



Top Green



Maio/2021



Carteira Top Green



Criando valor a partir de práticas sustentáveis

Crerios: A seleçao dos ativos para a composiçao da Carteira Top Green e feita dentro do universo de açoes que fazem parte do índice de sustentabilidade da B3 (ISE). A partir daí, selecionamos as empresas que possuem bons fundamentos, atrativa relaçaõ risco x retorno, e e claro, possuem boas práticas relacionadas ao tema ESG (ou Ambiental, Social & Governança).

Periodicidade e composiçao: A Carteira Top Green sera composta entre 5 e 15 açoes, podendo sofrer alteraçoes em sua composiçao e/ou participaçaõ de cada açao no portfólio. Todas as trocas sugeridas serao informadas com dois dias de antecedência, para que o investidor possa avaliar com tempo suficiente antes da sua tomada de decisao. Por exemplo, hoje, dia 28 de abril, estamos divulgando a Carteira Top Green, mas para fins de cálculo de rentabilidade, o primeiro dia sera 03/05.



ESG

O termo ESG vem do inglês *Environmental, Social & Governance* (ou Ambiental, Social & Governança) e e muito utilizado para identificar/avaliar investimentos sustentáveis, socialmente responsáveis em empresas que adotam tais medidas em suas operaçoes. Embora não seja uma novidade, a pandemia causada pelo COVID 19 trouxe mais luz a um tema tao fundamental para a criaçao de um mundo sustentável sob todas as óticas. Com o passar dos anos, iniciativas ligadas a sustentabilidade deixaram de ser algo ligado apenas a imagem das empresas (e sua reputaçao) e cada vez mais saõ vistas como fatores de mitigaçao de risco e criaçao de valor. E diversas medidas que eram consideradas voluntárias ja tem se tornado exigências regulatórias. Neste relatório vamos abordar mais sobre esse tema, como as empresas no Brasil estao lidando e apresentamos a nossa Carteira Top Green.



O que e ISE?

O ISE e um índice que mede o retorno médio de uma carteira teórica de açoes de empresas de capital aberto e listadas na B3 com as melhores práticas de sustentabilidade, funcionando como uma análise comparativa de performance sob o aspecto da sustentabilidade corporativa, baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa.



Criado em 2005.

4º índice de sustentabilidade a ser criado no mundo.

Composto por até 40 empresas dentre as 200 mais líquidas.

Vigência de 1 ano.

Estratégia
José Cataldo*
Ricardo França
Flavia Meireles
Maria Clara Negrão
Luiza Mussi
Wellington Lourenço

*Analista de valores mobiliários credenciado responsável pelas declarações nos termos do Art. 21 da Resolução Nº 20 da CVM

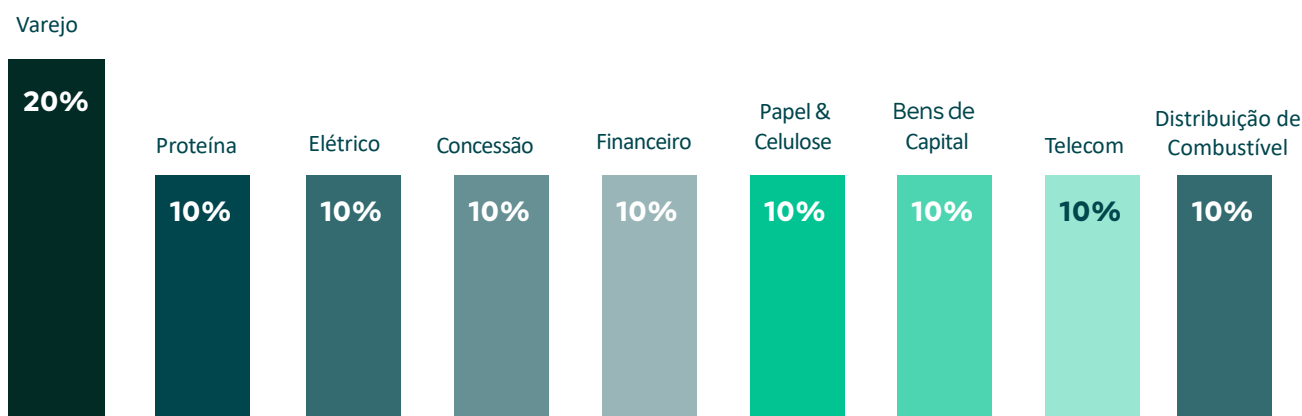
Carteira Top Green

Atualização da Carteira TOP Green: Realizamos duas trocas na composição da Carteira: retiramos as ações ON da Fleury (FLRY3) e as units da Klabin (KLN11) e incluímos as ações ON da Lojas Renner (LREN3) e as ON da Suzano (SUBZ3). **Abaixo segue a atual composição:**

Empresa	Setor	Ticker	Recomend.	Vol. Méd	Peso na carteira	Preço	P/L		EV/EBITDA		Yield
				3m R\$ mn		Alvo	2021	2022	2021	2022	2021E
Lojas Renner	Varejo	LREN3	COMPRA	360,2	10,0%	R\$ 50,00	34,5	25,2	14,2	11,3	1,5%
BR Distribuidora	Distribuição de Combustível	BRDT3	COMPRA	137,3	10,0%	R\$ 28,00	18,6	16,2	8,6	7,9	1,9%
Natura&Co	Varejo	NTCO3	COMPRA	338,8	10,0%	R\$ 60,00	-	39,6	13,5	11,6	0,9%
Neoenergia	Energia Elétrica	NEOE3	COMPRA	45,3	10,0%	R\$ 27,00	5,2	5,5	4,6	4,2	3,8%
BRF	Proteínas	BRFS3	COMPRA	200,0	10,0%	R\$ 32,00	18,0	13,0	7,1	6,4	1,4%
Ecorodovias	Concessão	ECOR3	COMPRA	47,3	10,0%	R\$ 20,00	10,0	17,7	5,9	6,9	4,0%
Itaú	Bancos	ITUB4	NEUTRA	1102,1	10,0%	R\$ 33,00	9,5	9,1	-	-	6,8%
Suzano	Papel & Celulose	SUZB3	COMPRA	542,7	10,0%	R\$ 100,00	8,0	8,6	3,2	3,5	1,1%
Weg	Bens de Capital	WEGE3	NEUTRA	474,4	10,0%	R\$ 42,50	-	41,5	36,6	30,7	0,8%
TIM	Telecom	TIMS3	COMPRA	75,2	10,0%	R\$ 19,50	11,8	9,6	3,5	3,4	2,1%

Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

Divisão Setorial - Carteira Top Green



Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

Neoenergia

A Neoenergia, controlada pela espanhola Iberdrola, é a maior concessionária integrada do Brasil e um dos 5 grupos que consolidaram o negócio de distribuição de energia do país. Notavelmente, apesar do tamanho já grande da NEOE, seu apetite de crescimento inorgânico ainda é bastante elevado, o que também é a principal preocupação dos investidores, particularmente após a recente oferta agressiva da NEOE para vencer o leilão de privatização da distribuidora CEB. Em nossa visão, as operações atuais da Neoenergia mostram uma execução sólida, com suas distribuidoras melhorando o desempenho em relação aos parâmetros regulatórios nos últimos anos. Vemos o EBITDA da Neoenergia em 2021 crescendo 28% em base anual, substancialmente acima da média das distribuidoras listadas, de +12% (taxa média de crescimento anual de 3 anos, entre 2019 -21 é de 22%), impulsionado principalmente por seu segmento de distribuição.

ESG: A Neoenergia transformou seu modelo de negócio para torná-lo mais sustentável, buscando um desenvolvimento que atenda às necessidades do presente sem comprometer as das futuras gerações. A empresa oferece produtos energéticos cada vez mais competitivos, com o menor impacto ambiental possível e que garantam aos seus clientes um fornecimento confiável e de qualidade. A contribuição da companhia para o desenvolvimento socioeconômico das comunidades e para a proteção ambiental se alinham ao compromisso assumido com a agenda 2030 da ONU, por meio dos 17 Objetivos de Desenvolvimento. Sustentável (ODS).

BRF

A BRF é uma das maiores empresas de alimentos do mundo, com atuação no mercado de proteínas, proprietária das marcas Sadia e Perdigão, entre outras. A empresa se destaca no mercado com um amplo portfólio de produtos "in natura", além dos segmentos de frios, margarinas, congelados e embutidos. Nossa visão otimista para o papel está relacionada aos seguintes fatores: i) forte tendência para o setor de proteína nos próximos trimestres, com exportações robustas para Ásia e outros mercados; ii) Visão mais positiva para o negócio de alimentos processados da BRF, segmento que possui margens mais altas e menor volatilidade. Essa divisão da empresa responde por cerca de 45% da receita (e quase 85% no Brasil), o mesmo que o frango fresco (45%) e mais que suínos frescos (7%); iii) valuation descontado. Quais são os principais riscos? i) custos do COVID-19 acima do esperado, ii) proibições de exportação, iii) problemas na colheita de grãos.

ESG: Entre as diretrizes de sustentabilidade apresentadas pela empresa, a BRF busca uma cadeia equilibrada e integrada, baseada na colaboração e criação de valor para todos que a compõem, compartilhando resultados e criando um ciclo virtuoso entre produtores, processadores e consumidores. A BRF reforça que a realiza a cada ano um novo processo chamado de materialidade, que é a identificação dos aspectos de maior relevância para o longo prazo da companhia. Sugerimos a leitura do relatório integrado da companhia, disponível no site de RI, para mais detalhes sobre suas práticas ligadas ao tema ESG.

Ecorodovias

O setor de logística ligado a concessão rodoviária pode se beneficiar de um processo de reabertura das cidades e redução das restrições sociais ao longo de 2021, ainda que a piora da pandemia no curto prazo seja um ponto negativo. A Ecorodovias deverá se beneficiar do aumento no tráfego de veículos em suas estradas e a companhia está bem posicionada para aproveitar possíveis novas oportunidades em novos projetos que serão leiloados. Mais à frente, o potencial reequilíbrio econômico dos contratos, em função dos impactos da pandemia, poderá ser um importante direcionador. Olhando para o longo prazo, existe uma robusta janela de novos investimentos propostos ligados à infraestrutura, com bilhões de reais a serem leiloados em concessões rodoviárias, aeroportos, mobilidade urbana e outros. Em nossa opinião, a empresa pode aproveitar tal janela de oportunidade e aumentar seu portfólio de investimentos. Entre os riscos, destacamos uma recuperação mais lenta que o esperado da economia, penalizando o fluxo de veículos e uma alta dos juros de longo prazo (inclinação da curva de juros), que normalmente possui correlação negativa com ações de concessionárias.

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. Atualmente, as concessões rodoviárias do Grupo possuem as certificações ISO 9001, ISO 14001 e OHSAS 18001. 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.

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 é claramente uma das empresas mais bem equipadas para os períodos de dificuldades que estamos vivenciando. Além disso, a empresa apresenta uma sólida posição financeira. Acreditamos que o principal catalisador para as ações será uma aceleração da vacinação contra a Covid-19, o que deve levar a uma recuperação do tráfego dos shoppings.

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. A Lojas Renner é a empresa mais bem colocada dentre as selecionadas para compor o novo índice S&P/B3 Brasil ESG, recém-lançado pela B3 e a S&P Dow Jones. O indexador leva em conta critérios baseados em práticas ambientais, sociais e de governança para selecionar as companhias brasileiras que compõem a carteira. O índice exclui empresas que se dedicam a determinadas atividades comerciais e que não aderem aos princípios do Pacto Global da ONU.

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

Desde o início da pandemia, chamamos a atenção para os múltiplos com desconto dos bancos de grande capitalização (em mínimas históricas na ocasião) e sua capacidade potencial de se recuperar rapidamente das condições difíceis impostas pela crise. Mais recentemente, ficamos mais otimistas sobre as tendências de ganhos, esperando que a lucratividade se recupere em 2021 e não apenas em 2022. É exatamente isto que o mercado parece estar precificando, com pouco espaço para ganhos adicionais em relação às nossas estimativas. No geral, os lucros podem continuar se recuperando nos próximos trimestres. Ao contrário dos resultados anteriores, no entanto, os valuations não são mais uma pechincha, mas ainda justificam o papel para a composição de estratégias de longo prazo, dado os fundamentos sólidos do ativo e necessidade de diversificação do portfólio. Como citado em outros momentos, foco em empresas de bons fundamentos pode ajudar a reduzir a volatilidade da estratégia nos diferentes períodos de mercado.

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

A Suzano é nossa ação preferida no setor de papel & celulose. Estamos otimistas com o setor para 2021 devido: a dinâmica do mercado de celulose que está melhorando, suportada pela recuperação da demanda, preços mais altos do papel e oferta mais fraca do que o esperado (MAPA adiado para 4T21). Vemos um balanço oferta vs. demanda positivo em 2021 e esperamos mais aumentos preços ao longo do ano. A Suzano deve continuar apresentando forte desempenho operacional, agora que está praticamente de volta à plena capacidade, podendo “liberar” todo o seu potencial (sinergias, diluição de custos fixos). A empresa vem operando com níveis de estoque muito baixos (1/1,1 milhão de tonelada vs. 1,5 milhão normalizado). Como consequência, estimamos forte geração de Fluxo de caixa livre (R\$ 9,0-12 bilhões por ano em 2021/22) e desalavancagem (2,8x Dívida líquida/ EBITDA em 2021), o que deve, por sua vez, permitir que a empresa tome importantes decisões de alocação de capital (esperamos o anúncio da expansão da celulose de Ribas do Rio Pardo até meados de 2021). Os preços de venda da celulose no primeiro trimestre desse ano devem ser um tanto “únicos”, dada (i) a velocidade dos aumentos de preço na China; (ii) o fato da Suzano não ter mais estoques relevantes na China e (iii) a defasagem dos preços líquidos Europa / América do Norte x China.

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

BR Distribuidora

Em 2020, apesar dos enormes desafios causados pela pandemia, a gestão da BR Distribuidora foi capaz de entregar melhorias operacionais impressionantes provenientes de iniciativas de corte de custos e melhor alavancagem dos ativos de alta qualidade da empresa. A lucratividade da empresa está agora praticamente em linha com seus pares. Nós acreditamos que a empresa continua a entregar uma história de retorno total positiva com menos crescimento de lucro dependente de condições macro favoráveis (devido a iniciativas de corte de custos), bem como um rendimento potencial de dividendo de cerca de 6% para os próximos três anos. Tudo isso é apoiado por um balanço saudável que permite que a empresa forneça um sólido fluxo de caixa livre olhando para o futuro. Uma eventual, porém, pouco provável, volta do controle da BR pela Petrobras poderia ser um risco.

ESG: A agenda de sustentabilidade da BR Distribuidora foi construída pela Comissão de Sustentabilidade da empresa e a partir daí foram definidos os seguintes compromissos com o tema: 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 BR Distribuidora faz parte da Carteira 2020 do índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3) e também do Pacto Global da ONU desde 2003.

Natura & Co

Vemos a Natura&Co no início de um forte ciclo de ganhos que esperamos ser impulsionado por: (1) forte desempenho contínuo das marcas Natura, Aesop e The Body Shop (TBS), sinergias (estimadas em R\$ 1,175 bilhão em cinco anos) e (2) o lançamento de iniciativas de recuperação na Avon a partir do início de 2021, sobre as quais acreditamos que o mercado ainda é um pouco cético. Vemos vários caminhos potenciais de crescimento para a Natura&Co. Um deles é a China, o terceiro maior mercado de beleza do mundo, onde Aesop e TBS começaram a operar via Tmall. A administração sugeriu que uma presença maior poderia ser possível em um futuro não muito distante. A segunda opção é desenvolver a marca Natura fora da América Latina, alavancando as redes Avon e TBS. Um teste está em andamento na Malásia e vemos outros mercados maduros para explorar - as Filipinas, por exemplo, é o mercado nº 1 para a Avon e, curiosamente, um dos maiores mercados internacionais para a marca Havaianas.

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”.

WEG

A Weg é uma empresa com amplo portfólio de produtos, que inclui desde 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 no longo prazo, com um portfólio competitivo de produtos para energia renovável, motores elétricos para caminhões, armazenamento de energia e soluções da indústria 4.0.

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.

TIM

Vemos a TIM em uma posição favorável para tirar proveito de um movimento de consolidação do setor. Acreditamos que a venda da operação móvel da Oi pode resultar em mais atenção para o setor, levando a oportunidades específicas. O segmento de fibra também tem potencial de consolidação, que pode ter um grande impacto nas estratégias de opex/capex (despesas operacionais e investimentos) para as grandes operadoras. Além disso, ressaltamos o caráter defensivo do setor de telecomunicações.

ESG: A TIM é pioneira com relação a assuntos de ESG (“Environmental, Social & Governance”) no setor de Telecomunicações no Brasil. Há mais de uma década, a TIM faz parte da Carteira do Índice de Sustentabilidade da B3 (ISE-B3), sendo a empresa do setor que há mais tempo configura no Índice. Desde 2011, a TIM voluntariamente faz parte do Novo Mercado, maior nível de governança corporativa da Bolsa de Valores Brasileira, além de ser a primeira e única operadora de Telecomunicações nomeada como empresa Pró-Ética pela Controladoria Geral da União (“CGU”). Como signatária do Pacto Global da ONU desde 2008, e integrante do GT de Direitos Humanos da Rede Brasileira do Pacto Global desde 2015, a TIM desenvolve projetos conectados aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (“ODS”) e reconhece os direitos à privacidade de dados, à internet segura, ao acesso à informação e à liberdade de expressão como essenciais e inegociáveis. A TIM responde ao Carbon Disclosure Project (“CDP”) - maior base de dados do mundo sobre Gases de Efeito Estufa relacionados às Mudanças Climáticas – desde 2010 e registra suas emissões no Registro Público de Emissões do Programa Brasileiro GHG Protocol.

Em 2013, a TIM fundou o Instituto TIM com a missão de democratizar o acesso à ciência, tecnologia e inovação para promover o desenvolvimento humano no Brasil. Mais de 700 mil pessoas de todos os estados e do Distrito Federal já foram beneficiadas pelos projetos de educação e inclusão do Instituto TIM - premiados, inclusive, internacionalmente (Prêmio Governante – BID 2015). Por sua sólida atuação em ESG, a TIM integra índices e ratings, nacionais e internacionais, como FTSE4GOOD Emerging Markets, FTSE4GOOD Latin America, MSCI ACWI ESG Leaders, MSCI Emerging Markets ESG Leaders e Índice CDP Brasil de Resiliência Climática (ICDPR-70), entre outros.



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

Luiza Mussi Tanus e Bastos
CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço
CNPI - Analista de Investimentos

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 pelas equipes de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Ágora") bem como da Bradesco S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários ("Bradesco Corretora"), sociedades controladas pelo Banco Bradesco BBI S.A. ("BBI"). 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 e da Bradesco Corretora.

Este relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Ágora ou da Bradesco Corretora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora, à Bradesco Corretora, ao BBI e demais empresas do Grupo Bradesco. A remuneração do(s) analista(s) de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora, Bradesco Corretora e BBI.

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 da BR Properties S.A. e Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações.

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: AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Ânima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão; Banco Inter S.A., CESP - Companhia Energética de São Paulo; Cia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSN Mineração S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Grupo SBF S.A., Guararapes Confeções S.A., Hypera S.A., Iguatemi Empresa de Shoppings S.A., JHSF Participações S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Lojas Americanas S.A., Lojas Quero-Quero S.A., Méliuz S.A., Mobly S.A., Movida Participações S.A., MRV Engenharia e Participações S.A., Natura & CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Suzano 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: AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Ânima Holding S.A., Banco Inter S.A., Cia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSN Mineração S.A., CSHG Logística - FIJ; Dimed S.A. Distribuidora de Medicamentos, Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Grupo SBF S.A., Guararapes Confeções S.A., Hypera S.A., Iguatemi Empresa de Shoppings S.A., JHSF Participações S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Lojas Americanas S.A., Lojas Quero-Quero S.A., Malls Brasil Plural - FIJ; Méliuz S.A., Mobly S.A., Movida Participações S.A., MRV Engenharia e Participações S.A., Natura & CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Rede D'or S.A. Rumo S.A., Suzano S.A., Petro Rio S.A., Positivo Tecnologia S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - FIJ.

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).