

# Estratégia em Ações

## Monitor de Dados do Mercado

8 de agosto de 2021

Equipe de Estratégia em Ações

Marcelo Sá, CNPI

Matheus Marques



### Nossa Opinião Sobre os Dados

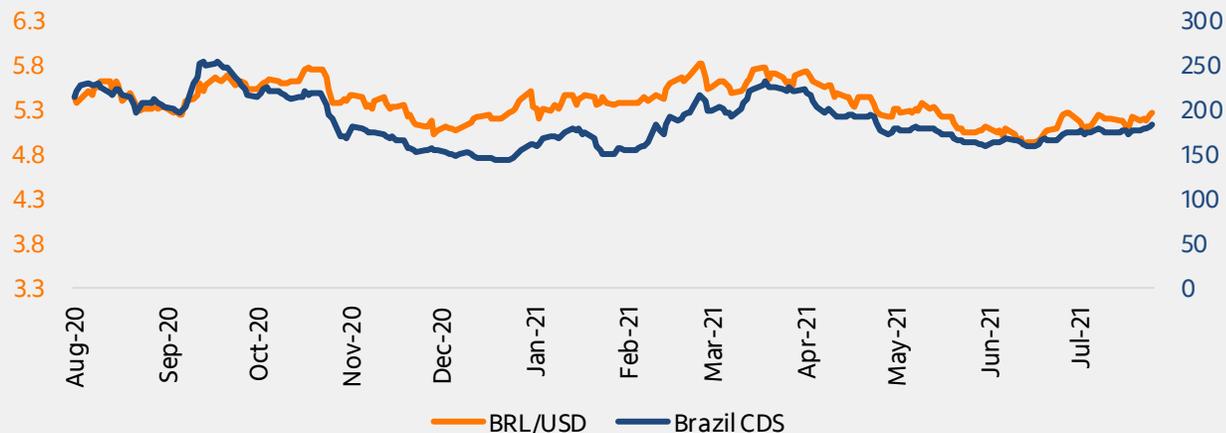
- Os investidores institucionais locais foram vendedores líquidos na semana passada, em BRL 2,0 bilhões.
- As companhias domésticas tiveram o pior desempenho acumulado dos últimos 30 dias.
- Os fundos multimercado no Brasil tiveram uma entrada acumulada de BRL 93 bilhões até o momento neste ano.



## P/L Futuro de 12 Meses do Ibovespa



## BRL/USD x CDS de 5 Anos do Brasil



### Gráfico Explicado: P/L Futuro de 12 M do Ibovespa

i) **Elementos do Gráfico:** P/L do IBOV (preços atuais divididos pelos resultados dos próximos doze meses de acordo com a expectativa do consenso), +/- 2 desvios padrão (~95% dos dados devem estar situados dentro destes dois limites), Média de 10 Anos.

ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** A partir deste gráfico podemos verificar se o índice parece estar superavaliado ou subavaliado. Fortes desvios sobre a média devem ser analisados adicionalmente com outras métricas.

iii) **Disponibilidade dos Dados:** Preços (Tempo Real), Resultados (Semanal).

### Gráfico Explicado: BRL/USD x CDS de 5 Anos do Brasil

i) **Elementos do Gráfico:** BRL/USD (Taxas de câmbio diárias dos últimos 12 meses), dados diários do *Credit Default Swap* de 5 Anos do Brasil dos últimos doze meses.

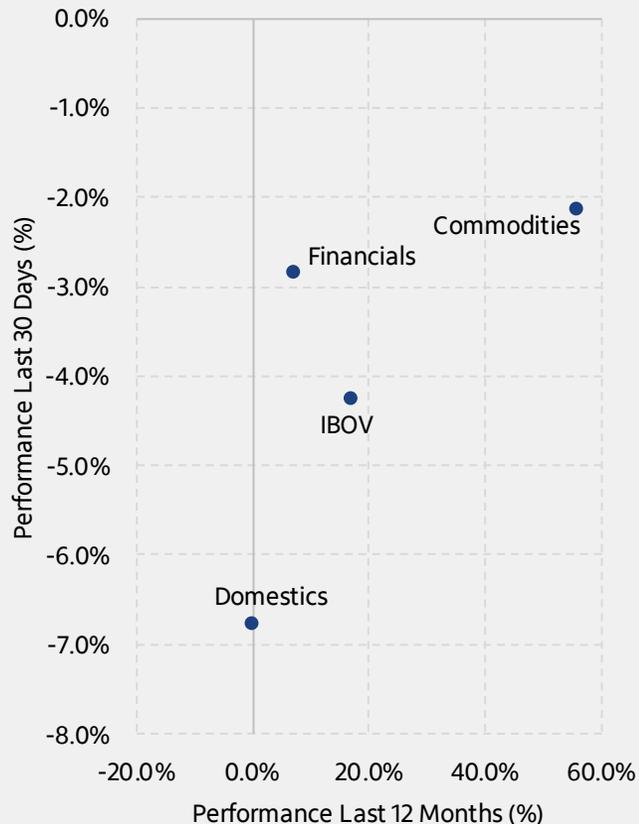
ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** A partir deste gráfico podemos compreender a percepção de risco atual em relação ao Brasil.

iii) **Disponibilidade dos Dados:** Tempo Real.

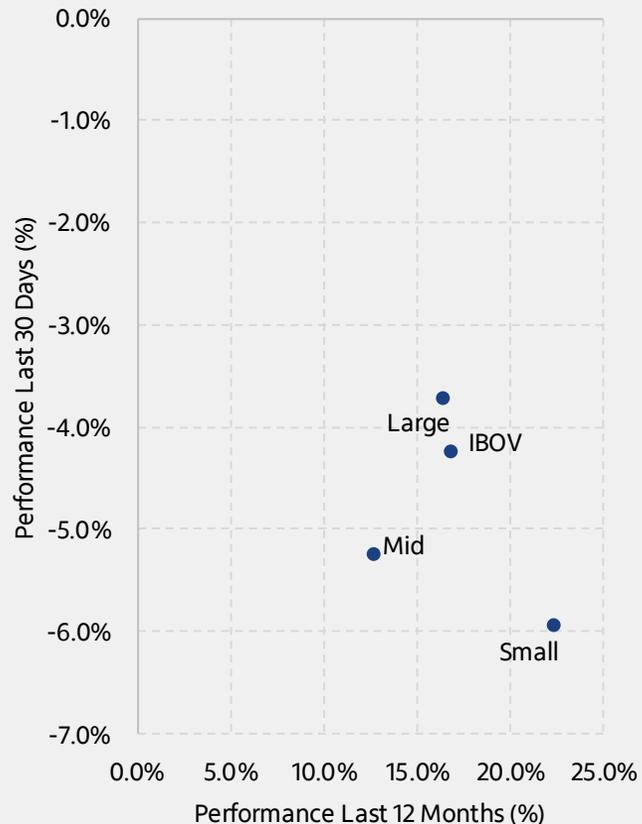
Data	Latest	LTM Average	LTM Low	LTM High
Brazil CDS	183	187	142	254
BRL/USD	5.25	5.38	4.91	5.82

# Desempenho no Ibovespa Por Agrupamento

## Desempenho do Ibovespa Por Grupos Principais



## Desempenho do Ibovespa Por Tamanho



### Gráfico Explicado: Desempenho Por Grupos

i) **Elementos do gráfico:** Evolução de preços do IBOV nos últimos doze meses (base 100): Commodities, Companhias Domésticas e Financeiras (segundo distribuição no IBOV).

ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** A partir deste gráfico podemos verificar como os setores estão desempenhando em comparação com o índice.

iii) **Disponibilidade dos Dados:** Preços (Tempo Real).

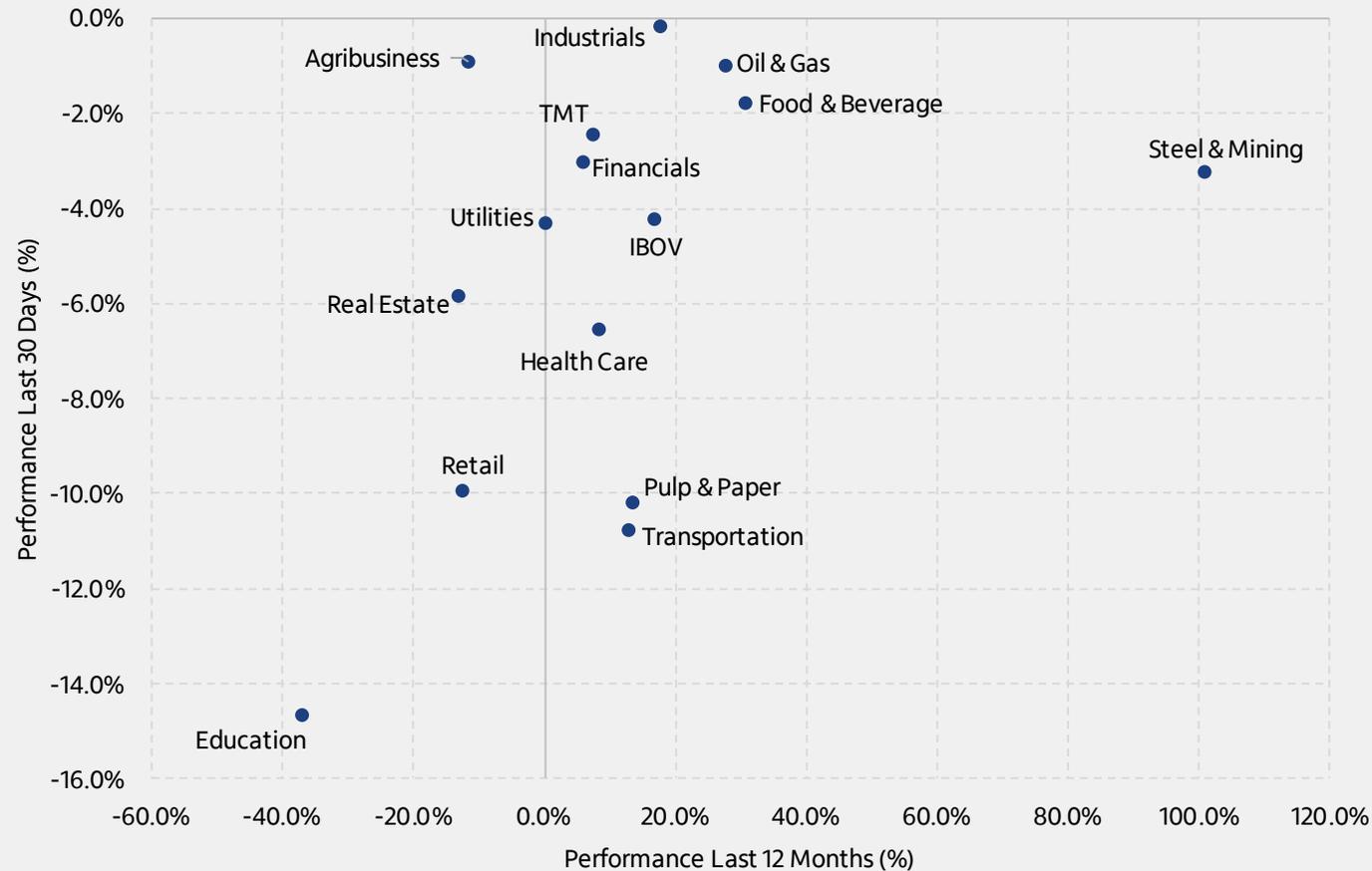
### Gráfico Explicado: Desempenho Por Tamanho

i) **Elementos do gráfico:** Evolução de preços do IBOV nos últimos doze meses (base 100): Pequenas e Médias Empresas (segundo distribuição no IBOV).

ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** A partir deste gráfico podemos verificar como as companhias de mesmo tamanho estão a desempenhando em comparação com o índice.

iii) **Disponibilidade dos Dados:** Preços (Tempo Real).

## Desempenho por Setores



### Gráfico Explicado: Desempenho Por Setores

i) **Elementos do Gráfico:** Evolução dos Preços do IBOV, Agronegócios, Educação, Financeiras, Alimentos e Bebidas, Saúde, Indústrias, Petróleo e Gás, Imóveis, Varejo, Siderurgia e Mineração, TMT, Transportes, Concessionárias de Serviços Públicos (Pela distribuição do IBOV).

ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** A partir deste gráfico podemos verificar como os setores estão desempenhando em comparação com o índice.

iii) **Disponibilidade dos Dados:** Preços (Tempo Real).

## Gráfico Explicado: Desempenho e Membros

i) Elementos do Gráfico: Desempenho histórico (desde abril de 2017) e de curto prazo (30 dias x LTM) do IBBA-Inova e do IBX (sua referência). Veja os membros do IBBA-Inova à direita.

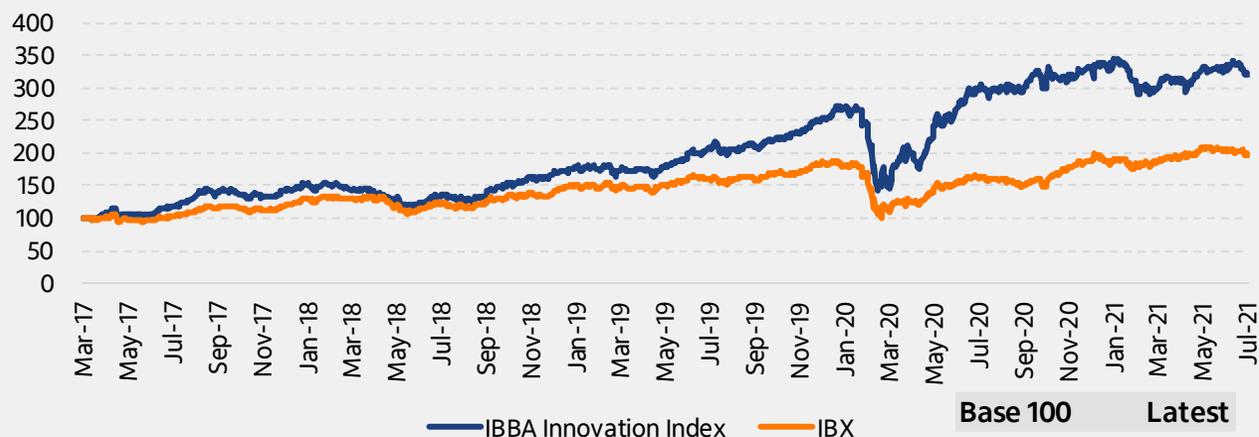
ii) O que este gráfico nos diz: O IBBA-Inova foi criado para melhor avaliar o apetite do mercado por tendências inovadoras / de alto crescimento. Um desempenho recente acima da referência geral indica que o mercado está com excesso de peso no crescimento.

iii) Disponibilidade dos Dados: Preços (Tempo Real).

### Portfolio (Apr 1, 21 Start)

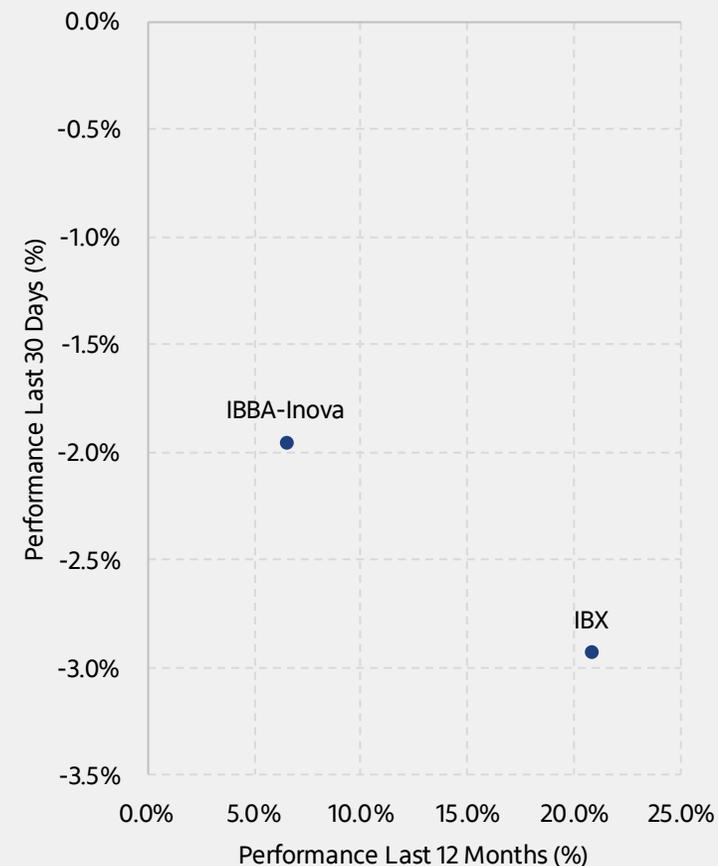
B3SA3	LCAM3	RAPT4
BPAC11	LWSA3	RENT3
DTEX3	MGLU3	SANB11
GNDI3	MOVI3	TOTS3
HAPV3	NTCO3	WEGE3

## Desempenho Histórico (Base 100 em abril de 2017)



	Base 100	Latest
IBBA Index		320.2
IBX		196.2

## Desempenho Recente



# Desempenho Global: Ações e Moedas

## Desempenho nos Mercados Emergentes

Country/Region	Equities		Currency	
	30D	12M	30D	12M
Brazil	-3%	17%	0%	2%
Chile	-3%	0%	-5%	-2%
China	-9%	-5%	0%	7%
Colombia	-6%	9%	-3%	-6%
India	3%	39%	1%	1%
Mexico	3%	48%	0%	12%
Turkey	4%	16%	1%	-16%
South Africa	-2%	28%	-2%	19%
Emerging Markets	-4%	16%	-	-

## Desempenho nos Mercados Desenvolvidos

Country/Region	Equities		Currency	
	30D	12M	30D	12M
Australia	1%	28%	-2%	2%
Canada	0%	33%	-1%	6%
France	4%	35%	0%	-1%
Germany	0%	19%	0%	-1%
Italy	2%	29%	0%	-1%
Japan	0%	21%	0%	-4%
UK	1%	24%	1%	6%
US	2%	32%	0%	0%
Developed Markets	1%	27%	-	-

## Gráfico Explicado: Desempenho Global

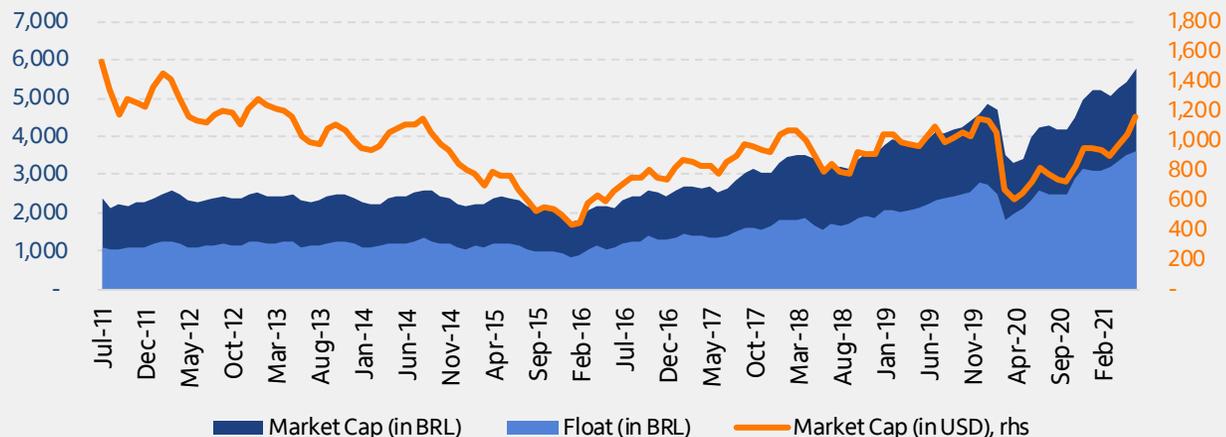
i) **Elementos do Gráfico:** Desempenho das ações nos principais mercados globais e desenvolvidos em USD, em períodos de 30 dias e de 12 meses. Desempenho das moedas tendo o USD como moeda base em períodos de 30 dias e de 12 meses.

ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** A partir deste gráfico podemos verificar quais mercados globais estão sendo favorecidos pelos investidores

iii) **Disponibilidade dos Dados:** Preços (Tempo Real).

# Valor de Mercado e Propriedade do Investidor

Valor de Mercado no Brasil (Milhões USD), Valor de Mercado no Brasil (Milhões BRL) e Float (Milhões BRL)

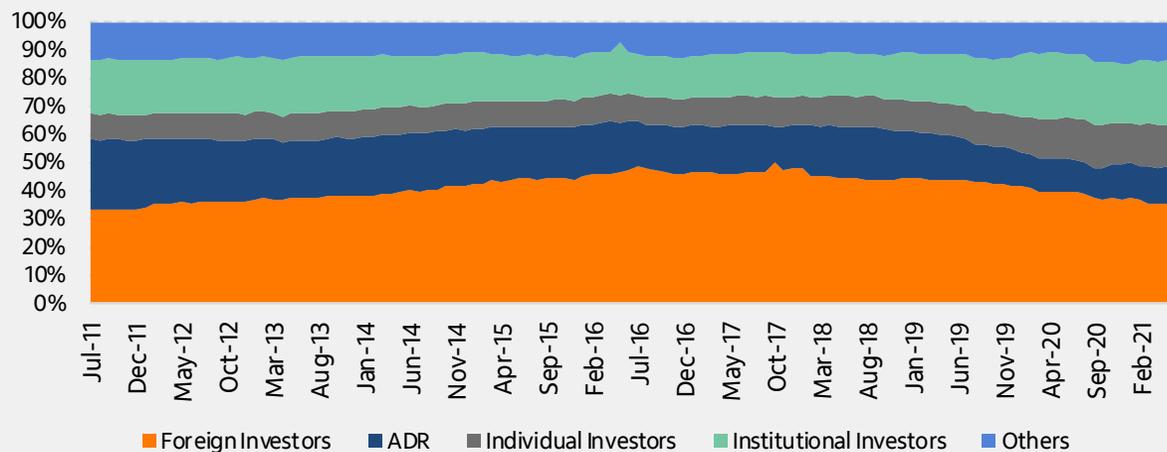


## Gráfico Explicado: Valor de Mercado e Float

- i) **Elementos do Gráfico:** Valores totais de mercado do Brasil e a porcentagem total que está nas mãos de investidores financeiros como: investidores estrangeiros, instituições e investidores de varejo. O remanescente se refere às posições controladoras.
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** Liquidez significativa e um *proxy* do sentimento do mercado.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Mensal.

Data	Latest	Average (10 yrs)	Low (10yrs)	High (10yrs)
Market Cap (USD bln)	1,158	946	439	1,526
Market Cap (BRL bln)	5,756	2,985	1,755	5,756
Float (%)	63%	52%	46%	65%

Propriedade do Float Por Tipo de Investidor no Brasil (%)



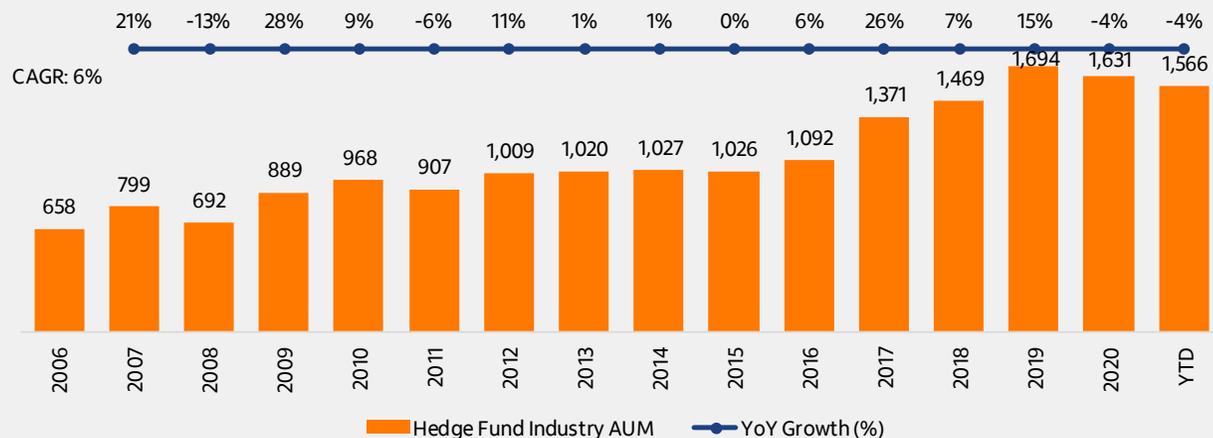
## Gráfico Explicado: Propriedade do Float Por Investidor

- i) **Elementos do Gráfico:** Porcentagem do total de ações negociáveis de propriedade de cada tipo de investidor
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** Nos ajuda a compreender as mudanças de longo prazo que direcionam o mercado.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Mensal.

Data	Latest	Average (10 yrs)	Low (10yrs)	High (10yrs)
Foreign Investors	35%	41%	33%	50%
ADR	13%	18%	11%	25%
Individual Investors	15%	11%	9%	15%
Institutional Investors	22%	18%	14%	23%
Others	15%	12%	7%	15%

# Dados do Segmento de Fundos de Investimentos

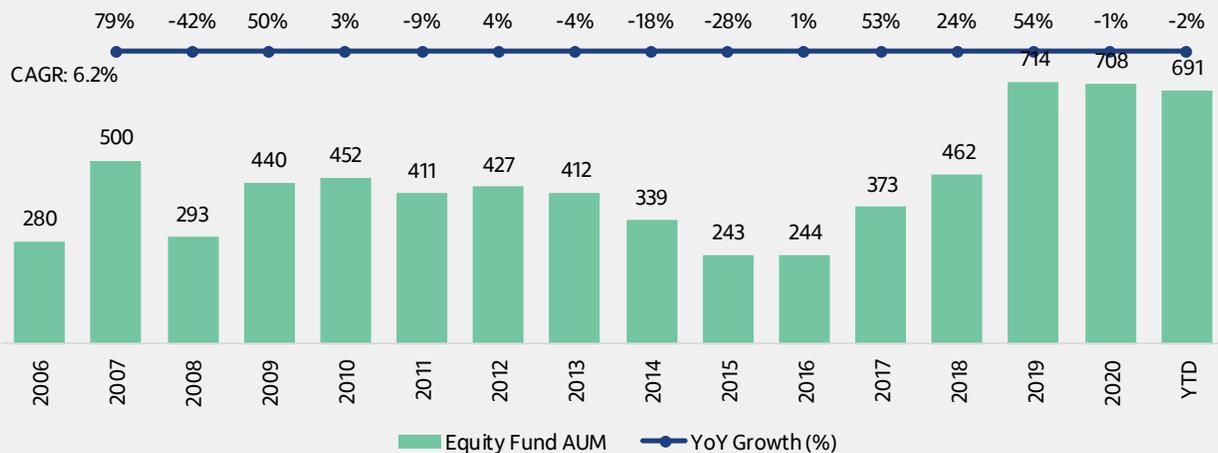
## AUM do Setor de Fundos de Hedge do Brasil (Bilhões de BRL)



### Gráfico Explicado: AUM do Setor de Fundos de Hedge

- i) **Elementos do Gráfico:** Ativos sob gestão pertencentes a todos os fundos registrados como "Multimercado" na Anbima.
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz:** Nos ajuda a compreender o tamanho e a saúde atuais do setor de fundos de hedge.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Diária..

## AUM do Setor de Fundos de Ações do Brasil (Bilhões de BRL)



### Gráfico Explicado: AUM do Setor de Fundos de Ações

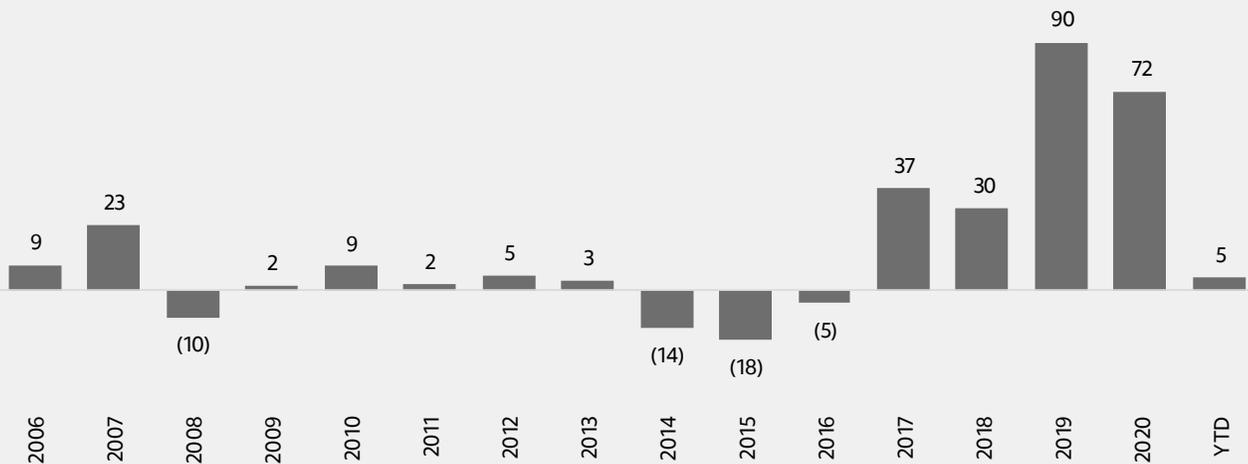
- i) **Elementos do Gráfico:** Ativos sob gestão pertencentes a todos os fundos registrados como "Ações" na Anbima.
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz:** Nos ajuda a compreender o tamanho e a saúde atuais do setor de fundos de ações.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Diária.

# Dados do Segmento de Fundos de Investimentos

## Brasil - Entradas dos Fundos Multimercado (Bilhões de BRL)



## Brasil - Entradas dos Fundos de Ações (Bilhões de BRL)



### Gráfico Explicado: Entradas dos Fundos Multimercado

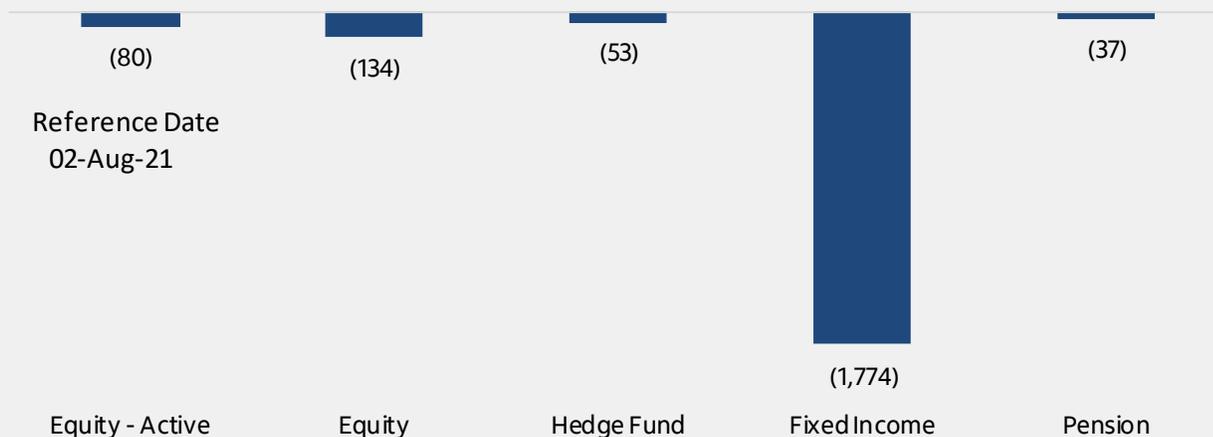
- i) **Elementos do Gráfico:** Entradas de capitais nos fundos registrados como "Multimercado" na Anbima.
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz:** Nos ajuda a compreender as tendências de longo prazo e a saúde do setor de fundos multimercado.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Diária.

### Gráfico Explicado: Entradas dos Fundos de Ações

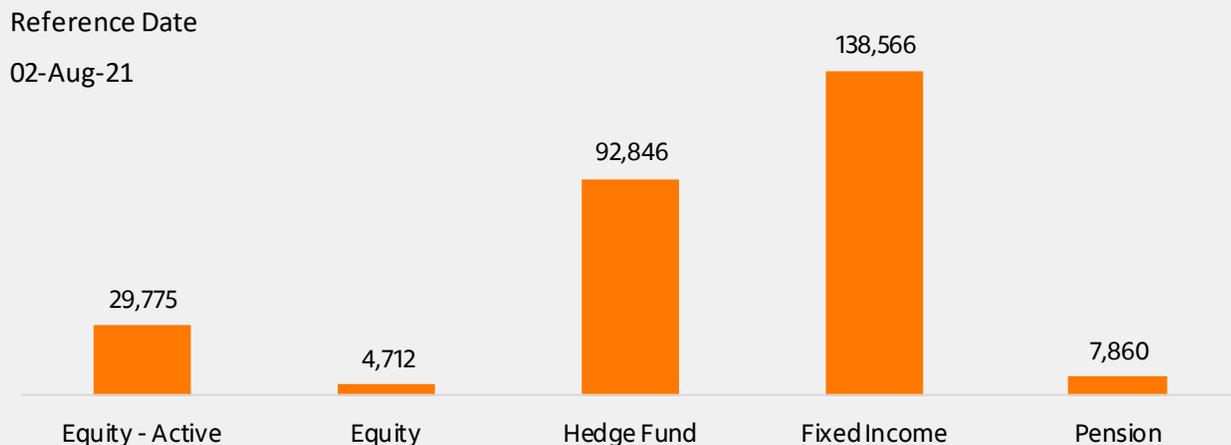
- i) **Elementos do Gráfico:** Entradas de capitais nos fundos registrados como "Ações" na Anbima.
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz:** Nos ajuda a compreender as tendências de longo prazo e a saúde do setor de fundos de ações.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Diária.

## Dados do Segmento de Fundos de Investimentos

### Brasil – Entrada de Recursos no Mês Até o Momento (Milhões BRL)



### Brasil – Entrada de Recursos nos Fundos no Ano Até o Momento (Milhões BRL)



#### Gráfico Explicado: Entrada de Recursos no Mês Até a Data

- i) Elementos do Gráfico: Entradas de capitais nos fundos registrados na Anbima
- ii) O Que Este Gráfico Nos Diz. Nos ajuda a compreender as tendências de curto prazo e a saúde do setor de fundos.
- iii) Disponibilidade dos Dados: Diária.

#### Gráfico Explicado: Entrada de Recursos no Ano Até a Data

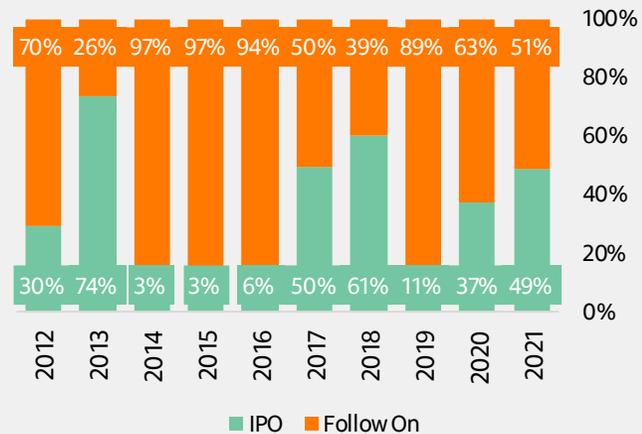
- i) Elementos do Gráfico: Entradas de capitais nos fundos registrados na Anbima
- ii) O Que Este Gráfico Nos Diz. Nos ajuda a compreender as tendências de médio prazo e a saúde do setor de fundos.
- iii) Disponibilidade dos Dados: Diária.

# Atividade no Mercado de Capitais

## Capital Total Levantado (BRL Bilhões)



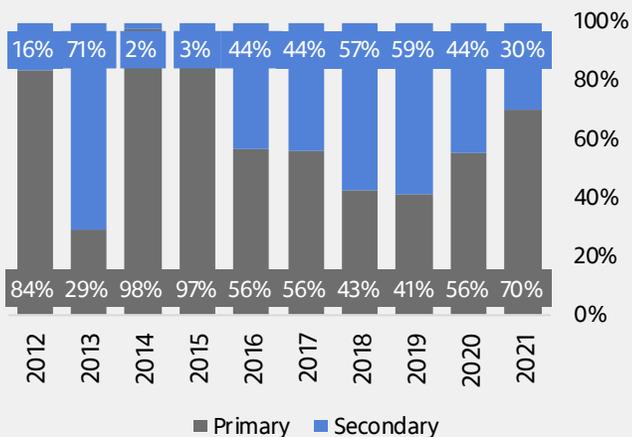
## IPO x Follow On



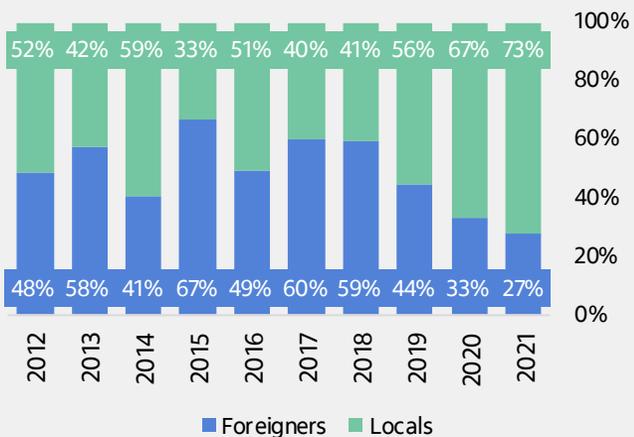
### Gráfico Explicado: Atividade de ECM

- i) **Elementos do Gráfico:** Dados da B3 sobre o valor gerado através de IPOs + *follow-ons* a cada mês.
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** O gráfico nos ajuda a compreender as tendências de curto e longo prazo que estão orientando os mercados de ações.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Atualizados geralmente com um atraso de 15 a 30 dias. Dados disponíveis apenas para transações ocorridas na B3.

## Primário x Secundário

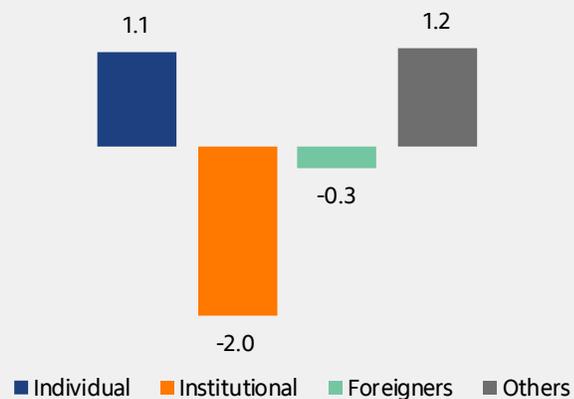


## Estrangeiros x Locais (Composição das Alocações)



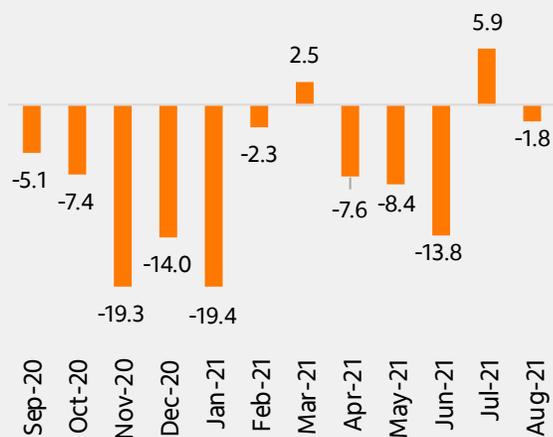
# Fluxo de Investidores no Brasil

**Fluxo de Investidores na Semana Passada**  
(Bilhões de BRL)

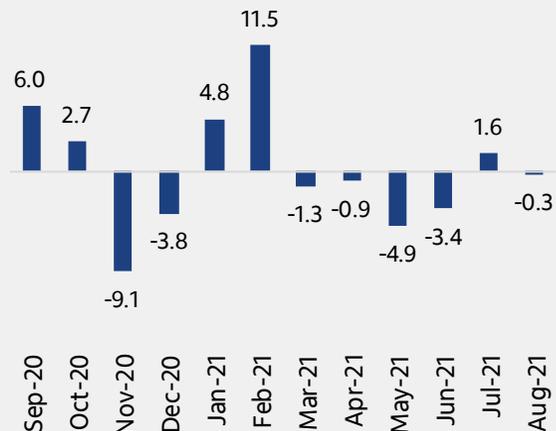


From 7/29/2021 to 8/4/2021

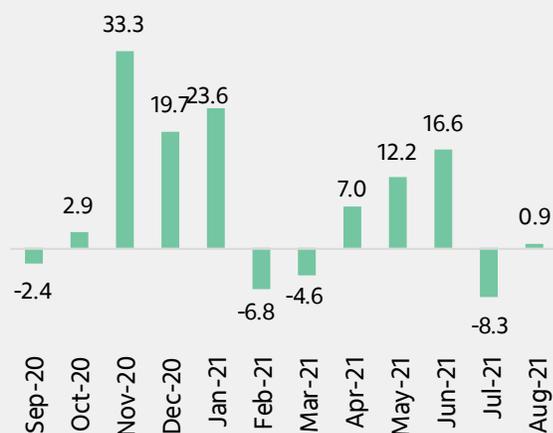
**Fluxo Mensal de Investidores Institucionais**  
(Bilhões de BRL)



**Fluxo Mensal de Investidores Individuais**  
(Bilhões de BRL)



**Fluxo Mensal de Investidores Estrangeiros**  
(Bilhões de BRL)



## Gráfico Explicado: Fluxo de Investidores na Semana Passada

- i) **Elementos do Gráfico:** Fluxo na B3 distribuído pelos principais tipos de investidores (Individual, Institucional e Estrangeiro) reunidos em base semanal.
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** Liquidez significativa e um proxy do sentimento do mercado.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Diário com dois dias de atraso.

## Gráfico Explicado: Fluxo Mensal de Investidores

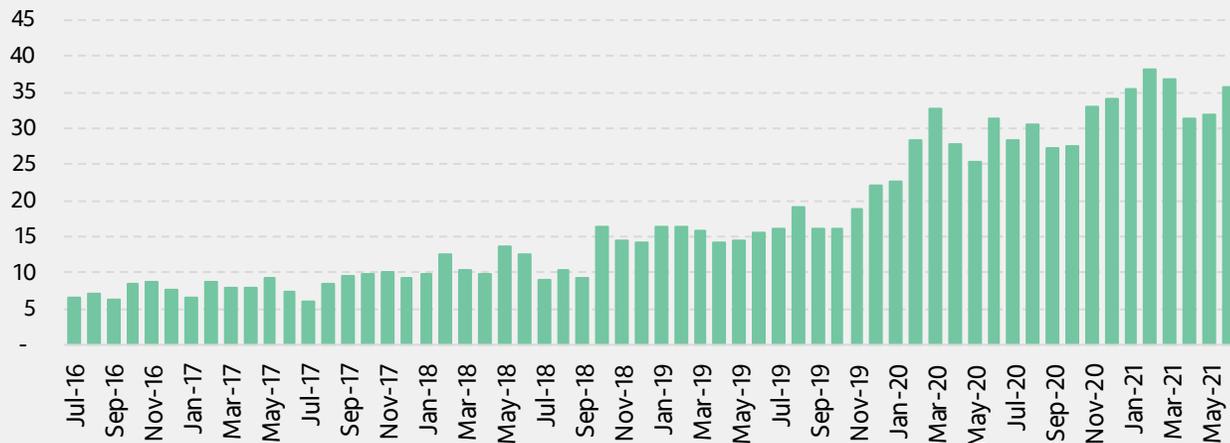
- i) **Elementos do Gráfico:** Fluxo na B3 distribuído pelos principais tipos de investidores (Individual, Institucional e Estrangeiro) reunidos em base mensal.
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** Nos ajuda a compreender as mudanças de longo prazo que direcionam o mercado.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Mensal.

Data (BRL Billion)	YTD	LTM
Foreign Investors	40.7	94.2
Individual Investors	7.0	2.8
Institutional Investors	-45.0	-90.7
Others	-2.8	-6.3

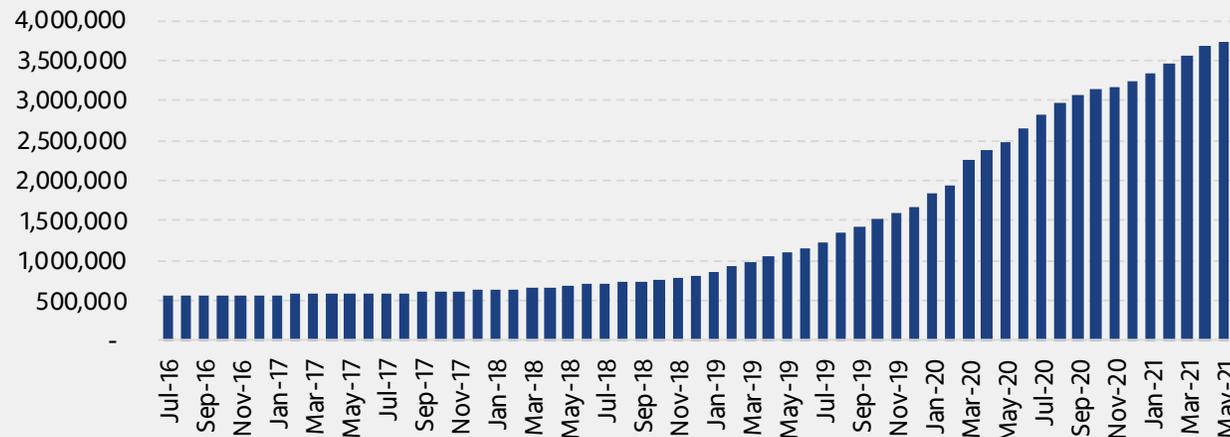
Nota: <sup>1</sup> Se refere às Companhias e Instituições Financeiras.

Fonte: Itaú BBA, Bloomberg, B3

## B3 – Valor Médio Diário Negociado (Bilhões de BRL)



## B3 – Número de Contas de Varejo



### Gráfico Explicado: Valor Médio Diário Negociado

- i) **Elementos do Gráfico:** Média mensal do montante total negociado à vista na B3.
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** Liquidez significativa e um proxy do sentimento do mercado. Tendências de aumento da liquidez tanto em mercados em ascensão quanto em mercados altamente voláteis.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Mensal.

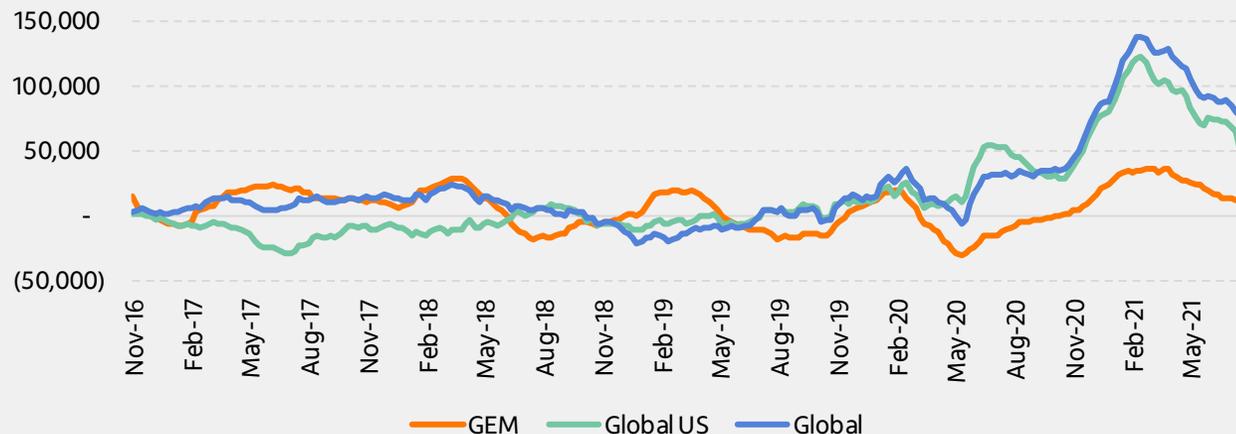
Data	Latest	Average (5yrs)	Low (5yrs)	High (5yrs)
ADTV (BRL Billion)	35.8	17.5	6.1	38.2

### Gráfico Explicado: Contas de Varejo

- i) **Elementos do Gráfico:** Número de contas de investidores de varejo registrados na B3. Estes dados devem conter uma dupla contagem, já que os investidores registrados em mais de uma corretora possivelmente serão contados mais de uma vez.
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** Nos ajuda a compreender as tendências de mudanças de longo prazo que direcionam o mercado.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Mensal.

Data	Latest	Average (5yrs)	Low (5yrs)	High (5yrs)
Retail Accounts (000)	3,790	1,454	554	3,790

**GEM x Global - Dados do Fluxo Cumulativo de 3 Meses (Milhões de USD)**



## Gráfico Explicado: Fluxo nos GEM x Global

- i) **Elementos do Gráfico:** Entrada / saída cumulativa de 3 meses para os mercados globais (desenvolvidos) e GEM (Mercados Emergentes Globais).
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** A partir deste gráfico podemos compreender melhor as preferências de investimentos atuais dos investidores globais em ações. Um período de fortes entradas nos ME juntamente com saídas de mercados desenvolvidos indica uma maior propensão ao risco nos mercados de ações globais. O inverso provavelmente também é verdadeiro. Uma fase de saídas em ambos os mercados indica um forte cenário de aversão ao risco.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Semanal.

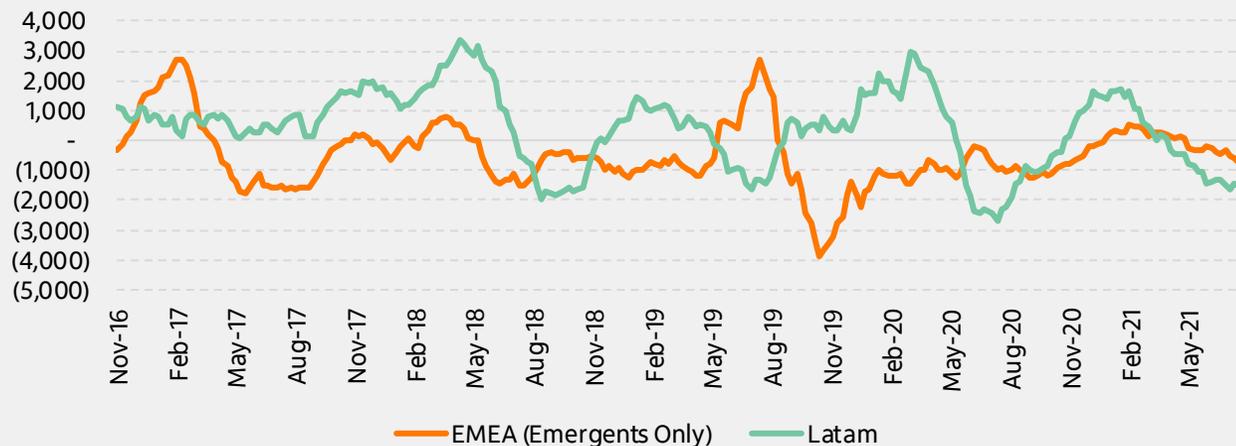
**Ásia Ex-China e Japão x China – Dados do Fluxo Cumulativo de 3 Meses (Milhões de USD)**



## Gráfico Explicado: Fluxo na Ásia x China

- i) **Elementos do Gráfico:** Entrada / saída cumulativa de 3 meses para a China e Ásia Ex-Japão & e fundos dedicados da China.
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** A partir deste gráfico podemos compreender melhor os sentimentos no sentido da segurança (China) e da diversificação (Ásia ex-Japão e China) entre os investidores focados na Ásia.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Semanal.

## EMEA x América Latina – Dados do Fluxo Cumulativo de 3 Meses (Milhões de USD)



## Fluxo Cumulativo de 3 Meses no País do GEM (Milhões de USD)



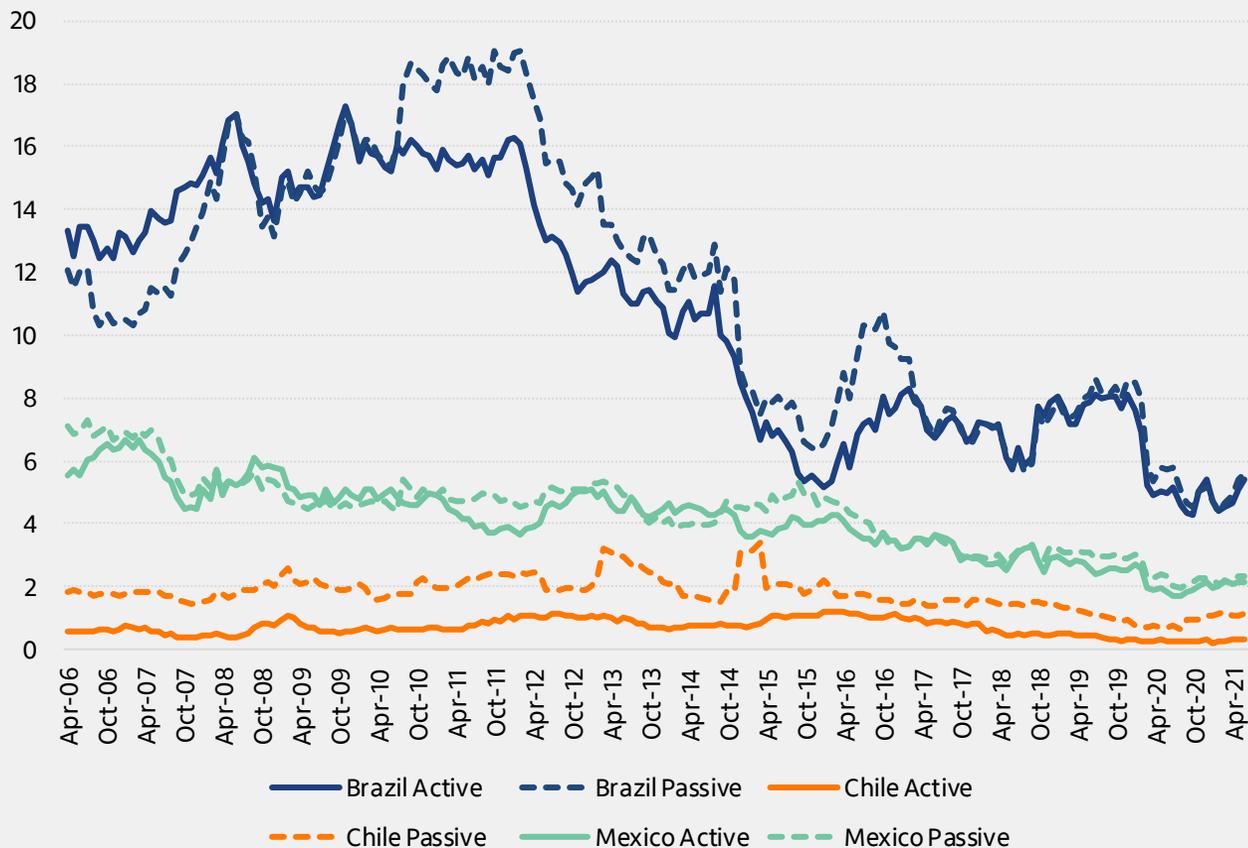
### Gráfico Explicado: Fluxo do EMEA x América Latina

- i) **Elementos do Gráfico:** Entrada / saída cumulativa de 3 meses para os fundos dedicados à América Latina, Europa, Oriente Médio e África (somente países emergentes).
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** A partir deste gráfico podemos compreender quais, dentre as regiões dos mercados emergentes menores, constituem a preferência atual dos investidores globais.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Semanal.

### Gráfico Explicado: Fluxo no País

- i) **Elementos do Gráfico:** Entrada / saída cumulativa de 3 meses de fundos GEM para o Brasil e para o México.
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** A partir deste gráfico podemos compreender melhor o sentimento que os investidores dos GEM possuem em relação ao Brasil e ao México a qualquer momento.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Semanal.

Alocação ao País dos GEM (Mercados Emergentes em Crescimento) (%)



## Gráfico Explicado: Alocação ao País dos GEM

- i) **Elementos do Gráfico:** Porcentagem do total de ativos dos fundos GEM sob administração alocados ao Brasil, México e Chile. O gráfico também separa os dados entre fundos GEM ativos e passivos.
- ii) **O Que Este Gráfico Nos Diz.** A partir deste gráfico podemos compreender a tendência de alocação de longo prazo. Uma alocação maior ativa do que passiva em um país indica um sentimento global positivo no sentido desse mercado. O inverso também é verdadeiro.
- iii) **Disponibilidade dos Dados:** Mensal.

## IBBA – Índice de *Crowdedness*

### Most Crowded

Ticker	Score
BRDT3	18
GOAU4	18
KLBN11	18
ASAI3	18
PSSA3	18
B3SA3	17
CSAN3	16
PETR4	16
TOTS3	16
ITUB4	16
ITSA4	16
VALE3	16
JBSS3	16
CSNA3	16
GNDI3	16
CPLE6	16
SBFG3	15
VIVT3	15
USIM5	15
HYPE3	15
ALPA4	15
MOVI3	15
PETR3	15
BPAC11	15
TIMS3	15

Ticker	Score
EQTL3	15
MGLU3	15
SUZB3	15
NTCO3	14
LCAM3	14
BIDI4	14
AMAR3	14
BBSE3	14
RADL3	14
EMBR3	14
RAIL3	14
BRAP4	14
BBDC3	14
RENT3	14
BIDI11	13
GGBR4	13
BRML3	13
BBAS3	13
ECOR3	13
ENGI11	13
DTEX3	13
BPAN4	13
HAPV3	13
ELET6	13
WEGE3	12

Ticker	Score
LREN3	12
MULT3	12
ALSO3	12
NEOE3	12
ENBR3	12
HGTX3	12
RAPT4	12
MRFG3	12
CRFB3	12
ABEV3	12
ENEV3	12
BRKM5	12
LWSA3	11
LAME4	11
IGTA3	11
LIGT3	11
MEAL3	11
UGPA3	11
EGIE3	11
EZTC3	11
SANB11	11
CPFE3	11
SULA11	11
TAAE11	11
GOLL4	11

Ticker	Score
CCRO3	11
VVAR3	10
BBDC4	10
JHSF3	10
CYRE3	10
FLRY3	10
CVCB3	10
SAPR11	10
SBSP3	10
CESP6	10
PRIO3	10
IRBR3	10
ELET3	9
AMER3	9
LAME3	9
QUAL3	9
MRVE3	9
CIEL3	9
BEEF3	9
CMIG4	8
COGN3	8
YDUQ3	8
BRFS3	8
PCAR3	7
AZUL4	6

### Least Crowded

### Tabela Explicada: *Crowdedness*

**i) Elementos da tabela** O Índice de *Crowdedness* é baseado em cinco características: i) desempenho superior ao do Ibovespa; ii) taxa de posição a descoberto; iii) volatilidade; iv) aumento do volume em relação ao aumento total do índice; e v) número de dias de alta em relação ao Ibovespa. Para cada característica, dividimos as empresas em quatro quartis. A atribuição de pontos foi definida de acordo com a posição das companhias nos quartis.

**ii) O que a tabela nos diz.** A partir desta tabela, podemos estimar os *calls* mais e menos consensuais. A pontuação máxima é 20, que representa os *calls* preferidas, e a mínima é 5, representando os *calls* menos preferidos.

**iii) Disponibilidade dos Dados:** Diária.

Consulte o Apêndice para maiores detalhes sobre a nossa Metodologia.

## A Metodologia do Índice de *Crowdedness*

- O Índice de *Crowdedness* é baseado em cinco características: i) desempenho melhor em relação ao Ibovespa; ii) taxa de posição a descoberto; iii) volatilidade; iv) aumento do volume em relação ao aumento total do índice; e v) número de dias de alta em relação ao Ibovespa. Para cada característica, dividimos as empresas em quatro quartis. A atribuição de pontos foi definida de acordo com a posição das companhias nos quartis.

1

i) O que estamos comparando? **O desempenho do Ibovespa e das empresas durante os últimos dois meses.**

ii) Fundamento lógico: as empresas com melhor desempenho em relação ao Ibovespa foram consideradas mais propensas a serem consensuais (*crowded*).

iii) Atribuição de Pontos: atribuímos quatro pontos para as empresas posicionadas no quarto quartil (melhores desempenhos), três pontos para as posicionadas no terceiro quartil, dois pontos para as posicionadas no segundo e um ponto para as posicionadas no primeiro quartil (piores desempenhos).

2

i) O que estamos comparando? **A Taxa de Posições a Descoberto.**

ii) Fundamento lógico: o período (em dias) que os vendedores a descoberto precisarão para cobrir suas posições é um bom indicador para identificar ações em relação às quais os investidores estão menos otimistas. As empresas com a menor taxa de posição a descoberto foram consideradas mais propensas a serem consensuais (*crowded*).

iii) Atribuição de Pontos: atribuímos quatro pontos às empresas posicionadas no primeiro quartil (menor taxa de posição a descoberto), três pontos às posicionadas no segundo quartil, dois pontos às posicionadas no terceiro e um ponto às posicionadas no quarto quartil (maior taxa de posição a descoberto).

3

i) O que estamos comparando? **O desvio padrão dos retornos diários nos últimos dois meses.**

ii) Fundamento lógico: os dados de volatilidade são analisados para medir o grau de incerteza.

iii) Atribuição de Pontos: atribuímos quatro pontos às empresas posicionadas no primeiro quartil (menor volatilidade), três pontos às posicionadas no segundo quartil, dois pontos às posicionadas no terceiro e um ponto às posicionadas no quarto quartil (maior volatilidade).

4

i) O que estamos comparando? **O aumento do volume médio negociado diário (ADTV) em um período de dois meses, além do efeito do aumento dos preços.**

ii) Fundamento lógico: as empresas que apresentaram maiores aumentos no ADTV foram consideradas mais propensas a serem consensuais (*crowded*).

iii) Atribuição de Pontos: atribuímos quatro pontos às empresas posicionadas no quarto quartil (maior aumento de volume), três pontos às do terceiro, dois pontos às ações posicionadas no segundo quartil e um ponto às do primeiro quartil (mudanças de volume mais fracas).

5

i) O que estamos comparando? **Número de dias em que cada ação subiu mais de 0,3% em relação ao número de dias em que o Ibovespa subiu mais de 0,3%.**

ii) Fundamento lógico: empresas com mais dias de alta do que o Ibovespa apresentaram uma trajetória ascendente consistente e foram consideradas mais propensas a serem mais consensuais (*crowded*).

iii) Atribuição de Pontos: atribuímos quatro pontos às empresas posicionadas no quarto quartil (mais dias de alta), três pontos às posicionadas no terceiro quartil, dois pontos às posicionadas no segundo e um ponto às posicionadas no primeiro quartil (número menor de dias de alta).

# Exoneração de Responsabilidade

## 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, indenem em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou prejuízos.
7. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. O presente relatório e seu conteúdo devem ser tratados para uso exclusivo.
8. Conforme exigido pelas regras da Comissão de Valores Mobiliários o(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório indica(m) no quadro abaixo "Informações Relevantes" situações de potencial conflito de interesses.

**Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido e Europa:** O único propósito deste material é fornecer informação apenas, e não constitui ou deve ser interpretado como proposta ou solicitação para aderir a qualquer instrumento financeiro ou participar de qualquer estratégia de negócios específica. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados a todos os investidores e são voltados somente a Contrapartes Elegíveis e Profissionais, conforme definição da Autoridade de Conduta Financeira. Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você confirma estar ciente das leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo. O Itaú BBA International plc (IBBAInt) se isenta de qualquer obrigação por perdas, sejam diretas ou indiretas, que possam decorrer do uso deste material e de seu conteúdo e não tem obrigação de atualizar a informação contida neste documento. Você também confirma que compreende os riscos relativos aos instrumentos financeiros discutidos neste material. Devido a regulamentos internacionais, nem todos os instrumentos/serviços financeiros podem estar disponíveis para todos os clientes. Esteja ciente e observe tais restrições quando considerar uma potencial decisão de investimento. O desempenho e previsões passados 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 completeza, 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, favor ligar para: 0800-570-0011 (horário comercial), ou escrever para a caixa postal 67.600, São Paulo –SP, CEP 03162-971. \* custo de uma chamada local

## Informações Relevantes – Analistas

Analistas	Itens de Divulgação			
	1	2	3	4
Marcelo Sá				
Matheus Marques				

1. 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.
2. 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.
3. 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.
4. 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.