que pode conferir mais estabilidade em um cenário macroeconômico desafiador.

Código	MULT3
Recomendação	Compra

Último Preço	R\$	21,90
Preço Justo	R\$	31,0
Liquidez Diária	R\$ m	132,5
Potencial de Valorização	(%)	41,6

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Consumo: Grupo Mateus e Grupo Soma

Fundado há mais de 30 anos, o Grupo Mateus é o maior varejista regional de alimentos do Brasil (e o quarto nacional), com 226 lojas (no terceiro trimestre) concentradas nos estados do Maranhão, Pará, Piauí e Ceará. A operação multiformato da empresa é sustentada pela combinação de quatro configurações de loja, uma rede logística robusta, serviços verticalizados e soluções in-house, que dão à companhia vantagens competitivas sólidas em relação aos competidores regionais e nacionais.

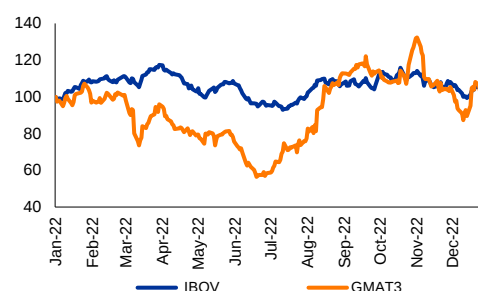
Estamos otimistas com a tese de GMAT3, considerando que a divulgação dos resultados do quarto trimestre de 2022 deve trazer boas notícias em relação às vendas, rentabilidade saudável e geração de caixa. Considerando o *valuation* descontado da companhia (P/E de 9,6 vezes em 2023) em comparação aos pares do segmento, acreditamos que o momento atual é uma ótima oportunidade de compra para o papel, especialmente considerando a maior resiliência do setor de consumo não discricionário em momentos de incerteza macroeconômica.

O Grupo Soma, por sua vez, é um varejista de vestuário que possui 1.076 lojas distribuídas por todo o Brasil e um portfólio de nove marcas. Com um faturamento de R\$ 3,3 bilhões ao final de 2021, suas principais marcas são Farm (27% do faturamento de 2021), Animale (17% do faturamento) e Hering (25% do faturamento). Além disso, as marcas Farm Global (8% do faturamento) e NV (7% do faturamento) têm sustentado uma trajetória de crescimento bastante acelerada. Apesar da base de comparação forte em 2023, acreditamos que a dinâmica favorável do ambiente competitivo, combinada com o assertivo posicionamento de marca das marcas do Grupo Soma, serão alavancas importantes para a continuação da trajetória de ganhos de participação (market share) adiante.

Os avanços na integração da Hering – acima do esperado nos últimos relatórios, especialmente em relação ao crescimento de faturamento e melhoria do índice de ruptura – reforçam a nossa visão positiva em relação ao papel. Acreditamos que essa tendência pode ser sustentada nos próximos trimestres, sendo um gatilho de curto prazo para a ação.

Código	GMAT3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	6,32
Preço Justo	R\$	9,0
Liquidez Diária	R\$ m	47,1
Potencial de Valorização	(%)	42,4

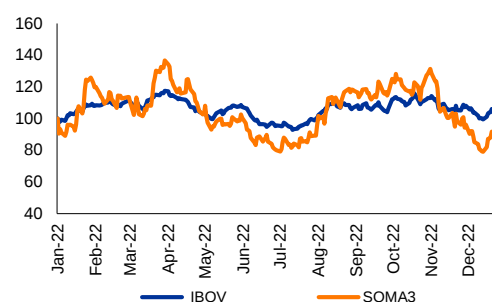
Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Código	SOMA3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	10,14
Preço Justo	R\$	16,0
Liquidez Diária	R\$ m	85,9
Potencial de Valorização	(%)	57,8

Empresa x Ibovespa



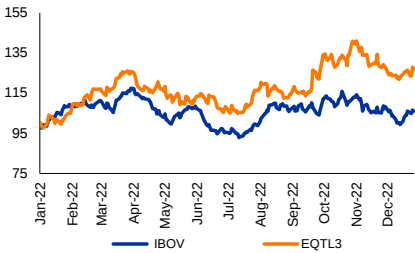
Energia Elétrica e Saneamento: Equatorial

Fundada em 1999, a Equatorial figura como o terceiro maior grupo de distribuição 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.

Código	EQTL3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	27,02
Preço Justo	R\$	37,0
Liquidez Diária	R\$ m	203,4
Potencial de Valorização	(%)	36,9

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Telecomunicações, Mídia e Tecnologia: Eletromidia

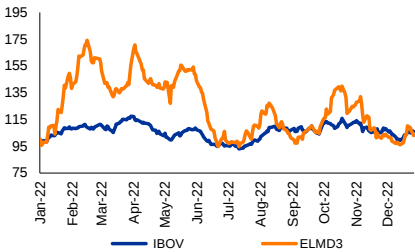
A Eletromidia é a maior empresa brasileira de mídia OOH (Out of Home ou “fora de casa”). Seu modelo de negócio consiste na veiculação de campanhas publicitárias em painéis digitais e estáticos. A companhia é dividida em cinco segmentos: ruas, shoppings, elevadores, transportes e aeroportos.

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 (televisão, jornais etc.). Por fim, acreditamos que a empresa continuará se beneficiando de sinergias com empresas recém adquiridas, do fim das restrições de mobilidade social e sazonalidade positiva do negócio (Copa do Mundo), que deverá impulsionar os resultados de curto prazo da empresa.

Código	ELMD3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	10,23
Preço Justo	R\$	19,0
Liquidez Diária	R\$ m	2,9
Potencial de Valorização	(%)	85,7

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Saúde: Hypera Pharma

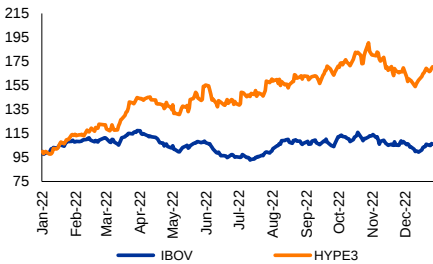
A Hypera é uma das maiores empresas farmacêuticas do Brasil, com uma participação de mercado relevante. A empresa é sediada em São Paulo e está presente em todos os segmentos do ramo farmacêutico, com foco em medicamentos genéricos, OTC (*over the counter* - produtos de venda livre na farmácia, não sendo necessária a apresentação de receituário médico) e similares. A HYPE possui um portfólio diversificado de produtos com forte poder de marca, como por exemplo Benegrip, Buscopan, Engov e Estomazil. Além disso, a companhia possui uma estratégia voltada para inovação e lançamentos – no primeiro trimestre de 2022, 21% da receita líquida da companhia foi proveniente de produtos lançados nos últimos cinco anos e o investimento em pesquisa e desenvolvimento correspondeu a 8,3% da receita líquida no mesmo período. A Hypera tem uma história de crescimento orgânico e inorgânico que foi ajudada pela integração de portfólio de marcas adquiridas ao longo dos últimos anos.

A companhia vem mostrando resultados consistentes e recorrentemente acima do mercado (no primeiro trimestre, a Hypera mostrou crescimento de 21,5% de sell-out orgânico, o que representa 6,3 pontos percentuais acima da média de crescimento do mercado) ajudado pela maturação de seu portfólio diversificado de marcas, que vem mostrando desempenho positivo – apoiado pelo forte crescimento dos antigripais no ano. Além disso, a companhia também vem apresentando boas perspectivas na frente inorgânica, dados os bons resultados da integração de ativos adquiridos – cerca de 90% das sinergias de integração esperadas referentes à aquisição de Takeda já foram capturadas. Por fim, em um cenário macroeconômico desafiador, o setor farmacêutico se mostra como uma opção mais defensiva pelas tendências seculares de crescimento e pela demanda menos elástica. Enquanto a maior parte das companhias de saúde estão passando por um cenário volátil que se reflete nos preços das ações, HYPE3 mostrou um crescimento de cerca de 9% no último mês que ficou acima do setor e acima do mercado de forma geral. Considerando o (projeção) de lucro líquido da companhia de R\$ 1,7 bilhão em 2022, vemos a ação a 13 vezes P/L para o final de 2023.

Código	HYPE3
Recomendação	Compra

Último Preço	R\$	45,20
Preço Justo	R\$	54,0
Liquidez Diária	R\$ m	171,4
Potencial de Valorização	(%)	19,5

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

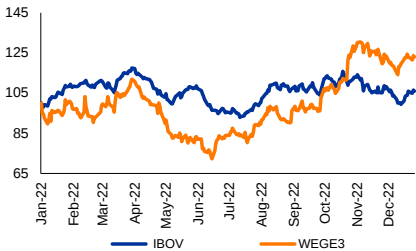
Indústria: Weg

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

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

Código	WEGE3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	38,51
Preço Justo	R\$	44,0
Liquidez Diária	R\$ m	320,6
Potencial de Valorização		14,3

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Serviços Financeiros: B3

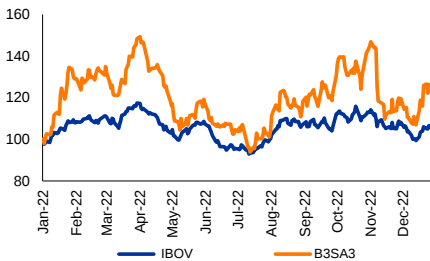
A B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) é a Bolsa de valores do Brasil, na qual organiza e viabiliza atividades de negociação, pós-negociação, registro, e financiamento de veículos e imóveis. A empresa apresenta um portfólio diversificado de produtos e serviços com a combinação de atividades da BM&FBovespa e Cetip, que une o ambiente de bolsa de valores, mercadorias e futuros com serviços financeiros ao mercado de balcão.

A B3 oferece soluções de sistemas e serviços para os mercados de ações, derivativos de ações, financeiros e de mercadorias, títulos de renda fixa, cotas de fundos, títulos públicos federais e moedas à vista, entre outros produtos no mercado de produtos listados. No mercado de balcão, oferece infraestrutura para registro de instrumentos financeiros por bancos e derivativos customizados, assim como para o registro e depósito de títulos de dívida corporativa. E para a cadeia de financiamento de veículos e imóveis, oferece produtos e serviços que aceleram o processo de análise e aprovação de crédito em território nacional.

Atualmente estamos restritos em B3SA3 e mantivemos no radar de preferências seguindo nossas políticas internas.

Código	B3SA3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	13,21
Preço Justo	R\$	18,0
Liquidez Diária	R\$ m	769,0
Potencial de Valorização	(%)	36,3

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

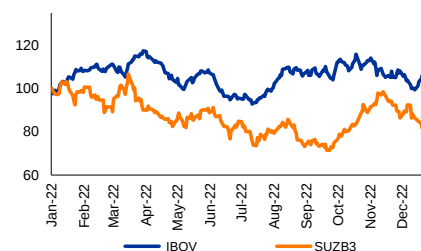
Papel & Celulose: Suzano

A Suzano conta com mais de 90 anos de atuação e opera nos segmentos de celulose e papel, papel cartão e papel tissue. Ocupa a posição de maior produtora de celulose de eucalipto do mundo e é uma das principais produtoras de papel do Brasil, responsável por cerca de 45% da produção brasileira total de papel para imprimir e escrever.

A Suzano é nossa preferida no segmento de papel e celulose, principalmente por oferecer uma proposta de risco-retorno atrativa; múltiplo de EV/Ebitda (valor da empresa em relação ao resultado operacional) de 7,0 vezes (ou 6,5 vezes excluindo crescimento); EV/tonelada de US\$ 1.936 (abaixo da média histórica de US\$ 2.250/ton) e geração de caixa ligeiramente mais forte do que a de Klabin. Notamos que a geração de caixa será limitada em 2022 devido aos altos investimentos para o Projeto Cerrado (R\$ 7,3 bilhões em 2022), mas ainda mais forte do que a da Klabin. Destacamos o *valuation* atrativo, com EV/Ebitda 2022 de 7,0 vezes (ou 6,5 vezes excluindo o crescimento), dada a nossa projeção de um preço de celulose realizado abaixo do meio do ciclo de US\$ 525/tonelada, em comparação com um múltiplo de meio de ciclo "razoável" de 7,5 vezes e vemos cerca de 35% de potencial de valorização para o papel.

Código	SUZB3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	48,24
Preço Justo	R\$	63,0
Liquidez Diária	R\$ m	352,0
Potencial de Valorização	(%)	30,6

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Petróleo, Gás e Petroquímicos: PRIO

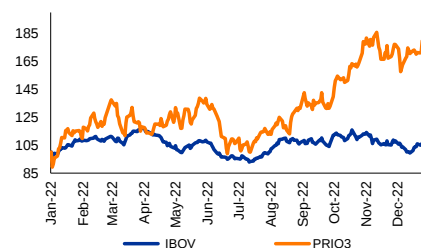
A PRIO, antiga PetroRio, é uma produtora independente de petróleo focada 100% em campos offshore (marítimos), beneficiando-se da integração de mais de um campo por meio de um único FPSO (navio utilizado pela indústria petrolífera para a exploração, armazenagem e escoamento do petróleo e/ou gás natural). A integração, realizada por meio de uma tecnologia chamada de "tieback", gera redução de custos operacionais e necessidade de capex.

Temos uma visão construtiva sobre as produtoras independentes de petróleo, as chamadas "Juniors", baseada nas perspectivas de crescimento e em patamares altos de preços de petróleo nos próximos meses. Nesse universo, a PRIO é a nossa preferida. A companhia possui o maior tamanho de reservas em comparação aos seus pares, sendo uma reserva com maturidade abaixo da média do País e concentrada em poucos ativos.

Nossa tese de investimento na PRIO é baseada em um potencial de crescimento expressivo, apoiado por oportunidades orgânicas e inorgânicas. Além dos campos que ainda vão ser incorporados e desenvolvidos ao longo dos próximos anos (Albacora Leste e Wahoo), enxergamos dois potenciais drivers de valor: a estabilização da produção no poço ODP4 no campo de Frade no patamar de 15 mil barris por dia e a aquisição de Albacora Oeste, que poderia adicionar R\$ 22/PRIO3 ao nosso preço-alvo de R\$ 45/PRIO3, de acordo com nossas estimativas.

Código	PRIO3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	37,21
Preço Justo	R\$	45,1
Liquidez Diária	R\$ m	436,9
Potencial de Valorização	(%)	21,3

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Fundos Imobiliários: Kinea Rendimentos

Sob gestão da Kinea, o KNCR é um dos fundos mais conhecidos do mercado, com o objetivo investir em CRIs indexados ao CDI. Atualmente, são mais de 55 milhões de cotas emitidas, que estão nas mãos de cerca de 158 mil cotistas e somam um patrimônio líquido de R\$ 5,6 bilhões. Atualmente, o fundo conta com uma carteira diversificada (66 CRIs) e com boas estruturas de garantias, além de um LTV médio confortável. Ademais, apenas dois ativos detêm participação superior a 5% no portfólio (Brookfield e JHSF Malls).

Seguindo nossa estratégia conservadora para ativos financeiros, optamos pelo KNCR11 pelo seu tamanho, sua liquidez (média de R\$ 9,8 milhões nos últimos seis meses) e pela equipe de gestão da Kinea, na qual confiamos bastante.

Considerando a diversificação da carteira, a relação de risco e retorno do fundo e o atual patamar da taxa básica de juros, acreditamos que o KNCR11 é uma opção de investimento interessante, que visa previsibilidade na distribuição de rendimentos e proteção contra momentos mais voláteis.

KNCR11		
Código	KNCR11	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	98,69
Preço Justo	R\$	-
Liquidez Diária	R\$ m	9,7
Potencial de Valorização	(%)	-

Guia de ações

Código	Empresa	Rec	Preço atual	Preço Alvo	Upside (%)	Valor de Mercado (R\$ MM)	Volume Diário (R\$ M)
B3SA3	B3	OP	13,21	18,0	36,3%	77.542	769,0
BBAS3	Banco do Brasil	OP	34,73	48,0	38,2%	99.745	765,7
ANIM3	Anima	OP	3,86	9,0	133,2%	1.559	25,9
EQTL3	Equatorial	OP	27,02	37,0	36,9%	30.210	203,4
HYPE3	Hypera Pharma	OP	45,20	54,0	19,5%	29	171,4
KNCR11	Kinea Rendimentos	OP	98,69	n/a	n/a	3.921	9,7
MULT3	Multiplan	OP	21,90	31,0	41,6%	13.002	132,5
BEEF3	Minerva	OP	12,96	20,0	54,3%	7.974	92,7
ELMD3	Eletromidia	OP	10,23	19,0	85,7%	1.397	2,9
PRIO3	Petrorio	OP	37,21	45,1	21,3%	32.887	436,9
TTEN3	Tres Tentos	OP	9,32	18,0	93,1%	5	15,7
WEGE3	Weg	OP	38,51	44,0	14,3%	161.923	320,6
VAMO3	Vamos	OP	12,64	21,0	66,1%	13	54,9
SUZB3	Suzano Papel	OP	48,24	63,0	30,6%	63.438	352,0
CURY3	Cury AS	OP	12,66	15,0	18,5%	3.615	22,8
GGBR4	Gerdau	OP	29,37	37,0	26,0%	49.117	364,9
SOMA3	Grupo Soma	OP	10,14	16,0	57,8%	7.879	85,9
GMAT3	Grupo Mateus	OP	6,32	9,0	42,4%	13.941	47,1

Código	P/L(x)		EV/EBITDA		Dividend Yield		P/BV
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
B3SA3	18,0	14,8	11,5	10,2	3,7	5,8	3,6
BBAS3	3,3	2,9	n.m.	n.m.	12,1	15,6	0,6
ANIM3	n.m.	n.m.	5,1	5,2	0,0	0,0	0,5
EQTL3	20,3	13,5	8,0	6,9	1,2	1,9	1,8
HYPE3	0,0	0,0	2,6	2,1	0,4	1,7	0,0
KNCR11	-	-	-	-	-	-	-
MULT3	16,7	14,1	11,1	9,3	1,7	3,5	1,9
BEEF3	6,5	4,9	4,5	4,0	7,6	11,5	7,8
ELMD3	21,8	11,7	8,2	5,1	0,0	0,0	1,5
PRIO3	6,7	4,5	5,2	3,4	0,0	0,0	2,8
TTEN3	9,0	6,4	n.m.	n.m.	5,6	7,9	0,0
WEGE3	37,4	31,5	28,9	24,4	1,3	1,5	11,2
VAMO3	22,4	16,6	2,8	3,2	11,1	15,0	0,0
SUZB3	2,7	8,1	4,0	5,0	6,5	2,5	2,0
CURY3	9,5	6,6	7,0	5,1	0,0	0,0	4,7
GGBR4	3,9	7,0	2,4	3,7	12,2	7,2	1,0
SOMA3	19,1	14,0	11,9	9,1	1,3	1,8	1,1
GMAT3	13,9	9,9	10,9	7,8	1,8	2,5	1,9

Fonte: Itaú BBA

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.

EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

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

Classificações: Definições, Dispersão e Relações Bancárias

Classificações ⁽¹⁾	Definição ⁽²⁾	Cobertura ⁽³⁾	Relação Bancária ⁽⁴⁾
Outperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho acima da média do mercado.	66%	66%
Market Perform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado.	30%	28%
Underperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.	4%	4%

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 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 resumo 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.
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 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 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.
6. Os instrumentos financeiros e estratégias discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores e certos investidores podem não ser elegíveis para comprar ou participar de alguns ou de todos eles. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos neste relatório devem obter informações e documentos pertinentes, a fim de que possam formar sua própria convicção sobre o investimento nos valores mobiliários. Os investidores devem obter orientação financeira, contábil, jurídica, econômica e de mercado independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento em relação aos valores mobiliários do emissor(es) avaliado(s) neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões envolvidos. Caso um instrumento financeiro seja expresso em uma moeda que não a do investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode impactar adversamente seu preço, valor ou rentabilidade. Os rendimentos dos instrumentos financeiros podem apresentar variações e, consequentemente, o preço ou valor dos instrumentos financeiros pode aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. Rentabilidade passada não é necessariamente indicativa de resultados futuros, e nenhuma segurança ou garantia, de forma expressa ou implícita, é dada neste relatório em relação a desempenhos futuros ou a qualquer outro aspecto. O Itaú Unibanco e suas afiliadas se eximem de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. O utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretirável, 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(is) pela elaboração do presente relatório indica(m) no quadro abaixo "Informações Relevantes" situações de potencial conflito de interesses.



O Itaú Unibanco não é parte de contrato com o(s) emissor(es) relativo à elaboração deste relatório. A descrição detalhada das medidas administrativas e de organização interna e das barreiras de informação instituídas para prevenir e evitar os conflitos de interesse no que diz respeito à produção de relatórios de research estão disponíveis para consulta em www.itaucorretora.com.br. As informações relevantes acerca dos modelos proprietários utilizados pelo Itaú Unibanco estão disponíveis na página do Itaú BBA na Bloomberg. Outras informações regulatórias importantes disponíveis em <https://disclosure-research.cloud.itaub.com.br/home>

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

Informações Relevantes – Analistas

Analistas	Itens de Divulgação			
	1	2	3	4
Victor Natal				
Paulo Folha				
Fabio Perina				
Larissa Nappo				
Marcelo Potenza				
Lucas Piza				

- 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.