

Confiança é tudo

Agosto terminou, mas deixou um gostinho de quero mais, após o Ibovespa subir 6,5% no mês – a maior alta mensal de 2024. Apesar de forte avanço, não esperamos que o principal índice da B3 mantenha esse nível de apreciação à frente – olhando para o múltiplo preço em relação ao lucro (P/L) do Ibovespa (excluindo Petrobras e Vale) em 11,4 vezes, por exemplo, vemos um patamar bastante próximo da média dos últimos 10 anos, em 11,8 vezes.

A principal motivação para o desempenho da Bolsa em agosto foi, mais uma vez, muito ligada ao ambiente macroeconômico, o que acabou atraindo o investidor estrangeiro – embora a temporada de resultados referentes ao segundo trimestre de 2024 tenha sido positiva, percebemos que a expectativa de lucro para as empresas em 2024 mudou pouco (a maior revisão aconteceu apenas para 2025).

Se o lucro futuro das empresas não inspira tanta confiança, o discurso do Banco Central brasileiro sobre a possibilidade de subir juros caso necessário ganhou o coração dos investidores. O discurso explícito do Bacen em atacar a inflação com mais força em caso de deterioração adicional do cenário trouxe mais segurança para o futuro – com mais juros no curto prazo, as expectativas de inflação ficaram mais contidas à frente e abriam espaço para o fechamento da curva de juros longa, que tem mais peso na precificação da Bolsa.

Nos EUA, a situação é bastante diferente, apesar de também ter ajudado o Ibovespa. Depois de discussões sobre uma potencial desaceleração exacerbada da economia americana devido ao ciclo de alta de juros, o Federal Reserve (Fed, o BC americano) trouxe em seu discurso indicações de que realmente teremos cortes de juros por lá. Isso animou o mercado, que já precifica cortes a partir de setembro, e ajudou a afastar (em parte) preocupações com o famoso “*hard landing*”, processo em que a economia entra em recessão depois de um ciclo de alta de juros.

Abaixo, abordamos mais sobre o cenário para a Bolsa e mostramos os destaques de agosto, bem como o desempenho dos setores e como se comportaram nossas carteiras de ações: a **Top 5**, a **Dividendos**, a **Small Caps** e a **ESG**. Vem comigo!

Como foi o desempenho de nossas carteiras no mês de agosto

Rentabilidade das nossas carteiras – agosto e anual

Itaú BBA	Agosto	2024	2023	2022	2021	2020
Carteira Dividendos	2,6%	-2,7%	17,6%	11,5%	-10,4%	-6,5%
Carteira TOP 5	7,4%	16,8%	16,0%	17,3%	-18,0%	-3,1%
Carteira Small Caps	2,4%	-4,3%	18,3%	-38,9%	-15,4%	9,0%
Carteira ESG	7,6%	-6,2%	-	-	-	-
Ibovespa	6,5%	1,4%	22,3%	4,7%	-11,9%	2,9%

Fontes: Economática e Broadcast; Posição em 30/08/2024;

Rentabilidade mensal das nossas carteiras

Itaú BBA	ago-24	jul-24	jun-24	mai-24	abr-24	mar-24	fev-24	jan-24	dez-23	nov-23	out-23	set-23
Carteira Dividendos	2,6%	0,3%	2,3%	-2,3%	-2,6%	-1,0%	0,9%	-3,3%	6,2%	11,9%	-0,4%	-0,7%
Carteira TOP 5	7,4%	7,8%	0,8%	-4,1%	-6,0%	6,2%	5,2%	-0,5%	4,9%	9,0%	-2,4%	0,0%
Carteira Small Caps	2,4%	3,7%	-1,9%	-1,4%	-7,1%	1,5%	2,9%	-4,1%	8,5%	6,6%	-5,7%	-3,2%
Carteira ESG	7,6%	1,9%	0,6%	-2,1%	-5,8%	-1,8%	-1,6%	-4,6%	-	-	-	-
Ibovespa	6,5%	3,0%	1,5%	-3,0%	-1,7%	-0,7%	1,0%	-4,8%	5,4%	12,5%	-2,9%	0,7%

Fontes: Economática e Broadcast; Posição em 30/08/2024;



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



Destaques no Brasil e no mundo

No Brasil, a ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) destacou que o Banco Central está atento e preparado para ajustar os juros caso as expectativas de inflação e a dinâmica da taxa de câmbio se mantenham. Porém, as falas dos membros do Copom após a divulgação do documento introduziram uma dose de dúvida sobre os próximos passos da política monetária. O índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) avançou, em junho, 3,2% em relação ao mesmo mês do ano anterior. O indicador sugere que na primeira metade deste ano, a atividade avançou cerca de 2,1% e está em linha com nossa projeção de 2,5% para o crescimento do PIB em 2024, liderada pelo consumo resiliente. O IPCA de julho mostrou alta de 0,38%, ligeiramente acima das expectativas de 0,35%. Esse dado leva a inflação acumulada em 12 meses para 4,5%, contra 4,2% na leitura anterior. Um ponto de atenção foi a aceleração dos preços no núcleo de serviços, que nos últimos três meses apresentou um ritmo anualizado de 6,1%. Isso significa que os preços em setores como alimentação fora de casa e serviços pessoais, que costumam ser mais rígidos, estão subindo mais rápido, o que pode indicar pressões inflacionárias persistentes. Referente ao mês de agosto, o IPCA-15 (considerado uma prévia da inflação) veio em +0,19%, acima dos +0,17% esperados, devido à surpresa de alta em passagens aéreas.

Nos EUA, a ata do Comitê de Mercado Aberto (Fomc) revelou que a maioria dos membros do comitê já se inclina para iniciar um ciclo de cortes de juros já na próxima reunião, em setembro, caso os dados econômicos não voltem a surpreender, assim como ocorreu no início do ano. Essa postura foi reafirmada no discurso do presidente do Fed, Jerome Powell, no Simpósio de Jackson Hole, embora a magnitude do corte ainda dependa dos próximos indicadores. O detalhe mais interessante é que alguns membros do Fed até consideraram um corte já em julho, o que mostra um Fed cada vez mais preocupado com os sinais de enfraquecimento da economia. A inflação ao consumidor (CPI) de julho veio em +0,15%, acumulando nos últimos 12 meses +2,9% (vindo de +3,0% em junho). Já o núcleo da inflação — que é quando deixamos de fora os voláteis preços de alimentos e energia —, apresentou variação interanual de +3,2%, desacelerando em relação aos +3,4% observados em maio e os +3,3% de junho. Mesmo com a meta de inflação sendo 2%, esses dados devem ser fortes o suficiente para reforçar o início do ciclo de corte de juros americano. O PCE — medida de inflação usada como referência pelo Fed — veio em linha com o esperado. Em julho, a inflação avançou 0,2% e em 12 meses os preços aceleraram 2,6% por esta métrica, mesma taxa observada no mês anterior.

Na China, a produção industrial desacelerou pelo terceiro mês consecutivo em julho - mostrando que a recuperação do país vem perdendo força - com alta de 5,1% em relação ao ano anterior, reduzindo ritmo em relação aos 5,3% registrado em junho e abaixo das previsões do mercado, de aumento de 5,2%. Os dados de vendas no varejo vieram melhores, com avanço de 2,7% na comparação anual de julho, ante 2,0% em junho e acima da projeção de +2,6%. Na construção civil, os dados seguem em níveis fracos, mesmo após as medidas adotadas pelo governo chinês para estimular o setor.

Desempenho setorial

Em agosto, 13 dos 16 setores que estão em nossa cobertura apresentaram valorização. O destaque positivo ficou com bens de capital, que subiu cerca de 15%. Do lado negativo, o setor de educação caiu cerca de 7%.

Bens de capital. O setor apresentou forte desempenho neste mês, com impulso vindo de Embraer (+5%) e WEG (+6%). O otimismo do mercado com a Embraer ocorreu devido aos bons resultados apresentados pela companhia no segundo trimestre de 2024, com surpresas positivas em eficiência operacional e rentabilidade. Além disso, a empresa tem sido positivamente impactada com a deterioração do Real frente ao dólar, que beneficia empresas exportadoras. O mesmo ocorre com WEG, que segue em alta no mês beneficiada pela deterioração da moeda brasileira frente ao dólar e expectativa de margem Ebitda (rentabilidade operacional) ainda crescente nos próximos trimestres, mesmo após a alta observada nos resultados do segundo trimestre de 2024.

Educação. O setor apresentou um fraco desempenho devido às perspectivas macro menos favoráveis nas últimas semanas — principalmente a abertura de juros longa (10 anos). Por ser um setor bastante exposto ao cenário macro brasileiro, a alteração na curva longa de juros se refletiu em pressão negativa nos papéis de educação. Além disso, a performance ruim dos papéis também pode estar relacionada à expectativa de um ciclo de captação mais fraco no segundo semestre de 2024.



Como escolher a melhor Ação
com Análise Fundamentalista?

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



Troca na Carteira Dividendos

Entra Aura, sai SLC Agrícola. Retiramos SLC Agrícola, uma vez que reconhecemos que a dinâmica de curto prazo poderá permanecer fraca para a companhia, enquanto os preços das commodities diminuam. Em seu lugar, adicionamos Aura, que está em um momento positivo, tanto do lado micro quanto do lado macroeconômico. Do lado micro, depois de questões operacionais que decepcionaram os investidores nos últimos anos, a Aura está agora no caminho certo para entregar seu *guidance* (projeção) de custo e volume para 2024, enquanto as obras de construção na Borborema deverão ser concluídas dentro do prazo e do orçamento. No lado macro, os preços do ouro subiram e atingiram máximas históricas devido ao aumento de tensões geopolíticas. Vemos o *valuation* atrativo e um retorno do dividendo (dividend yield) de um dígito alto ao longo dos próximos anos.

Saiba mais sobre Aura. A Aura Minerals é uma mineradora, com foco na exploração, desenvolvimento e operação de projetos de ouro, cobre e outros metais nas Américas. No Brasil, a companhia possui duas operações ativas e está construindo a terceira planta.

Troca na Carteira Small Caps

Entra Serena, sai Alupar. Retiramos Alupar da Carteira Small Caps, após o papel valorizar cerca de 28% desde sua inclusão no portfólio. Em seu lugar adicionamos Serena, que tem nossa preferência entre as empresas de geração. A companhia tem um balanço energético bem contratado para os próximos anos, com cerca de 93% da sua garantia física vendida a preços atrativos através de contratos de longo prazo. Serena é uma das geradoras de energia menos suscetíveis a alterações nos preços da energia de longo prazo. Nos últimos anos, a companhia realizou o maior investimento de sua história, com cerca de R\$ 4,5 bilhões aplicados em novos ativos eólicos no Brasil e no Texas. Com a entrada das operação desses ativos, esperamos que Serena seja uma das principais geradoras de caixa entre os nomes que cobrimos.

Saiba mais sobre Serena. A Serena é uma empresa que está há mais de 15 anos no mercado e é uma das maiores geradoras e comercializadoras de energia eólica e solar das Américas, produzindo energia equivalente para mais de 4,2 milhões de domicílios.

Troca na Top 5

Entra Equatorial, sai Sabesp. Retiramos Sabesp da Carteira Top 5, após o papel valorizar mais de 100% desde sua inclusão no portfólio. Em seu lugar, adicionamos Equatorial, que está entre as principais preferências em nossa cobertura no setor de energia, com base em seu *valuation* atrativo, qualidade de alocação de capital, forte crescimento esperado de resultado operacional (Ebitda) e perspectiva de crescimento promissora. Além disso, a empresa anunciou um aumento de capital privado, variando entre R\$ 2 bilhões e R\$ 2,5 bilhões, ao preço de R\$ 32,50 por ação (desconto de 8% vs preço atual das ações). Apesar do impacto da diluição resultante do aumento de capital, esta medida ajudará a empresa no seu processo de desalavancagem. Estimamos que a dívida líquida/Ebitda (por razões de covenant) atinja cerca 3,9 vezes (abaixo da projeção de 4,14 vezes anterior ao aumento de capital).

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



Como escolher a melhor Ação
com Análise Fundamentalista?

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



Carteira Top 5

Em agosto, a Top 5 teve alta de 7,4%, enquanto o Ibovespa registrou avanço de 6,5%. A carteira foi impactada, principalmente, por B3. A companhia apresentou bons resultados no segundo trimestre de 2024, que mostraram a capacidade da empresa de gerar receitas além do mercado à vista de ações.

Desde a sua criação, em janeiro de 2016, a performance acumulada da Top 5 é de 934%, ante um desempenho do Ibovespa de 239%.

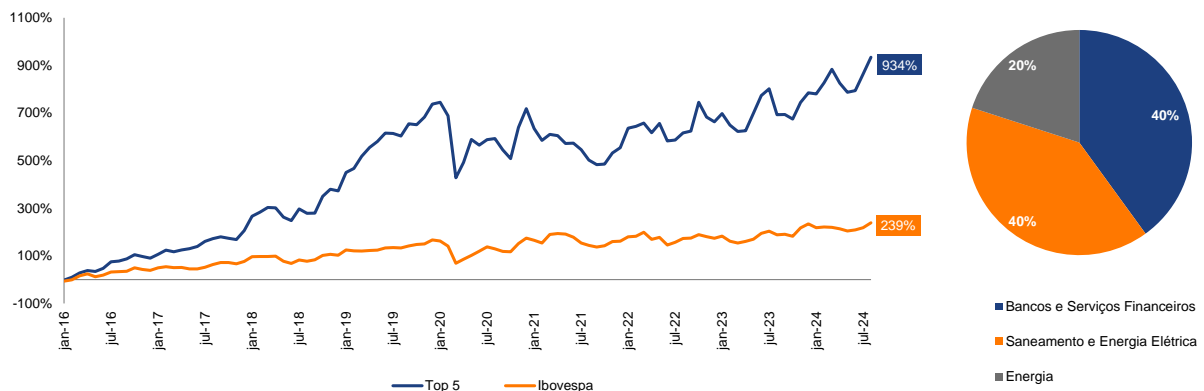
Composição

PRIO
 Santander
 B3
 Equatorial
 Eletrobras

Composição atual

Empresa	Sector	Código	Data de Inclusão	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2024	Liquidez (R\$m)
Petrorio	Energia	PRIO3	31/07/24	OP	20%	61,0	30,6%	0,0%	384,45
Santander	Bancos e Serviços Financeiros	SANB11	31/07/24	OP	20%	33,0	5,6%	5,8%	111,66
B3	Bancos e Serviços Financeiros	B3SA3	31/07/24	OP	20%	17,0	13,6%	5,3%	422,49
Equatorial	Saneamento e Energia Elétrica	EQTL3	30/08/24	OP	20%	50,1	47,1%	1,3%	252,11
Eletrobras	Saneamento e Energia Elétrica	ELET3	31/07/24	OP	20%	59,6	43,5%	2,4%	278,98

Rentabilidade e Alocação Setorial



O que é? Carteira composta por nossas cinco principais recomendações e busca capturar oportunidades de médio prazo. 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. A escolha de cada uma delas leva em conta não somente a análise fundamentalista, mas também o momento de mercado e fundamentos macroeconômicos.

Qual o objetivo de retorno? A Top 5 busca retorno absoluto, ou seja, não tem a intenção de superar nenhum indicador específico (*benchmark*). Apresentamos sua rentabilidade comparada ao desempenho do Ibovespa como mero balizador de expectativas – a carteira não tem intenção de buscar qualquer correlação com o índice.

A quem se destina? Investidores que tenham interesse em oportunidades de médio prazo, com apetite para risco acima da média e que tenham conforto com alta volatilidade.



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



Carteira Dividendos

Em agosto, a Carteira Dividendos apresentou alta de 2,6%, enquanto o Ibovespa subiu 6,5%. O desempenho da carteira foi negativamente impactado por SLC Agrícola, que apresentou fracos resultados no segundo trimestre de 2024, com a queda dos preços de grãos.

A performance acumulada da Carteira de Dividendos desde a sua criação, em janeiro de 2012, é de 364%, ante um desempenho do índice Ibovespa de 140%.

Composição

Santander
Santos Brasil
CPFL Energia
Klabin
Aura

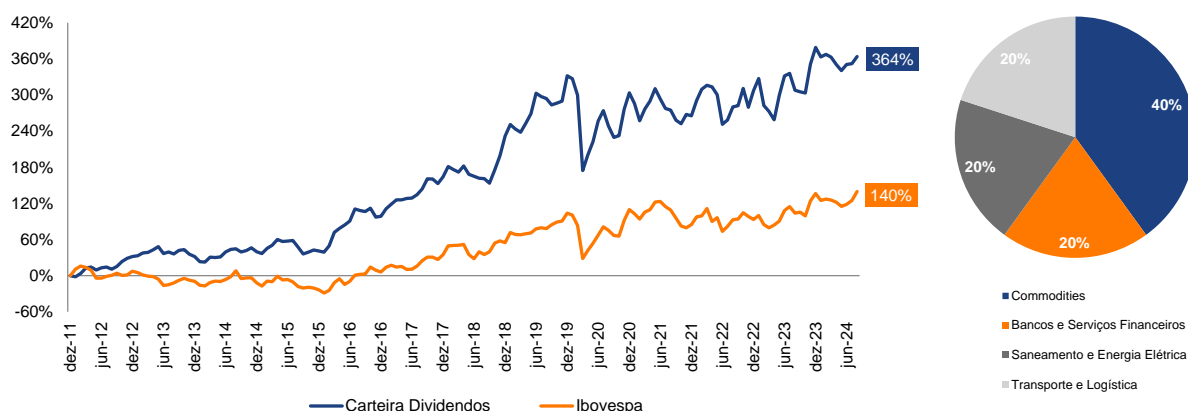
Composição atual

Empresa	Sector	Código	Data de Inclusão	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2024	Liquidez (R\$m)
Santander	Bancos e Serviços Financeiros	SANB11	31/07/24	OP	20%	33,0	5,6%	5,8%	111,66
Santos BRP	Transporte e Logística	STBP3	30/04/24	OP	20%	18,0	36,7%	19,3%	69,84
CPFL Energia	Saneamento e Energia Elétrica	CPFE3	30/08/23	OP	20%	39,7	19,3%	13,4%	49,56
Aura Minerals	Commodities	AURA33	30/08/24	OP	20%	22,0	20,9%	1,0%	5,12
Klabin S/A	Commodities	KLBN11	28/06/24	OP	20%	26,0	21,6%	6,1%	87,84

Dados de dividendos

Empresa	Sector	Código	Data de Inclusão	Recomendação	Peso	Data do último pagamento de proventos	Valor de proventos pagos por ação	Data "Ex-dividendos"
Santander	Bancos e Serviços Financeiros	SANB11	31/07/24	OP	20%	09/08/24	R\$ 0,40	22/07/24
Santos BRP	Transporte e Logística	STBP3	30/04/24	OP	20%	14/06/24	R\$ 0,10	28/05/24
CPFL Energia	Saneamento e Energia Elétrica	CPFE3	30/08/23	OP	20%	30/08/23	R\$ 0,17	29/04/24
Aura Minerals	Commodities	AURA33	30/08/24	OP	20%	09/07/24	R\$ 1,90	21/06/24
Klabin S/A	Commodities	KLBN11	28/06/24	OP	20%	15/08/24	R\$ 0,33	06/08/24

Rentabilidade e Alocação Setorial



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



O que é? Carteira composta por cinco ações de empresas que se destacam em termos de remuneração dos investidores por meio de dividendos. Os papéis têm pesos iguais. Procuramos selecionar ações que apresentem altos índices de distribuição de dividendos (*dividend yield*), de empresas com previsibilidade de geração de caixa, o que traz caráter defensivo ao investimento. Não há restrição de concentração setorial nem do número de alterações que podem ser realizadas.

Qual o objetivo de retorno? A **Carteira Dividendos** busca retorno absoluto, ou seja, não tem a intenção de superar nenhum indicador específico (*benchmark*). É importante ressaltar que, devido à característica geralmente mais defensiva da Carteira de Dividendos e à menor diversificação, não é ideal compará-la ao Ibovespa.

A quem se destina? Investidores que tenham interesse em um portfólio de renda, defensivo e sem foco em apreciação de capital.

Carteira Small Caps

A **Carteira Small Caps** apresentou uma performance de **+2,4% em agosto**, ante alta de 6,5% do Ibovespa. O desempenho da carteira foi impactado por Boa Safra, que mostrou fracos resultados referentes ao segundo trimestre de 2024, com um crescimento mais lento do que o esperado na carteira de pedidos.

A performance acumulada da **Carteira Small Caps** desde sua criação, em janeiro de 2015, é de 104%, ante um desempenho do Ibovespa de 166%.

Composição

PetroReconcavo
CBA
Banrisul
Orizon
Randon
Boa Safra
Fleury
Direcional
Vivara
Serena

Composição atual

Empresa	Setor	Código	Data de Inclusão	Recomendação	Peso	Preço Justo	Upside	Dividend Yield 2024	Liquidez (R\$m)
Petro Reconcavo	Energia	RECV3	09/05/22	OP	10%	30,0	48,2%	0,0%	42,15
Cia Brasileira de Alum	Commodities	CBAV3	28/06/24	OP	10%	7,0	40,6%	0,0%	22,13
Banrisul	Bancos e Serviços Financeiros	BRSR6	31/07/24	OP	10%	17,0	35,4%	0,0%	16,34
Orizon	Saneamento e Energia Elétrica	ORVR3	11/10/23	OP	10%	55,6	20,5%	0,0%	17,29
Randon Part	Bens de Capital	RAPT4	28/06/24	OP	10%	16,5	51,1%	5,2%	25,24
Boa Safra	Commodities	SOJA3	31/05/24	OP	10%	18,0	39,5%	0,4%	8,19
Fleury	Saúde	FLRY3	31/07/24	OP	10%	21,0	33,2%	4,7%	41,40
Direcional	Construção Civil	DIRR3	31/01/24	OP	10%	35,0	21,7%	2,1%	52,51
Vivara SA	Consumo	VIVA3	31/07/24	OP	10%	32,0	21,6%	1,6%	77,09
Serena Energia	Saneamento e Energia Elétrica	SRNA3	30/08/24	OP	10%	14,6	79,7%	2,7%	16,27

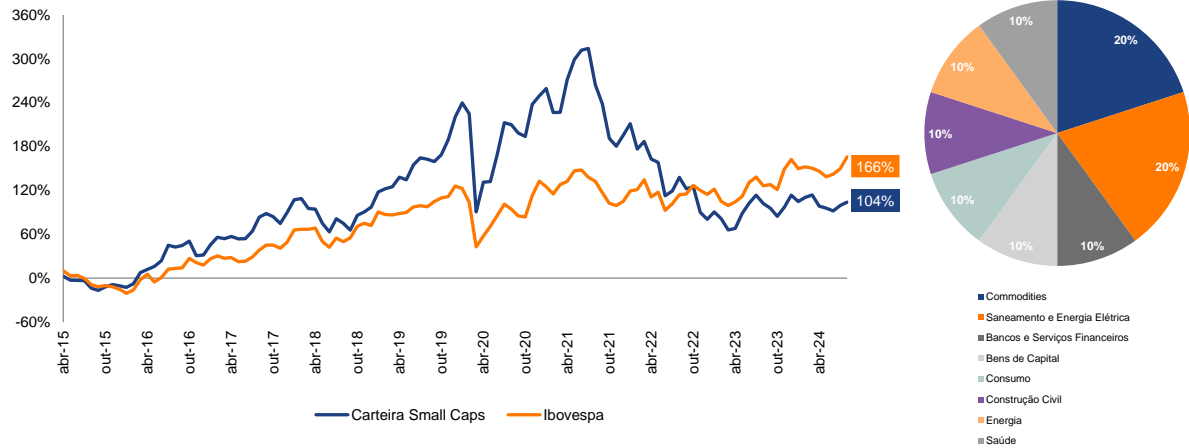


Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



Rentabilidade e Alocação Setorial



O que é? Carteira composta por 10 recomendações de ações de valor de mercado inferior a R\$ 10 bilhões, conhecidas como small caps. Os pesos são sempre iguais e não há restrição de concentração setorial. A escolha de cada ação leva em conta não somente a análise fundamentalista, mas também o momento de mercado e fundamentos macroeconômicos. A carteira é voltada para o longo prazo.

Qual o objetivo de retorno? A **Carteira de Small Caps** busca superar o Ibovespa no longo prazo, mas tende a apresentar mais volatilidade por ser composta de papéis de menor liquidez. Também pode apresentar grandes discrepâncias quando comparada ao índice sob o ponto de vista de concentração, tanto setorial quanto por grupo econômico.

A quem se destina? Investidores que buscam superar o Ibovespa investindo em ações com menor volume de negociação na B3.

Carteira ESG

A **Carteira ESG** apresentou um **desempenho de +7,6% em agosto**, ante um avanço de 6,0% do ISE. Dentre os papéis, a carteira foi positivamente impactada por Lojas Renner, que apresentou bons resultados trimestrais, principalmente do ponto de vista de rentabilidade, com expansão e margem Ebitda (rentabilidade operacional) acima da nossa estimativa.

A performance acumulada da **Carteira ESG** desde a sua criação, em janeiro de 2024, é de -6%, ante um desempenho do ISE de -1%.

Composição

Engie
 CPFL
 Localiza
 Banco do Brasil
 Rumo
 Totvs
 3Tentos
 Lojas Renner
 B3
 Cosan



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

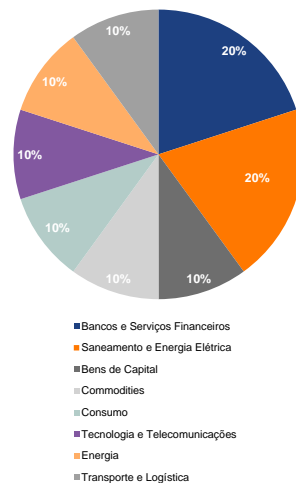
Assista ao curso do Íon Edu e entenda como o **Victor Natal**, CFA analisa esse mercado.



Composição atual

Empresa	Setor	Código	Data de Inclusão	Recomendação	Peso	Preço Justo	Upside	Dividend Yield 2024	Liquidez (R\$m)
Engie	Saneamento e Energia Elétrica	EGIE3	09/01/24	MP	10%	40,1	-10,8%	10,9%	50,05
CPFL Energia	Saneamento e Energia Elétrica	CPFE3	09/01/24	OP	10%	39,7	19,3%	13,4%	49,56
Localiza	Transporte e Logística	RENT3	09/01/24	OP	10%	70,0	70,1%	0,0%	460,72
Banco do Brasil	Bancos e Serviços Financeiros	BBAS3	09/01/24	MP	10%	31,0	10,4%	10,1%	420,36
Rumo Log	Bens de Capital	RAIL3	09/01/24	OP	10%	30,0	37,9%	0,0%	243,63
Totvs	Tecnologia e Telecomunicações	TOTS3	09/01/24	OP	10%	35,0	17,1%	0,0%	89,88
Tres Tentos	Commodities	TTEN3	09/01/24	OP	10%	15,0	26,2%	1,0%	11,23
Lojas Renner	Consumo	LREN3	09/01/24	OP	10%	19,0	10,1%	4,1%	246,26
B3	Bancos e Serviços Financeiros	B3SA3	09/01/24	OP	10%	17,0	34,6%	5,3%	422,49
Cosan	Energia	CSAN3	09/01/24	RESTRICTED	10%	RESTRICTED	-	-	129,29

Alocação Setorial



O que é? Carteira composta por 10 recomendações de ações que se destacam na avaliação fundamentalista tradicional e na avaliação ESG, que compreende análise focada em quesitos ambientais, sociais e de governança corporativa. Os pesos são sempre iguais e não há restrição de concentração setorial. A escolha de cada ação leva em conta somente a análise ESG e a análise fundamentalista, mas também o momento de mercado e fundamentos macroeconômicos. A carteira é voltada para o longo prazo.

Qual o objetivo de retorno? A **Carteira ESG** busca superar o ISE no longo prazo. Também pode apresentar grandes discrepâncias quando comparada ao índice sob o ponto de vista de concentração, tanto setorial quanto por grupo econômico.

A quem se destina? Investidores que buscam superar o ISE investindo em ações que se enquadram no conceito ESG.

Empresas citadas: Embraer, WEG, B3, SLC Agrícola, Boa Safra, Lojas Renner, Aura, SLC Agrícola, Alupar, Serena, Sabesp e Equatorial.



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



Sobre o time

Nosso papel é simplificar o mundo das ações e te ajudar a investir melhor. Somos responsáveis pelas carteiras de ações Top 5, Dividendos, ESG e Small Caps, e todo início de mês escrevemos essa carta para falar sobre mercado acionário de forma didática e com a mesma qualidade de análise que o Itaú BBA sempre entregou aos clientes institucionais.

Victor Natal, CFA – Sou formado em Engenharia pela USP e trabalho com investimentos há mais de 14 anos, tendo acumulado nesse tempo bastante experiência, além das certificações CPA-20, CNPI, CGA e CFA.

Rebecca Nossig, CNPI – Sou formada em Engenharia Naval pela USP, com seis anos de experiência no mercado financeiro. Atualmente, detenho a certificação CNPI.



Victor Natal, CFA

EQUITY RESEARCH
ESTRATEGISTA DE AÇÕES
PARA PESSOA FÍSICA DO ITAÚ BBA



Rebecca Nossig, CNPI

EQUITY RESEARCH
ESTRATEGISTA DE AÇÕES
PARA PESSOA FÍSICA DO ITAÚ BBA

EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

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

Classificações: Definições, Dispersão e Relações Bancárias

Classificações ⁽¹⁾	Definição ⁽²⁾	Cobertura ⁽³⁾	Relação Bancária ⁽⁴⁾
Outperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho acima da média do mercado.	57%	64%
Market Perform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado.	36%	40%
Underperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.	7%	8%

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

Informações Relevantes

- Este relatório foi elaborado pelo Itaú Unibanco, sociedade regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e distribuído pelo Itaú Unibanco, pela Itaú Corretora de Valores S.A. e pelo Itaú BBA. Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco. Este relatório foi elaborado por um analista de valores mobiliários do Itaú Unibanco e está sujeito à Resolução 20 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
- Este relatório não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas ("Grupo Itaú Unibanco") não dá nenhuma segurança ou presta garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida das estratégias de investimentos, mercados ou desdobramentos nele abordados. As opiniões, estimativas e/ou projeções expressas neste relatório refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. Os preços e disponibilidades dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações que não estão no controle do Itaú Unibanco. Os preços utilizados para a produção deste relatório foram obtidos no último fechamento de mercado. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e/ou de informar o leitor sobre qualquer alteração em seu conteúdo, salvo quando do encerramento da cobertura dos emissores dos valores mobiliários abordados neste relatório.
- O analista responsável pela elaboração deste relatório, destacado em negrito, certifica que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emissores ou valores mobiliários por eles analisados, e que foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora e ao Itaú BBA e a qualquer de suas afiliadas. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem ser divergentes entre si, o Itaú Unibanco, a Itaú Corretora, o Itaú BBA e/ou qualquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não sejam consistentes com e/ou que cheguem a conclusões diversas das apresentadas neste relatório.**
- O analista responsável pela elaboração deste relatório não está registrado e/ou não é qualificado como analista de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA, nem é de qualquer forma associado à Itaú BBA USA Securities, Inc., e, portanto, não está sujeito às disposições da Norma 2242 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.
- Parte da remuneração dos analistas é determinada com base no total das receitas do Itaú Unibanco e de algumas de suas afiliadas, inclusive nas receitas decorrentes da prestação de serviços de investimento e de banco de investimento. Não obstante, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório certifica que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas neste relatório.
- Os instrumentos financeiros e estratégias discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores e certos investidores podem não ser elegíveis para comprar ou participar de alguns ou de todos eles. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos neste relatório devem obter informações e documentos pertinentes, a fim de que possam formar sua própria convicção sobre o investimento nos valores mobiliários. Os investidores devem obter orientação financeira, contábil, jurídica, econômica e de mercado independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento em relação aos valores mobiliários do emissor(es) avaliado(s) neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões envolvidos. Caso um instrumento financeiro seja expresso em uma moeda que não a do investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode impactar adversamente seu preço, valor ou rentabilidade. Os rendimentos dos instrumentos financeiros podem apresentar variações e, conseqüentemente, o preço ou valor dos instrumentos financeiros pode aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. Rentabilidade passada não é necessariamente indicativa de resultados futuros, e nenhuma segurança ou garantia, de forma expressa ou implícita, é dada neste relatório em relação a desempenhos futuros ou a qualquer outro aspecto. O Itaú Unibanco e suas afiliadas se eximem de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretirável, a manter o Itaú Unibanco e/ou qualquer de suas afiliadas, indenem em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou prejuízos.
- Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. O presente relatório e seu conteúdo devem ser tratados para uso exclusivo.
- Conforme exigido pelas regras da Comissão de Valores Mobiliários o(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório indica(m) no quadro abaixo "Informações Relevantes" situações de potencial conflito de interesses.
- O Itaú Unibanco não é parte de contrato com o(s) emissor(es) relativo à elaboração deste relatório.
- A descrição detalhada das medidas administrativas e de organização interna e das barreiras de informação instituídas para prevenir e evitar os conflitos de interesse no que diz respeito à produção de relatórios de research estão disponíveis para consulta em www.itaucorretora.com.br
- As informações relevantes acerca dos modelos proprietários utilizados pelo Itaú Unibanco estão disponíveis na página do Itaú BBA na Bloomberg.
- Outras informações regulatórias importantes disponíveis em <https://disclosure.cloud.itaub.com.br>



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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



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

Informações Relevantes – Analistas

Analistas	Itens de Divulgação				
	1	2	3	4	5
Victor Natal					OK
Rebecca Nossig					OK

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



Como escolher a melhor Ação com Análise Fundamentalista?

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

