

Dividendos

Carteira Recomendada

Equity Research
Banco BTG Pactual S.A.

Novembro 2026

Marcel Zambello
São Paulo – Banco BTG Pactual

Bruno Carrenho
São Paulo – Banco BTG Pactual

analise.acoes@btgpactual.com

Carteira recomendada de Dividendos

BTG Pactual Equity Research

03 de novembro de 2026

Objetivo da Carteira

A carteira tem como objetivo a seleção das melhores empresas sob a ótica de geração total de valor ao acionista com foco na distribuição de proventos. Dessa forma, realizamos uma análise focada em ativos de alta qualidade, com resiliência de entrega de resultados e geração de caixa. A seleção dos ativos é feita de forma complementar entre a equipe de análise de empresas e a equipe de estratégia do BTG Pactual, com uma revisão mensal da carteira.

Destaques

Para a carteira desse mês, retiramos B3 (B3SA3), Compass (PASS3), e Cury (CURY3). Dessa forma, abrimos espaço para a inclusão de Caixa Seguridade (CXSE3), Vivo (VIVT3), e Ultrapar (UGPA3).

Tabela 1: Carteira Recomendada de Dividendos

Empresa	Código	Setor	Peso (%)	Valor de Mercado (R$ mn)	EV/EBITDA		P/L		Dividend Yield (%)	
					2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Itaú Unibanco	ITUB4	Bancos	15%	450.986	-	-	10,3x	9,3x	6,7%	6,5%
Petrobras	PETR4	Petróleo & Gás	15%	733.693	2,4x	2,5x	4,2x	5,5x	7,9%	8,0%
Caixa Seguridade	CXSE3	Financeiro	10%	64.140	-	-	13,8x	12,6x	6,5%	7,1%
Vale	VALE3	Mineração & Siderurgia	10%	252.568	4,2x	4,2x	5,1x	4,8x	9,0%	8,8%
Sabesp	SBSP3	Serviços Básicos	10%	87.056	8,0x	7,6x	18,5x	13,3x	2,0%	2,7%
Copel	CPLE3	Serviços Básicos	10%	42.532	8,7x	8,3x	14,1x	14,6x	7,1%	6,9%
Telefônica (Vivo)	VIVT3	Telecomunicações	10%	98.105	4,4x	3,9x	13,6x	10,5x	7,5%	9,4%
Axia Energia	AXIA3	Serviços Básicos	10%	134.082	7,5x	5,8x	16,2x	10,2x	5,1%	9,2%
Allos	ALOS3	Shoppings	5%	11.752	9,7x	9,3x	21,5x	18,9x	10,1%	10,1%
Ultrapar	UGPA3	Construção civil	5%	34.642	4,0x	4,9x	7,4x	8,8x	6,7%	4,6%

Fonte: BTG Pactual e Economática

Tabela 2: Alterações na Carteira

Mês anterior				Mês Atual			
Empresa	Código	Setor	Peso (%)	Empresa	Código	Setor	Peso (%)
Itaú Unibanco	ITUB4	Bancos	15%	**Itaú Unibanco**	ITUB4	Bancos	15%
Petrobras	PETR4	Petróleo & Gás	15%	**Petrobras**	PETR4	Petróleo & Gás	15%
B3	B3SA3	Bancos	10%	**Caixa Seguridade**	CXSE3	Financeiro	10%
Vale	VALE3	Mineração & Siderurgia	10%	**Vale**	VALE3	Mineração & Siderurgia	10%
Sabesp	SBSP3	Serviços Básicos	10%	**Sabesp**	SBSP3	Serviços Básicos	10%
Copel	CPLE3	Serviços Básicos	10%	**Copel**	CPLE3	Serviços Básicos	10%
Compass	PASS3	Serviços Básicos	10%	**Telefônica (Vivo)**	VIVT3	Telecomunicações	10%
Axia Energia	AXIA3	Serviços Básicos	10%	**Axia Energia**	AXIA3	Serviços Básicos	10%
Allos	ALOS3	Shoppings	5%	**Allos**	ALOS3	Shoppings	5%
Cury	CURY3	Construção civil	5%	**Ultrapar**	UGPA3	Construção civil	5%

Fonte: BTG Pactual

Um resumo das escolhas

Itaú Unibanco (ITUB4)

O cenário macro permaneceu desafiador, marcado por juros mais altos por mais tempo e preocupações crescentes com um possível ciclo de crédito mais difícil em 2027. Nesse contexto, continuamos a ver o ITUB como a tese de qualidade do setor e nosso banco large-cap preferido, sustentado por uma qualidade de ativos de referência e uma gestão de risco proativa. Embora o posicionamento mais conservador do banco tenha resultado em um crescimento de receita mais fraco no curto prazo, vemos isso como uma preparação prudente para um ambiente operacional mais desafiador. Sustentado por um balanço sólido, o Itaú permanece bem-posicionado para proteger a rentabilidade e sustentar retornos fortes em um período de maior volatilidade macroeconômica, enquanto seu valuation permanece atrativo a 9,3x P/L 2027E.

Petrobras (PETR4)

Acreditamos que o resultado das eleições presidenciais no Brasil dificilmente alterará a direção estratégica e as perspectivas financeiras da Petrobras. Em nossa visão, a Petrobras continua oferecendo uma combinação sólida de fundamentos operacionais robustos e retornos de caixa atrativos, sustentada por uma produção acima do guidance, menores custos de extração, utilização elevada das refinarias e um balanço patrimonial saudável. Mais especificamente, esperamos que (i) a Petrobras entregue produção de petróleo de aproximadamente 2,9 milhões de barris por dia, ante guidance de cerca de 2,5 milhões de barris por dia para 2026 e de aproximadamente 2,6 milhões para 2027; e (ii) as margens de refino sejam sustentadas pelo subsídio ao diesel. Além disso, acreditamos que o Plano Estratégico de 23 de novembro será um evento importante para evidenciar as perspectivas robustas da Petrobras, e nossa visão é que o plano provavelmente incorporará uma produção mais elevada, compensando o maior capex e se traduzindo em maior geração de caixa e dividendos. Por outro lado, monitoramos como a companhia cumprirá sua política de preços em 2026, dada a diferença acumulada no ano em relação à sua faixa de preços, mas acreditamos que a administração continua, em última instância, comprometida com a aplicação dessa política, embora possa precisar compensar parte do desvio de 2026 no início de 2027. No geral, estimamos um yield de fluxo de caixa para o acionista de aproximadamente 14% a 17% para 2027 e um dividend yield de cerca de 10% a 12%, considerando o Brent entre US$ 70 e US$ 80 por barril.

Caixa Seguridade (CXSE3)

Acreditamos que a Caixa Seguridade se destaca como uma ação adequada a diferentes cenários em meio a um ambiente macroeconômico desafiador, combinando crescimento previsível do lucro líquido, dividendos atrativos e sensibilidade positiva a juros elevados por mais tempo. Seu portfólio de seguros de longo prazo limita a volatilidade dos resultados, enquanto o crescimento impulsionado pelo crédito imobiliário e a expansão das reservas de

previdência sustentam um desempenho operacional resiliente. Embora condições financeiras mais restritivas possam continuar pressionando o seguro prestamista, o resultado financeiro mais forte oferece uma compensação relevante, reforçando a resiliência do modelo de negócios. Um payout elevado aumenta ainda mais o retorno de carrego da ação, tornando a CXSE particularmente atrativa para investidores que buscam exposição defensiva dentro do mercado acionário brasileiro. Com crescimento projetado do lucro líquido de 10% a/a em 2027 e dividend yield de 7%, vemos uma combinação atrativa de visibilidade de resultados, resiliência e retorno em caixa.

Vivo (VIVT3)

A Telefônica Brasil é a maior operadora integrada de telecomunicações do país e segue apresentando um desempenho consistente, apoiado pela liderança no mercado móvel, pelo crescimento da base pós-paga e pela expansão da fibra, além de negócios complementares como dados corporativos, tecnologia e serviços digitais. Essa escala permite à companhia diluir custos, preservar margens e investir na qualidade da rede, criando uma vantagem competitiva difícil de replicar. Ao mesmo tempo, a natureza recorrente de suas receitas, a forte geração de caixa e a remuneração relevante aos acionistas tornam a Vivo uma alternativa defensiva em ambientes econômicos mais incertos. Após o forte desempenho das ações, o valuation já incorpora parte importante dessas qualidades, reduzindo a margem para decepções. Ainda assim, acreditamos que a combinação entre crescimento moderado, previsibilidade operacional e retorno ao acionista continua sustentando uma visão construtiva para a companhia.

Allos (ALOS3)

Estamos mantendo a Allos em nossa carteira de dividendos este mês. Continuamos enxergando a companhia como uma das teses mais defensivas do setor imobiliário listado, sustentada pela previsibilidade das receitas, forte geração de caixa e resiliência operacional de seu portfólio. Embora o ambiente de consumo tenha enfraquecido e o crescimento das vendas desacelerado, a companhia segue apresentando crescimento real dos aluguéis, baixa vacância e inadimplência controlada. Além disso, a postura seletiva nos investimentos, as eficiências administrativas e a alavancagem controlada ajudam a preservar a capacidade de distribuição de dividendos. Com um dividend yield projetado próximo de 13%, acreditamos que a política de distribuição seja sustentável nos próximos anos, enquanto a expansão da Helloo e a otimização do portfólio criam oportunidades adicionais de crescimento. Nesse contexto, permanecemos construtivos com a ação, que continua negociando a múltiplos atrativos diante da qualidade dos ativos e do potencial de retorno ao acionista.

Copel (CPLE3)

A Copel continua entregando de forma consistente os compromissos assumidos desde a privatização. Além dos benefícios já observados com a migração para o Novo Mercado e a nova política de dividendos, a companhia segue apresentando evolução operacional relevante,

com destaque para os fortes resultados da distribuidora, controle rigoroso de custos e melhora contínua dos indicadores de qualidade do serviço. Também enxergamos de forma positiva os avanços em geração e transmissão, incluindo a vitória no Leilão de Reserva de Capacidade e uma revisão tarifária mais favorável do que o mercado projetava. Como contraponto, o aumento das restrições de geração continua representando um risco adicional para o segmento renovável. Em compensação, a companhia apresenta exposição relativamente limitada ao ciclo mais próximo de vencimentos das concessões hidrelétricas. Embora as ações já tenham apresentado desempenho expressivo, acreditamos que a combinação entre ganhos de eficiência, crescimento dos resultados, remuneração atrativa ao acionista e execução consistente da agenda pós-privatização continua sustentando uma visão construtiva para a tese, com TIR real estimada em 11,6% e dividend yield de 6,9%.

Vale (VALE3)

Continuamos construtivos com a Vale, que segue combinando capacidade de execução operacional, disciplina na alocação de capital e uma tese de crescimento cada vez menos dependente apenas do minério de ferro. O ambiente de curto prazo, porém, permanece desafiador, com preços realizados mais fracos, fretes elevados e restrições operacionais no Sistema Norte, levando a companhia a esperar uma produção de minério próxima ao piso do guidance de 335-345 milhões de toneladas em 2026. Em contrapartida, a divisão de metais básicos continua apresentando desempenho sólido, com custos competitivos, melhores preços realizados e produção de cobre e níquel caminhando para a metade superior das respectivas faixas de guidance. A geração de fluxo de caixa também permaneceu resiliente, com yield anualizado próximo de 12%, ou cerca de 9% excluindo a liberação de capital de giro, enquanto o capex deve encerrar o ano próximo ao piso da faixa projetada. A Vale continua negociando com desconto frente aos pares globais e oferecendo retorno atrativo ao acionista, embora o atual nível de endividamento e o cenário mais fraco para o minério reduzam o espaço para dividendos extraordinários. Seguimos vendo uma assimetria favorável após a correção recente, sustentada pela qualidade dos ativos, pelo balanço conservador e pelo potencial ainda pouco precificado da divisão de metais básicos, especialmente no cobre, mas reconhecemos a baixa visibilidade para uma melhora relevante do desempenho da ação no curto prazo.

Ultrapar (UGPA3)

Acreditamos que a Ultrapar voltou a negociar em níveis atrativos de valuation, a aproximadamente 8,8x P/L estimado para 2027, ante sua média histórica de aproximadamente 11,5x nos últimos cinco anos, com yield de fluxo de caixa para o acionista de cerca de 14% e dividend yield de aproximadamente 6,5%, já assumindo uma margem EBITDA normalizada de R$ 225/m³ para a Ipiranga em 2027. O momento de resultados no curto prazo deve permanecer positivo no terceiro e no quarto trimestres de 2026, sustentado por margens EBITDA superiores a R$ 350/m³ e crescimento de volumes entre 8% e 10%, impulsionando uma geração robusta de caixa. Embora o fim dos subsídios ao diesel deva eventualmente levar à normalização das

margens, acreditamos que esse cenário já esteja amplamente precificado. As preocupações com a alocação de capital também diminuíram, uma vez que a administração parece focada em manter uma alavancagem disciplinada, próxima de 1,0x Dívida Líquida/EBITDA, e aumentar as distribuições aos acionistas, em vez de buscar grandes aquisições. Por fim, vemos potencial para o anúncio de dividendos extraordinários em dezembro ou juntamente com os resultados do quarto trimestre de 2026, em fevereiro, com espaço para aproximadamente R$ 2 bilhões em distribuições referentes ao segundo semestre de 2026, equivalentes a cerca de 6% do valor de mercado, o que representaria um catalisador adicional para a ação.

Sabesp (SBSP3)

A recente pressão vendedora afetou significativamente as ações da Sabesp, que agora negociam cerca de 23% abaixo do nível anterior às eleições. Ainda assim, continuamos vendo uma tese atrativa de crescimento de longo prazo, sustentada pelo crescimento contratado de EBITDA e lucro líquido, pelo aumento dos dividendos, pela natureza de monopólio natural do negócio e por ganhos adicionais de eficiência após a privatização. A ação é uma de nossas principais preferências para os próximos 6 a 12 meses, com TIR estimada de 10,7%.

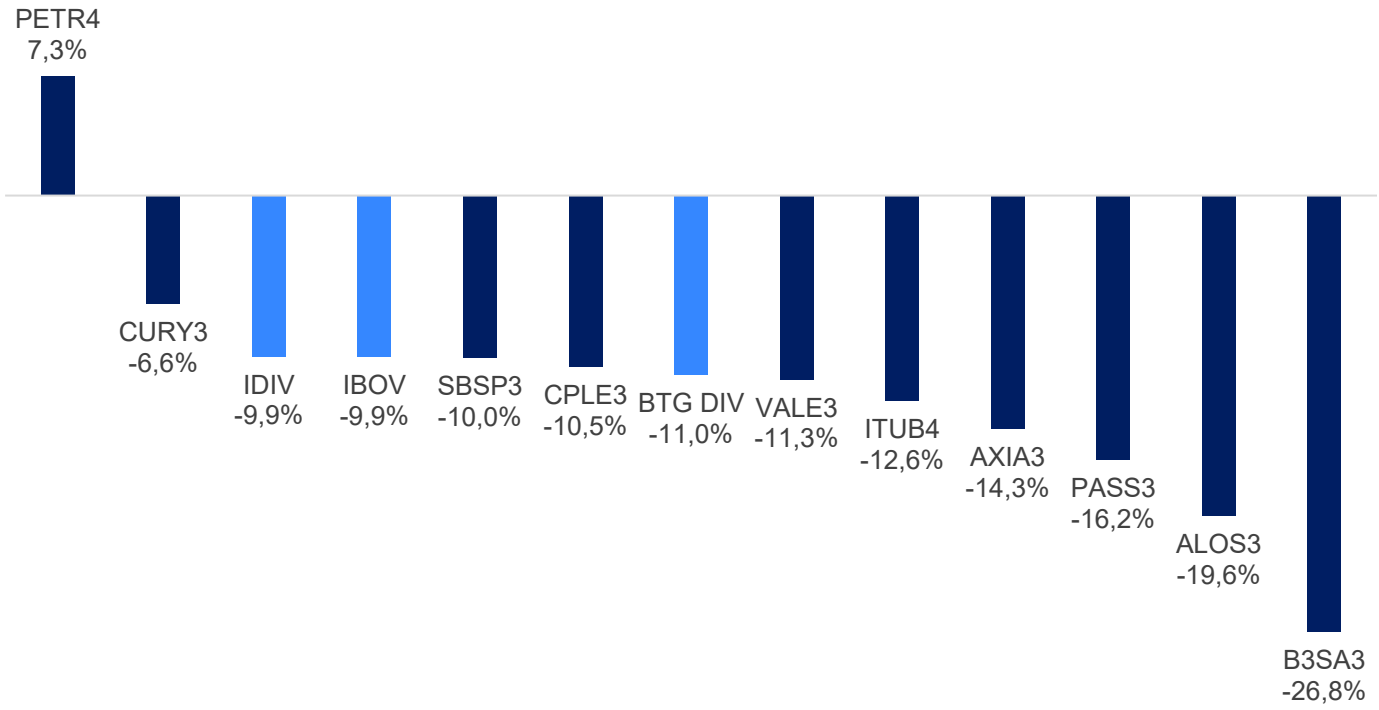
Axia Energia (AXIA3)

A Axia continua sendo um de nossos nomes favoritos para o ambiente atual. Nossa visão construtiva para os preços de energia é particularmente positiva para a companhia, dada a quantidade substancial de energia disponível para comercialização, de modo que preços mais elevados devem se traduzir diretamente em geração de caixa mais forte. A empresa também possui oportunidades adicionais de crescimento em transmissão e armazenamento de energia, embora a elevada concorrência nos próximos leilões exija disciplina na alocação de capital. Ao mesmo tempo, a companhia possui um pipeline de aproximadamente R$ 8 bilhões em projetos de transmissão já conquistados e vem ampliando os investimentos em reforma e modernização de seus ativos, o que deve sustentar a qualidade e a eficiência operacional no longo prazo. Com a alavancagem esperada para permanecer abaixo de 3 neste ano e cair para 2,1 em 2027, a Axia deve continuar sendo uma forte pagadora de dividendos, reduzindo a dependência da tese em relação à geração de valor mais distante. Estimamos um dividend yield médio de 10% entre 2027 e 2029, assumindo distribuições em linha com o lucro reportado, e uma TIR real de 17,4%.

Rentabilidade Histórica*

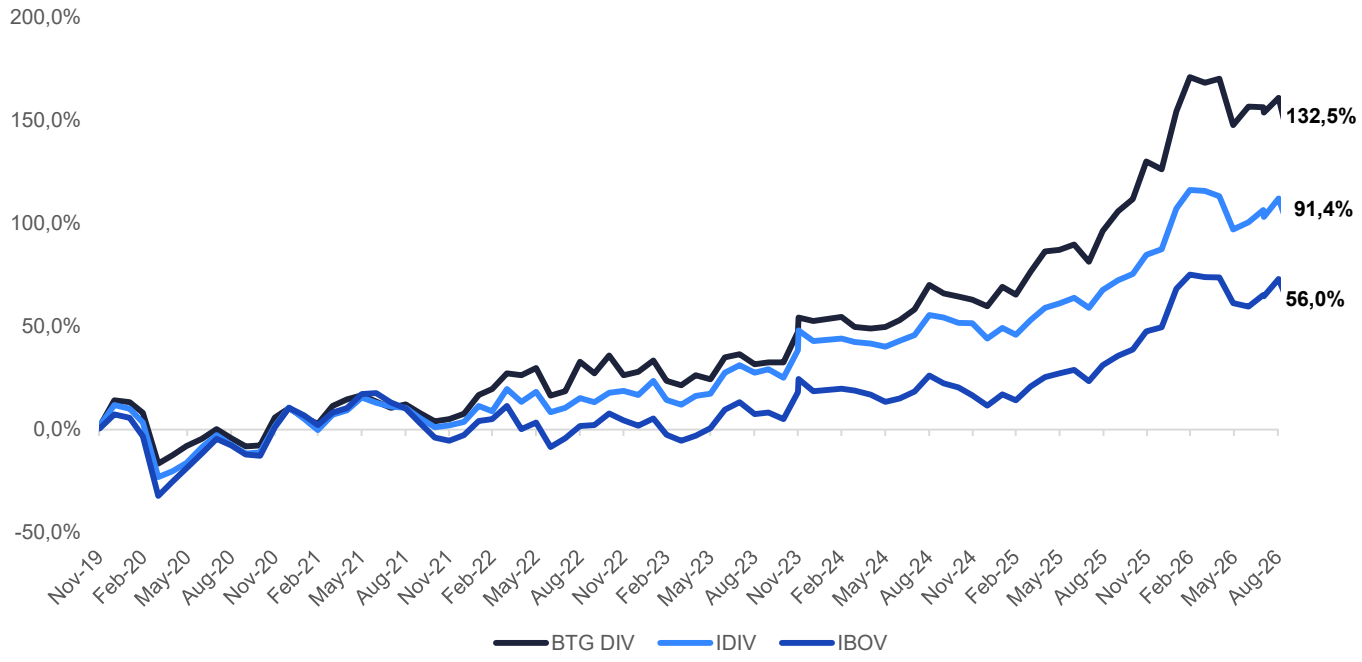
No mês, nossa Carteira Recomendada de Dividendos apresentou uma performance de -11,0%, contra -9,9% do IDIV e -9,9% do IBOV. Desde o dia 8 de novembro de 2019, a nossa Carteira Recomendada de Dividendos acumula uma rentabilidade de 132,5%, contra 91,4% do IDIV e 56,0% do IBOV.

Gráfico 1: Performance por ação no último mês*



Fonte: BTG Pactual e Economática, (*) rentabilidade considerando o último preço de fechamento.

Gráfico 2: Rentabilidade acumulada desde o início (8/11/2019)*



Fonte: BTG Pactual e Economática, (*) rentabilidade considerando o último preço de fechamento.

Rentabilidade mensal (%)

BTG DIV	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	BTG DIV no ano	IDIV no ano	BTG DIV Acum.	IDIV Acum.
2026	12,4%	6,5%	-1,0%	0,8%	-8,3%	3,6%	-0,1%	-1,0%	2,8%	-11,0%	-	-	2,6%	2,0%	132,5%	91,4%
2025	5,9%	-2,2%	6,6%	6,2%	0,4%	1,4%	-4,4%	8,3%	4,3%	2,9%	8,6%	-1,6%	41,7%	30,0%	126,6%	87,6%
2024	-1,1%	1,3%	-3,1%	-0,7%	0,5%	2,2%	3,4%	7,5%	-2,4%	-0,9%	-0,9%	-2,0%	3,3%	-2,6%	59,9%	44,3%
2023	4,3%	-7,5%	-1,8%	4,0%	-1,6%	8,6%	1,1%	-3,6%	0,7%	0,3%	11,0%	4,8%	20,8%	26,8%	54,8%	48,2%
2022	8,4%	2,5%	6,3%	-0,7%	2,8%	-9,4%	2,7%	10,1%	-4,3%	6,8%	-7,1%	1,4%	18,9%	12,6%	28,1%	16,9%
2021	-4,1%	-2,9%	8,4%	2,9%	1,7%	-2,6%	-2,7%	1,5%	-3,8%	-3,6%	1,0%	2,5%	-2,5%	-6,4%	7,8%	3,7%
2020	-0,7%	-4,6%	-22,8%	4,9%	5,0%	3,9%	4,9%	-4,4%	-4,2%	0,6%	14,6%	4,4%	-3,2%	-1,0%	10,5%	10,8%
2019	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,4%	12,6%	14,2%	12,0%	14,2%	12,0%

Fonte: BTG Pactual e Economática, (*) rentabilidade considerando o último preço de fechamento.

Dividend Yield (%)

Dividend Yield (%)	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acumulado ano
2026	0,7%	0,2%	0,5%	0,2%	0,2%	0,6%	0,3%	0,4%	0,8%	0,2%	-	-	4,1%
2025	1,6%	0,2%	2,0%	0,1%	1,0%	0,2%	0,5%	1,4%	0,5%	0,1%	0,5%	2,3%	10,5%
2024	0,0%	0,8%	1,3%	1,4%	1,2%	0,8%	0,1%	0,8%	0,3%	0,2%	0,6%	3,3%	10,6%
2023	0,0%	0,2%	1,6%	0,2%	0,9%	0,3%	0,1%	0,5%	0,8%	0,0%	0,5%	1,6%	6,7%
2022	0,2%	0,5%	0,4%	1,0%	0,4%	0,2%	0,3%	2,4%	1,7%	0,5%	0,1%	0,0%	7,7%
2021	2,1%	0,3%	2,7%	0,1%	2,8%	1,4%	1,7%	0,0%	6,8%	0,6%	2,2%	1,8%	22,5%
2020	0,0%	0,0%	0,5%	0,0%	0,9%	0,0%	0,0%	2,2%	0,0%	0,0%	1,8%	1,3%	6,7%
2019	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,7%	1,0%	1,8%

Fonte: BTG Pactual e companhias

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 um alto grau de 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