

Radar de Preferências

Para maio, teremos cinco modificações na composição do nosso Radar de Preferências:

- **Cogna** entra no lugar de **Ânima Educação**;
- **São Martinho** entra no lugar de **3tentos**;
- **lochpe-Maxion** entra no lugar de **Weg**;
- **Eztec** entra no lugar de **Cury**;
- **SmartFit** entra no lugar de **Grupo Mateus**;

- **18 melhores ideias de investimento**
- **Guia de ações**
- **Glossário financeiro**

Preferências

Empresa	Código	Data Inclusão	Preço Inclusão	Preço Atual	Performance Absoluta	Performance Relativa ao Ibovespa
BB Seguridade	BBSE3	03/03/2023	34,07	34,20	0,4%	-0,2%
Banco do Brasil	BBAS3	06/04/2022	30,45	41,73	37,0%	55,1%
Cogna	COGN3	02/05/2023	1,94	1,94	0,0%	0,0%
Equatorial	EQTL3	29/12/2022	26,64	26,56	-0,3%	4,8%
Oncoclinicas	ONCO3	03/03/2023	7,48	9,03	20,7%	20,1%
Kinea Rendimentos	KNCR11	29/11/2021	80,92	95,10	17,5%	15,7%
Multiplan	MULT3	30/11/2022	22,57	25,51	13,0%	21,7%
Minerva	BEEF3	30/06/2022	12,56	8,20	-34,7%	-38,4%
Eletromidia	ELMD3	30/09/2022	10,85	15,86	46,2%	54,0%
PetroRio	PRI03	31/08/2022	27,31	33,66	23,3%	29,3%
São Martinho	SMTO3	02/05/2023	30,47	30,47	0,0%	0,0%
lochpe-Maxion	MYPK3	02/05/2023	11,24	11,24	0,0%	0,0%
Vamos	VAMO3	29/07/2022	13,36	11,69	-12,5%	-13,6%
Suzano	SUZB3	29/11/2021	52,49	40,50	-22,8%	-24,0%
Eztec	EZTC3	02/05/2023	14,00	14,00	0,0%	0,0%
Gerdau	GGBR4	29/07/2022	20,94	24,40	16,5%	15,1%
Track&Field	TFCO4	31/01/2023	11,02	9,60	-12,9%	-5,4%
SmartFit	SMFT3	02/05/2023	15,55	15,55	0,0%	0,0%

Fonte: Itaú BBA

TIME DE ESTRATÉGIA

Victor Natal, CFA

Paulo Folha, CNPI

Fabio Perina, CNPI

Larissa Nappo, CNPI

Marcelo Potenza, CNPI

Lucas Piza, CNPI

Melhores ideias de investimentos

Alimentos & Bebidas: Minerva

A Minerva Foods é uma das principais empresas de proteína bovina da América do Sul, sendo a principal exportadora da região. Com uma capacidade de abate superior a 30 mil cabeças/dia, a companhia envia seus produtos para mais de 100 países em cinco continentes, onde atua através do braço operacional Athena Foods. No ano de 2021, dando continuidade à sua estratégia de expansão, a empresa adquiriu duas plantas especializadas em ovinos na Austrália, um importante passo em direção à diversificação regional e de produtos. Ao final de março de 2022, a receita bruta (últimos doze meses) era composta por 32% de mercado interno, enquanto o mercado externo representava 68%. No consolidado dos dois setores, observamos um aumento da receita de aproximadamente 35%, considerando os dozes meses terminados em março de 2022 e o mesmo período considerando março de 2021.

Acreditamos que a maior disponibilidade de gado no Brasil e na América do Sul possa criar um momento favorável para a empresa. Com o aumento na oferta de gado para abate, entendemos que a empresa pode apresentar margens (rentabilidade) operacionais acima dos níveis históricos, aproveitando-se do aumento do *beef spread* (diferença entre o preço de compra do gado e de venda da carne).

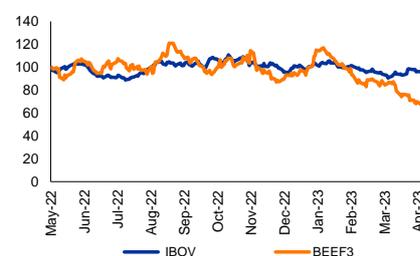
Bancos: Banco do Brasil

O Banco do Brasil foi a primeira instituição bancária do País, fundada em 1808 e a primeira empresa listada em Bolsa no Brasil. É um dos maiores bancos do País, contando com saldo de crédito superior a R\$ 830 bilhões. O Banco do Brasil atua em todos os setores do mercado financeiro – desde o bancário, passando por cartões, administração de recursos de terceiros, seguros, previdência e capitalização, até o de mercado de capitais, com um amplo portfólio de produtos e serviços. O controle do banco está nas mãos do Governo Federal, que detém mais de 50% das ações da instituição. O restante fica nas mãos de investidores estrangeiros (cerca de 20%) e investidores locais (cerca de 30%).

O Banco goza de uma posição de liderança absoluta em crédito agrícola, contando com cerca de 70% de market-share (participação) no produto. Este perfil de carteira agro, somada a um volume relevante de crédito para empresas e a grande relevância de crédito consignado na carteira de PF, conferem ao BB uma carteira com inadimplência menor do que a média de mercado e os outros bancos incumbentes privados. Com um lucro que superou R\$ 20 bilhões em 2021 e um retorno sobre patrimônio (ROE) superior a 15%, na nossa visão, o banco está bem-posicionado para se defender da alta iminente de inadimplência e de custo de captação, que devem impactar seus pares privados com mais intensidade. Estimamos que os lucros do banco cresçam 16% em 2022, ante uma média de 10% para os grandes bancos competidores. Temos BB como nossa preferência no setor por uma combinação de vantagens estruturais no negócio, considerando o momento de mercado bem como *valuation* descontado – tanto em relação ao histórico, quanto a seus pares privados. Com a ação negociando a 0,6 vezes P/BV – preço em relação ao patrimônio líquido (ou 4,0 vezes P/E – preço em relação ao lucro), consideramos o *valuation* atrativo.

Código	BEEF3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	8,20
Preço Justo	R\$	20,0
Liquidez Diária	R\$ m	120,9
Potencial de Valorização	(%)	143,9

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Código	BBAS3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	41,73
Preço Justo	R\$	48,0
Liquidez Diária	R\$ m	599,2
Potencial de Valorização	(%)	15,0

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Construção Civil: Eztec

Fundada em 1979, a Eztec é uma das maiores incorporadoras e construtoras da região metropolitana de São Paulo. Com foco na entrega de edificações residenciais e comerciais de médio e alto padrão, a companhia já lançou mais de 168 empreendimentos ao longo de sua história.

Apesar de ainda esperarmos que o curto prazo seja desafiador do ponto de vista operacional, avaliamos que boa parte desse desafio já esteja no preço. Além disso, esperamos que a companhia seja uma das maiores beneficiadas de movimentos de fechamento de curva de juros, uma vez que a atividade imobiliária de alta renda é dependente da dinâmica de juros básico do País.

Código	EZTC3
Recomendação	Compra

Último Preço	R\$	14,00
Preço Justo	R\$	18,0
Liquidez Diária	R\$ m	41,4
Potencial de Valorização	(%)	28,6

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Agronegócio: São Martinho

A São Martinho é uma das maiores produtoras de açúcar e etanol do Brasil, com uma capacidade de moagem de 24 milhões de toneladas de cana distribuída entre quatro usinas, sendo três localizadas no estado de São Paulo e uma no estado de Goiás. As usinas paulistas têm flexibilidade para produção tanto de açúcar quanto de etanol, enquanto a usina goiana produz exclusivamente etanol. Como um todo, a empresa é considerada uma das mais eficientes do setor sucroalcooleiro doméstico.

Avaliamos que a companhia deve se beneficiar da alta recente nos preços do açúcar, que vem atingindo patamares elevados nos vencimentos mais curtos devido principalmente à redução da produção da Índia. Incorporamos parte dessa alta no nosso modelo, trabalhando com um preço médio de US\$ 20 centavos por libra-peso para a safra 2023/24. No consolidado, vemos a empresa gerando um FCF yield na casa dos 8 a 10% nos próximos anos, um patamar atraente na nossa visão.

Código	SMT03
Recomendação	Compra

Último Preço	R\$	30,47
Preço Justo	R\$	35,0
Liquidez Diária	R\$ m	69,9
Potencial de Valorização	(%)	14,9

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

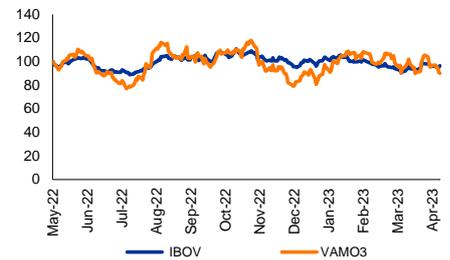
Transportes & Serviços: Vamos

O Grupo Vamos é líder no setor de locação de caminhões, máquinas e equipamentos, além de possuir uma vasta rede de concessionárias e lojas de seminovos, incluindo as marcas Volkswagen/MAN, Valtra, Komatsu e Fendt. A companhia possui uma frota de mais de 29 mil ativos, alugados para mais de 750 clientes ao redor do País, e segue em pleno ritmo de crescimento. A expansão acelerada da Vamos reflete o potencial a ser explorado em seu mercado, considerando que o Brasil possui mais de 2,8 milhões de caminhões pertencentes a empresas e que, eventualmente, poderiam ser substituídos por ativos alugados.

Atualmente estamos restritos em VAMO3 e mantivemos no radar de preferências seguindo nossas políticas internas.

Código	VAMO3	
Recomendação	Restrito	
Último Preço	R\$	11,69
Preço Justo	R\$	Restrito
Liquidez Diária	R\$ m	49,4
Potencial de Valorização	(%)	-

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Educação: Cogna

Com mais de 70 anos de história, a Cogna se destaca como uma das maiores organizações de educação privada do mundo. A companhia atua prestando serviços educacionais para a educação básica, educação superior e pós-graduação por meio de quatro verticais: Kroton, Platos, Saber e Vasta. Na Kroton, a companhia atende cerca de 844 mil alunos de graduação (presencial e online), na Platos atende cerca de 44 mil alunos de pós-graduação, na Saber 31 mil alunos de educação básica e na Vasta atua junto de 4,2 mil escolas parceiras para atingir um público de 1,3 milhão de alunos de educação de base.

Avaliamos que a Cogna está passando por um momento operacional interessante. Temos uma perspectiva positiva para a entrada de alunos no primeiro semestre de 2023, com um crescimento do volume de novos entrantes e manutenção do ticket (preço) médio. Além disso, o ano de 2022 parece ter sido um ponto de inflexão para a Kroton, que mostrou o primeiro crescimento de receita líquida desde 2018. Por fim, as iniciativas de ganhos de eficiência juntamente com o crescimento de receita devem levar a companhia a reportar expansão de margem em 2023 e 2024.

Código	COGN3	
Recomendação	Neutro	
Último Preço	R\$	1,94
Preço Justo	R\$	3,0
Liquidez Diária	R\$ m	59,4
Potencial de Valorização	(%)	54,6

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Mineração e Siderurgia: Gerdau

A Gerdau é a maior produtora de aços longos das Américas e uma das principais fornecedoras de aços longos especiais no mundo, com operações nas Américas, na Europa e na Ásia e capacidade instalada combinada de mais de 25 milhões de toneladas de aço.

A companhia é a nossa preferida devido à maior exposição da Gerdau à dinâmica global do aço em relação aos seus pares, que dependem fortemente dos preços do minério de ferro – acreditamos que o mercado de aço está mais interessante no momento do que o mercado de minério de ferro. O mercado doméstico de aço se recuperou significativamente desde o segundo semestre de 2020, sendo que após esse período a Gerdau se manteve estável em termos de market share (participação). Além disso, vemos a empresa como mais defensiva quando comparada aos seus pares devido à suas operações nos Estados Unidos.

Código	GGBR4
Recomendação	Compra

Último Preço	R\$	24,40
Preço Justo	R\$	34,0
Liquidez Diária	R\$ m	275,1
Potencial de Valorização	(%)	39,3

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Shoppings e Properties: Multiplan

A Multiplan atua no segmento de administração e desenvolvimento de shoppings e destaca-se como pioneira no desenvolvimento de projetos multiuso – que consistem na construção, na proximidade de seus shoppings, de edifícios comerciais, prédios residenciais e hotéis, o que gera sinergias e fluxo de consumidores para os shoppings. A companhia conta com um portfólio de 20 shoppings centers localizados nas principais regiões do País, com uma Área Bruta Locável (ABL) própria de 706.181m², que geraram vendas de R\$ 11,8 bilhões nos últimos doze meses e um tráfego anual estimado de 190 milhões de visitas em 2019.

Atualmente, a Multiplan é a nossa preferência no setor devido ao seu nível de desconto em relação aos títulos indexados à inflação, além de possuir um portfólio premium que pode conferir mais estabilidade em um cenário macroeconômico desafiador.

Código	MULT3
Recomendação	Compra

Último Preço	R\$	25,51
Preço Justo	R\$	31,0
Liquidez Diária	R\$ m	111,3
Potencial de Valorização	(%)	21,5

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Consumo: SmartFit e Track & Field

Fundada em 1996, a SmartFit é a maior empresa do setor fitness da América Latina. É líder em número de clientes no Brasil, onde está presente em mais de 160 cidades nos 27 estados da federação. No restante da América Latina, tem academias distribuídas ao longo de 13 países, com posição de liderança no México e na região composta por Colômbia, Chile e Peru. Além da marca SmartFit, que tem valores mais acessíveis, a empresa atua também com academias premium (Bio Ritmo) e estúdios. Atualmente, a companhia detém um total de 3,8 milhões de clientes, um crescimento de aproximadamente 35% em relação aos patamares pré-pandemia.

Avaliamos que a companhia irá continuar a mostrar resultados fortes no primeiro trimestre de 2023, com a expansão da base de alunos alavancando as vendas. A diluição de custos fixos juntamente com o ganho de produtividade deve levar também ao crescimento do lucro, tanto na comparação anual quanto na comparação trimestral.

A Track & Field é uma varejista voltada ao mercado de vestuário esportivo *premium*. Hoje, é uma das maiores empresas nesse mercado, com 332 lojas espalhadas pelo Brasil até o fim do ano passado. Recentemente, a empresa passou a se posicionar como um ecossistema de bem-estar. A ideia é oferecer aos clientes, além de roupas esportivas, a possibilidade de desfrutarem de experiências como corridas de rua, aulas de yoga, triatlão e outros eventos organizados pela companhia. Por meio de um posicionamento de marca bastante consistente, a Track & Field vem acelerando sua participação no mercado esportivo brasileiro.

Gostamos da tese pelo elevado potencial de crescimento alinhado à alta qualidade de gestão. A companhia está exposta a teses seculares de bem-estar e saúde, o que deve sustentar o crescimento sustentável do mercado nos próximos anos. Desde seu IPO, a Track & Field, tem superado nossas expectativas, nos levando a projetar um crescimento composto de lucro de 23% para o período entre 2021 e 2026. Por fim, avaliamos que empresas focadas em clientes de alta renda devem ser mais resilientes ao cenário macroeconômico desafiador.

Código	SMFT3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	15,55
Preço Justo	R\$	19,0
Liquidez Diária	R\$ m	27,9
Potencial de Valorização	(%)	22,2

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Código	TFCO4	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	9,60
Preço Justo	R\$	16,0
Liquidez Diária	R\$ m	1,8
Potencial de Valorização	(%)	66,7

Empresa x Ibovespa



Energia Elétrica e Saneamento: Equatorial

Fundada em 1999, a Equatorial figura como o terceiro maior grupo de distribuição do País, atendendo cerca de 10 milhões de clientes nos estados do Maranhão, Pará, Piauí, Alagoas, Rio Grande do Sul e Amapá. Além das concessões de distribuição, a companhia também atua nos segmentos de transmissão (com mais de 3,2 mil km de linhas), energia renovável (através da Echoenergia), saneamento (Concessão no Estado do Amapá, operacional desde julho de 2022) e telecomunicações.

A companhia, que tem expertise na revitalização (turn around) de distribuidoras complexas, tem conseguido manter um elevado nível de eficiência nas operações maduras e entregar melhorias operacionais nos ativos incorporados. Recentemente, a Equatorial adquiriu a Celg (Enel Goiás), em linha com sua estratégia de crescimento em ativos de distribuição e com muito espaço para maiores investimentos, melhorias de indicadores operacionais e gestão de passivos – o que pode trazer mais valorização para a ação.

Código	EQTL3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	26,56
Preço Justo	R\$	37,0
Liquidez Diária	R\$ m	217,8
Potencial de Valorização	(%)	39,3

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Telecomunicações, Mídia e Tecnologia: Eletromidia

A Eletromidia é a maior empresa brasileira de mídia OOH (Out of Home ou “fora de casa”). Seu modelo de negócio consiste na veiculação de campanhas publicitárias em painéis digitais e estáticos. A companhia é dividida em cinco segmentos: ruas, shoppings, elevadores, transportes e aeroportos.

Com um inventário de aproximadamente 75 mil painéis (70% digitais), a Eletromidia oferece ativos *premium* nas principais capitais midiáticas do Brasil, alcançando mais de 25 milhões de pessoas diariamente.

Nossa preferência pela Eletromidia está fundamentada em seu elevado potencial de crescimento, que é sustentado pelo ganho de penetração da mídia OOH nos orçamentos de propaganda – é uma mídia complementar às propagandas online e mais rentável que os meios tradicionais (televisão, jornais etc.). Por fim, acreditamos que a empresa continuará se beneficiando de sinergias com empresas recém adquiridas, do fim das restrições de mobilidade social e sazonalidade positiva do negócio (Copa do Mundo), que deverá impulsionar os resultados de curto prazo da empresa.

Código	ELMD3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	15,86
Preço Justo	R\$	21,0
Liquidez Diária	R\$ m	6,1
Potencial de Valorização	(%)	32,4

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Saúde: Oncoclínicas

O Grupo Oncoclínicas é um dos maiores grupos de oncologia, hematologia e radio terapia da América Latina. Fundada em 2010, está presente em 12 dos principais estados brasileiros por meio de 70 unidades de tratamento. A companhia se beneficia de uma posição dominante no mercado de oncologia, um dos que mais cresce dentro do setor de saúde no Brasil. Além disso, a elevada fragmentação de mercado e o baixo market share (participação), mesmo das empresas dominantes, abre espaço para movimentos de consolidação no setor – avaliamos que a Oncoclínicas esteja bem-posicionada para se beneficiar dessa tendência. Por fim, a companhia tem conseguido fechar parcerias estratégicas com operadores de planos de saúde para facilitar a manutenção do fluxo positivo de pacientes no longo prazo.

Nossa preferência pela tese está fundamentada em um valuation atrativo (esperamos os P/E de aproximadamente 7,8x para 2024) juntamente com um bom momento operacional – apesar do ambiente desafiador para o setor de saúde nos últimos trimestre, a companhia tem conseguido entregar resultados operacionais sólidos, tanto na frente orgânica quanto inorgânica.

Indústria: lochpe-Maxion

A lochpe-Maxion é a líder mundial na produção de rodas para o setor automotivo. A companhia foi fundada em 1918 e possui três divisões de negócios: Maxion Wheels, Maxion Structural Components e a Amsted-Maxion. Na Maxion Wheels, a lochpe produz e comercializa rodas de aço para veículos leves, comerciais e máquinas agrícolas e rodas de alumínio para veículos leves. Já na Maxion Structural Components são produzidas longarinas, travessas e chassis montados para veículos comerciais e conjuntos estruturais para veículos leves. Por fim, a Amsted-Maxion é responsável pela produção de rodas e fundidos ferroviários, fundidos industriais e vagões de carga.

Após um ano de 2022 desafiador, estimamos que a companhia está se aproximando de um ponto de inflexão. Para 2023, temos um cenário mais positivo, com a expectativa do crescimento da produção mundial de veículos e as principais marcas que adquirem rodas da companhia indicando perspectivas positivas para o ano. Além disso, a estabilização do preço de commodities juntamente com a expansão dos volumes vendidos deve levar a melhora das margens. Por fim, o valuation descontado (EV/EBITDA 12 meses Forward de 3,6x – desconto de 30% em relação ao histórico) parece deixar pouco espaço para desvalorização da ação.

Código	ONCO3
Recomendação	Compra

Último Preço	R\$	9,03
Preço Justo	R\$	14,0
Liquidez Diária	R\$ m	11,8
Potencial de Valorização	(%)	55,0

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Código	MYPK3
Recomendação	Compra

Último Preço	R\$	11,24
Preço Justo	R\$	14,0
Liquidez Diária	R\$ m	17,9
Potencial de Valorização	(%)	24,6

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Serviços Financeiros: BB Seguridade

A BB Seguridade é uma holding especializada em seguros, corretagem e previdência. Com R\$ 69 bilhões de valor de mercado, é controlada pelo Banco do Brasil, que tem participação de 66,25% na companhia. Entre as empresas do grupo, destacam-se: Brasilseg, especializada em seguros; Brasilprev, especializada em produtos de previdência e BB Corretora, focada na corretagem dos produtos da BB Seguridade. Brasildental e Ciclic são as outras empresas do grupo.

Nossa preferência por BB Seguridade está fundamentada no bom momento operacional, confirmado pelo resultado do quarto trimestre de 2022. Para 2023, esperamos um forte crescimento do lucro devido à sua elevada exposição a setores resilientes, à dinâmica positiva de precificação dos seguros e à elevada taxa de juros, que beneficia seu resultado financeiro.

Código	BBSE3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	34,20
Preço Justo	R\$	40,0
Liquidez Diária	R\$ m	196,8
Potencial de Valorização	(%)	17,0

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Papel & Celulose: Suzano

A Suzano conta com mais de 90 anos de atuação e opera nos segmentos de celulose e papel, papel cartão e papel tissue. Ocupa a posição de maior produtora de celulose de eucalipto do mundo e é uma das principais produtoras de papel do Brasil, responsável por cerca de 45% da produção brasileira total de papel para imprimir e escrever.

A Suzano é nossa preferida no segmento de papel e celulose, principalmente por oferecer uma proposta de risco-retorno atrativa; múltiplo de EV/Ebitda (valor da empresa em relação ao resultado operacional) de 7,0 vezes (ou 6,5 vezes excluindo o crescimento); EV/tonelada de US\$ 1.936 (abaixo da média histórica de US\$ 2.250/ton) e geração de caixa ligeiramente mais forte do que a de Klabin. Notamos que a geração de caixa será limitada em 2022 devido aos altos investimentos para o Projeto Cerrado (R\$ 7,3 bilhões em 2022), mas ainda mais forte do que a da Klabin. Destacamos o *valuation* atrativo, com EV/Ebitda 2022 de 7,0 vezes (ou 6,5 vezes excluindo o crescimento), dada a nossa projeção de um preço de celulose realizado abaixo do meio do ciclo de US\$ 525/tonelada, em comparação com um múltiplo de meio de ciclo "razoável" de 7,5 vezes e vemos cerca de 35% de potencial de valorização para o papel.

Código	SUZB3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	40,50
Preço Justo	R\$	51,0
Liquidez Diária	R\$ m	255,7
Potencial de Valorização	(%)	25,9

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Petróleo, Gás e Petroquímicos: PRIO

A PRIO, antiga PetroRio, é uma produtora independente de petróleo focada 100% em campos offshore (marítimos), beneficiando-se da integração de mais de um campo por meio de um único FPSO (navio utilizado pela indústria petrolífera para a exploração, armazenagem e escoamento do petróleo e/ou gás natural). A integração, realizada por meio de uma tecnologia chamada de “tieback”, gera redução de custos operacionais e necessidade de capex.

Temos uma visão construtiva sobre as produtoras independentes de petróleo, as chamadas “Juniors”, baseada nas perspectivas de crescimento e em patamares altos de preços de petróleo nos próximos meses. Nesse universo, a PRIO é a nossa preferida. A companhia possui o maior tamanho de reservas em comparação aos seus pares, sendo uma reserva com maturidade abaixo da média do País e concentrada em poucos ativos.

Nossa tese de investimento na PRIO é baseada em um potencial de crescimento expressivo, apoiado por oportunidades orgânicas e inorgânicas. Além dos campos que ainda vão ser incorporados e desenvolvidos ao longo dos próximos anos (Albacora Leste e Wahoo), enxergamos dois potenciais drivers de valor: a estabilização da produção no poço ODP4 no campo de Frade no patamar de 15 mil barris por dia e a aquisição de Albacora Oeste, que poderia adicionar R\$ 22/PRIO3 ao nosso preço-alvo de R\$ 45/PRIO3, de acordo com nossas estimativas.

Código	PRIO3	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	33,66
Preço Justo	R\$	58,0
Liquidez Diária	R\$ m	467,7
Potencial de Valorização	(%)	72,3

Empresa x Ibovespa



Fonte: Itaú BBA

Fundos Imobiliários: Kinea Rendimentos

Sob gestão da Kinea, o KNCR é um dos fundos mais conhecidos do mercado, com o objetivo investir em CRIs indexados ao CDI. Atualmente, são mais de 55 milhões de cotas emitidas, que estão nas mãos de cerca de 158 mil cotistas e somam um patrimônio líquido de R\$ 5,6 bilhões. Atualmente, o fundo conta com uma carteira diversificada (66 CRIs) e com boas estruturas de garantias, além de um LTV médio confortável. Ademais, apenas dois ativos detêm participação superior a 5% no portfólio (Brookfield e JHSF Malls).

Seguindo nossa estratégia conservadora para ativos financeiros, optamos pelo KNCR11 pelo seu tamanho, sua liquidez (média de R\$ 9,8 milhões nos últimos seis meses) e pela equipe de gestão da Kinea, na qual confiamos bastante.

Considerando a diversificação da carteira, a relação de risco e retorno do fundo e o atual patamar da taxa básica de juros, acreditamos que o KNCR11 é uma opção de investimento interessante, que visa previsibilidade na distribuição de rendimentos e proteção contra momentos mais voláteis.

Código	KNCR11	
Recomendação	Compra	
Último Preço	R\$	95,10
Preço Justo	R\$	-
Liquidez Diária	R\$ m	18,6
Potencial de Valorização	(%)	-

Guia de ações

Código	Empresa	Rec	Preço atual	Preço Alvo	Upside (%)	Valor de Mercado (R\$ MM)	Volume Diário (R\$ M)
BBSE3	BB Seguridade	OP	34,20	40,0	17,0%	68.328	196,8
BBAS3	Banco do Brasil	OP	41,73	48,0	15,0%	119.889	599,2
COGN3	Cogna	MP	1,94	3,0	54,6%	3.678	59,4
EQTL3	Equatorial	OP	26,56	37,0	39,3%	30.143	217,8
ONCO3	Oncoclínicas	OP	9,03	14,0	55,0%	4.886	11,8
KNCR11	Kinea Rendimentos	OP	95,10	n/a	n/a	1.902	18,6
MULT3	Multiplan	OP	25,51	31,0	21,5%	15.391	111,3
BEEF3	Minerva	OP	8,20	20,0	143,9%	4.992	120,9
ELMD3	Eletromidia	OP	15,86	21,0	32,4%	2.206	6,1
PRI03	Petrório	OP	33,66	58,0	72,3%	28.274	467,7
SMTO3	Sao Martinho	OP	30,47	35,0	14,9%	10.804	69,9
MYPK3	lochpe-Maxion	OP	11,24	14,0	24,6%	1.708	17,9
VAMO3	Vamos	Restrito	11,69	Restrito	Restrito	11.812	49,4
SUZB3	Suzano Papel	OP	40,50	51,0	25,9%	53.185	255,7
EZTC3	Eztec	OP	14,00	18,0	28,6%	3.100	41,4
GGBR4	Gerdau	OP	24,40	34,0	39,3%	40.641	275,1
TFCO4	Track & Field	OP	9,60	16,0	66,7%	1.595	1,8
SMFT3	Smart Fit	OP	15,55	19,0	22,2%	9104	27,9

Código	P/L(x)		EV/EBITDA		Dividend Yield		P/BV
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
BBSE3	11,3	9,2	n.m.	n.m.	8,4	9,0	9,0
BBAS3	3,8	3,4	n.m.	n.m.	9,9	11,7	0,7
COGN3	n.m.	n.m.	6,7	5,3	0,0	0,0	0,3
EQTL3	20,2	13,4	8,0	6,9	1,2	1,9	1,8
ONCO3	n.m.	23,4	12,4	8,0	0,0	0,0	1,9
KNCR11	-	-	-	-	-	-	-
MULT3	18,1	18,6	12,7	11,8	0,0	2,7	2,3
BEEF3	4,1	3,0	3,5	3,1	12,1	18,4	4,9
ELMD3	34,5	17,6	11,7	7,8	0,0	0,0	2,4
PRI03	8,3	3,4	5,5	3,2	0,0	0,0	2,9
SMTO3	7,3	11,1	4,4	4,6	7,5	3,9	2,0
MYPK3	6,1	5,5	4,7	4,6	0,0	0,0	0,4
VAMO3	Restrito	Restrito	Restrito	Restrito	Restrito	Restrito	Restrito
SUZB3	2,1	9,7	3,9	6,1	7,8	1,9	1,6
EZTC3	9,5	8,6	12,0	10,0	1,0	2,9	0,7
GGBR4	3,5	5,0	2,2	3,1	14,5	10,0	0,9
TFCO4	16,1	12,6	9,4	7,1	2,2	2,8	4,6
SMFT3	n.m.	30,4	19,5	7,6	0,0	0,0	2,2

Fonte: Itaú BBA

Glossário financeiro

Preço justo – Um dos critérios utilizados para estabelecer o potencial de apreciação ou desvalorização de uma ação tendo em vista os fundamentos da empresa e as perspectivas do mercado. É determinado a partir de uma metodologia de avaliação baseada na projeção do fluxo de caixa de longo prazo da empresa, descontado a valor presente. Isso quer dizer que o analista projeta, inicialmente, o fluxo de caixa (receitas, despesas, entre outros pontos) da empresa para os próximos anos, com base no quadro macroeconômico, informações sobre investimentos da empresa, previsões de crescimento do setor em que a empresa atua, entre outras variáveis. Depois, o fluxo de caixa projetado para cada ano é trazido a valor presente. Para isso, utiliza-se a taxa de desconto de acordo com o risco Brasil e a taxa de juros no Brasil e nos Estados Unidos, entre outros fatores.

P/L – Índice Preço/Lucro – É a relação entre o preço de uma ação e o lucro líquido anual da mesma. Indica, teoricamente, em quanto tempo o capital investido será recuperado. Se o preço de mercado de uma ação é de R\$ 10 e espera-se que o lucro a ser pago por ação é de R\$ 2, o índice P/L é obtido pela divisão de R\$ 10 por R\$ 2. Neste caso, o resultado seria 5, ou seja, teoricamente, o investidor levaria 5 anos para ter os R\$ 10 investidos de volta, se ele fosse dono de toda a empresa.

EV/EBITDA – É a relação entre o valor de mercado da empresa mais seu endividamento líquido e a geração operacional de caixa. A diferença com relação ao P/L é que este múltiplo é a soma da dívida líquida (menos o caixa da empresa) com o valor de mercado, dividida pelo lucro da atividade, descontada a parte não oriunda da atividade em si, como o resultado financeiro e a amortização de ágio.

Dividend yield – Índice usado para medir o ganho com dividendos. É a razão entre o dividendo pago por ação e a cotação da ação. Por exemplo: se uma empresa vai pagar R\$ 100 milhões em dividendos e tem 50 milhões de ações em poder do mercado, o dividendo pago por ação será de R\$ 2. Para saber o dividend yield, basta dividir esse valor (R\$ 2) pela cotação da ação (suponhamos que seja R\$ 20). O dividend yield, nesse caso, é de 10%.

Dívida líquida/EBITDA - Índice que avalia a capacidade da companhia de pagar sua dívida com geração de caixa operacional no período de um ano.

P/VPA – É a cotação em bolsa da ação dividida pelo valor patrimonial por ação, ou seja, quanto o banco custa no mercado dividido pelo valor de seu patrimônio. Bancos têm um balanço diferente. Basicamente, de um lado do balanço está todo o dinheiro que o banco empresta ou utiliza na sua atividade (ativo). Do outro lado, está todo o dinheiro que ele capta no mercado (passivo). A diferença entre esses dois montantes é o patrimônio líquido. Por isso, os bancos são avaliados com relação ao valor do seu patrimônio.

RPL - Rentabilidade do patrimônio líquido, isto é, o lucro do banco no período dividido pelo patrimônio líquido. O patrimônio líquido cresce no mesmo sentido da evolução dos lucros. A relação entre o lucro e o patrimônio líquido é uma das maneiras de medir a rentabilidade do banco.

EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco S.A.

Classificações: Definições, Dispersão e Relações Bancárias

Classificações ⁽¹⁾	Definição ⁽²⁾	Cobertura ⁽³⁾	Relação Bancária ⁽⁴⁾
Outperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho acima da média do mercado.	62%	62%
Market Perform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado.	33%	31%
Underperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.	5%	5%

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

Informações Relevantes

1. Este relatório foi elaborado pelo Itaú Unibanco, sociedade regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e distribuído pelo Itaú Unibanco, pela Itaú Corretora de Valores S.A. e pelo Itaú BBA. Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco.
2. Este relatório não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas ("Grupo Itaú Unibanco") não dá nenhuma segurança ou presta garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida das estratégias de investimentos, mercados ou desdobramentos nele abordados. As opiniões, estimativas e/ou projeções expressas neste relatório refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. Os preços e disponibilidades dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações que não estão no controle do Itaú Unibanco. 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 dos emissores dos valores mobiliários abordados neste relatório.
3. **O analista responsável pela elaboração deste relatório, destacado em negrito, certifica que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emissores ou valores mobiliários por eles analisados, e que foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora e ao Itaú BBA e a qualquer de suas afiliadas. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem ser divergentes entre si, o Itaú Unibanco, a Itaú Corretora, o Itaú BBA e/ou qualquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não sejam consistentes com e/ou que cheguem a conclusões diversas das apresentadas neste relatório.**
4. O analista responsável pela elaboração deste relatório não está registrado e/ou não é qualificado como analista de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA, nem é de qualquer forma associado à Itaú BBA USA Securities, Inc., e, portanto, não está sujeito às disposições da Norma 2242 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.
5. Parte da remuneração dos analistas é determinada com base no total das receitas do Itaú Unibanco e de algumas de suas afiliadas, inclusive nas receitas decorrentes da prestação de serviços de 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.
6. 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, conseqüentemente, o preço ou valor dos instrumentos financeiros pode aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. Rentabilidade passada não é necessariamente indicativa de resultados futuros, e nenhuma segurança ou garantia, de forma expressa ou implícita, é dada neste relatório em relação a desempenhos futuros ou a qualquer outro aspecto. O Itaú Unibanco e suas afiliadas se eximem de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irratável, a manter o Itaú Unibanco e/ou qualquer de suas afiliadas, indenados em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou prejuízos.
7. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. O presente relatório e seu conteúdo devem ser tratados para uso exclusivo.
8. Conforme exigido pelas regras da Comissão de Valores Mobiliários o(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório indica(m) no quadro abaixo "Informações Relevantes" situações de potencial conflito de interesses.

O Itaú Unibanco não é parte de contrato com o(s) emissor(es) relativo à elaboração deste relatório.

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.itaun.com.br/home>

Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido: 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 passadas não são um indicadores fiáveis dos resultados futuros. A informação aqui contida foi obtida de fontes internas e externas e é considerada confiável até a data de divulgação do material, porém o IBBAInt não faz qualquer representação ou garantia quanto à completude, confiabilidade ou precisão da informação obtida por terceiros ou fontes públicas. Informações adicionais referentes aos produtos financeiros discutidos neste material são disponibilizadas mediante solicitação. O Itaú BBA International plc tem escritório registrado no endereço 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, registado 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 Contrapartes Elegíveis e Investidores Profissionais (nos termos definidos no Artigo 4.º, 1, (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 membra da FINRA/SIPC, está distribuindo este relatório e aceita a responsabilidade pelo conteúdo deste relatório. Qualquer investidor norte-americano que receba este relatório e que deseje efetuar qualquer transação com os valores mobiliários analisados neste documento deve fazê-lo com o Itaú BBA USA Securities, Inc. at 540 Madison Avenue, 24th Floor, New York, NY 10022; **(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* (capital e regiões metropolitanas) ou 0800-722-3131 (outras localizações) durante horário comercial, horário do Brasil. Se ainda necessitar de outro canal de atendimento após a utilização dos outros, favor ligar para: 0800-570-0011 (horário comercial), ou escrever para a caixa postal 67.600, São Paulo –SP, CEP 03162-971.* custo de uma chamada local

Informações Relevantes – Analistas

Analistas	Itens de Divulgação			
	1	2	3	4
Victor Natal				
Paulo Folha				
Fabio Perina				
Larissa Nappo				
Marcelo Potenza				
Lucas Piza				

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