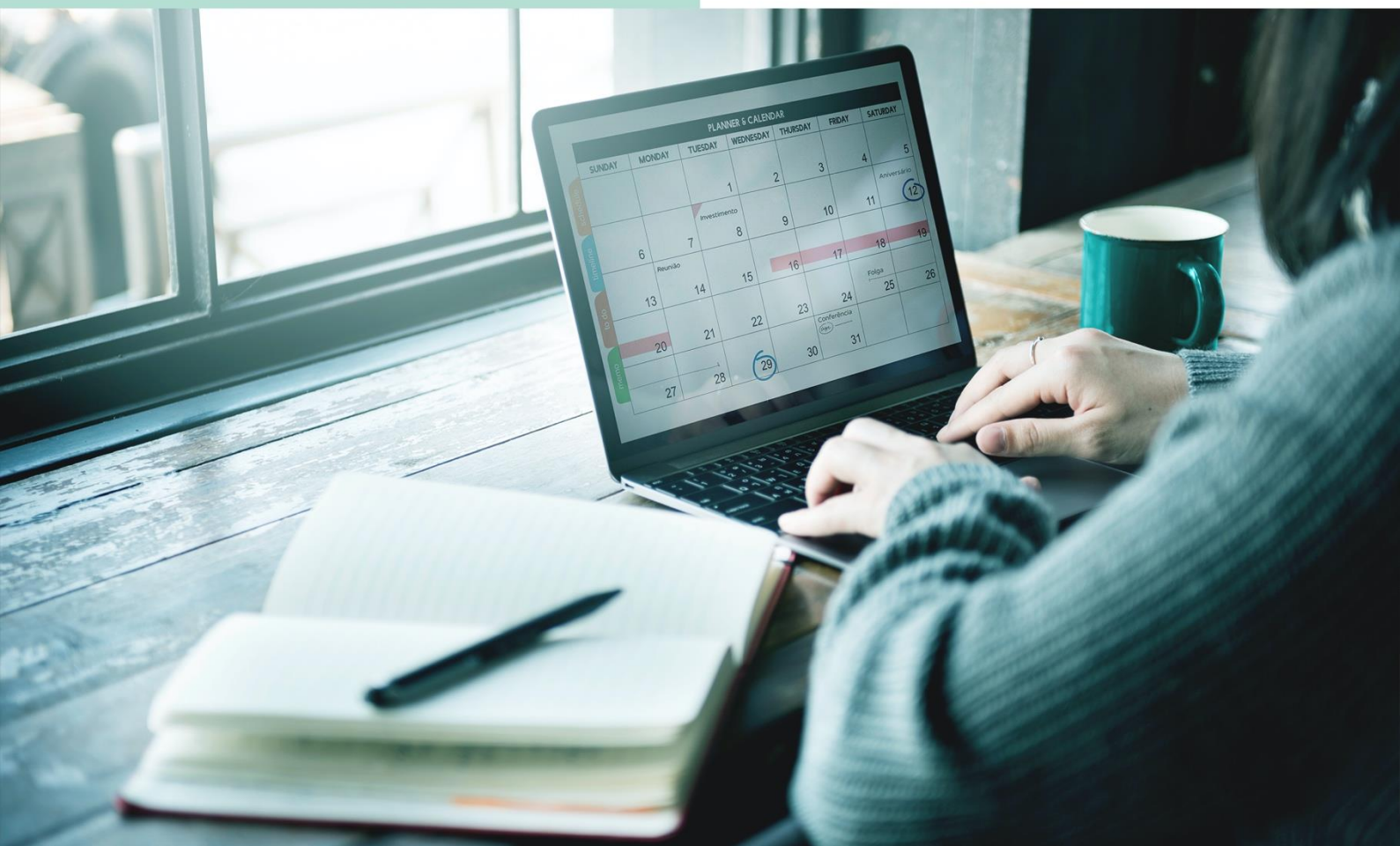


# Carteira Top Green

Fevereiro 2022



**ÂGORA**  
INVESTIMENTOS



# Carteira Top Green



## Criando valor a partir de práticas sustentáveis

**Critérios:** A seleção dos ativos para a composição da Carteira Top Green é feita dentro do universo de ações que façam parte do índice de sustentabilidade da B3 (ISE). A partir daí, selecionamos as empresas que possuem bons fundamentos, atrativa relação risco x retorno, e é claro, possuem boas práticas relacionadas ao tema ESG (ou Ambiental, Social & Governança).

**Periodicidade e composição:** A Carteira Top Green será composta entre 5 e 15 ações, podendo sofrer alterações em sua composição e/ou participação de cada ação no portfólio. Todas as trocas sugeridas serão informadas com dois dias de antecedência, para que o investidor possa avaliar com tempo suficiente antes da sua tomada de decisão. Por exemplo, hoje, dia 27 de janeiro, estamos divulgando a Carteira Top Green, mas para fins de cálculo de rentabilidade, o primeiro dia será no 1º dia útil de fevereiro.



## ESG

### Investimentos Sustentáveis

Recentemente, o BBI promoveu um encontro com a liderança da BlackRock, que nos ajudou a abordar oito questões-chave sobre investimento sustentável.

O encontro reforçou nossa opinião sobre a importância do ESG, não apenas do ponto de vista da sustentabilidade dos negócios, mas como critério fundamental na escolha dos investimentos.

**[Confira aqui](#)** e veja o relatório completo sobre o tema.

#### Estratégia

**José Cataldo**

Ricardo França

Flavia Meireles

Maria Clara Negrão

Wellington Lourenço

# Metodologia para o índice ISE, da B3

Em julho, a B3 alterou a metodologia do ISE. Entre as mudanças está o fim do limite de 40 empresas na carteira do índice, sendo agora ilimitado o número de companhias participantes, desde que sigam alguns critérios, como estar entre as 200 ações mais negociadas na bolsa. Outra mudança diz respeito a adoção de um questionário específico, que leva em consideração o setor em que a companhia está inserida. Para mais detalhes, [clique aqui](#) e veja a metodologia estabelecida pela B3.

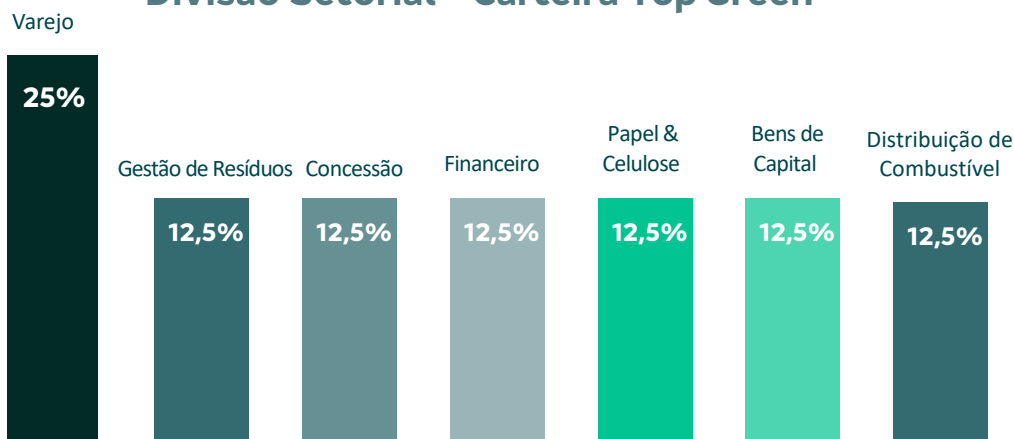
## Carteira Top Green

**Atualização da Carteira TOP Green: Para o mês de fevereiro, fizemos uma alteração, retirando as ações ON da Neoenergia (NEOE3) e incluindo as ações ON da Ambipar (AMBP3).** A troca é tática, uma vez que vemos direcionadores limitados para a Neoenergia neste curto prazo, enquanto a Ambipar é um ativo descontado e com enorme apelo pelos critérios ESG.

Empresa	Setor	Ticker	Recomend.	Vol. Méd 3m R\$ mn	Peso na carteira	Preço Alvo	P/L		EV/EBITDA		Yield 2022E
							2021	2022	2021	2022	
Lojas Renner	Varejo	LREN3	COMPRA	325,4	12,5%	R\$ 40,00	41,9	22,5	14,5	9,6	1,1%
Vibra Energia	Distribuição de Combustível	VBBR3	COMPRA	250,0	12,5%	R\$ 31,00	16,2	11,9	7,5	6,9	6,7%
Natura&Co	Varejo	NTCO3	COMPRA	324,1	12,5%	R\$ 55,00	-	30,1	10,5	8,7	3,3%
Ambipar	Gestão de Resíduos	AMBP3	COMPRA	70,5	12,5%	R\$ 72,00	28,6	20,1	17,7	6,5	1,2%
Ecorodovias	Concessão	ECOR3	COMPRA	56,7	12,5%	R\$ 15,00	12,2	19,8	4,7	5,4	2,0%
Itaú	Bancos	ITUB4	COMPRA	972,1	12,5%	R\$ 31,00	9,5	8,3	-	-	9,7%
Suzano	Papel & Celulose	SUZB3	COMPRA	405,4	12,5%	R\$ 90,00	6,3	8,5	5,8	5,4	2,3%
Weg	Bens de Capital	WEGE3	NEUTRA	279,6	12,5%	R\$ 41,00	38,1	37,0	28,4	26,8	1,1%

Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

### Divisão Setorial - Carteira Top Green



Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

## Ambipar

A Ambipar é líder em gestão ambiental e resposta a emergência. A empresa atua com produtos e serviços em diversos segmentos para toda a cadeia de valor, com foco na valorização de resíduos e sustentabilidade dos negócios. Os negócios da empresa estão estruturados em dois segmentos: i) Ambipar Environment, responsável por gestão e valorização dos resíduos, produtos ambientais, entre outros; ii) Ambipar Response, responsável por gerenciamento de crises e atendimentos a emergências ambientais, químicas e biológicas, além de prevenção de acidentes e treinamentos. Em nossa visão, a Ambipar é um dos poucos ativos ESG no mercado de ações e, em nossa opinião, está mostrando seu potencial de crescimento, com boa diversificação no Brasil, América Latina, Estados Unidos, Europa e outras regiões. É importante avaliar que o múltiplo dívida líquida/ EBITDA ajustado atual da Ambipar está em 2,4x (covenants = 3,0x no ano de 2021 e 2,5x em 2022), o que deixa espaço limitado para novas aquisições financiadas com dívida. Portanto, parece provável que a Ambipar possa novamente tentar acessar os mercados de capitais.

**ESG:** O Grupo Ambipar é um dos precursores em questões ambientais, principalmente relacionado ao tema da valorização de resíduos que é uma das mais sólidas composições do pilar Environment – meio ambiente – do ESG. A Ambipar Environment Reverse Manufacturing aplicando os conceitos da Economia Circular traz soluções importantes para os seguimentos de mercado que necessitam de produtos como proteção de marcas, logística reversa e transformação de resíduos em matérias primas. Segundo a companhia, atualmente está na pauta do comitê de sustentabilidade o desenvolvimento de diversos projetos como: instalação do sistema fotovoltaico (painéis solares) que atenderá as unidades da empresa, o projeto de captação e reuso da água de chuva.

## WEG

A Weg é uma empresa com amplo portfólio de produtos, que inclui geração, transmissão e distribuição de energia, consumo industrial, tração elétrica e recentemente entrou também no ramo de indústria 4.0. A Weg vem apresentando uma forte geração de receita com a maioria dos seus segmentos apresentando crescimento tanto internamente como externamente (cerca de 57% de sua receita é denominada em dólar). O segmento de geração, transmissão e distribuição vem ganhando bastante destaque também, o que deve continuar, visto os crescentes investimentos em energia renovável (que inclui a venda de kits solares residenciais). Acreditamos que esse segmento deve representar uma oportunidade relevante para a WEG, pois os investimentos em energia renovável parecem manter um ritmo acelerado tanto no Brasil quanto em outras regiões, como América do Norte e Índia. Vemos a empresa bem posicionada para o longo prazo, com um portfólio competitivo de produtos para energia renovável, motores elétricos para caminhões, armazenamento de energia e soluções da indústria 4.0. Além disso, a companhia pode se beneficiar do processo de eletrificação dos veículos, uma vez que fornece soluções de trem de força e estação de carga. No 3T, a companhia reportou crescimento de 29% nas receitas, com forte crescimento no Brasil e mercados externos. Embora tenha apresentado sinais de acomodação das margens e da rentabilidade, a acomodação se deu em níveis saudáveis.

**ESG:** a Weg representa um percentual significativo do ISE. A WEG, como forma de reafirmar seu compromisso com a sustentabilidade, tornou-se signatária dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável. É uma iniciativa voluntária criada pela ONU que propõe uma ação mundial coordenada entre a sociedade como um todo, setor privado, governos, sociedade civil, entre outros, a fim de alcançar os ODS, como são chamados. A adesão também fortalece o posicionamento e engajamento da WEG frente aos desafios e oportunidades no que diz respeito ao desenvolvimento sustentável. Os ODS estão desdobrados em 17 objetivos e 169 metas que devem ser atingidas até 2030, entre eles: Erradicação da pobreza, Educação e qualidade; Água potável e saneamento, entre outros.

## Lojas Renner

A Renner é amplamente vista como a empresa mais consistente em nosso universo de cobertura de varejo, devido ao seu forte histórico de execução. A Renner divulgou um bom resultado no 3T21, com forte e consistente recuperação de vendas e margens no Varejo. Esperamos um bom 4º trimestre de 2021 para o segmento de Vestuário e Calçado, com receita do 4T21 crescendo em relação a 2019 a uma taxa amplamente semelhante à do 3T21, com Lojas Renner apresentando uma das maiores taxas de crescimento. Nossos canais de verificação sugerem que a demanda permaneceu consistente ao longo do trimestre, o que vemos como positivo para o impulso em 2022. Apesar de esperarmos alguma pressão de margem impulsionada por CPV (custo do produto vendido) ou SG&A (despesas gerais, com vendas e administrativas) mais altos, permanecemos construtivos na categoria devido ao seu ticket relativamente baixo. Lojas Renner é uma das nossas principais escolhas, dado um equilíbrio atraente de crescimento e valorização. Também destacamos a Renner como resiliente em um ambiente macro mais difícil. Ressaltamos que a Renner possui os maiores recursos entre seus pares para investir nas iniciativas que direcionam sua estratégia ecossistêmica.

**ESG:** Como propósito, a Lojas Renner S.A. acredita que a moda deve ser ágil, justa, consciente e responsável. Responsável em todas as operações de sua cadeia de valor, da produção menos impactante dos tecidos à venda de produtos mais sustentáveis nas lojas. A consecução desse propósito demanda da Companhia o esforço por melhoria contínua, gestão inteligente de recursos, disciplina de execução e, sobretudo, inovação. Nesse contexto, é essencial o estabelecimento de princípios e compromissos a serem cumpridos pela Companhia, colaboradores engajados e alinhados com o propósito de sustentabilidade e uma cultura de valorização desse conceito em todas as instâncias de decisão da empresa. Os princípios envolvidos na política de sustentabilidade da empresa são: (i) Engajamento para a sustentabilidade e melhoria contínua; (ii) Desenvolvimento social, (iii) Preservação ambiental, e (iv) Econômico.

Produção sustentável de matérias-primas – Algodão certificado: Um dos materiais priorizados pela Companhia para reduzir os impactos de matérias-primas é o algodão certificado pela Better Cotton Initiative (BCI), organização global sem fins lucrativos que avalia o processo produtivo do algodão em critérios de respeito aos direitos trabalhistas na cadeia; uso consciente da água, produtos químicos e defensivos agrícolas; e preservação da saúde do solo e dos habitats. Em 2018, foram produzidas mais de 9 milhões de peças do infantil, feminino e masculino com algodão certificado, superando a meta estipulada de 15% de algodão certificado nos produtos feitos de algodão. Inicialmente, em 2017, a meta era alcançar 50% de produtos de algodão com algodão certificado até 2020. Em 2018, a meta foi ampliada para 100% de algodão certificado até 2021.

## Itaú

As condições macro se deterioraram muito rapidamente. Enquanto as expectativas para o crescimento do PIB em 2022 foram revisadas para zero, de cerca de 2% em setembro de 2021, as estimativas para a taxa Selic de 2022 saltaram para cerca de 12%, de cerca de 8% em setembro. Estamos adotando uma visão menos positiva para os resultados dos bancos brasileiros. Em nossa opinião, os principais fundamentos dos bancos brasileiros evoluem de acordo com as condições macro, especialmente, crescimento do crédito, receita com intermediação financeira e qualidade dos ativos. Como resultado, reduzimos nossas estimativas de lucros médios para bancos brasileiros em 2,7% para 2022 e 3,7% para 2023, e reduzimos o crescimento médio dos lucros para 5% de 11% para 2022 e para 6% de 7% para 2023. Também reduzimos nossos preços-alvo em 12,6% em média, refletindo não apenas estimativas de lucros mais baixos, mas também um custo de capital mais alto para 15,1% em média, de 14,6%, devido a maiores incertezas macro-políticas.

Apesar da piora macro recente, mantemos Itaú como nosso nome preferencial entre os grandes bancos. O banco irá reportar seu resultado do 4T21 no dia 10 de fevereiro, após o fechamento de mercado. Acreditamos que o Itaú deva mostrar uma ligeira expansão dos lucros na variação trimestral no 4T21 e pode superar as expectativas do consenso (R\$ 6,7 bilhões). Acreditamos que o Itaú pode reportar resultado com intermediação financeira acima da expectativa, principalmente impulsionado pelas margens com clientes, pois o banco se beneficia de uma sólida expansão da carteira, especialmente considerando produtos mais rentáveis.

**ESG:** A empresa atua com compromisso de impacto positivo e para isso, adotou os seguintes compromissos principais: i) Financiamento em setores de impacto positivo: Continuar aumentando os financiamentos e serviços em setores que promovam impacto positivo, como saúde, educação e energia renovável; ii) Investimento responsável: Expandir a oferta e distribuição de produtos e serviços para uma economia mais responsável e de impacto positivo; iii) Inclusão e Empreendedorismo: aumentar a inclusão financeira para micro, pequenos e médios empreendedores por meio de produtos e serviços e melhorar a gestão financeira de seus negócios; iv) Cidadania financeira: Expandir o acesso aos serviços financeiros e oferecer ferramentas e conteúdo que apoiem decisões financeiras mais saudáveis e adequadas; v) Transparência na comunicação: reforçar a transparência dos nossos negócios além dos resultados financeiros, demonstrando valor para os nossos públicos de forma íntegra; vi) Ética nas relações e nos negócios: promover a criação de um ecossistema financeiro íntegro, ético e alinhado à agenda de desenvolvimento sustentável; vii) Gestão inclusiva: melhorar a experiência de nossos colaboradores e promover um ambiente de trabalho diverso, inclusivo, saudável e com propósito; viii) Gestão responsável: melhorar a performance ambiental de nossas operações e promover práticas sustentáveis em nossa cadeia de fornecedores.

## Suzano

Ainda há mais espaço para alta; Suzano é nossa principal escolha no segmento de papel e celulose para 2022. Os fundamentos de celulose continuaram a melhorar recentemente, em linha com o que esperávamos desde out/2021. Estamos confortáveis com nossa visão acima do consenso sobre preço de celulose para 2022 (US\$ 650/tonelada média para celulose de fibra curta na China, líquido, vs consenso em cerca de US\$ 550/tonelada e spot em US\$ 600/tonelada), com base em contratempos na oferta e crescimento saudável da demanda, também apoiados pelo reabastecimento de produtos finais globalmente. O impulso dos ganhos deve melhorar nos próximos trimestres, à medida que os preços aumentam e as pressões de custo diminuem. A Suzano anunciou a elevação de preços de celulose de fibra curta em US\$ 30/tonelada na Europa a partir de fevereiro e US\$ 40/tonelada na América do Norte. A medida eleva os preços de tabela para US\$ 1.170/tonelada na Europa e na América do Norte, os preços sobem para US\$ 1.380/tonelada. Após vários meses de estabilidade, a Suzano é o primeiro player global a anunciar aumentos de preços de celulose de fibra curta na Europa. Entendemos que as avaliações são amplamente descontadas, com as ações sendo negociadas cerca de 30% abaixo dos níveis justos para este ponto do ciclo. A Suzano é: mais alavancada pelo ciclo de alta da celulose e tem valuation atrativo de 5,4x EV/EBITDA estimado para 2022, com 14% de rendimento de fluxo de caixa livre (FCF) ex-crescimento.

**ESG:** A empresa construiu uma visão estratégica de longo prazo voltada para sustentabilidade com alguns pontos: (i) continuar sendo referência em rentabilidade e sustentabilidade (ii) ser agente transformador na expansão de novos mercados para sua biomassa (iii) ser referência em soluções sustentáveis e inovadoras para a bioeconomia e serviços ambientais. Para viabilizar essa estratégia, a empresa conta com uma robusta estrutura de governança composta por uma Diretoria Executiva de Sustentabilidade. A Suzano esteve presente da COP 26 e alguns dias antes da conferência diminuiu para 2025, ante 2030 anteriormente, sua meta de retirar 40 milhões de toneladas de CO2 da atmosfera.

## Vibra Energia

Seguimos confiantes na estratégia da Vibra Energia (ex BR Distribuidora) em implementar com sucesso sua estratégia de crescimento e diversificação no longo prazo. Embora a tese de investimento dependa fortemente da atividade doméstica, e que, portanto, uma desaceleração do PIB poderia ser negativa, entendemos que seu foco em eficiência pode ser capaz de preservar a rentabilidade do negócio, ao mesmo tempo em que oportunidades de M&A devem acelerar o processo de mudança na matriz energética da companhia, como a recém anunciada JV – Joint Venture – com a Comerc, que é uma das principais empresas de comercialização de energia do Brasil e também tem um portfólio interessante de projetos de geração renovável. Em nossa visão, a Vibra aposta em várias frentes de transição, mas com grande foco no futuro da eletrificação.

**ESG:** A agenda de sustentabilidade da Vibra Energia foi construída pela Comissão de Sustentabilidade da empresa e a partir daí foram definidos os seguintes compromissos com os temas: reduzir as emissões de gases do efeito estufa; reduzir os impactos socioambientais dos negócios; gerar impacto positivo na mobilidade das pessoas; ampliar o uso de energias renováveis nos nossos negócios; promover o consumo consciente; promover ambiente de negócios ético e sustentável; estabelecer parcerias visando a geração de valor compartilhado. A empresa está em fase de transição, buscando oportunidades de crescimento e diversificação e a agenda ESG deve ser parte chave desta nova etapa.

## Natura & Co

O terceiro trimestre de 2021 foi um trimestre difícil para a Companhia, com uma queda na margem EBITDA de 6,20 p.p., ventos contrários de inflação de custos e do câmbio, e mudança da orientação da margem EBITDA de 2023 para 2024. Esperamos que esses ventos contrários continuem no 4T21. Não achamos que isso seja uma surpresa, já que a empresa sinalizou que as pressões de custo provavelmente continuariam a se arrastar. Acreditamos que os investidores acompanharão de perto 1) crescimento da Natura Brasil (esperamos uma tendência amplamente estável de 2 anos, o que significa um crescimento ainda negativo), 2) consultoras Avon Brasil – esperamos um declínio anual bastante semelhante ao 3T21, e 3) margem EBITDA consolidada (esperamos cerca de 10%). Apesar disso, continuamos a ter convicção no elemento central da tese de investimento da N&Co., que é a reestruturação da Avon, e à medida que isso acontecer, devemos ver aceleração do crescimento das vendas e expansão da margem (embora com uma curva menos inclinada do que anteriormente). Apesar dos ventos contrários de curto prazo sobre os custos, esperamos que a recuperação da Avon e a entrega de sinergias continuem a mostrar progresso, portanto mantemos nossa recomendação de Compra.

**ESG:** Natura & Co assumiu seu primeiro compromisso socioambiental como grupo ao ser uma das pioneiras na adesão ao Business Ambition for 1.5 °C. Esse movimento empresarial promovido pelo Pacto Global das Nações Unidas se propõe a limitar o aquecimento global a 1,5 °C em relação aos níveis pré-industriais. A Natura também foi reconhecida como uma protagonista no combate contra as mudanças climáticas pela Organização das Nações Unidas, ao ser premiada na categoria Climate Neutral Now do Global Climate Action Award. A crise dos resíduos é um dos grandes desafios ambientais enfrentados pela nossa sociedade. Por isso, as empresas de Natura &Co estão engajadas em aumentar o uso de materiais reciclados em suas cadeias de produção. A The Body Shop lançou um programa de Comércio Justo com Comunidades na Índia; essa parceria contribuiu para que mais de 250 toneladas de plástico reciclado fossem incorporadas às embalagens no primeiro ano de atuação. O programa Natura Elos, lançado em 2017, estrutura cadeias de logística reversa que garantem o abastecimento de materiais reciclados para a fabricação de embalagens da Natura. Em 2019, foram utilizadas 9,2 mil toneladas de material reciclado pós-consumo provenientes dessa ação. Já a Aesop integrou o PET reciclado a cerca de 70% das embalagens de plástico da marca.

Além disso, a empresa acredita no potencial das pessoas envolvidas com a sua rede. Por isso, investem em iniciativas de educação para seus parceiros e consultoras. Desde que foi criada, em 2016, a Aesop Foundation doou cerca de A\$ 4,6 milhões para projetos de alfabetização na Austrália. A Natura alcançou R\$ 38,7 milhões com a linha Crer Para Ver no Brasil, batendo recorde de arrecadação pelo terceiro ano consecutivo, e R\$ 15 milhões nos outros países da América Latina onde opera. Por meio do Instituto Natura, esse valor é destinado a projetos de educação para as consultoras e de apoio às escolas públicas. Em parceria com a Plan International, a The Body Shop investiu £ 250 mil em projetos de capacitação vocacional para meninas na Índia e no Brasil, parte da campanha de Natal “Sonhe Grande”.

## Ecorodovias

As ações da Ecorodovias sofreram nos últimos meses com um maior fluxo vendedor, com muitos investidores locais reduzindo a exposição a ativos que possuem correlação com curva de juros. No entanto, esse movimento pode ser explicado por uma questão de fluxo, e não de mudança nos fundamentos da empresa. Neste nível de valuation, acreditamos que o papel siga como uma boa alternativa. Relembramos que a empresa reportou seus resultados do 3T21, indicando que o tráfego de veículos em suas rodovias já ultrapassou os níveis pré pandêmicos. A Ecorodovias também apresentou alavancagem financeira de 3,1x dívida líquida/Ebitda dos últimos 12 meses e de acordo com nossas estimativas, a alavancagem financeira pode atingir um pico de 3,8x em 2022, impulsionada por maiores desembolsos de capex (investimentos) na ECO135, Ecovias do Araguaia e ECO050 e ECO101.

**ESG:** O Grupo EcoRodovias tem o compromisso de promover iniciativas que contribuam com o desenvolvimento social, cultural e, principalmente, tenham foco na preservação do meio ambiente nas regiões em que atua e por meio dos diversos públicos de relacionamento. Mantém em suas diretrizes o foco no desenvolvimento sustentável por meio de sua Visão e Missão, comportamento que está alinhado aos princípios de gestão e governança da Companhia. As concessões rodoviárias do Grupo possuem ou estão em fase de obtenção das certificações ISO 9001, ISO 14001, ISO 39001 e ISO 45001, além da mais recente certificação que está sendo trabalhada ISO 37001 em âmbito corporativo. A EcoRodovias faz parte do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&F Bovespa, desde 2011, e utiliza seus questionários como modelo de gestão, a fim de aprimorar suas práticas e inserir a sustentabilidade na rotina de suas atividades. A Companhia também responde ao Carbon Disclosure Program (CDP), uma iniciativa promovida por investidores institucionais que consiste no envio de questionário de disclosure sobre governança climática para as maiores empresas de capital aberto do mundo com o objetivo de adequar as futuras decisões de investimentos à economia de baixo carbono, com transparência das informações.





## RESEARCH ÁGORA

**José Francisco Cataldo Ferreira**

CNPI - Estrategista de Análise - Pessoas Físicas

**Ricardo Faria França**

CNPI - Analista de Investimentos

**Maurício A. Camargo**

CNPI-T - Analista Gráfico

**Ernani Teixeira R. Júnior**

CNPI-T - Analista Gráfico

**Flávia Andrade Meireles**

CNPI - Analista de Investimentos

**Maria Clara W. F. Negrão**

CNPI - Analista de Investimentos

**Wellington Antonio Lourenço**

CNPI - Analista de Investimentos

**Henrique Procopio Colla**

CNPI-T - Analista Gráfico

### DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

### DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade

### Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

### Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

### Ligações Internacionais

+55 21 2529 0810

#### Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

A Ágora esclarece que reproduziu no presente relatório análises realizadas pela Bradesco Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, sendo ambas sociedades integrantes do grupo econômico do Banco Bradesco S.A. Os analistas de investimentos declaram que pactuam com as opiniões expressadas nas referidas análises ora reproduzidas.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

O Banco Bradesco S.A. tem participação acionária indireta, por meio de suas subsidiárias, acima de 5% nas empresas Cielo S.A. e Fleury S.A.. A BRADESPAR S.A., cujo grupo controlador é composto pelos mesmos acionistas que controlam o Bradesco, tem participação acima de 5% na VALE S.A..

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

O Bradesco BBI está participando como coordenador na oferta pública de distribuição de Braskem S.A., BRF S.A., CCR S.A., Positivo Tecnologia S.A. e Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: Três Tentos Agroindustrial S.A., 3R Petroleum Óleo e Gás S.A.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Anima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco BTG Pactual S.A., Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., CM Hospitalar S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, Companhia Brasileira de Distribuição, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações, Desktop - Sigmanet Comunicação Multimídia S.A., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Fleury S.A., Getninja Atividades de Internet, G2D Investment Ltd., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., JHSF Participações S.A., Livetech da Bahia Industria e Comercio S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Mobly S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Pet Center Comércio e Participações S.A., Positivo Tecnologia S.A., Raizen S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Tegra Incorporadora S.A., Unidas S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Via Varejo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Anima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco BTG Pactual S.A., Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., CCR S.A., CM Hospitalar S.A., Companhia Brasileira de Distribuição, Companhia Brasileira de Alumínio, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSHG Logística - FII, CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações, Desktop - Sigmanet Comunicação Multimídia S.A., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Fleury S.A., Getninja Atividades de Internet, G2D Investment Ltd., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., JHSF Participações S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Livetech da Bahia Industria e Comercio S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Mobly S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Pet Center Comércio e Participações S.A., Petrobras Distribuidora S.A., Positivo Tecnologia S.A., Raizen S.A., Petro Rio S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Tegra Incorporadora S.A., Unidas S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - FII. A Bradesco Corretora está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: 3R Petroleum Óleo e Gas S.A.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).