

Carteira Sugerida

28 de fevereiro de 2018

Março: mercado deverá aguardar definição de candidatos à eleição

O Ibovespa denota tendência de estabilidade para março, com um panorama indefinido para o mês. Assim, a cautela tenderá a predominar entre os agentes, mas, não evitando o fator volatilidade. Por conseguinte, não esperamos efetivo ingresso de capital estrangeiro no curto prazo.

Como mote central, os agentes estarão com suas expectativas focadas em relação a possíveis candidatos que necessitem se desincompatibilizar (prazo limite no próximo dia 7 de abril) para concorrer à presidência da república na eleição marcada para outubro, acompanhando e tentando antecipar estas movimentações, bem como eventuais novos entrantes na disputa.

Pelo lado favorável, os dados econômicos mostrarão que o País saiu de dois anos consecutivos de recessão, que perfizeram queda em torno de 7,1% do PIB e já registrou uma expansão mais consistente no quarto trimestre de 2017 comparado ao quarto trimestre de 2016. Alguns resultados de empresas irão corroborar esta realidade e terão seus preços-alvos revisados para cima (componente fundamental para referendar a pontuação esperada para o Ibovespa). A inflação ao consumidor (IPCA) deverá arrefecer e seguir em patamar baixo, abrindo espaço para um corte adicional de 25 pontos-base na taxa básica de juros (Selic) pelo Banco Central, reduzindo-a para 6,50% a.a. Entendemos, neste cenário, que o risco-país tende a permanecer não distante dos 150 pontos e a cotação do dólar norte-americano, na casa de R\$ 3,20.

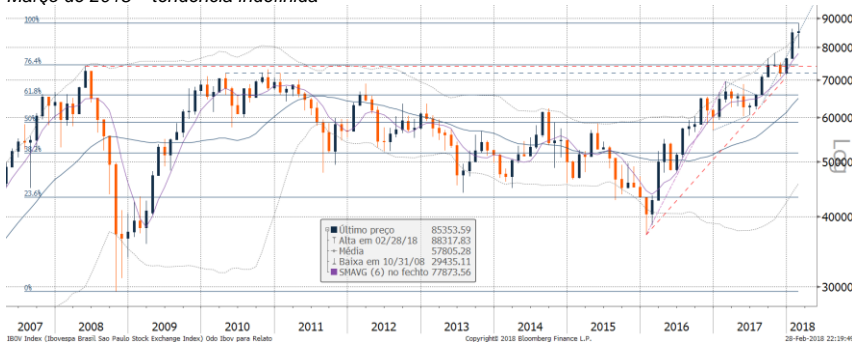
O risco conjuntural maior prossegue na questão externa, inferindo que poderá ocorrer uma reação mais incisiva dos agentes a uma postura considerada mais austera do Fed em relação a possíveis altas futuras da taxa de juros dos EUA. Já os indicadores norte-americanos tendem a dar continuidade à percepção de uma parcimoniosa expansão, com a inflação ainda sem maior sinalização em direção a meta estabelecida de 2%. Na Europa, o viés é similar ao dos Estados Unidos. Na China, 2ª maior economia do mundo, não parece neste momento fazer tanto sentido uma desaceleração maior do PIB em 2018 – lembrando que fechou em +6,9% em 2017, ante estimativa inicial de +6,5% – visto que se espera um avanço econômico global mais intenso para este ano.

Performance. O Ibovespa encerrou aos 85.353 pts em fevereiro, tendo batido por cinco vezes consecutivas sua máxima histórica, subindo +0,53% no mês – mesmo indicando saída de capital externo, acumulando +11,72% no ano e +28,04% em 12 meses. Apesar da turbulência externa que ocasionou quedas domésticas no primeiro decêndio do mês, advinda de temores com possíveis altas adicionais da taxa de juros nos EUA, o índice se recuperou ao longo do mês, perfazendo novos recordes históricos e mantendo a tendência de alta que teve início em 20 de dezembro do ano passado. Ponderadamente, as ações da Petrobras e da Vale subiram e contribuíram para o fechamento positivo do mês, se contrapondo ao negativo setor de bancos – o de maior peso. Destaques individuais para papéis do setor elétrico, se sobressaindo a Eletrobras, com perspectiva dos agentes de que poderá ser privatizada ainda este ano.

Análise gráfica do Ibovespa. O padrão mensal do *candle* de fevereiro configura tendência indefinida para o próximo mês, com pavios superior e inferior bastante pronunciados, mas seguido de enfraquecimento dos vetores de alta. O índice efetivou a tendência altista apontada no último estudo e cumpriu os objetivos gráficos (aproximando-se do suporte calculado em 79.400 e da resistência em 87.500 pontos). Mas estes extremos abrem espaço para uma maior volatilidade do índice no próximo mês, podendo levá-lo ao suporte de 84.700 pontos, caso se confirme o atual movimento em forma de cunha de reversão baixista. Por outro lado, a tendência primária continua em alta, ainda sem sinais de reversão ao movimento iniciado em jun/2016. Próximos suportes em 79.400, 81.100 e 84.700 pontos; resistências em 87.500 e 89.100 pontos.

Ibovespa – Candle Mensal (em pontos)

Março de 2018 – tendência indefinida



Maiores contribuições para o desempenho do Ibovespa em fevereiro

Em ordem ponderada de contribuição

	Peso	Varição ponderada		Peso	Varição ponderada		
1º	VALE3	10,08%	0,88%	1º	BBDC4	8,08%	-0,39%
2º	PETR4	6,30%	0,56%	2º	BRFS3	1,64%	-0,25%
3º	PETR3	4,46%	0,39%	3º	CIEL3	1,92%	-0,19%
4º	BBAS3	3,64%	0,19%	4º	CCRO3	1,01%	-0,19%
5º	ITSA4	3,69%	0,18%	5º	UGPA3	2,19%	-0,17%

Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves, CNPI-T
hmoreira@bb.com.br

José Roberto dos Anjos, CNPI-P
robertodosanjos@bb.com.br

Renato Odo, CNPI-P
renato.odo@bb.com.br

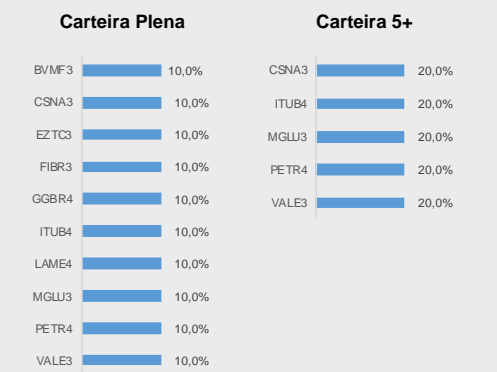
Rafael Reis, CNPI-P
rafael.reis@bb.com.br

Wesley Bernabé, CNPI
wesley.bernabe@bb.com.br

Ibovespa	Benchmark
Fechamento (pts) em 28/02/2018	85.354
Preço-alvo Ibovespa (dez/2018)	89.000
Valor de Mercado Ibovespa (R\$ tri)	2.695
Variação % em fevereiro	0,52%
Variação % em 2018	11,72%
Variação % em 12 meses	28,06%
Máxima em 52 semanas (pts) em 26/02/2018	88.318
Mínima em 52 semanas (pts) em 18/05/2017	60.315
Média diária Bovespa (R\$ bi) em fevereiro	9,668

	Carteira Sugerida	Carteira 5+
Variação em fevereiro	0,67%	4,57%
Variação em 2018	7,29%	14,09%
Variação 12 meses	20,73%	24,61%

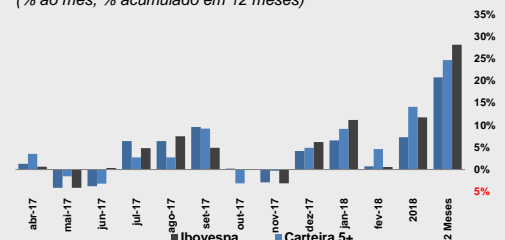
Março 2018



	Plena	Carteira 5+
Beta (3M)	1,15	1,39
VaR (1M)	-11,87	-13,83
Volatilidade (3M)	1,79%	4,65%

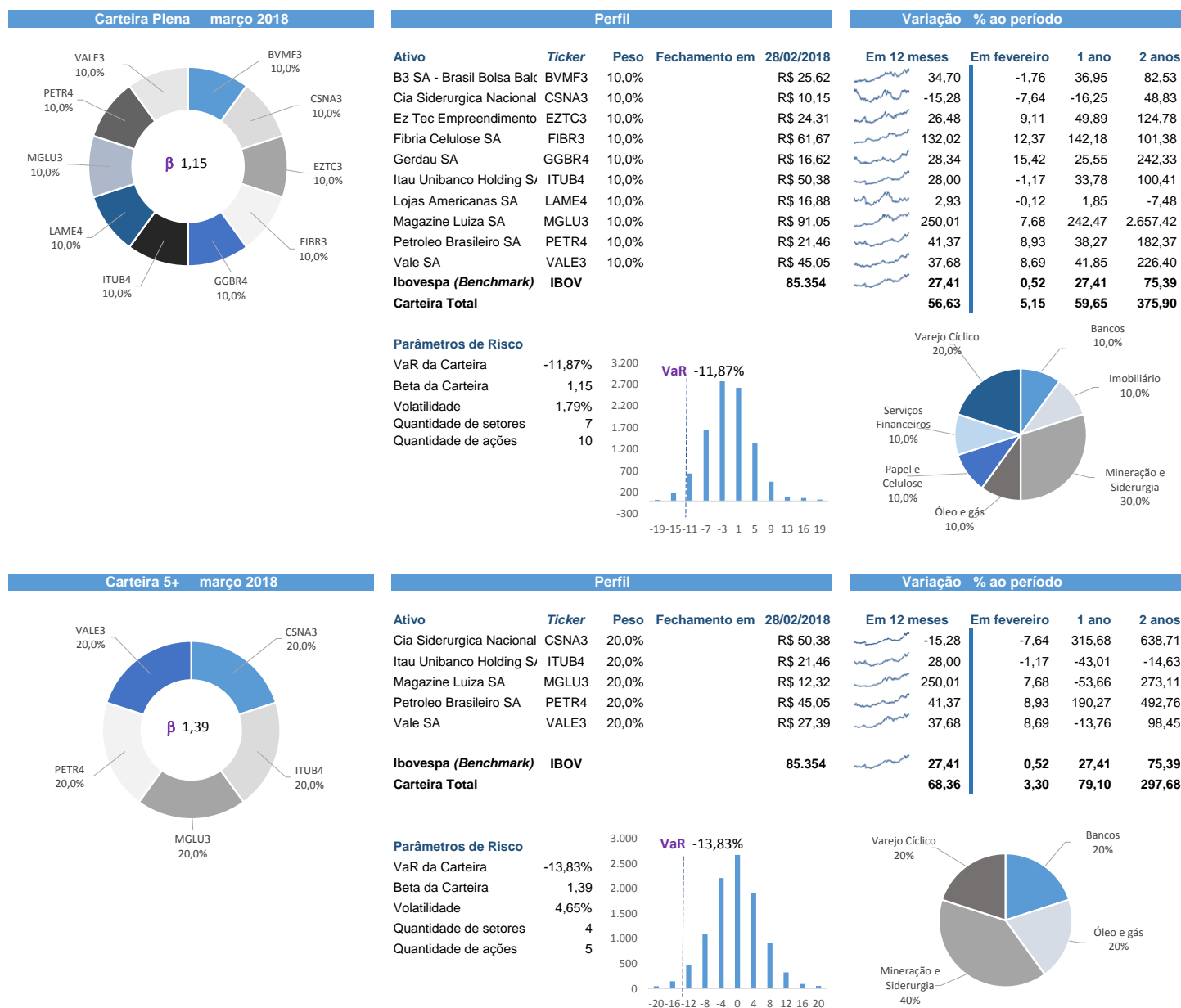
Desempenho da carteira

(% ao mês, % acumulado em 12 meses)



Fontes: AE Broadcast, Bloomberg, BM&F Bovespa; Elaboração: BB Investimentos

Composição para o próximo mês – março 2018



Fontes: AE Broadcast, Bloomberg

VaR (Valor em Risco de uma carteira) – Este percentual indica uma expectativa de perda para a carteira, na ocorrência de um cenário fortemente adverso no período de um mês, estimada a partir do histórico de preços e simulações estatísticas. Observando-se o comportamento de ganhos e perdas desta composição de carteira, é possível identificar que o seu pior perfil já registrado corresponderia, na situação atual, ao percentual indicado. Pela mesma estimativa, existem 5 chances, em um total de 100, de ocorrer este pior cenário de perda (tecnicamente, trata-se da pior perda esperada ao longo do horizonte de tempo de 22 dias úteis, sob condições normais de mercado, em intervalo de confiança de 95%, calculada por modelo estocástico, pelo método de simulações de Monte Carlo)

Beta – Grau de correlação do conjunto da carteira em relação ao *benchmark* Índice Bovespa, apurado nos últimos 3 meses

Volatilidade – Calculada como a média ponderada do conjunto dos desvios observados no preço de cada ativo, no período de 12 meses

Desempenho da carteira anterior

Carteira Plena fevereiro 2018

Ativo	Código	Peso	β 3 meses	31/jan	28/fev	Variação Nominal	Variação Ponderada	Desv. Pond. IBOV
B3 SA - Brasil Bolsa Balcao	BVMF3	10,0%	1,02	26,08	25,62	-1,76%	-0,18%	0,23%
Cia Siderurgica Nacional SA	CSNA3	10,0%	2,23	10,99	10,15	-7,64%	-0,76%	0,82%
Direcional Engenharia SA	DIRR3	10,0%	1,16	6,55	5,95	-9,16%	-0,92%	0,97%
Itau Unibanco Holding SA	ITUB4	10,0%	1,14	50,21	50,38	0,34%	0,03%	0,02%
Lojas Americanas SA	LAME4	10,0%	1,14	16,90	16,88	-0,12%	-0,01%	0,06%
Petroleo Brasileiro SA	PETR4	10,0%	1,60	19,70	21,46	8,93%	0,89%	0,84%
Smiles Fidelidade SA	SMLS3	10,0%	1,01	82,15	84,28	2,59%	0,26%	0,21%
Usinas Siderurgicas de Minas G	USIM5	10,0%	1,83	11,86	12,32	3,88%	0,39%	0,34%
Vale SA	VALE3	10,0%	0,99	41,45	45,05	8,69%	0,87%	0,82%
Via Varejo SA	VVAR11	10,0%	1,15	27,12	27,39	1,00%	0,10%	0,05%
Carteira Plena		100%	1,33				0,674%	Desvio
IBOV				84.913	85.354	0,52%		0,15%

Carteira 5+ fevereiro de 2018

Ativo	Código	Peso	β 3 meses	31/jan	28/fev	Var. Nominal	Variação Ponderada	Desv. Pond. IBOV
Itau Unibanco Holding SA	ITUB4	20,0%	1,14	50,21	50,38	0,34%	0,07%	-0,04%
Petroleo Brasileiro SA	PETR4	20,0%	1,60	19,70	21,46	8,93%	1,79%	1,68%
Usinas Siderurgicas de Minas G	USIM5	20,0%	1,83	11,86	12,32	3,88%	0,78%	0,67%
Vale SA	VALE3	20,0%	0,99	41,45	45,05	8,69%	1,74%	1,63%
Via Varejo SA	VVAR11	20,0%	1,15	27,12	27,39	1,00%	0,20%	0,10%
Carteira 5+		100%	1,34				4,57%	Desvio
IBOV				84.913	85.354	0,52%		4,05%

Fonte: AE Broadcast

Obs.: A valorização apreciada considera os preços com ajustes de proventos até o último dia útil do mês

Vetores Fundamentalistas

BVMF3 – manutenção. Acreditamos que as ações da B3 têm potencial para continuar a manter a tendência de alta em março, diante do maior volume transacionado em bolsa, com a entrada massiva de capital estrangeiro. Além disso, a companhia ainda está capturando as sinergias da fusão com a Cetip e, também, da integração de suas *clearings*. *Análise Gráfica.* A retomada da tendência de alta de curto prazo, ocorrida em janeiro, alinha o ativo aos padrões altistas observados em horizonte de longo prazo, com destaque para a configuração simultânea de um triângulo de alta e uma bandeira, que apontam para novos topos históricos. Apesar da volatilidade apresentada em fevereiro, a tendência prossegue em formação de alta.

CSNA3 – manutenção. No final do mês de março, a CSN divulgará seus resultados referentes ao 4T17 que, em nossa opinião, devem vir operacionalmente fortes, com maior volume vendido no segmento de aço, influenciado por uma maior demanda no mercado interno, principalmente do setor automotivo. Além disso, a companhia ainda pode anunciar a conclusão da renegociação de sua dívida junto à CEF, aliviando seu balanço no curto prazo.

EZTC3 – inclusão. A Eztec deve apresentar bons resultados no 4T17, destacando-se em relação aos seus principais pares do setor. Apesar de a análise relativa – múltiplos – aparentar esticada, os investidores enxergam a companhia como uma das melhores do setor, em termos operacionais, razão pela qual acreditamos ainda haver espaço para valorização. De modo geral, a empresa vem retomando lançamentos, reduzindo distratos e aumentando suas vendas. Além disso, a Eztec não está sujeita aos desafios do programa Minha Casa Minha Vida, por não atuar no segmento de baixa renda. *Análise Gráfica.* Em tendência de alta secundária há quatro meses, o preço do ativo passou a configurar um padrão gráfico de maior consistência em meados do último mês, ao superar o topo histórico e o limite superior de um triângulo de alta.

FIBR3 – inclusão. A empresa tem se beneficiado de questões ambientais e de higiene na China, as quais limitam o uso de fibra reciclada, impulsionando o consumo de fibra virgem. Além disso, a fábrica Horizonte II está operando em plena capacidade, o que ajuda a diluir os custos por meio do aumento dos volumes produzidos. Em janeiro, a companhia anunciou um novo aumento no preço da celulose, para todos os mercados em que atua, e os mesmos têm sido implementados. *Análise Gráfica.* Com registro de acentuada volatilidade, o papel renova sucessivos movimentos de alta de curto prazo, alinhando-se ao padrão altista de longo prazo. Em especial, a superação de uma área de congestão e o rompimento de um triângulo de alta projetam o ativo para novas resistências.

GGBR4 – inclusão. Hoje (28), a Gerdau divulgou seus resultados referentes ao 4T17, com números positivos, e em linha com o esperado, tanto pelo mercado como pelo BB. A operação de negócio (ON) Brasil apresentou um desempenho favorável, já respondendo à retomada da economia interna. Nos EUA, a Seção 232 ganha fôlego para ser aprovada, o que beneficiaria as operações da companhia no país. *Análise Gráfica.* O ativo superou o movimento de queda iniciado em 2010, com repiques de volatilidade ao longo de 2017, passando a configurar padrões altistas tanto no curto como no longo prazo. Particularmente, cabe destacar a superação da linha de inversão em torno dos R\$ 13,00 e o acúmulo de força em forma de bandeira, com apoio em indicadores de força e convergência de médias.

ITUB4 – manutenção. O resultado apresentado pelo Itaú no 4T17 veio neutro, conforme esperávamos e sem grandes novidades. No entanto, a divulgação do *guidance* positivo para 2018 corrobora nossa perspectiva otimista para a companhia e seu forte crescimento de lucros, mantendo um ROE em nível acima de 20%. Além disso, o Itaú é uma de nossas *top picks* para o setor financeiro em 2018, pois o consideramos o melhor *player* do setor bancário, para capturar os ganhos da retomada da economia doméstica.

LAME4 – manutenção. Nossas expectativas para os resultados da Lojas Americanas no 4T17, que serão divulgados no dia 07 de março, são positivas. Acreditamos que as vendas da empresa tenham se acelerado durante a Black Friday e o Natal, ficando acima do crescimento da inflação, movimento não ocorrido nos 9M17. Além disso, durante a teleconferência dos resultados do 3T17, a gestão da companhia reiterou que a empresa abriria em torno de 120 novas lojas durante o 4T17, além de cumprir o *guidance* de 200 lojas no ano, o que acreditamos que de fato tenha ocorrido. O cumprimento do *guidance* de aberturas deverá ser visto com bons olhos pelo mercado, sendo um vetor para a valorização do papel. Ressaltamos que LAME4 não acompanhou o recente rali das ações de varejo.

MGLU3 – inclusão. A Magazine Luiza apresentou um forte resultado no último trimestre de 2017. No geral, os números vieram acima de nossas expectativas, com destaque para o crescimento da receita (+31% a.a.) e do EBITDA (+44% a.a.), além do aumento na geração de caixa (+44% a.a.) e do lucro bruto (+23% a.a.). Além da melhora nos fundamentos econômicos, a varejista também vem colhendo os frutos de suas acertadas estratégias comerciais baseadas em transformação digital, com foco no e-commerce e no *marketplace*. *Análise Gráfica.* O ativo superou a linha do topo histórico, em cerca de R\$ 87,00, dentro da formação de um triângulo de alta de longo prazo, iniciado em set/2017, com apoio em indicadores de força e balanceamento de volume. Entretanto, o *gap* deixado ao final de fev/2018 pode ser percorrido, em breves correções baixistas de curto prazo, mas ainda em linha com o atual perfil de alta.

PETR4 – manutenção. Com expectativas de um bom resultado para o 4T17 e considerando o forte desempenho operacional e financeiro apresentado nos últimos trimestres, acreditamos que a Petrobras ainda tem potencial de valorização. Em nossa opinião, a companhia deve apresentar redução no *lifting cost*, maior taxa de utilização nas refinarias após a implementação da política de preços, além de forte geração de caixa e redução no endividamento. *Análise Gráfica.* A superação de sucessivas Linhas de Tendência de Baixa (LTB), no longo prazo, configura uma efetiva reversão altista. O comportamento mensal reforça esta tendência, com destaque para um pivô de alta formado nos últimos 4 meses, que projeta o ativo para as próximas resistências. O papel cumpriu os objetivos altistas calculados no último estudo e, neste momento, configura novos padrões de alta.

VALE3 – manutenção. A Vale divulgou seus resultados referentes ao 4T17 com receitas e EBITDA fortes, apesar da queda no preço do minério de ferro (MF) no período. Com o avanço do *ramp up* da planta S11D, a mineradora tem conseguido alocar maior volume de MF de qualidade, aproveitando-se dos prêmios pagos por produtos *high-grade*, em um movimento chamado 'busca pela qualidade' (ou 'flight to quality'). Em nossa opinião, os preços do MF devem voltar a subir em março, com a demanda continuamente aquecida na China, principalmente, acompanhando a reforma do setor siderúrgico naquele país. *Análise Gráfica.* Embora a cotação tenha encerrado o mês de fevereiro no nível de uma importante resistência no histórico do papel, a sua tendência é de alta, com destaque para o rompimento de um longo triângulo altista no padrão mensal, com apoio no balanceamento de volume.

Desempenho do IBOVESPA em FEVEREIRO

Empresa	Código	Peso	Último	% fevereiro	Anterior	Max	Min	# Negócios	Vol R\$ (milhões)	%12 meses	Max. 52 semanas	Min. 52 semanas	2017%	2016%	2015%
1 Centrais Elétricas Brasileiras (COM)	ELET3	0,47%	24,77	21,84%	20,33	25,55	19,18	199.618	1.572	15,26%	25,55	11,61	8,59%	296,01%	-0,69%
2 Centrais Elétricas Brasileiras (PRE)	ELET6	0,45%	27,90	17,77%	23,69	30,07	22,38	174.786	1.664	13,41%	30,07	15,41	16,91%	147,99%	29,15%
3 Gerdau SA (PRE)	GGBR4	1,17%	16,62	15,42%	14,40	17,35	13,52	385.015	3.992	28,34%	17,35	8,25	54,60%	133,34%	-49,95%
4 Metalurgica Gerdau SA (PRE)	GOAU4	0,32%	7,88	14,53%	6,88	8,43	6,42	285.684	2.763	34,47%	8,43	3,85	64,85%	189,17%	-85,07%
5 Fibria Celulose SA (COM)	FIBR3	1,01%	61,67	12,37%	54,88	63,70	52,98	203.767	2.789	132,02%	63,70	25,05	98,13%	-37,46%	71,44%
6 CPFL Energia SA (COM)	CPFE3	0,09%	24,07	12,21%	21,45	24,50	21,09	50.348	292	-5,76%	27,64	17,73	-3,69%	67,82%	-17,90%
7 Cia Energetica de Minas Gerais (PRE)	CMIG4	0,56%	8,21	9,47%	7,50	8,53	7,03	349.384	1.790	-20,77%	11,67	4,98	9,36%	41,67%	-51,85%
8 Bradespar SA (PRE)	BRAP4	0,54%	34,17	9,20%	31,29	35,83	30,10	117.630	1.125	45,71%	35,83	16,58	143,76%	199,91%	-61,38%
9 Petroleo Brasileiro SA (PRE)	PETRA	6,30%	21,46	8,93%	19,70	21,85	18,51	835.070	19.864	41,37%	21,85	11,59	44,32%	121,94%	-33,13%
10 Engie Brasil Energia SA (COM)	EGIE3	0,57%	39,15	8,93%	35,94	40,14	34,70	108.979	844	5,87%	40,14	30,30	20,85%	9,87%	2,46%
11 Embraer SA (COM)	EMBR3	1,13%	21,76	8,69%	20,02	23,40	19,92	222.560	1.857	21,36%	23,40	14,75	38,46%	-46,72%	24,43%
12 Petroleo Brasileiro SA (COM)	PETR3	4,46%	23,15	8,69%	21,30	23,61	19,67	362.021	4.920	45,05%	23,61	12,47	36,66%	97,67%	-10,64%
13 Vale SA (COM)	VALE3	10,08%	45,05	8,69%	41,45	47,60	39,93	661.777	18.217	37,68%	47,60	25,00	83,22%	98,24%	-37,32%
14 Magazine Luiza SA (COM)	MGLU3	0,44%	91,05	7,68%	84,56	94,80	72,21	124.714	2.717	250,01%	94,80	20,63	-13,31%	501,53%	136,33%
15 Banco do Brasil SA (COM)	BBAS3	3,64%	41,80	5,34%	39,68	43,28	37,26	450.385	7.596	26,28%	43,28	25,20	53,50%	99,41%	-31,49%
16 Suzano Papel e Celulose SA (COM)	SUZB3	0,72%	21,75	5,28%	20,66	23,47	19,30	246.947	1.658	0,00%	23,47	17,03	-	-	-
17 Itaúsa - Investimentos Itaú SA (PRE)	ITSA4	3,69%	13,12	4,88%	12,51	13,74	11,74	556.018	5.756	32,06%	14,28	8,44	73,89%	30,27%	-22,80%
18 TIM Participacoes SA (COM)	TIMP3	0,81%	14,10	4,44%	13,50	14,50	13,01	220.475	1.167	44,47%	14,50	8,32	82,41%	17,19%	-40,77%
19 Usinas Siderurgicas de Minas G (PRE)	USIM5	0,45%	12,32	3,88%	11,86	12,88	10,83	277.549	3.612	149,90%	12,88	3,60	200,49%	164,52%	-69,14%
20 Cia de Saneamento Basico do Es (COM)	SBSP3	0,91%	37,65	3,49%	36,38	39,22	32,81	125.376	943	14,51%	39,22	26,61	35,76%	53,52%	13,52%
21 Cia Paranaense de Energia (PRE)	CPLE6	0,18%	25,35	3,43%	24,51	26,60	22,80	75.314	384	-24,78%	35,79	22,05	3,37%	17,50%	-30,49%
22 Smls Fidelidade SA (COM)	SMLS3	0,35%	84,28	2,59%	82,15	84,63	75,80	73.266	1.148	36,55%	95,06	53,19	102,88%	38,33%	-21,15%
23 Cyrela Brazil Realty SA Empree (COM)	CYRE3	0,27%	15,34	2,40%	14,98	15,95	14,28	158.309	665	18,09%	15,95	9,93	50,44%	40,57%	-29,85%
24 Equatorial Energia SA (COM)	EQTL3	1,01%	71,60	2,29%	70,00	72,51	67,04	100.303	1.332	20,30%	72,51	49,00	33,25%	62,34%	26,74%
25 Transmissora Alianca de Energi (UNI)	TAEE11	0,27%	20,50	1,74%	20,15	21,63	19,50	125.155	675	-6,86%	24,91	19,50	7,12%	41,55%	-0,10%
26 Klabin SA (UNI)	KLBN11	0,62%	17,90	1,43%	17,65	18,32	16,95	161.238	863	15,48%	20,09	13,54	5,42%	-22,29%	64,06%
27 Via Varejo SA (UNI)	VVAR11	0,27%	27,39	1,00%	27,12	28,93	23,72	200.989	1.283	132,12%	28,93	9,77	155,69%	229,19%	-83,80%
28 Ambev SA (COM)	ABEV3	6,41%	22,00	0,55%	21,88	22,82	21,10	507.285	7.763	23,32%	22,82	16,75	38,36%	-4,77%	13,65%
Ibovespa Brasil Sao Paulo Stoc (EQU)	IBOV	100%	85.354	0,52%	84.913	88.318	79.690	16.051.011	189.208	27,41%	88.318	60.315	41,72%	38,93%	-13,31%
29 MRV Engenharia e Participacoes (COM)	MRVE3	0,31%	15,18	0,20%	15,15	15,70	14,57	166.648	828	8,90%	16,15	12,29	41,55%	29,85%	21,44%
30 Localiza Rent a Car SA (COM)	RENT3	0,92%	25,78	0,00%	25,78	26,44	23,52	214.239	1.691	112,07%	26,44	11,87	-23,07%	41,80%	-29,00%
31 Lojas Americanas SA (PRE)	LAME4	0,82%	16,88	-0,12%	16,90	17,28	15,16	282.767	1.897	2,93%	20,79	13,20	-0,09%	-11,84%	13,33%
32 Rumo SA (COM)	RAIL3	1,13%	14,24	-0,21%	14,27	14,47	12,60	331.762	2.446	65,97%	14,47	7,50	131,92%	-1,60%	-
33 Cosan SA Industria e Comercio (COM)	CSAN3	0,47%	43,37	-0,62%	43,64	48,35	41,64	161.374	1.392	8,70%	48,35	29,91	16,61%	62,33%	-10,00%
34 Itaú Unibanco Holding SA (PRE)	ITUB4	11,21%	50,38	-1,17%	50,98	53,34	47,54	682.284	18.699	28,00%	53,34	31,17	58,43%	36,31%	-20,01%
35 WEG SA (COM)	WEGE3	0,95%	23,41	-1,22%	23,70	24,62	21,48	188.388	1.061	37,87%	26,26	16,27	53,92%	6,34%	-50,32%
36 JBS SA (COM)	JBSS3	1,10%	9,91	-1,39%	10,05	10,72	9,15	291.803	1.484	-15,30%	12,14	5,25	-12,79%	-3,36%	11,47%
37 Natura Cosmeticos SA (COM)	NATU3	0,42%	34,33	-1,69%	34,92	36,55	32,85	108.713	989	34,00%	37,28	22,19	50,76%	-0,32%	-21,82%
38 B3 SA - Brasil Bolsa Balcao (COM)	BVMF3	3,71%	25,62	-1,76%	26,08	27,42	23,32	501.542	6.116	34,70%	27,42	16,16	58,53%	56,27%	18,30%
39 EDP - Energias do Brasil SA (COM)	ENBR3	0,28%	13,30	-2,99%	13,71	14,16	12,82	156.520	494	-3,13%	16,15	12,07	0,14%	21,67%	36,25%
40 Multiplan Empreendimentos Imob (COM)	MULT3	0,45%	70,20	-3,23%	72,54	74,55	66,85	98.179	1.228	9,19%	79,23	58,80	20,31%	57,58%	-17,45%
41 Estacio Participacoes SA (COM)	ESTC3	0,74%	33,90	-3,28%	35,05	36,30	32,33	244.272	2.111	126,15%	36,30	14,15	118,29%	27,71%	-40,39%
42 BB Seguridade Participacoes SA (COM)	BBSE3	1,39%	29,10	-3,44%	30,14	31,19	28,61	244.851	2.175	1,68%	32,55	25,30	12,71%	23,73%	-20,01%
43 Kroton Educacional SA (COM)	KROT3	1,63%	15,50	-4,62%	16,25	16,63	14,81	430.739	3.269	13,39%	21,50	12,68	19,42%	43,64%	-37,54%
44 Banco Bradesco SA (PRE)	BBDC4	8,08%	38,77	-4,81%	40,73	41,95	36,62	581.024	10.287	27,61%	41,97	25,54	39,10%	57,92%	-41,57%
45 Hypera SA (COM)	HYPE3	0,97%	34,52	-5,01%	36,34	37,65	34,45	155.531	1.127	33,42%	37,65	24,78	38,67%	22,48%	30,39%
46 Telefonica Brasil SA (PRE)	VIVT4	1,49%	50,65	-5,94%	53,85	55,03	50,65	182.917	1.798	10,32%	55,03	42,43	22,42%	29,05%	-16,96%
47 Braskem SA (PRE)	BRKM5	0,87%	46,44	-6,01%	49,41	50,86	43,90	154.928	1.377	43,64%	54,34	28,07	39,47%	37,82%	66,18%
48 Qualicorp SA (COM)	QUAL3	0,50%	28,75	-6,02%	30,59	31,80	28,15	174.268	1.186	45,87%	38,93	17,90	56,98%	51,44%	-48,29%
49 Banco Bradesco SA (COM)	BBDC3	1,48%	36,83	-6,31%	39,31	40,46	34,31	134.426	1.200	24,16%	40,48	25,09	31,31%	48,60%	-37,10%
50 BR Malls Participacoes SA (COM)	BRML3	0,71%	11,93	-7,16%	12,85	13,32	11,72	265.657	1.474	-8,05%	15,39	10,84	0,30%	7,66%	-30,50%
51 Ultrapar Participacoes SA (COM)	UGPA3	2,19%	75,34	-7,60%	81,54	83,25	75,34	124.952	1.685	15,20%	83,25	62,90	12,91%	15,88%	20,36%
52 Cia Siderurgica Nacional SA (COM)	CSNA3	0,43%	10,15	-7,64%	10,99	11,33	9,56	234.015	1.911	-15,28%	12,23	5,97	-6,45%	171,25%	-22,60%
53 Raia Drogasil SA (COM)	RADL3	1,17%	77,74	-7,92%	84,43	85,92	77,21	114.954	1.809	30,88%	92,28	56,22	28,15%	74,21%	42,22%
54 Cia de Saneamento do Parana (UNI)	SAPR11	0,25%	53,50	-7,93%	58,11	58,69	53,15	36.904	543	0,00%	60,69	51,18	-	-	-
55 Iguatemi Empresa de Shopping C (COM)	IGTA3	0,24%	39,49	-8,16%	43,00	43,72	38,49	119.702	1.269	26,98%	43,77	29,57	51,08%	42,95%	-22,21%
56 Lojas Renner SA (COM)	LREN3	1,73%	34,52	-8,82%	37,86	38,93	32,84	271.342	2.288	48,62%	38,93	22,80	51,05%	38,35%	-77,20%
57 Cia Brasileira de Distribuicao (PRE)	PCAR4	0,76%	68,49	-9,04%	75,30	77,17	64,73	137.447	1.923	19,22%	81,39	54,21	25,62%	30,83%	-56,94%
58 Fleury SA (COM)	FLRY3	0,59%	27,13	-9,57%	30,00	30,35	27,00	164.668	1.110	25,25%	32,27	19,68	-22,23%	138,32%	-1,15%
59 Cielo SA (COM)	CIEL3	1,92%	24,19	-10,01%	26,88	27,90	23,48	318.881	2.581	6,41%	28,31	20,15	-10,10%	-15,56%	-17,86%
60 EcoRodovias Infraestrutura e L (COM)	ECOR3	0,13%	10,05	-11,76%	11,39	11,84	9,66	209.858	719	9,36%	13,07	8,46	27,07%	66,65%	-49,90%
61 Marfrig Global Foods SA (COM)	MRF33	0,17%	5,97	-12,33%	6,81	7,02	5,97	93.041	177	-4,48%	7,98	5,27	-9,68%	4,09%	4,10%
62 Banco Santander Brasil SA (UNI)	SANB11	0,98%	36,77	-13,87%	35,84	38,88	34,22	156.647	1.278	7,01%	38,88	22,75	36,98%	95,07%	28,40%
63 BRF SA (COM)	BRFS3	1,64%	29,92	-15,36%	35,35	36,85	28,10	376.064	4.377	-26,34%	48,80	28,10	-37,99%	-10,47%	-11,25%
64 CCR SA (COM)	CCRO3	1,01%	12,70	-18,95%	15,67	15,92	12,07	579.742	3.955	-29,80%	19,32	12,07	-17,61%	33,20%	-14,60%

Fonte: Bloomberg

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Itens		
	3	4	5
Hamilton Moreira Alves			
José Roberto dos Anjos			
Renato Odo	X		
Rafael Reis			
Wesley Bernabé			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar

Rio de Janeiro (RJ) - Brasil

+55 (21) 38083625

Diretor	Gerente Executiva	BB Securities - London
Fernando Campos	Fernanda Peres Arraes	4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St. London EC2N 1ER - UK +44 (207) 3675800
Gerentes da Equipe de Pesquisa		Managing Director
Estratégia - Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna victor.penna@bb.com.br	Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801
Renda Variável		Deputy Managing Director
Agronegócios	Alimentos e Bebidas	Selma Cristina da Silva +44 (207) 3675802
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Director of Sales Trading
Bancos e Serviços Financeiros	Siderurgia e Mineração	Boris Skulczuk +44 (207) 3675831
Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Head of Sales
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br	Óleo e Gás	Nick Demopoulos +44 (207) 3675832
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Institutional Sales
Bens de Capital	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Annabela Garcia +44 (207) 3675853
Fabio Cardoso fcardoso@bb.com.br	Papel e Celulose	Melton Plummer +44 (207) 3675843
Educação	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Trading
Victor Penna victor.penna@bb.com.br	Imobiliário	Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
Utilities	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br	Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Varejo	
Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br	Banco do Brasil Securities LLC - New York
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Transporte e Logística	535 Madison Avenue 34th Floor New York City, NY 10022 - USA (Member: FINRA/SIPC/NFA)
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br	Managing Director
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	Renda Fixa	Daniel Alves Maria +1 (646) 845-3710
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br	Deputy Managing Director
Equipe de Vendas	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br	Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710
Investidor Institucional	Varejo	Institutional Sales - Equity
bb.distribuicao@bb.com.br	ações@bb.com.br	Charles Langalis +1 (646) 845-3714
Gerente - Antonio Emilio Ruiz	Gerente - Mario D'Amico	Institutional Sales - Fixed Income
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira	Fabio Frazão +1 (646) 845-3716
Bruno Finotello		Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Daniel Frazatti Gallina		Rute Wada +1 (646) 845-3713
Denise Rédua de Oliveira		DCM
Edger Euber Rodrigues		Richard Dubbs +1 (646) 845-3719
Elisangela Pires Chaves		Syndicate
Fábio Caponi Bertoluci		Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717
Henrique Reis		
Marcela Andressa Pereira		BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore
		6 Battery Road #11-02 Singapore, 049909
		Managing Director
		Marcelo Sobreira +65 6420-6577
		Director, Head of Sales
		José Carlos Reis +65 6420-6570
		Institutional Sales
		Zhao Hao +65 6420-6582