

Carteira BB ESG

Maio 2023

Daniel Cobucci, **CNPI-P**
e time de *research* do BB Investimentos





Carteira BB ESG

Carteira BB ESG | abril 23 a junho 23

A Carteira BB ESG foi reformulada, com o número de ações subindo de cinco para dez indicações. Além disso, foi adotada uma nova metodologia para chegar aos nomes escolhidos, utilizando uma filosofia de *value investing* consagrada, inspirada no trabalho de Joel Greenblatt, como detalharemos nas próximas páginas. Seguimos tratando a temática ESG em dois relatórios, aqui agrupados: 1) a **Seleção BB ESG**, que lista as empresas que exibem as melhores práticas nos aspectos ambiental, social e de governança, dentro do universo de cobertura do BB Investimentos; 2) a **Carteira BB ESG**, composta por 10 empresas que estejam na Seleção BB ESG e que se destaquem em dois importantes indicadores fundamentalistas: O ROIC (retorno sobre o capital investido) e o *earnings yield* (lucro anual por ação dividido pelo preço por ação).

Com tal metodologia, esperamos proporcionar uma carteira composta apenas pelas empresas que, em seus respectivos setores, tenham as melhores práticas sociais, ambientais e de governança, mas seguindo a filosofia de *value investing*, criada originalmente por Benjamin Graham, que busca selecionar empresas que aliem bons retornos e *valuation* atrativo.

A Carteira passou, em abril de 2023, a ser composta por **B3, CCR, Gerdau, Itaú Unibanco, Lojas Renner, Neoenergia, São Martinho, Suzano, Vibra Energia e Weg**, composição válida até o final de junho de 2023.

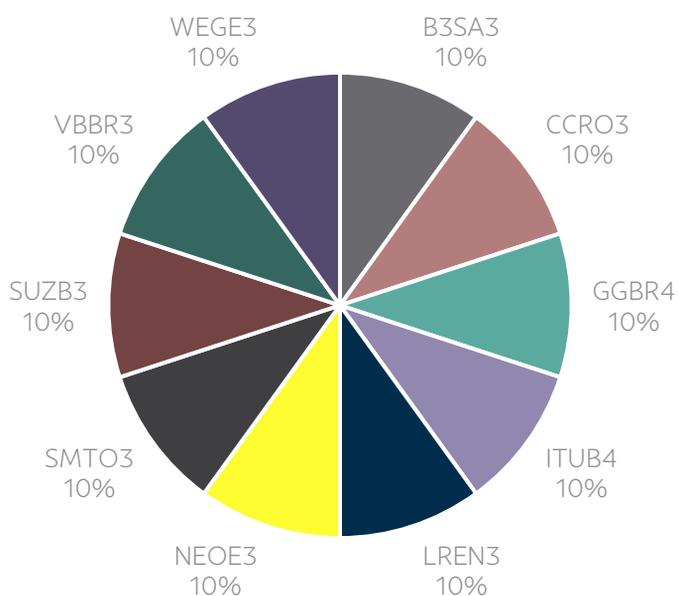
Companhia	Ticker	Preço Atual	Varição No ano (%)	Varição No mês (%)
B3	B3SA3	10,24	-22,48%	-2,94%
CCR	CCRO3	12,52	15,71%	13,92%
Gerdau	GGBR4	25,52	-8,76%	-6,41%
Itaú Unibanco	ITUB4	24,82	-0,72%	-2,40%
Lojas Renner	LREN3	16,69	-18,51%	-10,51%
Neoenergia	NEOE3	15,09	-2,33%	7,25%
São Martinho	SMTO3	27,16	2,41%	-0,15%
Suzano	SUZB3	42,02	-12,89%	-11,98%
Vibra Energia	VBBR3	14,2	-8,68%	-3,99%
Weg	WEGE3	40,9	6,21%	4,44%

Fonte: Bloomberg e BB Investimentos.

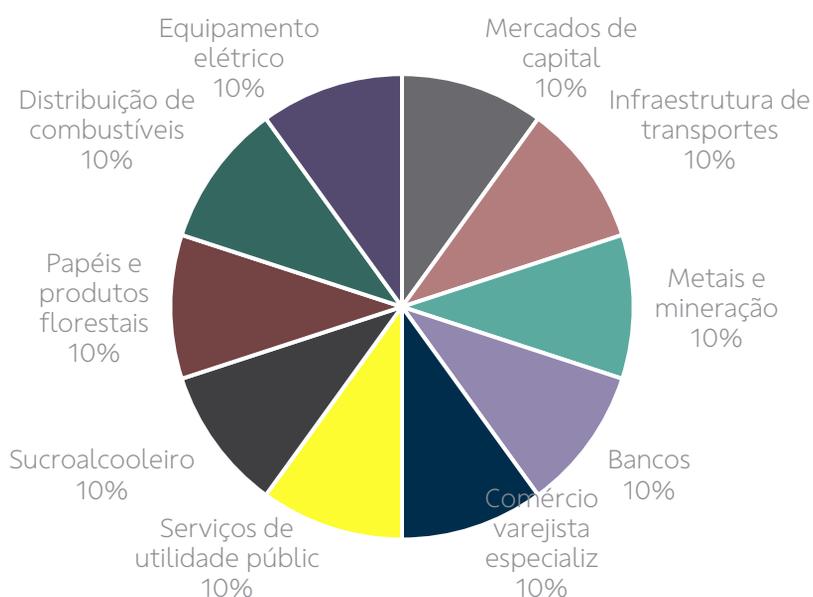


Carteira BB ESG

Carteira BB ESG - Distribuição por ações



Carteira BB ESG - Distribuição por setores

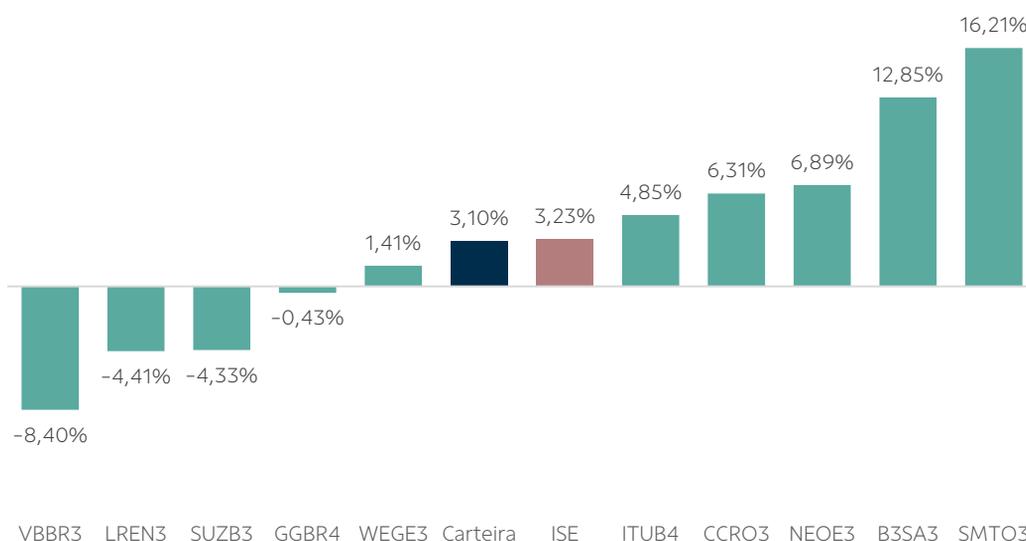


Fonte: Bloomberg, Refinitiv e BB Investimentos



Carteira BB ESGG

Rentabilidade Carteira | Abril/23



Desempenho Acumulado



Fonte: Bloomberg, BB Investimentos



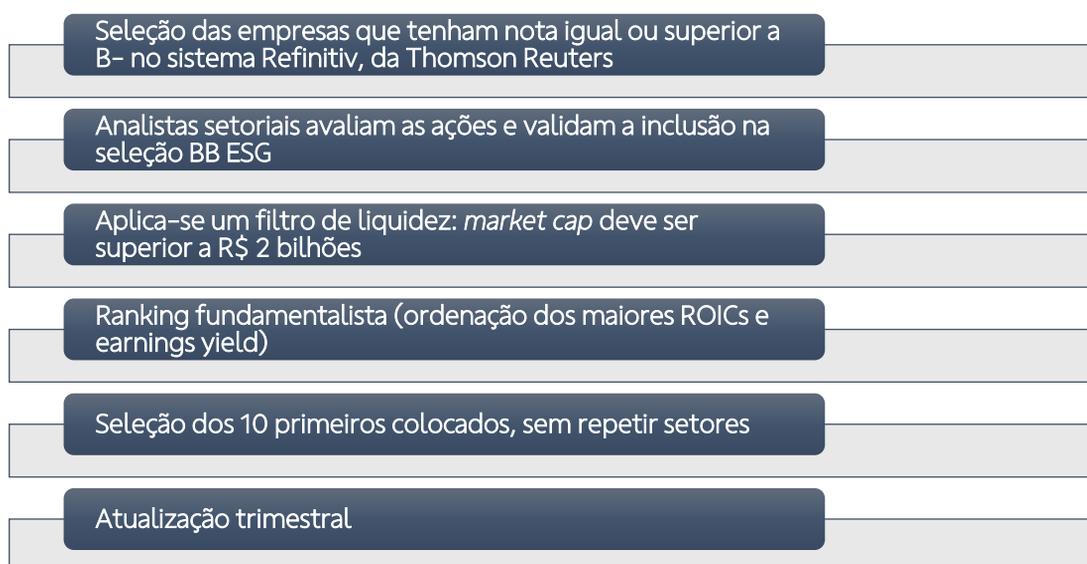
Carteira BB ESG

Metodologia

A **Carteira ESG** tem como universo de papéis elegíveis as empresas indicadas na **Seleção BB ESG** (cuja metodologia é discutida a seguir). O critério para composição da carteira, é fundamentalista, inspirado na metodologia de Joel Greenblatt no livro “The Little Book That Beat the Market”, que utiliza ROIC e *earnings yield* como critérios fundamentalistas para escolher ações que conciliem boa performance operacional/retorno e *valuation* atrativo.

Assim, utilizando como base a Seleção BB ESG, aplica-se um filtro de liquidez, para selecionar apenas companhias com capitalização de mercado superior a R\$ 2 bilhões, e os papéis restantes serão ordenados: 1) Do maior para o menor ROIC, atribuindo a pontuação 1 para o ativo com maior ROIC, 2 para o segundo maior ROIC e assim sucessivamente. O mesmo é feito com o Earnings Yield. Em seguida, as pontuações obtidas nos dois rankings são somadas, para chegar a uma pontuação geral de cada ativo. A partir dessa lista, são selecionados os 10 papéis mais bem posicionados no ranking, excluindo os papéis cujo setor é repetido e selecionando o ativo seguinte da lista. O ROIC é calculado como $[\text{Lucro operacional últimos 12 meses} / ((\text{Total de capital investido saldo inicial} + \text{Total de capital investido saldo final})/2)]$ e o *earnings yield* é calculado como $(\text{Lucro por ação dos últimos 12 meses antes de itens extraordinários} / \text{Último preço})$.

Fluxo para escolha das indicações para a Carteira BB ESG



Fonte: BB Investimentos



Carteira BB ESG

Vantagens:

- A filosofia de *value investing*, criada originalmente por Benjamin Graham, busca selecionar empresas que aliem bons retornos e preços mais baixos.
- Simplicidade: o método é utilizado apenas dois indicadores fundamentalistas, permitindo uma gestão guiada pelos parâmetros, o que reduz vieses e emoção na administração do portfólio.
- O ROIC busca trazer empresas que tenham vantagens competitivas, com retornos consistentes ao longo do tempo. Já o *earnings yield* ajuda a selecionar empresas baratas.

Desvantagens:

- A formulação original proposta por Greenblatt sugere a exclusão de empresas que tenham baixo valor de mercado, financeiras, holdings utilities e concessionárias de serviços públicos. Em relação ao valor de mercado, criamos um filtro para selecionar apenas companhias acima de R\$ 2 bilhões. Em relação aos segmentos, para poder manter todos em nossa análise, com uma carteira diversificada, optamos por uma variação do *earnings yield*, utilizando o Lucro por Ação e o Market Cap, em lugar do usual EBIT e Enterprise Value, respectivamente.
- A estratégia tem bons retornos em prazos longos, mas pode apresentar performance abaixo do benchmark por períodos consideráveis. Ainda assim, estudos em mercados desenvolvidos e no mercado brasileiro, vide referências abaixo, apontam ganhos acima do benchmark em prazos mais longos.

Referências Teóricas para a metodologia:

GREENBLATT, Joel. **The little book that still beats the market**. John Wiley & Sons, 2010.

MILANE, Leonardo Pelae. **Teste de eficiência da magic formula de value investing para o mercado brasileiro de ações**. 2016. Tese de Doutorado.

ROMAN, Gabriel. **Avaliação da eficiência da Magic Formula e de estratégias de Value Investing para o mercado brasileiro**. 2021.

DA CONCEIÇÃO, Pétrick Maurat. **Análise do desempenho da Magic Formula aplicada ao mercado de capitais brasileiro**. Revista Produção Online, v. 21, n. 4, p. 2155-2184, 2021.

VALENTE, Matheus Pacheco Neto; DE SOUZA FRANCISCO, José Roberto. **Modelo greenblatt: aplicação e comparação com indicadores de performance no mercado de capitais brasileiro**.

Seleção BB ESG

Abril 2023

Daniel Cobucci, **CNPI-P**
e time de *research* do BB Investimentos

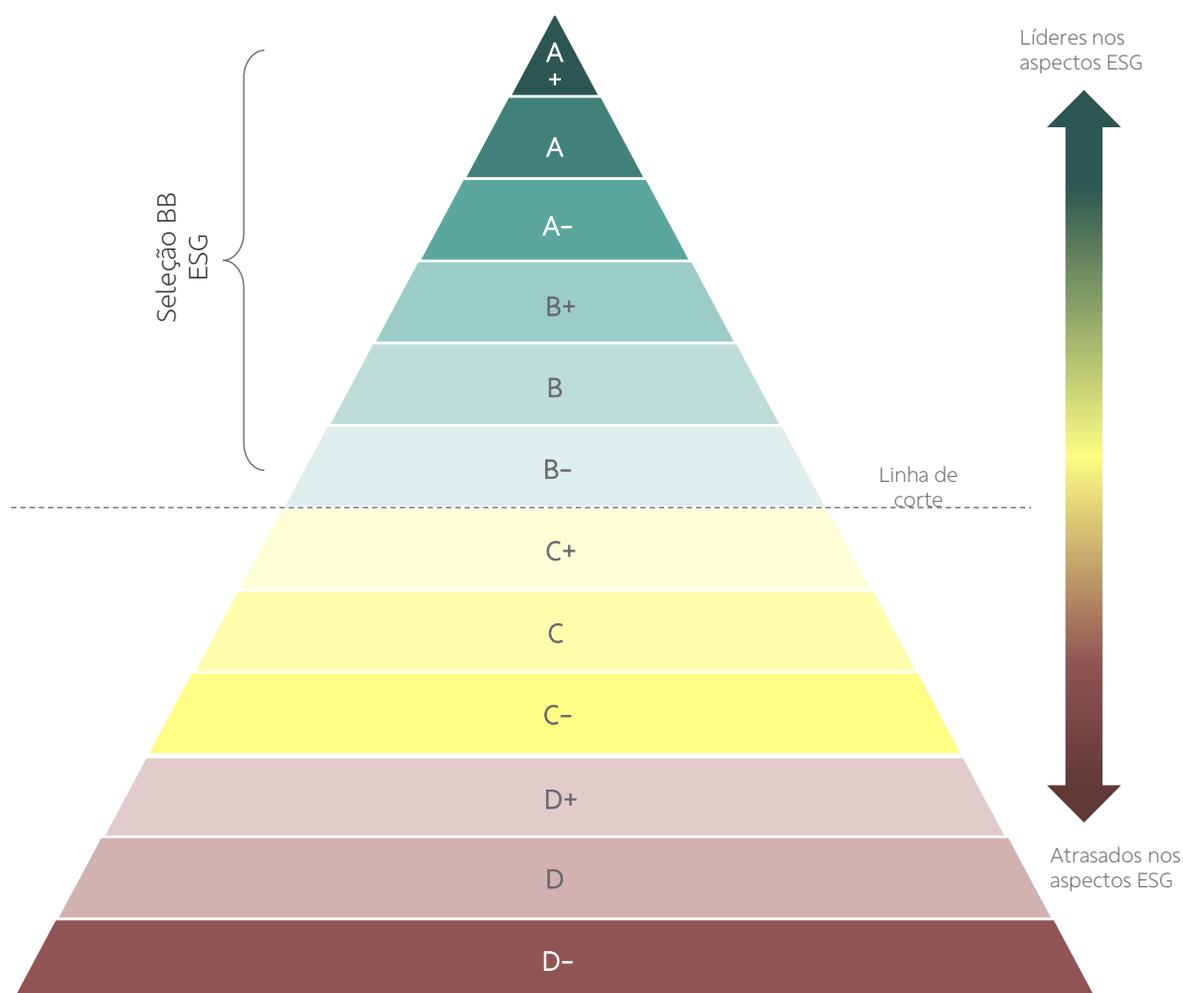




Seleção BB ESG

Proposta, critérios e metodologia da Seleção BB ESG

A Seleção BB ESG tem o objetivo de destacar as empresas que apresentam as melhores práticas nos aspectos ambientais, responsabilidade social e governança corporativa, dentro do universo de coberturas do BB Investimentos. Os principais fundamentos para compor a lista de empresas são o sistema de classificação da Refinitiv (Thompson Reuters) e a análise dos nossos especialistas setoriais. A Refinitiv avalia individualmente cada companhia e permite, de forma objetiva, separar empresas que ainda se encontram atrasadas nos aspectos ESG daquelas que lideram essa frente, conforme notas demonstradas no gráfico a seguir. Ao mesmo tempo, contamos com especialistas dedicados a cada setor, o que traz mais profundidade nesse acompanhamento.



Fonte: Refinitiv, BB Investimentos



Seleção BB ESG

Os três pilares avaliados – Modelo Refinitiv

Ambiental – Envolve 68 aspectos relacionados às emissões de CO2, inovação e uso eficiente de recursos;

Social – Avalia 62 aspectos relacionados ao tema, desde a garantia de direitos humanos até temas relacionados a políticas de inclusão e diversidade;

Governança – Além de aspectos relacionados à gestão e aos direitos dos acionistas, também avalia a estratégia de responsabilidade social da companhia (CSR), totalizando 56 aspectos de governança corporativa.

No caso dos pilares ambiental (A) e social (S), os *ratings* se baseiam no desempenho da empresa frente aos seus pares dentro do mesmo setor. Já no pilar governança (G), a comparação é feita com empresas do mesmo país. As médias das notas atribuídas para cada um dos pilares (ambientais, sociais e de governança) são agregadas em um único indicador, chamado Nota ou *Rating* ESG. Da mesma forma que ocorre nos pilares, a Nota ESG varia desde A+ (melhor nota) até D- (pior nota).

As notas de classificação – Modelo Refinitiv

A nota A indica que a empresa tem uma excelente performance nos aspectos ESG dentro do país e da indústria em que atua, com alto grau de transparência nas publicações de seus relatórios de sustentabilidade.

A nota B indica que a empresa detém uma boa performance nos aspectos ESG, dentro do país e de seu segmento, e com médio grau de transparência nas publicações de seus relatórios de sustentabilidade.

A nota C indica uma performance razoável nos aspectos ESG, bem como moderado grau de transparência nas suas publicações.

Por fim, a nota D indica baixa performance nos aspectos ESG e grau insuficiente de transparência em seus relatórios de sustentabilidade.

Fonte: BB Investimentos e Refinitiv



Seleção BB ESG

Como o rating é coletado e calculado – Modelo Refinitiv



Critérios para composição da Seleção BB ESG

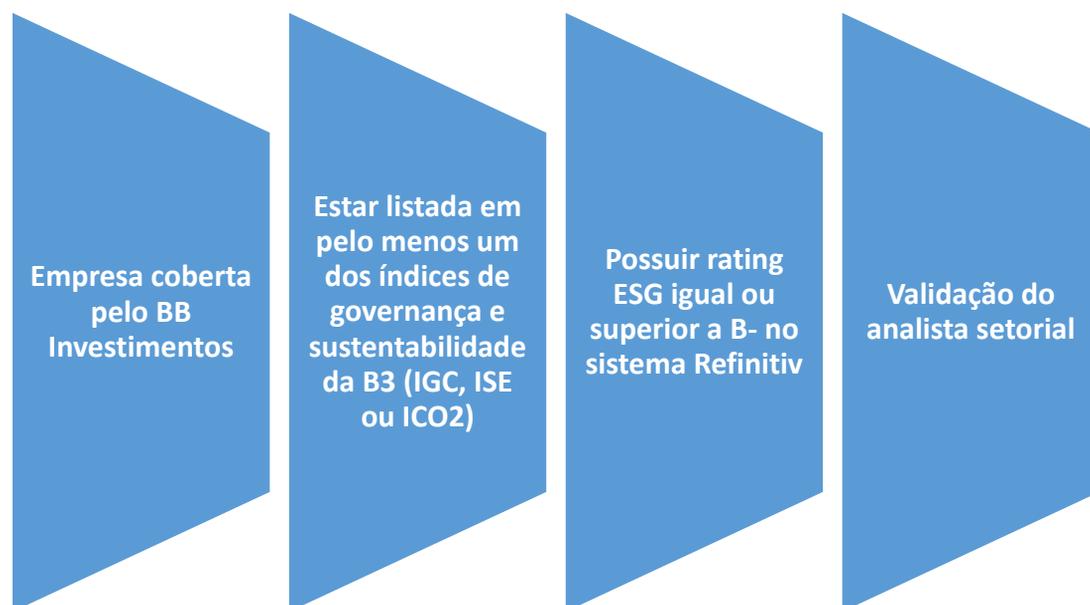
Para escolha da **Seleção BB ESG**, utilizamos como referencial os *ratings* e bases de dados divulgados pela Refinitiv, que possui um sistema de classificação baseado em dados que é bastante transparente e objetivo, com análise de cerca de 9 mil empresas ao redor do mundo e utilização de 186 métricas diferentes relacionadas ao tema ESG. Para definição dos papéis que irão compor a Seleção BB ESG, buscamos contar com os critérios objetivos da Refinitiv, mas para ter maior profundidade nas análises e contar com o conhecimento dos nossos analistas setoriais, restringimos as indicações ao universo de companhias cobertas pelos analistas do BB Investimentos. Assim, as escolhas contam não apenas com os indicadores (nota igual ou superior a B-), mas também a validação do especialista e uma condição extra de estar listada em pelo menos um dos seguintes índices da B3: **IGC – Índice de Governança Corporativa**; **ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial**; ou **ICO2 – Índice Carbono Eficiente**. Todas as companhias que estiverem na Seleção BB ESG terão, em seus respectivos relatórios emitidos pelo BB Investimentos, o **selo de boas práticas ESG**.



Seleção BB ESG

Critérios para a seleção de ativos na Seleção BB ESG

Fonte: BB Investimentos





Seleção BB ESG

Seleção BB ESG - Empresas

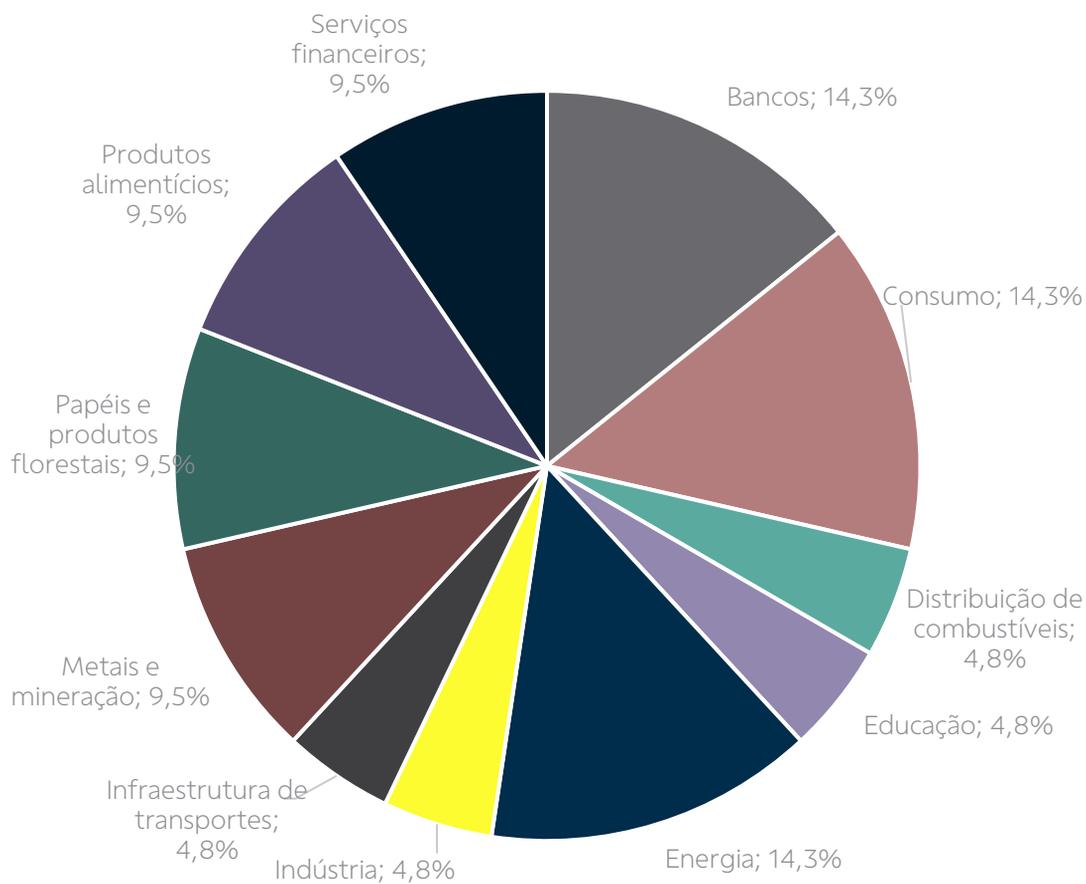
Código	Nota / Rating Refinitiv			
	ESG	Ambiental	Social	Governança
AESB3	B	B	C+	B
B3SA3	A-	C+	A-	A
BBDC4	A-	A	A	B
CCRO3	B	B-	A-	B
CIEL3	B+	B+	A-	B
CMIN3	B+	B+	B+	B-
COGN3	B	C	A-	B+
GGBR4	B	B+	B-	B-
ITUB4	B+	A	A+	A
KLBN11	B	A	B	C
LREN3	A	A	A+	A
MDIA3	B	B	B	A-
NEOE3	B-	B-	B+	C+
NTCO3	B+	B	B+	A-
RADL3	B	B	B	B+
SANB11	A	A	A	A+
SBSP3	B-	C	B+	B
SMT03	B-	C+	C+	B
SUZB3	A	A	A+	A
VBBR3	B+	B-	A-	A
WEGE3	B	B	B	B

Fonte: Refinitiv e BB Investimentos



Seleção BB ESG

Seleção BB ESG - Setores



Fonte: BB Investimentos



Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo e Negócios



bb.com.br/analises



bb.com.br/carteirasugerida





Disclaimer

Informações Relevantes

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da Resolução CVM 20/2021, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB-Banco de Investimento S.A.



Disclaimer

Informações Relevantes: **analistas de valores mobiliários.**

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 – As recomendações 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 ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens					
	1	2	3	4	5	6
Rafael Reis	X	X	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.



Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe Research

Diretor BB-BI

Francisco Augusto Lassalvia

lassalvia@bb.com.br

Head de Private Bank

Julio Vezzano

juliovezzano@bb.com.br

Gerente Executiva

Karen Ferreira

karen.ferreira@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna

victor.penna@bb.com.br

Wesley Bernabé, CFA

wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis

rafael.reis@bb.com.br

Educação e Saúde

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Imobiliário

André Oliveira

andre.oliveira@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci

cobucci@bb.com.br

Serviços Financeiros

Luan Calimerio

luan.calimerio@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Renato Hallgren

renatoh@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias

rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge

georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira

richardi@bb.com.br

BB Securities - London

Managing Director – Tiago Alexandre Cruz

Henrique Catarino

Bruno Fantasia

Gianpaolo Rivas

Niklas Stenberg

Banco do Brasil Securities LLC - New York

Managing Director – Andre Haui

Marco Aurélio de Sá

Leonardo Jafet