

9 de setembro de 2024  
Chief Investment Office GWM  
Pesquisa de investimentos

Edição  
especial do  
ElectionWatch  
[ubs.com/electionwatch](https://ubs.com/electionwatch)



# Perspectivas de investimento sustentável

ElectionWatch 2024



**UBS**

# Índice

4

O que acontece com cada candidato?

9

Implicações para os investimentos

12

Quais são as implicações de cada resultado para os investidores globais?

14

Qual é a importância de tudo isso?

## **Eleições nos EUA em 2024 – Perspectivas de investimento sustentável**

Este relatório foi preparado pelo UBS Financial Services Inc. (UBS FS), UBS AG Hong Kong Branch e UBS Switzerland AG. Consulte as isenções de responsabilidade importantes no final deste documento.

### **Autores**

Amantia Muhedini,  
Estrategista de Investimentos Sustentáveis e de Impacto do CIO;  
Sebastian van Winkel,  
Analista de Investimentos Sustentáveis e de Impacto do CIO;  
Stephanie Choi,  
Estrategista de Investimentos Sustentáveis e de Impacto do CIO;  
Antonia Sariyska,  
Estrategista de Investimentos Sustentáveis e de Impacto do CIO;  
Andrew Lee,  
Chefe de Investimentos Sustentáveis e de Impacto do CIO

### **Editores**

Tom McLoughlin,  
Chefe de Renda Fixa e Títulos Municipais;  
Kurt Reiman,  
Chefe de Renda Fixa;  
Steven Faucher,  
Analista de Supervisão e Editor

### **Imagem da capa**

Shutterstock

Caro leitor,

Os mercados veem a eleição presidencial dos EUA de 2024 como fundamental para determinar o caminho a ser seguido pelos investimentos sustentáveis. Os EUA são o maior financiador internacional dos esforços de mitigação e adaptação às mudanças climáticas. Além disso, os EUA são o lar de um próspero mercado de energia renovável e inovação em eletrificação, mas também o segundo maior emissor de dióxido de carbono do mundo.

No entanto, ao contrário do consenso emergente, acreditamos que o partido que está governando na Casa Branca é menos importante para as estratégias de investimento sustentável e para o desempenho do que as condições macroeconômicas gerais.

É verdade que os dois partidos políticos divergem bastante nas suas posições sobre sustentabilidade, refletindo dois caminhos potenciais diferentes para a política dos EUA. A história recente oferece um guia útil: Em 2016, o presidente Trump se retirou do Acordo de Paris, e a Environmental Protection Agency (Agência de Proteção Ambiental) reverteu mais de 100 políticas no primeiro ano do seu governo. Em 2022, no governo do presidente Biden, o Congresso aprovou por estreita margem a Lei de Redução da Inflação (IRA), a maior legislação de investimentos relacionados ao clima da história dos EUA, alocando quase US\$ 500 bilhões em novos gastos e incentivos fiscais para iniciativas que vão desde a produção de energia solar até a captura de carbono por empresas de petróleo e gás, passando pela eletrificação.

Entretanto, embora as ações regulatórias e legislativas sejam importantes, o comportamento do investidor e o desempenho dos investimentos sustentáveis surpreenderam durante as duas administrações. Nesta edição especial do *ElectionWatch* de 2024 do Sustainable Investing Perspectives, analisamos a história e as expectativas de políticas em energia, energias renováveis, questões sociais e investimentos em IS, ao mesmo tempo em que discutimos as implicações para os investidores globais. Faltando oito semanas para a eleição de 5 de novembro, muita coisa ainda pode mudar.

Os investidores certamente devem estar preparados para a possível volatilidade nessas áreas temáticas, mas recomendamos que continuem a se posicionar para as oportunidades de longo prazo ligadas à sustentabilidade.

Atenciosamente,

*[assinatura]*

Andrew Lee  
Chefe Global de Investimentos Sustentáveis e de Impacto, CIO

## O que acontece com cada candidato?

O fim de semana do Dia do Trabalho nos EUA marca o fim não oficial do verão. Em um ano eleitoral, esse também é o momento em que a corrida entra na reta final. Atualmente, as pesquisas sugerem que a vice-presidente Harris está ligeiramente mais bem posicionada na disputa contra o ex-presidente Trump, mas essa eleição ainda é uma incógnita, faltando oito semanas para a eleição de 5 de novembro. Dos quatro possíveis resultados eleitorais, "Harris com o Congresso dividido" e uma "vitória arrasadora vermelha" são nossos dois

cenários mais prováveis, com 40% e 35% de probabilidade, respectivamente (consulte nossa cobertura do [ElectionWatch](#) para obter probabilidades atualizadas). Nós nos concentramos nesses dois cenários ao considerar o impacto da eleição sobre o investimento sustentável.

Nas seções seguintes a este resumo, discutimos as implicações para os investidores em cada tópico.



### Clima, meio ambiente, energias renováveis

A Lei de Redução da Inflação (IRA) de 2022, aprovada por linhas partidárias, representa a maior legislação de investimento dos EUA em matéria de energia limpa, eletrificação e descarbonização. Ela é também um dos maiores pacotes de investimentos governamentais globais nesses setores. Essa eleição tem se concentrado na preservação da IRA e na determinação da direção regulatória da Environmental Protection Agency (EPA) para os padrões ambientais. Como o maior financiador do Banco Mundial, a participação dos EUA em acordos internacionais também é relevante para os esforços globais sobre o clima e o meio ambiente.

## Gastos com o clima, Lei de Redução da Inflação

### *Vitória arrasadora vermelha*

A reversão total da IRA é improvável devido ao financiamento comprometido e à significativa capacidade solar e eólica em distritos de maioria republicana (consulte a Figura 2).

No entanto, a implantação de capital adicional, incluindo a concessão de novos empréstimos do Departamento de Energia (DoE), pode desacelerar; o DoE tem cerca de US\$ 200 bilhões restantes em capacidade de empréstimo. Em julho de 2024, o DoE havia recebido US\$ 280 bilhões em pedidos de empréstimos para projetos de energia limpa.

O presidente Trump também pode exercer o poder discricionário do executivo para restringir a elegibilidade para o financiamento da IRA. Qualquer normatização do Departamento do Tesouro estaria sujeita a contestações legais, após a reversão da deferência da Chevron pela Suprema Corte.

Os créditos fiscais específicos da IRA que estão sendo debatidos atualmente incluem o Crédito Fiscal de Investimento Solar (ITC) para energia solar residencial e o Crédito Fiscal de Produção Solar (PTC) para geração solar. Esses dois créditos foram estendidos várias vezes

antes da IRA, e há um apoio bipartidário crescente no Congresso para prorrogá-los. Os créditos tributários específicos para veículos elétricos (VEs) estão mais em risco, e o ex-presidente Trump recentemente deixou aberta a porta para sua preservação também.

### *Harris com o Congresso dividido*

É improvável que os gastos adicionais com o clima se concretizem, dadas as restrições orçamentárias, e esperamos um status quo.

Também esperamos que haja vínculos contínuos entre a implementação de financiamento de energia limpa já comprometido ou apropriado com a comunidade local e os requisitos da força de trabalho doméstica, conforme estabelecido pelo governo Biden.

A reversão da deferência da Chevron poderia resultar em contestações à normatização do Tesouro sobre a elegibilidade do crédito tributário da IRA, o que criaria incertezas, uma vez que o litígio provavelmente levaria vários anos para ser resolvido.

O governo federal pode exigir a eletrificação da sua própria frota e manter as expectativas de baixo carbono em suas compras e nos edifícios federais.

## Agência de Proteção Ambiental e ambiente regulatório

### *Vitória arrasadora vermelha*

O ex-presidente Trump revogou mais de 100 regras da EPA, desde perfuração até substâncias tóxicas. É provável que ações semelhantes resultem em uma reversão relativamente rápida da maioria das políticas do governo Biden. As políticas remanescentes correm o risco de litígio na ausência da doutrina da Chevron, criando, assim, incerteza regulatória.

As regras que limitam as emissões de escapamentos e de usinas de energia, as proteções da Lei de Espécies Ameaçadas, o preço da perfuração em terras federais e o monitoramento de PFAS (conhecidos como "produtos químicos eternos") por empresas de abastecimento de água estão entre as mais prováveis de serem revertidas primeiro.

### *Harris com o Congresso dividido*

Após a decisão da Suprema Corte de derrubar a doutrina da Chevron, é improvável que a EPA elabore outras regras sobre padrões de emissão mais rígidos em setores como geração de energia ou transporte.

## Acordo de Paris e compromissos internacionais

### *Vitória arrasadora vermelha*

**Acordo de Paris.** É provável que os EUA se retirem novamente do Acordo de Paris, como fizeram em 2016, encerrando todos os compromissos legais, incluindo metas de redução de emissões de carbono, obrigações de relatar o progresso a cada cinco anos e sua promessa de US\$ 11 bilhões por ano para um fundo internacional de financiamento climático que apoia a adaptação dos países de mercados emergentes ao impacto das mudanças climáticas.

Em 2016, os governadores de 24 estados democratas, que representam 60% do PIB dos EUA (e 42% das emissões nacionais), criaram a "Aliança Climática dos EUA" e se comprometeram com os mesmos objetivos. É provável que essa Aliança ou algo semelhante volte a ganhar destaque, trazendo os incentivos para investir em descarbonização de volta ao nível estadual.

**UNFCCC e Banco Mundial.** Apesar de alguns debates públicos sobre o assunto, não esperamos que os EUA se retirem da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudanças Climáticas (UNFCCC), ratificada pelo Senado em 1992 no governo do presidente Bush. É necessária uma maioria de dois terços do Senado para rescindir um tratado internacional como a UNFCCC, o que torna isso altamente improvável. A UNFCCC oferece uma maneira fácil para que uma administração diferente volte a aderir ao Acordo de Paris sem a aprovação do Congresso, como observamos em 2021.

Da mesma forma, na nossa opinião, é improvável que os EUA retirem sua participação e apoio do Banco Mundial e da Corporação Financeira Internacional (IFC); o compromisso financeiro dos EUA com essas instituições não diminuiu durante o primeiro governo Trump em comparação com os anos anteriores.

### *Harris com o Congresso dividido*

**Acordo de Paris.** Não se esperam mudanças significativas no compromisso dos EUA com o Acordo de Paris, incluindo metas governamentais de redução de emissões.

Nenhuma coalizão republicana equivalente que se oponha ao compromisso climático internacional parece possível, mas é provável que a resistência doméstica em nível estadual continue a crescer.

É improvável que o compromisso financeiro dos EUA com os gastos internacionais com o clima aumente sem o apoio do Congresso, mas é provável que permaneça em níveis semelhantes aos atuais.

**UNFCCC e Banco Mundial.** Status quo em comparação com o atual governo Biden.

## Comércio e relacionamento com a China

---

### *Vitória arrasadora vermelha*

Fora das áreas temáticas, a ampliação das tarifas sobre os produtos provenientes da China, em até 60%, conforme proposto pelo ex-presidente Trump, prejudicaria ainda mais o relacionamento.

### *Harris com o Congresso dividido*

É provável que continue a tentativa de manter a "coopetição" em questões climáticas com a China, mas é improvável que haja avanços significativos no relacionamento em comparação com o status quo.

Serão mantidas as tarifas sobre veículos elétricos, baterias, minerais essenciais e células solares.



## Questões sociais, diversidade, equidade e inclusão (DEI) e inteligência artificial (IA)

A questão do gerenciamento da força de trabalho e da DEI nas atividades corporativas e nas decisões de investimento surgiu como uma questão controversa nos últimos anos. O governo Biden incorporou requisitos e incentivos relacionados à diversidade em todas as atividades federais e apoiou atividades sindicais adicionais. As diferenças na formulação de políticas nessas áreas terão um impacto significativo nas ações corporativas sobre esses tópicos.

## Políticas relacionadas à força de trabalho

---

### *Vitória arrasadora vermelha*

Antecipar uma reversão das recentes políticas pró-sindicatos lideradas por um Conselho Nacional de Relações Trabalhistas (NLRB) nomeado pelo Presidente Trump, o que diminuiria o ritmo das atividades relacionadas a sindicatos em comparação com os últimos dois anos.

A Comissão de Oportunidades Iguais de Emprego (EEOC), responsável pela aplicação de reclamações anti-discriminação de trabalhadores, também deve reverter suas políticas de 2016 a 2020, incluindo a proibição de funcionários federais trabalharem em reclamações de discriminação em tempo oficial e a prevenção da coleta de dados de pagamento por sexo e etnia.

É provável que as disposições relacionadas à discriminação por orientação sexual, etnia, gênero ou deficiência em órgãos federais também sejam revertidas.

O ambiente geral torna desafiador para as empresas apoiarem publicamente os esforços de DEI internamente e se comunicarem proativamente com os investidores.

### *Harris com o Congresso dividido*

É provável que a continuação de um NLRB particularmente favorável aos sindicatos permita ações sindicais adicionais.

A EEOC operou de maneira consistente com as administrações de Obama e Biden.

Foco contínuo em contratações e aquisições federais em questões relacionadas à diversidade e à antidiscriminação.

Os desafios para focar na DEI continuam em nível estadual, resultando em um status quo para as empresas.

## Regulamentação da IA

---

### *Vitória arrasadora vermelha*

A administração se concentra na transparência, segurança e proteção da IA, com expectativas adicionais de visibilidade no design dessas áreas.

### *Harris com o Congresso dividido*

Análise regulatória de modelos de treinamento de IA, transparência, desinformação e segurança.



## Investimento sustentável (IS), tópicos ambientais, sociais e de governança (ESG)

Há um debate robusto e divergências entre os dois partidos sobre a questão de se os gestores de ativos podem considerar fatores relacionados à sustentabilidade nas decisões de investimento. O debate está se desenrolando em nível federal por meio da criação de regras pelas agências, que podem mudar a facilidade com que os gerentes podem levar ao mercado estratégias de IS, bem como se as empresas podem ou devem divulgar informações de sustentabilidade ao mercado.

### Regulamentação da Securities and Exchange Commission (SEC)

#### *Vitória arrasadora vermelha*

O projeto de regra da SEC que exige que todas as grandes empresas listadas nos EUA divulguem informações sobre emissões de CO<sub>2</sub> está atualmente parado devido a litígios e pode ser retirado.

Poderá haver um maior escrutínio e aplicação de alegações anti-greenwashing e, possivelmente, um maior escrutínio ou proibição do uso da terminologia e dos fatores ESG.

É provável que estados como a Califórnia e Nova Iorque implementem legislação local para preencher lacunas na regulamentação de ESG, gerando incerteza no mercado e possíveis litígios.

A SEC pode reverter sua aprovação para que a Nasdaq exija divulgações relacionadas à DEI das empresas listadas na bolsa. É improvável que sejam criadas regras adicionais para apoiar o investimento sustentável, e as regras existentes sobre divulgação de informações sobre o clima e a força de trabalho podem enfrentar litígios contínuos. *Harris com o Congresso dividido*

É improvável que sejam criadas regras adicionais para apoiar o investimento sustentável. Acreditamos que as regras existentes sobre medidas de divulgação do clima e da força de trabalho continuarão sendo objeto de litígio, o que também torna sua implementação menos provável, mesmo em um governo Harris.

### Regras de investimento sustentável para planos de pensão federais e privados

#### *Vitória arrasadora vermelha*

Provável reversão da regra de 2020, que exige que os planos de aposentadoria privados considerem apenas fatores de investimento financeiramente relevantes, aumentando os obstáculos para os gerentes de ativos que trazem estratégias de IS para o mercado.

Um projeto de lei no Congresso que proíbe explicitamente o ESG em planos de aposentadoria privados também deve se tornar lei depois de ter sido vetado pelo presidente Biden em 2023. Também são possíveis políticas que levem à reversão das opções de ESG disponíveis nos planos de pensão federais.

#### *Harris com o Congresso dividido*

Status quo em nível federal, com o debate sobre investimento sustentável e ESG permanecendo em nível estadual como em 2020 a 2024.

### Imposição antitruste

#### *Vitória arrasadora vermelha*

A Comissão Federal de Comércio (FTC) e o Departamento de Justiça (DoJ) podem se concentrar na colaboração relacionada a clima e ESG como uma questão antitruste. Grandes gestores de ativos já saíram de organizações do setor, como a ClimateAction100+, em antecipação a desafios legais, o que poderia acelerar essa tendência.

#### *Harris com o Congresso dividido*

Até o momento, a FTC e o DoJ não sinalizaram a colaboração climática como um desafio; portanto, acreditamos que o status quo dessa perspectiva será mantido.

## As preferências dos eleitores dos EUA sobre mudanças climáticas orientam as políticas dos candidatos

Três quartos dos eleitores da amostra representativa acreditam que deve haver regulamentação do CO<sub>2</sub> como poluente.

O debate sobre políticas relacionadas ao clima tornou-se uma questão importante na política dos EUA nos últimos anos. Apesar disso, mais de 70% dos eleitores registrados têm expressado consistentemente sua crença nas mudanças climáticas desde 2016, de acordo com pesquisas da Universidade de Yale. Os americanos não apenas acreditam na mudança climática, mas quase três quartos dos eleitores também apoiam a regulamentação do CO<sub>2</sub> como poluente.

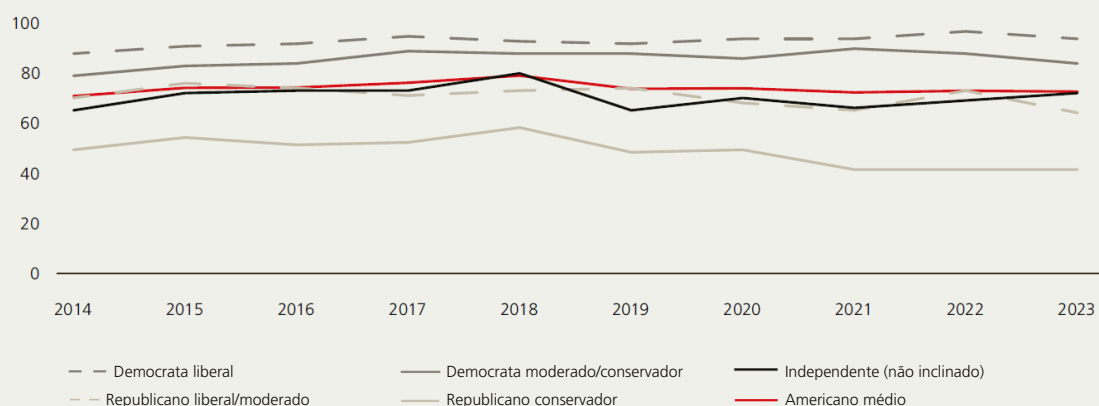
A divisão partidária é gritante, com uma diferença de 40 a 50 pontos nas crenças relacionadas ao clima entre os eleitores registrados que se identificam como republicanos conservadores e democratas liberais. Essa divergência é esperada e se reflete na retórica de campanha de ambos os lados. Entretanto, o que se destaca nos dados é que mais de 65% dos republicanos moderados e dos eleitores independentes apoiam a regulamentação do CO<sub>2</sub>. Esses dados sugerem que a vice-presidente Harris provavelmente manterá seus discursos de campanha leves sobre o tema do clima, como fez até agora, assumindo o apoio tácito de uma parte significativa do eleitorado comprometido.

Não acreditamos que menos menções ao clima signifiquem que um governo Harris não manteria a sustentabilidade ambiental na sua agenda de governo. O grau em que eles poderão fazer mudanças significativas adicionais em relação à linha de base atual dependerá da composição do Congresso.

É interessante notar que os dados das pesquisas eleitorais indicam um efeito de "seguir o líder" entre os republicanos conservadores, já que o ex-presidente Trump fez uma distinção sobre o assunto. Um recorde de 60% dos republicanos conservadores apoiou a regulamentação do CO<sub>2</sub> em 2018, na metade da presidência de Trump e após a retirada dos EUA do Acordo de Paris. O apoio caiu para 42%, o nível mais baixo da década, com uma grande queda em 2020. O partido republicano como um todo pode ver uma vantagem na preservação de políticas ambientais, de energia renovável e relacionadas à descarbonização, mas a posição do ex-presidente provavelmente ditará a adoção de políticas.

Figura 1

A maioria dos eleitores americanos registrados, independentemente da filiação partidária, apoia a regulamentação do CO<sub>2</sub> como poluente



Fonte: Programa de Yale sobre Comunicação de Mudanças Climáticas e Centro de Comunicação de Mudanças Climáticas da Universidade George Mason, UBS, em 16 de julho de 2024



## Implicações para os investimentos

### IRA, combustíveis fósseis e tecnologia limpa

Apesar das manchetes, não esperamos que nenhum dos dois cenários mais prováveis tenha um impacto significativo sobre as empresas relacionadas a combustíveis fósseis nem sobre as empresas relacionadas à eletrificação e à energia renovável.

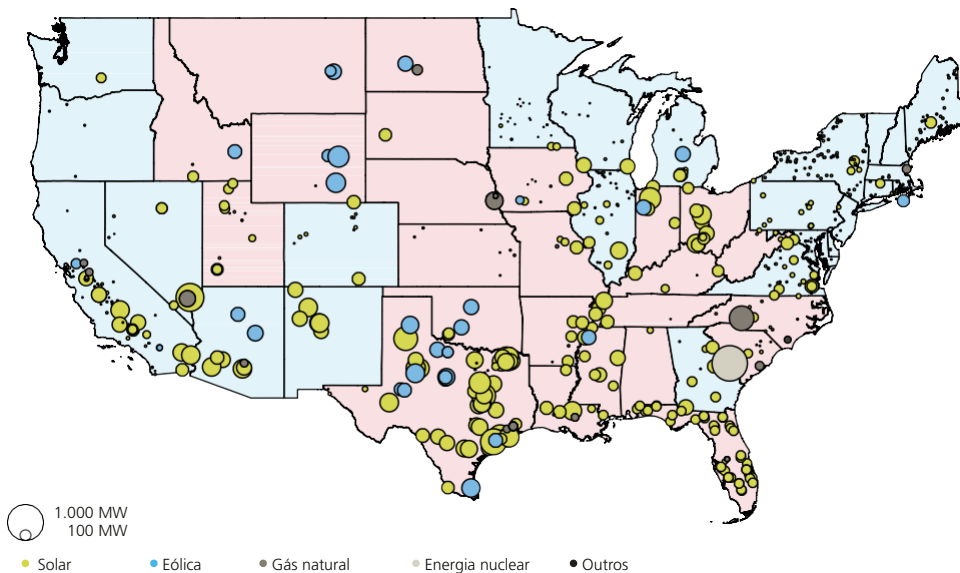
Não esperamos que os incentivos relacionados à energia limpa na Lei de Redução da Inflação sejam desmantelados como um caso básico, já que o investimento nos dois primeiros anos da legislação beneficiou tanto os distritos majoritariamente republicanos quanto os democratas (Figura 2). Os créditos de IRA em risco em nosso cenário de "vitória arrasadora vermelha" provavelmente serão aqueles relacionados aos créditos de produção de energia eólica offshore e de hidrogênio limpo. Acreditamos que o impacto agregado será mínimo em termos reais nesses casos, já que apenas uma parte insignificante da produção de energia limpa dos EUA é impulsionada por cada subsetor. Os créditos de veículos

elétricos (VE) enfrentam um risco maior no nosso cenário de "vitória arrasadora vermelha" devido à posição crítica do ex-presidente Trump em relação aos VEs e aos desafios atuais enfrentados pelo setor, como problemas na cadeia de suprimentos e concorrência de mercado, que enfraquecem o seu apelo político.

No nosso cenário "Harris com Congresso dividido", da mesma forma, não esperamos nenhum apoio político adicional do governo federal em setores relacionados à tecnologia limpa, embora a ação possa continuar na margem com políticas como a obrigatoriedade de eletrificação de frotas federais e objetivos de descarbonização em compras federais. Também não acreditamos que a administração Harris será mais restritiva ao setor de petróleo e gás do que a atual. Acreditamos que as empresas tradicionais de energia darão continuidade a algumas das políticas já anunciadas sobre redução de metano ou inovação relacionada à captura de carbono.

Figura 2

Capacidade adicional instalada de eletricidade eólica e solar em 2024



Nota: A cor do estado indica o partido vencedor nas eleições presidenciais de 2020.

Fonte: Administração de Informações sobre Energia dos EUA, UBS, capacidade adicional planejada e instalada em 2024 em 31 de julho de 2024, baixado da AIE em 23 de agosto de 2024

Figura 3

A avaliação do índice global de energia limpa e descarbonização está abaixo da média de cinco anos



Fonte: Bloomberg, UBS, S&P Global Clean Energy Index, em 30 de agosto de 2024

Embora, de uma perspectiva fundamentalista, vejamos um impacto limitado sobre as energias renováveis e os combustíveis fósseis em qualquer cenário eleitoral, esperamos um pouco de volatilidade relacionada às manchetes à medida que nos aproximamos de novembro. Os setores relacionados a temas como a transição energética e a eficiência energética sofreram uma retração significativa desde o pico de 2021, antes da guerra na Ucrânia e do ciclo de aumento das taxas de juros. Atualmente, as valorizações estão em um desvio-padrão totalmente inferior ao dos últimos cinco anos, o que implica um potencial de reposicionamento no setor para investidores orientados para o longo prazo.

## O estado do "investimento sustentável" e ESG, ações em nível federal e estadual

Embora o debate sobre sustentabilidade se desenrole em nível federal, grande parte da atividade legislativa ocorreu em nível estadual nos últimos dois anos. No ano passado, quando a conversa chegou a um tom febril, a maioria das legislaturas estaduais adotou uma legislação a favor ou contra o ESG. De acordo com a Institutional Investor, este ano foram apresentados 161 projetos de lei anti-ESG até junho de 2024 em nível estadual. Desses projetos de lei, apenas seis foram aprovados.

A evolução da atividade em nível estadual é importante para a capacidade e a disposição dos investidores de adotar estratégias de IS. Esperamos que o debate se intensifique novamente se Harris for eleita. Vimos dois tipos de legislação anti-ESG serem apresentados: 1) proibições para que os estados façam negócios com entidades específicas que boicotem setores como combustíveis fósseis ou armas, e 2) proibição de que os fundos de pensão estaduais considerem fatores relacionados à sustentabilidade nos investimentos. A última categoria limita mais diretamente o potencial de crescimento das estratégias de investimento sustentável e traz riscos adicionais para os gestores de ativos que se concentram nessas estratégias. É importante observar que, até o momento, mesmo essas regulamentações enfatizaram a importância de fatores "pecuniários", ou seja, a consideração de ESG ou sustentabilidade se for considerada financeiramente relevante.

Por outro lado, vários estados adotaram posturas pró-ESG em uma reação à reação, permitindo explicitamente ou até mesmo incentivando a integração de fatores relacionados à sustentabilidade nas decisões de investimento. Essa divergência cria uma colcha de retalhos de regulamentações, que pode ser um desafio para os investidores navegarem. O debate "contra" e "a favor" do ESG é travado ativamente em nível estadual, com uma enxurrada de atividades e legislações copiadas.

Apesar das manchetes, o impacto das regulamentações anti-ESG é menos significativo do que parece. Mais de 70% dos ativos totais dos planos de pensão estaduais estão concentrados em 15 estados, e a maioria desses estados tem regulamentações neutras a positivas com relação à sustentabilidade (Figura 4). Além disso, mais de 90% dos ativos sob gestão (AuM) dos EUA pertencem a investidores e instituições privadas, planos de aposentadoria corporativos ou planos de aposentadoria federais, que não podem ser legislados em nível estadual. O valor combinado dos planos de previdência pública em nível estadual era de cerca de US\$ 6 trilhões em 2023, apenas cerca de 10% dos US\$ 60,4 trilhões em AuM.

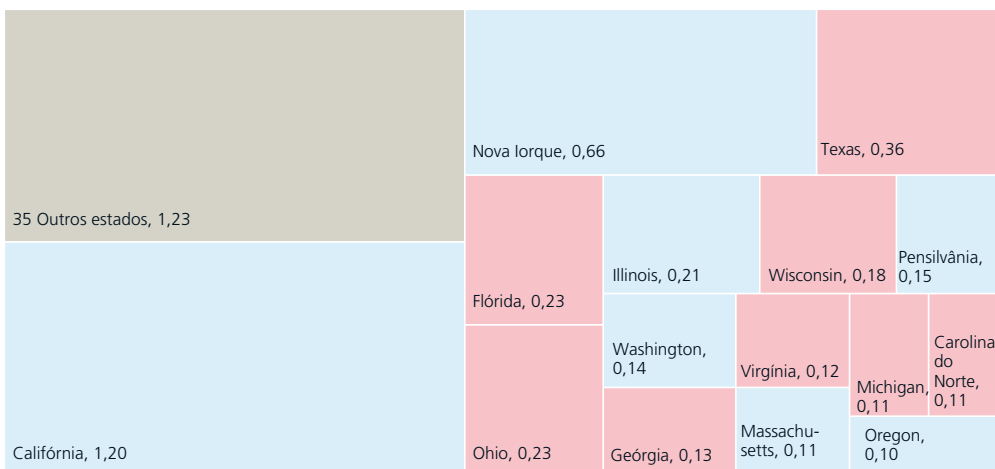
grandes gestores de ativos sediados nos EUA no último ano. Em outras palavras, apesar do que deveria ser um impacto limitado, observamos o início de um movimento de “esverdeamento”: O oposto do “greenwashing” é quando os gestores (e as empresas) subestimam a importância da sustentabilidade para não entrar em controvérsias sobre o assunto. É possível que essa tendência continue nos próximos anos, independentemente do resultado da eleição nacional.

Embora o impacto real deva ser limitado, observamos uma mudança em termos de mensagens de alguns

Figura 4

Os estados com os planos de pensão mais consideráveis têm leis favoráveis a investimentos sustentáveis, com o mosaico de leis anti-ESG espalhadas por estados menores

Azul = Lei pró-ESG, Vermelho = Lei anti-ESG, AuM de pensão pública em bilhões de dólares



Fonte: AuM de fundos de pensão estatais em bilhões de dólares da NASRA em 31 de dezembro de 2022, regulamentação pró/anti-ESG da Ropes & Gray e pesquisa do UBS, em 31 de julho de 2024

## Quais são as implicações de cada resultado para os investidores globais?

### Europa

A reeleição de Ursula von der Leyen como presidente da Comissão Europeia, junto com seu compromisso com o Acordo Verde da UE e uma maioria de centro-direita no Parlamento da UE, reforça nossa opinião de que a Europa manterá seu progresso na transição energética e nas metas mais amplas de desenvolvimento sustentável no curto prazo. Prevemos a implementação contínua da legislação existente sobre clima e sustentabilidade, embora a introdução de novas leis possa ser limitada pelo cansaço regulatório e pelos custos atuais da implementação regulatória. Muitos países europeus introduziram legislação ou incentivos para que grandes investidores institucionais, como os fundos de pensão públicos, invistam de forma sustentável. Além disso, a UE e o Reino Unido aumentaram suas estruturas regulatórias relacionadas à sustentabilidade, incluindo nomes de fundos, transparência e relatórios, bem como definições sobre o que constitui um "investimento sustentável".

Os EUA são o maior parceiro comercial da UE, tanto em exportações quanto em importações. Apesar de a UE ter uma participação recorde de energias renováveis (54% em abril) na sua rede, os EUA são um importante fornecedor de combustíveis fósseis e gás natural para a UE, um papel que cresceu desde a invasão da Ucrânia pela Rússia em 2022. Além disso, muitas empresas europeias de tecnologia limpa e energia renovável têm procurado transferir as suas operações para os EUA para se beneficiarem dos maiores créditos IRA dos EUA. Uma política mais protecionista em um cenário de "vitória arrasadora vermelha" poderia representar desafios para parte desse progresso e para as empresas industriais e de serviços públicos europeias, bem como para os fabricantes europeus de veículos elétricos. Isso também

poderia fortalecer o dólar no curto prazo, afetando os títulos verdes e sociais, que são predominantemente denominados em euros. Por fim, isso também pode pressionar os membros europeus da OTAN a aumentar ainda mais os gastos militares, o que pode entrar em conflito com as preferências de sustentabilidade de alguns investidores. É mais provável que a presidência de Harris mantenha o estado atual do relacionamento entre a Europa e os EUA no que diz respeito à sustentabilidade. Portanto, acreditamos que os investidores devem continuar a diversificar a sua exposição temática, regional e cambial dentro de carteiras sustentáveis.

As empresas americanas representam uma parcela significativa dos ativos dos fundos europeus de investimento sustentável, embora estejam menos representadas nesses fundos do que nos fundos europeus convencionais ou nos mercados acionários globais mais amplos. Isso destaca que os investidores europeus focados em sustentabilidade continuam a buscar oportunidades nos EUA, ao mesmo tempo em que buscam o conforto da maior transparência relacionada à sustentabilidade na Europa. Com US\$ 2,5 trilhões de AuM no primeiro semestre de 2024 (ou 83% dos ativos globais, de acordo com a Morningstar), a Europa tem dominado os fluxos de fundos de renda fixa e ações sustentáveis durante as duas últimas administrações dos EUA, demonstrando uma relativa imunidade dos fluxos de ativos aos resultados eleitorais.

Esperamos a implementação contínua da legislação existente sobre clima e sustentabilidade.

## China

A China está na frente e no centro da política externa dos EUA durante as duas últimas administrações, independentemente do líder do partido que ocupa a Casa Branca. É improvável que as tensões entre as superpotências diminuam, pois o posicionamento de linha dura reflete o consenso bipartidário.

O tema central é o comércio e, embora os recentes aumentos de tarifas tenham se originado no primeiro governo Trump, o presidente Biden manteve a maioria deles e introduziu novos aumentos. No entanto, o ex-presidente Trump sugeriu uma tarifa geral de 60% sobre todos os produtos chineses durante a sua campanha, o que, segundo a Tax Foundation, aumentaria as receitas fiscais em US\$ 524 bilhões por ano, mas reduziria o PIB em pelo menos 0,8% haveria uma redução de 684.000 empregos equivalentes em tempo integral. Enquanto isso, os controles de exportação chineses sobre materiais essenciais para semicondutores também causaram problemas na cadeia de suprimentos e pressões sobre os custos.

Atualmente, a China é responsável por 95% das instalações globais de produção de energia solar em toda a cadeia de suprimentos, 60% da energia eólica e 70% dos veículos elétricos, tudo isso em 2022, de acordo com a AIE. O excesso de oferta de painéis solares acabados devido aos subsídios e à disponibilidade de matérias-primas resultou em uma queda de 42% nos custos de produção em 2023 na China. Isso significa que um painel solar é 60% mais barato na China do que nos EUA, conforme relatado em abril pela Wood Mackenzie, e um veículo elétrico médio comprado na China é 38% mais barato do que nos EUA, de acordo com o Fórum Econômico Mundial. Na nossa opinião, as tarifas e o protecionismo comercial sobre as tecnologias de transição podem retardar o progresso da descarbonização no curto prazo e tornar o esforço significativamente mais caro, mesmo que isso signifique investimentos totais mais altos na área e, possivelmente, a expansão das capacidades do ecossistema global no longo prazo.

Discutimos as nossas opiniões sobre os resultados das eleições e as tarifas em profundidade no relatório "The economic and investment implications of higher tariffs".

## Liderança internacional dos EUA

Além da China, a questão mais crucial que observamos é a continuação da liderança dos EUA como o maior provedor de financiamento internacional para o clima (destinado a áreas como eficiência energética, desenvolvimento de capacidade de energia renovável, etc.) e como apoiador de soluções inovadoras de transição e negociações multilaterais. No governo do presidente Biden, o financiamento climático dos EUA ultrapassou US\$ 9,5 bilhões em 2023, em comparação com US\$ 2 bilhões em 2021, além de contribuições para bancos multilaterais de desenvolvimento, que podem ter alocações adicionais para o clima. Em 2025, as promessas internacionais de financiamento climático deverão ser renovadas, e não acreditamos que um governo Trump provavelmente estenderá esses compromissos. Dito isso, o risco imediato de queda pode levar algum tempo para se concretizar, já que os planos de financiamento atuais podem ter uma visibilidade de três a cinco anos.

A liderança dos EUA também tem sido fundamental para moldar a ação climática multilateral, bem como a inovação nesse espaço, como o acordo de Parceria para Transição Energética Justa de US\$ 20 bilhões para a Indonésia e, portanto, desempenha um papel crucial nas negociações e no progresso multilaterais. Embora não seja nosso caso de base, os think tanks associados a Trump exploraram a possibilidade de retirada da UNFCCC (Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudanças Climáticas, o tratado que respalda o Acordo de Paris). Isso requer uma maioria de dois terços do Senado para ser aprovado, o que torna improvável. A participação das empresas americanas na colaboração internacional, especialmente na indústria pesada e no setor de transporte, em que a produção é altamente comercializada e os mercados são globais, também continua sendo fundamental para impulsionar o progresso estrutural. Qualquer barreira política ou regulatória à continuação dessa participação pode prejudicar os resultados.

É improvável que as tensões entre os EUA e a China diminuam.

## Qual é a importância de tudo isso?

Historicamente, o desempenho das estratégias de investimento sustentável não dependem da presidência dos EUA. Assim como em outras áreas de investimento, pedimos aos investidores que mantenham os seus investimentos e se concentrem nas suas visões estratégicas de investimento.

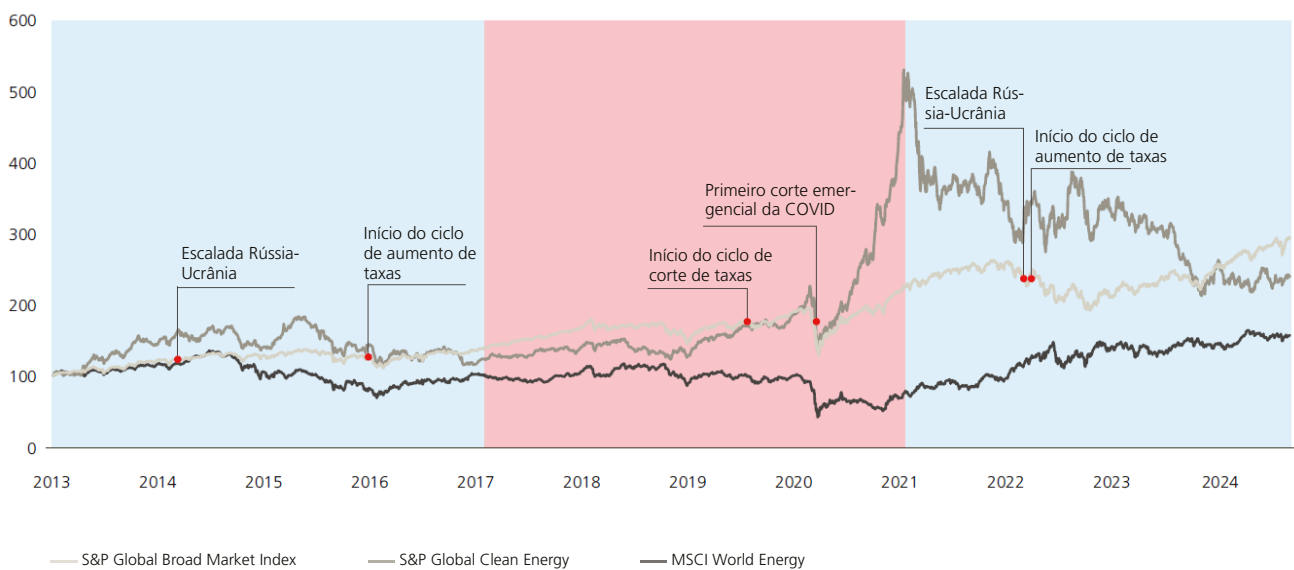
No investimento sustentável, o ambiente macroeconômico continua sendo um importante fator de desempenho, com estratégias temáticas particularmente sensíveis às taxas de juros e a outros acontecimentos. Por exemplo, apesar do apoio político limitado às energias

renováveis e à tecnologia limpa durante o governo Trump, o índice S&P Global Clean Energy subiu mais de 300% no final do mandato de Trump, em grande parte devido aos cortes emergenciais nas taxas de juros no início da pandemia da COVID-19. Como os rendimentos de dez anos aumentaram em 2021 e 2022, a pressão sobre o índice, que é fortemente ponderado em relação a ações de crescimento com uma orientação de longo prazo, aumentou e continuou quando o ciclo de aumento das taxas começou no início de 2022.

Figura 5

Desempenho das ações de energia limpa relacionado principalmente a acontecimentos macroeconômicos

No retorno total (1 de janeiro de 2013 = 100)



Nota: As cores vermelha e azul indicam o partido do presidente no poder na época (Republicano e Democrata, respectivamente).  
Fonte: Refinitiv, UBS, em 30 de agosto de 2024

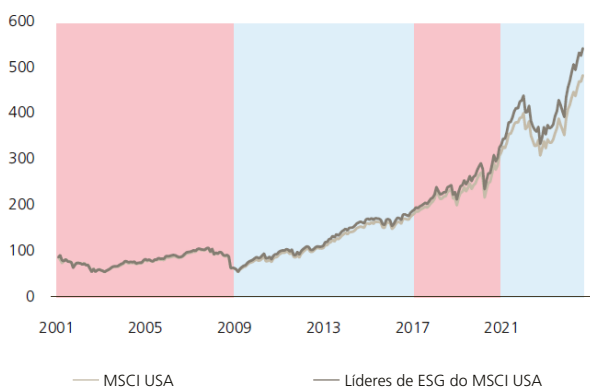
No investimento sustentável, o ambiente macroeconômico continua sendo um importante fator de desempenho.

Observamos uma tendência semelhante nas estratégias dos líderes em ESG, em que as exposições setoriais normalmente não se desviam significativamente das estratégias tradicionais. Dessa forma, o desempenho vem se alinhando ao benchmark tradicional em várias administrações. As estratégias dos líderes de ESG podem apresentar uma pequena subponderação do setor de energia, que acreditamos estar posicionado para se beneficiar de uma presidência de Trump. Isso é compensado pelo pequeno excesso de peso do setor financeiro, que também se beneficia em nosso cenário "Red sweep".

Figura 6

Desempenho dos índices líderes de ESG dos EUA não relacionados à presidência dos EUA

No retorno total (1º de janeiro de 2001 = 100)



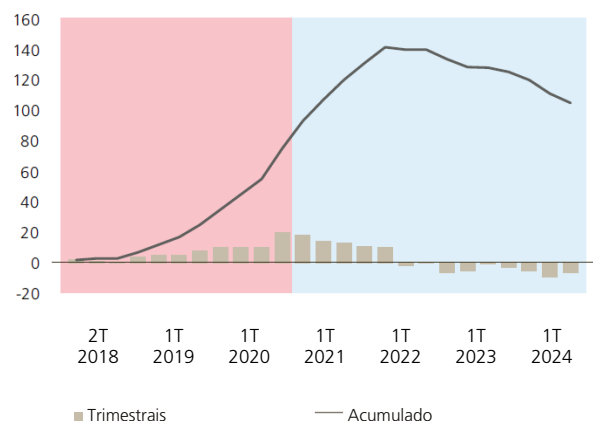
Nota: As cores vermelha e azul indicam o partido do presidente no poder na época (Republicano e Democrata, respectivamente).  
Fonte: Refinitiv, UBS, em 30 de agosto de 2024

As estratégias de IS dos EUA registraram saídas desde 2022. No entanto, os fluxos líquidos gerais ainda estão acumulando um aumento de US\$ 105 bilhões desde o início de 2018. O total de ativos de fundos de investimento sustentável dos EUA era de US\$ 336 bilhões no final do segundo trimestre deste ano, o que significa que as saídas acumuladas de US\$ 36 bilhões desde 2022 representam uma saída de aproximadamente 10%.

Figura 7

Fluxos líquidos nas estratégias de IS dos EUA maiores em 2024 em comparação com a linha de base de 2018

Fluxos de fundos, em bilhões de dólares



Nota: As cores vermelha e azul indicam o partido do presidente no poder na época (Republicano e Democrata, respectivamente).  
Fonte: Morningstar, UBS, em 23 de agosto de 2024

Os investimentos em capacidade de energia renovável também aumentaram de forma constante durante o governo Biden, como aconteceu quando Trump ocupava a presidência. Em 2023, esse valor chegou a US\$ 93 bilhões, acima dos US\$ 47 bilhões em 2016 (BNEF, 2024). Isso financiou um pico na nova capacidade, e a geração eólica aumentou 87% nesse período, e a energia solar em escala de serviços públicos aumentou 356% (EIA, 2024). As taxas de crescimento anual foram semelhantes para ambos os governos, com um ligeiro aumento durante os quatro anos de Trump na presidência, em comparação com os três primeiros anos de Biden.

Ao discutirmos a atividade dos investidores e das empresas em relação a tópicos de sustentabilidade, seríamos negligentes se não mencionássemos a adoção de metas de diversidade entre as empresas americanas de capital aberto ao longo do tempo. A diversidade corporativa dos EUA também melhorou de forma consistente durante os governos Trump e Biden. A proporção de mulheres diretoras nas empresas do S&P 500 chegou a 32% em 2023 (contra 23% em 2018, no meio do mandato de Trump), e a composição racial e étnica chegou a 25% (contra 20% em 2018), de acordo com um relatório recente do The Conference Board.

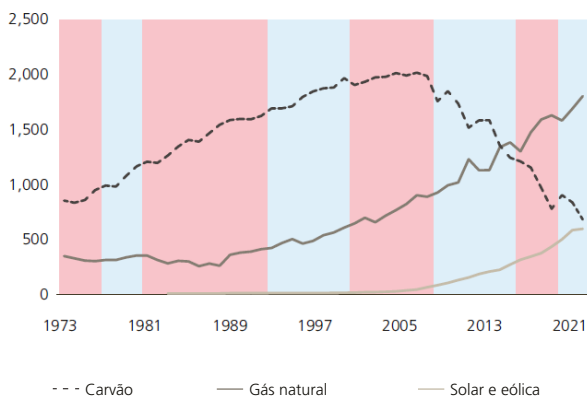
No lado da cooperação para o desenvolvimento, os recursos orçamentários da USAID (conforme declarado em seus relatórios financeiros anuais) aumentaram de US\$ 27 bilhões em 2016 para quase US\$ 52 bilhões em 2023, refletindo o crescimento das necessidades e oportunidades de financiamento nos mercados emergentes e de fronteira.

Esses exemplos ilustram uma tendência fundamental que tem uma base econômica e geopolítica e que provavelmente independe dos resultados das eleições, desde que os investidores continuem a enxergar o potencial de retornos financeiros de longo prazo e as oportunidades em termos de sustentabilidade e investimentos sustentáveis (independentemente de serem explicitamente chamados de “ESG” ou não).

Figura 8

Geração de eletricidade por fonte de energia ao longo do tempo

Em TWh



Nota: As cores vermelha e azul indicam o partido do presidente no poder na época (Republicano e Democrata, respectivamente).

Fonte: Administração de Informações sobre Energia dos EUA, UBS, até o final de 2023

Além das tendências seculares, talvez valha a pena considerar como as partes mais polarizadas do público reagem. Em nosso cenário de “onda vermelha”, acreditamos que é possível que mais ativos de fundos patrimoniais privados e de fundações privadas com foco em questões ambientais ou sociais fluam para estratégias de IS, pelo menos no curto prazo, mesmo no caso de uma atividade reduzida dos fundos de pensão estatais.

Uma maneira de ilustrar isso é fazer um paralelo com a possível reação dos investidores a algumas das evoluções no espaço da filantropia, em que indivíduos e famílias têm conduzido amplamente os fluxos de capital. De acordo com a Giving USA, as doações filantrópicas aumentaram em quase 30% desde 2019, com as doações corporativas apresentando as maiores taxas de crescimento, e os doadores individuais contribuindo com a maior parcela total. De acordo com vários relatos da mídia, as doações para a Planned Parenthood e organizações beneficentes semelhantes aumentaram significativamente nos primeiros dias do governo Trump e, mais recentemente, após a revogação do caso Roe v. Wade.

As suposições sobre as respostas seculares e emocionais apresentam um certo grau de risco. As condições de mercado de curto prazo (como as taxas de juros e a inflação) continuarão afetando os investimentos sustentáveis da mesma forma que afetam as alocações de capital convencionais, independentemente das tendências fundamentalistas. Além disso, as mudanças muito drásticas nas políticas (como a revogação completa da IRA ou a remoção de benefícios fiscais para contribuições filantrópicas) podem representar desafios para a continuação do crescimento dos fluxos de investimentos sustentáveis e de filantropia.



## Isenção de responsabilidade

As opiniões de investimento do UBS Chief Investment Office (“CIO”) são preparadas e publicadas pelo negócio de Global Wealth Management da UBS Switzerland AG (regulamentado pela FINMA na Suíça) ou suas afiliadas (“UBS”), parte do UBS Group AG (“UBS Group”). O Grupo UBS inclui o antigo Credit Suisse AG, suas subsidiárias, filiais e afiliadas. Os avisos adicionais pertinentes ao Credit Suisse Wealth Management são apresentados no final desta seção.

As perspectivas de investimento foram preparadas de acordo com os requisitos legais concebidos para promover a **independência da pesquisa de investimento**.

### **Pesquisa de investimento genérica – Informações sobre risco:**

Este folheto destina-se **exclusivamente à informação dos leitores** e não constitui oferta ou solicitação de oferta para aquisição ou venda de produtos relacionados a investimentos ou de outros produtos específicos. A análise aqui contida não constitui recomendação pessoal nem leva em consideração os objetivos de investimento, as estratégias de investimento, a situação financeira e as necessidades específicas de nenhum destinatário específico. O folheto tem por base inúmeras suposições. Premissas diferentes poderiam levar a resultados materialmente distintos. Alguns serviços e produtos estão sujeitos a restrições legais em determinadas jurisdições, não podendo ser oferecidos irrestritamente no mundo todo e/ou podem não ser elegíveis para venda a todos os investidores. Embora as informações e opiniões expressas neste documento tenham sido obtidas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas, não se faz nenhuma garantia ou responsabilidade, implícita ou explícita, a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações (exceto os avisos relacionados ao UBS). Todas as informações e opiniões, bem como quaisquer previsões, estimativas e preços de mercado indicados são atuais na data deste relatório e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. As opiniões expressas neste documento podem diferir das opiniões expressas por outras áreas de negação ou conglomerados do UBS ou serem contrárias a essas opiniões em virtude de utilizarem diferentes premissas e critérios.

Em hipótese alguma este documento ou qualquer informação nele contida (incluindo qualquer projeção, valor, índice ou outro valor calculado (“Valores”)) poderá ser usado para quaisquer dos seguintes propósitos (i) valorização ou contabilização; (ii) para determinar os valores devidos ou a receber, o preço ou o valor de qualquer instrumento financeiro ou contrato financeiro; ou (iii) para medir o desempenho de qualquer instrumento financeiro incluindo, entre outros, para a finalidade de monitorar o retorno ou desempenho de qualquer valor ou de definir a alocação de ativos do portfólio ou computar as tarifas de desempenho. Ao receber este documento e as informações contidas no mesmo, você declara e garante ao UBS que não irá usá-lo ou, de outra forma, confiará em qualquer uma das informações para qualquer um dos propósitos acima. O UBS e todos os diretores ou funcionários poderão ter direito, a qualquer momento, de deter posições longas ou curtas em instrumentos de investimento mencionados no presente documento, realizar transações que envolvam instrumentos de investimento relevantes na capacidade de principal ou agente, ou fornecer qualquer outro serviço ou ter agentes, que atuem como diretores, seja para o emissor, o próprio instrumento de investimento ou para qualquer empresa comercial ou financeiramente afiliada a esses emissores. A qualquer momento, as decisões de investimento (inclusive para comprar, vender ou reter títulos) feitas pelo UBS e seus funcionários poderão diferir das, ou serem contrárias às, opiniões expressas em publicações de pesquisa do UBS. Alguns investimentos podem não ser imediatamente realizáveis, uma vez que o mercado dos títulos é ilíquido e, portanto, pode ser difícil quantificar a avaliação do investimento e a identificação do risco ao qual está exposto. O UBS baseia-se na política de barreiras de informação para controlar o fluxo de informações dentro de uma ou mais áreas do UBS, entre outras áreas, unidades, departamentos, conglomerados ou afiliadas do UBS. A negociação de futuros e opções não é adequada para todos os investidores, pois existe um risco substancial de perda e podem ocorrer perdas superiores a um investimento inicial. O desempenho passado de um investimento não é garantia do seu desempenho futuro. Serão disponibilizadas informações adicionais mediante solicitação. Alguns investimentos podem estar sujeitos a quedas súbitas e fortes de valor e na compensação o investidor poderá receber menos do que investiu ou poderá ter de pagar mais. As alterações nas taxas de câmbio podem ter um efeito adverso no preço, valor ou rendimento de um investimento. Os analistas responsáveis pela preparação deste relatório poderão interagir com a equipe da mesa de operações, a equipe de vendas e outros participantes a fim de reunir, sintetizar e interpretar informações do mercado.

Diferentes áreas, grupos e pessoal dentro do UBS Group poderão produzir e distribuir produtos de pesquisa separados **independentes entre si**. Por exemplo, as publicações de pesquisa do **CIO** são produzidos pela UBS Global Wealth Management. A **UBS Global Research** é produzida pelo UBS Investment Bank. **As metodologias de pesquisa e sistemas de classificação de cada organização de pesquisa separada podem diferir**, por exemplo, em termos de recomendações de investimento, horizonte de investimento, premissas de modelo e métodos de valorização. Como consequência, exceto no caso de determinadas projeções econômicas (para as quais o UBS Global Research poderá colaborar), recomendações de investimento, classificações, metas de preços e valorizações fornecidas por cada uma das organizações de pesquisa separadas poderão ser diferentes ou inconsistentes. Você deverá consultar cada produto de pesquisa relevante para obter os detalhes das suas

metodologias e do sistema de classificação. Nem todos os clientes podem ter acesso a todos os produtos de todas as organizações. Cada produto de pesquisa está sujeito às políticas e procedimentos da organização que o produz.

A remuneração do(s) analista(s) que preparou(prepararam) este relatório é determinada exclusivamente pela gerência da área de pesquisa e pela gerência sênior (não incluindo serviços de banco de Investimento). A remuneração dos analistas não é baseada em atividades bancárias de investimento, vendas e negociações ou de receitas de negociações de principal. No entanto, a remuneração poderá se relacionar às receitas do UBS Group como um todo, das quais atividades bancárias de investimento, vendas e negociações e negociações de principal fazem parte.

O tratamento fiscal depende das circunstâncias individuais e pode estar sujeito a alterações no futuro. O UBS não presta aconselhamento jurídico ou fiscal e não faz declarações quanto ao tratamento fiscal dos ativos ou retorno de investimento dos mesmos, tanto em geral como com referência às circunstâncias e necessidades específicas do cliente. Este folheto não considera os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada um dos nossos clientes. Por este motivo, o UBS recomenda que você consulte um assessor financeiro e/ou jurídico com relação às possíveis implicações (incluindo questões fiscais) de investir em qualquer um dos produtos apresentados no presente documento.

É proibida a reprodução ou cópia deste material sem a autorização prévia do UBS. Exceto se acordado de outro modo por escrito, o UBS proíbe expressamente a distribuição ou transmissão deste material a terceiros por qualquer motivo. O UBS não aceita responsabilidade de qualquer natureza por qualquer reclamação ou ação judicial apresentada por terceiros decorrente do uso ou distribuição do presente material. Este relatório deverá ser distribuído somente nas circunstâncias permitidas pela lei vigente. Para obter informações sobre as maneiras pelas quais o CIO gerencia conflitos e mantém a independência de suas visões de investimento e oferta de publicações, além de metodologias de pesquisa e classificação, acesse [www.ubs.com/research-methodology](http://www.ubs.com/research-methodology). Informações adicionais sobre os autores relevantes desta publicação e outra(s) publicações do CIO mencionadas neste relatório, bem como cópias de quaisquer relatórios anteriores sobre este tema, estão disponíveis mediante solicitação do consultor do cliente.

**Informações importantes sobre estratégias de investimento sustentável:** As estratégias de investimento sustentável buscam considerar e incorporar fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) no seu processo de investimento e construção de carteira. Estratégias em diferentes regiões abordam a análise ESG e incorporam os resultados de diversas formas. A incorporação de fatores de ESG ou considerações de Investimento Sustentável pode inibir a capacidade de o UBS participar ou fornecer aconselhamento sobre determinadas oportunidades de investimento que, de outra forma, seriam consistentes com os objetivos de investimento do Cliente. Os retornos em uma carteira que incorpora fatores ESG ou considerações de investimento sustentável podem ser mais baixos ou mais altos do que nas carteiras nos quais os fatores ESG, exclusões ou outras questões de sustentabilidade não são considerados pelo UBS e as oportunidades de investimento disponíveis para essas carteiras podem diferir.

**Gestores de ativos externos / Consultores financeiros externos:** Caso esta pesquisa ou publicação seja fornecida a um gestor de ativos externo ou um consultor financeiro externo, o UBS proíbe expressamente que ela seja redistribuída pelo gestor de ativos externo ou o consultor financeiro externo e que seja disponibilizada para seus clientes e/ou terceiros.

**EUA:** Distribuído para pessoas dos EUA apenas pela UBS Financial Services Inc. ou UBS Securities LLC, subsidiárias da 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 afiliadas da UBS AG. **O UBS Financial Services Inc. assume a responsabilidade pelo conteúdo de um relatório preparado por outra filial não americana ao distribuir relatórios a cidadãos americanos. Todas as transações efetuadas por um cidadão americano sobre títulos mencionados neste relatório deverão ser realizadas por intermédio de um corretor americano registrado e afiliado do UBS e não por intermédio de uma filial fora dos EUA. O conteúdo deste relatório não foi e não será aprovado por nenhuma autoridade de valores mobiliários ou de investimento nos Estados Unidos ou em outro lugar. O UBS Financial Services Inc. não age como consultor municipal perante nenhuma entidade municipal ou pessoa obrigada no âmbito do significado disposto na seção 15B da Lei dos Títulos e Valores Mobiliários (a "Regra Municipal do Consultor") e as opiniões ou visões aqui contidas não são destinadas, e não constituem, aconselhamento no âmbito do significado da Regra Municipal do Consultor.**

Para obter informações específicas sobre o país, acesse [ubs.com/cio-country-disclaimer-gr](http://ubs.com/cio-country-disclaimer-gr) ou peça ao seu consultor de cliente a isenção de responsabilidade.

#### **Isonção de responsabilidade adicional pertinente ao Credit Suisse Wealth Management**

Você recebe este documento na qualidade de cliente do Credit Suisse Wealth Management. Os seus dados pessoais serão processados de acordo com a declaração de privacidade do Credit Suisse, que pode ser acessada no seu domicílio por meio do

site oficial do Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Para fornecer a você materiais de marketing relativos aos nossos produtos e serviços, o UBS Group AG e as suas subsidiárias podem processar os seus dados pessoais básicos (ou seja, dados de contato como nome, e-mail) até que você nos notifique de que não deseja mais recebê-los. Você pode optar por deixar de receber esses materiais a qualquer momento informando o seu gerente de relacionamento.

Exceto quando especificado de outra forma neste documento e/ou dependendo da entidade local do Credit Suisse da qual você está recebendo este relatório, este documento é distribuído pela UBS Switzerland AG, autorizado e regulamentado pela Autoridade Suíça de Supervisão do Mercado Financeiro (FINMA).

Versão B/2024. CIO82652744

© UBS 2024. O símbolo das chaves e a denominação UBS são uma das marcas registradas e não registradas do UBS. Todos os direitos reservados.