

## Carta Mensal

O cenário internacional teve mais um mês favorável para os mercados emergentes. O aumento nos preços das commodities, os dados mais fortes da economia chinesa e o anúncio de que o Banco Central Europeu não irá retirar no curto prazo os estímulos monetários, sustentaram às moedas emergentes. Além disso, nos EUA, o FED manteve a taxa de juros e sinalizou que o processo de redução do balanço deve começar em breve. Como resultado o dólar fechou a R\$ 3,11/USD ao menor patamar desde junho.

No Brasil, a reforma trabalhista foi aprovada e o BC cortou os juros em 1,0% na última reunião do COPOM levando a Selic para 9,25% ao ano. Nossa área macro tem expectativa que o cenário de corte de juros continue levando a Selic para 7,25% até dezembro deste ano.

A temporada de resultados referente ao segundo trimestre começou e algumas empresas surpreenderam positivamente as expectativas do nosso analistas, como Ambev, Localiza, Suzano, Vale, Hering, entre outras.

**Em julho, o índice Bovespa apresentou rentabilidade de 4,8%. Os destaques do mês foram: Carteira TOP5, Small Caps e Grafista, que superaram o Ibovespa.**

Realizamos alterações em nossas carteiras e optamos por inserir ações que acreditamos se beneficiar com um cenário de juros mais baixos. Na nossa Carteira TOP 5, optamos por embolsar lucros em VALE5 e PETR4 e adicionamos PCAR4 e CSAN3. Na Brazil Buy List, optamos por retirar VALE5 e incluir a CSAN3. Na Carteira do Grafista retiramos as ações da LREN3 para incluir LAME4. Em agosto fizemos a troca de VALE5 por CSAN3 na carteira do grafista.

Nas recomendações de curto prazo, tivemos abertura de três Calls do Grafsita após o Ibovespa superar a região dos 64.200 pontos e o encerramento da compra de BVMF3 com +5,38% de valorização. Do lado das OI (oportunidade de investimentos), foram abertas duas recomendações que fecharam no positivo, além do encerramento da compra de BBAS3 com valorização de +4,3%. A compra de SUZB5 e a venda de GGBR4 apresentaram 4,9% e 3,2% de ganhos respectivamente.

## Rentabilidade

Produtos Itaú Corretora	Julho	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Carteira Dividendos	2,4%	18,1%	41,0%	0,8%	8,3%	0,0%	32,0%	24,2%
Carteira Radar	4,3%	31,4%	52,3%	-19,0%	-1,4%	-1,4%	24,2%	-
Carteira Top 5	6,8%	32,5%	77,2%	-	-	-	-	-
Brazil Buy List	3,8%	19,7%	45,3%	-10,4%	3,2%	-	-	-
Carteira do Grafista	6,0%	13,2%	39,4%	-	-	-	-	-
Carteira Small Caps	6,6%	24,7%	46,9%	-10,1%	-8,9%	-12,6%	59,3%	0,9%
Ibovespa	4,8%	10,8%	38,9%	-13,3%	-2,9%	-15,5%	7,4%	-18,1%
CDI	0,8%	5,7%	14,0%	13,2%	10,8%	8,1%	8,4%	11,6%

Posição em 30/06/2017

## TIME DE ESTRATÉGIA

Lucas Tambellini, CNPI

Fabio Perina, CNPI

Tiago Binsfeld, CNPI

Eduardo Marzbanian, CNPI

## 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 (2017)	Positivo	Negativo
Total Abertos	0	0
Total Encerrados	15	3
<b>Total</b>	<b>15</b>	<b>3</b>
<b>Percentual</b>	<b>83%</b>	<b>17%</b>

Fonte: Itaú BBA

## 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 2017	Positivo	Negativo
Total Abertos	3	0
Total Encerrados	9	5
<b>Total</b>	<b>12</b>	<b>5</b>
<b>Percentual</b>	<b>71%</b>	<b>29%</b>

Fonte: Itaú BBA

## 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

ENBR3

KNRI11

BBSE3

TRPL4

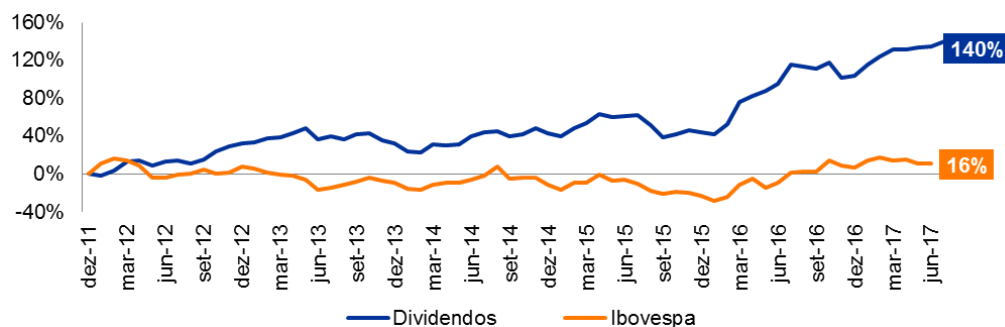
VIVT4

### Composição da Carteira Dividendos

Empresa	Sector	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2017	Liquidez (R\$m)
BB Seguridade	Bancos e Serviços Financeiros	BBSE3	OP	20%	33,8	24,7%	6,6%	106,86
Kinea Renda Imobiliária	Fundos Imobiliários	KNRI11	MP	20%	172,0	13,9%	6,7%	1,63
Energias do Brasil	Saneamento e Energia Elétrica	ENBR3	OP	20%	18,0	22,0%	5,6%	23,69
ISA Cteep	Saneamento e Energia Elétrica	TRPL4	MP	20%	68,0	-4,2%	6,8%	23,20
Telefonica Brasil	Tecnologia e Telecomunicações	VIVT4	OP	20%	52,0	9,5%	5,3%	82,76

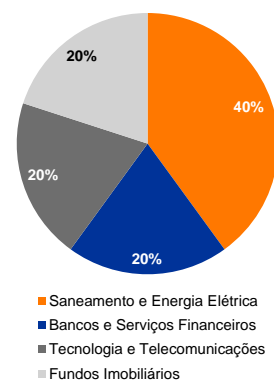
Fonte: Itaú BBA

### Rentabilidade



Fonte: Economática

### Alocação por Setor - Dividendos



## Carteira Radar

No dia 4 de abril de 2012, iniciamos o Radar de Preferências com o objetivo de reunir de forma transparente e direta as nossas preferências setoriais no mercado de ações, e dividimos nosso universo de cobertura em 17 setores. Após quase um ano e meio de histórico de sucesso do produto (que apresentou rentabilidade significativamente acima do Ibovespa desde sua criação), resolvemos aperfeiçoar o formato do produto a partir da edição de 23/09/2013. Desde então, o Radar passou a contar com uma nova segmentação, que divide nossas ações favoritas em três grupos distintos: Momentum, Defensivo e Potencial. É claro que algumas empresas poderiam estar em mais de um grupo simultaneamente, mas escolheremos sempre a característica determinante naquele momento. Outra característica deste novo modelo do Radar é que uma empresa ou setor pode não estar, em um determinado momento, em nenhum dos três segmentos criados.

Com essa nova segmentação, é possível compor uma carteira de ações mais diversificada, balanceando melhor a relação risco/retorno de acordo com o perfil e horizonte de investimento de cada cliente. O relatório é divulgado todo início de mês, mas pode ser alterado a qualquer momento, como requer o dinamismo do mercado de ações.

**Momentum:** Do lado internacional, o crescimento de economias desenvolvidas tem surpreendido positivamente, mas o aperto monetário nos EUA e a redução no balanço podem ter implicações para os emergentes. No Brasil, as incertezas políticas sobre aprovação das reformas aumentaram. Acreditamos que empresas que se beneficiam de um dólar mais valorizado devem se beneficiar neste momento. Dentre as empresas que compõem o Radar hoje, segmentamos como empresas de momentum: **Minerva** e **Suzano** estariam neste segmento em nossa visão.

**Defensivo:** englobamos neste segmento empresas que acreditamos ter no mínimo duas das seguintes características: i) boa previsibilidade de geração de caixa; ii) boa distribuição de dividendos; e ou iii) boa expectativa de resultado no curto prazo, seguindo a visão dos nossos analistas. Estas características podem ajudar as ações destas empresas a apresentar um desempenho melhor que o da média do mercado em momentos de queda **RD (Raia Drogasil)**, **Sabesp** e **Telefônica Brasil** compõem as empresas que em nossa visão tem esta característica.

**Potencial:** neste segmento inserimos ações de empresas que apresentem, em nossa visão, um bom potencial de valorização associado a algum risco, como: i) empresas que dependam de algum evento, seja de aprovações de fusão e aquisição e mudanças legais, ii) empresas que estejam passando por reestruturação societária ou operacional, iii) ações que apresentem um alto Beta e iv) ações que, em nossa visão, estão bem desvalorizadas, criando em nossa visão uma assimetria com relação ao potencial de valorização e de desvalorização. A **Petrobras**, **São Martinho** e **Vale** estariam neste segmento em nossa visão.

## Composição Radar

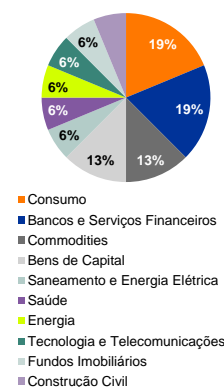
BBDC4  
BEEF3  
RENT3  
TEND3  
FLRY3  
RADL3  
IGTA3  
KNRI11  
PETR4  
SBSP3  
SMT03  
SMLE3  
SUZB5  
TUPY3  
VALE5  
VIVT4

## Composição da Carteira Radar

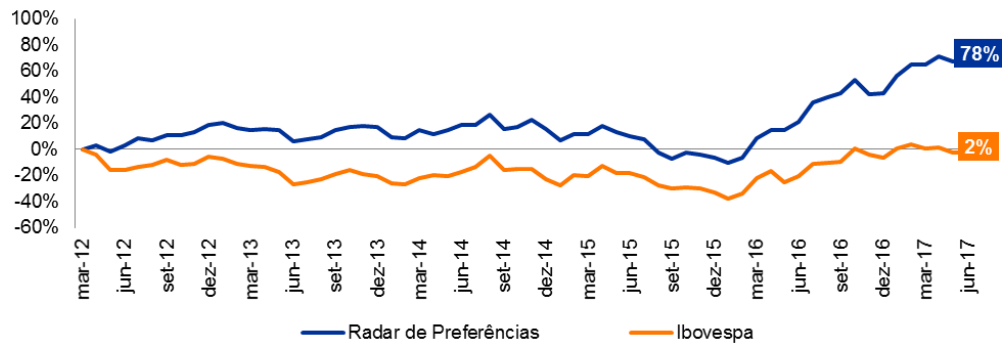
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2017	Liquidez (R\$m)
Bradesco	Bancos e Serviços Financeiros	BBDC4	OP	6,3%	32,7	5,6%	4,0%	301,67
Minerva	Consumo	BEEF3	OP	6,3%	16,0	30,1%	0,1%	15,28
Localiza	Bens de Capital	RENT3	OP	6,3%	55,0	7,6%	1,3%	59,80
Fleury	Saúde	FLRY3	OP	6,3%	33,0	14,6%	2,4%	27,83
Iguatemi	Bancos e Serviços Financeiros	IGTA3	MP	6,3%	34,0	-8,1%	2,1%	36,85
Kinea Renda Imobiliária	Fundos Imobiliários	KNRI11	MP	6,3%	172,0	13,9%	7,4%	1,63
Petrobras	Energia	PETR4	OP	6,3%	18,5	38,1%	3,8%	528,58
RaiaDrogasil	Consumo	RADL3	OP	6,3%	71,8	3,6%	1,6%	88,18
Sabesp	Saneamento e Energia Elétrica	SBSP3	OP	6,3%	40,0	18,2%	4,1%	49,57
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLE3	OP	6,3%	69,0	3,4%	6,9%	46,18
Sao Martinho	Commodities	SMT03	OP	6,3%	21,0	21,5%	5,5%	12,78
Suzano Papel	Commodities	SUZB5	OP	6,3%	18,0	17,6%	2,3%	59,86
Tenda	Construção Civil	TEND3	OP	6,3%	19,0	21,6%	7,9%	11,18
Tupy	Bens de Capital	TUPY3	OP	6,3%	18,0	24,1%	2,8%	7,01
VALE	Commodities	VALE5	OP	6,3%	40,0	38,0%	9,1%	534,93
Telefonica Brasil	Tecnologia e Telecomunicações	VIVT4	OP	6,3%	52,0	9,5%	6,2%	82,76

Fonte: Itaú BBA

## Alocação por Setor - Radar



## Rentabilidade



Fonte: Economatica

## 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.

Deste 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.

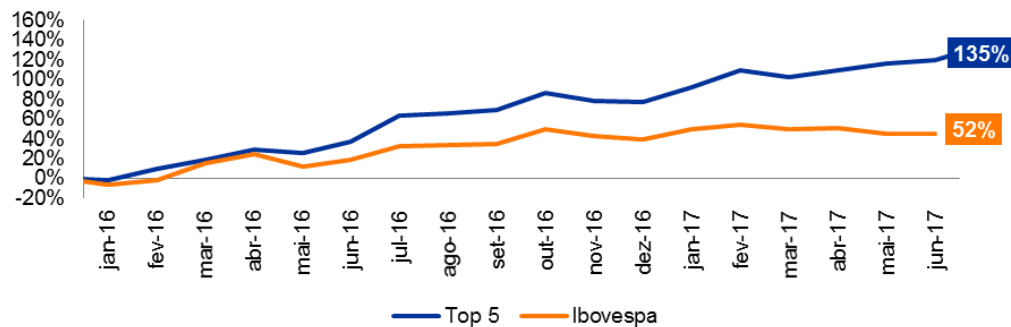
Outro ponto importante é que a Top 5 não possui *benchmark*, ou seja, não tem como objetivo oferecer desempenho superior a nenhum índice. Apesar disso, utilizamos o Ibovespa como referência para a rentabilidade, apenas para contarmos com alguma medida de comparação, mesmo não havendo aderência da carteira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

## Composição da Carteira TOP 5

Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2017	Liquidez (R\$m)
Bradesco	Bancos e Serviços Financeiros	BBDC4	OP	20%	32,7	5,6%	3,7%	301,67
Cosan	Energia	CSAN3	OP	20%	47,5	31,8%	8,2%	49,23
P.Acucar-CBD	Consumo	PCAR4	MP	20%	72,0	-3,4%	0,5%	57,47
Suzano Papel	Commodities	SUZB5	OP	20%	18,0	17,6%	2,2%	59,86
Telefonica Brasil	Tecnologia e Telecomunicações	VIVT4	OP	20%	52,0	21,5%	5,3%	82,76

Fonte: Itaú BBA

## Rentabilidade



Fonte: Economática

## Composição TOP 5

BBDC4

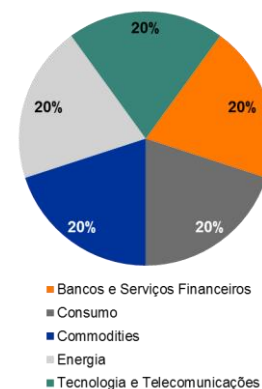
CSAN3

SUZB5

PCAR4

VIVT4

## 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

BBDC4

BEEF3

CSAN3

ENBR3

PCAR4

PETR4

SBSP3

SUZB5

UGPA3

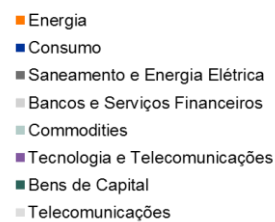
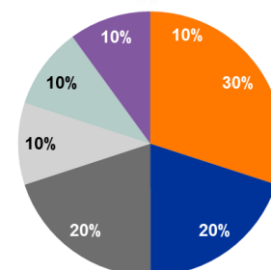
VIVT4

### Composição da Carteira Brazil Buy List

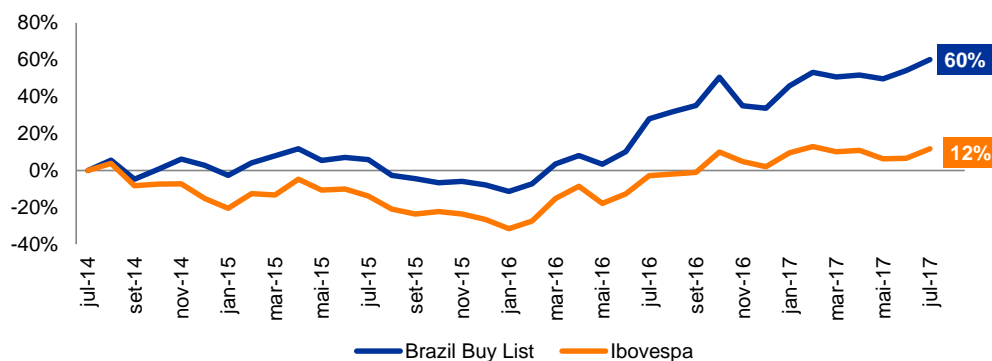
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2017	Liquidez (R\$m)
Bradesco	Bancos e Serviços Financeiros	BBDC4	OP	10%	32,7	5,6%	4,0%	301,67
Minerva	Consumo	BEEF3	OP	10%	16,0	30,1%	0,1%	15,28
Cosan	Energia	CSAN3	OP	10%	47,5	31,8%	9,3%	49,23
Energias do Brasil	Saneamento e Energia Elétrica	ENBR3	OP	10%	18,0	22,0%	6,1%	23,69
P.Acucar-CBD	Consumo	PCAR4	MP	10%	72,0	-3,4%	1,6%	57,47
Petrobras	Energia	PETR4	OP	10%	18,5	38,1%	3,9%	528,58
Sabesp	Saneamento e Energia Elétrica	SBSP3	OP	10%	40,0	18,2%	4,1%	49,57
Suzano Papel	Commodities	SUZB5	OP	10%	18,0	17,6%	2,3%	59,86
Ultrapar	Energia	UGPA3	OP	10%	84,2	17,9%	3,0%	97,19
Telefônica Brasil	Tecnologia e Telecomunicações	VIVT4	OP	10%	52,0	9,5%	6,2%	82,76

Fonte: Itaú BBA

### Alocação por Setor – Brazil Buy List



### Rentabilidade



Fonte: Economatica

## Carteira do Grafista

A Carteira do Grafista foi criada no dia 18 de maio de 2015 e a partir de maio deste ano 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

LAME4

MYPK3

PETR4

SMT03

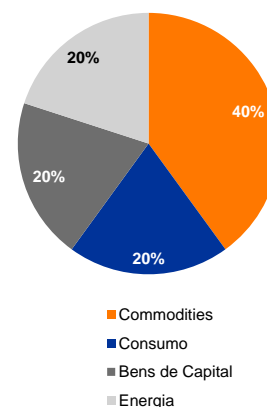
CSNA3

## Composição da Carteira do Grafista

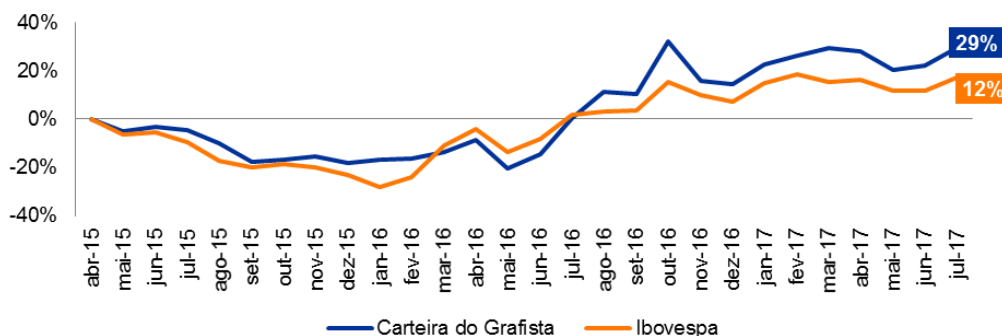
Carteira do Grafista								
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2017	Liquidez (R\$m)
Lojas Americanas	Consumo	LAME4	OP	20%	21,0	30,7%	2,1%	87,41
Lojinha Maxion	Bens de Capital	MYPK3	OP	20%	18,0	3,7%	2,2%	14,08
Petrobras	Energia	PETR4	OP	20%	18,5	38,1%	3,8%	528,58
Sao Martinho	Commodities	SMT03	OP	20%	21,0	21,5%	5,5%	12,78
CSN	Commodities	CSNA3	UP	20%	7,0	-10,7%	0,0%	48,51

Fonte: Itaú BBA

## Alocação por Setor - Grafista



## Rentabilidade



Fonte: Economática



## 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

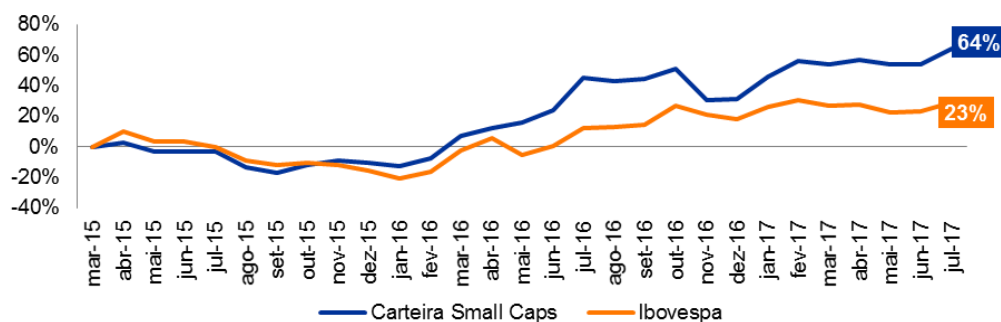
ALUP11  
BEEF3  
CSMG3  
CESP6  
FLRY3  
RAPT4  
SMLE3  
SMT03  
SLCE3  
VLID3

### Composição da Carteira Small Caps

Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo	Upside	Dividend Yield 2017	Liquidez (R\$m)
Alupar	Saneamento e Energia Elétrica	ALUP11	OP	10%	21,0	14,4%	2,2%	13,35
Minerva	Consumo	BEEF3	OP	10%	16,0	30,1%	0,1%	15,28
Cesp	Saneamento e Energia Elétrica	CESP6	UP	10%	15,0	-9,1%	2,1%	21,74
Copasa	Saneamento e Energia Elétrica	CSMG3	OP	10%	57,0	29,8%	5,8%	30,53
Fleury	Saúde	FLRY3	OP	10%	33,0	14,6%	2,4%	27,83
Randon Part	Bens de Capital	RAPT4	OP	10%	6,0	11,5%	0,8%	7,68
SLC Agrícola	Consumo	SLCE3	OP	10%	25,0	15,2%	2,8%	5,27
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLE3	OP	10%	69,0	3,4%	6,9%	46,18
Sao Martinho	Commodities	SMT03	OP	10%	21,0	21,5%	5,5%	12,78
Valid	Bancos e Serviços Financeiros	VLID3	UR	10%	UR	-	-	13,13

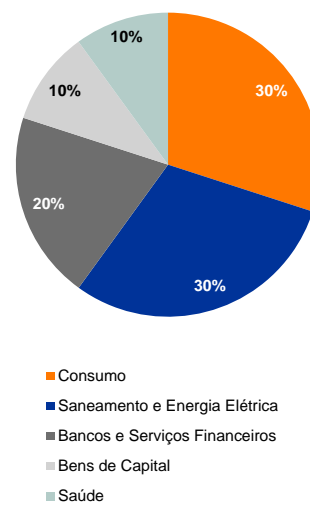
Fonte: Itaú BBA

### Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA

### Alocação por Setor – Small Caps



## 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
13/07/2017	16/08/2017	V	Put.Spread	Ibov	Ibovespa

Fonte: Itaú BBA

## EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

**Itaú BBA é uma marca usada pela Itaú Corretora de Valores S.A.**

### Classificações: Definições, Dispersão e Relações Bancárias

Classificações <sup>(1)</sup>	Definição <sup>(2)</sup>	Cobertura <sup>(3)</sup>	Relação Bancária <sup>(4)</sup>
Outperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho acima da média do mercado.	56%	54%
Market Perform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado.	33%	32%
Underperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.	11%	11%

- As classificações usadas neste documento (Outperform, Market Perform e Underperform) correspondem aproximadamente a Compra, Manutenção e Venda, respectivamente.
- As classificações refletem a avaliação do analista sobre o desempenho da cotação da ação no médio prazo comparado com a média do mercado. As recomendações continuarão válidas até o analista alterar a classificação, o que poderá acontecer como resultado de novas informações, ou simplesmente devido à alteração na cotação da ação (não existe um período de tempo pré-determinado). As empresas estão agrupadas em setores de acordo com as suas semelhanças. Os setores são: (i) Bancos e Serviços Financeiros; (ii) Bens de Consumo & Varejo + Alimentos e Bebidas (iii) Saúde + Educação; (iv) Siderurgia & Mineração + Papel & Celulose; (v) Petróleo, Gás & Petroquímica + Agronegócio; (vi) Setor Imobiliário & Construção; (vii) Telecomunicações, Mídia e Tecnologia; (viii) Transportes, Indústrias e Logística; (ix) Serviços de Utilidade Pública; (x) Estratégia.
- Percentual de empresas cobertas pela Itaú Corretora de Valores S.A. nessa categoria de classificação.
- Percentual de empresas incluídas nessa categoria de classificação, para as quais foram prestados serviços de banco de investimento, pelo Itaú Unibanco S.A. ou por uma de suas empresas coligadas, nos últimos 12 (doze) meses, ou poderão ser prestados nos próximos 3 (três) meses.

### Informações Relevantes

- Este relatório foi elaborado pela Itaú Corretora de Valores S.A. ("Itaú BBA"), uma subsidiária do Itaú Unibanco S.A., regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e distribuído pelo Itaú BBA ou por uma de suas afiliadas (denominada conjuntamente "Grupo Itaú Unibanco". Itaú BBA é uma marca usada pela Itaú Corretora de Valores S.A., por suas afiliadas e por outras empresas do Grupo Itaú Unibanco.
- Este relatório tem como objetivo único fornecer informações, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de uma oferta 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 Grupo Itaú Unibanco não dá nenhuma segurança ou 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 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 sem aviso prévio. O Grupo Itaú Unibanco não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e de informar o leitor, salvo quando do encerramento da cobertura dos emitentes dos títulos mobiliários abordados neste relatório.
- O analista responsável pela elaboração deste relatório, destacado em negrito, certifica, por meio desta que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emitentes ou valores mobiliários analisados, e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú BBA, ao Banco Itaú BBA S.A. e demais empresas do Grupo. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas de investimento podem ser divergentes entre si, o Itaú BBA e suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes das informações fornecidas neste relatório. O analista responsável pela elaboração deste relatório não está registrado e/ou não é qualificado como analista de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA, tampouco sendo associado à Itaú USA Securities, Inc., portanto, ele pode não estar sujeito às restrições da Norma 2711 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.
- A remuneração de um analista é determinada com base no total das receitas do Itaú BBA, uma parcela das quais é oriunda da prestação de serviços de banco de investimento. Como todos os funcionários do Itaú BBA e de suas subsidiária e afiliadas, os analistas recebem uma remuneração que está atrelada ao resultado global. Sendo assim, a remuneração de um analista pode ser considerada indiretamente relacionada a este relatório. Entretanto, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório certifica, por meio deste, que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas neste relatório, ou vinculada à precificação de qualquer um dos valores mobiliários discutidos neste relatório. O Grupo Itaú Unibanco e os fundos, carteiras e clubes de investimentos administrados pelo Grupo Itaú Unibanco podem ter uma participação direta ou indireta equivalente a não mais que 1% (um por cento) do capital social das empresas, e podem ter estado envolvidos na aquisição, venda ou negociação dessas ações no mercado.
- 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 um determinado investidor. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os títulos mobiliários cobertos neste relatório devem obter documentos pertinentes relativos aos instrumentos financeiros e às bolsas e confirmar o seu conteúdo. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento baseada nas informações contidas neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões. 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, e o leitor deste relatório assume quaisquer riscos de câmbio. 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. O Grupo Itaú Unibanco se exime de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a ocorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo e ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretirável, a manter o Grupo Itaú indene em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou pedidos.
- 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 BBA. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório se encontram disponíveis mediante solicitação.
- 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.

**Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido e Europa:** Este material foi preparado pelo Itaú BBA International plc (IBBA) somente para fins de informação. 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 em confidencialidade. O IBBA UK 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. A informação aqui contida foi obtida de fontes internas e externas e é considerada confiável até a data de divulgação do material, porém o IBBA UK 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 20<sup>th</sup> 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:** Itaú BBA USA Securities, Inc., a FINRA/SIPC member firm, is distributing this report and accepts responsibility for the content of this report. Any US investor receiving this report and wishing to effect any transaction in any security discussed herein should do so with Itaú BBA USA Securities, Inc. at 767 Fifth Avenue, 50th Floor, New York, NY 10153; **(iii) Asia:** Este relatório é distribuído em Hong Kong pela Itaú Asia Securities Limited, licenciada em Hong Kong pela Securities and Futures Commission para a atividade regulamentada do Tipo 1 (negociação de ativos financeiros). A Itaú Asia Securities Limited aceita toda a responsabilidade regulatória pelo conteúdo deste relatório. Em Hong Kong, investidores que desejam comprar ou negociar os instrumentos financeiros avaliados neste relatório devem entrar em contato com a Itaú Asia Securities Limited no endereço 29th Floor, Two IFC, 8 Finance Street – Central, Hong Kong; **(iv) Japão:** Este relatório é distribuído no Japão pela Itaú Asia Securities Limited – Agência Tóquio, Registro (FIEO) 2154, Diretor, Escritório Local de Finanças Kanto Associação: Japan Securities Dealers Association; **(v) Oriente Médio:** Este relatório é distribuído pela Itaú Middle East Limited. A Itaú Middle East Limited é regulamentada pela Autoridade de Serviços Financeiros de Dubai, com endereço na Suite 305, Level 3, Al Fattan Currency House, Dubai International Financial Centre, PO Box 482034, Dubai, United Arab Emirates. Este material é voltado somente a Clientes Profissionais (conforme definição do módulo DFSA Conduta de Negócios) e outras pessoas não devem tomar decisões com base no mesmo; **(vi) Brasil:** Itaú Corretora de Valores S.A., a subsidiary of Itaú Unibanco S.A authorized by the Central Bank of Brazil and approved by the Securities and Exchange Commission of Brazil, is distributing this report. If necessary, contact the Client Service Center: 4004-3131\* (capital and metropolitan areas) or 0800-722-3131 (other locations) during business hours, from 9 a.m. to 8 p.m., Brasilia time. If you wish to re-evaluate the suggested solution, after utilizing such channels, please call Itaú's Corporate Complaints Office: 0800-570-0011 (on business days from 9 a.m. to 6 p.m., Brasilia time) or write to 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	5
Lucas Tambellini					
Fábio Perina					

- O(s) analista(s) de investimentos, envolvidos na elaboração deste relatório, tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.
- O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, negociam com cotas de fundos de investimento que concentram seus investimentos na companhia analisada ou em seu setor da economia, ou em cuja administração ou gestão podem influenciar, direta ou indiretamente.

## Carta Mensal

O Ibovespa registrou o terceiro mês seguido de alta e fechou agosto com valorização de 7,5%, próximo da região de máxima histórica em 74 mil pontos. Os dados menores de inflação e as perspectivas de juros menores contribuíram para a alta da bolsa no último mês. A economia começa a dar sinais de retomada de crescimento. Após o PIB do 1T17 positivo, o PIB do 2T17 apresentou crescimento de 0,2% surpreendendo o mercado. Os destaques vieram principalmente do crescimento do setor de serviços, do consumo das famílias e das exportações. Além disso, os dados mais recentes de desemprego recuaram pelo quarto mês consecutivo, com queda em julho de 12,9% para 12,7%.

Na parte das empresas, na temporada de resultados do 2T17 81% das empresas reportaram resultados positivos ou neutros, frente a 69% no 2T16 reforçando os melhores dados divulgados da economia. Dos 13 setores sobre nossa cobertura, 8 reportaram surpresas positivas, liderados por Serviços Financeiros, Bens de Capital e, apesar da operação Carne Fraca, Alimentos e Bebidas.

**Em agosto, o índice Bovespa apresentou rentabilidade de 7,5%. Os destaques do mês foram: Small Caps, Grafista e Carteira TOP 5 que superaram o Ibovespa.**

Tendo em vista o cenário de início de recuperação econômica, realizamos quatro alterações em nossa Carteiras TOP 5, quatro na Brazil Buy List e uma alteração em nossa Carteira Dividendos para incluir papéis com teses de investimento que se beneficiem da tendência positiva dos dados econômicos. Tivemos também seis alterações em nosso Radar de Preferências e uma alteração na Carteira do Grafista.

### Rentabilidade

Produtos Itaú Corretora	Agosto	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Carteira Dividendos	4,1%	22,8%	41,0%	0,8%	8,3%	0,0%	32,0%	24,2%
Carteira Radar	6,0%	32,2%	52,3%	-19,0%	-1,4%	-1,4%	24,2%	-
Carteira Top 5	7,9%	43,1%	77,2%	-	-	-	-	-
Brazil Buy List	4,8%	25,5%	45,3%	-10,4%	3,2%	-	-	-
Carteira do Grafista	8,1%	22,3%	39,4%	-	-	-	-	-
Carteira Small Caps	11,8%	39,4%	46,9%	-10,1%	-8,9%	-12,6%	59,3%	0,9%
Ibovespa	7,5%	17,6%	38,9%	-13,3%	-2,9%	-15,5%	7,4%	-18,1%
CDI	0,8%	7,3%	14,0%	13,2%	10,8%	8,1%	8,4%	11,6%

Posição em 31/08/2017

### TIME DE ESTRATÉGIA

Lucas Tambellini, CNPI

Fabio Perina, CNPI

Tiago Binsfeld, CNPI

Eduardo Marzbanian, CNPI

## 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 (2017)	Positivo	Negativo
Total Abertos	1	1
Total Encerrados	16	3
<b>Total</b>	<b>17</b>	<b>4</b>
<b>Percentual</b>	<b>81%</b>	<b>19%</b>

Fonte: Itaú BBA

## 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 2017	Positivo	Negativo
Total Abertos	2	1
Total Encerrados	11	5
<b>Total</b>	<b>13</b>	<b>6</b>
<b>Percentual</b>	<b>68%</b>	<b>32%</b>

Fonte: Itaú BBA

## 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

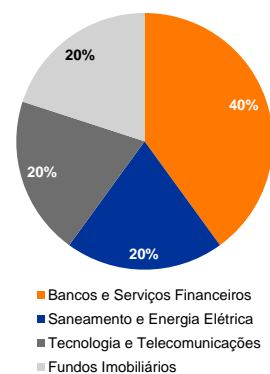
ENBR3  
KNRI11  
BBSE3  
SMLE3  
VIVT4

### Composição da Carteira Dividendos

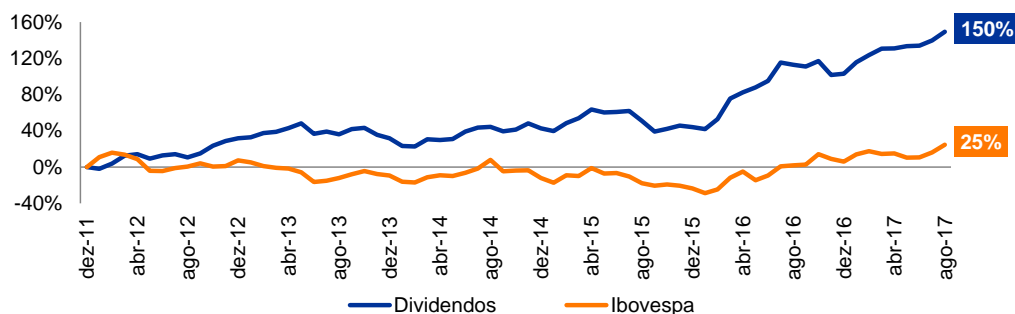
Empresa	Sector	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
BB Seguridade	Bancos e Serviços Financeiros	BBSE3	OP	20%	34,4	23,2%	5,8%	116,01
Kinea Renda Imobiliária	Fundos Imobiliários	KNRI11	MP	20%	172,0	13,0%	7,4%	1,59
Energias do Brasil	Saneamento e Energia Elétrica	ENBR3	OP	20%	18,0	17,8%	5,9%	22,35
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLE3	OP	20%	88,0	17,1%	6,7%	41,63
Telefonica Brasil	Tecnologia e Telecomunicações	VIVT4	OP	20%	52,0	6,0%	6,0%	71,76

Fonte: Itaú BBA

### Alocação por Setor - Dividendos



### Rentabilidade



Fonte: Economática

## Carteira Radar

No dia 4 de abril de 2012, iniciamos o Radar de Preferências com o objetivo de reunir de forma transparente e direta as nossas preferências setoriais no mercado de ações, e dividimos nosso universo de cobertura em 17 setores. Após quase um ano e meio de histórico de sucesso do produto (que apresentou rentabilidade significativamente acima do Ibovespa desde sua criação), resolvemos aperfeiçoar o formato do produto a partir da edição de 23/09/2013. Desde então, o Radar passou a contar com uma nova segmentação, que divide nossas ações favoritas em três grupos distintos: Momentum, Defensivo e Potencial. É claro que algumas empresas poderiam estar em mais de um grupo simultaneamente, mas escolheremos sempre a característica determinante naquele momento. Outra característica deste novo modelo do Radar é que uma empresa ou setor pode não estar, em um determinado momento, em nenhum dos três segmentos criados.

Com essa nova segmentação, é possível compor uma carteira de ações mais diversificada, balanceando melhor a relação risco/retorno de acordo com o perfil e horizonte de investimento de cada cliente. O relatório é divulgado todo início de mês, mas pode ser alterado a qualquer momento, como requer o dinamismo do mercado de ações.

**Momentum:** Do lado internacional, o crescimento das economias desenvolvidas corrobora para um ambiente positivo nos mercados emergentes. O aperto monetário nos EUA e a redução no Balanço podem ter implicações, porém dados de inflação menores nos EUA podem levar o Fed a adiar o aperto monetário. No Brasil, os dados da economia melhoraram com o PIB positivo no 2T, os dados de desemprego mostram uma tendência de queda. Porém, ainda há incertezas sobre aprovação das reformas. Acreditamos que empresas que se beneficiam da recuperação da economia no Brasil podem se beneficiar. Dentre as empresas que compõem o Radar hoje, segmentamos como empresas de momentum: **Bradesco, BR Malls, lochpe, e MRV** estariam neste segmento em nossa visão.

**Defensivo:** englobamos neste segmento empresas que acreditamos ter no mínimo duas das seguintes características: i) boa previsibilidade de geração de caixa; ii) boa distribuição de dividendos; e ou iii) boa expectativa de resultado no curto prazo, seguindo a visão dos nossos analistas. Estas características podem ajudar as ações destas empresas a apresentar um desempenho melhor que o da média do mercado em momentos de queda **Equatorial e Telefônica Brasil** compõem as empresas que em nossa visão tem esta característica.

**Potencial:** neste segmento inserimos ações de empresas que apresentem, em nossa visão, um bom potencial de valorização associado a algum risco, como: i) empresas que dependam de algum evento, seja de aprovações de fusão e aquisição e mudanças legais, ii) empresas que estejam passando por reestruturação societária ou operacional, iii) ações que apresentem um alto Beta e iv) ações que, em nossa visão, estão bem desvalorizadas, criando em nossa visão uma assimetria com relação ao potencial de valorização e de desvalorização. A **Petrobras, São Martinho e Vale** estariam neste segmento em nossa visão.

## Composição Radar

BBDC4

BRFS3

BRML3

CVCB3

EQTL3

FLRY3

KNRI11

MRVE3

MYPK3

PETR4

RENT3

SMLE3

SMT03

SUZB5

VALE3

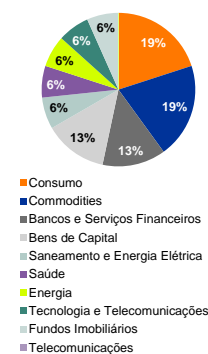
VIVT4

## Composição da Carteira Radar

Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
Bradesco	Bancos e Serviços Financeiros	BBDC4	OP	6,3%	37,4	9,2%	4,2%	282,01
BRF Foods	Consumo	BRFS3	MP	6,3%	46,0	3,6%	2,7%	112,28
BR Malls Par	Shopping e Properties	BRML3	OP	6,3%	15,5	16,5%	2,0%	55,14
CVC	Consumo	CVCB3	OP	6,3%	43,1	13,1%	3,6%	28,21
Equatorial	Saneamento e Energia Elétrica	EQTL3	OP	6,3%	61,0	-2,4%	2,7%	58,96
Fleury	Saúde	FLRY3	OP	6,3%	33,0	7,3%	2,2%	23,97
Kinea Renda Imobiliária	Fundos Imobiliários	KNRI11	MP	6,3%	172,0	13,0%	7,4%	1,59
MRV	Consumo	MRVE3	OP	6,3%	18,5	36,0%	6,1%	50,12
lochpe-Maxion	Bens de Capital	MYPK3	OP	6,3%	24,0	15,1%	2,6%	12,18
Petrobras	Energia	PETR4	OP	6,3%	18,5	30,6%	3,6%	485,00
Localiza	Bens de Capital	RENT3	OP	6,3%	60,0	-1,9%	1,1%	57,56
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLE3	OP	6,3%	88,0	17,1%	6,7%	41,63
Sao Martinho	Commodities	SMT03	OP	6,3%	21,0	17,3%	5,3%	12,16
Suzano Papel	Commodities	SUZB5	OP	6,3%	18,0	1,8%	2,0%	58,55
VALE	Commodities	VALE3	OP	6,3%	41,0	13,6%	2,9%	290,84
Telefônica Brasil	Tecnologia e Telecomunicações	VIVT4	OP	6,3%	52,0	6,0%	6,0%	71,76

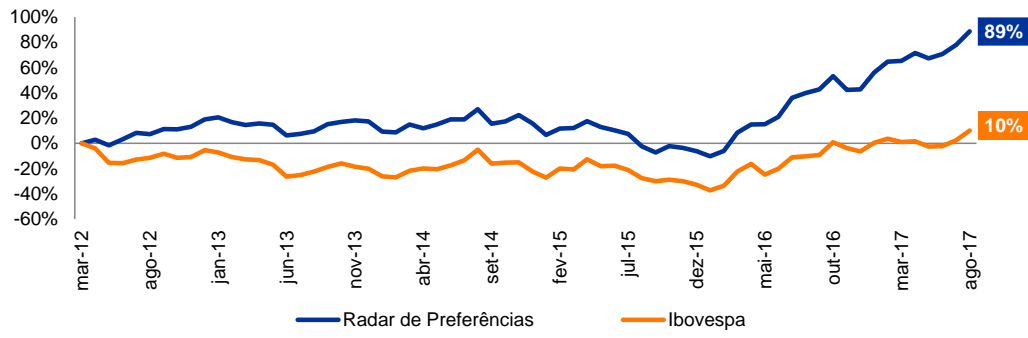
Fonte: Itaú BBA

## Alocação por Setor - Radar





## Rentabilidade



Fonte: Economática

## 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.

Deste 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.

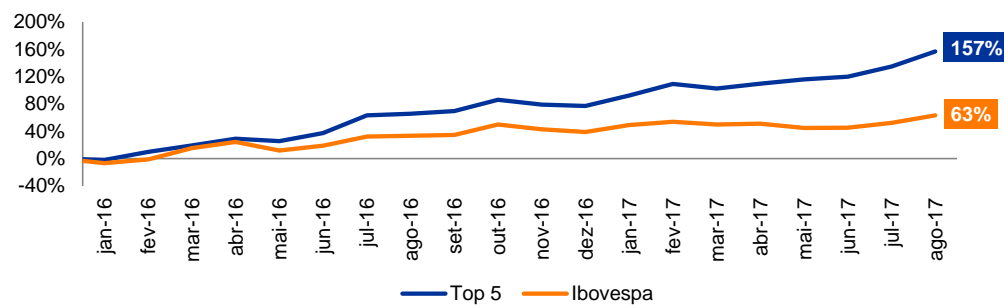
Outro ponto importante é que a Top 5 não possui *benchmark*, ou seja, não tem como objetivo oferecer desempenho superior a nenhum índice. Apesar disso, utilizamos o Ibovespa como referência para a rentabilidade, apenas para contarmos com alguma medida de comparação, mesmo não havendo aderência da carteira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

## Composição da Carteira TOP 5

Carteira Top 5									
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)	
Minerva	Consumo	BEEF3	OP	20%	16,0	39,7%	0,1%	15,03	
Cosan	Energia	CSAN3	OP	20%	47,5	21,9%	8,6%	41,98	
MRV	Consumo	MRVE3	OP	20%	18,5	29,6%	5,8%	50,40	
P.Acucar-CBD	Consumo	PCAR4	MP	20%	72,0	-2,6%	1,7%	60,78	
Petrobras	Energia	PETR4	OP	20%	18,5	23,2%	3,4%	486,95	

Fonte: Itaú BBA

## Rentabilidade



Fonte: Economática

## Composição TOP 5

BEEF3

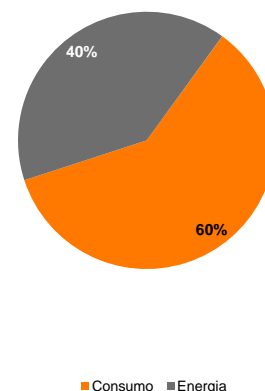
CSAN3

MRVE3

PCAR4

PETR4

## 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 papeis 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

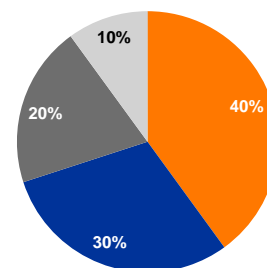
- BBDC4
- BBSE3
- BEEF3
- BRFS3
- CSAN3
- ENBR3
- MRVE3
- PCAR4
- PETRA
- SMLE3

### Composição da Carteira Brazil Buy List

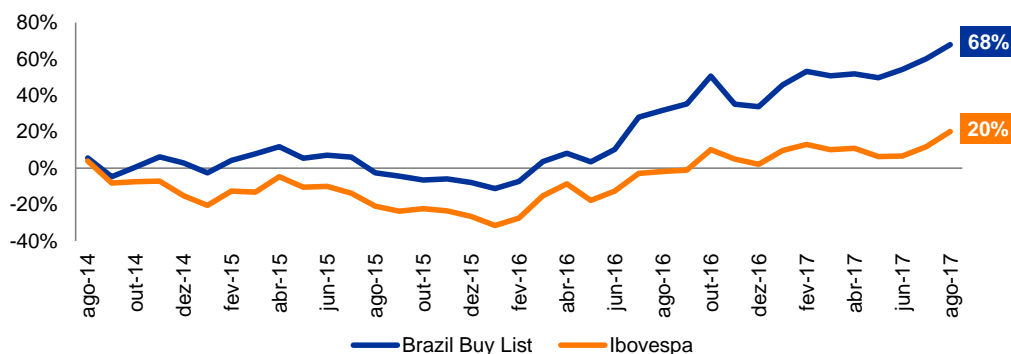
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
Bradesco	Bancos e Serviços Financeiros	BBDC4	OP	10%	37,4	9,2%	4,2%	282,01
BB Seguridade	Bancos e Serviços Financeiros	BBSE3	OP	10%	34,4	23,2%	5,8%	116,01
Minerva	Consumo	BEEF3	OP	10%	16,0	38,9%	0,1%	15,87
BRF Foods	Consumo	BRFS3	MP	10%	46,0	3,6%	2,7%	112,28
Cosan	Energia	CSAN3	OP	10%	47,5	21,1%	6,5%	42,68
Energias do Brasil	Saneamento e Energia Elétrica	ENBR3	OP	10%	18,0	17,8%	5,9%	22,35
MRV	Consumo	MRVE3	OP	10%	18,5	36,0%	6,1%	50,12
P.Acucar-CBD	Consumo	PCAR4	MP	10%	72,0	2,0%	1,7%	57,87
Petrobras	Energia	PETRA	OP	10%	18,5	30,6%	3,6%	485,00
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLE3	OP	10%	88,0	17,1%	6,7%	41,63

Fonte: Itaú BBA

### Alocação por Setor – Brazil Buy List



### Rentabilidade



Fonte: Economatica

## Carteira do Grafista

A Carteira do Grafista foi criada no dia 18 de maio de 2015 e a partir de maio deste ano 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

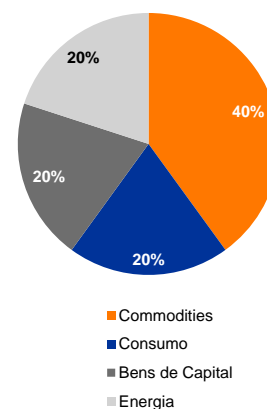
PETRA4  
MYPK3  
SMT03  
CSNA3  
RADL3

### Composição da Carteira do Grafista

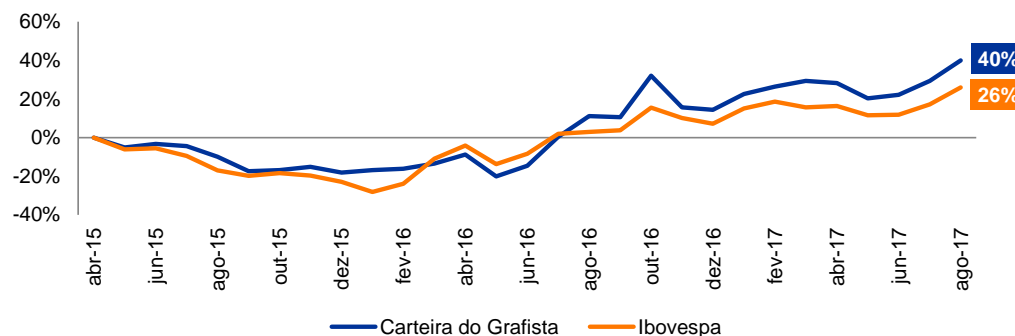
Carteira do Grafista								
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
Petrobras	Energia	PETRA4	OP	20%	18,5	23,2%	3,4%	486,95
lochpe-Maxion	Bens de Capital	MYPK3	OP	20%	24,0	11,7%	2,6%	11,81
Sao Martinho	Commodities	SMT03	OP	20%	21,0	18,0%	5,4%	12,56
CSN	Commodities	CSNA3	UP	20%	7,0	-28,8%	0,0%	60,51
RaiaDrogasil	Consumo	RADL3	OP	20%	71,8	-2,2%	1,5%	73,92

Fonte: Itaú BBA

### Alocação por Setor - Grafista



### Rentabilidade



Fonte: Economática

## 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

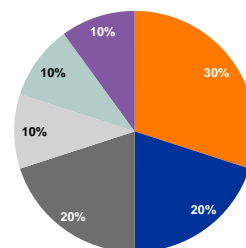
- ALUP11
- BEEF3
- CSMG3
- CESP6
- FLRY3
- RAPT4
- SMLE3
- SMT03
- SLCE3
- VLID3

### Composição da Carteira Small Caps

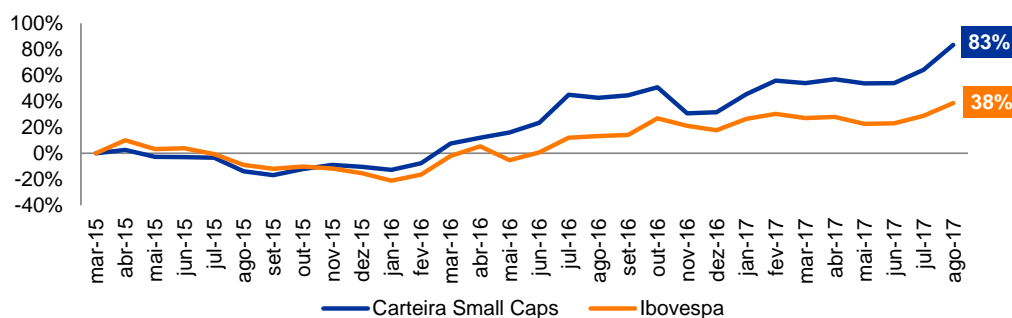
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
Alupar	Saneamento e Energia Elétrica	ALUP11	OP	10%	21,0	12,6%	2,2%	10,24
Minerva	Consumo	BEEF3	OP	10%	16,0	38,9%	0,1%	15,87
Cesp	Saneamento e Energia Elétrica	CESP6	UP	10%	15,0	1,1%	2,3%	21,82
Copasa	Saneamento e Energia Elétrica	CSMG3	OP	10%	57,0	31,5%	5,8%	26,44
Fleury	Saúde	FLRY3	OP	10%	33,0	7,5%	2,2%	23,97
Randon Part	Bens de Capital	RAPT4	MP	10%	7,0	5,3%	0,7%	7,15
SLC Agrícola	Consumo	SLCE3	OP	10%	25,0	14,2%	2,7%	5,10
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLE3	OP	10%	88,0	17,1%	6,7%	41,63
Sao Martinho	Commodities	SMT03	OP	10%	21,0	17,3%	5,3%	12,16
Valid	Bancos e Serviços Financeiros	VLID3	UR	10%	UR	-	-	12,31

Fonte: Itaú BBA

### Alocação por Setor – Small Caps



### Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA

## EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Itaú BBA é uma marca usada pela Itaú Corretora de Valores S.A.

### Classificações: Definições, Dispersão e Relações Bancárias

Classificações <sup>(1)</sup>	Definição <sup>(2)</sup>	Cobertura <sup>(3)</sup>	Relação Bancária <sup>(4)</sup>
Outperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho acima da média do mercado.	56%	54%
Market Perform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado.	33%	32%
Underperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.	11%	11%

- As classificações usadas neste documento (Outperform, Market Perform e Underperform) correspondem aproximadamente a Compra, Manutenção e Venda, respectivamente.
- As classificações refletem a avaliação do analista sobre o desempenho da cotação da ação no médio prazo comparado com a média do mercado. As recomendações continuarão válidas até o analista alterar a classificação, o que poderá acontecer como resultado de novas informações, ou simplesmente devido à alteração na cotação da ação (não existe um período de tempo pré-determinado). As empresas estão agrupadas em setores de acordo com as suas semelhanças. Os setores são: (i) Bancos e Serviços Financeiros; (ii) Bens de Consumo & Varejo + Alimentos e Bebidas (iii) Saúde + Educação; (iv) Siderurgia & Mineração + Papel & Celulose; (v) Petróleo, Gás & Petroquímica + Agronegócio; (vi) Setor Imobiliário & Construção; (vii) Telecomunicações, Mídia e Tecnologia; (viii) Transportes, Indústrias e Logística; (ix) Serviços de Utilidade Pública; (x) Estratégia.
- Percentual de empresas cobertas pela Itaú Corretora de Valores S.A. nessa categoria de classificação.
- Percentual de empresas incluídas nessa categoria de classificação, para as quais foram prestados serviços de banco de investimento, pelo Itaú Unibanco S.A. ou por uma de suas empresas coligadas, nos últimos 12 (doze) meses, ou poderão ser prestados nos próximos 3 (três) meses.

### Informações Relevantes

- Este relatório foi elaborado pela Itaú Corretora de Valores S.A. ("Itaú BBA"), uma subsidiária do Itaú Unibanco S.A., regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e distribuído pelo Itaú BBA ou por uma de suas afiliadas (denominada conjuntamente "Grupo Itaú Unibanco". Itaú BBA é uma marca usada pela Itaú Corretora de Valores S.A., por suas afiliadas e por outras empresas do Grupo Itaú Unibanco.
- Este relatório tem como objetivo único fornecer informações, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de uma oferta 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 Grupo Itaú Unibanco não dá nenhuma segurança ou 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 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 sem aviso prévio. O Grupo Itaú Unibanco não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e de informar o leitor, salvo quando do encerramento da cobertura dos emitentes dos títulos mobiliários abordados neste relatório.
- O analista responsável pela elaboração deste relatório, destacado em negrito, certifica, por meio desta que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emitentes ou valores mobiliários analisados, e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú BBA, ao Banco Itaú BBA S.A. e demais empresas do Grupo. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas de investimento podem ser divergentes entre si, o Itaú BBA e suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes das informações fornecidas neste relatório. O analista responsável pela elaboração deste relatório não está registrado e/ou não é qualificado como analista de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA, tampouco sendo associado à Itaú USA Securities, Inc., portanto, ele pode não estar sujeito às restrições da Norma 2711 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.
- A remuneração de um analista é determinada com base no total das receitas do Itaú BBA, uma parcela das quais é oriunda da prestação de serviços de banco de investimento. Como todos os funcionários do Itaú BBA e de suas subsidiária e afiliadas, os analistas recebem uma remuneração que está atrelada ao resultado global. Sendo assim, a remuneração de um analista pode ser considerada indiretamente relacionada a este relatório. Entretanto, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório certifica, por meio deste, que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas neste relatório, ou vinculada à precificação de qualquer um dos valores mobiliários discutidos neste relatório. O Grupo Itaú Unibanco e os fundos, carteiras e clubes de investimentos administrados pelo Grupo Itaú Unibanco podem ter uma participação direta ou indireta equivalente a não mais que 1% (um por cento) do capital social das empresas, e podem ter estado envolvidos na aquisição, venda ou negociação dessas ações no mercado.
- 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 um determinado investidor. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os títulos mobiliários cobertos neste relatório devem obter documentos pertinentes relativos aos instrumentos financeiros e às bolsas e confirmar o seu conteúdo. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento baseada nas informações contidas neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões. 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, e o leitor deste relatório assume quaisquer riscos de câmbio. 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. O Grupo Itaú Unibanco se exime de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo e ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretirável, a manter o Grupo Itaú indene em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou pedidos.
- 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 BBA. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório se encontram disponíveis mediante solicitação.
- 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.

**Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido e Europa:** Este material foi preparado pelo Itaú BBA International plc (IBBAI) somente para fins de informação. 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 em confidencialidade. O IBBA UK 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. A informação aqui contida foi obtida de fontes internas e externas e é considerada confiável até a data de divulgação do material, porém o IBBA UK 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 20<sup>th</sup> 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:** Itaú BBA USA Securities, Inc., a FINRA/SIPC member firm, is distributing this report and accepts responsibility for the content of this report. Any US investor receiving this report and wishing to effect any transaction in any security discussed herein should do so with Itaú BBA USA Securities, Inc. at 767 Fifth Avenue, 50th Floor, New York, NY 10153; **(iii) Asia:** Este relatório é distribuído em Hong Kong pela Itaú Asia Securities Limited, licenciada em Hong Kong pela Securities and Futures Commission para a atividade regulamentada do Tipo 1 (negociação de ativos financeiros). A Itaú Asia Securities Limited aceita toda a responsabilidade regulatória pelo conteúdo deste relatório. Em Hong Kong, investidores que desejam comprar ou negociar os instrumentos financeiros avaliados neste relatório devem entrar em contato com a Itaú Asia Securities Limited no endereço 29th Floor, Two IFC, 8 Finance Street – Central, Hong Kong; **(iv) Japão:** Este relatório é distribuído no Japão pela Itaú Asia Securities Limited – Agência Tóquio, Registro (FIEO) 2154, Diretor, Escritório Local de Finanças Kanto Associação: Japan Securities Dealers Association; **(v) Oriente Médio:** Este relatório é distribuído pela Itaú Middle East Limited. A Itaú Middle East Limited é regulamentada pela Autoridade de Serviços Financeiros de Dubai, com endereço na Suíte 305, Level 3, Al Fattan Currency House, Dubai International Financial Centre, PO Box 482034, Dubai, United Arab Emirates. Este material é voltado somente a Clientes Profissionais (conforme definição do módulo DFSA Conduta de Negócios) e outras pessoas não devem tomar decisões com base no mesmo; **(vi) Brasil:** Itaú Corretora de Valores S.A., a subsidiary of Itaú Unibanco S.A authorized by the Central Bank of Brazil and approved by the Securities and Exchange Commission of Brazil, is distributing this report. If necessary, contact the Client Service Center: 4004-3131\* (capital and metropolitan areas) or 0800-722-3131 (other locations) during business hours, from 9 a.m. to 8 p.m., Brasília time. If you wish to re-evaluate the suggested solution, after utilizing such channels, please call Itaú's Corporate Complaints Office: 0800-570-0011 (on business days from 9 a.m. to 6 p.m., Brasília time) or write to 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	5
Lucas Tambellini					
Fábio Perina					

- O(s) analista(s) de investimentos, envolvidos na elaboração deste relatório, tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.
- O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, negociam com cotas de fundos de investimento que concentram seus investimentos na companhia analisada ou em seu setor da economia, ou em cuja administração ou gestão podem influenciar, direta ou indiretamente.

## Carta Mensal

O Ibovespa pela primeira vez depois de nove anos superou a região dos 74 mil pontos e fechou o mês de setembro positivo em 4,9%, quinto mês consecutivo de alta. O índice acumula em 2017 uma valorização de 23,4%. Os ventos favoráveis continuam nas bolsas internacionais. O mês foi positivo para as bolsas em geral e foi puxado pelo principal índice dos EUA, o SP500, que também marcou máxima histórica.

Tendo em vista a melhora dos dados de atividade e os juros mais baixos, temos uma perspectiva positiva para o país e o mercado de ações brasileiro. Nossa área macroeconômica projeta um crescimento de 0,8% para o PIB este ano e de 2,7% em 2018. Em relação ao Ibovespa, nosso time de estratégia para América Latina atualizou a estimativa do Ibovespa para 87.900 pontos para o final de 2018.

**Em relação as nossas carteiras, os destaques do mês foram a Carteira Dividendos e a Carteira do Grafista, que superaram o Ibovespa em 2,1 p.p. e 1,8 p.p., respectivamente.**

No mês, realizamos duas trocas na Carteira TOP 5 e na Brazil Buy List. Inserimos as ações da LAME4, que acreditamos que irão se beneficiar das atuais tendências positivas para o consumo. Também incluímos as ações da VALE3, para as quais vemos um bom ponto de entrada considerando o preço do minério de ferro mais próximo de nossas estimativas, além dos fortes resultados esperados para o 3T17. Além disso, incluímos RADL3 e CRFB3 em nossa Carteira do Grafista e no Radar de Preferências adicionamos BBAS3 como nossa preferência no setor de bancos.

Nas recomendações de curto prazo, abrimos uma oportunidade de investimento (compra de PETR4 x venda de BOVA11), dois Calls do Grafista e uma operação de lançamento coberto em VALE3.

### Rentabilidade

Produtos Itaú Corretora	Setembro	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Carteira Dividendos	6,8%	31,2%	41,0%	0,8%	8,3%	0,0%	32,0%	24,2%
Carteira Radar	3,6%	36,1%	52,3%	-19,0%	-1,4%	-1,4%	24,2%	-
Carteira Top 5	2,8%	47,0%	77,2%	-	-	-	-	-
Brazil Buy List	4,4%	31,0%	45,3%	-10,4%	3,2%	-	-	-
Carteira do Grafista	6,7%	30,5%	39,4%	-	-	-	-	-
Carteira Small Caps	2,7%	43,2%	46,9%	-10,1%	-8,9%	-12,6%	59,3%	0,9%
Ibovespa	4,9%	23,4%	38,9%	-13,3%	-2,9%	-15,5%	7,4%	-18,1%
CDI	0,6%	8,1%	14,0%	13,2%	10,8%	8,1%	8,4%	11,6%

Posição em 29/09/2017

### TIME DE ESTRATÉGIA

Lucas Tambellini, CNPI

Fabio Perina, CNPI

Tiago Binsfeld, CNPI

Eduardo Marzbanian, CNPI



## 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 (2017)	Positivo	Negativo
Total Abertos	2	0
Total Encerrados	15	4
<b>Total</b>	<b>17</b>	<b>4</b>
<b>Percentual</b>	<b>81%</b>	<b>19%</b>

Fonte: Itaú BBA

## 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 2017	Positivo	Negativo
Total Abertos	2	0
Total Encerrados	12	7
<b>Total</b>	<b>14</b>	<b>7</b>
<b>Percentual</b>	<b>67%</b>	<b>33%</b>

Fonte: Itaú BBA

## 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

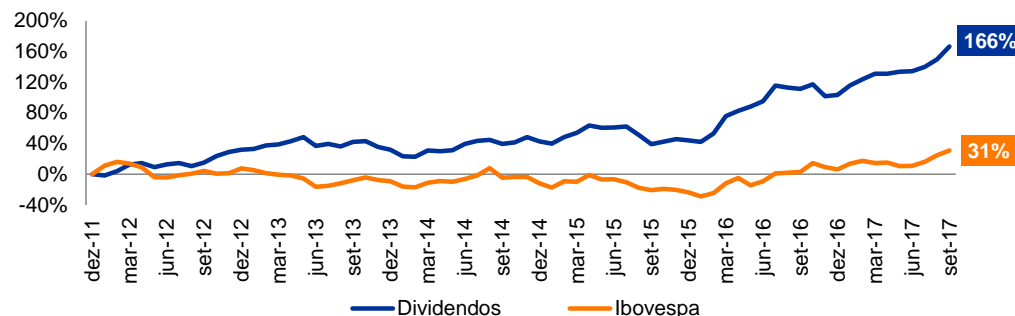
- ENBR3
- KNRI11
- BBSE3
- SMLE3
- VIVT4

### Composição da Carteira Dividendos

Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
BB Seguridade	Bancos e Serviços Financeiros	BBSE3	OP	20%	34,4	21,6%	5,7%	112,55
Kinea Renda Imobiliária	Fundos Imobiliários	KNRI11	MP	20%	172,0	3,0%	6,7%	2,16
Energias do Brasil	Saneamento e Energia Elétrica	ENBR3	OP	20%	18,0	20,0%	6,0%	21,75
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLE3	OP	20%	88,0	6,1%	6,1%	47,40
Telefonica Brasil	Tecnologia e Telecomunicações	VIVT4	OP	20%	52,0	3,6%	5,9%	69,70

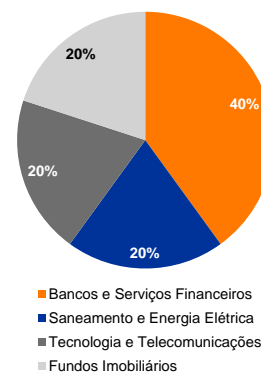
Fonte: Itaú BBA

### Rentabilidade



Fonte: Economática

### Alocação por Setor - Dividendos



## Carteira Radar

No dia 4 de abril de 2012, iniciamos o Radar de Preferências com o objetivo de reunir de forma transparente e direta as nossas preferências setoriais no mercado de ações, e dividimos nosso universo de cobertura em 17 setores. Após quase um ano e meio de histórico de sucesso do produto (que apresentou rentabilidade significativamente acima do Ibovespa desde sua criação), resolvemos aperfeiçoar o formato do produto a partir da edição de 23/09/2013. Desde então, o Radar passou a contar com uma nova segmentação, que divide nossas ações favoritas em três grupos distintos: Momentum, Defensivo e Potencial. É claro que algumas empresas poderiam estar em mais de um grupo simultaneamente, mas escolheremos sempre a característica determinante naquele momento. Outra característica deste novo modelo do Radar é que uma empresa ou setor pode não estar, em um determinado momento, em nenhum dos três segmentos criados.

Com essa nova segmentação, é possível compor uma carteira de ações mais diversificada, balanceando melhor a relação risco/retorno de acordo com o perfil e horizonte de investimento de cada cliente. O relatório é divulgado todo início de mês, mas pode ser alterado a qualquer momento, como requer o dinamismo do mercado de ações.

**Momentum:** Do lado internacional, o crescimento das economias desenvolvidas corrobora para um ambiente positivo nos mercados emergentes. O aperto monetário nos EUA e a redução no Balanço podem ter implicações, porém dados de inflação menores nos EUA podem levar o Fed a adiar o aperto monetário. No Brasil, os dados da economia melhoraram com o PIB positivo no 2T, os dados de desemprego mostram uma tendência de queda. Porém, os resultados fiscais continuam em uma tendência estrutural de deterioração, reforçando a extrema importância de reformas (principalmente a da Previdência) que corrijam o desequilíbrio fiscal do país. Acreditamos que empresas que se beneficiam da recuperação da economia no Brasil podem se beneficiar. Dentre as empresas que compõem o Radar hoje, segmentamos como empresas de momentum: **Banco do Brasil, BR Malls, Iochpe e MRV** estariam neste segmento em nossa visão.

**Defensivo:** englobamos neste segmento empresas que acreditamos ter no mínimo duas das seguintes características: i) boa previsibilidade de geração de caixa; ii) boa distribuição de dividendos; e ou iii) boa expectativa de resultado no curto prazo, seguindo a visão dos nossos analistas. Estas características podem ajudar as ações destas empresas a apresentar um desempenho melhor que o da média do mercado em momentos de queda. **Equatorial e Telefônica Brasil** compõem as empresas que em nossa visão tem esta característica.

**Potencial:** neste segmento inserimos ações de empresas que apresentem, em nossa visão, um bom potencial de valorização associado a algum risco, como: i) empresas que dependam de algum evento, seja de aprovações de fusão e aquisição e mudanças legais, ii) empresas que estejam passando por reestruturação societária ou operacional, iii) ações que apresentem um alto Beta e iv) ações que, em nossa visão, estão bem desvalorizadas, criando em nossa visão uma assimetria com relação ao potencial de valorização e de desvalorização. A **Petrobras, São Martinho e Vale** estariam neste segmento em nossa visão.

## Composição da Carteira Radar

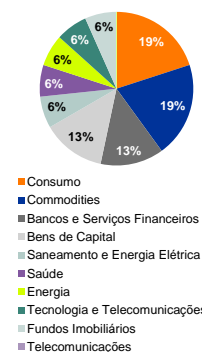
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
Banco do Brasil	Bancos e Serviços Financeiros	BBAS3	OP	6,3%	45,0	28,8%	3,0%	223,16
BRF Foods	Consumo	BRFS3	MP	6,3%	46,0	1,2%	2,7%	117,20
BR Malls Par	Shopping e Properties	BRML3	OP	6,3%	17,0	20,7%	2,0%	56,41
CVC	Consumo	CVCB3	OP	6,3%	43,1	6,2%	3,3%	32,97
Equatorial	Saneamento e Energia Elétrica	EQTL3	OP	6,3%	61,0	-0,2%	2,7%	60,42
Fleury	Saúde	FLRY3	OP	6,3%	33,0	13,5%	2,3%	53,69
Kinea Renda Imobiliária	Fundos Imobiliários	KNRI11	MP	6,3%	172,0	3,0%	6,7%	2,16
MRV	Consumo	MRVE3	OP	6,3%	18,5	35,0%	6,1%	46,77
Iochpe-Maxion	Bens de Capital	MYPK3	OP	6,3%	24,0	12,1%	2,6%	13,13
Petrobras	Energia	PETR4	OP	6,3%	18,5	20,1%	3,3%	523,63
Localiza	Bens de Capital	RENT3	OP	6,3%	60,0	2,8%	1,2%	69,83
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLE3	OP	6,3%	88,0	6,1%	6,1%	47,40
Sao Martinho	Commodities	SMT03	OP	6,3%	21,0	15,4%	5,3%	13,79
Suzano Papel	Commodities	SUZB5	OP	6,3%	18,0	-3,6%	1,9%	61,26
VALE	Commodities	VALE3	OP	6,3%	41,0	28,5%	3,3%	451,66
Telefônica Brasil	Tecnologia e Telecomunicações	VIVT4	OP	6,3%	52,0	3,6%	5,9%	69,70

Fonte: Itaú BBA

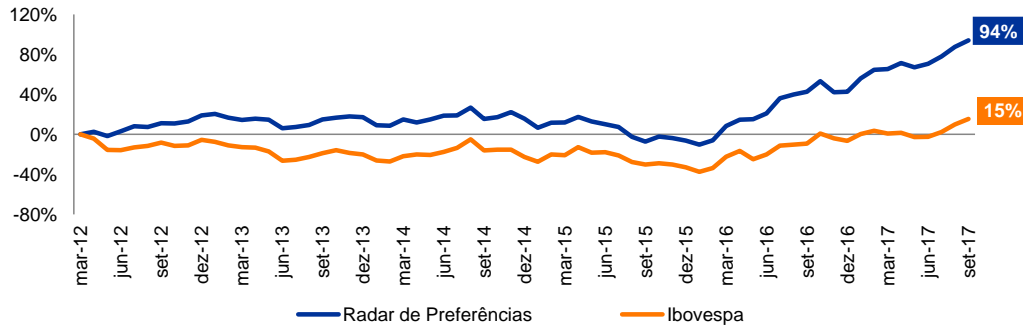
## Composição Radar

BBAS3  
BRFS3  
BRML3  
CVCB3  
EQTL3  
FLRY3  
KNRI11  
MRVE3  
MYPK3  
PETR4  
RENT3  
SMLE3  
SMT03  
SUZB5  
VALE3  
VIVT4

## Alocação por Setor - Radar



## Rentabilidade



Fonte: Economatica

## 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.

Deste 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.

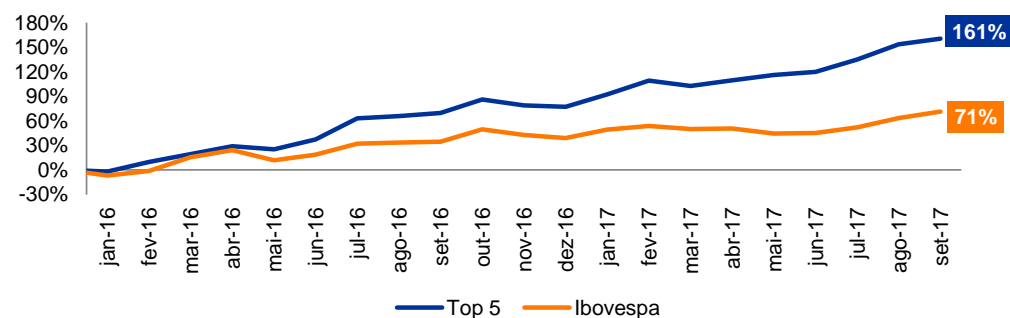
Outro ponto importante é que a Top 5 não possui *benchmark*, ou seja, não tem como objetivo oferecer desempenho superior a nenhum índice. Apesar disso, utilizamos o Ibovespa como referência para a rentabilidade, apenas para contarmos com alguma medida de comparação, mesmo não havendo aderência da carteira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

### Composição da Carteira TOP 5

Carteira Top 5								
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
Minerva	Consumo	BEEF3	OP	20%	16,0	42,2%	0,1%	15,55
Lojas Americ	Consumo	LAME4	OP	20%	21,0	9,8%	1,8%	79,30
MRV	Consumo	MRVE3	OP	20%	18,5	35,0%	6,1%	46,77
Petrobras	Energia	PETRA	OP	20%	18,5	20,1%	3,3%	523,63
VALE	Commodities	VALE3	OP	20%	41,0	21,5%	3,3%	451,66

Fonte: Itaú BBA

### Rentabilidade

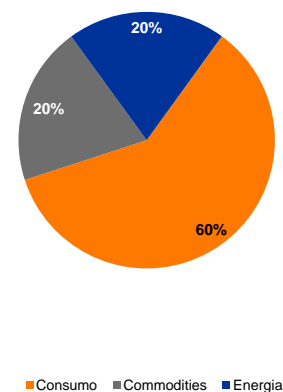


Fonte: Economática

### Composição TOP 5

BEEF3  
LAME4  
MRVE3  
PETRA  
VALE3

### 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

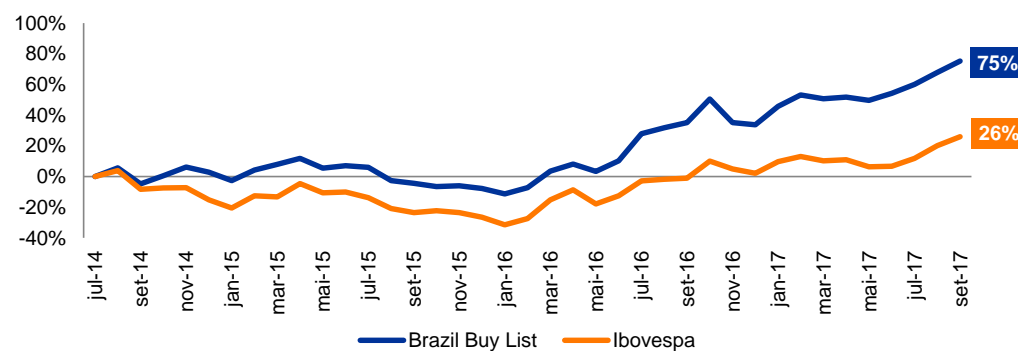
BBDC4  
BBSE3  
BEEF3  
BRFS3  
CSAN3  
LAME4  
MRVE3  
PETR4  
SMLE3  
VALE3

## Composição da Carteira Brazil Buy List

Carteira Brazil Buy List								
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
Bradesco	Bancos e Serviços Financeiros	BBDC4	OP	10%	43,4	22,6%	4,0%	301,15
BB Seguridade	Bancos e Serviços Financeiros	BBSE3	OP	10%	34,4	21,6%	5,7%	112,55
Minerva	Consumo	BEEF3	OP	10%	16,0	42,2%	0,1%	15,55
BRF Foods	Consumo	BRFS3	MP	10%	46,0	1,2%	2,7%	117,20
Cosan	Energia	CSAN3	OP	10%	47,5	29,4%	9,1%	39,14
Lojas Americanas	Consumo	LAME4	OP	10%	21,0	9,8%	1,8%	79,30
MRV	Consumo	MRVE3	OP	10%	18,5	35,0%	6,1%	46,77
Petrobras	Energia	PETR4	OP	10%	18,5	20,1%	3,3%	523,63
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLE3	OP	10%	88,0	6,1%	6,1%	47,40
VALE	Commodities	VALE3	OP	10%	41,0	28,5%	3,3%	451,66

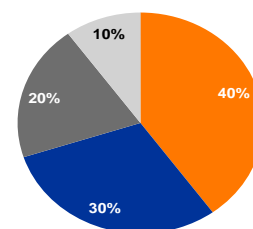
Fonte: Itaú BBA

## Rentabilidade



Fonte: Economatica

## Alocação por Setor – Brazil Buy List



Consumo  
Bancos e Serviços Financeiros  
Energia  
Commodities

## Carteira do Grafista

A Carteira do Grafista foi criada no dia 18 de maio de 2015 e a partir de maio deste ano 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

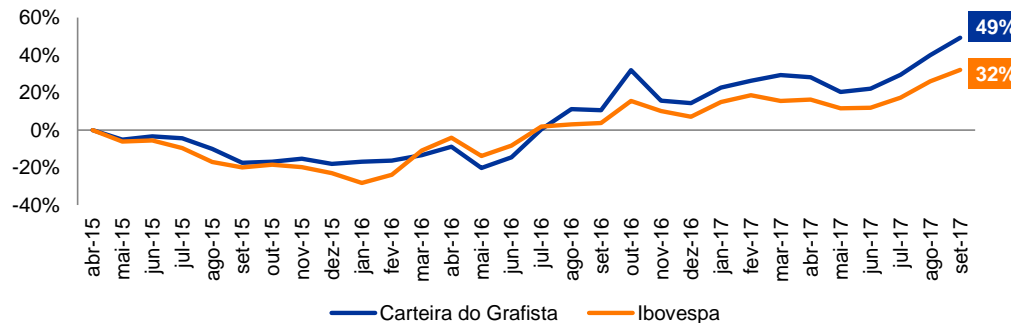
- CRFB3
- CSNA3
- PETR4
- RADL3
- SMT03

### Composição da Carteira do Grafista

Carteira do Grafista								
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
Carrefour Brasil	Consumo	CRFB3	OP	20%	20,0	27,4%	1,4%	53,00
CSN	Commodities	CSNA3	UP	20%	7,0	-29,1%	0,0%	71,45
Petrobras	Energia	PETR4	OP	20%	18,5	20,1%	3,3%	523,63
RaiaDrogasil	Consumo	RADL3	OP	20%	71,8	-5,1%	1,5%	64,16
Sao Martinho	Commodities	SMT03	OP	20%	21,0	15,4%	5,3%	13,79

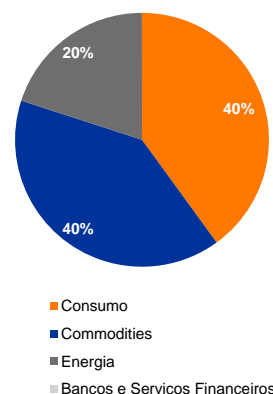
Fonte: Itaú BBA

### Rentabilidade



Fonte: Economática

### 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

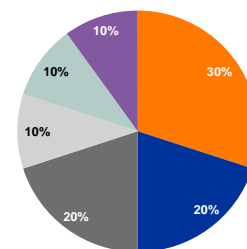
- ALUP11
- BEEF3
- CSMG3
- CESP6
- FLRY3
- RAPT4
- SMLE3
- SMT03
- SLCE3
- VLID3

### Composição da Carteira Small Caps

Carteira Small Caps								
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
Alupar	Saneamento e Energia Elétrica	ALUP11	OP	10%	21,0	13,2%	2,2%	11,60
Minerva	Consumo	BEEF3	OP	10%	16,0	42,2%	0,1%	15,55
Cesp	Saneamento e Energia Elétrica	CESP6	MP	10%	17,0	19,7%	3,5%	28,60
Copasa	Saneamento e Energia Elétrica	CSMG3	OP	10%	57,0	36,5%	6,1%	24,88
Fleury	Saúde	FLRY3	OP	10%	33,0	13,5%	2,3%	53,69
Randon Part	Bens de Capital	RAPT4	MP	10%	7,0	-1,7%	0,6%	8,58
SLC Agrícola	Consumo	SLCE3	OP	10%	25,0	13,1%	2,7%	6,58
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLE3	OP	10%	88,0	6,1%	6,1%	47,40
Sao Martinho	Commodities	SMT03	OP	10%	21,0	15,4%	5,3%	13,79
Valid	Bancos e Serviços Financeiros	VLID3	OP	10%	37,0	79,2%	5,2%	11,56

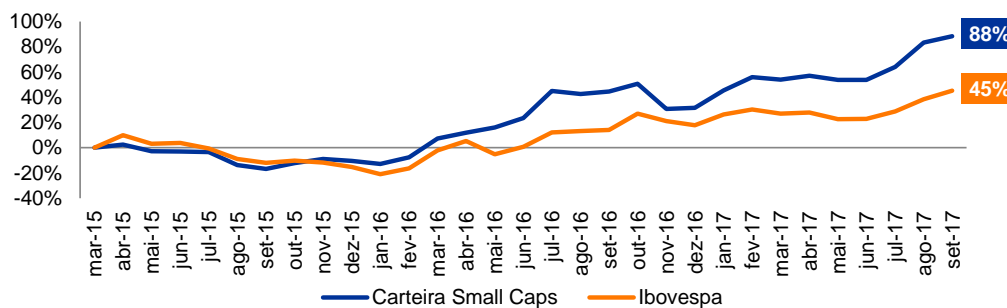
Fonte: Itaú BBA

### Alocação por Setor – Small Caps



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

### Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA



## 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
05/09/2017	18/10/2017	V	Put.Spread	Ibov	Ibovespa
28/09/2017	21/11/2017	V	Lç. Coberto	VALEK349	VALE3

Fonte: Itaú BBA

## EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

**Itaú BBA é uma marca usada pela Itaú Corretora de Valores S.A.**

Classificações: Definições, Dispersão e Relações Bancárias

Classificações <sup>(1)</sup>	Definição <sup>(2)</sup>	Cobertura <sup>(3)</sup>	Relação Bancária <sup>(4)</sup>
Outperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho acima da média do mercado.	56%	54%
Market Perform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado.	33%	32%
Underperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.	11%	11%

- As classificações usadas neste documento (Outperform, Market Perform e Underperform) correspondem aproximadamente a Compra, Manutenção e Venda, respectivamente.
- As classificações refletem a avaliação do analista sobre o desempenho da cotação da ação no médio prazo comparado com a média do mercado. As recomendações continuarão válidas até o analista alterar a classificação, o que poderá acontecer como resultado de novas informações, ou simplesmente devido à alteração na cotação da ação (não existe um período de tempo pré-determinado). As empresas estão agrupadas em setores de acordo com as suas semelhanças. Os setores são: (i) Bancos e Serviços Financeiros; (ii) Bens de Consumo & Varejo + Alimentos e Bebidas (iii) Saúde + Educação; (iv) Siderurgia & Mineração + Papel & Celulose; (v) Petróleo, Gás & Petroquímica + Agronegócio; (vi) Setor Imobiliário & Construção; (vii) Telecomunicações, Mídia e Tecnologia; (viii) Transportes, Indústrias e Logística; (ix) Serviços de Utilidade Pública; (x) Estratégia.
- Percentual de empresas cobertas pela Itaú Corretora de Valores S.A. nessa categoria de classificação.
- Percentual de empresas incluídas nessa categoria de classificação, para as quais foram prestados serviços de banco de investimento, pelo Itaú Unibanco S.A. ou por uma de suas empresas coligadas, nos últimos 12 (doze) meses, ou poderão ser prestados nos próximos 3 (três) meses.

### Informações Relevantes

- Este relatório foi elaborado pela Itaú Corretora de Valores S.A. ("Itaú BBA"), uma subsidiária do Itaú Unibanco S.A., regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e distribuído pelo Itaú BBA ou por uma de suas afiliadas (denominada conjuntamente "Grupo Itaú Unibanco"). Itaú BBA é uma marca usada pela Itaú Corretora de Valores S.A., por suas afiliadas e por outras empresas do Grupo Itaú Unibanco.
- Este relatório tem como objetivo único fornecer informações, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de uma oferta 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 Grupo Itaú Unibanco não dá nenhuma segurança ou 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 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 sem aviso prévio. O Grupo Itaú Unibanco não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e de informar o leitor, salvo quando do encerramento da cobertura dos emittentes dos títulos mobiliários abordados neste relatório.
- O analista responsável pela elaboração deste relatório, destacado em negrito, certifica, por meio desta que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emittentes ou valores mobiliários analisados, e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú BBA, ao Banco Itaú BBA S.A. e demais empresas do Grupo. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas de investimento podem ser divergentes entre si, o Itaú BBA e suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes das informações fornecidas neste relatório. O analista responsável pela elaboração deste relatório não está registrado e/ou não é qualificado como analista de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA, tampouco sendo associado à Itaú USA Securities, Inc., portanto, ele pode não estar sujeito às restrições da Norma 2711 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.
- A remuneração de um analista é determinada com base no total das receitas do Itaú BBA, uma parcela das quais é oriunda da prestação de serviços de banco de investimento. Como todos os funcionários do Itaú BBA e de suas subsidiária e afiliadas, os analistas recebem uma remuneração que está atrelada ao resultado global. Sendo assim, a remuneração de um analista pode ser considerada indiretamente relacionada a este relatório. Entretanto, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório certifica, por meio deste, que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas neste relatório, ou vinculada à precificação de qualquer um dos valores mobiliários discutidos neste relatório. O Grupo Itaú Unibanco e os fundos, carteiras e clubes de investimentos administrados pelo Grupo Itaú Unibanco podem ter uma participação direta ou indireta equivalente a não mais que 1% (um por cento) do capital social das empresas, e podem ter estado envolvidos na aquisição, venda ou negociação dessas ações no mercado.
- 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 um determinado investidor. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os títulos mobiliários cobertos neste relatório devem obter documentos pertinentes relativos aos instrumentos financeiros e às bolsas e confirmar o seu conteúdo. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento baseada nas informações contidas neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões. 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, e o leitor deste relatório assume quaisquer riscos de câmbio. 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. O Grupo Itaú Unibanco se exime de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, direitos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo e ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretroatável, a manter o Grupo Itaú indene em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou pedidos.
- 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 BBA. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório se encontram disponíveis mediante solicitação.
- 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.

**Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido e Europa:** Este material foi preparado pelo Itaú BBA International plc (IBBA) somente para fins de informação. 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 em confidencialidade. O IBBA UK 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. A informação aqui contida foi obtida de fontes internas e externas e é considerada confiável até a data de divulgação do material, porém o IBBA UK 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 20<sup>th</sup> 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.:** Itaú BBA USA Securities, Inc., a FINRA/SIPC member firm, is distributing this report and accepts responsibility for the content of this report. Any US investor receiving this report and wishing to effect any transaction in any security discussed herein should do so with Itaú BBA USA Securities, Inc. at 767 Fifth Avenue, 50th Floor, New York, NY 10153; **(iii) Asia:** Este relatório é distribuído em Hong Kong pela Itaú Asia Securities Limited, licenciada em Hong Kong pela Securities and Futures Commission para a atividade regulamentada do Tipo 1 (negociação de ativos financeiros). A Itaú Asia Securities Limited aceita toda a responsabilidade regulatória pelo conteúdo deste relatório. Em Hong Kong, investidores que desejam comprar ou negociar os instrumentos financeiros avaliados neste relatório devem entrar em contato com a Itaú Asia Securities Limited no endereço 29th Floor, Two IFC, 8 Finance Street – Central, Hong Kong; **(iv) Japão:** Este relatório é distribuído no Japão pela Itaú Asia Securities Limited – Agência Tóquio, Registro (FIEO) 2154, Diretor, Escritório Local de Finanças Kanto Associação: Japan Securities Dealers Association; **(v) Oriente Médio:** Este relatório é distribuído pela Itaú Middle East Limited. A Itaú Middle East Limited é regulamentada pela Autoridade de Serviços Financeiros de Dubai, com endereço na Suite 305, Level 3, Al Fattan Currency House, Dubai International Financial Centre, PO Box 482034, Dubai, United Arab Emirates. Este material é voltado somente a Clientes Profissionais (conforme definição do módulo DFSA Conduta de Negócios) e outras pessoas não devem tomar decisões com base no mesmo; **(vi) Brasil:** Itaú Corretora de Valores S.A., a subsidiary of Itaú Unibanco S.A authorized by the Central Bank of Brazil and approved by the Securities and Exchange Commission of Brazil, is distributing this report. If necessary, contact the Client Service Center: 4004-3131\* (capital and metropolitan areas) or 0800-722-3131 (other locations) during business hours, from 9 a.m. to 8 p.m., Brasília time. If you wish to re-evaluate the suggested solution, after utilizing such channels, please call Itaú's Corporate Complaints Office: 0800-570-0011 (on business days from 9 a.m. to 6 p.m., Brasília time) or write to 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	5
Lucas Tambellini					
Fábio Perina					
Tiago Binsfeld					
Eduardo Marzbanian					

- O(s) analista(s) de investimentos, envolvidos na elaboração deste relatório, tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.
- O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, negociam com cotas de fundos de investimento que concentram seus investimentos na companhia analisada ou em seu setor da economia, ou em cuja administração ou gestão podem influenciar, direta ou indiretamente.

## Carta Mensal

O mês de outubro foi marcado por um início forte, porém com reversão de ganhos nos últimos pregões. A performance estável colocou a bolsa brasileira atrás dos demais mercados emergentes e do SP500. Entre os principais catalisadores tivemos a depreciação do Real, o noticiário político e dados de atividade econômica marginalmente abaixo do esperado. No ano, o Ibovespa apresenta um desempenho forte, com alta de 22,9%.

Continuamos com uma visão positiva sobre a bolsa brasileira, refletida na nossa projeção para o Ibovespa de 87.900 pontos para o final de 2018. Acreditamos que a materialização desse cenário é contingente ao crescimento do PIB e à revisão da projeção de lucro das empresas para cima.

**Em relação às nossas carteiras, os destaques do mês foram a Carteira do Grafista e o Radar de Preferências, que superaram o Ibovespa em 2,2 p.p. e 1,5 p.p., respectivamente.**

No mês, realizamos uma troca na Carteira Top 5, realizando lucros em PETR4 para incluir as ações da CSAN3. Na Brazil Buy List, as ações da BBSE3 deram lugar a GGBR4. As carteiras Small Caps e Dividendos permaneceram inalteradas, enquanto na Carteira do Grafista incluímos BRFS3 e GFSA3, substituindo RADL3 e SMT03, respectivamente. Por fim, no Radar de Preferências para novembro definimos três novas top-picks: FIBR3, IGTA3 e TIMP3.

Nas recomendações de curto prazo, encerramos com ganhos de 5,2% a OI de compra de Gerdau e possuímos três recomendações em aberto: OIs de compra de VALE3 e SBSP3, além da compra de BRFS3 vs. venda de BOVA11. Nos Calls do Grafista, encerramos uma recomendação de compra de ABCB4 com ganhos de 2,2% e temos recomendações de compra de BVMF3 e PCAR4 em aberto.

### Rentabilidade

Produtos Itaú Corretora	Outubro	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Carteira Dividendos	-0,1%	31,1%	41,0%	0,8%	8,3%	0,0%	32,0%	24,2%
Carteira Radar	1,5%	37,8%	52,3%	-19,0%	-1,4%	-1,4%	24,2%	-
Carteira Top 5	-2,0%	43,9%	77,2%	-	-	-	-	-
Brazil Buy List	-0,1%	30,9%	45,3%	-10,4%	3,2%	-	-	-
Carteira do Grafista	2,2%	32,6%	39,4%	-	-	-	-	-
Carteira Small Caps	-2,3%	39,9%	46,9%	-10,1%	-8,9%	-12,6%	59,3%	0,9%
Ibovespa	0,0%	23,4%	38,9%	-13,3%	-2,9%	-15,5%	7,4%	-18,1%
CDI	0,6%	8,7%	14,0%	13,2%	10,8%	8,1%	8,4%	11,6%

Posição em 31/10/2017

### TIME DE ESTRATÉGIA

Lucas Tambellini, CNPI

Fabio Perina, CNPI

Tiago Binsfeld, CNPI

Eduardo Marzbanian, CNPI

## 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 (2017)	Positivo	Negativo
Total Abertos	2	2
Total Encerrados	19	4
<b>Total</b>	<b>21</b>	<b>6</b>
<b>Percentual</b>	<b>78%</b>	<b>22%</b>

Fonte: Itaú BBA

## 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 2017	Positivo	Negativo
Total Abertos	0	2
Total Encerrados	13	7
<b>Total</b>	<b>13</b>	<b>9</b>
<b>Percentual</b>	<b>59%</b>	<b>41%</b>

Fonte: Itaú BBA

## 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

ENBR3

KNRI11

BBSE3

SMLS3

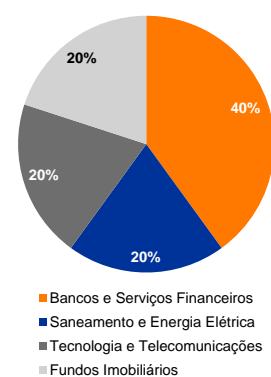
VIVT4

### Composição da Carteira Dividendos

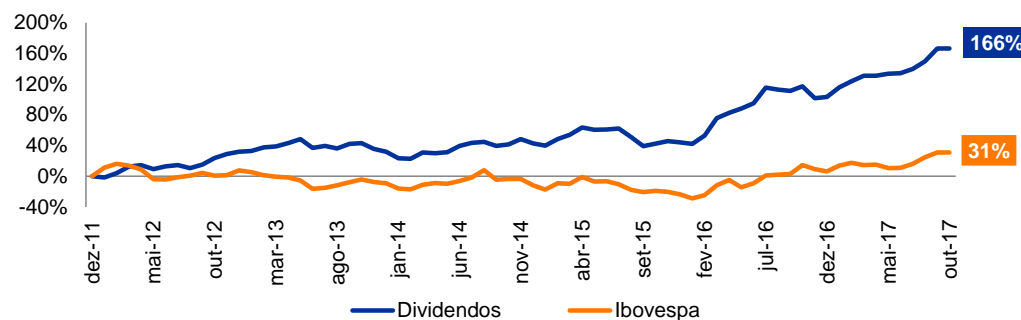
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
BB Seguridade	Bancos e Serviços Financeiros	BBSE3	OP	20%	34,4	24,1%	5,8%	116,38
Kinea Renda Imobiliária	Fundos Imobiliários	KNRI11	MP	20%	172,0	1,5%	6,6%	2,50
Energias do Brasil	Saneamento e Energia Elétrica	ENBR3	OP	20%	18,0	23,5%	6,2%	23,16
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLS3	OP	20%	88,0	2,9%	5,9%	54,99
Telefonica Brasil	Tecnologia e Telecomunicações	VIVT4	OP	20%	52,0	3,0%	5,9%	73,84

Fonte: Itaú BBA

### Alocação por Setor - Dividendos



### Rentabilidade



Fonte: Economática

## Carteira Radar

No dia 4 de abril de 2012, iniciamos o Radar de Preferências com o objetivo de reunir de forma transparente e direta as nossas preferências setoriais no mercado de ações, e dividimos nosso universo de cobertura em 17 setores. Após quase um ano e meio de histórico de sucesso do produto (que apresentou rentabilidade significativamente acima do Ibovespa desde sua criação), resolvemos aperfeiçoar o formato do produto a partir da edição de 23/09/2013. Desde então, o Radar passou a contar com uma nova segmentação, que divide nossas ações favoritas em três grupos distintos: Momentum, Defensivo e Potencial. É claro que algumas empresas poderiam estar em mais de um grupo simultaneamente, mas escolheremos sempre a característica determinante naquele momento. Outra característica deste novo modelo do Radar é que uma empresa ou setor pode não estar, em um determinado momento, em nenhum dos três segmentos criados.

Com essa nova segmentação, é possível compor uma carteira de ações mais diversificada, balanceando melhor a relação risco/retorno de acordo com o perfil e horizonte de investimento de cada cliente. O relatório é divulgado todo início de mês, mas pode ser alterado a qualquer momento, como requer o dinamismo do mercado de ações.

**Momentum:** Do lado internacional, o crescimento das economias desenvolvidas corrobora para um ambiente positivo nos mercados emergentes. O aperto monetário nos EUA e a redução no Balanço podem ter implicações, porém dados de inflação menores nos EUA podem levar o Fed a adiar o aperto monetário. No Brasil, os dados da economia melhoraram com o PIB positivo no 2T, os dados de desemprego mostram uma tendência de queda. Porém, os resultados fiscais continuam em uma tendência estrutural de deterioração, reforçando a extrema importância de reformas (principalmente a da Previdência) que corrijam o desequilíbrio fiscal do país. Acreditamos que empresas que se beneficiam da recuperação da economia no Brasil podem se beneficiar. Dentre as empresas que compõem o Radar hoje, segmentamos como empresas de momentum: **Banco do Brasil, Iguatemi, Iochpe e MRV** estariam neste segmento em nossa visão.

**Defensivo:** englobamos neste segmento empresas que acreditamos ter no mínimo duas das seguintes características: i) boa previsibilidade de geração de caixa; ii) boa distribuição de dividendos; e ou iii) boa expectativa de resultado no curto prazo, seguindo a visão dos nossos analistas. Estas características podem ajudar as ações destas empresas a apresentar um desempenho melhor que o da média do mercado em momentos de queda. **Equatorial**, a nosso ver, esta característica.

**Potencial:** neste segmento inserimos ações de empresas que apresentem, em nossa visão, um bom potencial de valorização associado a algum risco, como: i) empresas que dependam de algum evento, seja de aprovações de fusão e aquisição e mudanças legais, ii) empresas que estejam passando por reestruturação societária ou operacional, iii) ações que apresentem um alto Beta e iv) ações que, em nossa visão, estão bem desvalorizadas, criando em nossa visão uma assimetria com relação ao potencial de valorização e de desvalorização. A **Petrobras, São Martinho e Vale** estariam neste segmento em nossa visão.

## Composição da Carteira Radar

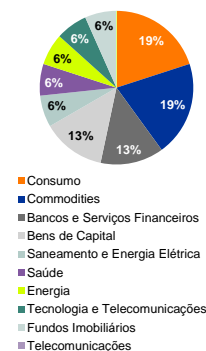
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
Banco do Brasil	Bancos e Serviços Financeiros	BBAS3	OP	6,3%	45,0	30,1%	3,0%	258,48
BRF Foods	Consumo	BRFS3	MP	6,3%	46,0	4,0%	2,7%	123,83
CVC	Consumo	CVCB3	OP	6,3%	43,1	-0,2%	3,1%	36,11
Equatorial	Saneamento e Energia Elétrica	EQTL3	OP	6,3%	61,0	0,0%	2,7%	69,36
FIBRIA	Commodities	FIBR3	OP	6,3%	44,0	-15,9%	1,2%	97,28
Fleury	Saúde	FLRY3	OP	6,3%	33,0	14,3%	2,4%	64,94
Iguatemi	Bancos e Serviços Financeiros	IGTA3	MP	6,3%	42,0	9,1%	2,0%	36,63
Kinea Renda Imobiliária	Fundos Imobiliários	KNRI11	MP	6,3%	172,0	1,5%	6,6%	2,50
MRV	Consumo	MRVE3	OP	6,3%	19,1	50,7%	6,6%	44,94
Iochpe-Maxion	Bens de Capital	MYPK3	OP	6,3%	24,0	7,2%	2,5%	15,92
Petrobras	Energia	PETR4	OP	6,3%	18,5	10,3%	3,0%	591,70
Localiza	Bens de Capital	RENT3	OP	6,3%	65,5	13,2%	1,2%	81,69
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLS3	OP	6,3%	88,0	2,9%	5,9%	54,99
Sao Martinho	Commodities	SMT03	OP	6,3%	21,0	14,1%	5,2%	14,34
Tim Part S/A	Tecnologia e Telecomunicações	TIMP3	MP	6,3%	11,0	-9,3%	0,7%	33,37
VALE	Commodities	VALE3	OP	6,3%	41,0	27,1%	3,4%	609,82

Fonte: Itaú BBA

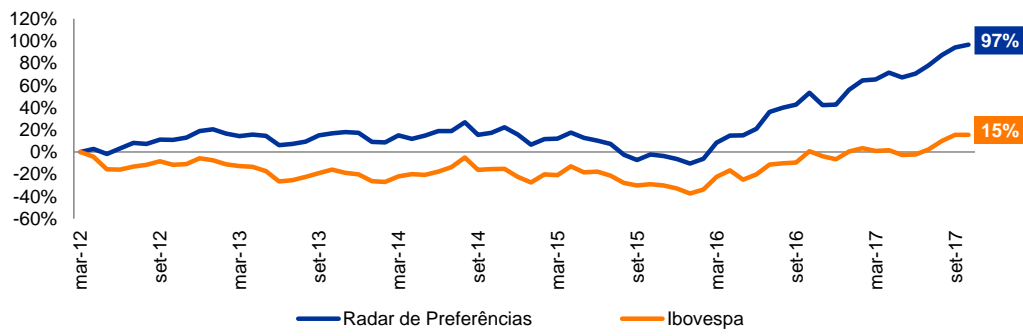
## Composição Radar

BBAS3  
BRFS3  
CVCB3  
EQTL3  
FIBR3  
FLRY3  
IGTA3  
KNRI11  
MRVE3  
MYPK3  
PETR4  
RENT3  
SMLS3  
SMT03  
TIMP3  
VALE3

## Alocação por Setor - Radar



## Rentabilidade



Fonte: Economatica



## 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.

Deste 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 Top 5

BEEF3

CSAN3

LAME4

MRVE3

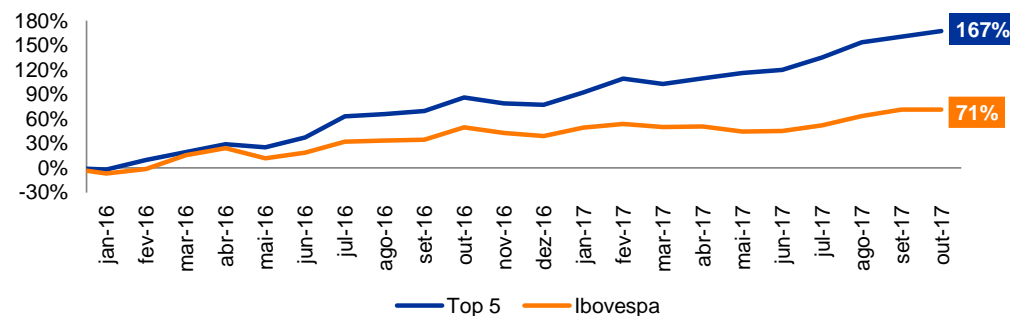
VALE3

## Composição da Carteira Top 5

Carteira Top 5								
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
Minerva	Consumo	BEEF3	OP	20%	16,0	39,1%	0,1%	14,43
Cosan	Energia	CSAN3	OP	20%	47,5	27,1%	8,9%	43,68
Lojas Americanas	Consumo	LAME4	OP	20%	21,0	19,5%	1,9%	89,68
MRV	Consumo	MRVE3	OP	20%	19,1	50,7%	6,6%	44,94
VALE	Commodities	VALE3	OP	20%	41,0	21,5%	3,4%	609,82

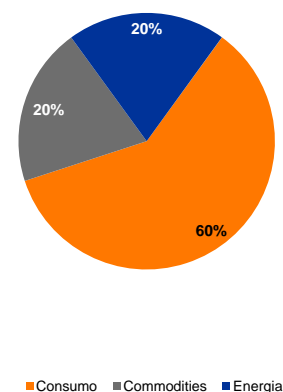
Fonte: Itaú BBA

## Rentabilidade



Fonte: Economática

## 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

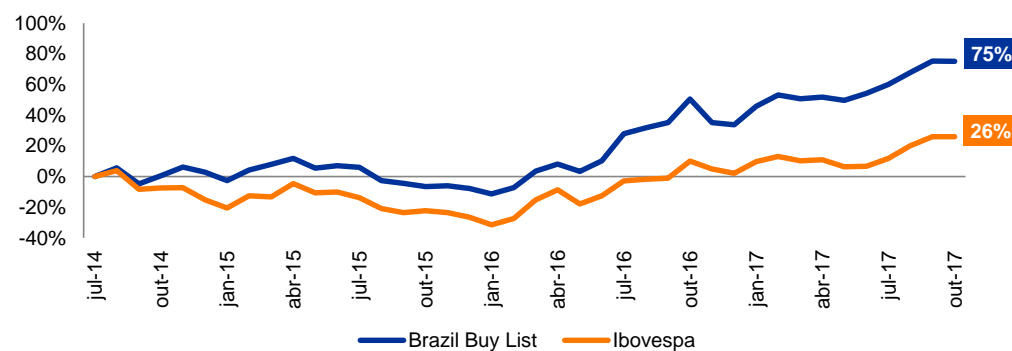
- BBDC4
- BEEF3
- BRFS3
- CSAN3
- GGBR4
- LAME4
- MRVE3
- PETR4
- SMLS3
- VALE3

### Composição da Carteira Brazil Buy List

Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
Bradesco	Bancos e Serviços Financeiros	BBDC4	OP	10%	43,4	25,1%	4,1%	310,91
Minerva	Consumo	BEEF3	OP	10%	16,0	39,1%	0,1%	14,43
BRF Foods	Consumo	BRFS3	MP	10%	46,0	4,0%	2,7%	123,83
Cosan	Energia	CSAN3	OP	10%	47,5	27,1%	8,9%	43,68
Gerdau	Commodities	GGBR4	OP	10%	15,0	37,0%	2,1%	115,36
Lojas Americanas	Consumo	LAME4	OP	10%	21,0	19,5%	1,9%	89,68
MRV	Consumo	MRVE3	OP	10%	19,1	50,7%	6,6%	44,94
Petrobras	Energia	PETR4	OP	10%	18,5	10,3%	3,0%	591,70
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLS3	OP	10%	88,0	2,9%	5,9%	54,99
VALE	Commodities	VALE3	OP	10%	41,0	27,1%	3,4%	609,82

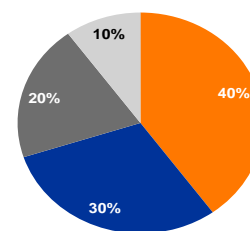
Fonte: Itaú BBA

### Rentabilidade



Fonte: Economatica

### Alocação por Setor – Brazil Buy List



- Consumo
- Bancos e Serviços Financeiros
- Energia
- Commodities

## Carteira do Grafista

A Carteira do Grafista foi criada no dia 18 de maio de 2015 e a partir de maio deste ano 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

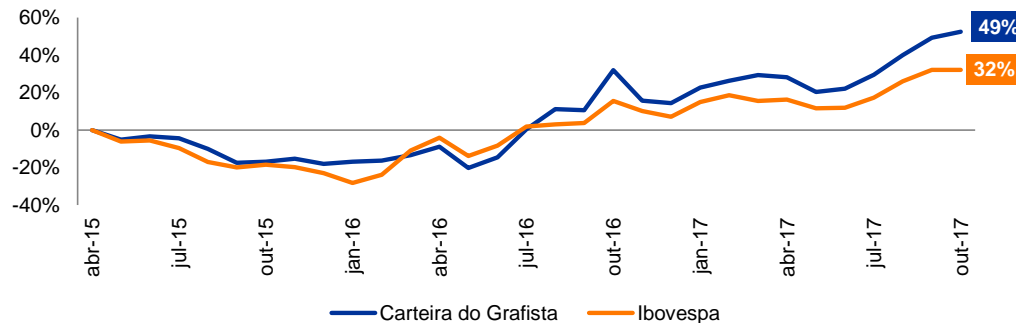
- BRFS3
- CRFB3
- CSNA3
- GFS33
- PETR4

## Composição da Carteira do Grafista

Carteira do Grafista								
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2017	Liquidez (R\$m)
BRF Foods	Consumo	BRFS3	MP	20%	46,0	4,0%	2,7%	123,83
Carrefour Brasil	Consumo	CRFB3	OP	20%	20,0	-	-	-
CSN	Commodities	CSNA3	UP	20%	7,0	-17,0%	0,0%	88,81
Gafisa	Consumo	GFS33	UP	20%	15,5	4,7%	0,0%	4,72
Petrobras	Energia	PETR4	OP	20%	18,5	10,3%	3,0%	591,70

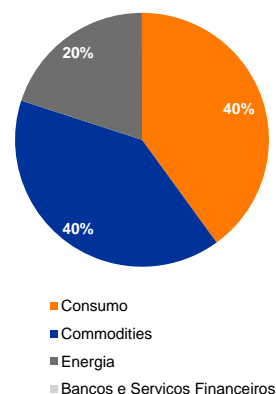
Fonte: Itaú BBA

## Rentabilidade



Fonte: Economática

## 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

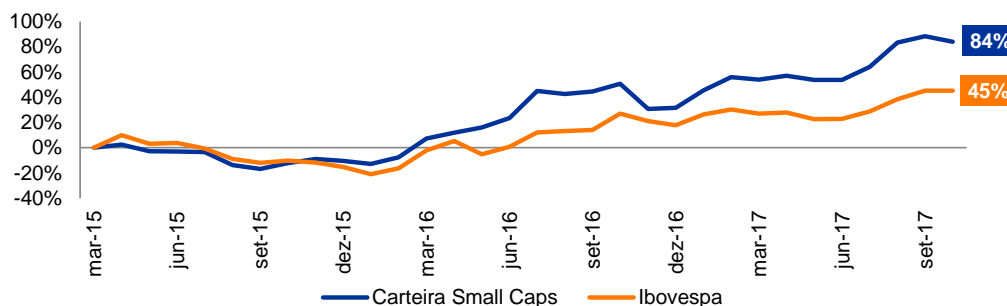
- ALUP11
- BEEF3
- CSMG3
- CESP6
- FLRY3
- RAPT4
- SMLS3
- SMT03
- SLCE3
- VLID3

### Composição da Carteira Small Caps

Carteira Small Caps									
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo	Upside	Dividend Yield 2017	Liquidez (R\$m)	
Alupar	Saneamento e Energia Elétrica	ALUP11	OP	10%	21,0	16,3%	2,2%	11,37	
Minerva	Consumo	BEEF3	OP	10%	16,0	39,1%	0,1%	14,43	
Cesp	Saneamento e Energia Elétrica	CESP6	MP	10%	17,0	30,8%	3,9%	29,62	
Copasa	Saneamento e Energia Elétrica	CSMG3	OP	10%	57,0	44,7%	6,4%	18,93	
Fleury	Saúde	FLRY3	OP	10%	33,0	14,3%	2,4%	64,94	
Randon Part	Bens de Capital	RAPT4	MP	10%	7,0	0,4%	0,7%	10,82	
SLC Agrícola	Consumo	SLCE3	OP	10%	25,0	13,6%	2,7%	7,48	
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLS3	OP	10%	88,0	2,9%	5,9%	54,99	
Sao Martinho	Commodities	SMT03	OP	10%	21,0	14,1%	5,2%	14,34	
Valid	Bancos e Serviços Financeiros	VLID3	OP	10%	30,0	63,8%	5,4%	11,25	

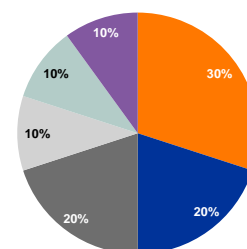
Fonte: Itaú BBA

### Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA

### Alocação por Setor – Small Caps



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

## EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Itaú BBA é uma marca usada pela Itaú Corretora de Valores S.A.

Classificações: Definições, Dispersão e Relações Bancárias

Classificações <sup>(1)</sup>	Definição <sup>(2)</sup>	Cobertura <sup>(3)</sup>	Relação Bancária <sup>(4)</sup>
Outperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho acima da média do mercado.	56%	54%
Market Perform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado.	33%	32%
Underperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.	11%	11%

- As classificações usadas neste documento (Outperform, Market Perform e Underperform) correspondem aproximadamente a Compra, Manutenção e Venda, respectivamente.
- As classificações refletem a avaliação do analista sobre o desempenho da cotação da ação no médio prazo comparado com a média do mercado. As recomendações continuarão válidas até o analista alterar a classificação, o que poderá acontecer como resultado de novas informações, ou simplesmente devido à alteração na cotação da ação (não existe um período de tempo pré-determinado). As empresas estão agrupadas em setores de acordo com as suas semelhanças. Os setores são: (i) Bancos e Serviços Financeiros; (ii) Bens de Consumo & Varejo + Alimentos e Bebidas (iii) Saúde + Educação; (iv) Siderurgia & Mineração + Papel & Celulose; (v) Petróleo, Gás & Petroquímica + Agronegócio; (vi) Setor Imobiliário & Construção; (vii) Telecomunicações, Mídia e Tecnologia; (viii) Transportes, Indústrias e Logística; (ix) Serviços de Utilidade Pública; (x) Estratégia.
- Percentual de empresas cobertas pela Itaú Corretora de Valores S.A. nessa categoria de classificação.
- Percentual de empresas incluídas nessa categoria de classificação, para as quais foram prestados serviços de banco de investimento, pelo Itaú Unibanco S.A. ou por uma de suas empresas coligadas, nos últimos 12 (doze) meses, ou poderão ser prestados nos próximos 3 (três) meses.

### Informações Relevantes

- Este relatório foi elaborado pela Itaú Corretora de Valores S.A. ("Itaú BBA"), uma subsidiária do Itaú Unibanco S.A., regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e distribuído pelo Itaú BBA ou por uma de suas afiliadas (denominada conjuntamente "Grupo Itaú Unibanco". Itaú BBA é uma marca usada pela Itaú Corretora de Valores S.A., por suas afiliadas e por outras empresas do Grupo Itaú Unibanco.
- Este relatório tem como objetivo único fornecer informações, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de uma oferta 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 Grupo Itaú Unibanco não dá nenhuma segurança ou 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 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 sem aviso prévio. O Grupo Itaú Unibanco não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e de informar o leitor, salvo quando do encerramento da cobertura dos emittentes dos títulos mobiliários abordados neste relatório.
- O analista responsável pela elaboração deste relatório, destacado em negrito, certifica, por meio desta que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emittentes ou valores mobiliários analisados, e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú BBA, ao Banco Itaú BBA S.A. e demais empresas do Grupo. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas de investimento podem ser divergentes entre si, o Itaú BBA e suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes das informações fornecidas neste relatório. O analista responsável pela elaboração deste relatório não está registrado e/ou não é qualificado como analista de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA, tampouco sendo associado à Itaú USA Securities, Inc., portanto, ele pode não estar sujeito às restrições da Norma 2711 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.
- A remuneração de um analista é determinada com base no total das receitas do Itaú BBA, uma parcela das quais é oriunda da prestação de serviços de banco de investimento. Como todos os funcionários do Itaú BBA e de suas subsidiárias e afiliadas, os analistas recebem uma remuneração que está atrelada ao resultado global. Sendo assim, a remuneração de um analista pode ser considerada indiretamente relacionada a este relatório. Entretanto, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório certifica, por meio deste, que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas neste relatório, ou vinculada à precificação de qualquer um dos valores mobiliários discutidos neste relatório. O Grupo Itaú Unibanco e os fundos, carteiras e clubes de investimentos administrados pelo Grupo Itaú Unibanco podem ter uma participação direta ou indireta equivalente a não mais que 1% (um por cento) do capital social das empresas, e podem ter estado envolvidos na aquisição, venda ou negociação dessas ações no mercado.
- 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 um determinado investidor. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os títulos mobiliários cobertos neste relatório devem obter documentos pertinentes relativos aos instrumentos financeiros e às bolsas e confirmar o seu conteúdo. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento baseada nas informações contidas neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões. 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, e o leitor deste relatório assume quaisquer riscos de câmbio. 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. O Grupo Itaú Unibanco se exime de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, direitos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo e ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretroatável, a manter o Grupo Itaú indene em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou pedidos.
- 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 BBA. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório se encontram disponíveis mediante solicitação.
- 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.

**Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido e Europa:** Este material foi preparado pelo Itaú BBA International plc (IBBA) somente para fins de informação. 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 em confidencialidade. O IBBA UK 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. A informação aqui contida foi obtida de fontes internas e externas e é considerada confiável até a data de divulgação do material, porém o IBBA UK 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 20<sup>th</sup> 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.:** Itaú BBA USA Securities, Inc., a FINRA/SIPC member firm, is distributing this report and accepts responsibility for the content of this report. Any US investor receiving this report and wishing to effect any transaction in any security discussed herein should do so with Itaú BBA USA Securities, Inc. at 767 Fifth Avenue, 50th Floor, New York, NY 10153; **(iii) Asia:** Este relatório é distribuído em Hong Kong pela Itaú Asia Securities Limited, licenciada em Hong Kong pela Securities and Futures Commission para a atividade regulamentada do Tipo 1 (negociação de ativos financeiros). A Itaú Asia Securities Limited aceita toda a responsabilidade regulatória pelo conteúdo deste relatório. Em Hong Kong, investidores que desejam comprar ou negociar os instrumentos financeiros avaliados neste relatório devem entrar em contato com a Itaú Asia Securities Limited no endereço 29th Floor, Two IFC, 8 Finance Street – Central, Hong Kong; **(iv) Japão:** Este relatório é distribuído no Japão pela Itaú Asia Securities Limited – Agência Tóquio, Registro (FIEO) 2154, Diretor, Escritório Local de Finanças Kanto Associação: Japan Securities Dealers Association; **(v) Oriente Médio:** Este relatório é distribuído pela Itaú Middle East Limited. A Itaú Middle East Limited é regulamentada pela Autoridade de Serviços Financeiros de Dubai, com endereço na Suite 305, Level 3, Al Fattan Currency House, Dubai International Financial Centre, PO Box 482034, Dubai, United Arab Emirates. Este material é voltado somente a Clientes Profissionais (conforme definição do módulo DFSA Conduta de Negócios) e outras pessoas não devem tomar decisões com base no mesmo; **(vi) Brasil:** Itaú Corretora de Valores S.A., a subsidiary of Itaú Unibanco S.A authorized by the Central Bank of Brazil and approved by the Securities and Exchange Commission of Brazil, is distributing this report. If necessary, contact the Client Service Center: 4004-3131\* (capital and metropolitan areas) or 0800-722-3131 (other locations) during business hours, from 9 a.m. to 8 p.m., Brasília time. If you wish to re-evaluate the suggested solution, after utilizing such channels, please call Itaú's Corporate Complaints Office: 0800-570-0011 (on business days from 9 a.m. to 6 p.m., Brasília time) or write to 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	5
Lucas Tambellini					
Fábio Perina					
Tiago Binsfeld					
Eduardo Marzbanian					

- O(s) analista(s) de investimentos, envolvidos na elaboração deste relatório, tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.
- O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, negociam com cotas de fundos de investimento que concentram seus investimentos na companhia analisada ou em seu setor da economia, ou em cuja administração ou gestão podem influenciar, direta ou indiretamente.

## Carta Mensal

O Ibovespa acompanhou o movimento dos principais mercados emergentes no mês de novembro e, após cinco meses de alta consecutivos, apresentou queda de -3,1%. Do lado internacional, os principais índices europeus (FTSE, DAX e PCAC) também apresentaram queda, enquanto o SP500 (EUA) e Nikkei (Japão) atingiram novas máximas.

A temporada de resultados do 3T17 chegou ao fim e, de acordo com nosso levantamento, 45% das empresas sob nossa cobertura apresentaram resultados melhores do que o esperado. Com isso, este foi o terceiro trimestre consecutivo de surpresas inclinadas para o lado positivo. O principal destaque do 3T foi o crescimento da receita, que superou nossas estimativas em 2,4%.

Os resultados do 3T17, o cenário de inflação sob controle e juros baixos reforçam nossa visão otimista para a economia no ano que vem. No entanto, para que esta recuperação seja robusta, é preciso que a agenda de reformas continue avançando.

**Em relação às nossas carteiras, os destaques do mês foram a Carteira TOP 5, Carteira do Grafista e a Carteira de Dividendos que superaram o Ibovespa em 1,3 p.p., 0,96 p.p e 0,3 p.p., respectivamente.**

No mês, realizamos três trocas na Carteira Top 5, retiramos as ações da BEEF3 e MRVE3 para inserir BBAS3 e GGBR4, além de embolsar os ganhos em VALE3 para inserir FIBR3. As carteiras Small Caps e Grafista permaneceram inalteradas, enquanto, na Carteira Dividendos, retiramos ENBR3 para inserir CSMG3. Por fim, no Radar de Preferências de dezembro substituímos BRFS3 por CAML3 como nossa preferência no setor de Alimentos & Bebidas.

## Rentabilidade

Produtos Itaú Corretora	Novembro	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Carteira Dividendos	-2,9%	27,3%	41,0%	0,8%	8,3%	0,0%	32,0%	24,2%
Carteira Radar	-3,3%	31,0%	52,3%	-19,0%	-1,4%	-1,4%	24,2%	-
Carteira Top 5	-1,8%	37,1%	77,2%	-	-	-	-	-
Brazil Buy List	-5,1%	23,1%	45,3%	-10,4%	3,2%	-	-	-
Carteira do Grafista	-2,2%	30,3%	39,4%	-	-	-	-	-
Carteira Small Caps	-5,2%	32,7%	46,9%	-10,1%	-8,9%	-12,6%	59,3%	0,9%
Ibovespa	-3,2%	19,5%	38,9%	-13,3%	-2,9%	-15,5%	7,4%	-18,1%
CDI	0,5%	9,3%	14,0%	13,2%	10,8%	8,1%	8,4%	11,6%

Posição em 05/12/2017

## TIME DE ESTRATÉGIA

Lucas Tambellini, CNPI

Fabio Perina, CNPI

Tiago Binsfeld, CNPI

Eduardo Marzbanian, CNPI

## 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 (2017)	Positivo	Negativo
Total Abertos	1	0
Total Encerrados	19	5
<b>Total</b>	<b>20</b>	<b>5</b>
<b>Percentual</b>	<b>80%</b>	<b>20%</b>

Fonte: Itaú BBA

## 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 2017	Positivo	Negativo
Total Abertos	0	0
Total Encerrados	13	9
<b>Total</b>	<b>13</b>	<b>9</b>
<b>Percentual</b>	<b>59%</b>	<b>41%</b>

Fonte: Itaú BBA



## 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

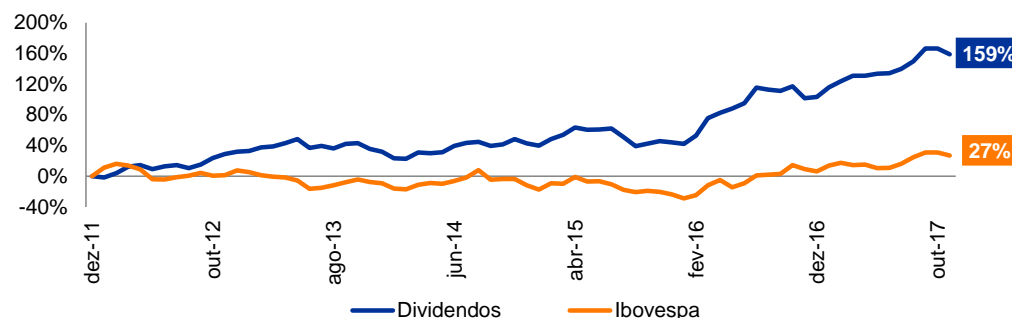
- BBSE3
- KNRI11
- CSMG3
- SMLS3
- VIVT4

### Composição da Carteira Dividendos

Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
BB Seguridade	Bancos e Serviços Financeiros	BBSE3	OP	20%	34,4	26,5%	5,8%	111,23
Kinea Renda Imobiliária	Fundos Imobiliários	KNRI11	MP	20%	172,0	3,8%	6,7%	2,65
Copasa	Saneamento e Energia Elétrica	CSMG3	OP	20%	57,0	37,0%	6,4%	19,69
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLS3	OP	20%	97,0	30,1%	6,6%	0,00
Telefonica Brasil	Tecnologia e Telecomunicações	VIVT4	OP	20%	52,0	6,8%	6,1%	82,19

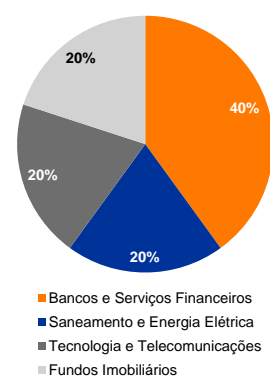
Fonte: Itaú BBA

### Rentabilidade



Fonte: Economática

### Alocação por Setor - Dividendos



## Carteira Radar

No dia 4 de abril de 2012, iniciamos o Radar de Preferências com o objetivo de reunir de forma transparente e direta as nossas preferências setoriais no mercado de ações, e dividimos nosso universo de cobertura em 17 setores. Após quase um ano e meio de histórico de sucesso do produto (que apresentou rentabilidade significativamente acima do Ibovespa desde sua criação), resolvemos aperfeiçoar o formato do produto a partir da edição de 23/09/2013. Desde então, o Radar passou a contar com uma nova segmentação, que divide nossas ações favoritas em três grupos distintos: Momentum, Defensivo e Potencial. É claro que algumas empresas poderiam estar em mais de um grupo simultaneamente, mas escolheremos sempre a característica determinante naquele momento. Outra característica deste novo modelo do Radar é que uma empresa ou setor pode não estar, em um determinado momento, em nenhum dos três segmentos criados.

Com essa nova segmentação, é possível compor uma carteira de ações mais diversificada, balanceando melhor a relação risco/retorno de acordo com o perfil e horizonte de investimento de cada cliente. O relatório é divulgado todo início de mês, mas pode ser alterado a qualquer momento, como requer o dinamismo do mercado de ações.

**Momentum:** Do lado internacional, o crescimento das economias desenvolvidas corrobora para um ambiente positivo nos mercados emergentes. O aperto monetário nos EUA e a redução no Balanço podem ter implicações, porém dados de inflação menores nos EUA podem levar o Fed a adiar o aperto monetário. No Brasil, os dados da economia melhoraram com o PIB mais uma vez positivo no 3T, os dados de desemprego mostram uma tendência de queda. Porém, os resultados fiscais continuam em uma tendência estrutural de deterioração, reforçando a extrema importância de reformas (principalmente a da Previdência) que corrijam o desequilíbrio fiscal do país. Acreditamos que empresas que se beneficiam da recuperação da economia no Brasil podem se beneficiar. Dentre as empresas que compõem o Radar hoje, segmentamos como empresas de momentum: **Banco do Brasil, Iguatemi, Iochpe e MRV** estariam neste segmento em nossa visão.

**Defensivo:** englobamos neste segmento empresas que acreditamos ter no mínimo duas das seguintes características: i) boa previsibilidade de geração de caixa; ii) boa distribuição de dividendos; e ou iii) boa expectativa de resultado no curto prazo, seguindo a visão dos nossos analistas. Estas características podem ajudar as ações destas empresas a apresentar um desempenho melhor que o da média do mercado em momentos de queda. **Equatorial**, a nosso ver, esta característica.

**Potencial:** neste segmento inserimos ações de empresas que apresentem, em nossa visão, um bom potencial de valorização associado a algum risco, como: i) empresas que dependam de algum evento, seja de aprovações de fusão e aquisição e mudanças legais, ii) empresas que estejam passando por reestruturação societária ou operacional, iii) ações que apresentem um alto Beta e iv) ações que, em nossa visão, estão bem desvalorizadas, criando em nossa visão uma assimetria com relação ao potencial de valorização e de desvalorização. A **Petrobras, a São Martinho e a Vale** estariam neste segmento em nossa visão.

## Composição Radar

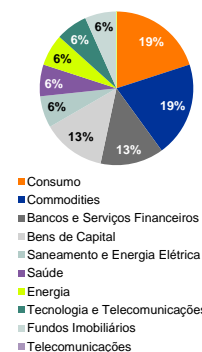
BBAS3  
CAML3  
CVCB3  
EQTL3  
FIBR3  
FLRY3  
IGTA3  
KNRI11  
MRVE3  
MYPK3  
PETR4  
RENT3  
SMLS3  
SMT03  
TIMP3  
VALE3

## Composição da Carteira Radar

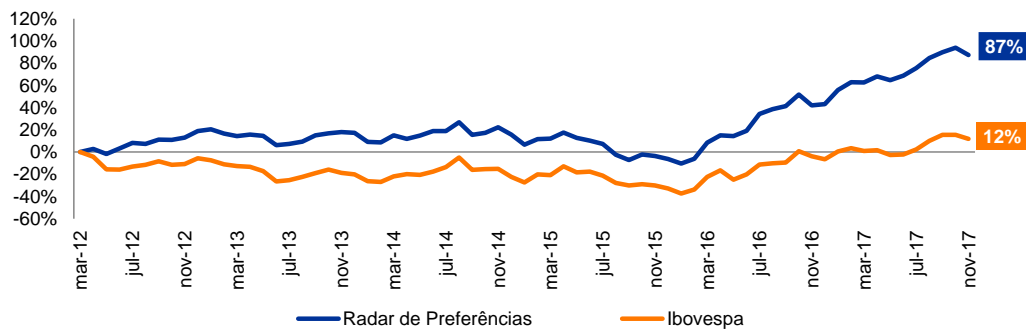
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
Banco do Brasil	Bancos e Serviços Financeiros	BBAS3	OP	6,3%	45,0	42,7%	3,3%	290,79
Camil	Consumo	CAML3	OP	6,3%	13,0	62,3%	3,4%	-
CVC	Consumo	CVCB3	OP	6,3%	43,1	-4,6%	3,3%	42,44
Equatorial	Saneamento e Energia Elétrica	EQTL3	OP	6,3%	61,0	-5,1%	2,7%	69,81
FIBRIA	Commodities	FIBR3	OP	6,3%	65,0	48,0%	1,3%	116,00
Fleury	Saúde	FLRY3	OP	6,3%	33,0	24,7%	2,5%	78,83
Iguatemi	Bancos e Serviços Financeiros	IGTA3	MP	6,3%	42,0	8,9%	2,1%	36,31
Kinea Renda Imobiliária	Fundos Imobiliários	KNRI11	MP	6,3%	172,0	3,8%	6,7%	2,65
MRV	Consumo	MRVE3	OP	6,3%	19,1	45,1%	6,5%	45,28
Iochpe-Maxion	Bens de Capital	MYPK3	Restrito	6,3%	Restrito	-	-	19,17
Petrobras	Energia	PETR4	OP	6,3%	18,5	19,5%	3,1%	636,79
Localiza	Bancos e Serviços Financeiros	RENT3	OP	6,3%	21,8	5,6%	1,1%	90,09
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLS3	OP	6,3%	97,0	30,1%	6,6%	0,00
Sao Martinho	Commodities	SMT03	OP	6,3%	21,0	22,2%	5,5%	15,07
Tim Part S/A	Tecnologia e Telecomunicações	TIMP3	OP	6,3%	16,0	34,3%	0,7%	34,92
VALE	Commodities	VALE3	OP	6,3%	41,0	11,3%	3,4%	679,58

Fonte: Itaú BBA

## Alocação por Setor - Radar



## Rentabilidade



Fonte: Economatica

## 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.

Deste 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.

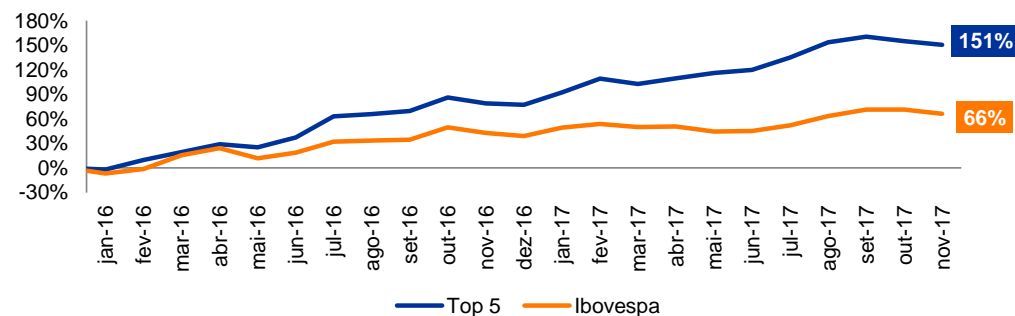
Outro ponto importante é que a Top 5 não possui *benchmark*, ou seja, não tem como objetivo oferecer desempenho superior a nenhum índice. Apesar disso, utilizamos o Ibovespa como referência para a rentabilidade, apenas para contarmos com alguma medida de comparação, mesmo não havendo aderência da carteira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

### Composição da Carteira Top 5

Carteira Top 5								
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
Banco do Brasil	Bancos e Serviços Financeiros	BBAS3	OP	20%	45,0	42,7%	3,3%	290,79
Cosan	Energia	CSAN3	OP	20%	47,5	31,4%	9,2%	46,94
FIBRIA	Commodities	FIBR3	OP	20%	65,0	48,0%	1,3%	116,00
Gerdaul	Commodities	GGBR4	OP	20%	15,0	32,9%	2,2%	123,26
Lojas Americanas	Consumo	LAME4	OP	20%	20,5	34,4%	2,2%	102,10

Fonte: Itaú BBA

### Rentabilidade



Fonte: Economática

### Composição Top 5

BBAS3

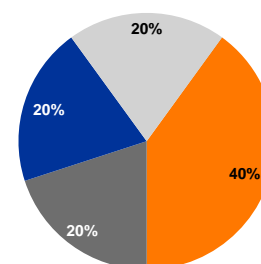
CSAN3

FIBR3

GGBR4

LAME4

### Alocação por Setor – Top 5



■ Commodities  
■ Bancos e Serviços Financeiros  
■ Consumo  
■ Energia

## 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

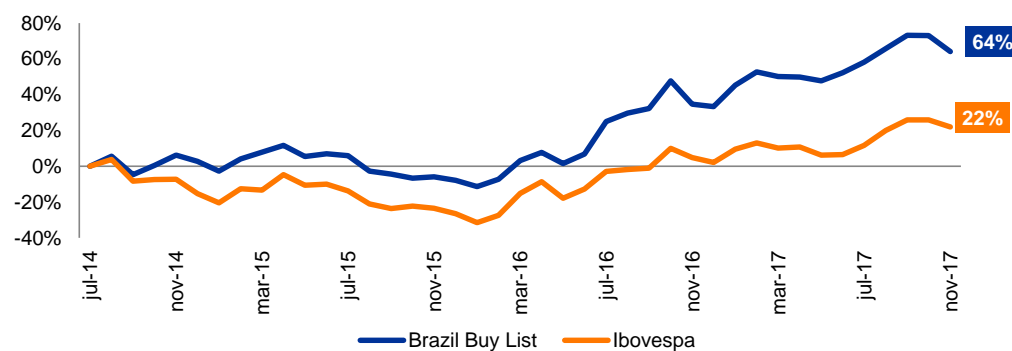
BBAS3  
BRFS3  
CAML3  
CSAN3  
GGBR4  
LAME4  
MRVE3  
PETR4  
SMLS3  
VALE3

## Composição da Carteira Brazil Buy List

Carteira Brazil Buy List									
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)	
Banco do Brasil	Bancos e Serviços Financeiros	BBAS3	OP	10%	45,0	42,7%	3,3%	290,79	
BRF Foods	Consumo	BRFS3	MP	10%	46,0	19,6%	2,9%	116,78	
Camil	Consumo	CAML3	OP	10%	13,0	62,3%	3,4%	-	
Cosan	Energia	CSAN3	OP	10%	47,5	31,4%	9,2%	46,94	
Gerdau	Commodities	GGBR4	OP	10%	15,0	32,9%	2,2%	123,26	
Lojas Americanas	Consumo	LAME4	OP	10%	20,5	34,4%	2,2%	102,10	
MRV	Consumo	MRVE3	OP	10%	19,1	45,1%	6,5%	45,28	
Petrobras	Energia	PETR4	OP	10%	18,5	19,5%	3,1%	636,79	
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLS3	OP	10%	97,0	30,1%	6,6%	0,00	
VALE	Commodities	VALE3	OP	10%	41,0	11,3%	3,4%	679,58	

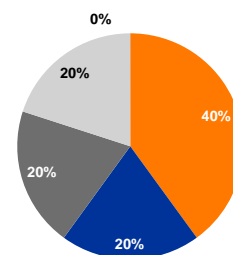
Fonte: Itaú BBA

## Rentabilidade



Fonte: Economatica

## Alocação por Setor – Brazil Buy List



Consumo  
Bancos e Serviços Financeiros  
Commodities  
Saneamento e Energia Elétrica

### Carteira do Grafista

A Carteira do Grafista foi criada no dia 18 de maio de 2015 e a partir de maio deste ano 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

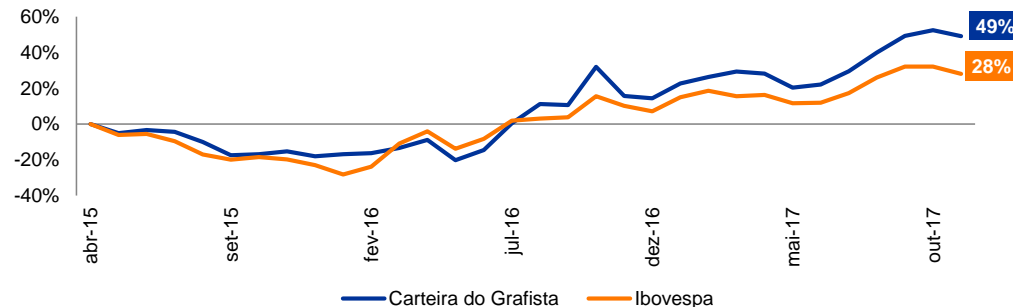
- BRFS3
- CRFB3
- CSNA3
- GFGSA3
- PETR4

### Composição da Carteira do Grafista

Carteira do Grafista								
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2018	Liquidez (R\$m)
BRF Foods	Consumo	BRFS3	MP	20%	46,0	19,6%	2,9%	116,78
Carrefour Brasil	Consumo	CRFB3	OP	20%	20,0	29,4%	-	-
CSN	Commodities	CSNA3	MP	20%	10,0	33,0%	0,0%	95,79
Gafisa	Consumo	GFGSA3	UP	20%	15,5	-20,6%	0,0%	7,43
Petrobras	Energia	PETR4	OP	20%	18,5	19,5%	3,1%	636,79

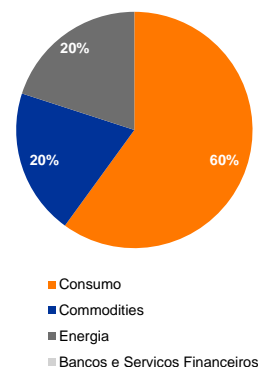
Fonte: Itaú BBA

### Rentabilidade



Fonte: Economática

### 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

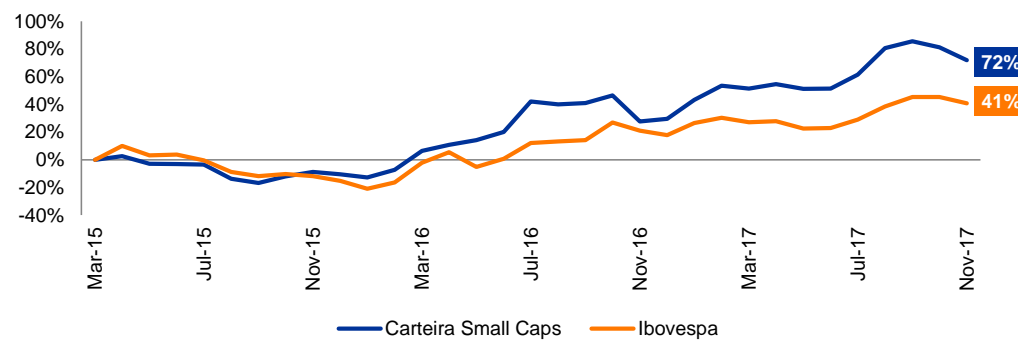
- ALUP11
- BEEF3
- CSMG3
- CESP6
- FLRY3
- RAPT4
- SMLS3
- SMT03
- SLCE3
- VLID3

### Composição da Carteira Small Caps

Carteira Small Caps									
Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo	Upside	Dividend Yield 2017	Liquidez (R\$m)	
Alupar	Saneamento e Energia Elétrica	ALUP11	OP	10%	21,0	19,9%	2,3%	12,27	
Minerva	Consumo	BEEF3	OP	10%	16,0	45,2%	0,1%	12,99	
Cesp	Saneamento e Energia Elétrica	CESP6	MP	10%	17,0	37,1%	4,2%	25,08	
Copasa	Saneamento e Energia Elétrica	CSMG3	OP	10%	57,0	37,0%	6,4%	19,69	
Fleury	Saúde	FLRY3	OP	10%	33,0	24,7%	2,5%	78,83	
Randon Part	Bens de Capital	RAPT4	MP	10%	7,0	13,8%	0,7%	12,06	
SLC Agrícola	Consumo	SLCE3	OP	10%	25,0	8,9%	2,7%	7,39	
Smiles	Bancos e Serviços Financeiros	SMLS3	OP	10%	97,0	30,1%	6,6%	0,00	
Sao Martinho	Commodities	SMT03	OP	10%	21,0	22,2%	5,5%	15,07	
Valid	Bancos e Serviços Financeiros	VLID3	OP	10%	30,0	81,1%	5,9%	9,68	

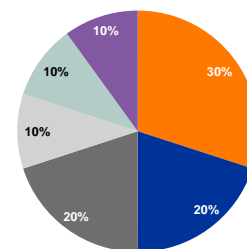
Fonte: Itaú BBA

### Rentabilidade



Fonte: Itaú BBA

### Alocação por Setor – Small Caps



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

## 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
14/11/2017	15/01/2018	V	Lç. Coberto	BBASA31	BBAS3

Fonte: Itaú BBA



## EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

**Itaú BBA é uma marca usada pela Itaú Corretora de Valores S.A.**

**Classificações: Definições, Dispersão e Relações Bancárias**

Classificações <sup>(1)</sup>	Definição <sup>(2)</sup>	Cobertura <sup>(3)</sup>	Relação Bancária <sup>(4)</sup>
Outperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho acima da média do mercado.	56%	54%
Market Perform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado.	33%	32%
Underperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.	11%	11%

- As classificações usadas neste documento (Outperform, Market Perform e Underperform) correspondem aproximadamente a Compra, Manutenção e Venda, respectivamente.
- As classificações refletem a avaliação do analista sobre o desempenho da cotação da ação no médio prazo comparado com a média do mercado. As recomendações continuarão válidas até o analista alterar a classificação, o que poderá acontecer como resultado de novas informações, ou simplesmente devido à alteração na cotação da ação (não existe um período de tempo pré-determinado). As empresas estão agrupadas em setores de acordo com as suas semelhanças. Os setores são: (i) Bancos e Serviços Financeiros; (ii) Bens de Consumo & Varejo + Alimentos e Bebidas (iii) Saúde + Educação; (iv) Siderurgia & Mineração + Papel & Celulose; (v) Petróleo, Gás & Petroquímica + Agronegócio; (vi) Setor Imobiliário & Construção; (vii) Telecomunicações, Mídia e Tecnologia; (viii) Transportes, Indústrias e Logística; (ix) Serviços de Utilidade Pública; (x) Estratégia.
- Percentual de empresas cobertas pela Itaú Corretora de Valores S.A. nessa categoria de classificação.
- Percentual de empresas incluídas nessa categoria de classificação, para as quais foram prestados serviços de banco de investimento, pelo Itaú Unibanco S.A. ou por uma de suas empresas coligadas, nos últimos 12 (doze) meses, ou poderão ser prestados nos próximos 3 (três) meses.

### Informações Relevantes

- Este relatório foi elaborado pela Itaú Corretora de Valores S.A. ("Itaú BBA"), uma subsidiária do Itaú Unibanco S.A., regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e distribuído pelo Itaú BBA ou por uma de suas afiliadas (denominada conjuntamente "Grupo Itaú Unibanco"). Itaú BBA é uma marca usada pela Itaú Corretora de Valores S.A., por suas afiliadas e por outras empresas do Grupo Itaú Unibanco.
- Este relatório tem como objetivo único fornecer informações, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de uma oferta 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 Grupo Itaú Unibanco não dá nenhuma segurança ou 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 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 sem aviso prévio. O Grupo Itaú Unibanco não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e de informar o leitor, salvo quando do encerramento da cobertura dos emittentes dos títulos mobiliários abordados neste relatório.
- O analista responsável pela elaboração deste relatório, destacado em negrito, certifica, por meio desta que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emittentes ou valores mobiliários analisados, e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú BBA, ao Banco Itaú BBA S.A. e demais empresas do Grupo. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas de investimento podem ser divergentes entre si, o Itaú BBA e suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes das informações fornecidas neste relatório. O analista responsável pela elaboração deste relatório não está registrado e/ou não é qualificado como analista de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA, tampouco sendo associado à Itaú USA Securities, Inc., portanto, ele pode não estar sujeito às restrições da Norma 2711 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.
- A remuneração de um analista é determinada com base no total das receitas do Itaú BBA, uma parcela das quais é oriunda da prestação de serviços de banco de investimento. Como todos os funcionários do Itaú BBA e de suas subsidiária e afiliadas, os analistas recebem uma remuneração que está atrelada ao resultado global. Sendo assim, a remuneração de um analista pode ser considerada indiretamente relacionada a este relatório. Entretanto, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório certifica, por meio deste, que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas neste relatório, ou vinculada à precificação de qualquer um dos valores mobiliários discutidos neste relatório. O Grupo Itaú Unibanco e os fundos, carteiras e clubes de investimentos administrados pelo Grupo Itaú Unibanco podem ter uma participação direta ou indireta equivalente a não mais que 1% (um por cento) do capital social das empresas, e podem ter estado envolvidos na aquisição, venda ou negociação dessas ações no mercado.
- 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 um determinado investidor. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os títulos mobiliários cobertos neste relatório devem obter documentos pertinentes relativos aos instrumentos financeiros e às bolsas e confirmar o seu conteúdo. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento baseada nas informações contidas neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões. 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, e o leitor deste relatório assume quaisquer riscos de câmbio. 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. O Grupo Itaú Unibanco se exime de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, direitos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo e ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretirável, a manter o Grupo Itaú indene em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou pedidos.
- 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 BBA. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório se encontram disponíveis mediante solicitação.
- 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.

**Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido e Europa:** Este material foi preparado pelo Itaú BBA International plc (IBBA) somente para fins de informação. 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 em confidencialidade. O IBBA UK 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. A informação aqui contida foi obtida de fontes internas e externas e é considerada confiável até a data de divulgação do material, porém o IBBA UK 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 20<sup>th</sup> 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.:** Itaú BBA USA Securities, Inc., a FINRA/SIPC member firm, is distributing this report and accepts responsibility for the content of this report. Any US investor receiving this report and wishing to effect any transaction in any security discussed herein should do so with Itaú BBA USA Securities, Inc. at 767 Fifth Avenue, 50th Floor, New York, NY 10153; **(iii) Asia:** Este relatório é distribuído em Hong Kong pela Itaú Asia Securities Limited, licenciada em Hong Kong pela Securities and Futures Commission para a atividade regulamentada do Tipo 1 (negociação de ativos financeiros). A Itaú Asia Securities Limited aceita toda a responsabilidade regulatória pelo conteúdo deste relatório. Em Hong Kong, investidores que desejam comprar ou negociar os instrumentos financeiros avaliados neste relatório devem entrar em contato com a Itaú Asia Securities Limited no endereço 29th Floor, Two IFC, 8 Finance Street – Central, Hong Kong; **(iv) Japão:** Este relatório é distribuído no Japão pela Itaú Asia Securities Limited – Agência Tóquio, Registro (FIEO) 2154, Diretor, Escritório Local de Finanças Kanto Associação: Japan Securities Dealers Association; **(v) Oriente Médio:** Este relatório é distribuído pela Itaú Middle East Limited. A Itaú Middle East Limited é regulamentada pela Autoridade de Serviços Financeiros de Dubai, com endereço na Suite 305, Level 3, Al Fattan Currency House, Dubai International Financial Centre, PO Box 482034, Dubai, United Arab Emirates. Este material é voltado somente a Clientes Profissionais (conforme definição do módulo DFSA Conduta de Negócios) e outras pessoas não devem tomar decisões com base no mesmo; **(vi) Brasil:** Itaú Corretora de Valores S.A., a subsidiary of Itaú Unibanco S.A authorized by the Central Bank of Brazil and approved by the Securities and Exchange Commission of Brazil, is distributing this report. If necessary, contact the Client Service Center: 4004-3131\* (capital and metropolitan areas) or 0800-722-3131 (other locations) during business hours, from 9 a.m. to 8 p.m., Brasília time. If you wish to re-evaluate the suggested solution, after utilizing such channels, please call Itaú's Corporate Complaints Office: 0800-570-0011 (on business days from 9 a.m. to 6 p.m., Brasília time) or write to 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	5
Lucas Tambellini					
Fábio Perina					
Tiago Binsfeld					
Eduardo Marzbanian					

- O(s) analista(s) de investimentos, envolvidos na elaboração deste relatório, tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.
- O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, negociam com cotas de fundos de investimento que concentram seus investimentos na companhia analisada ou em seu setor da economia, ou em cuja administração ou gestão podem influenciar, direta ou indiretamente.