



ESG

Carteira Recomendada

Equity Research
Banco BTG Pactual S.A.

Dezembro 2023

Carlos Sequeira, CFA
New York - BTG Pactual US Capital LLC

Rafaella Dortas
São Paulo – Banco BTG Pactual

Renata Faber
São Paulo – Banco BTG Pactual

analise.acoes@btgpactual.com

Objetivo da Carteira

O investimento responsável está se tornando cada vez mais importante para a comunidade de investidores em geral e para os investidores latino-americanos em particular. Com o objetivo de auxiliar nossos clientes em seu processo de investimento, lançamos um portfólio ESG. Será uma carteira de 10 ações, com revisão mensal.

Pontos Principais

Nosso Portfólio ESG de Dezembro

As dez escolhas em nossa Carteira ESG de dezembro são Eletrobras, Embraer, Equatorial, Iguatemi, Itaú, Localiza, Marcopolo, MercadoLibre, Vibra e Vivara.

O setor de consumo retorna à carteira este mês com a Meli e a Vivara. Vemos a Meli como uma vencedora em um cenário de forte crescimento no comércio eletrônico brasileiro, com espaço para consolidação. A Vivara oferece proteção (via exposição à população de maior renda e poder de marca/precificação) contra os desafios do consumo no Brasil, ao mesmo tempo em que aproveita as oportunidades de crescimento. No segmento de alta renda do consumo, também adicionamos Iguatemi, que apresentou um desempenho operacional sólido graças a um portfólio dominante de shoppings e controle rígido de custos e despesas.

Em serviços básicos, mantemos Equatorial e a Eletrobras. A Equatorial oferece proteção e diversificação, entregando consistentemente números operacionais fortes. Com seu excelente histórico de alocação de capital, pode proporcionar crescimento adicional com bons retornos em distribuição e saneamento. A Eletrobras está sendo negociada a um valuation atrativo e esperamos que o processo de reestruturação seja um catalisador, que já está mostrando resultados.

No setor financeiro, mantemos o Itaú, pois continua superando os pares privados, o que esperamos que continue, levando a uma expansão de múltiplos.

No setor de transportes, mantemos a Embraer, que oferece uma exposição interessante à indústria de aviação em recuperação. Também adicionamos a Localiza, que deve se beneficiar da normalização gradual do mercado automotivo e das taxas de juros de longo prazo mais baixas, apoiando seu processo de renovação da frota com condições de compra aprimoradas. A Marcopolo é outro destaque, beneficiando-se da demanda resiliente por produção de ônibus, um ambiente de preços favorável e alavancagem operacional.

Tabela 1: Portfólio ESG Recomendado

Empresa	Ticker	Peso	ADTV (R\$ milhões)	Valor de Mercado (R\$ Milhões)	P/L 24
Eletrobras	ELET3	10%	373	95.929	7,7
Embraer	EMBR3	10%	100	17.94	22,2
Equatorial	EQTL3	10%	231	39.433	10,5
Iguatemi	IGTI11	10%	69	7.377	17,4
Itau	ITUB4	10%	795	318.631	8,1
Localiza	RENT3	10%	427	66.27	17,2
Marcopolo	POMO4	10%	31	6.477	10,2
MercadoLibre	MELI34	10%	348	404.612	52,2
Vibra	VBBR3	10%	193	23.959	14,7
Vivara	VIVA3	10%	52	7.867	16,0

Fonte: Estimativas do BTG Pactual

Nos últimos 30 dias, nossa carteira ESG (+4,7%) teve um desempenho abaixo do Ibovespa (5,8%) e ao benchmark (S&P/B3, +8,4%).

Tabela 2: Desempenho dos últimos 30 dias

Performance Ponderada (%)	
CCR	0,8%
Eletrobras	0,5%
Embraer	2,3%
Equatorial	0,1%
Banco Inter	-0,1%
Itau	0,9%
Porto Seguro	0,1%
Rumo	-0,2%
Totvs	0,4%
Vibra	-0,2%
Portfolio	4,7%
Ibov	5,8%
Benchmark	8,4%

Fonte: BTG Pactual

Resumo das escolhas de Dezembro

Equatorial (EQTL3):

Vemos a Equatorial sendo negociada com uma TIR real de 9,6%, ao mesmo tempo em que oferece proteção e diversificação, pois opera principalmente no setor de distribuição, mas também está presente nos segmentos de energias renováveis e saneamento. A empresa tem entregado consistentemente resultados operacionais robustos, com redução de perdas de energia e controle rigoroso sobre os custos, além de avanços nos processos de reestruturação das concessões de distribuição recentemente adquiridas. As altas temperaturas contribuíram para os

resultados do terceiro trimestre, devido ao crescimento no volume, e esperamos que essa tendência continue no quarto trimestre. Além disso, considerando seu excelente histórico de alocação de capital, a empresa pode potencialmente proporcionar crescimento adicional com bons retornos tanto nos segmentos de distribuição quanto de saneamento. Por fim, a Nota Técnica #19/2023 divulgada pelo Ministério de Minas e Energia (MME) em setembro representou uma significativa redução de risco para o processo de renovação das concessões das distribuidoras de energia (distribuidoras).

ESG. Os pilares de sustentabilidade da Equatorial estão baseados em: descarbonização das operações; gestão eficiente dos recursos naturais; restauração de ecossistemas; cuidar dos funcionários, comunidades, fornecedores e clientes; promover a inovação e digitalizar o negócio; garantir a integridade nos relacionamentos e a conformidade comercial; e melhorar a transparência e a governança ESG. Com mais de 27 milhões de clientes, a empresa criou um canal de atendimento digital consolidado para ser a principal opção de atendimento aos seus clientes em todo o Brasil e monitorar a experiência do consumidor. Em termos de envolvimento com a comunidade, a E+Comunidade já impactou 300 mil clientes, promove a educação para a sustentabilidade sobre o uso seguro e responsável da eletricidade e incentiva hábitos seguros e eficientes.

Marcopolo (POMO4):

Permanecemos otimistas em relação aos resultados da Marcopolo, suportados por um melhor momento de curto prazo, impulsionado por (i) uma recuperação da indústria de ônibus (auxiliada pelas tarifas aéreas mais altas, com clientes migrando para viagens de ônibus), (ii) o recente ajuste da capacidade de produção da POMO (Polo Industrial de Manaus) e (iii) um cenário mais favorável para o fornecimento de componentes. Apesar da alta recente das ações nos últimos meses, mantemos uma visão positiva sobre o momento de curto prazo, impulsionado por uma demanda resiliente na produção de ônibus, um ambiente de preços favorável e alavancagem operacional, o que deve se refletir em resultados sólidos no quarto trimestre. Olhando para o futuro, esperamos que 2024 seja um ano favorável para a empresa, caracterizado pela entrega da maioria das 7,7 mil unidades adicionais associadas ao programa Caminho da Escola. Além disso, a POMO recentemente alterou sua gestão, transmitindo uma mensagem positiva em relação às suas práticas de governança e aprimoramento de políticas internas, abrindo também espaço para novas oportunidades, como o aprimoramento da posição da empresa no segmento B2B e a aceleração da transformação tecnológica.

ESG. No aspecto ambiental, a Marcopolo está investindo na redução do consumo de água e emissões de carbono. No aspecto social, a empresa está focada no relacionamento com clientes e funcionários, aumentando a segurança e qualidade de seus produtos e oferecendo treinamento e oportunidades para sua equipe. No aspecto de governança, a grande maioria do conselho é composta por membros independentes (6 de 7).

Iguatemi (IGT11):

O cenário macro tem sido desafiador para os varejistas, mas, o Iguatemi possui um portfólio premium e dominante de shopping centers e tem apresentado um desempenho operacional sólido – vendas e aluguéis cresceram mais do que qualquer outra empresa de shopping centers no 3T23. A empresa está preparada para continuar apresentando resultados sólidos. Além disso, o Iguatemi fez um excelente trabalho recentemente na redução de custos e despesas, especialmente com sua iniciativa de comércio eletrônico, Iguatemi365, que deve impulsionar seus resultados futuros. Com a ação sendo negociada a um valuation atraente (10,5x P/FFO 2024E; ~10% de TIR real, estamos adicionando a ação à nossa carteira ESG este mês.

ESG. As questões materiais do Iguatemi abrangem (i) gestão ambiental e crescimento sustentável; (ii) fomentar uma comunidade diversa, alegre e próspera; (iii) manter uma cadeia de valor ética, justa e sustentável. Em termos de governança ESG, o Iguatemi possui tanto um comitê quanto uma comissão ESG. A comissão supervisiona a gestão da agenda de sustentabilidade, enquanto o comitê é responsável pela governança ESG. O IGT11 implementou

iniciativas ecoeficientes, como a expansão do uso de energia renovável, a redução da percentagem de resíduos destinados a aterros sanitários (alcançando 82% de reutilização de resíduos em 2022, com uma meta de 90% para 2023), o aumento da captação de água por meio de novos poços, a instalação de equipamentos economizadores de energia e a automação de sistemas de ar-condicionado e elétricos para aumentar a eficiência dos shoppings. O compromisso da empresa com a diversidade, abrangendo todas as verticais, e, acima de tudo, a inclusão de todos, é evidente em sua participação desde 2020 no programa Empowering Refugees. Este programa visa aprimorar a empregabilidade de mulheres refugiadas, solicitantes de asilo e migrantes que buscam reconstruir suas vidas no Brasil.

Itaú (ITUB4):

O Itaú reportou mais um trimestre sólido no início de novembro, consolidando sua performance superior em relação aos concorrentes privados (incumbentes) no Brasil (especialmente durante o último ciclo de crédito). Embora sua maior exposição a indivíduos de alta renda e empresas maiores naturalmente contribua, o Itaú conseguiu lidar com um grande aumento nos índices de inadimplência de cartões de crédito/empréstimos não garantidos, ao mesmo tempo em que continuou expandindo sua carteira de empréstimos e receita líquida – sem impactar significativamente seus resultados. De fato, se assumirmos um balanço mais normalizado para o Itaú (acreditamos que há espaço para mais dividendos já em dezembro), o Itaú Brasil teria entregado um ROE superior a 24%, o que é definitivamente uma grande conquista, dada o tamanho do banco e sua forte diversificação. Em fevereiro de 2022, afirmamos no título de um relatório que o banco premium estava oficialmente de volta! E agora essa afirmação parece mais merecida do que nunca.

ESG. Na frente ambiental, o Itaú está comprometido em reduzir suas emissões de carbono de escopo 3 em 50% até 2030 e tornar-se net zero até 2050. Em 2021, o banco lançou sua plataforma de compromisso climático para incentivar novos parceiros e fornecedores a neutralizar as emissões de carbono, bem como como sua plataforma de compensação de carbono para alavancar a transparência no mercado voluntário de carbono. Na frente social, acreditamos que o ponto material diz respeito ao relacionamento com os clientes, que idealmente deve ser transparente e justo. Nesse sentido, vemos o banco trabalhando para melhorar seu NPS e educar financeiramente os clientes. Até 2025, o Itaú planeja ter de 40 a 45% de mulheres em cargos de liderança, juntamente com 50% de representação em novas contratações.

MercadoLibre (MELI34):

Ainda vemos uma tendência de crescimento secular para o comércio eletrônico brasileiro nos próximos anos, com um GMV muito superior aos níveis pré-pandêmicos, ao contrário de mercados mais maduros. Nos últimos três anos, já ajustamos nossas estimativas do mercado endereçável para refletir a receita líquida muito melhor dos principais players, um legado que agora deve persistir claramente muito depois do fim da pandemia (com mais vendedores, tráfego mais forte, melhor variedade, maior frequência e investimentos crescentes em nível de serviço). No entanto, um custo mais elevado de financiamento impedirá a maioria dos players de manter seus ritmos de crescimento dos anos anteriores, abrindo caminho para mais consolidação. Continuamos a ver o MELI como um vencedor nos segmentos de comércio eletrônico e pagamentos na América Latina. A preços atuais, o MELI é negociado a 1,5x EV/GMV 2024 (4,2x EV/Vendas e 52x P/L). Assim, embora ainda sejamos conservadores na exposição ao comércio eletrônico no curto prazo (setorialmente), graças ao valor de seu ecossistema, vemos o MELI à frente na liderança nesse aspecto (CAGR de 26% em USD em 4 anos), com take rates e rentabilidade melhorando, reforçando a empresa como nossa principal escolha.

ESG. A estratégia ESG do MELI está enraizada em sua missão de democratizar o comércio e os serviços financeiros, utilizando a tecnologia para criar um cenário de competitividade semelhantes para grandes corporações, pequenas empresas e empreendedores individuais. A empresa possui estratégias dedicadas para os pilares ambiental, social e de governança, abrangendo embalagens e materiais sustentáveis através do programa Regenerate America, mobilidade sustentável, desenvolvimento de negócios para PMEs e empreendedores, inclusão financeira, iniciativas

de cibersegurança, privacidade e certificações. Algumas ações notáveis do MELI em 2022 incluem o crescimento de 45% em sua frota de veículos elétricos, totalizando 797 veículos elétricos e o estabelecimento de mais de 200 estações de carregamento. A empresa também opera 132 caminhões utilizando biogás e gás natural, resultando em uma redução de 15% nas emissões por pedido entregue. Além disso, o MELI está ativamente envolvido na restauração de 6.000 hectares de terra e no apoio a mais de 90.000 empresas em 2022, em comparação com 55.000 no ano anterior.

Embraer (EMBR3):

Após divulgar as entregas do terceiro trimestre um pouco abaixo das nossas estimativas, acreditamos que o sentimento negativo sobre a ação já se dissipou, com uma importante recuperação prevista para o quarto trimestre. A Embraer também divulgou um dos maiores backlogs da história da empresa, reforçando o ambiente positivo de demanda em todas as suas unidades de negócio. A Embraer também retornou à geração de caixa positiva no terceiro trimestre, enquanto o quarto trimestre deve (novamente) ser muito positivo, com entregas fortes e sólida geração de caixa. Além disso, ainda vemos a Embraer bem-posicionada no mercado de aviação e acreditamos que oferece uma exposição interessante à recuperação da indústria de aviação, permanecendo assim uma boa tese de investimento (crescimento do eVTOL, cibersegurança e outras parcerias). Negociando a um múltiplo atrativo de 8,7x EV/EBITDA para 2024, vemos a Embraer como um momento de resultados sólidos em direção ao final do ano, o que nos leva a reforçar nossa recomendação de compra.

ESG. Os compromissos da Embraer com o ESG incluem atingir a neutralidade de carbono em suas operações até 2040, usando 100% de energia de fontes renováveis e aumentando gradativamente o uso de combustível de aviação sustentável (SAF) em seus voos; desenvolvendo produtos baseados em novas tecnologias sustentáveis, como propulsão elétrica, híbrida e a hidrogênio; e ter 100% da energia elétrica proveniente de fontes renováveis até 2030. Assim, para a meta de emissões líquidas zero em 2050, a empresa espera alcançá-la principalmente por meio de (a) desenvolvimento de produtos, serviços e tecnologias sustentáveis disruptivos (por exemplo, eletrificação, SAF); (b) trabalho conjunto com fornecedores para fazer suas aeronaves voarem com 100% de SAF; e (c) lançamento da aeronave eVTOL sem emissões de carbono até 2026.

Localiza (RENT3):

A Localiza é um nome de alta qualidade que oferece uma interessante relação risco-retorno atualmente e deve se beneficiar da gradual normalização do mercado automotivo e das taxas de juros a longo prazo mais baixas, apoiando o processo de renovação da frota da Localiza com condições de compra aprimoradas. No curto prazo, esperamos resultados positivos no quarto trimestre, refletindo uma sazonalidade mais favorável, uma demanda mais forte e tarifas resilientes, apesar da depreciação ainda alta e das despesas financeiras. Olhando a longo prazo, a maturação de novas oportunidades de negócios, como a assinatura de carros, também deve ajudar a desbloquear valor nas ações. Os fundamentos de longo prazo da Localiza também estão muito sólidos para o segmento, com muitos segmentos de produtos tendo baixas taxas de penetração. Sendo negociada a 17x P/L em 2024 (em comparação com a média histórica de 22x), vemos espaço para uma expansão de múltiplos.

ESG. A governança corporativa é uma das fortalezas da Localiza. A empresa possui um Conselho de Administração ativo e diversificado, com membros de diversas origens. No aspecto social, destacamos relacionamentos sólidos com clientes (medidos pelo NPS) e funcionários (baixa rotatividade e ambiente diversificado). E no aspecto ambiental: (i) lavagem de carros sem água em toda a sua rede, reduzindo o consumo de água de uma média de 30 litros para 200 ml por lavagem, ao mesmo tempo em que melhora a gestão de resíduos e efluentes; (ii) 98% da frota é flex-fuel, permitindo que os clientes abasteçam com etanol (menos poluente do que a gasolina); e (iii) 16,79% do consumo de energia proveniente de fontes renováveis no ano passado (contra 14,65% em 2019).

Eletrbras (ELET3):

Mesmo após seu bom desempenho em novembro, ainda vemos a Eletrbras sendo negociada a uma TIR real atrativa de 12,7%. Esperamos catalisadores positivos relacionados ao seu processo de reestruturação, que já tem gerado frutos. A empresa apresentou bons resultados no 2º e 3º trimestres e está avançando em seu programa de desinvestimento e otimizações de estrutura. Esperamos que a tendência de corte de custos continue, com custos de pessoal mais baixos devido ao programa de demissão voluntária e reversões adicionais de empréstimos compulsórios. Quanto ao debate sobre o limite de votação de 10%, apesar do ruído recente (em parte esperado), a decisão final repousa no Supremo Tribunal Federal (STF). Em nossa visão, negociar antecipadamente os pagamentos da Conta de Desenvolvimento Energético (CDE) (ajudando a reduzir as tarifas de energia) poderia ser uma alternativa para ajudar a aliviar as pressões políticas.

ESG. A Eletrbras planeja atingir a neutralidade de carbono até 2030, e um marco importante nessa estratégia foi a recente venda do complexo Candiota. Além disso, a empresa planeja investir em algumas frentes: na recuperação nas bacias dos rios São Francisco e Parnaíba; iniciativas de redução de custos estruturais para geração de energia na Amazônia e para navegação nos rios Madeira e Tocantins; recuperação dos cursos de água em bacias hidrográficas dentro da área de influência das usinas hidrelétricas Furnas, seja diretamente pela Eletrbras ou por meio de Furnas. A Eletrbras também se dedica a manter vários padrões de conformidade e governança: 100% de transparência nas relações com autoridades governamentais; 100% da cadeia de valor de alto risco treinada de acordo com princípios de integridade; canais de denúncia 100% transparentes. No campo da diversidade, em 2022, a empresa realizou um Censo de Diversidade para compreender a composição de sua força de trabalho em termos de fatores como raça, religião e orientação social, entre outros. Além disso, eles alcançaram um marco considerável, com 24% de todos os cargos de gestão sendo ocupados por mulheres, superando a representação total de mulheres em sua força de trabalho, que é de 19%.

Vivara (VIVA3):

Desde sua abertura de capital (IPO), acompanhamos seu sucesso como a maior varejista de joias do Brasil em um mercado fragmentado. A Vivara está excelentemente posicionada para se destacar ainda mais, impulsionada por grandes vantagens de escala (nas operações de varejo e industriais), um modelo de negócios verticalmente integrado e vantagens na distribuição em todo o Brasil, além de uma marca forte. Juntamente com a Arezzo, a Vivara é nossa outra escolha preferida no universo de varejistas discricionários que cobrimos, oferecendo ainda proteção (por meio de sua exposição a população de maior renda, bem como o poder de sua marca/precificação) contra os desafios no consumo no Brasil, ao mesmo tempo em que aproveita oportunidades de expansão (principalmente através da marca Life).

ESG. A estratégia da Vivara é construída sobre três pilares: (i) aprimorar a eficiência e promover responsabilidade social e ambiental em suas operações; (ii) garantir responsabilidade social e ambiental em toda a sua cadeia de suprimentos e na obtenção de materiais; e (iii) promover diversidade, empoderamento feminino e inclusão. Em relação ao pilar (ii), a empresa se alinha com várias organizações. A VIVA3 obteve a certificação do Responsible Jewellery Council (RJC), que avalia processos éticos e responsáveis nas cadeias de produção de joias e relógios (sendo a primeira empresa a conquistar isso no Brasil). Além disso, a Vivara é membro da Initiative for Responsible Mining Assurance (IRMA), que avalia o desempenho de minas em termos de saúde e segurança dos trabalhadores, direitos humanos, participação da comunidade, controle de poluição, direitos dos povos indígenas e transparência. A empresa está comprometida em incentivar seus fornecedores a aderirem ao protocolo e cumprirem as leis locais e os mais altos padrões de mineração responsável. Até 2027, a Vivara visa alcançar uma maior rastreabilidade da

origem de suas matérias-primas preciosas, demonstrando um compromisso em apoiar as melhores práticas na responsabilidade de origem dentro do setor.

Apêndice 1 - Metodologia do portfólio recomendado ESG

Estamos lançando nossa primeira Carteira Recomendada ESG. ESG está se tornando cada vez mais importante para nossos clientes e a comunidade de investidores em geral, portanto, construir um portfólio ESG é mais um passo para aumentar nossos esforços de pesquisa ESG e uma forma de ajudar os investidores a avançar nesta agenda.

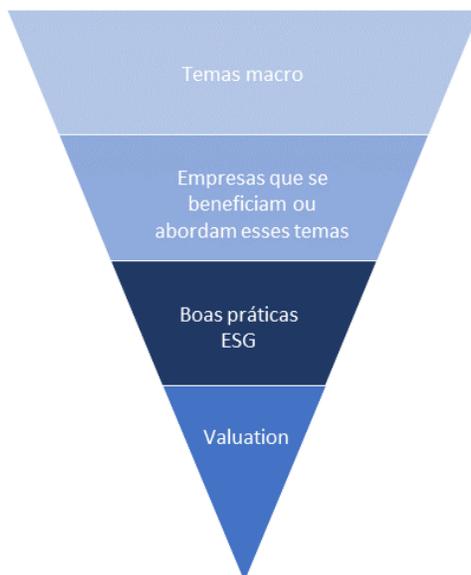
Justificativa por trás de nosso portfólio. O primeiro passo para montar nosso portfólio foi identificar macro temas relacionados a ESG, que são materiais para a América Latina e podem definir tendências na região. Definimos 8 temas que, em nossa percepção, se tornarão cada vez mais importantes e podem representar ameaças para alguns setores e oportunidade para outros.

Depois disso, identificamos empresas que abordam esses temas (ou seja, aquelas com sólidas práticas de governança corporativa ou que trabalham para aumentar a diversidade) ou empresas com um modelo de negócios que se beneficia desses temas (ou seja, aquelas cujo principal negócio é a geração de energia limpa ou gestão de resíduos).

Depois de definir esse universo, reduzimos o número de empresas ao entender quais têm boas práticas ESG. Das empresas restantes, escolhemos as 10 em que nossos analistas têm uma classificação de Compra e acreditam ter um momentum positivo. Nosso portfólio será revisado mensalmente.

Uma empresa com baixos padrões ESG podem fazer parte do portfólio? Sim, se o valuation for atraente o suficiente e se acreditarmos que, apesar dos baixos padrões atuais da empresa X, ela está correndo atrás para reduzir o gap.

Figura 1: Metodologia passo a passo



Fonte: BTG Pactual

Apêndice 2 - Definindo os 8 temas macro ESG

#1 Economia de baixo carbono. A mudança climática é a principal ameaça à humanidade e a maneira mais rápida de lidar com essa questão é limitando, compensando e/ou reduzindo as emissões de carbono. 196 nações (incluindo o Brasil) assinaram o Acordo de Paris, comprometendo-se a limitar o aquecimento global a menos de 2, preferencialmente a 1,5 graus Celsius, em comparação com os níveis pré-industriais. Muitos governos já regulam as emissões de carbono das empresas e, embora o Brasil não tenha nenhuma regulamentação sobre o assunto, exceto os CBIOs, muitas empresas já estão se comprometendo a zero “líquido” de emissão e/ou compensar suas emissões de carbono.

#2 Transição para energia limpa. É impossível fazer a transição para uma economia de baixo carbono sem aumentar o uso de energia limpa. Para chegar a zero “líquido” até 2050, os investimentos em energia limpa já começaram e devem se intensificar nesta década. De acordo com a Agência Internacional de Energia (AIE), as energias renováveis devem representar 90% do crescimento da capacidade do setor global de energia em 2021 e 2022. Se o setor de energia seguir o plano de chegar a zero líquido até 2050, a participação da oferta das energias renováveis na eletricidade global deve crescer de 27% em 2019 para 60% em 2030, enquanto a participação das usinas a carvão sem Captura, Uso e Armazenamento de Carbono (CCUS) cai drasticamente de 37% em 2019 para 6% em 2030. E apesar da energia brasileira sendo mais limpa do que em muitos países desenvolvidos, localmente também observamos uma tendência de investimentos em geração de energia eólica e solar.

#3 Net promoter score (NPS). Em um mundo de capitalismo de partes interessadas, os clientes são provavelmente os stakeholders mais importantes das empresas - no final do dia, você não pode vender um produto ou serviço se não tiver um cliente. O NPS é a melhor métrica para medir a satisfação do cliente e um NPS alto provavelmente significa que a empresa tem espaço para aumentar a participação no mercado, tem clientes fiéis e está próxima o suficiente para entender suas necessidades - o que provavelmente também trará inovação.

#4 Inovação. Isso sempre foi importante para as empresas, mas tornou-se crucial à medida que o avanço tecnológico aumentava a concorrência (e reduzia as barreiras para novos entrantes) em diversos setores. Empresas com boas práticas ESG também tendem a ser inovadoras, principalmente devido à sua força de trabalho diversificada (diversidade traz criatividade), foco de longo prazo (que cria um ambiente onde as pessoas são incentivadas a experimentar) e forte relacionamento com os stakeholders, especialmente clientes e fornecedores (essas empresas estão próximas o suficiente dos clientes para ouvir feedbacks e entender suas necessidades, enquanto os fornecedores são vistos como parceiros que trazem soluções e crescem junto com as empresas).

#5 Digitalização. A digitalização é uma tendência social, que está desestruturando algumas empresas e setores, mas também trazendo várias oportunidades. A digitalização traz diversas oportunidades de escala para as empresas e aumenta as opções que os clientes têm - bem como a velocidade com que podem contratar ou cancelar produtos/serviços.

#6 Diversidade. Aumentar a diversidade e a inclusão é um desafio para as empresas, mas muitos estudos mostram que um ambiente diversificado e inclusivo é positivo para os resultados. É mais fácil atrair e reter talentos em uma força de trabalho diversificada e um ambiente diversificado tende a ser mais criativo, o que favorece a inovação.

#7 Boas práticas de governança corporativa. A governança corporativa envolve ética, planejamento estratégico, transparência, processos e responsabilidade. Deve ser a base do ESG, pois entendemos que uma empresa não pode causar um impacto socioambiental positivo no longo prazo sem boas práticas de governança corporativa.

#8 Gestão de resíduos/economia circular. Outro desafio da sociedade é reduzir a quantidade de resíduos enviados para aterros. Vemos empresas já se comprometendo com políticas “sem resíduos”, criando uma infinidade de oportunidades para empresas que trabalham com reciclagem, economia circular, materiais compostáveis e tratamento de resíduos.

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição somente no Brasil, sob circunstâncias permitidas pela regulamentação vigente. BTG Pactual S.A. é o responsável pela distribuição desse relatório no Brasil. Nada nesse relatório constitui indicação de que a estratégia de investimento ou recomendações aqui citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Este relatório possui caráter informativo, não constitui material promocional e não foi produzido como uma solicitação de compra ou venda de qualquer ativo ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os dados que aparecem nos gráficos referem-se ao passado, a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os preços e demais informações contidas neste relatório são críveis e dignas de confiança na data de publicação do mesmo e foram obtidas de uma ou mais das fontes que seguem: (i) fontes expressas ao lado da informação; (ii) preço de cotação no principal mercado regulado do valor mobiliário em questão; (iii) fontes públicas confiáveis; ou (iv) base de dados do BTG Pactual S.A.

Nenhuma garantia ou declaração, tanto expressa quanto implícita, é provida em relação à exatidão, abrangência ou confiabilidade das informações aqui contidas, com exceção das informações referentes ao BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas. Também não tem o intuito de ser uma declaração completa ou um resumo sobre os ativos, mercados ou estratégias abordados no documento. Em todos os casos, investidores devem conduzir suas próprias investigações e análises antes de proceder ou deixar de proceder qualquer ação relacionada aos valores mobiliários analisados neste relatório. BTG Pactual S.A. não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. BTG Pactual S.A. tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. BTG Pactual S.A. não tem obrigações fiduciárias com os destinatários deste relatório e, ao divulgá-lo, não apresenta capacidade fiduciária.

O presente relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício do seu próprio julgamento. Opiniões, estimativas e projeções expressas aqui constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data na qual foi preparada e por isso, está sujeito a mudanças sem aviso e pode diferir ou ser contrário a opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual, BTG Pactual S.A. e suas afiliadas ou subsidiárias como resultado do uso de diferentes hipóteses e critérios.

Preços e disponibilidade de instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a mudanças sem aviso.

A análise contida aqui é baseada em diversas hipóteses. Diferentes hipóteses podem ter resultados substancialmente diferentes.

Os analistas responsáveis pela preparação deste relatório podem interagir com a mesa de operações, mesa de vendas e outros departamentos, com o intuito de reunir, sintetizar e interpretar informações de mercado. BTG Pactual S.A. não está sob a obrigação de atualizar ou manter atualizada a informação contida neste relatório.

BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

Os ativos mencionados neste relatório podem não estar disponíveis para venda em todas as jurisdições ou para certas categorias de investidores. Opções, derivativos e futuros não são adequados a todos os investidores e a negociação desses tipos de instrumentos é considerada arriscada. Hipotecas e ativos lastreados em títulos de crédito podem envolver alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta às taxas de juros ou outras variáveis de mercado. Performance passada não é indicação de resultado futuro. Se um instrumento financeiro é cotado em uma moeda que não a do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar de forma adversa o valor, o preço ou o retorno proveniente de qualquer ativo mencionado nesse documento e o leitor deve considerar o risco relacionado ao descasamento de moedas.

Este relatório não leva em consideração objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades especiais de nenhum investidor em particular. Investidores devem buscar orientação financeira baseada em suas particularidades antes de tomar qualquer decisão de investimento baseadas nas informações aqui contidas. Para recomendações de investimento, execução de ordens de negociação ou outras funções correlacionadas, os clientes devem contatar seus representantes de vendas locais. O BTG Pactual S.A., suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do presente relatório.

Qualquer preço apresentado neste relatório possui caráter informativo e não representa avaliação individual do valor de mercado do ativo ou outro instrumento. Não há garantias de que qualquer transação pode ou pôde ter sido efetuada nos preços apresentados neste relatório. Os preços eventualmente apresentados não necessariamente representam os preços contábeis internos ou os preços teóricos provenientes de avaliação por modelos do BTG Pactual S.A. e podem estar baseados em premissas específicas. Premissas específicas assumidas pelo BTG Pactual S.A. ou por terceiros podem ter resultados substancialmente diferentes.

Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído por qualquer outra pessoa, parcialmente ou em sua totalidade, sem o prévio consentimento por escrito do BTG Pactual S.A.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx