

Perspectivas de investimento sustentável: Padrões de títulos verdes da UE, relatório do IPCC e impacto de PE

Investimento sustentável

Autores: Amantia Muhedini, Estrategista de Investimentos Sustentáveis e de Impacto, CIO Américas do UBS Financial Services Inc. (UBS FS); Stephanie Choi, CIO Analista de Investimentos Sustentáveis do UBS AG filial de Hong Kong; Antonia Sariyska, CIO Analista de Investimentos Sustentáveis do UBS Switzerland AG

- A UE chegou a um acordo para estabelecer um padrão de títulos verdes; Acreditamos que isso cria um cenário atraente de renda fixa sustentável de acordo com os regulamentos oficiais.
- O IPCC publicou seu relatório final com uma chamada à ação para investir em mitigação, adaptação e mudança sistêmica.
- Alinhar estratégias alternativas de investimento com nossos temas focados no social, acreditamos que os investidores podem aproveitar oportunidades atraentes de diversificação dentro do investimento de impacto.



Fonte: plainpicture/NOI Pictures/Franco

Padrão europeu de títulos verdes

Os títulos verdes, sociais e sustentáveis estão se saindo relativamente bem em meio à recente volatilidade, já que os rendimentos mais baixos dos títulos do governo mais do que compensaram o aumento dos spreads no segmento de crédito de alta qualidade. Acreditamos que a classe de ativos, que continua a evoluir, ainda oferece níveis de rendimento atraentes (figura 1).

Mais recentemente, a União Europeia chegou a um acordo provisório sobre o padrão de títulos verdes da União Europeia (EuGB), criando um critério para os emissores que desejam usar o rótulo EuGB. O regulamento exige que todos os rendimentos dos EuGBs sejam investidos em atividades alinhadas com a Taxonomia da UE para Finanças Sustentáveis. Até 15% dos recursos podem ser destinados a atividades que atendam à taxonomia, mas ainda não há critérios estabelecidos para esse segmento.

A taxonomia da UE estabelece seis objetivos ambientais: mitigação das mudanças climáticas, adaptação às mudanças

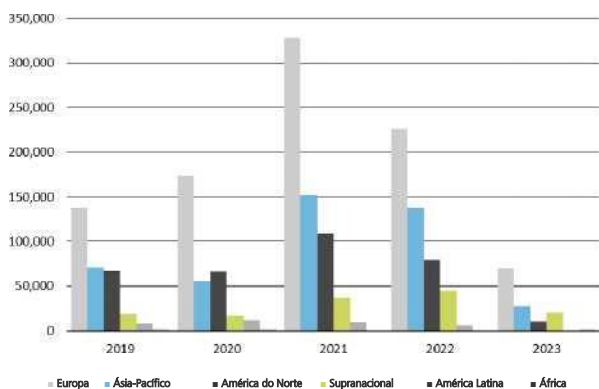
climáticas, uso sustentável da água, transição para uma economia circular, prevenção da poluição, proteção e restauração da biodiversidade. Há critérios da UE para os dois primeiros objetivos, com mais de [100 atividades](#) definidos como elegíveis pela Comissão Europeia. As atividades variam de armazenamento e produção de energia renovável (assim como gás natural e energia nuclear) a atividades de coleta de água, transporte ferroviário ou renovação de edifícios.

A norma também exige que as empresas mostrem como os investimentos suportam os planos de transição e divulguem isso de acordo com um modelo específico. Além disso, o padrão estabelece um sistema de registro e uma estrutura de supervisão para revisores terceirizados de EuGBs.

A emissão cumulativa de títulos verdes rotulados até o momento é de 2,24 trilhões de dólares, de acordo com a Climate Bond Initiative (CBI), uma entidade sem fins lucrativos para a padronização internacional de títulos ambientais. Os emissores domiciliados na UE representam 54% da emissão total, sendo os países da UE o maior segmento (figura 1).

Em nossa opinião, há uma sobreposição significativa entre a taxonomia CBI e a taxonomia da UE, o que implica que os emissores que trazem EuGBs ao mercado devem permanecer alinhados às normas existentes. Uma diferença fundamental com o CBI, no entanto, é que a taxonomia da UE inclui critérios de “não causar danos significativos” (DNSH), que excluem da qualificação certos emissores em setores altamente poluentes.

Figura 1: Emissão de títulos verdes por região



Fonte: CBI, UBS, final de março de 2023.

Há incerteza dentro da comunidade de investidores sobre a qualidade dos dados usados para determinar o DNSH e como lidar com emissores onde esses dados não estão totalmente disponíveis.

Dado o interesse em soluções de alta credibilidade entre os investidores sustentáveis, os EuGBs podem fornecer um prêmio em comparação com os títulos verdes gerais, presumindo que tenham uma oferta inicial menor no mercado. Monitoraremos essa questão assim que o regulamento entrar em vigor.

Dicas de investimento

- Acreditamos que é hora de aumentar a exposição a títulos, que elevamos este mês para o mais preferencial em nossa estratégia global. Em títulos, vemos oportunidades em títulos sustentáveis, que se mostram resilientes e apresentam rendimentos atrativos.
- O mercado de títulos sustentáveis continua a evoluir, com a UE chegando recentemente a um acordo sobre o padrão de títulos verdes da UE, estabelecendo um critério para governar os emissores que optam por usar os recursos para financiar atividades ambientais com o rótulo “EuGB”.
- O regulamento não entrará em vigor até o final de 2024. Esperamos que a maioria das emissões de títulos verdes alinhadas ao CBI continuem a cumprir as regras da UE, embora nem todas cumpram.

Não é tarde para investir no clima

Nesse mês os relatórios do IPCC foram publicados [Relatório de Síntese AR6](#), um resumo de todas as suas descobertas científicas durante o sexto ciclo de avaliação nos últimos oito anos e o final antes de 2030 – o “prazo climático”. Até 2030, o sucesso de limitar o aquecimento em 2 graus será amplamente determinado. Esse relatório e suas ações políticas recomendadas são extremamente importantes, será base da COP28, a ser realizada em Dubai em novembro. Também foi assinado por todos os representantes dos 193 estados membros da ONU. Então, o que isso diz sobre a transição e os investimentos relacionados?

O desafio é grande, mas ainda há esperança. Os investimentos climáticos globais devem crescer de 3 a 6 vezes até 2030. Há financiamento global suficiente para obter isso e há opções testadas e comprovadas disponíveis agora para aumentar efetivamente a resiliência climática. No entanto, isso requer mudanças dramáticas e compromisso acelerado dos setores público e privado em todo o mundo. Os compromissos políticos existentes (contribuições determinadas nacionalmente, NDCs) e as ações são insuficientes para atingir um limite de aquecimento de 2 graus. Em nossa opinião, as principais áreas de investimento incluem:

Mitigação. A prioridade imediata é descarbonizar a energia. Soluções como energia solar e eólica já são baratas e escaláveis. A agricultura e o uso da terra estão em segundo lugar em termos de potencial de redução de emissões, mas os custos são mais proibitivos. A descarbonização de edifícios, indústria e transporte por suas alternativas (por exemplo, veículos elétricos) e ganhos de eficiência também são soluções econômicas do lado da demanda. Em suma, as soluções estabelecidas que são mais baratas do que o equivalente a 100 dólares/tCO₂ – um preço de referência para o carbono – podem representar metade das reduções globais de emissões até 2030.

Adaptação. As soluções baseadas na natureza e a gestão sustentável da terra são eficazes, assim como o enverdecimento urbano e a restauração do ecossistema. Nossos clientes podem investir diretamente nessas soluções ou investir em empresas que já estão implementando práticas sustentáveis como um sinal para melhorar o “costumeiro”. Há também uma clara demanda por gerenciamento de riscos de desastres e redes de segurança social, como seguros e resseguros, bem como infraestrutura melhorada.

Mudança sistêmica. O progresso melhorou no planejamento e implementação da adaptação, bem como nas soluções de mitigação, mas continua irregular entre setores e regiões. Isso aponta a necessidade de uma política multinível e impulso de governança, bem como mudanças de financiamento. Os riscos relacionados ao clima permanecem sistematicamente subavaliados e a disponibilidade de capital é incompatível entre setores e regiões geográficas.

Como apontam os relatórios do IPCC, mesmo que não possamos atender aos cenários de 1,5 ou 2 graus, qualquer melhoria em relação ao cenário de “costumeiro” de 4 graus já ajuda. O maior desafio — talvez em todos os investimentos, clima ou outros — é o tempo. A mudança não será linear, choques de curto prazo, como a crise energética do ano passado, provavelmente continuarão. Mas a ciência é clara: investir na transição climática continua a ser imperativo.

Conclusões de investidores:

- As necessidades de investimento relacionadas ao clima permanecem grandes e vemos pressão persistente sobre governos e empresas para atendê-las.
- Investir na natureza. As soluções baseadas na natureza que podem proteger as florestas, restaurar o capital natural e abordar a dependência do crescimento da natureza continuam sendo a área de maior potencial de impacto. *Veja também: produtividade agrícola.*
- Investir na mitigação. Invista em toda a cadeia de valor de tecnologia verde, desde a cadeia de fornecimento de equipamentos de energia renovável até o financiamento verde, como os de *ar limpo e redução de carbono, mobilidade inteligente, eficiência energética*. Investir por meio de financiamento inovador, como a *renda fixa sustentável temática*.
- Investir na adaptação. O financiamento climático privado e público é focado cada vez mais no financiamento da adaptação, oferecendo oportunidades em *renda fixa sustentável temática*, ou o investimento em seguros e infraestrutura física e social.

Impacto em questões sociais por meio de PE

Em um momento de maior incerteza nos mercados globais, os mercados privados podem diversificar os portfólios enquanto se focam no investimento de impacto (criando resultados ambientais e sociais positivos e mensuráveis adicionais, juntamente com retornos financeiros competitivos). Como mencionamos anteriormente, o investimento de impacto nos mercados público e privado superou 1,1 trilhão de dólares em ativos em 2022, de acordo com a Global Impact Investing Network.

Como os principais investidores de private equity, os investidores de impacto se focam na criação de soluções escaláveis baseadas no mercado, ou seja, aquelas que implementam modelos de negócios e tecnologias robustas para gerar amplo alcance e crescimento na próxima década. Embora os investimentos de impacto possam ser encontrados em todo o espectro de investimentos do mercado privado, encontramos uma oportunidade definida no capital de risco e capital de crescimento, pois a capacidade de acelerar a mudança é maior nos estágios iniciais.

Em fevereiro, destacamos oportunidades de investimentos em diversos temas ambientais. Com o fortalecimento da consciência do consumidor e do investidor, os temas com foco social ficaram cada vez mais atraentes. Muitos desenvolvimentos notáveis vieram da biotecnologia, educação e diversidade e igualdade.

Biotecnologia e terapias genéticas: Vemos oportunidades em tratamentos de virologia em estágio inicial e terapias genéticas. A pandemia destacou graves deficiências em nossa resposta coletiva às doenças virais. E embora a engenhosidade humana tenha prevalecido com o desenvolvimento e a escala das vacinas COVID, muitas outras doenças virais, como hepatite, HIV e vírus do papiloma humano (HPV), os desafios que as empresas farmacêuticas e a sociedade em geral ainda devem enfrentar continuam. De acordo com o Pitchbook, biotecnologia e farmacêutica arrecadaram cerca de 31 bilhões de dólares em capital de risco nos EUA no ano passado, uma queda de 21% em relação a 2021, mas tiveram quedas significativamente menos acentuadas do que outros setores como fintech (-38%) e tecnologia de consumo (-54%).

Educação: acreditamos que as tecnologias e plataformas educacionais continuarão crescendo. A crescente classe média global continuará a buscar oportunidades para aprimorar sua educação. Ao mesmo tempo, os profissionais globais precisarão se aprimorar e se requalificar para as indústrias preparadas para o futuro e impulsionar a inovação. Recomendamos que os investidores de impacto se foquem em abordar duas verticais principais de oportunidades de educação: qualidade e acesso, sendo esse último cada vez mais relevante à luz do debate sobre a acessibilidade da educação e com o surgimento de tecnologias digitais que permitem a educação domiciliar e o ensino à distância.

Diversidade e igualdade: um aumento na renda e na riqueza das minorias deve levar a ganhos econômicos gerais, enquanto as mudanças nas empresas e a ascensão da geração Z também podem levar a novos comportamentos e um foco crescente em como as empresas lidam com a diversidade e uma ampla gama de tópicos de sustentabilidade. Acreditamos que as empresas com capacidade de melhorar sua diversidade corporativa devem se beneficiar com um “bônus de diversidade” por conta de melhoria de inovação, maior crescimento de vendas e lucratividade. Nos mercados privados, acreditamos que as oportunidades vêm de empresas que fornecem soluções para atender diversas comunidades, por exemplo, por meio da inclusão financeira e do empoderamento econômico.

A seleção do gerente e da estratégia é fundamental para a realização do impacto. Recomendamos que os investidores considerem o rigor dos recursos de gerenciamento de impacto, juntamente com o potencial do gerente para gerar

retornos financeiros competitivos. Os investidores também devem estar cientes de certas desvantagens quando investirem em mercados privados, incluindo o risco de iliquidez.

Dicas de investimento

- O ambiente atual é adequado para investimentos no mercado privado, em nossa opinião. Recomendamos a seletividade no capital de risco e capital de crescimento, em que as avaliações em declínio podem ser vistas como um risco de curto prazo, mas também uma oportunidade atraente de longo prazo para entrar no mercado.
- Os investimentos em estágio inicial em tratamentos de virologia, tecnologias educacionais e soluções para diversidade e igualdade continuam a capturar um conjunto crescente de oportunidades de investimento, impulsionadas pela forte demanda do consumidor e pelas mudanças nas regulamentações.
- As soluções de mercado privado podem oferecer uma maneira de obter exposição a investimentos de impacto para investidores com horizonte de tempo adequado e com capacidade de suportar períodos de bloqueio. A seleção de gerentes e a abordagem diligente ao investimento e à avaliação de impacto continuam a ser fundamentais.

Instantâneo do desempenho

A tabela 1 mostra o desempenho relativo de uma seleção de índices líderes do MSCI ESG, temas de ESG e abordagens de renda fixa em comparação com seus pontos de referência. Essa não pretende ser uma lista exaustiva de abordagens ou temas de IS disponíveis para os investidores e representa apenas segmentos de investimento sustentável nos mercados públicos. No entanto, acreditamos que isso pode dar aos investidores um senso de desempenho relativo das estratégias de IS em comparação com os equivalentes tradicionais. O desempenho diferenciado entre os diferentes índices líderes de ESG, os vários temas e as exposições de renda fixa destacam a importância da diversificação entre as abordagens de IS nas carteiras de IS. Consulte o relatório *Perspectivas de investimento sustentável* publicado em 7 de fevereiro de 2023 para obter mais detalhes sobre os índices selecionados.

Superação de desempenho de IS em pontos percentuais vs. índice de referência	% 1 M	% Ac.	%3 anos (anual) vs. 5 anos	
Ações (líderes do MSCI ESG vs. índice de ref.)				
Ações globais	0,41	0,54	-0,60	0,30
Mercados emergentes	0,47	1,00	-0,68	0,04
Europa	0,25	0,61	-0,82	0,75
Ásia Pacífico	0,48	0,82	-0,52	0,24
China	2,96	2,52	-1,60	-0,65
EUA	0,50	0,46	-0,26	0,50
ESG Improvers (Rockefeller Improvers vs. ações dos EUA)	1,02	-0,20	0,25	2,01
Temas de ESG				
MSCI Alternative Energy vs. MSCI World	-1,50	-12,71	6,99	2,49
Índice MSCI Agri & Food Chain vs. MSCI ACWI	0,33	-4,88	-3,97	0,25
S&P Water vs. S&P Global Equities	-0,22	0,23	0,90	3,63
Solactive Global Gender Equality vs. MSCI ACWI	-3,46	-2,46	-0,29	-0,82
Morningstar Minority Empowerment vs. ações dos EUA	1,57	2,83	0,13	NA
Renda fixa				
5 a 10 anos do Solactive Global MDB Bond vs. 5 a 10 anos do BBG Bare US	0,11	0,24	0,23	0,07
ICE BofA Green Bond vs. ICE BofA Global Corporate (variação do índice)	0,85	0,01	-4,01	-3,11
ICE BofA Green Bond vs. ICE BofA Global Broad Market (variação do índice)	0,36	0,41	-0,56	-1,52

Fonte: Bloomberg, UBS, em sexta-feira, 31 de março de 2023. Todos os índices estão em retorno total líquido, a menos que indicado de outra forma.

Ativos não tradicionais

As classes de ativos não tradicionais são investimentos alternativos que incluem fundos de hedge, capital privado, imóveis e futuros geridos (coletivamente, investimentos alternativos). Participações em fundos de investimento alternativos são vendidas somente a investidores qualificados, e somente por meio de documentos que incluem informações sobre os riscos, desempenho e despesas dos fundos de investimento alternativos, e os clientes são aconselhados a ler o material cuidadosamente antes de subscrever e reter. O investimento em um fundo de investimento alternativo é especulativo e envolve riscos significativos. Especificamente, esses investimentos (1) não são fundos mútuos e não estão sujeitos às mesmas exigências regulatórias que os fundos mútuos; (2) podem ter um desempenho volátil e os investidores podem perder todo ou uma parte substancial de seu investimento; (3) podem se envolver em alavancagem e outras práticas de investimento especulativo que podem aumentar o risco de perda do investimento; (4) são investimentos de longo prazo, ilíquidos, geralmente não há mercado secundário para as participações de um fundo e não se espera que nenhum se desenvolva; (5) as participações em fundos de investimento alternativos normalmente serão ilíquidas e sujeitas a restrições de transferência; (6) podem não ser obrigados a fornecer preços periódicos ou informações de avaliação aos investidores; (7) geralmente envolvem estratégias fiscais complexas e pode haver atrasos na distribuição de informações fiscais aos investidores; (8) estão sujeitos a altas taxas, incluindo taxas de administração e outras taxas e despesas, tudo isso reduzirá os lucros.

Participações em fundos de investimento alternativos não são depósitos, obrigações, garantidos ou endossados por qualquer banco ou outra instituição depositária segurada e não são segurados federalmente pelo Federal Deposit Insurance Corporation, pelo Federal Reserve Board ou por qualquer outra agência governamental. Os potenciais investidores devem compreender esses riscos e ter a capacidade financeira e a disposição de aceitá-los por um longo período antes de fazer um investimento em um fundo de investimento alternativo e devem considerar esse fundo como um complemento a um programa de investimento global.

Além dos riscos que se aplicam aos investimentos alternativos em geral, estes são os riscos adicionais relacionados a um investimento nessas estratégias:

- **Risco dos fundos de hedge:** Existem riscos associados especificamente ao investimento em fundos de hedge, que podem incluir riscos associados ao investimento em vendas a descoberto, opções, ações small cap (baixa capitalização), "junk bonds", derivados, valores mobiliários em dificuldades, valores mobiliários que não são norte-americanos e investimentos ilíquidos.
- **Futuros negociados:** Existem riscos associados especificamente ao investimento em programas de futuros negociados. Por exemplo, nem todos os gestores se concentram em todas as estratégias em todos os momentos e as estratégias de futuros negociados podem ter elementos direcionais significativos.
- **Mercado imobiliário:** Existem riscos associados especificamente ao investimento em produtos imobiliários e em fundos imobiliários. Eles envolvem riscos associados à dívida, mudanças adversas nas condições gerais econômicas ou do mercado local, mudanças nas leis ou regulamentos governamentais, fiscais, imobiliários e de zoneamento, riscos associados a chamadas de capital e, para alguns produtos imobiliários, os riscos associados à capacidade de se qualificar para tratamento favorável sob as leis fiscais federais.
- **Private equity:** Há riscos associados especificamente ao investimento em private equity. O aumento de capital pode ser feito com pouca antecedência, e não atender aos aumentos de capital pode resultar em consequências adversas significativas, incluindo, mas não limitadas a, uma perda total do investimento.
- **Risco cambial/moeda estrangeira:** Os investidores em títulos de emissores localizados fora dos Estados Unidos devem estar cientes de que mesmo para títulos denominados em dólares americanos, mudanças na taxa de câmbio entre o dólar americano e a moeda "de origem" do emissor podem ter efeitos inesperados sobre o valor de mercado e a liquidez desses valores mobiliários. Esses valores mobiliários também podem ser afetados por outros riscos (tais como mudanças políticas, econômicas ou regulamentares) que podem não ser facilmente conhecidos por um investidor dos EUA.

As visões de investimento do UBS Chief Investment Office ("CIO") são preparadas e publicadas pelo Global Wealth Management Business do UBS Switzerland AG (regulamentado pela FINMA na Suíça) ou suas afiliadas ("UBS").

As opiniões de investimento foram preparadas de acordo com os requisitos legais destinados a promover a **independência da pesquisa de investimento**.

Pesquisa de investimentos genérica – Informações sobre riscos:

Esta publicação tem **apenas fins informativos** e não constitui uma oferta ou uma solicitação de oferta para comprar ou vender qualquer investimento ou outro produto específico. A análise aqui contida não constitui uma recomendação pessoal nem leva em conta os objetivos de investimento específicos, estratégias de investimento, situação financeira e necessidades de qualquer destinatário específico. É fundamentada em várias suposições. Suposições diferentes podem acarretar resultados significativamente diferentes. Certos serviços e produtos estão sujeitos a restrições legais e não podem ser oferecidos em todo o mundo de forma irrestrita e/ou podem não estar qualificados para venda a todos os investidores. Todas as informações e opiniões expressas neste documento foram obtidas a partir de fontes consideradas confiáveis e de boa fé, mas nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é feita quanto à sua exatidão ou integralidade (além daquelas relacionadas às divulgações relacionadas ao UBS). Todas as informações e opiniões, bem como quaisquer projeções, estimativas e preços de mercado indicados são atuais na data deste relatório, e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. As opiniões aqui expressas podem diferir ou ser contrárias às expressas por outras áreas de negócios ou divisões do UBS como resultado do uso de diferentes premissas e/ou critérios.

Em nenhuma circunstância este documento ou qualquer uma das informações (incluindo qualquer previsão, valor, índice ou outro valor calculado ("Valores")) pode ser usado para qualquer um dos seguintes propósitos (i) avaliação ou finalidades contábeis; (ii) determinação dos valores devidos ou a pagar, o preço ou o valor de qualquer instrumento financeiro ou contrato financeiro; ou (iii) medição do desempenho de qualquer instrumento financeiro, incluindo, entre outros, para a finalidade de acompanhar o retorno ou desempenho de qualquer Valor ou de definir a alocação de ativos da carteira ou de computar taxas de desempenho. Ao receber este documento e as informações, você declara e garante ao UBS que não usará este documento nem dependerá de qualquer informação aqui contida para qualquer um dos propósitos acima. O UBS e quaisquer de seus diretores ou funcionários podem ter o direito, a qualquer momento, de deter posições de curto ou longo prazo em instrumentos de investimento referidos neste documento, realizar transações envolvendo instrumentos de investimento relevantes na capacidade de representado ou agente ou prestar quaisquer outros serviços ou ter funcionários que atuem como diretores, seja de/para o emitente, o próprio instrumento de investimento ou de/para qualquer empresa comercial ou financeiramente afiliada a tais emitentes. A qualquer momento, as decisões de investimento (inclusive se comprar, vender ou manter valores mobiliários) tomadas pelo UBS e seus funcionários podem diferir ou ser contrárias às opiniões expressas nas publicações de pesquisa do UBS. Alguns investimentos podem não ser prontamente realizáveis, uma vez que o mercado de títulos é ilíquido e, portanto, avaliar o investimento e identificar o risco a que você está exposto pode ser difícil de quantificar. O UBS conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do UBS, em outras áreas, unidades, divisões ou filiais do UBS. A negociação de futuros e opções não é adequada para todos os investidores, pois há um risco substancial de perda, e podem ocorrer perdas superiores a um investimento inicial. O desempenho passado de um investimento não representa garantia de desempenho futuro. Informações adicionais serão disponibilizadas mediante solicitação. Alguns investimentos podem estar sujeitos a quedas bruscas e grandes de valor e, na realização, você pode receber de volta menos do que investiu ou pode ser obrigado a pagar mais. Oscilações nas taxas de câmbio podem ter um efeito adverso sobre o preço, valor ou rendimento de um investimento. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório podem interagir com pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outras instâncias com o objetivo de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado.

O tratamento tributário depende das circunstâncias individuais e pode estar sujeito a alterações no futuro. O UBS não fornece assessoria jurídica ou tributária e não faz declarações quanto ao tratamento tributário dos ativos ou aos retornos de investimentos em geral ou com referência às circunstâncias e necessidades específicas do cliente. Somos necessariamente incapazes de levar em conta os objetivos de investimento específicos, a situação financeira e as necessidades dos nossos clientes individuais e recomendamos que você procure orientação financeira e/ou tributária quanto às implicações (incluindo impostos) de investir em qualquer um dos produtos aqui mencionados.

Este material não pode ser reproduzido nem ter cópias circuladas sem autorização prévia do UBS. A menos que seja acordado por escrito, o UBS proíbe expressamente a distribuição e transferência deste material para terceiros por qualquer motivo. O UBS não se responsabiliza por quaisquer reclamações ou ações judiciais de terceiros decorrentes do uso ou distribuição deste material. Este relatório é destinado apenas à distribuição conforme permitido pela lei aplicável. Para obter informações sobre como o CIO administra conflitos e mantém a independência de suas visões de investimento e publicações e sobre as metodologias de pesquisa e classificação, visite o site www.ubs.com/research-methodology. Informações adicionais sobre os autores relevantes desta publicação e outras publicações do CIO mencionadas neste relatório, bem como cópias de quaisquer relatórios anteriores sobre este tema, estão disponíveis mediante solicitação feita ao consultor de clientes.

Opções e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada e pode ser apropriada apenas para investidores sofisticados. Antes de comprar ou vender uma opção, e para conhecer os riscos completos relacionados às opções, é necessário receber uma cópia de "Characteristics and Risks of Standardized Options" (Características e Riscos de Opções Padronizadas). Você pode ler o documento em <https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp> ou pode pedir uma cópia ao seu consultor financeiro.

Investimentos estruturados envolvem riscos significativos. Para ver uma análise detalhada dos riscos inerentes a qualquer investimento estruturado específico, consulte os materiais relevantes de oferta para esse investimento. Investimentos estruturados são obrigações não garantidas de um emissor específico com retornos vinculados ao desempenho de um ativo subjacente. Dependendo dos termos do investimento, os investidores podem perder toda ou uma parte substancial de seu investimento com base no desempenho do ativo subjacente. Os investidores também poderão perder todo o seu investimento se o emissor se tornar insolvente. O UBS não garante de forma alguma as obrigações ou a condição financeira de qualquer emissor ou a exatidão de quaisquer informações financeiras fornecidas por qualquer emissor. Investimentos estruturados não são investimentos tradicionais e investir em um investimento estruturado não equivale a investir diretamente no ativo subjacente. Os investimentos estruturados podem ter liquidez limitada ou inexistente e os investidores devem estar preparados para reter seus investimentos até o vencimento. O retorno dos investimentos estruturados pode ser limitado por um ganho máximo, taxa de participação ou outro recurso. Investimentos estruturados podem incluir características de resgate antecipado e, se um investimento estruturado fosse resgatado antecipadamente, os investidores não teriam qualquer retorno adicional, podendo não ser capazes de reinvestir em investimentos semelhantes com prazos semelhantes. Os investimentos estruturados incluem custos e taxas que geralmente estão incorporados no preço do investimento. O tratamento tributário de um

investimento estruturado pode ser complexo, podendo diferir de um investimento direto no ativo subjacente. O UBS e seus funcionários não prestam consultoria fiscal. Os investidores devem consultar seu próprio consultor tributário sobre sua própria situação fiscal antes de investir em quaisquer valores mobiliários.

Informações importantes sobre as estratégias de investimento sustentável: Estratégias de investimento sustentáveis visam considerar e incorporar fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) no processo de investimento e construção da carteira. Estratégias de regiões geográficas e estilos diferentes abordam a análise de ESG e incorporam os achados de maneiras diversas. A incorporação de fatores de ESG ou de considerações de Investimento Sustentável pode inibir a capacidade do gestor da carteira de participar de certas oportunidades de investimento que, de outra forma, seriam consistentes com seu objetivo de investimento e outras estratégias principais de investimento. Os retornos em uma carteira composta principalmente por investimentos sustentáveis podem ser menores ou maiores do que os de carteiras em que fatores de ESG, exclusões ou quaisquer outras questões de sustentabilidade não sejam considerados pelo gestor da carteira, e as oportunidades de investimento disponíveis para essas carteiras podem diferir. As empresas podem não necessariamente cumprir os altos padrões de desempenho em todos os aspectos de ESG ou de questões de investimento sustentáveis; também não há garantia de que qualquer empresa atenderá às expectativas em relação à responsabilidade corporativa, sustentabilidade e/ou desempenho de impacto.

Gestores de Ativos Externos / Consultores Financeiros Externos: Caso esta pesquisa ou publicação seja fornecida a um Gestor de Ativos Externo ou a um Consultor Financeiro Externo, o UBS proíbe expressamente que seja redistribuída pelo Gestor de Ativos Externo ou pelo Consultor Financeiro Externo e que seja disponibilizada a seus clientes e/ou terceiros.

EUA: Distribuída a pessoas norte-americanas pela UBS Financial Services Inc. ou UBS Securities LLC, subsidiárias do UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd e UBS Menkul Degerler AS são subsidiárias do UBS AG. **A UBS Financial Services Inc. aceita a responsabilidade pelo conteúdo de um relatório preparado por uma afiliada que não seja dos EUA quando distribui relatórios para pessoas dos EUA. Todas as transações de uma pessoa dos EUA nos títulos mencionados neste relatório devem ser efetuadas através de um corretor registrado nos EUA afiliado ao UBS, e não através de uma afiliada não dos EUA. O conteúdo deste relatório não foi e não será aprovado por nenhuma autoridade de valores mobiliários ou investimento nos Estados Unidos ou em outros lugares. A UBS Financial Services Inc. não atua como assessor municipal de qualquer entidade municipal ou pessoa obrigada dentro do significado da Seção 15B da Lei da Bolsa de Valores (a "Regra do Consultor Municipal"), e as opiniões ou pontos de vista aqui contidos não se destinam a ser e não constituem consultoria no âmbito do significado da Regra do Consultor Municipal**

Para obter informações sobre o país, visite ubs.com/cio-country-disclaiirier-gr ou solicite ao seu consultor de cliente o documento integral.

Versão A/2023. CIO82652744

© UBS 2023. O símbolo da chave e a denominação UBS estão entre as marcas registradas e não registradas da UBS. Todos os direitos reservados.