

investindo de forma sustentável



### investimentos ESG

índice	03	Investimentos ESG: Os principais conceitos
	06	O impacto econômico dos fatores ESG é claro
	10	Investimentos responsáveis, sustentáveis e de impacto
	14	ESG não significa o mesmo para cada setor: como definir quais assuntos são materiais?
	16	A agenda ESG é particularmente importante na América Latina
	18	Apêndice 1: investimentos responsável, sustentável e de impacto
	18	Apêndice 2: Os 6 princípios do investimento responsável
	19	Global disclaimer





Carlos Sequeira, CFA

Nova lorque BTG Pactual US Capital LLC



Rafaella Dortas

Brasil
Banco BTG Pactual S.A.



Osni Carfi

Brasil Banco BTG Pactual S.A.



# Os principais conceitos

#### O que é Investimento ESG?

Este é o primeiro relatório de uma série Inside ESG com o objetivo de esclarecer o que é investimento ESG e o porquê ele é relevante e pode ganhar ainda mais força na América Latina. O investimento ESG é motivado pela crença da sociedade de que os investimentos podem ser uma ferramenta de transformação socioambiental e que os agentes devem debater abertamente os custos financeiros e econômicos dos temas ESG.

ESG é a sigla em inglês para as palavras ambiental, social e governança.

## Desmistificando a sopa de letrinhas: investimentos responsáveis, sustentáveis e de impacto

Dividimos o investimento ESG em: i) Investimento responsável: uso ambiental, social e aspectos de governança para avaliar uma empresa; ii) Investimento sustentável: selecione empresas / ativos que fomentam uma economia sustentável; e iii) Investimentos de impacto: selecionar empresas / ativos que contribuem para soluções mensuráveis de alto impacto.

#### O ponto de partida na análise ESG está na materialidade

Definir a materialidade é um ponto de partida importante para avaliar o que realmente importa para setores. Para isso, os investidores podem consultar diferentes partes interessadas, realizar benchmark estudos e / ou utilizar o Mapa de Materialidade do Sustainability Accounting Standard Board. De acordo com um estudo de Mozaffar Khan (Causeway Capital Management), George Sefafeim (Harvard Business School) e Araon Yoon (Northwestern University) analisando 2.000 Empresas norte-americanas durante 21 anos, empresas que melhoraram em temas ESG que são material para suas indústrias superou significativamente seus pares.



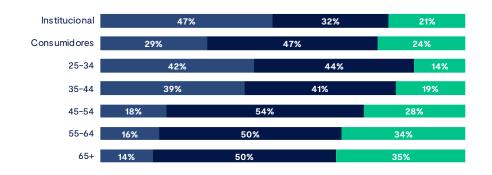
# Os principais conceitos

O interesse crescente em questões ESG transcende as gerações (*ver gráficos 01 e 02 abaixo*).

#### Quais as opções de investimento descrevem melhor seu interesse por investimentos ESG?

gráfico 01\*

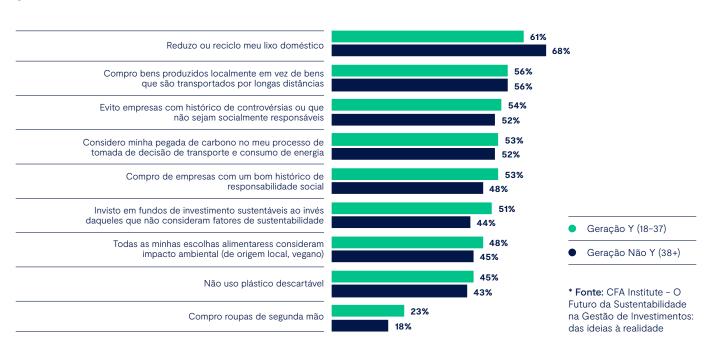
Espero que o investimento ESG resulte em maiores retornos ajustados ao risco
 Quero expressar valores pessoais ou investir em empresas que tenham um impacto positivo na sociedade ou no meio ambiente



#### Formas pelas quais as pessoas contribuem para uma sociedade mais sustentável, por geração



Ambos





### O impacto econômico dos fatores ESG é claro

Desde 2005, o Fórum Econômico Mundial (FEM) publica o Relatório de Riscos Globais, com os principais riscos que podem impactar o mundo anualmente e nos próximos anos. Estes relatórios são publicados antes das reuniões anuais do FEM, com a presença de todo o mundo e líderes empresariais para discutir as questões globais mais urgentes.

O Relatório de Riscos Globais divide os principais riscos para a próxima década em dois grupos. Riscos que são mais prováveis de ocorrer e riscos que podem ser potencialmente catastróficos. Em 2021, tivemos as seguintes classificações:

- → Riscos mais prováveis de ocorrer: as condições meteorológicas extremas, a falha de ação climática, o dano ambiental humano, as doenças infecciosas e as perdas de biodiversidade.
- → Riscos que podem ser potencialmente catastróficos: as doenças infecciosas, a falha da ação climática, a perda de biodiversidade, as armas de destruição em massa e as crises de recursos naturais.

### Práticas ESG de alto nível melhoram o desempenho financeiro

Pesquisas em todo o mundo confirmam que as práticas ESG de alto nível podem estar relacionadas a um desempenho financeiro positivo.

De acordo com um estudo publicado em 2015 por Gunnar Friede, Timo Busch Alexander Bassen no Journal of Sustainable Finance & Investment, 90% dos estudos acadêmicos desde os anos 70 mostra uma correlação positiva ou neutra entre os fatores ESG e desempenho financeiro corporativo. Em 2014, uma pesquisa da McKinsey & Company relatou que ESG é visto pelas empresas como financeiramente material (tabela 1). Os riscos de reputação, o aumento dos custos operacionais e as interrupções na cadeia de abastecimento estavam entre as áreas consideradas.



#### Valorizando os desafios trazidos pela sustentabilidade

#### tabela 01

impactos	exemplos			
regulação	Licença Social			
/reputação	Danos à reputação com base na preocupação de uso indevido dos recursos			
custos operacionais	Custos de matéria-prima impulsados pela oferta/demanda			
crescentes	Custo real da água ou carbono refletido nos preçosRuptura na cadeia de suprimentos			
ruptura na cadeia de suprimentos	Atraso de produção ou cancelamento por falta de acesso Especialmente signifcante para recursos "locais" - água e energia			



**Fonte:** McKinsey&Company – Sustentabilidade e Produtividade de recursos



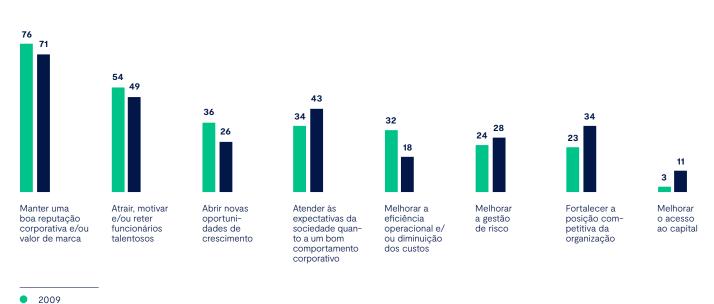
### O impacto econômico dos fatores ESG é claro

De acordo com outro estudo da McKinsey & Company realizado em 2020, que entrevistou 439 executivos e 119 membros da comunidade global de investimentos, há uma grande mudança em como programas ESG vêm contribuindo para o desempenho financeiro. Áreas como gestão de risco e acesso a capital ganharam importância nos últimos 10 anos (*gráfico 3*).

#### Principais maneiras pelas quais os programas ESG melhoram o desempenho financeiro - % dos entrevistados

#### gráfico 03

2019



Fonte: McKinsey&Company - ESG premium: novas perspectivas sobre valores e performance



### O impacto econômico dos fatores ESG é claro

Ações de empresas com fortes práticas ESG tendem a apresentar melhor desempenho no longo prazo. Nos últimos 10 anos, ações das companhias incluídas no Índice de Sustentabilidade B3 (ISE) superaram o Ibovespa (gráfico 4), com níveis de volatilidade semelhantes (gráfico 5).

#### Valorizando os desafios trazidos pela sustentabilidade



#### Valorizando os desafios trazidos pela sustentabilidade





O investimento ESG pode ser dividido em: i) Investimento Responsável; ii) Investimento Sustentável; e iii) Investimento de Impacto. Abaixo, discutimos cada conceito com mais detalhes.

#### Investimento responsável

Investimento responsável é considerar os aspectos ambientais, sociais e de governança para avaliar um ativo e / ou uma empresa. Por exemplo, ao avaliar uma companhia ou um projeto pode-se identificar um alto potencial de multa ambiental – por conta de alguma irregularidade ambiental – e incluir este fator no processo de tomada de decisão.

Avaliar riscos ESG não significa necessariamente proibir investimentos em setores, como fabricantes de armas ou empresas de tabaco.

Nesse sentido, um grupo de investidores, apoiado pelas Nações Unidas, criou o Princípios para o Investimento Responsável (PRI) em 2006. O principal objetivo desta rede de investidores globais é de como investidores podem incorporar aspectos ESG na tomada de decisão de investimento. Resumindo, o PRI fornece: (i) ferramentas e relatórios sobre as melhores práticas ESG; e (ii) estudos acadêmicos voltados para a área.

Os membros do PRI são divididos nas seguintes categorias:

- → Proprietários de ativos (Asset owners): instituições financeiras que administram depósitos. Exemplos: fundos de pensão, fundos soberanos, fundações, seguros e resseguros empresas.
- → Gestores de investimentos (Investment managers): organizações que fazem investimentos em carteiras em nome de clientes com um objetivo de investimento específico
- → Provedor de serviços: oferece produtos / serviços para proprietários de ativos ou gerente de investimentos. Por exemplo, empresas de consultoria que fornecem pontuação ESG para gestores de investimentos.

Os investidores interessados em se tornar um signatário do PRI devem aderir a seis princípios que orientam as ações para incorporar ESG na sua tomada de decisão (ver estes princípios no apêndice 2 no final do relatório)

# Investimentos responsáveis, sustentáveis e de impacto

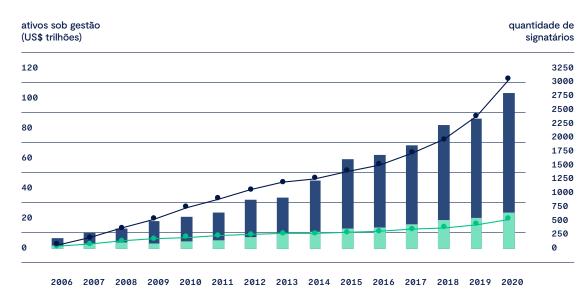
Desde 2006, o número de signatários do PRI vem crescendo rapidamente. Em 2015-20, o número duplicou (*gráfico 6*).

#### Número de signatários do PRI está crescendo rapidamente

#### gráfico 06

- Ativos sob gestão (US\$ trilhões)
- AuM de proprietários de ativos (US\$ trilhões)
- Quantidade de signatários
- Quantidade de proprietários ativos

Fonte: Princípios do Investimento Responsável



#### Investimento sustentável

Este é um passo à frente do investimento responsável. Além de incorporar questões ESG em seus processos de tomada de decisão, investimentos sustentáveis irão selecionar empresas ou ativos que contribuem para uma economia sustentável. Existem várias maneiras pelas quais os investidores podem abordar investimentos sustentáveis. Na tabela abaixo, mostramos algumas das estratégias sustentáveis que os investidores podem seguir. Elas variam de não investir em setores ou atividades econômicas específicas (triagem negativa), para investir nas melhores empresas ESG em um setor específico ("Best in Class"), e investir em empresas diretamente relacionadas à sustentabilidade (como energia limpa, por exemplo).



Investimentos responsáveis, sustentáveis e de impacto

#### Estratégias de Investimento Sustentável

tabela 02

nome	descrição		
Triagem Negativa (Negative Screening)	Exclua empresas ou secotrs de portifolios que os investidores não consideram apropriados de acordo com princípios, valores ou crenças regiliosas		
Melhor da Turma ("Best in Class")	Captura empresas com desempenho melhor do que seus pares em métricas de desempenho relacionadas a questões ESG. Permite comparar as vantagens competitivas deles, mantendo as melhores		
Integração ESG	Seleciona os fatores relacionados a ESG que são materiais para o risco do investimento, juntamen- te com fatores financeiros tradicionais, ao tomar decisões		
Engajamento corporativo, Stewardship	Usar a influência dos investidores para melho- rar o desempenho das empresas em que já investem. Exemplos: discussão sobre questões ESG ou propostas de votação para influenciar as atividades ou comportamentos das empresas		
Investimento com foco em sustentabi- lidade	Investir em setores, indústrias ou empresas relacionadas à sustentabilidade (energia limpa, transporte limpo, agricultura sustentável)		
Investimento de impacto	Investimento que gera um impacto social ou ambiental positivo e mensurável juntamente com o retorno financeiro		

Fonte: Aliança Global de Investimento Sustentável

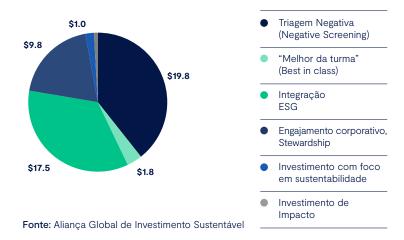


# Investimentos responsáveis, sustentáveis e de impacto

O quadro abaixo mostra a representação de diferentes estratégias de investimento sustentável. De acordo com a Revisão de Investimento Sustentável Global de 2018, 39% de ativos de investimento sustentável sob gestão seguiram a Triagem Negativa estratégia, enquanto 35% relacionados à integração ESG.

### Ativos de Investimento Sustentável por Estratégia (trilhões de dólares)

gráfico 07



Investimento de impacto

O investimento de impacto concentra na seleção de ativos ou empresas que contribuem para soluções mensuráveis de alto impacto social e ambiental, juntamente com retornos financeiros. Exemplos de empresas de investimento de impacto incluem:

- → Empresas que oferecem acesso a serviços básicos (ou seja, água, esgoto, resíduos gestão).
- ightarrow Empresas que apoiam minorias.
- → Empresas que promovem uma economia de baixo carbono.



ESG não significa o mesmo para cada setor: como definir quais assuntos são materiais? Independentemente de qual tipo de investimento ESG está sendo buscado, é muito importante determinar quais aspectos de ESG são relevantes para um setor ou atividade específica. Por exemplo, as mudanças climáticas são muito relevantes para a indústria de petróleo e gás, pois a tributação do carbono já é uma realidade em muitos países. Por outro lado, a emissão de carbono pode não ser tão relevante para o setor de tecnologia, onde a inovação é necessária e questões de diversidade podem ser mais relevantes.

A materialidade pode ser definida e analisada sob as três dimensões do ESG:

**Meio Ambiente:** uso de recursos naturais e mitigação do impacto causado por suas atividades. Exemplos: emissões de carbono e mudanças climáticas, biodiversidade, desmatamento, poluição de resíduos, uso de energia e outros recursos naturais.

Social: interação com recursos humanos, comunidades locais, clientes e provedores de serviço. Exemplos: direitos humanos, trabalho escravo e infantil, condições de trabalho. Governança: sistema interno de práticas e controles que as empresas adotam a fim de governar a si próprios, bem como o interesse das partes interessadas. Exemplos: remuneração de executivos, diversidade e estrutura do conselho, estratégia tributária, direitos das minorias, lobby político e doações.

A determinação da materialidade pode ser feita por meio de diferentes metodologias. Isso pode ser feito olhando para as melhores práticas da indústria, ou seja, comparando outras empresas de um mesmo setor (uma boa maneira de fazer isso é consultar os Relatórios de Sustentabilidade das empresas e / ou Relatórios anuais). Também pode ser feito consultando as partes interessadas internas e externas em que questões ESG devem ser priorizadas (clientes, prestadores de serviços, reguladores, organizações não governamentais, investidores). Por último, pode-se usar o Mapa da Materialidade de Sustentabilidade do Conselho de Normas Internacionais de Contabilidade (SASB). O Mapa de Materialidade SASB específicas questões de negócios relacionadas à sustentabilidade, dependendo na indústria. Na tabela 3 abaixo, você pode encontrar alguns exemplos. A materialidade pode variar com o tempo. Por exemplo, com o crescimento das taxas de desmatamento no Brasil, essa questão se tornou mais importante ao longo dos anos, assim como a biodiversidade.



ESG não significa o mesmo para cada setor: como definir quais assuntos são materiais?

## Mapa de materialidade de sustentabilidade do conselho de normas internacionais da contabilidade

tabela 03

setor	ambiental	social	governança
Materiais extrativos e processa- mento	Emissões de carbono Qualidade do ar Gestão de resíduos Impactos ecológicos	Práticas trabalhistas Saúde e segurança dos funcionários Engajamento da cadeia de suprimentos	Ética Comporta- mento com- petetivo
Saúde	Emissões de carbono Gestão de energia Impactos físicos das mudanças climáticas	Privacidade do cliente Acesso ao preço acessível Engajamento do funcionário, diversi- dade e inclusão	Ética
Serviços	Gestão de resíduos e efluentes Impactos físicos das mudanças climáticas	Bem-estar do cliente Práticas trabalhistas Saúde e segurança do colaboarador	Ética Comporta- mento com- petetivo
Serviços financeiros	Nenhum	Prtivacidade do cliente Segurança de dado Práticas de venda e rotulagem de produtos	Ética

Fonte: Conselho de Normas Internacionais da Contabilidade





### A agenda ESG é particularmente importante na América Latina

A América Latina representa apenas 4% dos +3.500 signatários do PRI em todo o mundo.

Segundo dados da Bloomberg, a América Latina foi responsável por apenas 2% das emissões de green bond em 2020 e o montante emitido cresceu apenas 5% a/a na região em 2020, muito menos do que o crescimento anual de 16% observado globalmente.

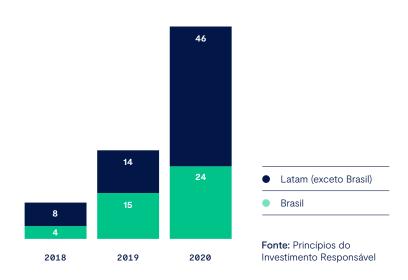
Apesar do baixo envolvimento até agora, a agenda ESG será particularmente importante na América Latina, com oportunidades em quase todas as áreas. Nossa crença é baseada no fato de que:

- → A América Latina representa 30% da biodiversidade global.
- → A maioria dos países da região aderiu ao Acordo Climático de Paris – em geral, os países da região concordaram com a redução de gases de efeito estufa variando de 20 a 30%. O Brasil está entre os mais ambiciosos, comprometendo-se com 43% redução até 2030
- → Uma economia azul (ou marítima) é importante para a região. Peru, Chile e o Brasil está entre os maiores produtores de pescado do mundo.

O envolvimento com ESG já está aumentando na região. O número de membros do PRI em a região cresceu 7x nos últimos dois anos (*gráfico 8*).

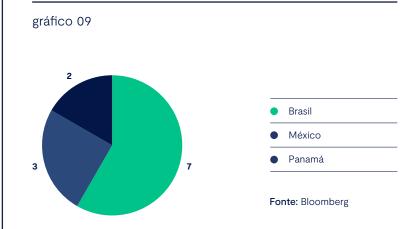
# Quantidade de Membros dos Princípios do Investimento Responsável, 2018-20

gráfico 08





#### Emissões de títulos verdes em 2020 na América Latina





### Investimentos Responsável, Sustentável e de Impacto e o que eles significam

figura 01

### Apêndice 1

	financeiro apenas	responsável	sustentável	impacto			apenas impacto	
		Oferecendo retornos financeiros competitivos						
	Mitigação de riscos ambientais, sociais e de governança							
	'Perseguindo oportunidades ambientais, sociais e de governança							
	Foco em soluções mensuráveis de alto impacto							
			'Retornos financeiros competitivos					
nento					Retornos financeiros abaixo do mercado			
Perfil de investimento	Limitada ou nenhuma con- sideração pelas práticas ambien- tais, sociais ou de governança	Mitigar práticas ambientais, sociais e de governança de risco para proteger o valor	Adotar práticas ambientais, sociais e de governança progressivas que podem aumentar o valor	Abordar os desa- fios sociais que geram retornos financeiros com- petitivos para os investidores	Abordar desafios sociais que podem gerar um retorno financeiro abaixo do mercado para os investidores	Abordar os desa- fios sociais que geram retornos financeiros com- petitivos para os investidores	Abordar desafios sociais que não podem gerar retorno finan- ceiro para os investidores	

### Apêndice 2

#### Os 6 princípios do investimento responsável

- **1.** Incorporaremos os temas ESG às análises de investimento e aos processos de tomada de decisão.
- **2.** Seremos pró-ativos e incorporaremos os temas ESG às nossas políticas e práticas de propriedade de ativos.
- **3.** Buscaremos sempre fazer com que as entidades nas quais investimos divulguem suas ações relacionadas aos temas ESG.
- **4.** Promoveremos a aceitação e implementação dos Princípios dentro do setor do investimento.
- **5.** Trabalharemos unidos para ampliar a eficácia na implementação dos Princípios.
- **6.** Cada um de nós divulgará relatórios sobre atividades e progresso da implementação dos Princípios.



### disclaimer

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoas e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.



### disclaimer

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco 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 Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiadas do Banco 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 Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital 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. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, 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 conteúdo dos relatórios.



#### Certificação dos analistas

Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

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

#### btgpactualdigital.com

