

Crédito Privado Incentivado – Resumo Semanal (19 a 23 de Fevereiro)

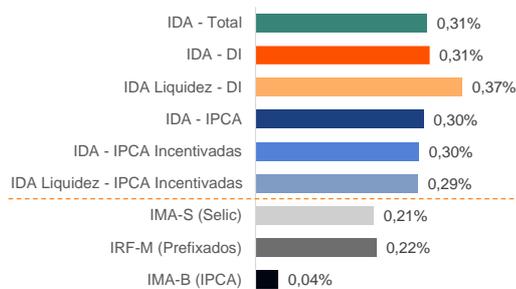
Este Direto ao Ponto compila as principais informações dos nossos relatórios de atualização de crédito privado (debêntures, CRAs e CRIs) e dos fundos listados (FIAGROs). Para mais detalhes, confira os relatórios na íntegra: Incentivadas - Quinzenal ([clique aqui](#)) e FIAGROs – Quinzenal ([clique aqui](#)).

Debêntures, CRAs e CRIs

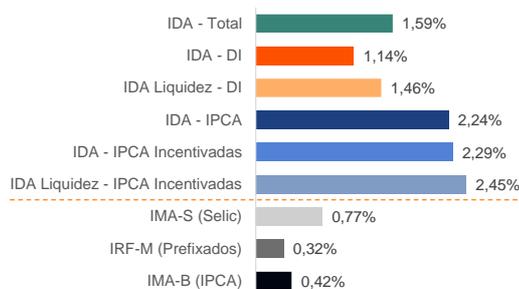
Performance. Em semana com poucos dados econômicos, os movimentos foram tímidos nas curvas de juros. Na renda fixa local, a curva de prefixados apresentou pequeno ganho de inclinação, com os vértices até 2 anos apresentando recuo médio de 0,03 p.p., enquanto trechos mais longos ficaram próximos da estabilidade. Já na curva de taxas reais (IPCA+), observamos novamente movimento homogêneo de leve subida nas taxas, ao redor de 0,04 p.p. no acumulado do período. Ao final da semana, a inflação implícita para este ano seguia em 3,75%.

Na semana os retornos foram positivos para o IDA-IPCA Incentivadas (+0,30%) e para o IMA-B (+0,04%). A melhor performance do IDA-IPCA Incentivadas pode ser atribuída ao fechamento dos spreads das debêntures incentivadas sobre as NTN-Bs de referência (gráficos da página 2). Conforme mostrado nos gráficos de “Evolução das Taxas Médias por Setor” da página 2, o fechamento foi generalizado para todos os setores das debêntures incentivadas, retomando a forte tendência de queda observada no início do mês.

IDA (índice de Debêntures Anbima) 16 a 23 de fevereiro



IDA (índice de Debêntures Anbima) Últimos 30 dias



O Índice de Debêntures Anbima (IDA) mede a performance de uma carteira composta pelas debêntures incluídas no sistema de precificação diária da Anbima. Ele pode ser dividido nos subíndices IDA-DI, IDA-IPCA, IDA-IPCA Incentivadas e IDA-IPCA ex-Incentivadas, que representam a performance de cada subgrupo de debêntures. O IDA Liquidez também retrata o comportamento da dívida privada, mas adota critérios de liquidez para os ativos que compõem sua carteira, a partir de registros de negociação do sistema Reune e dos “Calls” Resilientes de corretoras parceiras da Anbima.

O Índice de Mercado Anbima (IMA) volta-se a performance dos títulos públicos. O IMA-S representa a carteira de LFTs / Tesouro Selic, o IMA-B as NTN-Bs / Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais e o IRF-M as LTNs / Tesouro Prefixado e NTN-Fs / Tesouro Prefixado com Juros Semestrais, permitindo a comparação de performances entre as duas classes de ativos.

Fonte: Anbima e Itaú BBA.

Spreads. Os gráficos abaixo mostram que o prêmio médio das debêntures incentivadas e CRAs (linha laranja escuro, gráficos da página 2) sobre as NTN-Bs de referência após impostos (“spread sobre a NTN-B”), fecharam na última semana (-2,4 bps). Os spreads das debêntures indexadas ao CDI + (linha cinza) fecharam -0,03 p.p., enquanto as debêntures IPCA Tradicionais (linha preta) e as debêntures indexadas ao % do CDI (linha verde escuro) seguiram estáveis na semana.

TIME DE RENDA FIXA

Ciro Matuo, CNPI

Paula Toute, CNPI

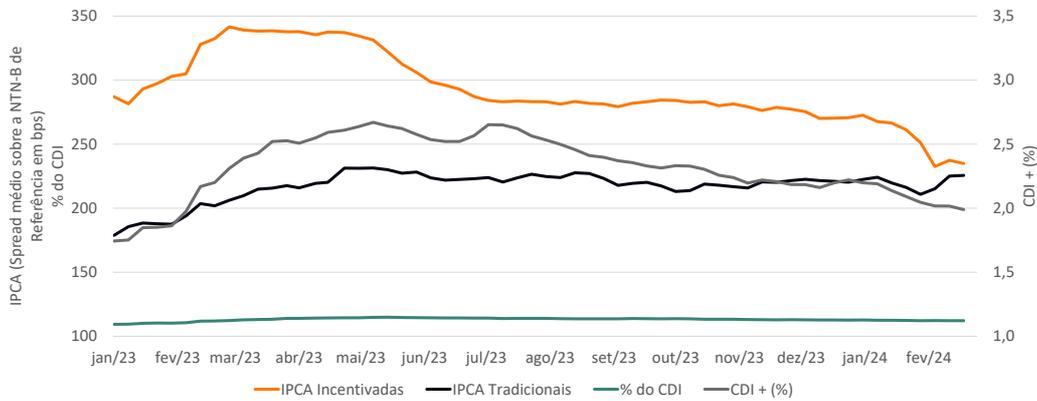
Barbara Rocha, CNPI

Akinori Hieda, CNPI

Arthur Almeida Neto, CNPI



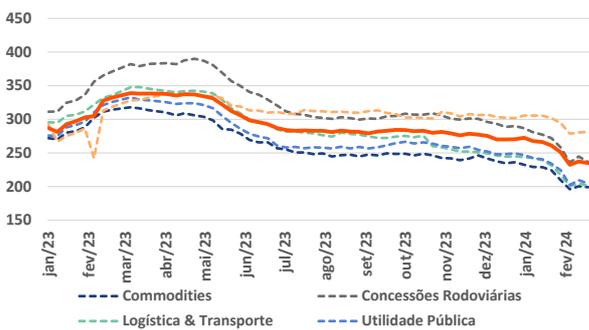
Evolução das Taxas Médias¹



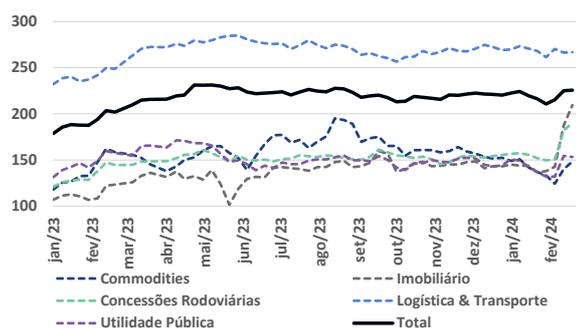
Fonte: Anbima e Itaú BBA. (1) Média das taxas ponderada pelo volume em estoque dos papéis. (*) Spread líquido de imposto estimado com base na curva de inflação implícita. Nota: O cálculo desconsidera os papéis de Americanas e Light.

Evolução das Taxas Médias por Setor¹

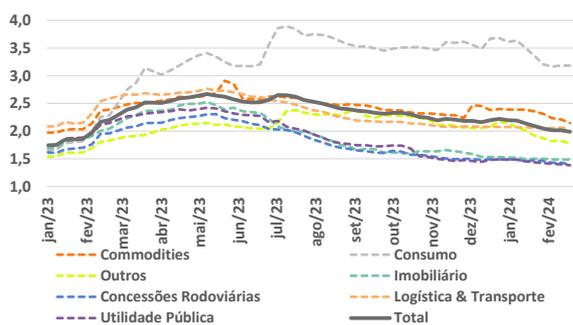
Média Spread NTN-B Incentivadas (bps)*



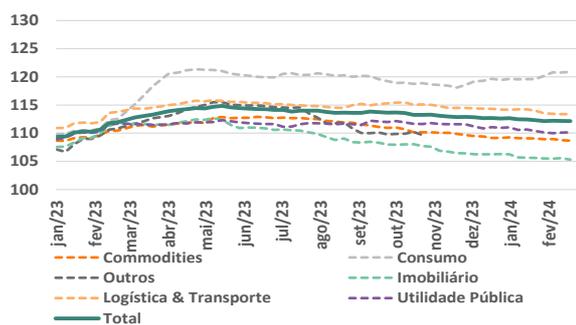
Média Spread NTN-B Não Incentivadas (bps)



Média Taxa CDI + (%)



Média Taxa % do CDI (%)



Fonte: Taxas indicativas ANBIMA e Itaú BBA. (1) Média das taxas ponderada pelo volume em estoque dos papéis. (*) Spread líquido de imposto estimado com base na curva de inflação implícita. Nota: O cálculo desconsidera os papéis de Americanas e Light.

Os gráficos dos spreads por setores acima, mostram que para as debêntures incentivadas, houve fechamento em todos os setores, sobretudo em Concessões Rodoviárias (-8,3 bps) e Utilidade Pública (-5 bps). Os spreads dos CRAs ficaram ligeiramente estáveis na semana.

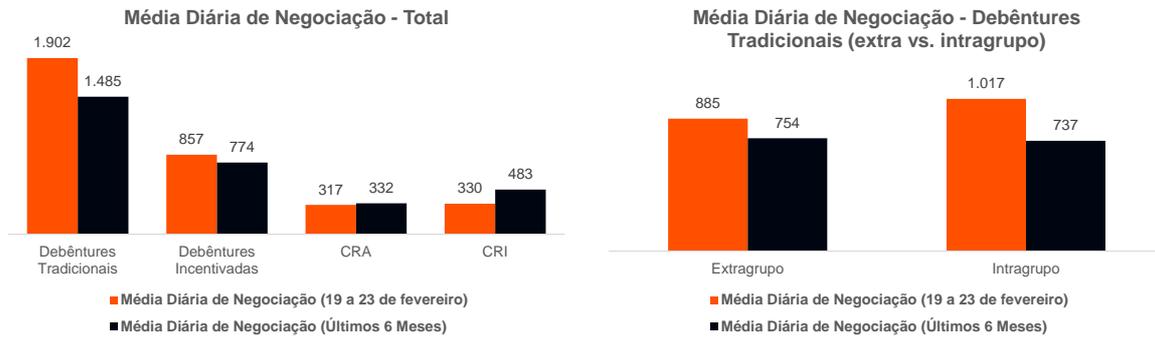
Para as debêntures indexadas ao CDI + (%), houve ligeiro fechamento nos setores de Commodities (- 0,06 p.p.) e Outros (- 0,05 p.p.), mas que foram parcialmente compensados pela estabilidade dos demais setores.



Liquidez. Na semana todos as debêntures tradicionais e incentivadas apresentaram volume médio diário de negociação acima da média dos último seis meses, enquanto CRAs e CRIs apresentaram menor volume.

As debêntures tradicionais apresentaram volume médio diário de R\$ 885 milhões/dia em negociações extragrupo (vs. R\$ 754 milhões/dia nos últimos seis meses) e R\$ 1 bilhão/dia em negociações intragrupo (vs. R\$ 737 milhões/dia nos últimos seis meses).

Volume Negociado – Média Diária (19 a 23 de fevereiro – R\$ Milhões)

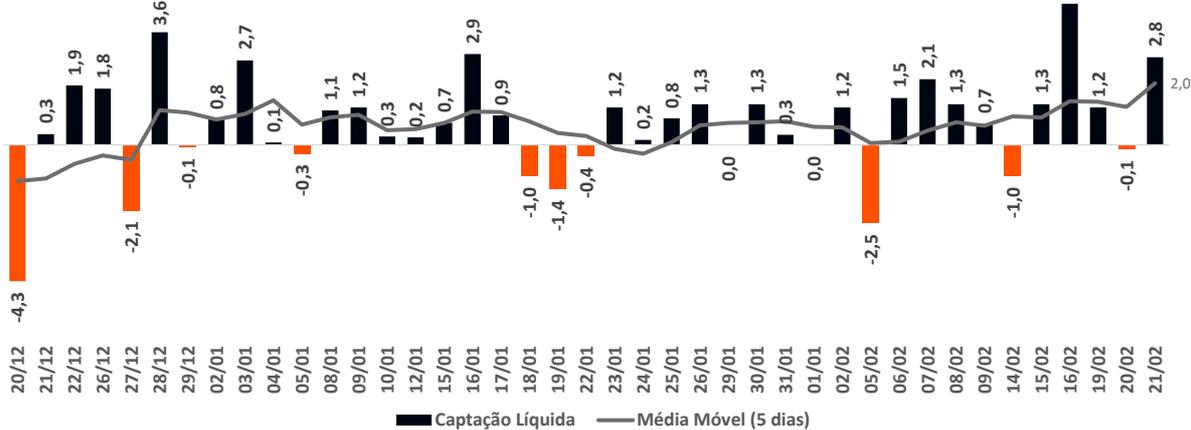


Fonte: B3 e Itaú BBA.

Nota: O gráfico “Média Diária de Negociação – Total” inclui negociações intragrupo e extragrupo. Intragrupo: negócios em que o comprador e o vendedor pertencem ao mesmo grupo econômico. Extragrupo: negócios em que o comprador não pertence ao mesmo grupo econômico que o vendedor.

Captação Líquida dos Fundos. Em 21 de fevereiro, a média móvel (5 dias) de captação líquida dos fundos que investem ao menos 10% do seu PL em crédito privado foi de cerca de R\$ 2 bilhões / dia, acima da média de captação líquida de R\$ 1,4 bilhão / dia na semana encerrada em 16 de fevereiro.

Volume Negociado – Média Diária (15 a 21 de fevereiro – R\$ Milhões)



Fonte: ComDinheiro e Itaú BBA. (*) Fundos com PL igual ou acima de 10% em debêntures e Notas Promissórias e PL igual ou acima de R\$ 50 milhões.



Fundos Listados (FIAGROS)

Performance. FIAGROS: maioria de retornos positivos (18 de 29 fundos) e média de +0,11% nos últimos 15 dias.

FIAGROS

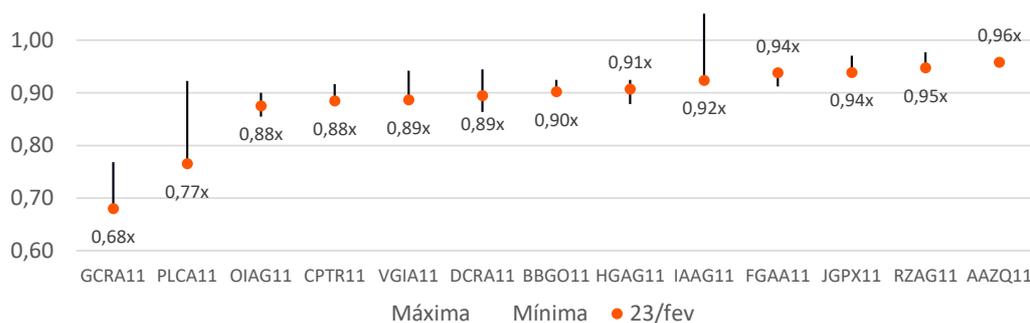
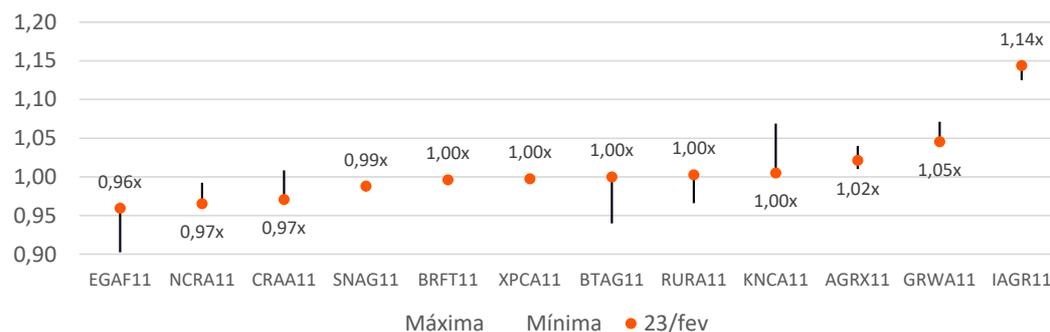
Fundo	Código	Valor da Cota	Retorno Últimos 15 dias (%) *	Retorno no Mês (%) *	Retorno** (em % do CDI)
Fiagro Glpg	GCRA11	66,8	7,76	-8,2	-926,8
Fiagro BRFT	BRFT11	98,0	5,37	-2,5	-281,1
Fiagro 051	FZDA11	128,1	4,08	5,2	585,5
Fiagro Rura	RURA11	10,1	3,50	-1,7	-197,6
Fiagro Btag	BTAG11	100,3	2,90	3,4	384,6
Fiagro Leste	LSAG11	100,0	1,93	0,7	82,1
Fiagro Az Quest	AAZQ11	9,2	1,09	1,2	134,7
Fiagro Sparta	CRAA11	100,8	1,04	2,0	221,0
Fiagro XP Ca	XPCA11	9,5	0,96	1,9	216,6
Fiagro Eqja	NCRA11	10,3	0,87	0,7	76,6
Fiagro Suno	SNAG11	10,1	0,85	1,5	164,5
Fiagro Iagr	IAGR11	4,8	0,84	-3,0	-335,1
Fiagro Nexg	NEXG11	103,5	0,66	1,5	165,6
Fiagro Grwa	GRWA11	11,6	0,61	3,4	389,2
Fiagro Devan	DCRA11	8,7	0,46	-1,1	-128,9
Fiagro Riza	RZAG11	9,1	0,44	0,1	11,9
Fiagro AGRX	AGRX11	10,6	0,38	0,6	62,2
Fiagro Kinea	KNCA11	104,1	0,13	-0,3	-32,4
Fiagro Bbgo	BBGO11	88,7	-0,11	0,0	2,8
Fiagro Fga	FGAA11	9,0	-0,44	N.A.	N.A.
Fiagro Eco	EGAF11	95,3	-0,46	-0,6	-72,4
Fiagro Plural	PLCA11	82,8	-0,80	-3,1	-351,1
Fiagro Jgp	JGPX11	90,4	-1,03	0,0	5,5
Fiagro Cptr	CPTR11	8,7	-1,41	-4,4	-497,6
Inter Amerra	IAAG11	9,1	-1,63	2,1	239,2
Fiagro Innov	OIAG11	8,7	-1,70	-1,0	-112,4
Fiagro Vgia	VGIA11	8,5	-5,67	-2,8	-314,6
Fiagro High	HGAG11	21,9	-7,66	-13,4	-1.509,4
Fiagro Vcra	VCRA11	79,1	-9,77	-12,3	-1.393,8

Fonte: Fundos, B3 e Itaú BBA. (*) Considera novas subscrições e distribuições realizadas no período.



Valor de mercado vs. valor patrimonial. FIAGROS: média de 0,95x (estável em relação à semana encerrada em 26 de janeiro) e sem tendência clara de direção.

FIAGROS – Variação nos últimos 60 Dias

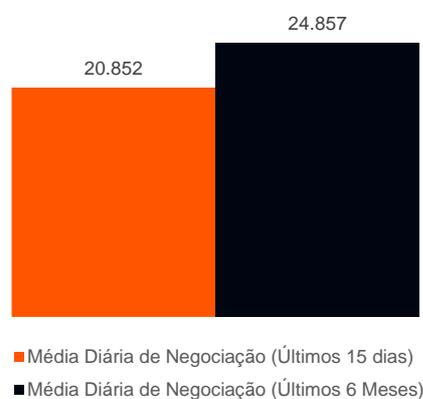


Fonte: Fundos, B3, CVM e Itaú BBA.

Nota: as linhas verticais representam a amplitude de variação registrada nos últimos 60 dias e o marcador alaranjado mostra o valor da última sexta-feira.

Liquidez. O volume diário médio de negociação dos FIAGROS foi de R\$ 20,9 milhões/dia nos últimos 15 dias (vs. R\$ 24,9 milhões/dia nos últimos seis meses).

Volume Negociado – Média Diária (12 a 23 de fevereiro – R\$ Milhares)



Fonte: B3, Economática e Itaú BBA.



Métricas de Crédito das Empresas sob cobertura de Credit Research

Métricas de Crédito. A tabela abaixo mostra a evolução da alavancagem líquida, medida pela dívida líquida sobre o Ebitda (desempenho operacional) dos últimos 12 meses, das empresas sob cobertura do time de Credit Research. As linhas laranjas mostram a evolução individual da empresa, enquanto as linhas azuis a evolução média do setor, com os eixos de alavancagem estabelecidos entre 1,0 vez e 3,5 vezes.

Alavancagem Líquida (Dívida Líquida/ EBITDA 12 Meses)	3T22	4T22	1T23	2T23	3T23	4T23	Últimos 6 Trimestres
Conglomerado de Energia Elétrica	2,5x	2,8x	2,7x	2,7x	2,7x	3,2x	
Alupar (Reportado ex-IFRS)	3,5x	3,6x	3,5x	3,5x	3,4x		
Copel (Reportado ex-IFRS*)	1,9x	2,0x	2,4x	2,5x	2,3x		
CPFL (Reportado Covenants)	1,9x	1,9x	1,7x	1,7x	1,7x		
Eletrobras (Reportado ex-IFRS*)	1,8x	2,0x	2,0x	2,0x	2,0x		
Energisa (Reportado Covenants)	2,8x	3,0x	2,9x	2,9x	3,3x		
Engie (Reportado ex-IFRS*)	2,0x	2,3x	2,1x	2,0x	2,1x		
Equatorial (Reportado Covenants)	3,1x	4,1x	3,9x	3,8x	3,6x		
Neoenergia (Reportado ex-IFRS*)	3,1x	3,1x	3,1x	3,3x	3,1x	3,2x	
Geração de Energia Elétrica	2,7x	2,7x	2,5x	1,8x	1,9x	2,4x	
AES Brasil (Reportado Covenants)	3,4x	3,6x	3,5x	3,3x	3,1x	2,9x	
Auren (Reportado IFRS)	2,0x	1,8x	1,6x	0,3x	0,7x	1,8x	
Transmissão de Energia Elétrica	3,5x	3,4x	3,5x	3,4x	3,3x	2,4x	
ISA CTEEP (Reportado Covenants)	3,3x	2,9x	2,7x	2,7x	2,5x	2,4x	
TAESA (Reportado ex-IFRS)	3,7x	3,8x	4,3x	4,1x	4,2x		
Proteínas	2,5x	2,9x	3,3x	4,0x	3,8x		
BRF (Calculado IFRS)	3,8x	4,3x	4,0x	4,5x	3,6x		
JBS (Reportado ex-IFRS*)	1,8x	2,3x	3,1x	3,9x	4,8x		
Marfrig - ex-BRF (Reportado ex-IFRS*)	2,1x	2,7x	3,6x	4,8x	3,9x		
Minerva (Reportado ex-IFRS*)	2,2x	2,2x	2,6x	2,7x	2,8x		
Energia	1,3x	1,6x	1,7x	2,5x	2,3x	2,8x	
3R Petroleum (Calculado ex-IFRS*)	-0,4x	0,3x	0,5x	7,2x	3,9x		
Cerradinho Bio (Calculado ex-IFRS)	1,1x	1,6x	2,0x	2,6x	5,0x	4,8x	
Comgás (Reportado Covenants)	1,5x	1,6x	1,5x	1,5x	1,4x		
Eneva (Reportado Covenants)	2,4x	4,8x	4,6x	4,3x	4,2x		
Petrobras (Calculado IFRS)	0,8x	0,6x	0,6x	0,7x	0,8x		
PRIO (Reportado ex-IFRS)	-0,3x	-0,4x	1,1x	1,1x	0,9x		
Raízen (Reportado IFRS)	2,3x	2,5x	1,3x	2,0x	1,9x	1,9x	
São Martinho (reportado ex-IFRS)	1,3x	1,2x	1,1x	1,2x	1,5x	1,7x	
Ultrapar (Calculado IFRS)	1,5x	1,2x	1,6x	1,7x	1,2x		
Vibra Energia (Reportado IFRS)	2,8x	2,7x	2,7x	3,0x	1,9x		

Fonte: press release das empresas e Itaú BBA. (*) EBITDA UDM segue as normas IFRS.



Alavancagem Líquida (Dívida Líquida/ EBITDA 12 Meses)	3T22	4T22	1T23	2T23	3T23	4T23	Últimos 6 Trimestres
Transporte & Logística	2,8x	2,7x	2,8x	2,6x	2,5x		
JSL (Reportado Covenants)	2,8x	2,7x	2,8x	2,5x	2,4x		
Localiza (Reportado ex-IFRS*)	3,0x	3,2x	3,2x	2,8x	2,8x		
Rumo (Reportado IFRS)	2,4x	2,0x	2,2x	2,0x	1,8x		
Simpar (Calculado IFRS)	3,8x	3,7x	3,8x	3,9x	3,9x		
VLI Multimodal (Reportado IFRS)	2,2x	2,1x	2,1x	1,7x	1,5x		
Saneamento	4,6x	4,6x	4,5x	4,6x	4,4x	1,6x	
Aegea (Reportado Covenants)	2,8x	3,2x	3,3x	3,2x	2,5x		
BRK Ambiental (Calculado IFRS)	7,0x	7,1x	7,4x	7,6x	7,7x		
Iguá Saneamento (Reportado ex-IFRS*)	9,2x	8,6x	8,1x	8,2x	8,0x		
Sabesp (Reportado IFRS)	2,2x	2,2x	2,1x	2,2x	2,0x		
Sanepar (Reportado IFRS)	1,7x	1,7x	1,7x	1,8x	1,6x	1,6x	
Papel e Celulose	2,4x	2,3x	2,2x	2,3x	2,9x	3,2x	
Klabin (Reportado ex-IFRS*)	2,7x	2,7x	2,6x	2,6x	3,2x	3,2x	
Suzano (Reportado ex-IFRS*)	2,2x	2,0x	1,9x	2,0x	2,6x		
Mineração	0,3x	0,4x	0,5x	0,6x	0,6x		
Vale (Reportado IFRS)	0,3x	0,4x	0,5x	0,6x	0,6x	0,5x	
Shoppings & Varejo	1,8x	1,8x	2,2x	2,1x	1,3x	1,6x	
Allos (Calculado ex-IFRS*)	0,6x	0,6x	2,5x	2,4x	2,4x		
Assaí (Reportado Covenants)	2,0x	1,6x	2,0x	1,8x	2,0x	1,8x	
Carrefour (Atacadão) (Reportado IFRS)	3,1x	1,9x	3,2x	3,0x	3,1x	2,3x	
Iguatemi (Reportado ex-IFRS*)	1,8x	1,7x	2,5x	2,4x	2,1x	1,9x	
Grupo Mateus (Reportado ex-IFRS)	0,8x	0,0x	0,1x	0,3x	0,4x		
Mercado Livre (Reportado IFRS)	2,5x	1,5x	1,3x	1,1x	0,6x	0,6x	
Multiplan (Reportado Covenants)	1,7x	1,6x	1,5x	1,4x	1,3x	1,4x	
Natura (Reportado ex-IFRS)	4,2x	7,8x	7,5x	7,2x	-0,7x		
RD (Raia Drogasil) (Reportado ex-IFRS)	0,9x	0,9x	0,9x	1,2x	1,0x		
SmartFit (Reportado IFRS)	0,6x	0,8x	0,7x	0,5x	0,5x		

Fonte: press release das empresas e Itaú BBA. (*) EBITDA UDM segue as normas IFRS.



Alavancagem Líquida (Dívida Líquida/ EBITDA 12 Meses)	3T22	4T22	1T23	2T23	3T23	4T23	Últimos 6 Trimestres
Louças & Cerâmica	2,0x	2,3x	2,7x	3,1x	3,5x		
Dexco (Reportado ex-IFRS)	2,0x	2,3x	2,7x	3,1x	3,5x		
Construtoras (Dívida Líquida/ PL)	37%	39%	43%	42%	35%		
Direcional (Reportado)	19%	13%	19%	17%	-4%		
JHSF (Calculado)	37%	41%	42%	44%	47%		
MRV (Calculado)	58%	71%	83%	81%	70%		
São Carlos ¹ (Reportado)	32%	32%	30%	26%	27%		
Concessões Rodoviárias	3,5x	6,3x	6,1x	4,8x	4,0x	2,8x	
Arteris (Reportado ex-IFRS*)	4,3x	4,3x	3,9x	3,9x	3,9x		
CCR (reportado ex-IFRS*)	2,9x	2,9x	2,8x	2,9x	2,8x	2,8x	
Ecorodovias (Reportado ex-IFRS*)	4,6x	4,3x	3,9x	3,9x	3,5x		
Rota das Bandeiras (Calculado ex-IFR)	3,6x	3,6x	3,4x	3,3x	3,1x		
ViaBrasil BR-163 (Conasa) (Reportado I	2,2x	16,2x	16,6x	10,1x	6,5x		
Cimentos	1,7x	1,5x	1,7x	1,6x	1,5x		
Votorantim Cimentos (Calculado IFRS)	1,7x	1,5x	1,7x	1,6x	1,5x		
Saúde & Hospitais	2,9x	3,0x	3,1x	2,6x	2,6x		
DASA (Reportado Covenants)	3,8x	3,9x	4,4x	3,7x	3,8x		
Hapvida (Reportado ex-IFRS*)	2,2x	2,5x	2,3x	1,6x	1,6x		
Rede D'Or (Reportado ex-IFRS*)	2,8x	2,7x	2,7x	2,6x	2,3x		

Fonte: press release das empresas e Itaú BBA. (*) EBITDA UDM de acordo as normas IFRS.

(1) Considera Valor do Portfólio.



Informações Relevantes

- Este documento destina-se a investidores institucionais e não está sujeito a todos os padrões de independência e de divulgação aplicáveis aos relatórios de pesquisa da dívida preparadas para os investidores de varejo.
- 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). O Itaú Unibanco é uma 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 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 para os 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, consequentemente, 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 ocorrer 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, indenes 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.
- 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/>

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 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 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 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 Investidores Profissionais e Contrapartes Elegíveis (nos termos definidos no Artigo 4.º, 1.º, (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 membro 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 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* (caixa 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) pretenda 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 omissa a ser tomada por você, em conexão com os títulos relevantes

Informações Relevantes – Analistas

Analistas	Itens de Divulgação				Sig
	1	2	3	4	
Ciro Matuo					OK
Akinori Hieda					OK
Paula Toute					OK
Arthur Almeida Neto					OK
Barbara Rocha					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), detém, 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.