

Carteira Sugerida

30 de maio de 2018

Junho: cenário doméstico induz cautela e tendência de baixa

O Ibovespa ratificou um viés baixista em maio e a tendência declinante deverá prevalecer ao longo de junho. Os agentes, após a recente temporada de balanços de empresas, prosseguirão precificando a perspectiva de um crescimento menor do País, cuja perspectiva afeta diretamente os lucros das companhias. De outra mão, vale ressaltar que o quadro eleitoral ainda indefinido acrescenta um componente a mais de incerteza. Ademais, o panorama externo ainda poderá incrementar mais volatilidade, por conta dos imbrólios norte-americanos de tarifas de importação, da pendente guerra comercial com a China, do cancelamento do encontro com a Coreia do Norte, da retirada do acordo nuclear com o Irã e outros nos quais que poderá ainda se envolver no curto prazo. Também, ainda pairam dúvidas sobre as expectativas de altas maiores altas de juros pelo Fed nos EUA ao longo deste ano.

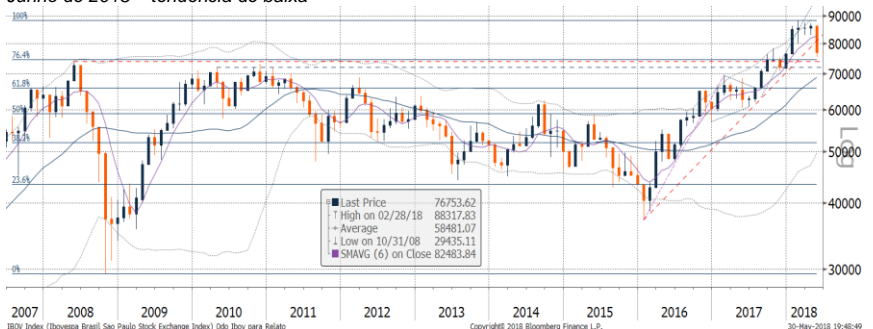
Domesticamente, a não redução da taxa de juros Selic, como prevista anteriormente, foi mal recebida pelo mercado, bem como pesou incisivamente a turbulência da greve dos caminhoneiros, que afetou diversos setores da economia e ainda tende a deixar sequelas em relação a percepção de mercado no tocante ao crescimento interno. A pronta reação dos investidores se refletiu na veloz elevação do risco-país medido pelo CDS 5 anos do Brasil, que avançou para 217 pts em maio frente a 174 pts em abril, na rápida e robusta saída de capital estrangeiro da bolsa e na pressão altista sobre o dólar comercial, que subiu 6,51% no mês para a cotação de R\$ 3,7320, mesmo com os leilões diários de US\$ 750 milhões (15.000 contratos de swap cambial) efetivados pelo Banco Central.

Performance. O Ibovespa fechou aos 76.753 pts em maio, em queda de -10,87% no mês, acumulando +0,46% no ano e +22,41% em 12 meses. Em suma, o índice que havia basicamente rondado os 85.000 pts por três meses seguidos, desde fevereiro, teve uma definição baixista com a retração em maio, chegando a denotar variação negativa no acumulado ao longo deste ano, descolando-se negativamente das altas das bolsas de Nova York neste mês. Após findar domesticamente a temporada de balanços de empresas, os agentes já vinham sinalizando uma perspectiva não promissora e turbulências internas acabaram sendo o estopim para a tendência declinante. O fluxo de recursos estrangeiros para a Bovespa em maio, até o dia 28, acumula retirada de R\$ 6,455 bilhões, com o saldo negativo passando a R\$ 2,033 bilhões em 2018.

Análise gráfica do Ibovespa. As forças de baixa identificadas no último estudo prevaleceram, com forte saída de estrangeiros, cumprindo a reversão baixista sinalizada pela forma de cunha apontada na análise. Com este movimento, o Ibovespa perde a longa tendência de alta iniciada em 2016 e passa a apresentar tendência de queda, tanto no curto, quanto no longo prazo. Além disso, cabe um especial alerta para a perda do nível de 78.600 pontos, que representa a média móvel de 200 dias, com alto poder explicativo. Dessa forma, um eventual retorno altista apenas será possível se o índice superar a resistência de 79.400 pontos, com consistência. Próximos suportes em 74.200, 73.000 e 71.000 pontos; resistências em 79.400 e 82.800 pontos.

Ibovespa – Candle Mensal (em pontos)

Junho de 2018 – tendência de baixa



Maiores contribuições para o desempenho do Ibovespa em maio

Em ordem ponderada de contribuição

	Peso	Variação ponderada		Peso	Variação ponderada
1º VALE3	12,54%	0,51%	1º ITUB4	10,30%	-1,62%
2º SUZB3	1,59%	0,08%	2º BBDC4	7,41%	-1,15%
3º FIBR3	1,28%	0,05%	3º PETR4	6,17%	-1,06%
4º BRKM5	0,95%	0,04%	4º ABEV3	6,69%	-1,04%
5º JBSS3	1,10%	0,03%	5º ITSA4	3,41%	-0,60%

Estratégia de Mercado

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

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

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

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

Ricardo Vieites, CNPI
ricardovieites@bb.com.br

Ibovespa	Benchmark
Fechamento (pts) em 30/05/2018	76.753
Preço-alvo Ibovespa (dez/2018)	89.000
Valor de Mercado Ibovespa (R\$ tri)	2,389
Variação % em maio	-10,87%
Variação % em 2018	0,46%
Variação % em 12 meses	22,41%
Máxima em 52 semanas (pts) em 26/02/2018	88.318
Mínima em 52 semanas (pts) em 21/06/2017	60.544
Média diária Bovespa (R\$ bi) em março	11,046

	Carteira Sugerida	Carteira 5+
Variação em maio	-9,45%	-11,88%
Variação em 2018	-3,20%	0,31%
Variação 12 meses	17,05%	13,29%

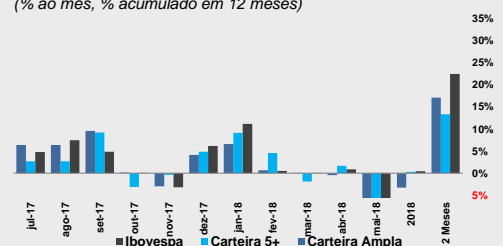
Junho 2018

Carteira Plena	Carteira 5+
IRBR3 10,0%	IRBR3 20,0%
MDIA3 10,0%	RADL3 20,0%
MYPK3 10,0%	SANB1 20,0%
PCAR4 10,0%	SUZB3 20,0%
RADL3 10,0%	VALE3 20,0%
SANB1 10,0%	
SLCE3 10,0%	
SUZB3 10,0%	
TUPY3 10,0%	
VALE3 10,0%	

	Plena	Carteira 5+
Beta (3M)	0,72	0,65
VaR (1M)	-9,03%	-11,61%
Volatilidade (3M)	1,72%	4,06%

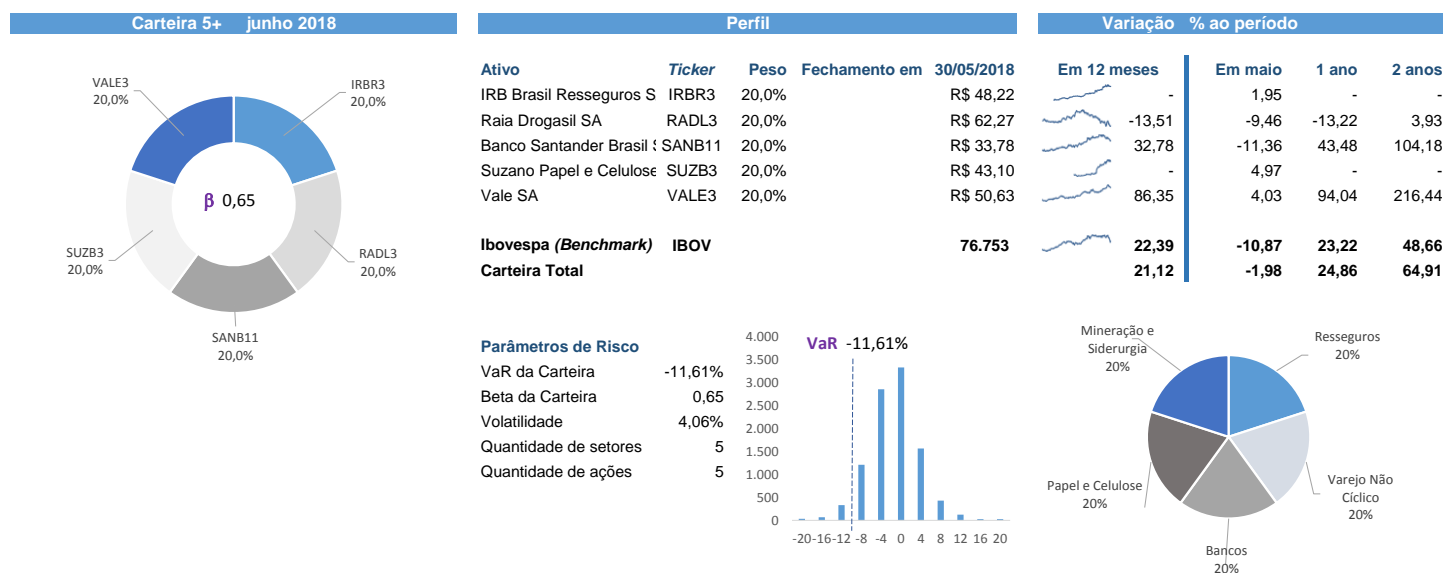
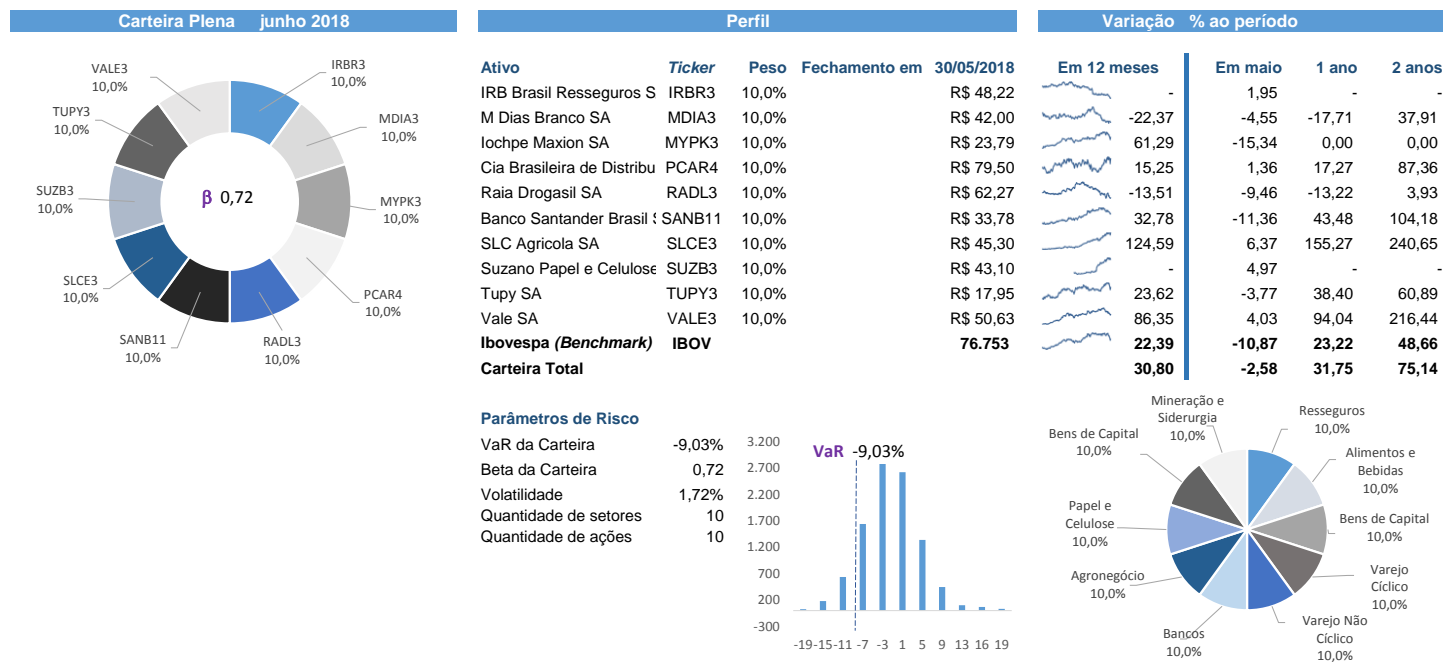
Desempenho da carteira

(% ao mês, % acumulado em 12 meses)



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

Composição para o próximo mês – junho 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 Maio 2018

Ativo	Código	Peso	β 3 meses	30/abr	30/mai	Variação Nominal	Variação Ponderada	Desv. Pond. IBOV
CCR SA	CCRO3	10,0%	0,98	11,96	10,30	-13,88%	-1,39%	-0,30%
Cia Siderurgica Nacional SA	CSNA3	10,0%	1,85	8,78	7,70	-12,30%	-1,23%	-0,14%
IRB Brasil Resseguros S/A	IRBR3	10,0%	0,18	47,30	48,22	1,95%	0,19%	1,28%
Itau Unibanco Holding SA	ITUB4	10,0%	1,14	51,00	42,98	-15,72%	-1,57%	-0,48%
Klabin SA	KLBN11	10,0%	0,41	21,09	20,99	-0,45%	-0,05%	1,04%
Smiles Fidelidade SA	SMLS3	10,0%	0,95	68,64	58,27	-15,11%	-1,51%	-0,42%
Transmissora Alianca de Energi	TAE11	10,0%	0,56	20,08	19,24	-4,18%	-0,42%	0,67%
Ultrapar Participacoes SA	UGPA3	10,0%	0,76	60,45	50,00	-17,29%	-1,73%	-0,64%
Vale SA	VALE3	10,0%	0,77	48,67	50,63	4,03%	0,40%	1,49%
Via Varejo SA	VVAR11	10,0%	1,11	29,75	23,35	-21,51%	-2,15%	-1,06%
Carteira Plena		100%	0,87				-9,447%	Desvio
IBOV				86.116	76.754	-10,871%		1,42%

Carteira 5+ Maio de 2018

Ativo	Código	Peso	β 3 meses	30/abr	30/mai	Var. Nominal	Variação Ponderada	Desv. Pond. IBOV
CCR SA	CCRO3	20,0%	0,98	11,96	10,30	-13,88%	-2,78%	-0,60%
Cia Siderurgica Nacional SA	CSNA3	20,0%	1,85	8,78	7,70	-12,30%	-2,46%	-0,29%
Itau Unibanco Holding SA	ITUB4	20,0%	1,14	51,00	42,98	-15,72%	-3,14%	-0,97%
Vale SA	VALE3	20,0%	0,77	48,67	50,63	4,03%	0,81%	2,98%
Via Varejo SA	VVAR11	20,0%	1,11	29,75	23,35	-21,51%	-4,30%	-2,13%
Carteira 5+		100%	1,17				-11,88%	Desvio
IBOV				86.116	76.754	-10,87%		-1,01%

Fonte: AE Broadcast

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

Vetores Fundamentalistas e Técnicos

IRBR3 – manutenção. Diante de um cenário mais volátil, acreditamos que o papel continua sendo uma excelente opção defensiva para a carteira. Consideramos o resultado do 1T18 como neutro, porém enxergamos claros os sinais de força de sua marca. No geral, os principais *drivers* da nossa tese de investimento ainda fazem sentido: (i) conhecimento histórico e liderança de mercado; (ii) produtos em vários ramos e os benefícios do *cross selling*; (iii) participação majoritária, barreira de entrada e forte relacionamento com as principais seguradoras locais; (iv) alta eficiência em um negócio rentável; (v) internacionalização e estratégia de crescimento; (vi) resiliência no setor. Além disso, as ações IRBR3 permanecem como uma de nossas *top picks* do setor financeiro brasileiro.

MDIA3 – inclusão. A M Dias Branco está consolidando mercado com a aquisição de Piraquê. Estamos otimistas com as sinergias e impactos positivos que a integração pode trazer para as margens no consolidado. A operação já foi aprovada pelo Cade e as estimativas do mercado devem ser revisadas para cima a fim de incluir os números da aquisição nos *valuations*. Por conta de resultados abaixo da estimativa do mercado e maiores custos do trigo, a MDIA3 está sendo negociado a um múltiplo P/E de 18x, abaixo de sua média de 2 anos em torno de 20x, se tornando, assim, um *valuation* atrativo. *Análise Gráfica.* O movimento de baixa iniciado em mar/2018 começa a perder força, apresentando os primeiros sinais de reversão altista. Apesar da falta de confirmação por parte do balanceamento de volume, a configuração de pivô aponta para maiores níveis de preço, com apoio em rastreadores de tendência. (Renato Odo, CNPI-P)

MYPK3 – inclusão. Com amplo portfólio de produtos, a lochpe possui uma receita bastante diversificada entre segmentos (veículos leves, caminhões, ônibus e máquinas agrícolas) e mercados, cobrindo regiões geográficas como América, Ásia e Europa, mantendo a empresa resiliente à possíveis volatilidades do mercado. Os resultados do primeiro trimestre demonstram que a companhia vem sendo beneficiada pelo aumento do volume de vendas, tanto no mercado NAFTA quanto no mercado asiático, refletindo a maior demanda por veículos comerciais e rodas de alumínio, respectivamente, bem como pela depreciação do real e pelo crescimento significativo da produção e venda de veículos no mercado doméstico advindo da retomada de confiança da indústria, ainda que gradualmente.

PCAR4 – entrada. Devido à greve dos caminhoneiros, os consumidores correram até os supermercados para evitar o desabastecimento em seus domicílios, levando a um aumento de mais de 50% no volume de produtos vendidos na sexta-feira, dia 25/05. É fato que os supermercados também sofreram com o desabastecimento de produtos, principalmente perecíveis (que representam aproximadamente 30% das vendas totais), os quais, de acordo com a Abras, registraram queda de até 40% no abastecimento. Em nossa visão, uma vez regularizado o abastecimento dos varejistas em geral, os supermercados devem ser um dos primeiros estabelecimentos que os consumidores devem voltar a frequentar, com o intuito de reabastecer seus domicílios. Além disso, a greve pode antecipar o retorno da inflação dos alimentos, o que era esperado só para o segundo semestre, já que muitos produtores tiveram prejuízos no período e devem repassá-los aos intermediários nas próximas semanas. O aumento na inflação de alimentos ajuda os varejistas a aumentar sua alavancagem operacional, já que suas despesas fixas são corrigidas de acordo com a inflação média.

RADL3 – entrada. Algumas redes de farmácias também sofreram com o desabastecimento de produtos durante a greve. Depois de supermercados, acreditamos que as farmácias devem ser os estabelecimentos mais visitados pelos consumidores visando a reposição de produtos em seus domicílios. Adicionado a isso, a Raia Drogasil possui perfil contra cíclico frente ao cenário de incertezas para a performance da bolsa. Por fim, destacamos que o papel segue sendo negociado abaixo de seus múltiplos históricos.

SANB11 – inclusão. Estamos otimistas com o desempenho do banco, devido ao recente crescimento dos resultados que é reflexo das mudanças de estratégia da companhia nos últimos anos. Em nosso universo de cobertura, SANB11 é a que está mais descontada atualmente em relação à média de 2 anos do múltiplo P/L.

SLCE3 – inclusão. A SLC Agrícola, uma das maiores produtoras mundiais de grãos e fibras, vem apresentando elevação em sua produção e produtividade, o que, aliada aos efeitos de receitas em moeda estrangeira, tem determinado resultados recordes ao longo dos últimos trimestres. A quebra de safra ocorrida na Argentina e as divergências comerciais entre Estados Unidos e China, têm proporcionado elevações nos preços da soja e do milho, beneficiando as receitas da companhia como um todo. Ademais, destacamos a previsão de elevação em sua área plantada em 2,9% para a safra 2018/19, e o fato relevante publicado em 28 de maio, no qual a companhia anunciou o arrendamento de uma área já desenvolvida de 26,1 mil hectares, que permitirá a ampliação da área cultivada em cerca de 40,0 mil hectares, cujos benefícios serão incorporados aos resultados da companhia já ao longo da safra 2018/19.

SUZB3 – inclusão. Com a tendência do dólar de manutenção em patamares mais elevados, a demanda aquecida por celulose de fibra virgem na China e os bons resultados apresentados pela companhia, acreditamos que a empresa deve continuar desempenhando bem nos próximos trimestres, assim como ao longo do próximo mês.

TUPY3 – inclusão. Considerando a relevante presença global da Tupy, com mais de 80% da receita proveniente de vendas ao mercado externo, fatores como a depreciação do real, o forte desenvolvimento de mercados emergentes e a recuperação de mercados mais maduros (NAFTA e Europa) corroboram com a estratégia de crescimento da companhia, especialmente nos segmentos de veículos comerciais e off-road (máquinas agrícolas e de construção). Outro ponto que pesa favoravelmente é sua relevante posição no mercado mundial de blocos e cabeçotes para veículos pesados. No Brasil, a empresa tem uma participação confortável no setor de caminhões, enquanto no mercado externo seu forte relacionamento com clientes possibilita que a Tupy seja o principal fornecedor para as maiores empresas do setor automotivo pesado no mundo. Em complemento, dado o aumento global na demanda por blocos e cabeçotes de motores, eventuais oportunidades de M&A no México e/ou nos Estados Unidos, onde a demanda da companhia está concentrada, podem criar sinergias positivas e potenciais *upsides*. *Análise Gráfica.* A forte queda de preço sofrida neste mês respeitou uma longa linha de tendência de alta, configurada a partir de dez/2016, e perdeu força nos padrões diário e semanal. Os indicadores gráficos de força e desvios de médias confirmam o início de uma possível reversão. (Renato Odo, CNPI-P)

VALE3 – manutenção. Os fundamentos positivos para a empresa não mudaram e, com a alta do dólar, e os preços de minério de ferro apresentando menor oscilação, vemos um cenário favorável para a companhia. Além disso, esta semana está acontecendo, no Canadá, a Conferência Mundial do Níquel, onde estão sendo discutidas as tendências para o metal. Acreditamos que este seja mais um *driver* positivo para a empresa e, assim, enxergamos novidades positivas em breve. *Análise Gráfica.* Apesar de um ligeiro desgaste na atual configuração de alta, o ativo vem renovando os topos históricos e, neste momento, apresenta indicativos de recuperação altista no curto prazo, alinhando-se à tendência primária. (Renato Odo, CNPI-P)

Desempenho do IBOVESPA em MAIO

Empresa	Código	Peso	Último	% maio	Anterior	Max	Min	# Negócios	Vol R\$ (milhões)	%12 meses	Max. 52 semanas	Min. 52 semanas	2018%	2017%	2016%
1 Qualicorp SA (COM)	QUAL3	0,42%	25,78	5,87%	24,35	24,80	17,90	355.506	2.431	-32,99%	38,93	17,90	-37,62%	69,27%	51,44%
2 Suzano Papel e Celulose SA (COM)	SUZB3	1,59%	43,10	4,97%	41,06	47,84	39,09	399.464	4.865	0,00%	47,84	17,03	131,72%	-	-
3 Natura Cosmeticos SA (COM)	NATU3	0,46%	33,72	4,69%	32,21	38,89	30,41	216.492	1.906	0,51%	38,89	22,19	2,99%	45,19%	-0,32%
4 Vale SA (COM)	VALE3	12,54%	50,63	4,03%	48,67	56,00	48,15	745.623	19.871	77,03%	56,00	25,40	27,19%	63,74%	98,24%
5 Braskem SA (PRE)	BRKM5	0,95%	45,40	3,74%	43,76	50,45	42,00	189.628	1.670	33,53%	54,34	31,56	10,46%	28,74%	37,82%
6 Fibria Celulose SA (COM)	FIBR3	1,28%	70,78	3,56%	68,35	72,99	67,37	139.382	2.282	88,24%	72,99	31,33	48,92%	53,73%	-37,44%
7 JBS SA (COM)	JBSS3	1,10%	8,93	2,61%	8,70	9,80	8,05	426.337	1.737	20,68%	10,72	5,88	-8,49%	-13,67%	-3,35%
8 Magazine Luiza SA (COM)	MGLU3	0,58%	108,42	1,60%	106,71	114,50	95,70	199.832	5.798	233,60%	114,50	28,25	35,53%	-23,62%	501,54%
9 Embraer SA (COM)	EMBR3	1,30%	22,49	1,58%	22,14	23,72	21,39	238.723	1.556	35,08%	24,40	14,83	12,90%	27,26%	-46,72%
10 Cia Brasileira de Distribuicao (PRE)	PCAR4	0,97%	79,50	1,36%	78,43	82,42	73,02	145.659	2.124	13,67%	82,42	62,33	1,65%	44,77%	30,83%
11 Cosan SA Industria e Comercio (COM)	CSAN3	0,47%	38,80	0,34%	38,67	41,75	36,40	197.700	2.514	6,01%	48,35	29,91	-3,82%	11,58%	62,32%
12 Engie Brasil Energia SA (COM)	EGIE3	0,59%	36,99	0,00%	36,99	39,07	35,66	117.242	907	11,58%	40,19	32,57	6,97%	9,61%	9,87%
13 Marfrig Global Foods SA (COM)	MRFG3	0,25%	7,91	-0,13%	7,92	8,87	7,39	213.029	559	25,36%	9,43	5,51	8,06%	10,74%	4,09%
14 Klabin SA (UNI)	KLBN11	0,98%	20,99	-0,45%	21,09	22,48	20,16	289.063	2.170	22,25%	22,48	15,76	21,20%	2,70%	-22,28%
15 WEG SA (COM)	WEGE3	1,00%	17,18	-3,37%	17,78	19,43	16,45	262.633	1.346	14,30%	20,20	13,32	-28,31%	58,53%	6,34%
16 Cia Energetica de Minas Gerais (PRE)	CMIG4	0,51%	7,67	-3,64%	7,96	8,36	7,26	420.188	2.079	1,96%	8,98	6,32	18,66%	-8,48%	41,66%
17 Transmissora Alianca de Energi (UNI)	TAEI11	0,28%	19,24	-4,18%	20,08	20,28	17,95	266.175	1.622	-17,95%	24,19	17,95	-4,41%	11,51%	41,55%
18 EDP - Energias do Brasil SA (COM)	ENBR3	0,31%	13,22	-4,82%	13,89	15,60	12,83	263.049	1.228	-2,07%	16,15	12,82	-2,03%	5,41%	21,67%
19 BB Seguridade Participacoes SA (COM)	BBSE3	1,38%	26,06	-5,17%	27,48	28,30	25,77	290.430	2.257	-12,23%	32,55	25,30	-5,57%	6,89%	23,72%
20 CPFL Energia SA (COM)	CPFE3	0,10%	22,90	-5,33%	24,19	24,25	21,30	41.148	261	-13,03%	27,64	17,73	19,69%	-22,58%	67,83%
21 BR Malls Participacoes SA (COM)	BRML3	0,68%	10,30	-5,68%	10,92	11,10	9,82	348.656	1.900	-14,45%	15,39	9,82	-19,09%	7,03%	7,66%
22 Fleury SA (COM)	FLRY3	0,59%	24,58	-5,86%	26,11	27,77	23,57	218.582	1.238	-14,15%	32,27	23,57	-14,68%	-15,49%	138,32%
23 Rumo SA (COM)	RAIL3	1,21%	13,81	-7,00%	14,85	14,99	13,06	366.009	2.173	61,33%	14,99	7,50	6,48%	111,24%	-1,60%
24 Telefonica Brasil SA (PRE)	VIVT4	1,49%	45,50	-7,41%	49,14	49,79	44,00	238.948	2.775	-2,23%	55,03	44,00	-3,81%	17,51%	29,05%
25 MRV Engenharia e Participacoes (COM)	MRVE3	0,30%	13,47	-7,83%	14,61	15,02	13,24	193.348	736	3,47%	16,28	12,00	-8,07%	40,25%	29,85%
26 Lojas Renner SA (COM)	LREN3	1,64%	29,67	-9,02%	32,61	34,30	28,58	353.944	3.227	10,34%	38,93	26,12	-15,88%	55,29%	38,35%
27 Petroleo Brasileiro SA (COM)	PETR3	4,03%	22,19	-9,75%	24,59	31,75	19,73	686.498	10.598	56,60%	31,80	12,47	31,45%	-0,18%	97,67%
28 Hypera SA (COM)	HYPE3	0,88%	28,20	-10,48%	31,50	32,06	26,53	212.064	1.775	-2,68%	38,07	26,53	-19,14%	40,92%	22,48%
29 Gerdau SA (PRE)	GGBR4	1,15%	14,80	-10,69%	16,57	18,44	14,63	440.632	3.869	48,89%	18,53	8,89	20,33%	15,16%	133,34%
Ibovespa Brasil Sao Paulo Stoc (EQU)	IBOV	100%	76.754	-10,87%	86.116	86.739	75.337	21.761.132	242.191	20,00%	88.318	60.544	0,46%	26,86%	38,93%
30 Lojas Americanas SA (PRE)	LAME4	0,95%	17,77	-10,93%	19,95	20,66	16,93	349.152	1.835	19,34%	20,79	13,20	4,71%	0,44%	-11,84%
31 Localiza Rent a Car SA (COM)	RENT3	0,98%	24,73	-11,33%	27,89	28,48	23,37	457.784	3.024	70,87%	30,09	13,98	12,36%	-34,58%	41,81%
32 Banco Santander Brasil SA (UNI)	SANB11	0,99%	33,78	-11,36%	38,11	38,77	32,85	210.346	1.368	30,88%	40,80	23,81	10,62%	14,22%	95,05%
33 Cielo SA (COM)	CIEL3	1,49%	16,95	-11,72%	19,20	19,50	16,33	415.516	2.921	-28,21%	28,31	16,33	-26,69%	-12,59%	-15,57%
34 Multiplan Empreendimentos Imob (COM)	MULT3	0,41%	58,67	-11,80%	66,52	67,59	56,96	128.994	1.325	-9,40%	79,23	56,96	-17,25%	21,51%	57,58%
35 Iguatemi Empresa de Shopping C (COM)	IGTA3	0,21%	31,42	-11,99%	35,70	36,19	30,53	142.099	969	-2,12%	43,77	30,53	-18,74%	50,70%	42,95%
36 CVC Brasil Operadora e Agencia (COM)	CVCB3	0,59%	51,00	-12,05%	57,99	59,10	47,07	174.096	1.972	65,32%	60,90	29,50	5,31%	107,03%	78,57%
37 Cia Paranaense de Energia (PRE)	CPLE6	0,19%	23,50	-12,28%	26,79	27,25	23,30	96.930	426	-16,67%	30,34	22,05	-1,80%	-2,41%	17,50%
38 B2W Cia Digital (COM)	BTOW3	0,33%	25,35	-12,28%	28,90	31,78	23,10	219.757	1.769	95,75%	32,25	11,11	23,66%	100,98%	-33,03%
39 Cia Siderurgica Nacional SA (COM)	CSNA3	0,37%	7,70	-12,30%	8,78	9,80	7,35	305.185	1.874	7,24%	11,35	5,97	-8,11%	-22,76%	171,25%
40 Bradespar SA (PRE)	BRAP4	0,54%	31,15	-12,40%	35,56	36,70	30,08	244.572	2.371	56,53%	37,19	17,21	12,42%	104,88%	199,93%
41 Metalurgica Gerdau SA (PRE)	GOAU4	0,31%	6,81	-12,47%	7,78	8,24	6,58	286.675	1.962	50,00%	8,43	4,25	18,23%	21,11%	189,12%
42 Cyrela Brazil Realty SA Empee (COM)	CYRE3	0,23%	11,69	-12,51%	13,36	13,56	11,43	231.891	729	5,41%	15,95	9,93	-8,01%	29,65%	40,57%
43 BRF SA (COM)	BRFS3	1,30%	21,42	-13,63%	24,80	25,85	20,72	396.582	3.431	-52,66%	48,80	20,20	-41,48%	-24,15%	-10,47%
44 Raia Drogasil SA (COM)	RADL3	1,04%	62,27	-13,87%	68,78	71,85	59,50	176.863	2.566	-13,74%	92,28	59,50	-32,03%	51,33%	74,21%
45 CCR SA (COM)	CCRO3	0,90%	10,30	-13,88%	11,96	12,54	9,99	434.068	1.839	-39,05%	19,32	9,99	-35,17%	4,77%	33,19%
46 B3 SA - Brasil Bolsa Balcao (COM)	B3SA3	3,49%	21,77	-13,95%	25,30	26,00	20,30	621.466	6.236	14,94%	27,42	18,24	-4,07%	40,95%	56,28%
47 Equatorial Energia SA (COM)	EQTL3	0,95%	60,79	-14,56%	71,15	71,79	59,02	153.842	2.110	12,32%	73,99	50,99	-5,79%	21,97%	62,34%
48 Smiles Fidelidade SA (COM)	SMLS3	0,27%	58,27	-15,11%	68,64	72,26	55,17	116.425	1.388	-10,27%	95,06	55,17	-19,33%	82,71%	38,33%
49 Cia de Saneamento do Parana (UNI)	SAPR11	0,26%	50,08	-15,12%	59,00	59,69	49,01	45.075	494	0,00%	60,88	49,01	-14,00%	-	-
50 TIM Participacoes SA (COM)	TIMP3	0,85%	13,41	-15,36%	15,84	16,11	12,70	303.745	1.869	36,56%	16,22	9,20	3,34%	69,47%	17,19%
51 Banco Bradesco SA (PRE)	BBDC4	7,41%	29,17	-15,57%	34,55	35,26	29,09	677.139	9.176	14,39%	38,16	23,57	-13,60%	21,32%	57,92%
52 Ambev SA (COM)	ABEV3	6,69%	19,69	-15,60%	23,33	23,48	19,39	698.408	10.103	4,79%	24,56	17,66	-7,18%	33,41%	-4,77%
53 Itau Unibanco Holding SA (PRE)	ITUB4	10,30%	42,98	-15,72%	51,00	51,72	42,47	739.040	15.934	21,86%	53,34	34,32	3,65%	30,57%	36,31%
54 Banco do Brasil SA (COM)	BBAS3	2,93%	30,37	-16,69%	36,45	37,35	27,73	575.186	8.219	4,72%	44,30	25,48	-3,17%	16,85%	99,41%
55 Petroleo Brasileiro SA (PRE)	PETRA4	6,17%	18,98	-17,20%	22,92	27,55	16,91	1.993.065	45.997	42,07%	27,60	11,59	18,12%	8,27%	121,92%
56 Ultrapar Participacoes SA (COM)	UGPA3	2,13%	50,00	-17,29%	60,45	62,56	45,88	237.152	2.826	-33,77%	83,25	45,88	-32,51%	12,40%	15,88%
57 Itausa - Investimentos Itau SA (PRE)	ITSA4	3,41%	11,23	-17,49%	13,61	13,76	11,07	631.356	5.880	25,68%	14,28	8,57	8,91%	36,81%	30,29%
58 EcoRodovias Infraestrutura e L (COM)	ECOR3	0,12%	7,90	-17,51%	9,58	9,66	7,32	243.373	772	-16,31%	13,07	7,32	-33,27%	55,53%	66,64%
59 Banco Bradesco SA (COM)	BBDC3	1,29%	26,08	-18,20%	31,88	32,73	25,93	199.003	1.463	3,57%	36,80	23,28	-18,45%	14,19%	48,60%
60 Estacio Participacoes SA (COM)	ESTC3	0,61%	25,15	-21,16%	31,90	32,65	23,65	464.878	3.361	42,90%	38,79	14,15	-22,66%	111,33%	27,72%
61 Via Varejo SA (UNI)	VVAR11	0,25%	23,35	-21,51%	29,75	30,54	22,08	258.355	1.515	132,80%	33,12	9,77	-4,46%	128,44%	229,10%
62 Kroton Educacional SA (COM)	KROT3	1,25%	10,81	-22,05%	13,87	14,19	10,33	465.671	2.607	-26,86%	21,50	10,33	-40,27%	41,76%	43,64%
63 Centrais Eletricas Brasileiras (COM)	ELET3	0,31%	14,63	-23,28%	19,07	20,66	13,81	233.853	1.436	4,50%	25,55	11,61	-24,35%	-15,21%	296,01%
64 Usinas Siderurgicas de Minas G (PRE)	USIM5	0,33%	8,25	-24,31%	10,90	11,40	8,25	331.408	2.470	101,71%	12,88	3,86	-8,94%	121,95%	164,55%
65 Cia de Saneamento Basico do Es (COM)	SBSPP3	0,70%	26,15	-25,63%	35,16	35,49	25,44	195.443	1.328	-10,11%	39,50	25,44	-21,57%	23,79%	53,52%
66 Centrais Eletricas Brasileiras (PRE)	ELET6	0,30%	16,75	-26,54%	22,80	24,19	16,05	167.106	886	-3,40%	30,07	15,41	-26,21%	-4,88%	147,99%
67 Gol Linhas Aereas Inteligentes (PRE)	GOLL4	0,14%	13,49	-30,54%	19,42	19,77	13,18	184.637	1.128	68,63%	24,80	7,27	-7,60%	216,02%	83,33%

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

Av. Paulista, 1.230 – 9º andar

São Paulo (SP) - Brazil

+55 (11) 4298-7000

Diretor	Gerente Executivo	BB Securities - London
Fernando Campos	Denísio Augusto Liberato	4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St. London EC2N 1ER - UK +44 (207) 3675800
Gerentes da Equipe de Pesquisa		
Estratégia - Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna victor.penna@bb.com.br	Managing Director Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801
Renda Variável		Director of Sales Trading Boris Skulczuk +44 (207) 3675831
Agronegócios	Siderurgia e Mineração	Head of Sales Nick Demopoulos +44 (207) 3675832
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Institutional Sales Annabela Garcia +44 (207) 3675853 Melton Plummer +44 (207) 3675843
Bancos e Serviços Financeiros	Óleo e Gás	Trading Bruno Fantasia +44 (207) 3675852 Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842
Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br	Papel e Celulose	
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	
Bens de Capital	Imobiliário	
Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br	Banco do Brasil Securities LLC - New York 535 Madison Avenue 33th Floor New York City, NY 10022 - USA (Member: FINRA/SIPC/NFA)
Utilities	Varejo	Managing Director Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br	Institutional Sales - Equity Charles Langalis +1 (646) 845-3714
Alimentos e Bebidas	Fabio Cardoso fcardoso@bb.com.br	Institutional Sales - Fixed Income Fabio Frazão +1 (646) 845-3716 Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Transporte e Logística	DCM Richard Dubbs +1 (646) 845-3719
	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br	Syndicate Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Renda Fixa	
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br	
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br	
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br		
Equipe de Vendas	Varejo	BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore 6 Battery Road #11-02 Singapore, 049909
Investidor Institucional bb.distribuicao@bb.com.br	acoess@bb.com.br	Managing Director Marcelo Sobreira +65 6420-6577
Gerente - Antonio Emilio Ruiz	Gerente - Mario D'Amico	Director, Head of Sales José Carlos Reis +65 6420-6570
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira	Institutional Sales Zhao Hao +65 6420-6582
Bruno Finotello	Sandra Regina Saran	
Daniel Frazatti Gallina		
Denise Rédua de Oliveira		
Edger Euber Rodrigues		
Elisangela Pires Chaves		
Fábio Caponi Bertoluci		
Henrique Reis		
Marcela Andressa Pereira		