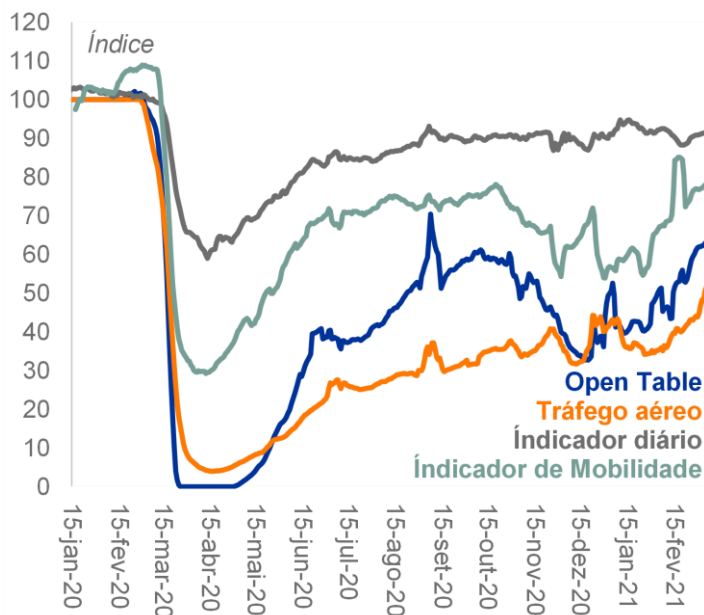


## TOP 5 – Ajustes Pontuais; Capturando Triggers

**Como vemos Brasil no curto prazo:** A nova onda de coronavírus elevou a necessidade de medidas de isolamento social. A vacinação, por sua vez, deve acelerar em março com a chegada de novas doses, mas ainda deve levar alguns meses para impactar a dinâmica da pandemia. A deterioração das condições financeiras resultante do aumento do risco fiscal reduz a perspectiva de crescimento adiante.

**Como vemos os EUA no curto prazo:** A normalização da economia dos EUA, com estímulos fiscais robustos, vai gerar uma rápida recuperação do emprego. O ritmo de imunização vem acelerando, conforme esperávamos (atualmente, são aplicadas cerca de 2,2 milhões de doses por dia), atingindo ~20% da população levando o número de casos a recuar. O quadro já levou vários governos estaduais a anunciar a reabertura gradual da economia em março, como mostram os índices de mobilidade e outros indicadores de alta, que vêm subindo significativamente. Seguimos com a expectativa de que cerca de 50% da população dos EUA e 80% dos idosos serão vacinados até abril, indicando uma reabertura completa no 2T21. Esse cenário nos indica que o curto prazo pode ser benéfico para o petróleo com uma demanda voltando mais rápido do que a oferta, com cortes de produção pela OPEP sendo mantidos até pelo menos abril.

Mobilidade subindo nos EUA, indicador diário de atividade com pequena alta



Source: Itaú BBA, Google, Open Table

**Como fica o nosso posicionamento macro setorial?** A conjuntura de maiores incertezas no Brasil com pandemia avançando, cenário político mais volátil e fiscal enfraquecido somada a um nível significativo de estímulos nos EUA com forte vacinação nos leva a crer que um overweight em commodities seja o adequado para o momento.

Mantemos o Leve Overweight em Commodities proporcionado por um Underweight em Financials

Setor	Ibovespa	Top 5	Picks
Commodities	34%	40%	PRI03, SUZB3
Domestics	41%	40%	EZTC3, ELET3
Financials	25%	20%	BPAC11

Source: Itaú BBA

### TIME DE ESTRATÉGIA

Jorge Gabrich, CNPI

Marcelo Sá, CNPI

Matheus Marques

Fabio Perina, CNPI

Larissa Nappo, CNPI

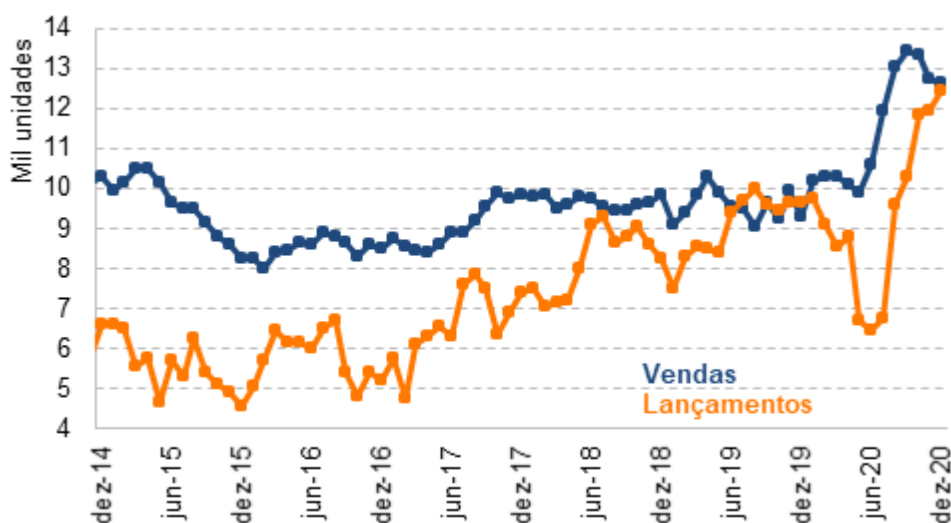
Vinicius Andrade, CNPI

**Incluindo PRIO3 no lugar de CSNA3.** Optamos por rentabilizar a performance positiva que CSN vem entregando desde a sua inclusão na carteira em janeiro. O forte preço do minério na China e constantes aumentos de preço no aço local levaram a empresa a subir 6,2% (10,2 p.p. acima do Ibovespa) no período. O petróleo vem subindo recentemente com as crescentes perspectivas de reabertura da economia global e as empresas do setor vem performando como tal. Porém, acreditamos que esse movimento pode ser impulsionado por estímulos e vacinação. PetroRio é uma ótima opção privada para capturar esse cenário dado: i) alto nível de geração de valor e crescimento que a empresa apresentou no passado; ii) melhora significativa em governança corporativa; iii) oportunidade de crescimento através de M&A em ativos existentes. O seu preço alvo de R\$ 110 por ação indica um upside de 21% aos preços atuais.

**Incluindo ELET3 no lugar de EQTL3.** Continuamos ainda muito otimistas com a tese de Equatorial (EQTL3) e sua habilidade de gerar valor nos crescentes investimentos em saneamento que veremos nos próximos anos, porém optamos por adicionar uma empresa com triggers de mais curto prazo, a Eletrobras (ELET3). No dia 23 de fevereiro, o presidente Bolsonaro e o ministro da Fazenda Paulo Guedes foram ao Congresso para entregar a Medida Provisória (MP) 1031, que trata da privatização da Eletrobras. A MP tem vários pontos em comum com o projeto de lei enviado à Câmara dos Deputados em 2019, mas há algumas mudanças importantes. O Congresso terá agora 120 dias para votar a medida provisória antes que ela expire. Tanto o governo quanto o congresso vêm dando fortes indicativos de priorização da MP de privatização da Eletrobras na pauta de matérias a serem discutidas. Vemos um potencial de valorização muito forte da Eletrobras, sendo nosso preço alvo de R\$ 56 por ação o que indica um upside de 70% sobre os preços atuais. Retiramos a EQTL3 com ganho de 5,6% (3,4 p.p. acima do Ibovespa) no período.

**Incorporadoras vem sofrendo muito; vale a pena segurar? Sim, dado que o momento operacional ímpar continue.** As incorporadoras da nossa cobertura caem em média 18% desde o início do ano enquanto o Ibovespa apresenta queda de ~4% no mesmo período. Esse é um setor que apresenta drivers muito fortes para ambos os lados. Ao mesmo tempo que a Selic a 2% levou o setor a uma performance de vendas histórica, enquanto o alto desemprego mantém salários do setor controlados, a depreciação do real leva os custos de materiais de construção a altas expressivas, a situação fiscal e recuperação americana leva a curva de juros a empinar ameaçando os financiamentos longos que o setor tanto necessita para crescer. Nosso time mostrou, através de relatório recente, que a pressão por materiais pode ser facilmente compensada por um leve aumento no preço das unidades dada a baixa proporção deles nos custos totais. Esperamos que as empresas de média-alta renda tenham maior capacidade de repasse. Não acreditamos que, nos momentos atuais, a escalada esperada de juros seja suficiente para impedir que o ótimo momento operacional do setor continue.

#### Mercado Imobiliário Vem Sendo Impulsionado por Juros Baixos (mm3m, Aj. Sazonalidade)



Source: Itaú BBA, Abrainc

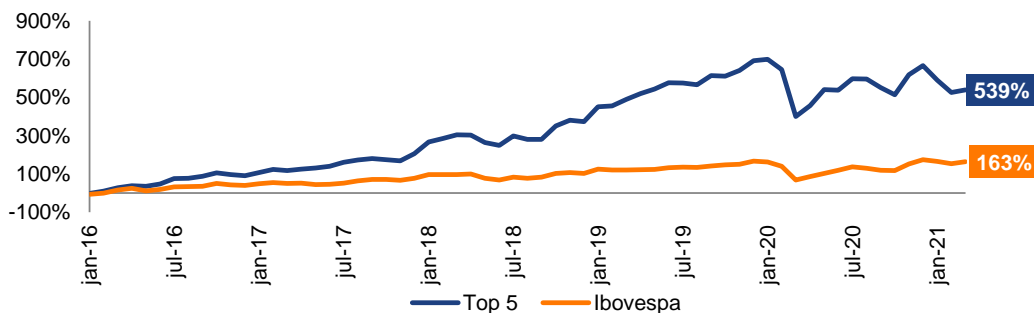
A nova composição da TOP5 passa a ser: BPAC11, ELET3, EZTC3, PRIO3 e SUZB3. No ano, a carteira TOP5 apresenta queda de 16,6% contra uma queda de 4,2% do Ibovespa.

## Composição Atual da Carteira

Código	Data Inclusão	Preço Inclusão	Recomendação	Preço Atual	Valor Justo	Potencial de Valorização	Dividend Yield 2021
PRI03	16-mar-21	91.00	Outperform	91.00	110.0	20.9%	n.a.
SUZB3	2-mar-21	73.53	Outperform	75.25	66.0	-12.3%	1.4%
BPAC11	2-mar-21	102.69	Outperform	91.33	110.0	20.4%	2.0%
EZTC3	21-jul-20	39.94	Outperform	30.36	48.0	58.1%	1.4%
ELET3	16-mar-21	33.02	Outperform	33.02	56.0	69.6%	10.1%

Source: Itaú BBA

## Desempenho Histórico



Source: Itaú BBA

## Sobre a Carteira

A carteira recomendada TOP 5 é composta por cinco 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, buscando oferecer ao investidor uma sugestão de alocação que proporcione bom retorno absoluto.

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, mesmo não havendo aderência da carteira ao índice. Inclusive, podemos sugerir ações que não façam parte do índice Ibovespa, o que demonstra ainda mais a falta de correlação entre esse índice e a TOP 5.

Ressaltamos que o cálculo da rentabilidade de nossas carteiras leva em conta o preço de fechamento do dia da publicação da carteira e não leva em conta os custos operacionais. Portanto, essa rentabilidade é teórica e pode divergir da rentabilidade da carteira do cliente.

## Seleção de Ações e Descrição


**PRI03: OP – YE21 VJ BRL 110,00**

A PetroRio S.A. é uma empresa brasileira de capital aberto com foco em produção de petróleo e gás, no investimento e na recuperação de ativos em produção, especializada na gestão eficiente de reservatórios e no desenvolvimento de campos maduros e dedicada à produção, exploração, comercialização e transporte de petróleo e gás natural. Atualmente, a PetroRio é a maior petroleira privada do Brasil.


**SUZB3: OP – YE21 VJ BRL66,00**

Com mais de 90 anos de atuação a Suzano é e referência global no desenvolvimento de produtos fabricados a partir do plantio do eucalipto, além de estar entre as maiores produtoras verticalmente integradas de papel e celulose de eucalipto da América Latina. O portfólio de produtos contempla papel "Imprimir e Escrever" revestido e não-revestido, papelcartão, papel tissue, celulose de mercado e celulose fluff.


**BPAC11: OP – YE21 VJ BRL 110,00**

O Banco BTG Pactual é o maior banco de investimentos da América Latina. Atualmente conta com aproximadamente 2.188 profissionais e escritórios em três continentes: América do Sul, América do Norte e Europa, oferecendo um amplo portfólio de serviços financeiros a uma base de clientes brasileiros e internacionais, incluindo empresas, investidores institucionais, governos e indivíduos de alta renda. O Banco BTG Pactual está organizado nas seguintes áreas de negócios: Investment Banking, Corporate Lending, Sales and Trading, Asset Management, Wealth Management e Participations.


**EZTC3: OP – YE21 VJ BRL 48,00**

A empresa constrói, incorpora e vende empreendimentos de médio e alto padrão, residenciais e comerciais. Atualmente, conta com mais de 132 empreendimentos lançados, totalizando mais de 3,6 milhões de metros quadrados de área construída e em construção, e mais de 27.226 unidades vendidas.

Acreditamos que a Eztec é uma empresa premium, sólida e rentável: mesmo em um cenário de crescimento moderado, a companhia apresenta ROE de 20%. Acreditamos que esta solidez, combinada com o robusto crescimento de lançamentos nos últimos anos são pontos fortes que ajudarão a companhia a superar a crise em melhor forma do que seus pares.


**ELET3: OP – YE20 VJ BRL 56,00**

Responsável por 37% do total da capacidade de geração do país, a Eletrobras tem capacidade instalada de 42.080 megawatts e 164 usinas – 36 hidrelétricas e 128 térmicas, sendo duas termonucleares. Possui mais de 58 mil quilômetros de linhas de transmissão, o que corresponde a 57% do total nacional. A empresa também promove o uso eficiente da energia e o combate ao desperdício por intermédio do Programa Nacional de Conservação de Energia Elétrica (Procel).

## EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

**Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco 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.	59%	65%
Market Perform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado.	34%	38%
Underperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.	7%	7%

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

### Informações Relevantes

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

**Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (I) Reino Unido e Europa:** O único propósito deste material é fornecer informação apenas, e não constitui ou deve ser interpretado como proposta ou solicitação para aderir a qualquer instrumento financeiro ou participar de qualquer estratégia de negócios específica. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados a todos os investidores e são voltados somente a Contrapartes Elegíveis e Profissionais, conforme definição da Autoridade de Condução Financeira. Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você confirma estar ciente das leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo. O Itaú BBA International plc (IBBAInt) se isenta de qualquer obrigação por perdas, sejam diretas ou indiretas, que possam decorrer do uso deste material e de seu conteúdo e não tem obrigação de atualizar a informação contida neste documento. Você também confirma que compreende os riscos relativos aos instrumentos financeiros discutidos neste material. Devido a regulamentos internacionais, nem todos os instrumentos/serviços financeiros podem estar disponíveis para todos os clientes. Esteja ciente e observe tais restrições quando considerar uma potencial decisão de investimento. O desempenho e previsões passadas não são um indicadores fiáveis dos resultados futuros. A informação aqui contida foi obtida de fontes internas e externas e é considerada confiável até a data de divulgação do material, porém o IBBAInt não faz qualquer representação ou garantia quanto à completude, confiabilidade ou precisão da informação obtida por terceiros ou fontes públicas. Informações adicionais referentes aos produtos financeiros discutidos neste material são disponibilizadas mediante solicitação. O Itaú BBA

International plc tem escritório registrado no endereço 20th floor, 20 Primrose Street, London, United Kingdom, EC2A 2EW e é autorizado pela Prudential Regulation Authority e regulamentado pela Financial Conduct Authority e pela Prudential Regulation Authority (FRN 575225) – O braço em Lisboa do Itaú BBA International plc é regulamentado pelo Banco de Portugal para conduzir negócios. O Itaú BBA International plc tem escritórios de representação na França, Alemanha e Espanha autorizados a conduzir atividades limitadas e as atividades de negócios conduzidas são regulamentadas por Banque de France, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) e Banco de España, respectivamente. Contate seu gerente de relacionamento se tiver perguntas; **(ii) U.S.A:** O Itaú BBA USA Securities, Inc., uma empresa membra da FINRA/SIPC, está distribuindo este relatório e aceita a responsabilidade pelo conteúdo deste relatório. Qualquer investidor norte-americano que receba este relatório e que deseje efetuar qualquer transação com os valores mobiliários analisados neste documento deve fazê-lo com o Itaú BBA USA Securities, Inc. at 540 Madison Avenue, 24th Floor, New York, NY 10022.; **(iii) 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; **(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\* (caital e regiões metropolitanas) ou 0800-722-3131 (outras localizações) durante horário comercial, horário do Brasil. Se ainda necessitar de outro canal de atendimento após a utilização dos outros, favo ligar para: 0800-570-0011 (horário commercial), ou escrever para a caixa postal 67.600, São Paulo –SP, CEP 03162-971.\* custo de uma chamada local

## Informações Relevantes – Analistas

Analistas	Itens de Divulgação			
	1	2	3	4
Jorge Gabrich				
Marcelo Sá				
Matheus Marques				
Fabio Perina				
Larissa Nappo				
Vinicius Andrade				

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