



ESG

Carteira Recomendada

Equity Research
Banco BTG Pactual S.A.

Março 2024

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

Rafaella Dortas
São Paulo – Banco BTG Pactual

Renata Faber
São Paulo – Banco BTG Pactual

analise.acoes@btgpactual.com

Objetivo da Carteira

O investimento responsável está se tornando cada vez mais importante para a comunidade de investidores em geral e para os investidores latino-americanos em particular. Com o objetivo de auxiliar nossos clientes em seu processo de investimento, lançamos um portfólio ESG. Será uma carteira de 10 ações, com revisão mensal.

Nosso Portfólio ESG em março

As dez escolhas do nosso portfólio ESG de março são Eletrobras, Embraer, Iguatemi, Itaú, Localiza, Lojas Renner, Marcopolo, MercadoLibre, Raízen e Santos Brasil.

A Renner é uma das novidades deste mês, substituindo a Vivara. Esperamos que os resultados da Renner melhorem gradualmente ao longo do ano, à medida que as taxas de juros tenham uma redução e as condições de crédito melhorem. No setor de consumo, mantemos a MELI, que vemos como o vencedor entre os players brasileiros de comércio eletrônico, com espaço para consolidação.

Estamos substituindo a holding Cosan pela subsidiária Raízen (com enorme desempenho inferior em relação aos pares), aumentando assim a exposição à distribuição de combustíveis e aos preços do etanol.

No setor de transportes, Santos Brasil, Embraer, Localiza e Marcopolo ficam.

Estamos otimistas em relação à Santos Brasil com base no ambiente favorável de preços em Santos, com base nas perspectivas positivas de volumes, na grande redução de risco regulatório e no valuation atrativo. Quanto à Embraer, vemos diversas opções de valor em sua atuação no setor de defesa, aviação comercial e executiva. O programa do governo pró-exportação (Reintegra) e o processo de arbitragem com a Boeing também podem ajudar. A Localiza está sendo negociada a 15x P/L 24, contra sua média histórica de 22x, e vemos espaço para expansão de múltiplos, especialmente após a recente queda (-11% no acumulado do ano). Por último, mas não menos importante, a Marcopolo se beneficia de uma demanda resiliente por ônibus, de um ambiente de preços favorável e de alavancagem operacional.

Em serviços básicos, mantemos a Eletrobras. A empresa está negociando a uma TIR real atraente de 12%, ao mesmo tempo que oferece catalisadores ligados à sua reestruturação, que já está apresentando resultados positivos. No setor financeiro, mantemos o Itaú: o banco proporcionou a transformação digital mais eficaz entre os bancos incumbentes, o que acreditamos que lhe permitirá ampliar o seu diferencial de ROE em relação aos seus pares. Mantemos também a Iguatemi, que apresenta um sólido desempenho operacional graças a um portfólio dominante de shoppings e a um controle rígido de custos e despesas.

Tabela 1: Portfólio ESG Recomendado

Empresa	Código	Peso	ADTV (R\$ milhões)	Potencial de alta (%)	Valor de Mercado (R\$ Milhões)	P/L 24
Eletrobras	ELET3	10%	321	22,7%	101.512	8,4
Embraer	EMBR3	10%	100	49,3%	20.220	16,5
Iguatemi	IGTI11	10%	71	32,8%	7.211	14,3
Itau	ITUB4	10%	773	20,9%	338.826	8,5
Localiza	RENT3	10%	427	66,9%	55.042	14,9
Lojas Renner	LREN3	10%	347	33,3%	15.902	13,9
Marcopolo	POMO4	10%	42	63,5%	6.950	6,0
MercadoLibre	MELI34	10%	35	34,1%	391.400	42,0
Raizen	RAIZ4	10%	74	128,6%	36.114	11,4
Santos Brasil	STBP3	10%	41	12,5%	9.979	16,6

Fonte: Estimativas do BTG Pactual

Nos últimos 30 dias, nossa carteira ESG (+1,7%) superou o Ibovespa (0,7%), mas ficou abaixo do benchmark (S&P/B3, 2,9%).

Tabela 2: Desempenho dos últimos 30 dias

Performance Ponderada (%)	
Cosan	-0,9%
Eletrobras	0,2%
Embraer	3,0%
Iguatemi	0,2%
Itau	0,1%
Localiza	0,4%
Marcopolo	-1,0%
MercadoLibre	-0,9%
Santos Brasil	0,5%
Vivara	0,0%
Portfólio	1,7%
Ibov	0,7%
Benchmark	2,9%

Fonte: BTG Pactual

Resumo das escolhas de Março

Raízen

Estamos adicionando o RAIZ ao nosso portfólio ESG. As ações oferecem uma combinação atraente de (i) recuperação do yield da cana e melhoria das perspectivas para os preços do açúcar e do etanol, (ii) sustentação de margens mais altas de distribuição de combustíveis, (iii) potencial de desalavancagem à medida que o pico do ciclo de investimentos se aproxima; e (iv) uma tese de investimento no projeto do E2G, à medida que os projetos começam a fazer efeito. Com as ações do RAIZ tendo um desempenho inferior ao dos seus pares mais óbvios em cerca de 20% no acumulado do ano, vemos um ponto de entrada atrativo para as ações, que são negociadas a um múltiplo EV/EBITDA barato de 4,1x para o ano fiscal de 2025.

ESG. Vemos os biocombustíveis – e o etanol em particular – como um dos componentes-chave na transição para uma economia de baixo carbono. Os produtos da Raízen contribuem para a redução de emissões e os processos produtivos da empresa focam na gestão de subprodutos e na otimização dos recursos naturais. Ao focar em biocombustíveis avançados, como o etanol celulósico, acreditamos que a Raízen está preparada para ocupar uma posição privilegiada no comércio global. A empresa também tem metas para reduzir a sua própria exposição de carbono e o uso de água até 2030.

Marcopolo

Permanecemos otimistas com os resultados da Marcopolo, apoiados por um melhor momento de curto prazo, impulsionado por (i) a recuperação da indústria de ônibus (ajudada pelos preços mais altos das passagens aéreas, com os clientes optando por viagens de ônibus), (ii) a recente capacidade de produção ajustada da POMO e (iii) um cenário melhor para o fornecimento de componentes. Apesar da valorização das ações no ano passado, acreditamos que o momento positivo de curto prazo persistirá, impulsionado por uma demanda resiliente na produção de ônibus, um ambiente de preços favorável e maior alavancagem operacional, e novas licitações do programa Caminhos da Escola. Além disso, a POMO mudou sua gestão recentemente, transmitindo uma mensagem positiva em relação às suas práticas de governança e melhorando políticas internas, abrindo também espaço para novas oportunidades, como o aprimoramento do posicionamento B2B da empresa e a aceleração da transformação tecnológica.

ESG. No aspecto ambiental, a Marcopolo está investindo na redução do consumo de água e emissões de carbono. No aspecto social, a empresa está focada no relacionamento com clientes e funcionários, aumentando a segurança e qualidade de seus produtos e oferecendo treinamento e oportunidades para sua equipe. No aspecto de governança, a grande maioria do conselho é composta por membros independentes (6 de 7).

Iguatemi

O cenário macro tem sido desafiador para os varejistas, mas, o Iguatemi possui um portfólio premium e dominante de shopping centers e tem apresentado um desempenho operacional sólido – vendas e aluguéis cresceram mais do que qualquer outra empresa de shopping centers no 3T23. A empresa está preparada para continuar apresentando resultados sólidos. Além disso, o Iguatemi fez um excelente trabalho recentemente na redução de custos e despesas, especialmente com sua iniciativa de comércio eletrônico, Iguatemi365, que deve impulsionar seus resultados. Com a ação sendo negociada a um valuation atraente (10x P/FFO 2024E), estamos mantendo a ação na nossa carteira ESG este mês.

ESG. As questões materiais do Iguatemi abrangem (i) gestão ambiental e crescimento sustentável; (ii) fomentar uma comunidade diversa, alegre e próspera; (iii) manter uma cadeia de valor ética, justa e sustentável. Em termos de

governança ESG, o Iguatemi possui tanto um comitê quanto uma comissão ESG. A comissão supervisiona a gestão da agenda de sustentabilidade, enquanto o comitê é responsável pela governança ESG. O IGTI11 implementou iniciativas ecoeficientes, como a expansão do uso de energia renovável, a redução da porcentagem de resíduos destinados a aterros sanitários (alcançando 82% de reutilização de resíduos em 2022, com uma meta de 90% para 2023), o aumento da captação de água por meio de novos poços, a instalação de equipamentos economizadores de energia e a automação de sistemas de ar-condicionado e elétricos para aumentar a eficiência dos shoppings. O compromisso da empresa com a diversidade, abrangendo todas as verticais, e, acima de tudo, a inclusão de todos, é evidente em sua participação desde 2020 no programa Empowering Refugees. Este programa visa aprimorar a empregabilidade de mulheres refugiadas, solicitantes de asilo e migrantes que buscam reconstruir suas vidas no Brasil.

Itaú

Apesar da forte recuperação em 2023, ainda achamos as ações do Itaú atrativas. Sob a liderança de Milton Maluhy, o banco tem passado pela transformação digital mais eficaz entre os bancos incumbentes, o que acreditamos que permitirá ao seu ROE sustentável ter uma maior diferença em comparação com os seus pares. Além disso, no início de fevereiro, o banco reportou um quarto trimestre melhor do que o esperado, com um dividendo extraordinário de R\$ 11 bilhões (yield de aproximadamente 3%) e um guidance muito bom. As premissas fornecidas pelo Itaú sugerem um lucro líquido de R\$ 40 bilhões (+12% a/a) em 2024 e, talvez mais importante, um crescimento do EBT (lucro antes dos impostos, que vemos como uma melhor proxy para os resultados) de 16%, o que, se concretizado, significa um carregamento positivo também para 2025.

ESG. Na frente ambiental, o Itaú está comprometido em reduzir suas emissões de carbono de escopo 3 em 50% até 2030 e tornar-se net zero até 2050. Em 2021, o banco lançou sua plataforma de compromisso climático para incentivar novos parceiros e fornecedores a neutralizar as emissões de carbono, bem como sua plataforma de compensação de carbono para alavancar a transparência no mercado voluntário de carbono. Na frente social, acreditamos que o ponto material diz respeito ao relacionamento com os clientes, que idealmente deve ser transparente e justo. Nesse sentido, vemos o banco trabalhando para melhorar seu NPS e educar financeiramente os clientes. Até 2025, o Itaú planeja ter de 40 a 45% de mulheres em cargos de liderança, juntamente com 50% de representação em novas contratações.

MercadoLibre

Ainda vemos uma tendência de crescimento secular para o comércio eletrônico brasileiro nos próximos anos, com um GMV muito superior aos níveis pré-pandêmicos, ao contrário de mercados mais maduros. Nos últimos três anos, já ajustamos nossas estimativas do mercado endereçável para refletir a receita líquida muito melhor dos principais players, um legado que agora deve persistir claramente muito depois do fim da pandemia (com mais vendedores, tráfego mais forte, melhor variedade, maior frequência e investimentos crescentes em nível de serviço). No entanto, um custo mais elevado de financiamento impedirá a maioria dos players de manter seus ritmos de crescimento dos anos anteriores, abrindo caminho para mais consolidação. Continuamos a ver o MELI como um vencedor nos segmentos de comércio eletrônico e pagamentos na América Latina. A preços atuais, o MELI é negociado a 42x P/L 2024 e 30x P/L em 2025. Assim, embora ainda sejamos conservadores na exposição ao comércio eletrônico no curto prazo (setorialmente), graças ao valor de seu ecossistema, vemos o MELI à frente na liderança nesse aspecto (CAGR de 31% em USD em 4 anos), com take rates e rentabilidade melhorando, reforçando a empresa como a nossa principal escolha no setor de consumo.

ESG. A estratégia ESG do MELI está enraizada em sua missão de democratizar o comércio e os serviços financeiros, utilizando a tecnologia para criar um cenário de competitividade semelhantes para grandes corporações, pequenas

empresas e empreendedores individuais. A empresa possui estratégias dedicadas para os pilares ambiental, social e de governança, abrangendo embalagens e materiais sustentáveis através do programa Regenerate America, mobilidade sustentável, desenvolvimento de negócios para PMEs e empreendedores, inclusão financeira, iniciativas de cibersegurança, privacidade e certificações. Algumas ações notáveis do MELI em 2022 incluem o crescimento de 45% em sua frota de veículos elétricos, totalizando 797 veículos elétricos e o estabelecimento de mais de 200 estações de carregamento. A empresa também opera 132 caminhões utilizando biogás e gás natural, resultando em uma redução de 15% nas emissões por pedido entregue. Além disso, o MELI está ativamente envolvido na restauração de 6.000 hectares de terra e no apoio a mais de 90.000 empresas em 2022, em comparação com 55.000 no ano anterior.

Embraer

A Embraer revelou suas entregas do 4T, que ficaram um pouco abaixo das nossas estimativas e do guidance para 2023. Em uma nota positiva, o backlog foi robusta novamente, colocando o backlog de pedidos firmes no seu nível mais alto desde 2018. Apesar de ficar abaixo do limite inferior do guidance, esperamos que o foco do mercado mude para o forte desempenho financeiro da empresa no 4T, geração de caixa e a divulgação do guidance para 2024. Adicionalmente, vemos novos desenvolvimentos importantes na divisão de Defesa, como o anúncio do Memorando de Entendimento com a Mahindra, que poderia levar a um pedido adicional de 40-80 aeronaves KC-390 Millennium. Além disso, ainda vemos a Embraer bem-posicionada no mercado de aviação e acreditamos que ela oferece uma exposição interessante à indústria de aviação em recuperação, permanecendo assim uma tese de investimento sólida (crescimento do eVTOL, cibersegurança e outras parcerias). Negociando a 7,5x EV/EBITDA 2024, vemos a Embraer como uma boa tese de investimento e com sólido momento de resultados.

ESG. Os compromissos da Embraer com o ESG incluem atingir a neutralidade de carbono em suas operações até 2040, usando 100% de energia de fontes renováveis e aumentando gradativamente o uso de combustível de aviação sustentável (SAF) em seus voos; desenvolvendo produtos baseados em novas tecnologias sustentáveis, como propulsão elétrica, híbrida e a hidrogênio; e ter 100% da energia elétrica proveniente de fontes renováveis até 2030. Assim, para a meta de emissões líquidas zero em 2050, a empresa espera alcançá-la principalmente por meio de (a) desenvolvimento de produtos, serviços e tecnologias sustentáveis disruptivos (por exemplo, eletrificação, SAF); (b) trabalho conjunto com fornecedores para fazer suas aeronaves voarem com 100% de SAF; e (c) lançamento da aeronave eVTOL sem emissões de carbono até 2026.

Localiza

A Localiza é um nome de alta qualidade que oferece uma relação risco-retorno interessante, e deve se beneficiar da gradual normalização do mercado automotivo e das taxas de juros a longo prazo mais baixas, apoiando o processo de renovação da frota da Localiza com condições de compra aprimoradas. No curto prazo, esperamos resultados positivos no quarto trimestre, refletindo uma sazonalidade mais favorável, uma demanda mais forte e tarifas resilientes, apesar da depreciação ainda alta e das despesas financeiras elevadas. Olhando a longo prazo, a maturação de novas oportunidades de negócios, como a assinatura de carros, também deve ajudar a desbloquear valor nas ações. Os fundamentos de longo prazo da Localiza também estão muito sólidos, com muitos segmentos de produtos tendo baixas taxas de penetração. Sendo negociada a 15x P/L para 2024 (em comparação com a média histórica de 22x), vemos espaço para uma expansão de múltiplos após a queda das ações de 11% no acumulado do ano.

ESG. A governança corporativa é uma das fortalezas da Localiza. A empresa possui um Conselho de Administração ativo e diversificado, com membros de diversas origens. No aspecto social, destacamos relacionamentos sólidos com clientes (medidos pelo NPS) e funcionários (baixa rotatividade e ambiente diversificado). E no aspecto ambiental: (i) lavagem de carros sem água em toda a sua rede, reduzindo o consumo de água de uma média de 30 litros para

200 ml por lavagem, ao mesmo tempo em que melhora a gestão de resíduos e efluentes; (ii) 98% da frota é flex-fuel, permitindo que os clientes abasteçam com etanol (menos poluente do que a gasolina); e (iii) 16,79% do consumo de energia proveniente de fontes renováveis no ano passado (contra 14,65% em 2019)

Eletronbras

Vemos a Eletronbras negociando com uma TIR real atrativa de 12%, enquanto oferece catalisadores esperados para 2024, vinculados ao seu processo de reestruturação que já vem dando resultados. A empresa entregou resultados sólidos no quarto trimestre, mostrando uma significativa redução de despesas operacionais e está fazendo progressos em seu programa de desinvestimento e otimizações da sua estrutura. Esperamos que a tendência de corte de custos continue, com menores custos de pessoal devido ao programa de demissão voluntária e reversões adicionais de empréstimos compulsórios. Sobre o debate da limitação de 10% no direito de voto, em dezembro, o ministro do Supremo Tribunal Federal (STF) Marques determinou que o caso fosse encaminhado à Câmara de Conciliação e Arbitragem da Administração Federal (CCAF) para um processo de arbitragem de 90 dias como uma tentativa de alcançar uma resolução amigável entre a empresa e o governo federal. Em nossa visão, negociar pagamentos antecipados do CDE (ajudando a reduzir as tarifas de energia) poderia encerrar o contínuo desafio gerado pelo processo judicial do governo iniciado em maio, deixando a Eletronbras livre para se concentrar em sua reestruturação

ESG. A Eletronbras planeja atingir a neutralidade de carbono até 2030, e um marco importante nessa estratégia foi a recente venda do complexo Candiota. Além disso, a empresa planeja investir em algumas frentes: na recuperação nas bacias dos rios São Francisco e Parnaíba; iniciativas de redução de custos estruturais para geração de energia na Amazônia e para navegação nos rios Madeira e Tocantins; recuperação dos cursos de água em bacias hidrográficas dentro da área de influência das usinas hidrelétricas Furnas, seja diretamente pela Eletronbras ou por meio de Furnas. A Eletronbras também se dedica a manter vários padrões de conformidade e governança: 100% de transparência nas relações com autoridades governamentais; 100% da cadeia de valor de alto risco treinada de acordo com princípios de integridade; canais de denúncia 100% transparentes. No campo da diversidade, em 2022, a empresa realizou um Censo de Diversidade para compreender a composição de sua força de trabalho em termos de fatores como raça, religião e orientação social, entre outros. Além disso, eles alcançaram um marco considerável, com 24% de todos os cargos de gestão sendo ocupados por mulheres, superando a representação total de mulheres em sua força de trabalho, que é de 19%.

Lojas Renner

Apesar da desaceleração nas vendas nos últimos trimestres devido a bases de comparações difíceis e uma perspectiva mais desafiadora para o consumo discricionário, juntamente com a pressão sobre os resultados da Realize devido ao cenário macro adverso, ainda vemos a Renner bem-posicionada para ganhar participação de mercado no fragmentado varejo de vestuário brasileiro. Além de uma melhoria gradual na rentabilidade e na posição de caixa líquido, vemos o negócio de financiamento ao consumidor das Lojas Renner como beneficiário de potenciais cortes nas taxas de juro, justificando a nossa recomendação de COMPRA. As preocupações estruturais nas Lojas Renner abrangem a concorrência de empresas nativas digitais como a Shein – apesar do crescente escrutínio sobre a tributação dessas plataformas e do unit economics da Realize. Mas a preços atuais, vemos a empresa negociando a 14x PL 2024 e 10x PL 2025, oferecendo um ponto de entrada atraente.

ESG. A indústria da moda tem impactos sociais e ambientais negativos ao longo de todo o processo – quantidade de água consumida, práticas de trabalho e elevada quantidade de produtos têxteis enviados para aterros são alguns exemplos. Ao trabalhar próximo aos fornecedores, repensar todos os materiais, engajar os clientes e tentar desenvolver projetos de economia circular, a Renner trabalha para abordar todos esses pontos.

Santos Brasil

Permanecemos otimistas com a empresa com base em um ambiente de preços favorável em Santos, perspectiva de volumes melhores (ajudada por uma base de comparação fraca), uma grande redução do risco regulatório e níveis de valuation atrativos. Adicionalmente, devido ao acidente da BTP, a Santos Brasil conseguiu negociar dois contratos com a MSC com duração de mais de um ano, o que deve trazer um volume adicional de 200-250 mil contêineres para o ano. A Santos Brasil anunciou a renovação do contrato com a Maersk para seu terminal Tecon Santos, que, segundo nossos cálculos, implica um aumento de preço de 60% (assumindo um crescimento de volumes estável a/a), que já foi observado no 3T. Além disso, as discussões em andamento sobre a expansão da capacidade do Porto de Santos e a decisão de não prosseguir com o terminal STS10 aumentam o valor estratégico do terminal da Santos Brasil. Negociando a uma TIR real de 8%, vemos a tese investimento da Santos Brasil como muito atrativa.

ESG. A Santos Brasil possui iniciativas interessantes em cada uma das dimensões ESG. Na frente ambiental: reciclagem de 83% dos resíduos gerados, estabelecimento de metas de redução para 2024: 50% de redução na geração de resíduos, 30% de redução no consumo de água e 15% de redução nas emissões de GEE. No aspecto social: 1.000 dias sem acidentes com perda de tempo (LTI) e o desenvolvimento de um projeto piloto de sensor de fadiga para motoristas de caminhão. Na frente de governança: o conselho de administração é composto por 40% de membros independentes e 25% de mulheres, metas de ESG para a alta gestão, comitê de sustentabilidade para avaliar as ações de ESG e sugerir melhorias, e relatório anual auditado por terceiros (incomum entre empresas brasileiras: apenas ~23% das empresas do IBOV haviam adotado essa prática em 2021).

Apêndice 1 - Metodologia do portfólio recomendado ESG

Estamos lançando nossa primeira Carteira Recomendada ESG. ESG está se tornando cada vez mais importante para nossos clientes e a comunidade de investidores em geral, portanto, construir um portfólio ESG é mais um passo para aumentar nossos esforços de pesquisa ESG e uma forma de ajudar os investidores a avançar nesta agenda.

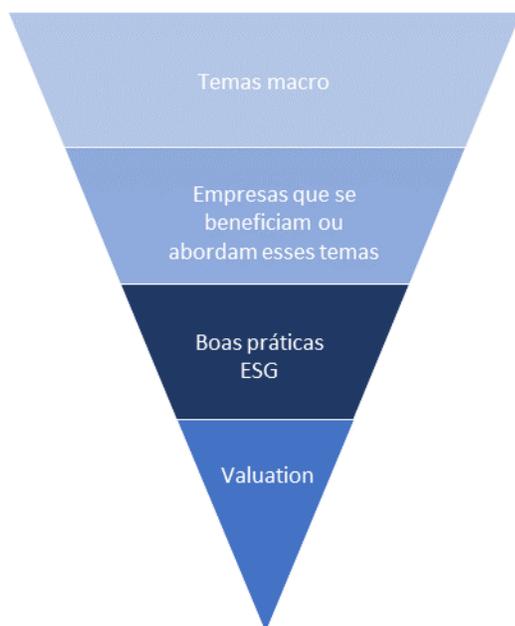
Justificativa por trás de nosso portfólio. O primeiro passo para montar nosso portfólio foi identificar macro temas relacionados a ESG, que são materiais para a América Latina e podem definir tendências na região. Definimos 8 temas que, em nossa percepção, se tornarão cada vez mais importantes e podem representar ameaças para alguns setores e oportunidade para outros.

Depois disso, identificamos empresas que abordam esses temas (ou seja, aquelas com sólidas práticas de governança corporativa ou que trabalham para aumentar a diversidade) ou empresas com um modelo de negócios que se beneficia desses temas (ou seja, aquelas cujo principal negócio é a geração de energia limpa ou gestão de resíduos).

Depois de definir esse universo, reduzimos o número de empresas ao entender quais têm boas práticas ESG. Das empresas restantes, escolhemos as 10 em que nossos analistas têm uma classificação de Compra e acreditam ter um momentum positivo. Nosso portfólio será revisado mensalmente.

Uma empresa com baixos padrões ESG podem fazer parte do portfólio? Sim, se o valuation for atraente o suficiente e se acreditarmos que, apesar dos baixos padrões atuais da empresa X, ela está correndo atrás para reduzir o gap.

Figura 1: Metodologia passo a passo



Fonte: BTG Pactual

Apêndice 2 - Definindo os 8 temas macro ESG

#1 Economia de baixo carbono. A mudança climática é a principal ameaça à humanidade e a maneira mais rápida de lidar com essa questão é limitando, compensando e/ou reduzindo as emissões de carbono. 196 nações (incluindo o Brasil) assinaram o Acordo de Paris, comprometendo-se a limitar o aquecimento global a menos de 2, preferencialmente a 1,5 graus Celsius, em comparação com os níveis pré-industriais. Muitos governos já regulam as emissões de carbono das empresas e, embora o Brasil não tenha nenhuma regulamentação sobre o assunto, exceto os CBIOs, muitas empresas já estão se comprometendo a zero “líquido” de emissão e/ou compensar suas emissões de carbono.

#2 Transição para energia limpa. É impossível fazer a transição para uma economia de baixo carbono sem aumentar o uso de energia limpa. Para chegar a zero “líquido” até 2050, os investimentos em energia limpa já começaram e devem se intensificar nesta década. De acordo com a Agência Internacional de Energia (AIE), as energias renováveis devem representar 90% do crescimento da capacidade do setor global de energia em 2021 e 2022. Se o setor de energia seguir o plano de chegar a zero líquido até 2050, a participação da oferta das energias renováveis na eletricidade global deve crescer de 27% em 2019 para 60% em 2030, enquanto a participação das usinas a carvão sem Captura, Uso e Armazenamento de Carbono (CCUS) cai drasticamente de 37% em 2019 para 6% em 2030. E apesar da energia brasileira sendo mais limpa do que em muitos países desenvolvidos, localmente também observamos uma tendência de investimentos em geração de energia eólica e solar.

#3 Net promoter score (NPS). Em um mundo de capitalismo de partes interessadas, os clientes são provavelmente os stakeholders mais importantes das empresas - no final do dia, você não pode vender um produto ou serviço se não tiver um cliente. O NPS é a melhor métrica para medir a satisfação do cliente e um NPS alto provavelmente significa que a empresa tem espaço para aumentar a participação no mercado, tem clientes fiéis e está próxima o suficiente para entender suas necessidades - o que provavelmente também trará inovação.

#4 Inovação. Isso sempre foi importante para as empresas, mas tornou-se crucial à medida que o avanço tecnológico aumentava a concorrência (e reduzia as barreiras para novos entrantes) em diversos setores. Empresas com boas práticas ESG também tendem a ser inovadoras, principalmente devido à sua força de trabalho diversificada (diversidade traz criatividade), foco de longo prazo (que cria um ambiente onde as pessoas são incentivadas a experimentar) e forte relacionamento com os stakeholders, especialmente clientes e fornecedores (essas empresas estão próximas o suficiente dos clientes para ouvir feedbacks e entender suas necessidades, enquanto os fornecedores são vistos como parceiros que trazem soluções e crescem junto com as empresas).

#5 Digitalização. A digitalização é uma tendência social, que está desestruturando algumas empresas e setores, mas também trazendo várias oportunidades. A digitalização traz diversas oportunidades de escala para as empresas e aumenta as opções que os clientes têm - bem como a velocidade com que podem contratar ou cancelar produtos/serviços.

#6 Diversidade. Aumentar a diversidade e a inclusão é um desafio para as empresas, mas muitos estudos mostram que um ambiente diversificado e inclusivo é positivo para os resultados. É mais fácil atrair e reter talentos em uma força de trabalho diversificada e um ambiente diversificado tende a ser mais criativo, o que favorece a inovação.

#7 Boas práticas de governança corporativa. A governança corporativa envolve ética, planejamento estratégico, transparência, processos e responsabilidade. Deve ser a base do ESG, pois entendemos que uma empresa não pode causar um impacto socioambiental positivo no longo prazo sem boas práticas de governança corporativa.

#8 Gestão de resíduos/economia circular. Outro desafio da sociedade é reduzir a quantidade de resíduos enviados para aterros. Vemos empresas já se comprometendo com políticas “sem resíduos”, criando uma infinidade de

oportunidades para empresas que trabalham com reciclagem, economia circular, materiais compostáveis e tratamento de resíduos

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição somente no Brasil, sob circunstâncias permitidas pela regulamentação vigente. BTG Pactual S.A. é o responsável pela distribuição desse relatório no Brasil. Nada nesse relatório constitui indicação de que a estratégia de investimento ou recomendações aqui citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Este relatório possui caráter informativo, não constitui material promocional e não foi produzido como uma solicitação de compra ou venda de qualquer ativo ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os dados que aparecem nos gráficos referem-se ao passado, a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os preços e demais informações contidas neste relatório são críveis e dignas de confiança na data de publicação do mesmo e foram obtidas de uma ou mais das fontes que seguem: (i) fontes expressas ao lado da informação; (ii) preço de cotação no principal mercado regulado do valor mobiliário em questão; (iii) fontes públicas confiáveis; ou (iv) base de dados do BTG Pactual S.A.

Nenhuma garantia ou declaração, tanto expressa quanto implícita, é provida em relação à exatidão, abrangência ou confiabilidade das informações aqui contidas, com exceção das informações referentes ao BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas. Também não tem o intuito de ser uma declaração completa ou um resumo sobre os ativos, mercados ou estratégias abordadas no documento. Em todos os casos, investidores devem conduzir suas próprias investigações e análises antes de proceder ou deixar de proceder qualquer ação relacionada aos valores mobiliários analisados neste relatório. BTG Pactual S.A. não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. BTG Pactual S.A. tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. BTG Pactual S.A. não tem obrigações fiduciárias com os destinatários deste relatório e, ao divulgá-lo, não apresenta capacidade fiduciária.

O presente relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício do seu próprio julgamento. Opiniões, estimativas e projeções expressas aqui constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data na qual foi preparada e por isso, está sujeito a mudanças sem aviso e pode diferir ou ser contrário a opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual, BTG Pactual S.A. e suas afiliadas ou subsidiárias como resultado do uso de diferentes hipóteses e critérios.

Preços e disponibilidade de instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a mudanças sem aviso.

A análise contida aqui é baseada em diversas hipóteses. Diferentes hipóteses podem ter resultados substancialmente diferentes.

Os analistas responsáveis pela preparação deste relatório podem interagir com a mesa de operações, mesa de vendas e outros departamentos, com o intuito de reunir, sintetizar e interpretar informações de mercado. BTG Pactual S.A. não está sob a obrigação de atualizar ou manter atualizada a informação contida neste relatório.

BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

Os ativos mencionados neste relatório podem não estar disponíveis para venda em todas as jurisdições ou para certas categorias de investidores. Opções, derivativos e futuros não são adequados a todos os investidores e a negociação desses tipos de instrumentos é considerada arriscada. Hipotecas e ativos lastreados em títulos de crédito podem envolver alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta às taxas de juros ou outras variáveis de mercado. Performance passada não é indicação de resultado futuro. Se um instrumento financeiro é cotado em uma moeda que não a do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar de forma adversa o valor, o preço ou o retorno proveniente de qualquer ativo mencionado nesse documento e o leitor deve considerar o risco relacionado ao descasamento de moedas.

Este relatório não leva em consideração objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades especiais de nenhum investidor em particular. Investidores devem buscar orientação financeira baseada em suas particularidades antes de tomar qualquer decisão de investimento baseadas nas informações aqui contidas. Para recomendações de investimento, execução de ordens de negociação ou outras funções correlacionadas, os clientes devem contatar seus representantes de vendas locais. O BTG Pactual S.A., suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do presente relatório.

Qualquer preço apresentado neste relatório possui caráter informativo e não representa avaliação individual do valor de mercado do ativo ou outro instrumento. Não há garantias de que qualquer transação pode ou pôde ter sido efetuada nos preços apresentados neste relatório. Os preços eventualmente apresentados não necessariamente representam os preços contábeis internos ou os preços teóricos provenientes de avaliação por modelos do BTG Pactual S.A. e podem estar baseados em premissas específicas. Premissas específicas assumidas pelo BTG Pactual S.A. ou por terceiros podem ter resultados substancialmente diferentes.

Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído por qualquer outra pessoa, parcialmente ou em sua totalidade, sem o prévio consentimento por escrito do BTG Pactual S.A.

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