Small Caps

Carteira Recomendada

Equity Research
Banco BTG Pactual S.A.

Novembro de 2026

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

Leonardo Correa
São Paulo – Banco BTG Pactual

Antonio Junqueira, CFA
São Paulo – Banco BTG Pactual

Osni Carfi
São Paulo – Banco BTG Pactual

Bruno Ferreira
São Paulo – Banco BTG Pactual

Marcel Zambello
São Paulo – Banco BTG Pactual

Bruno Carrenho
São Paulo – Banco BTG Pactual

analise.acoes@btgpactual.com



Carteira recomendada de Ações – Small Caps

BTG Pactual Equity Research

03 de novembro de 2026

Objetivo da Carteira

A Carteira Recomendada de Ações – Small Caps (BTG SMLL) tem como objetivo capturar as melhores oportunidades e performances do mercado de small caps brasileiro, sendo composta por 10 ativos selecionados pela equipe de análise e estratégia do BTG Pactual. Dentre o universo de ações analisadas, estão empresas que possuem um valor de mercado (indicativo) ~R$ 15 bilhões, tendo como benchmark o índice de small caps brasileiro (SMLL).

Destaques

As novidades

Copasa, Iguatemi, OceanPact e SLC Agrícola são as novidades deste mês.

Quem permanece e quem sai

Cosan, Smart Fit, Orizon, 3tentos, Bemobi e Panvel mantêm suas posições, enquanto Sanepar, Dexco, Tenda e Banco Pine saem.

Tabela 1: Carteira Small Caps

Empresa	Código	Peso (%)	ADTV (R$ milhões)	Valor de Mercado (R$ milhões)	Upside (%)	P/L 2027E
Copasa	CSMG3	10%	363,1	18.242	89%	12,4x
Smart Fit	SMFT3	10%	284,4	9.525	93%	8,0x
Cosan	CSAN3	10%	198,8	9.190	243%	7,6x
Orizon	ORVR3	10%	88,2	8.767	48%	25,2x
SLC Agrícola	SLCE3	10%	52,0	8.447	35%	7,8x
Iguatemi	IGTI11	10%	164,0	6.386	15%	12,9x
3tentos	TTEN3	10%	33,3	5.145	153%	5,0x
OceanPact	OPCT3	10%	26,3	4.261	56%	1,4x
Bemobi	BMOB3	10%	32,1	1.957	49%	10,0x
Panvel	PNVL3	10%	18,9	1.506	88%	6,5x

Fonte: estimativas do BTG Pactual, Economatica.

Um resumo das nossas escolhas

Oceanpact
Estamos adicionando a OceanPact à nossa carteira Small Caps, pois vemos um momentum positivo impulsionado por dois fatores: (i) forte momentum de resultados, com a companhia devendo reportar um crescimento robusto no segmento de embarcações, enquanto os resultados da CBO também devem melhorar com a depreciação do real; e (ii) as licitações da Petrobras para embarcações PSV em novembro, que podem permitir à OceanPact colocar mais embarcações sob contrato, com potenciais licitações adicionais, especialmente para embarcações AHTS, em 2027. Acreditamos que a OceanPact segue como uma exposição atrativa ao dólar dentro das small caps, oferecendo um yield de fluxo de caixa ao acionista de 16% e um dividend yield de 12% para 2027. Para cada R$0,20 de depreciação do real, estimamos que o yield de fluxo de caixa ao acionista melhore em ~1 p.p.

SLC Agrícola
Estamos adicionando a SLC à nossa carteira Small Caps. Nossa tese combina uma companhia com comprovada de geração de valor no longo prazo com um cenário cíclico em melhora. Tendo expandido sua área plantada em cerca de 30% nos últimos três anos, a SLC está bem-posicionada para se beneficiar de uma recuperação dos preços das commodities. Com os balanços globais de oferta e demanda de grãos e algodão mais apertados após anos de preços deprimidos, vemos um potencial significativo de alavancagem operacional, sustentando expansão de margens e desalavancagem. Os riscos climáticos, particularmente do El Niño, seguem como a principal preocupação de curto prazo, mas, a 8x P/L 2027E, vemos um potencial de valorização atrativo para um negócio com um forte histórico de geração de valor ao longo do tempo.

Cosan
Estamos mantendo a Cosan em nossa carteira Small Caps. Apesar do progresso cada vez mais tangível rumo à simplificação de sua estrutura, a ação negocia com um desconto de holding de ~40%. A tese de investimento não é mais sobre financiar sua expansão, mas sobre monetizar o que já foi construído. Passos recentes, incluindo o IPO da Compass e despesas menores da holding, sugerem que esse processo já está em andamento. À medida que novas vendas de ativos reduzam a dívida da holding, os investidores devem se beneficiar tanto de um menor custo financeiro de carrego quanto da redução do desconto de holding.

3tentos
Estamos mantendo a 3tentos em nossa carteira Small Caps. Apesar de uma queda de cerca de 30% no preço da ação desde o fim de julho, motivada por margens de esmagamento de soja decepcionantes, vemos poucas evidências de deterioração estrutural. A rentabilidade industrial é inerentemente volátil, e acreditamos que as margens devem se recuperar gradualmente em direção aos níveis de meio de ciclo. Mais importante, a história de crescimento de longo prazo da companhia segue intacta. Ganhos contínuos de participação de mercado em insumos agrícolas e a expansão dos investimentos recentes, particularmente em etanol de milho, devem sustentar o crescimento dos lucros, ao mesmo tempo em que melhoram o mix de negócios e diluem os custos logísticos. Esperamos que os lucros cresçam mais de 20% ao ano até 2029, enquanto a ação negocia a apenas 5x P/L 2027E. Acreditamos que isso

oferece um ponto de entrada atrativo em uma das teses de crescimento orgânico mais fortes da nossa cobertura de agronegócio.

Orizon
A Orizon tem um excelente histórico de alocação de capital e atua em um setor fragmentado, com amplas oportunidades de crescimento. A aquisição geradora de valor da Vital deve destravar sinergias e oportunidades adicionais de crescimento, particularmente no segmento de biometano, de alto retorno. Além disso, a Orizon entregou recentemente duas plantas de biometano e vem apresentando resultados sólidos, sustentados pelo crescimento real das tarifas (gate fee) e por uma contribuição mais recorrente da venda de créditos de carbono. Vemos a Orizon como uma potencial geradora de valor no longo prazo, com sua TIR atual de 13,6% oferecendo um ponto de entrada atrativo.

Iguatemi
Estamos adicionando a Iguatemi à nossa carteira Small Caps neste mês. No geral, acreditamos que a companhia traz caráter defensivo à nossa carteira em meio a um ambiente macro mais desafiadoras no Brasil (ou seja, juros altos por mais tempo, alto endividamento das famílias etc.). Embora reconheçamos que o cenário para os varejistas é desafiador em 2027, a Iguatemi vem superando o setor de shopping centers no Brasil como um todo (crescimento médio trimestral de vendas de ~10% a/a nos últimos 2 anos vs. ~1% para os shoppings da ABRASCE), graças ao seu portfólio de shoppings de alta qualidade (ativos dominantes e bem localizados, com um mix de lojistas mais defensivo e voltados a um público de maior renda). Além disso, a Iguatemi pode ser uma vencedora relativa na transição da Reforma Tributária a partir do próximo ano, com potencial de surpresas positivas para as estimativas de DRE caso a companhia repasse a CBS aos aluguéis. Do ponto de vista de valuation, vemos a companhia negociando a 8x P/FFO e com uma TIR real de 12,5%.

Copasa
Em junho, a Copasa concluiu com sucesso seu processo de privatização, com a Equatorial se tornando a acionista de referência por meio de uma participação de 30%. A Equatorial tem um dos mais sólidos históricos de reestruturação do país, e não esperamos um resultado diferente para a Copasa. A companhia também renegociou diversos contratos de concessão, o que deve ajudar a protegê-la do ambiente macro, ao mesmo tempo em que destrava valor adicional por meio de novas ligações de esgoto, prazos de concessão mais longos e um arcabouço regulatório mais favorável. Em 23 de setembro, a Arsae-MG iniciou formalmente o processo de reajuste tarifário anual da Copasa, com resultados esperados até 23 de dezembro. Vemos a Copasa negociando a uma TIR real de 13,8% e acreditamos que ela pode se tornar uma tese de dividendos atrativa em breve. Dada a relação Dívida líquida/EBITDA de 2,5x deste ano e a ausência de restrições a dividendos, acreditamos que a companhia pode distribuir 100% de seus lucros, o que se traduz em um dividend yield médio de 7,6% em 2026-2028 e de dois dígitos a partir de então.

Smartfit
Embora acreditemos que as preocupações com o efeito do TotalPass sobre as margens e a canibalização do B2C devam persistir nos próximos trimestres, os trimestres recentes ajudaram a atenuar parte do debate de curto prazo. O TotalPass continuou ganhando escala, ganhou participação em usuários ativos mensais e apresentou uma melhor

rentabilidade. A questão não é mais se a plataforma consegue ganhar escala; os números do primeiro semestre de 2026 sugerem claramente que sim. O debate central é se a escala pode se traduzir em melhor monetização ao longo do tempo, com redução da diferença de receita por frequência, alocação disciplinada de planos e canibalização limitada do B2C. A Smart Fit continua se destacando como uma das principais teses de geração de valor do varejo na América Latina. A tese de investimento segue sustentada por: (i) escala incomparável na região; (ii) rentabilidade elevada, com margens em melhora por meio da alavancagem operacional; (iii) exposição a um mercado fragmentado, com espaço para consolidação; e (iv) o crescimento de plataformas adjacentes, como o TotalPass, que podem ampliar a monetização além do modelo tradicional de academias. Projetamos um CAGR de LPA atrativo de 30% (2026-29) e, a 8x P/L 2027, reiteramos nossa recomendação de Compra.

Panvel

Nos últimos meses, temos consistentemente classificado o setor farmacêutico entre nossas principais preferências no universo de varejo e consumo, por oferecer algumas das teses de investimento mais defensivas da nossa cobertura. Apesar das crescentes preocupações com uma desaceleração do consumo e um cenário macro desafiador, a Panvel segue bem-posicionada para continuar entregando resultados resilientes, sustentada por sólidos fundamentos de crescimento, um balanço saudável e geração de caixa consistente. Ao mesmo tempo, o GLP-1 está evoluindo para uma oportunidade estrutural de crescimento, já que o lançamento de alternativas genéricas deve melhorar a acessibilidade, aumentar a penetração e sustentar maiores volumes de prescrições nos próximos anos. Reiteramos nossa recomendação de Compra, com a companhia negociando a 6,5x P/L 2027.

Bemobi

A companhia combina crescimento de dois dígitos, rentabilidade e retorno ao acionista, uma combinação rara no cenário de tecnologia do Brasil. A companhia entregou um 2T forte, com crescimento orgânico de 20% a/a em moeda constante, marcando seu nono trimestre consecutivo de crescimento de dois dígitos, enquanto as margens EBITDA ex-Paytime se expandiram 270bps a/a, para 37%, reforçando o histórico consistente de capacidade de execução da companhia. Em termos relativos, a Bemobi também parece barata em praticamente todas as métricas, negociando a cerca de 10x os lucros de 2027E, o que vemos como atrativo dado seu perfil de crescimento e a capacidade de execução contínua.

Tabela 2: Mudanças da Small Caps

Small Caps - Outubro				Small Caps - Novembro			
Setor	Empresa	Código	Peso	Setor	Empresa	Código	Peso
Imobiliário	Tenda	TEND3	10%	Serviços Básicos	Copasa	CSMG3	10%
Varejo	Smartfit	SMFT3	10%	Varejo	Smart Fit	SMFT3	10%
Agronegócio	Cosan	CSAN3	10%	Agronegócio	Cosan	CSAN3	10%
Serviços Básicos	Orizon	ORVR3	10%	Serviços Básicos	Orizon	ORVR3	10%
Papel e Celulose	Dexco	DXCO3	10%	Agronegócio	SLC Agrícola	SLCE3	10%
Bancos	Pine	PINE4	10%	Imobiliário	Iguatemi	IGTI11	10%
Agronegócio	3tentos	TTEN3	10%	Agronegócio	3tentos	TTEN3	10%
Serviços Básicos	Sanepar	SAPR11	10%	Petróleo & Gás	OceanPact	OPCT3	10%
TMT	Bemobi	BMOB3	10%	TMT	Bemobi	BMOB3	10%
Varejo	Panvel	PNVL3	10%	Varejo	Panvel	PNVL3	10%

Fonte: BTG Pactual.

Tabela 3: Carteira Small Caps para novembro de 2026

Empresa	Código	Peso	Recomendação	Valor de Mercado (R$ milhões)	VMD (R$ milhões)	EV/EBITDA 2026E	EV/EBITDA 2027E	P/L 2026E	P/L 2027E	P/VPA 2026E	P/VPA 2027E
Copasa	CSMG3	10%	Compra	18.242	363,1	7,9x	7,4x	12,3x	12,4x	2,0x	2,0x
Smart Fit	SMFT3	10%	Compra	9.525	284,4	4,9x	4,3x	10,4x	8,0x	1,4x	1,2x
Cosan	CSAN3	10%	Compra	9.190	198,8	3,7x	3,4x	n.a.	7,6x	0,3x	0,3x
Orizon	ORVR3	10%	Compra	8.767	88,2	16,7x	9,4x	59,5x	25,2x	5,7x	3,9x
SLC Agrícola	SLCE3	10%	Compra	8.447	52,0	6,2x	5,2x	14,6x	7,8x	1,5x	1,4x
Iguatemi	IGTI11	10%	Compra	6.386	164,0	7,1x	6,8x	14,2x	12,9x	1,4x	1,4x
3tentos	TTEN3	10%	Compra	5.145	33,3	6,3x	4,7x	7,3x	5,0x	0,9x	0,8x
OceanPact	OPCT3	10%	Compra	4.261	26,3	2,8x	2,5x	2,2x	1,4x	n.a.	n.a.
Bemobi	BMOB3	10%	Compra	1.957	32,1	6,1x	5,4x	11,4x	10,0x	1,8x	1,8x
Panvel	PNVL3	10%	Compra	1.506	18,9	4,6x	3,7x	8,2x	6,5x	1,1x	1,0x

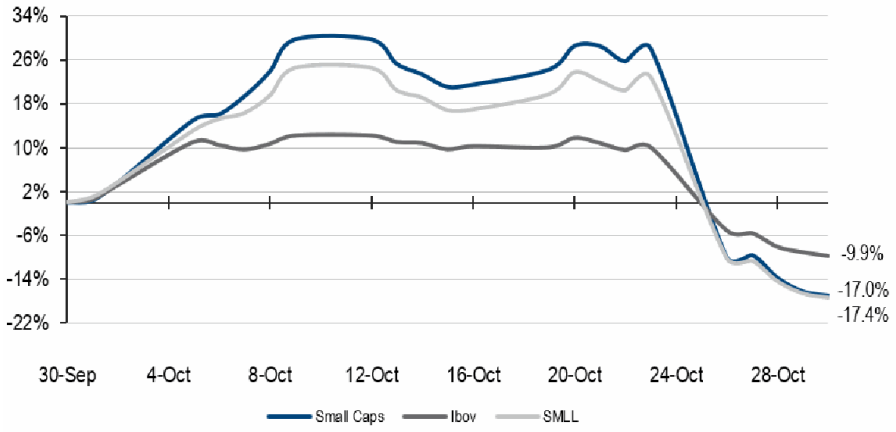
Fonte: estimativas do BTG Pactual, Economatica.

Rentabilidade Histórica

Desempenho mensal

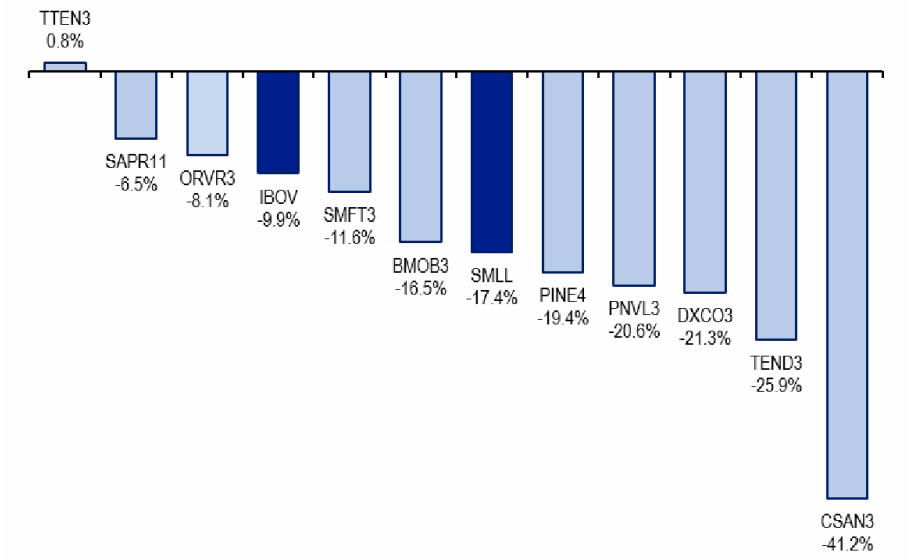
Em outubro, nossa carteira Small Caps caiu 17,0%, com desempenho inferior ao Ibovespa (-9,9%) e superior ao SMLL (-17,4%), como mostra o gráfico abaixo.

Gráfico 1: Desempenho relativo no mês anterior



Fonte: BTG Pactual e Economatica.

Gráfico 2: Desempenho das ações no mês anterior

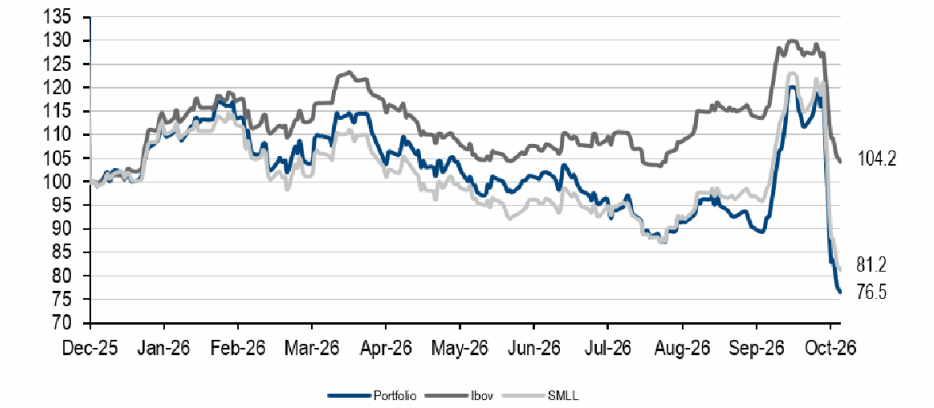


Fonte: BTG Pactual e Economatica.

Desempenho no acumulado do ano

Desde 31 de dezembro de 2025, nossa carteira Small Caps caiu 23,5%, ante uma alta de 4,2% do Ibovespa e uma queda de 18,8% do SMLL. A taxa CDI acumulou alta de 11,7% no período.

Gráfico 3: Desempenho no acumulado do ano

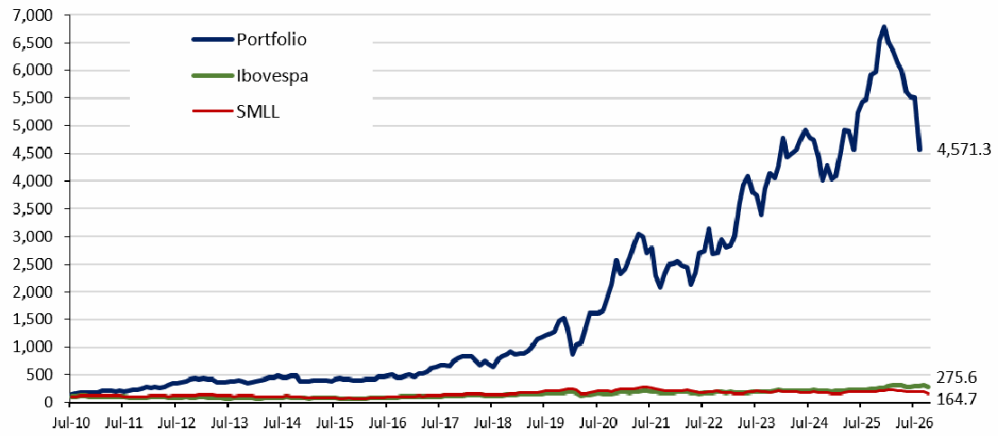


Fonte: BTG Pactual e Economatica.

Desempenho histórico

Desde julho de 2010, quando Carlos E. Sequeira assumiu a gestão da carteira Small Caps, a carteira acumula alta de 4.471,3%, ante 175,6% do Ibovespa e 64,7% do SMLL.

Gráfico 4: Desempenho desde julho de 2010



Fonte: BTG Pactual e Economatica.

Tabela 4: Desempenho histórico mensal

	Jan	Fev	Mar	Abr	Maio	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado	Ibov	Acumulado do Ibov
2010							14,7%	9,0%	8,6%	18,6%	6,8%	1,3%	74,3%	74,3%	13,7%	13,7%
2011	-3,3%	0,5%	7,3%	11,5%	2,9%	-1,8%	-3,1%	1,2%	-4,1%	8,6%	12,2%	0,0%	34,7%	134,8%	-18,1%	-6,9%
2012	4,2%	11,9%	-1,8%	3,0%	-4,1%	5,4%	10,0%	12,8%	2,0%	4,7%	2,3%	10,7%	79,0%	320,2%	7,4%	0,0%
2013	4,2%	-3,0%	3,3%	-5,0%	-1,7%	-10,6%	1,0%	-3,5%	4,8%	2,0%	4,7%	-2,6%	-7,4%	289,0%	-15,5%	-15,5%
2014	-10,2%	5,2%	5,9%	2,8%	5,3%	9,0%	-1,5%	9,0%	-8,1%	0,2%	6,1%	0,7%	24,9%	385,9%	-2,9%	-17,9%
2015	-22,5%	0,0%	1,5%	6,4%	-2,4%	0,2%	0,5%	-5,5%	9,5%	4,1%	-3,0%	-2,2%	-16,0%	308,3%	-13,3%	-28,9%
2016	-2,1%	-1,4%	0,5%	6,3%	-2,3%	2,6%	12,9%	-1,6%	3,0%	2,8%	-8,2%	-1,6%	9,8%	348,1%	38,9%	-1,2%
2017	7,7%	4,1%	-5,6%	9,0%	1,2%	6,4%	11,9%	2,8%	4,6%	1,2%	-3,8%	14,8%	67,1%	648,6%	26,9%	25,4%
2018	5,9%	4,8%	-0,5%	1,0%	-10,6%	-8,2%	9,0%	-7,7%	-6,9%	20,9%	6,8%	4,4%	15,5%	764,4%	15,0%	44,2%
2019	5,6%	-5,3%	1,4%	1,5%	5,9%	8,2%	12,5%	3,1%	2,4%	3,0%	2,3%	15,6%	70,5%	1374,1%	31,6%	89,8%
2020	4,0%	-14,0%	-33,9%	20,3%	2,1%	27,4%	18,1%	-0,3%	0,2%	3,6%	14,8%	11,2%	44,4%	2028,8%	2,9%	95,3%
2021	20,8%	-9,7%	3,5%	8,7%	8,4%	7,5%	-1,4%	-9,9%	3,2%	-17,8%	-9,6%	12,9%	9,9%	2239,5%	-11,9%	72,0%
2022	6,7%	0,4%	1,6%	-2,8%	-1,4%	-12,4%	9,0%	16,1%	1,2%	14,6%	-14,7%	0,9%	15,4%	2600,3%	4,7%	80,1%
2023	9,3%	-4,9%	1,3%	5,6%	19,9%	9,3%	3,7%	-7,2%	-1,4%	-9,1%	13,5%	7,2%	53,0%	4032,5%	22,3%	120,2%
2024	-2,1%	5,9%	11,7%	-7,3%	1,3%	1,7%	3,8%	3,7%	-2,8%	-0,7%	-6,7%	-9,3%	-2,8%	3915,2%	-10,4%	97,4%
2025	6,5%	-5,6%	1,2%	10,8%	8,5%	-0,3%	-6,5%	14,2%	4,1%	0,6%	8,2%	0,9%	48,8%	5874,0%	34,0%	164,4%
2026	9,5%	3,7%	-4,1%	-2,5%	-3,6%	-1,9%	-6,6%	-1,5%	-0,3%	-17,0%			-23,5%	4471,3%	4,2%	175,6%

Fonte: BTG Pactual e Economatica.

Informações importantes

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

Certificado do Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:
(i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;
(ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculados ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.
Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.
Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes:
(i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes;
(ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão;
(iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis;
(iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual.
Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório.
Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.
Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual.
A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.
Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.
Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório.
Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou não ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.
O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais.
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