



ESG

Carteira Recomendada

Equity Research
Banco BTG Pactual S.A.

Abril 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 abril

As dez escolhas do nosso portfólio ESG de abril são B3, Eletrobras, Embraer, Itaú, Localiza, Lojas Renner, Marcopolo, Mercado Livre, Raízen e Santos Brasil.

A B3 é a estreante, substituindo a Iguatemi. O valuation da B3 começa a parecer atraente após a recente queda das ações (14,2x P/L 24E), e vemos a empresa como um maior apetite ao risco para o Brasil. No setor financeiro, também estamos mantendo o Itaú: o banco entregou a transformação digital mais efetiva entre os bancos incumbentes, o que acreditamos que permitirá ampliar sua diferença de ROE sustentável em relação aos pares.

No setor do consumo, esperamos que os resultados da Renner melhorem gradualmente ao longo do ano, à medida que as taxas de juros caem e as condições de crédito melhoram. Também estamos mantendo a MELI, que vemos como vencedor entre as empresas brasileiros de comércio eletrônico, com espaço para consolidação.

No setor de transporte, Santos Brasil, Embraer, Localiza e Marcopolo fazem parte do portfólio. Estamos otimistas com a Santos Brasil com base no ambiente de preços favorável em Santos, perspectiva de volume melhorada, grande redução de risco regulatório e o valuation atraente. Quanto à Embraer, vemos várias opções de valor em suas divisões de Defesa, e aviação Comercial e Executiva. O programa Reintegra pró-exportação do governo e o processo de arbitragem com a Boeing também podem ajudar. A Localiza está sendo negociada a 15x Preço/Lucros em 24, contra sua média histórica de 22x, e vemos espaço para expansão de múltiplos, especialmente após a recente queda (-13% no acumulado do ano). Por último, mas não menos importante, a Marcopolo se beneficia da demanda resiliente de ônibus, de um ambiente favorável de preços e da alavancagem operacional.

Passando para serviços básicos, estamos mantendo a Eletrobras. A empresa está sendo negociada a uma atraente TIR real de 12%, enquanto oferece catalisadores ligados ao seu processo de reestruturação que já está dando resultados.

Estamos mantendo a Raízen, que oferece uma combinação atraente de (i) maior produtividade da cana e melhora das perspectivas para os preços do açúcar e do etanol, (ii) sustentação de maiores margens no segmento de distribuição de combustíveis, (iii) potencial de desalavancagem à medida que o pico do ciclo de capex se aproxima; e (iv) projeto do E2G, à medida que os projetos são iniciados.

Tabela 1: Portfólio ESG Recomendado

Empresa	Código	Peso	ADTV (R\$ milhões)	Potencial de alta (%)	Valor de Mercado (R\$ Milhões)	P/L 24
B3	B3SA3	10%	485	36,5%	65.777	14,3
Eletrobras	ELET3	10%	319	38,1%	90.208	7,5
Embraer	EMBR3	10%	115	49,3%	23.750	19,7
Itau	ITUB4	10%	762	29,1%	317.363	8,0
Localiza	RENT3	10%	418	73,7%	52.898	14,6
Lojas Renner	LREN3	10%	334	37,0%	15.469	13,7
Marcopolo	POMO4	10%	43	67,8%	6.770	6,2
MercadoLibre	MELI34	10%	44	38,0%	382.145	40,9
Raízen	RAIZ4	10%	73	157,2%	32.090	10,1
Santos Brasil	STBP3	10%	44	34,3%	10.941	16,8

Fonte: Estimativas do BTG Pactual

Nos últimos 30 dias, nossa carteira ESG (-2,9%) performou abaixo do Ibovespa (-1,4%), e do benchmark (S&P/B3, -1,8%).

Tabela 2: Desempenho dos últimos 30 dias

Performance Ponderada (%)	
Eletrobras	-1,1%
Embraer	0,8%
Iguatemi	-0,8%
Itau	-0,6%
Localiza	-0,4%
Lojas Renner	-0,3%
Marcopolo	-0,3%
MercadoLibre	-0,1%
Raízen	-1,1%
Santos Brasil	1,0%
Portfólio	-2,9%
Ibov	-1,4%
Benchmark	-1,8%

Fonte: BTG Pactual

Resumo das escolhas de Abril

B3

Considerando seu significativo desempenho inferior em relação à XP desde março (por cerca de ~7p.p), agora vemos a B3 como uma tese de investimento de maior beta. O valuation da B3 está começando a parecer atrativo após a recente queda das ações (14,2x P/L 24E). Naturalmente, é muito difícil prever o momento exato, mas a combinação de baixas expectativas e posição reduzida dos investidores (uma pesquisa recente que fizemos com clientes realmente mostrou a bolsa como um dos nomes mais vendidos) pode significar espaço para uma alta das ações, pois geralmente é vista como uma maneira direta e altamente líquida de aumentar o risco na carteira em um cenário mais favorável para o Brasil, mesmo que apenas ligeiramente.

ESG. A estratégia de ESG da B3 é baseada em 3 pilares muito claros: (i) alinhamento com as melhores práticas de sustentabilidade, (ii) promoção de práticas de ESG nos mercados de capitais brasileiros e (iii) desenvolvimento de novos índices de ESG (atualmente são 8). No âmbito social, a empresa desenvolveu mais de 80 ações relacionadas à diversidade e inclusão, incluindo programas dedicados para mulheres ("Mais Mulheres na TI"), pessoas com deficiência e população negra. Para aumentar a diversidade racial, a B3 também desenvolveu um programa de estágio que inclui programas de mentoria e treinamento para pessoas negras. Além dessas iniciativas, no ano passado a B3 lançou seu Hub de Educação Financeira, que consiste em 400 cursos e impacta 1,7 milhão de pessoas. Em termos de governança, 27% dos membros do conselho são mulheres e 100% são independentes. O departamento de Proteção de Dados Pessoais foi reestruturado no ano passado, com os seguintes feitos: treinamento obrigatório concluído por 96,6% dos funcionários; definição de padrões de proteção de dados para produtos e projetos; e criação de um painel de proteção de dados. O Relatório Anual de 2021 da B3 também foi auditado por terceiros (~23% das empresas do Ibov têm essa prática). Por fim, a B3 emitiu um título de sustentabilidade vinculado a US\$700 milhões em setembro de 2021, comprometendo-se com 2 metas: (i) criar um índice de mercado que meça a diversidade nas empresas até 2024; e (ii) alcançar 35% de mulheres em posições de liderança até 2025 - em 2021, as mulheres ocupavam 28,2% das posições de liderança.

Eletronbras

Vemos a Eletronbras negociando com uma TIR real atrativa de 14,7%, ao mesmo tempo em que oferece catalisadores para 2024 vinculados ao seu processo de reestruturação, que já vem dando resultados. A empresa entregou resultados sólidos no 4T, mostrando uma redução significativa nos custos operacionais e avançando em seu programa de desinvestimento e otimizações de estrutura. Esperamos que a tendência de corte de custos continue, com redução nos custos de pessoal devido ao programa de demissão voluntária e reversões adicionais de empréstimos compulsórios. A recuperação dos preços de energia observada nos últimos meses também deve impactar positivamente o balanço energético de 2024. Quanto ao debate sobre o limite de 10% de votação, em dezembro o Ministro do Supremo Tribunal Federal (STF), Marques, determinou que o caso fosse encaminhado para a Câmara de Conciliação e Arbitragem da Administração Federal (CCAF) para um processo de arbitragem na tentativa de alcançar uma resolução entre a empresa e o governo federal. Em nossa opinião, negociar antecipadamente os pagamentos da CDE (auxiliando na redução das tarifas de energia) poderia encerrar o contínuo desafio gerado pela ação judicial do governo apresentada em maio de 2023, deixando a Eletronbras livre para focar 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%.

Embraer

A Embraer apresentou resultados sólidos no quarto trimestre, com uma forte geração de caixa, enviando uma mensagem positiva para 2024. Além disso, a empresa revelou seu guidance para o ano, que, em nossa opinião, foi sólido ao ver a empresa se esforçar para entregar 80 unidades (topo do guidance) em meio às restrições de fornecimento dos motores do setor, enquanto o seu guidance de geração de fluxo de caixa também foi positivo considerando que era anteriormente +US\$150 milhões (melhorando sequencialmente). Além disso, vemos novos desenvolvimentos importantes na divisão de Defesa, como o anúncio de memorando 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 oferece uma exposição interessante à indústria de aviação em recuperação, permanecendo assim uma tese de valor interessante (eVTOL, cibersegurança e outras parcerias). Negociando a 9x EV/EBITDA 24, vemos a Embraer e como uma boa tese de investimento 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.

Itaú

Apesar da forte alta no ano passado, ainda consideramos as ações do Itaú atrativas. Sob a liderança de Milton Maluhy, o banco vem passando pela transformação digital mais eficaz entre os bancos incumbentes, o que acreditamos que permitirá que seu ROE sustentável amplie a diferença em comparação com os concorrentes. Além disso, no início de fevereiro, o banco reportou um quarto trimestre melhor do que o esperado, um dividendo extraordinário de R\$11 bilhões (yield de 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 (lucros antes de impostos, que vemos como um melhor indicador dos resultados) de 16%, o que, se entregue, significa um efeito de carregue 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.

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 13% 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 composta de veículos que permitem 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)

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 13x PL 2024 e 9x 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

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).

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 40x P/L 2024 e 29x 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.

Raízen

As ações da Raízen 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 22% no acumulado do ano, vemos um ponto de entrada atrativo para as ações, que são negociadas a um múltiplo EV/EBITDA barato de 3,9x 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.

Santos Brasil

Permanecemos otimistas em relação à empresa com base em um ambiente de preços favorável em Santos, perspectivas de volumes melhores (auxiliadas pela base de comparação fraca, ganhos de participação de mercado com restrições de infraestrutura nos principais concorrentes e melhor mix), uma importante redução de riscos regulatórios e níveis atrativos de valuation. A Santos Brasil anunciou a renovação do contrato com a Maersk para seu terminal Tecon Santos, o que, de acordo com nossos cálculos, implica um aumento de preço de 60% (assumindo um crescimento de volumes estável a/a), que já foi observado no 4T e deve ter efeito total nos resultados de 2024.

Além disso, as discussões em andamento sobre a expansão da capacidade do Porto de Santos e a decisão de não avançar com o terminal STS10 aumentam o valor estratégico do terminal da Santos Brasil. Adicionalmente, devido ao acidente da BTP, a Santos Brasil foi capaz de negociar dois contratos com a MSC com duração de +1 ano, e isso deve trazer de 200 a 250 mil contêineres, sustentando um momento positivo.

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

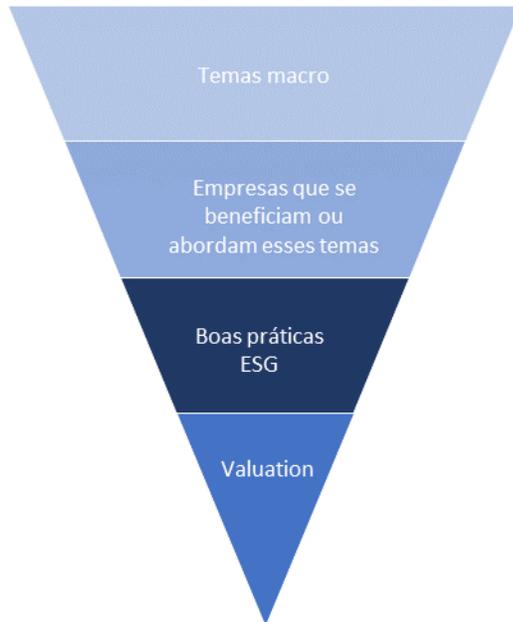
Estamos lançando nossa primeira Carteira Recomendada ESG. ESG está se tornando cada vez mais importante para nossos clientes e a comunidade de investidores em geral, portanto, construir um portfólio ESG é mais um passo para aumentar nossos esforços de pesquisa ESG e uma forma de ajudar os investidores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