

INTEGRANDO

ASG

**EM UMA ECONOMIA
EM TRANSFORMAÇÃO**

**O que contou a 3ª Conferência
ESG LATAM PRI-Apimec?**

O caminho para o desenvolvimento econômico será: investimentos em infraestrutura limpa com ênfase em energias renováveis, eletrificação de todos dos processos energéticos, modernização agrícola, mudanças na mobilidade urbana e rural, recuperação de áreas desmatadas, gestão de águas e resíduos e tecnologia. Isto significará uma transformação da economia para que sejam cumpridas as metas propostas (*Intended Nationally Determined Contributions - INDCs*) de redução das emissões por cada país.

por **EDUARDO WERNECK**

A proposta brasileira prevê a redução de 37% das emissões até 2025 e 43% até 2030, tendo como base o ano de 2005 e foi ratificada em 12 de setembro pelo governo brasileiro. Na data de 5 de outubro passada, 72 países, responsáveis por 57% das emissões, já haviam ratificado suas propostas (INDC) de redução de emissões. O Acordo de Paris, assim, entrará em vigor no mês de novembro, 11 meses depois, com os compromissos de países chave para a transição como Estados Unidos, União Européia, China, Brasil, Índia, entre outros.

Mas para que alcancemos o aquecimento climático máximo de 1,5%, será necessário ir mais além do que a síntese das propostas globais até 2030, no caminho zero de emissões líquidas a partir de 2050.

Esse será o grande motor da transformação econômica e social nos próximos 35 anos. Haverá, entretanto, fortes pressões ligadas a alguns dos 17 Objetivos de Desenvolvimento Social – ODS, dos quais fazem parte o combate à pobreza e a fome que vão pressionar por mudanças no uso do solo e consequentemente as políticas agrícola e de florestas.

O que dizem as empresas, investidores e governo no que se refere a essa transição para uma economia de baixo carbono?

O tema está nas estratégias empresariais. O problema é que as agendas são muito reativas e não proativas. As principais preocupações das empresas, que estão na vanguarda da internalização das questões ASG, são com gestão de riscos, posicionamento das marcas, vantagem competitiva e redução de custos, não se restringindo apenas à compromissos com redução de emissões.

Os **meios de implementação** estão exigindo do sistema financeiro a adoção de políticas em que o risco não é mais associado somente à capacidade de pagamento. Basiléia 3 irá se pautar pelas exigências de capital voltadas os grandes riscos, e as mudanças climáticas estão entre eles. Não se falará mais em incentivo, mas em desincentivo a projetos com altos índices de emissão.

As **altas taxas de juros** são um grande obstáculo à implementação da economia de baixa emissão de carbono e de critérios ASG no processo de decisão de investimentos, pois colocam a régua do risco em um nível muito elevado, dificultando a visão de longo prazo.

O caminho das **reformas econômicas** é inevitável para que seja possível a construção de um mercado interno de títulos e valores mobiliários interagindo com um mercado externo com padrões de juros e câmbio em patamares aceitáveis para decisões de longo prazo.

Com a solução desses problemas críticos, o Brasil será o país das oportunidades não apenas como mercado atrativo para investidores estrangeiros, mas também para o mercado de capitais brasileiro.

A **transição para uma economia de baixo carbono** não será opcional, pois a curva acelerou. Por esse motivo, as empresas não cogitam dar um passo atrás. O mundo e o Brasil assumiram compromissos para a transição para uma economia de baixo carbono. É necessário, entretanto, empurrar a agenda para frente construindo a política do “*sim, contanto* que as empresas assumam compromissos nessa direção”.

O critério desejado não é unicamente de exclusão, de *screening* negativo, mas de avaliação dos riscos e das oportunidades e tomar a melhor decisão em cima disso, cobrando as empresas para que melhorem sua performance, entendendo que os fatores ASG podem impactar o fluxo de caixa.

Por isso, o **rating tradicional, padrões de certificação de projetos “verdes” e integração de fatores ASG** devem trilhar o caminho da convergência ou seu uso em bases comuns. Será difícil um investidor aceitar um título de uma empresa ou projeto que tenha boa capacidade de pagamento, certificação “verde” de acordo com padrões internacionalmente elegíveis, convivendo com questões sociais de alto risco e problemas de governança? Do mesmo jeito, o mercado vai cobrar um prêmio para empresas com boa governança e altas emissões de carbono ou problemas de relacionamento com comunidades. Será que a empresa tem uma boa governança? Também não é factível que uma empresa tenha bons padrões ASG e uma má gestão financeira. A visão integrada é essencial.

Apesar das dificuldades inerentes ao tratamento de questões não financeira nos modelos de rating, essas empresas já estão dando os passos iniciais na inserção de fatores ASG, o que vai gerar mudanças nos modelos de análise e auditoria de empresas e investimentos.

Um ponto importante refere-se às garantias de **cumprimento de cláusulas não financeiros**, em que investidores institucionais podem criar obstáculos para empresas que não tenham bom histórico ou reputação comprovada, em especial no Brasil. Por essa razão, políticas de financiamento via títulos verdes é importante para o reforçar a **boa reputação e formação de experiência nesse tipo de financiamento**. Se o desempenho relacionado ao objeto do financiamento não for bom, o fluxo futuro de captação de recursos via green bonds ou qualquer outro título poderá ser interrompido encarecendo o custo de capital.

Surge daí a necessidade de debater mais sobre os setores econômicos chaves e suas especificidades, desafios, riscos e oportunidades – os setores de agribusiness, florestas, energias renováveis, água, saneamento, mobilidade e tecnologia estão no foco.

A **agricultura brasileira**, particularmente, tem tido um papel determinante no crescimento do PIB e equilíbrio do balanço de pagamentos, mas pouco conhecemos sobre a realidade do setor no que se refere à Integração ASG. É preciso dar um mínimo de governança para esse setor.



A agricultura brasileira, particularmente, tem tido um papel determinante no crescimento do PIB e equilíbrio do balanço de pagamentos, mas pouco conhecemos sobre a realidade do setor no que se refere à Integração ASG. É preciso dar um mínimo de governança para esse setor.



A Integração ASG associada ao processo decisório de investimentos tem avançado lenta, mas consistentemente, seja pelo caminho das mudanças climáticas, seja pelo caminho da governança corporativa ou pela postura de alguns investidores conscientes.

Brian Tomlinson, Diretor do PRI, definiu objetivamente que o conceito de Integração ASG diz respeito à alocação eficiente de recursos com gerenciamento de riscos e consequente redução de erro na formação dos preços dos ativos. Não é uma panacéia, devendo ser compreendida em função das especificidades de cada setor econômico, quer dizer, o perfil de materialidade inerente a cada um. Isso requer a Integração ASG como parte do dever fiduciário dos investidores institucionais e para tal deve constar do seu Código Stewardship.

Os órgãos reguladores estão começando a se manifestar de forma mais proativa, sobre a forma como a questão está evoluindo. O BACEN considera que a resposta à lei 4327 está sendo razoável, mas ela estaria em posição mais evoluída, caso as empresas se mostrassem mais engajadas.

A PREVIC reconhece as dificuldades da Integração ASG nas Políticas de Investimento enquanto as elevadas taxas de juros inibirem a busca pelo risco e está reformulando a Resolução 3.792 visando a aperfeiçoar a gestão de risco dos fun-

dos de pensão e na área de sustentabilidade notadamente nos investimentos em infraestrutura. Atualmente, metade dos ativos são aplicados em títulos públicos de longo prazo e nos próximos anos isso não será mais possível. O diálogo com novos públicos precisa evoluir em um ambiente mais a “mar aberto” cada um fora das suas caixas.

A AMEC está implementando o Código AMEC de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais e tem o ponto de vista de que o caminho do diálogo será facilitado com o engajamento efetivos das questões ASG nas políticas empresariais. Reconhece, entretanto, que o caminho da prática da boa governança será condição para a consideração dos princípios ambientais e sociais no processo decisório.

Os analistas presentes defenderam também a ampliação do debate entre todos os segmentos envolvidos com mercado de capitais. É importante que o “chinese wall” entre convertidos e não convertidos seja eliminado e o debate seja franco e aberto. Esse foi um sentimento muito forte e ficará como uma mensagem para a próxima Conferência.

Enfim, podemos resumir as mensagens principais da conferência:

1. As megatendências climáticas vão exigir uma transformação econômica global com mudanças de cultura e práticas de produção e consumo.
2. A transição para uma economia de baixo carbono não será opcional.
3. O financiamento às atividades produtivas será mais rigoroso quanto às práticas ASG em geral, inclusive redução das emissões de CO2e.
4. Maior debate nos setores mais sensíveis às transformações em curso - agricultura, florestas, energias renováveis, águas, saneamento, mobilidade e tecnologia. Por aqui, passará a retomada do crescimento após a queda das taxas de juros e as reformas fiscais e previdenciárias.
5. O rating tradicional, a certificação “verde” e a integração ASG vão convergir no tempo ou, no mínimo, caminharem juntos no processo decisório de investimentos.
6. A visão de Dever Fiduciário deve integrar os fatores ambientais, sociais e de governança e deve obedecer



A visão de Dever Fiduciário deve integrar os fatores ambientais, sociais e de governança e deve obedecer tanto a princípios quanto a resultados. É preciso haver mais zelo pelas consequências e cobrança proativa por parte dos investidores.



tanto a princípios quanto a resultados. É preciso haver mais zelo pelas consequências e cobrança proativa por parte dos investidores.

7. O diálogo continuará fundamental para a evolução do processo de integração ASG e isso envolve desde profissionais de empresas, gestores de ativos, analistas sell-side e buy side, contadores, auditores, advogados, economistas, instituições do mercado, academia e reguladores e outros.
8. A educação é fator chave para o desenvolvimento de tudo que foi discutido.

No próximo ano, o tema será “Responsabilidade do Investidor” a partir da visão de toda a corrente de pensamento dos reguladores, profissionais de empresas e profissionais de investimentos. Até 4 de outubro de 2017, no mesmo local e hora. **RI**



EDUARDO WERNECK
é diretor de Educação e Sustentabilidade
da Apimec Nacional.
eduardo.werneck@apimec.com.br