

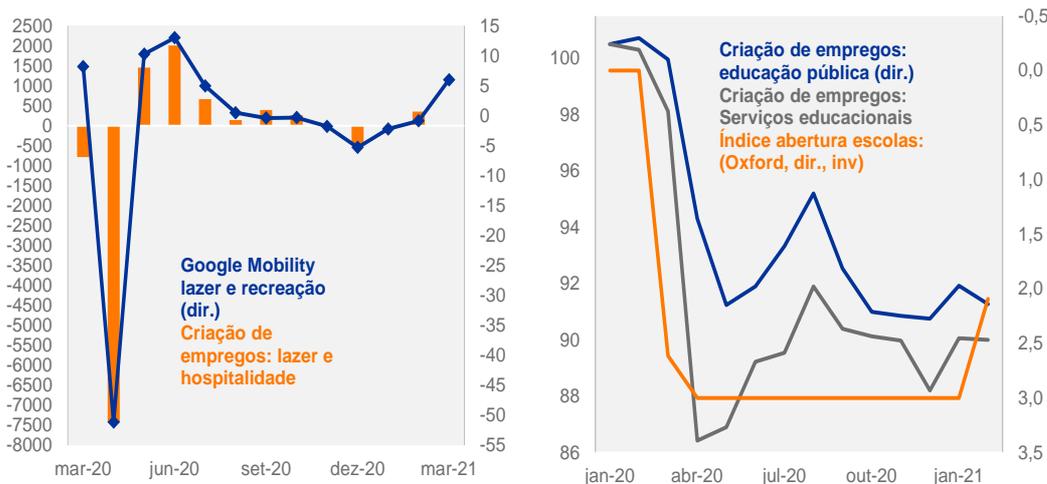
## Carta Mensal

Março termina de maneira parecida com a qual fevereiro se encerrou. Em nossa última carta mensal, destacamos que o segundo mês de 2021 foi caracterizado pela diferença nas perspectivas futuras entre os cenários doméstico e internacional. Chamou nossa atenção a continuidade do aumento de incertezas com relação ao Brasil, motivado principalmente pela piora da pandemia. As velhas e recorrentes preocupações com a frágil situação fiscal e o quadro político também foram pontos que os investidores acompanharam de perto. Já nos mercados desenvolvidos, observamos um cenário mais benigno, com melhores perspectivas de recuperação da economia norte americana, o que levou a uma inclinação da curva de juros de 10 anos, em parte atenuados pela sinalização da manutenção da política acomodatória do Federal Reserve.

Tudo isso considerado, embora o Ibovespa tenha encerrado o mês em solo positivo e acima dos seus pares de Wall Street (IBOV +6,00%, S&P500 4,24%), os efeitos mais notórios do aumento das incertezas foram observados na curva de juros, que ganhou inclinação e no risco país, medido pelo CDS de 5 anos, que terminou março com alta de aproximadamente 30 pontos, além da saída de recursos estrangeiros, que até o momento registrou saída de R\$4,74 bilhões.

Com relação aos Estados Unidos, na avaliação da nossa equipe macro, a melhora da economia se baseia no ritmo de vacinação e nos estímulos fiscais robustos. O ritmo de imunização vem acelerando, atingindo cerca de 29% da população. Com isso, vários estados anunciaram a reabertura gradual da economia, como mostram os índices de mobilidade, embora nosso acompanhamento mais amplo de atividade diária ainda tenha melhorado pouco (ver gráfico). Seguimos com a expectativa de que cerca de 50% da população dos EUA e 80% dos idosos serão vacinados até abril, indicando uma reabertura completa no 2T21. Do lado dos estímulos fiscais, acreditamos que eles possam gerar uma rápida recuperação do emprego, gerando impactos sobre a inflação, fazendo com que o banco central reduza estímulos em 2022 e suba a taxa básica de juros a partir do 1T23. Desse modo, estimamos que o PIB cresça cerca de 5,8% no 1T21. Em nossa revisão de cenário, mantivemos nossas projeções de PIB em 6,7% em 2021.

### Mobilidade indica alta na criação de empregos.



No Brasil, o cenário continua a inspirar cautela. Com relação à pandemia, a nova onda de covid está levando ao aumento do número de óbitos e internações e, conseqüentemente, a medidas de isolamento mais rígidas. Com os sistemas de saúde próximo ao colapso, governos estaduais e municipais voltaram a adotar medidas restritivas ao funcionamento de setores considerados não essenciais. O ritmo de vacinação, está ganhando tração paulatinamente. Contudo, com a disponibilidade limitadas de imunizantes, ainda deve demorar alguns meses para que a imunização impacte de forma clara a dinâmica da pandemia. As novas medidas de

### TIME DE ESTRATÉGIA

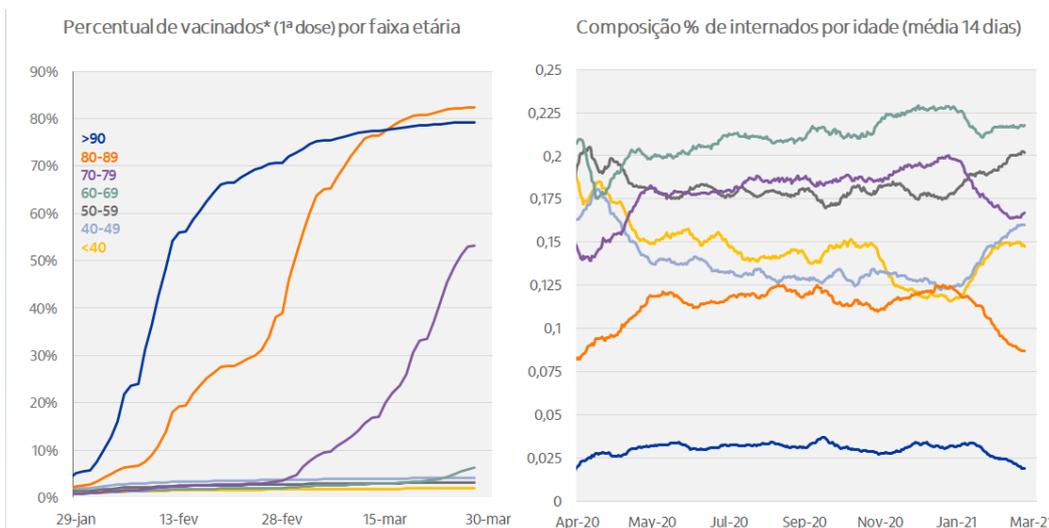
Fabio Perina, CNPI

Larissa Nappo, CNPI

Jorge Gabrich, CNPI

Vinicius Andrade, CNPI

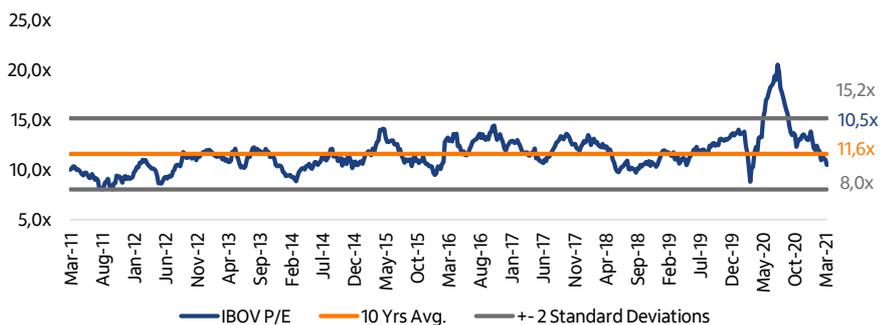
isolamento social devem afetar o setor de serviços. Mas, acreditamos que o impacto sobre a atividade econômica tende a ser mais brando do que na primeira onda.



No âmbito fiscal, tivemos a aprovação da PEC Emergencial, que abre espaço para mais uma rodada de pagamento do auxílio emergencial, com valores menores e para uma base mais enxuta de famílias atendidas. A possibilidade de expansão dos gastos em decorrência da pandemia, impactando a frágil situação fiscal monopolizou boa parte do foco dos investidores em março. Por fim, na reta final do mês, o teor e cautela com o fiscal foi ampliado, com a aprovação do orçamento para 2021. Vale ressaltar a elevação do valor total das emendas parlamentares para R\$51,60 bilhões (o maior nível histórico). Na avaliação da nossa equipe macro, a deterioração das condições financeiras resultante do aumento do risco fiscal reduz a perspectiva de crescimento econômico. Revisamos a nossa projeção de expansão para 3,6% em 2021 (ante 3,8%) e 1,8% em 2022 (ante 2,5%).

Com relação à política monetária, na última reunião do Copom, teve início ao novo ciclo de altas, que elevou a Selic em 0,75 p.p. e para a próxima reunião, a ata apresenta uma elevação de mesma magnitude. Diante do atual cenário, o Copom deve elevar a taxa Selic até o patamar de 5,50% a.a. em 2021. O aumento da Selic, se mostra necessário para amenizar os impactos que o prêmio de risco fiscal e/ou externo tem sobre o câmbio e, conseqüentemente, sobre a inflação. Sem a elevação, o real sofreria uma maior depreciação frente ao dólar, contribuindo para uma dinâmica incompatível com o cumprimento da meta de inflação. A respeito da inflação, revisamos a projeção em 2021 para 4,7% (ante 3,8%), incorporando preços mais altos de petróleo e câmbio mais depreciado. Projetamos a cotação do barril do tipo Brent em US\$65 em 2021.

Apesar do cenário desafiador, mantemos nosso preço alvo de 135.000 pontos para o Ibovespa ao fim de 2021. Ainda ressaltamos que o P/L do Ibovespa atingiu o menor nível desde abril de 2020 e no momento se encontra abaixo da média histórica de 10 anos, atualmente no patamar de 10,5x. Acreditamos que o Ibovespa negocia com um desconto com relação à média dos múltiplos dos mercados emergentes. Apesar do ciclo de alta na Selic, esperamos que as taxas de juros permaneçam em patamares historicamente baixos. O mercado de renda variável ainda pode continuar se beneficiando das entradas de investidores individuais e migração e recursos oriundos da renda fixa.



## Nossas Carteiras

Em relação às nossas carteiras, o destaque do mês foi para a Carteira do Grafista que conseguiu superar o seu benchmark (7,7% vs 6,0% do IBOV).

Durante o mês de março realizamos as seguintes trocas: Na Carteira Top 5 incluímos as ações de Eletrobras (ELET3) e PetroRio (PRIO3) no lugar de CSN (CSNA3) e Equatorial (EQTL3). Na Carteira do Grafista trocamos BR Malls (BRML3) por Marfrig (MRFG3).

Dentre as operações realizadas em março recomendamos a compra de BB Seguridade (BBSE3).

## Rentabilidade

Itaú BBA	Março	2021	2020	2019	2018	2017
Carteira Dividendos	5,4%	-6,7%	-6,5%	30,1%	18,6%	32,9%
Carteira TOP 5	3,7%	-15,3%	-3,3%	67,5%	54,8%	57,6%
Brazil Buy List	2,1%	-9,3%	-23,3%	54,2%	42,8%	32,9%
Carteira do Grafista	7,7%	-12,6%	7,0%	59,1%	38,5%	37,1%
Carteira Small Caps	0,1%	-6,4%	3,4%	62,6%	3,8%	44,4%
Carteira Recomendada de Fils	-0,4%	1,7%	-7,1%	46,1%	1,0%	-
Ibovespa	6,0%	-2,0%	2,9%	31,6%	15,0%	26,9%
IFIX	-1,4%	-0,8%	-10,2%	36,0%	-0,3%	19,5%
CDI	0,2%	0,5%	2,8%	6,0%	6,4%	9,9%

Posição em 31/03/2021.

Fonte: Economática

## Rentabilidade Mensal – últimos 12 meses

Itaú BBA	fev/21	jan/21	dez/20	nov/20	out/20	set/20	ago/20	jul/20	jun/20	mai/20	abr/20	mar/20
Carteira Dividendos	-7,4%	-4,4%	7,3%	13,1%	1,0%	-5,4%	-6,9%	4,8%	10,6%	7,3%	9,4%	-31,3%
Carteira TOP 5	-9,3%	-9,9%	6,6%	17,1%	-5,6%	-6,5%	-0,2%	9,5%	-0,7%	15,2%	11,3%	33,0%
Brazil Buy List	-5,8%	-5,6%	4,2%	10,5%	-5,0%	-7,1%	-4,8%	8,5%	4,3%	3,4%	12,0%	-34,4%
Carteira do Grafista	-10,6%	-9,2%	-0,7%	11,2%	-0,1%	2,9%	1,0%	8,7%	7,9%	8,5%	8,3%	-24,0%
Carteira Small Caps	-9,1%	2,9%	3,9%	14,0%	-1,3%	-4,7%	-0,4%	13,9%	15,4%	-0,2%	19,9%	-41,8%
Carteira Recomendada de Fils	0,7%	1,4%	2,9%	0,4%	-1,5%	2,8%	2,6%	-0,8%	6,1%	1,4%	5,1%	-17,8%
Ibovespa	-4,4%	-3,3%	9,3%	15,9%	-0,7%	-4,8%	-3,4%	8,3%	8,8%	8,6%	10,3%	-29,9%
IFIX	0,2%	0,3%	2,2%	1,5%	-1,0%	0,5%	1,8%	-2,6%	5,6%	2,1%	4,4%	15,9%
CDI	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%

Posição em 31/03/2021.

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	1	0
Total Encerrados	10	5
<b>Total</b>	<b>11</b>	<b>5</b>
<b>Percentual</b>	<b>69%</b>	<b>31%</b>

Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/03/2021.

## 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	6	4
<b>Total</b>	<b>7</b>	<b>4</b>
<b>Percentual</b>	<b>64%</b>	<b>36%</b>

Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/03/2021.

## 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

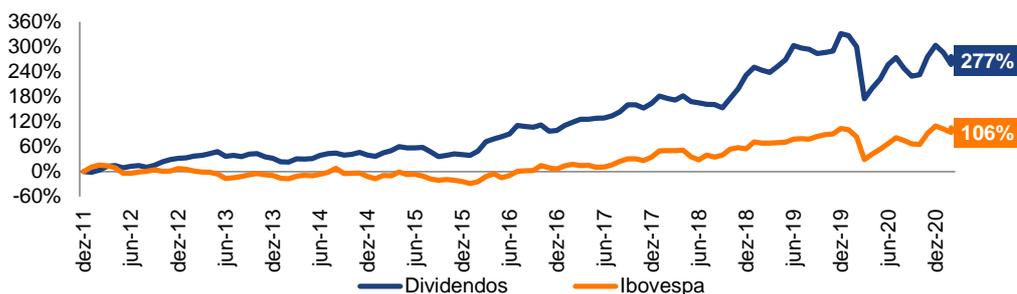
VALE3

### 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	39,2%	12,2%	702,35
Engie	Saneamento e Energia Elétrica	EGIE3	OP	20%	49,0	17,5%	11,0%	72,24
Copasa	Saneamento e Energia Elétrica	CSMG3	MP	20%	19,0	27%	26,0	30,1
Telefonica Brasil	Tecnologia e Telecomunicações	VIVT3	MP	20%	60,0	34,8%	9,0%	133,34
VALE	Commodities	VALE3	OP	20%	109,0	13,7%	7,4%	2.875,31

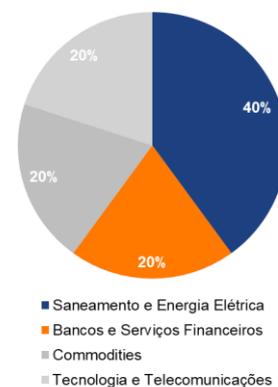
Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/03/2021.

### Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/03/2021.

### Alocação por Setor - Dividendos



## 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.

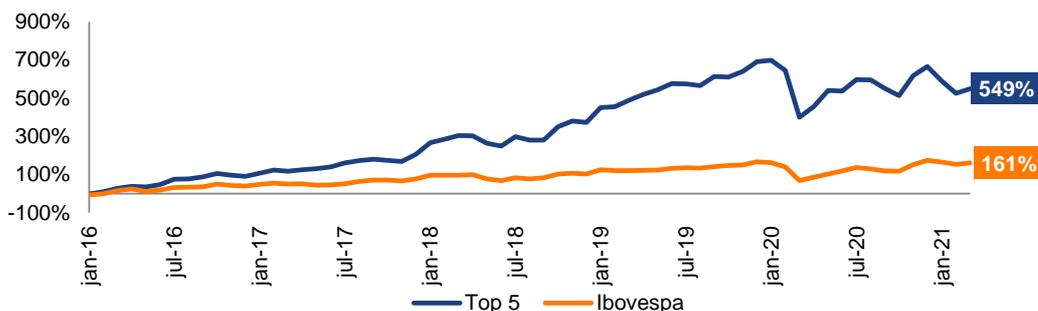
Outro ponto importante é que a TOP 5 não possui *benchmark*, ou seja, não tem como objetivo oferecer desempenho superior a nenhum índice. Apesar disso, utilizamos o Ibovespa como referência para a rentabilidade, apenas para contarmos com alguma medida de comparação, mesmo não havendo aderência da carteira 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)	
Petrorio	Commodities	PRI03	OP	20%	110,0	19,2%	0,0%	574,68	
Banco BTG	Bancos e Serviços Financeiros	BPAC11	OP	20%	110,0	13,3%	2,7%	418,15	
Suzano Papel	Commodities	SUZB3	OP	20%	101,0	47,3%	1,8%	623,20	
Eztec	Construção Civil	EZTC3	OP	20%	48,0	49,8%	1,8%	97,88	
Eletrobras	Saneamento e Energia Elétrica	ELET3	OP	20%	56,0	63,4%	10,2%	276,40	

Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/03/2021.

## Rentabilidade

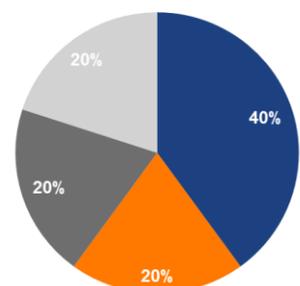


Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/03/2021.

## Composição TOP 5

PRI03  
ELET3  
BPAC11  
SUZB3  
EZTC3

## Alocação por Setor – TOP 5



■ Commodities  
■ Bancos e Serviços Financeiros  
■ Construção Civil  
■ Saneamento e Energia Elétrica

## 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

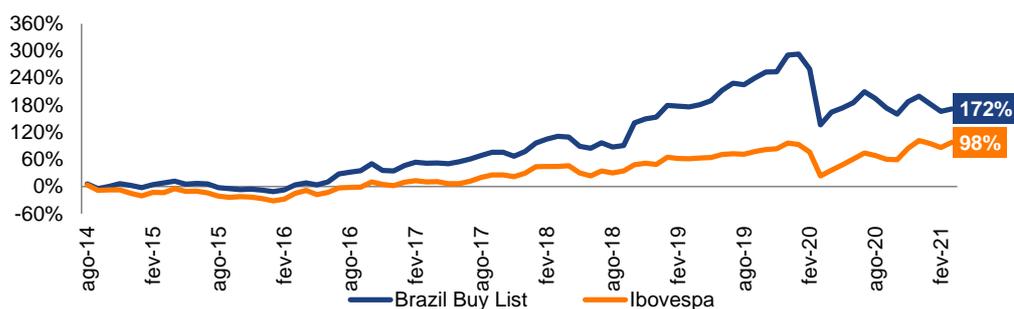
B3SA3  
BBDC4  
BPAC11  
CYRE3  
HAPV3  
EQTL3  
EGIE3  
MGLU3  
SUZB3  
VALE3

### Composição da Carteira Brazil Buy List

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%	72,0	31,8%	4,0%	871,27
Bradesco	Bancos e Serviços Financeiros	BBDC4	OP	10%	32,0	19,5%	0,3%	1.229,96
Banco BTG	Bancos e Serviços Financeiros	BPAC11	OP	10%	110,0	13,3%	2,7%	418,15
Cyrela Realty	Construção Civil	CYRE3	OP	10%	34,8	41,2%	8,9%	171,11
Engie	Saneamento e Energia Elétrica	EGIE3	OP	10%	49,0	17,1%	10,9%	76,59
Equatorial	Saneamento e Energia Elétrica	EQTL3	OP	10%	26,0	4,8%	2,8%	205,00
Hapvida	Saúde	HAPV3	RESTRICTED	10%	RESTRICTED	-	-	206,5
Magazine Luiza	Consumo	MGLU3	OP	10%	25,0	23,5%	0,1%	912,09
Suzano Papel	Commodities	SUZB3	OP	10%	101,0	47,3%	1,8%	623,20
VALE	Commodities	VALE3	OP	10%	109,0	11,3%	7,4%	3.000,14

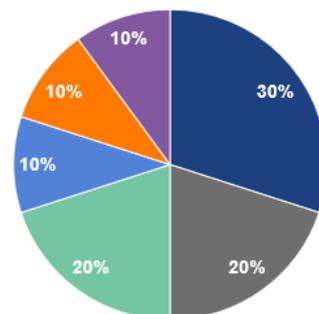
Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/03/2021.

### Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/03/2021.

### Alocação por Setor – Brazil Buy List



■ Bancos e Serviços Financeiros  
■ Commodities  
■ Saneamento e Energia Elétrica  
■ Consumo  
■ Construção Civil  
■ Saúde

## 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.

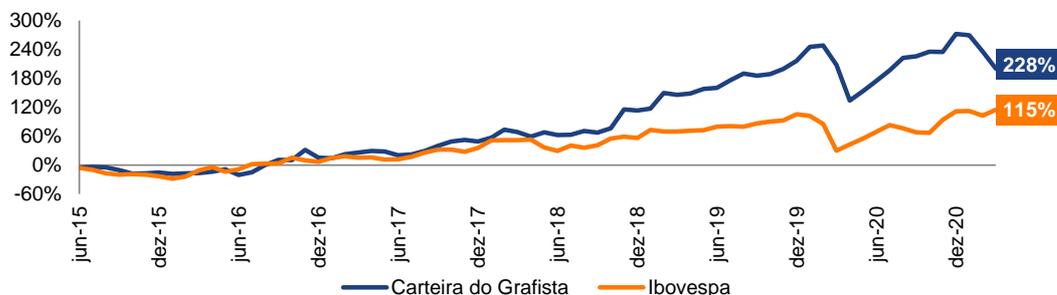
Utilizaremos o Ibovespa como referência para o acompanhamento das nossas recomendações, com o conhecimento de que a carteira não tem o objetivo de aderir ao índice dado o número reduzido de ações.

## Composição da Carteira do Grafista

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	38,0%	0,0%	29,15
Lojas Renner	Consumo	LREN3	OP	20%	50,0	17,4%	1,7%	364,01
Engie	Saneamento e Energia Elétrica	EGIE3	OP	20%	49,0	23,6%	10,4%	72,41
Marfrig	Consumo	MRFG3	OP	20%	18,0	2,2%	4,4%	157,91
Randon Part	Bens de Capital	RAPT4	OP	20%	18,5	35,0%	1,9%	43,94

Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/03/2021.

## Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/03/2021.

## Composição Grafista

EGIE3

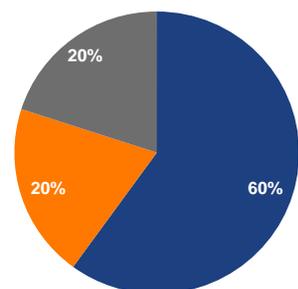
LREN3

MRFG3

VIVA3

RAPT4

## Alocação por Setor - Grafista



- Consumo
- Bens de Capital
- Saneamento e Energia Elétrica
- Bancos e Serviços Financeiros

## 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

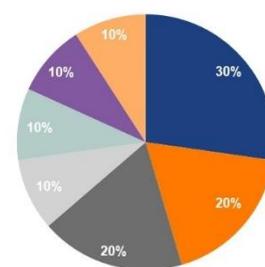
ARZZ3  
CASH3  
HBOR3  
HGTX3  
MOVI3  
OIBR3  
RAPT4  
SLCE3  
TGMA3  
TEND3

### Composição da Carteira Small Caps

Carteira Small Caps								
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo	Upside	Dividend Yield 2021	Liquidez (R\$m)
Arezzo	Consumo	ARZZ3	OP	10%	81,0	15,1%	1,0%	46,77
Meliuz	Bancos e Serviços Financeiros	CASH3	OP	10%	32,0	30,1%	0,1%	92,25
Helbor	Construção Civil	HBOR3	OP	10%	11,7	34,5%	0,0%	20,24
Cia Hering	Consumo	HGTX3	MP	10%	18,0	11,9%	2,0%	39,47
Movida	Bens de Capital	MOVI3	OP	10%	21,5	28,4%	1,3%	42,05
OI	Tecnologia e Telecomunicações	OIBR3	RESTRICTED	10%	RESTRICTED	-	-	312,48
Randon Part	Bens de Capital	RAPT4	OP	10%	18,5	35,0%	1,9%	43,94
SLC Agrícola	Commodities	SLCE3	OP	10%	48,0	7,5%	6,3%	49,15
Tenda	Construção Civil	TEND3	OP	10%	40,1	54,3%	8,3%	37,37
Tegma	Bens de Capital	TGMA3	OP	10%	33,0	75,3%	8,1%	11,99

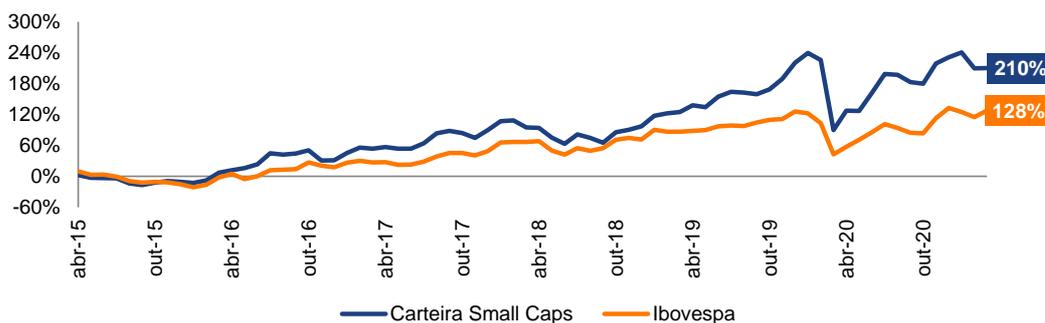
Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/03/2021.

### Alocação por Setor – Small Caps



■ Bens de Capital  
■ Consumo  
■ Construção Civil  
■ Bancos e Serviços Financeiros  
■ Commodities  
■ Tecnologia e Telecomunicações  
■ Indústrias, Transporte e Logística

### Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/03/2021.

## 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

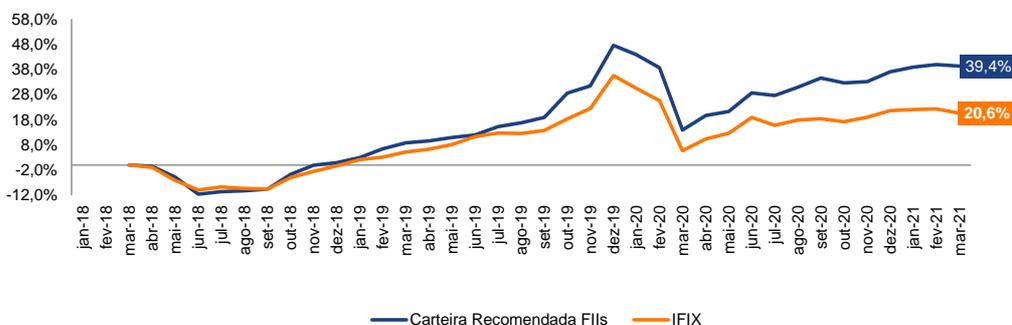
HGRU11  
VILG11  
RBRP11  
HSLG11  
KNIP11  
HGCR11

## 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%	6,9	2.270
Vinci Logística	Logístico	VILG11	OP	17%	6,0	1.262
RBR Properties	Misto	RBRP11	RESTRICTED	17%	3,5	777
HSI Logística	Logístico	HSLG11	OP	17%	-	1.374
Kinea Índice de Preços	Ativos Financeiros	KNIP11	OP	17%	12,0	5.420
CSHG Recebíveis Imobil	Ativos Financeiros	HGCR11	OP	17%	2,8	1.337

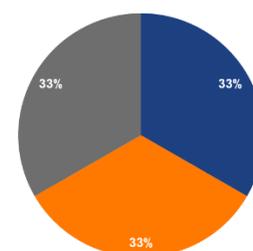
Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/03/2021.

## Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA. Posição em 31/03/2021.

## 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

---

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, indenados 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\* (caital 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.