

Mercado Primeira lista trouxe 22 produtos e outros 40 estão em análise, mas sem data para divulgação

Selos para fundos ESG são alvo de polêmica

Luciana Del Caro

Para o Valor, de São Paulo

O grupo que discute sustentabilidade na Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) está novamente dialogando com o mercado para aprimorar a regra responsável pela identificação de fundos de investimentos sustentáveis (IS). A divulgação da primeira lista desses fundos ou que podem utilizar o termo oficial “esse fundo integra questões ASG [sigla em português para critérios ambientais, sociais e de governança] em sua gestão” gerou polêmica no mercado. As normas foram pensadas para tornar mais clara a situação dos fundos que investem com base nessa agenda — mais conhecida pela sigla em inglês ESG —, mas neste primeiro momento o efeito pode ter sido contrário.

Uma das alternativas propostas pela Anbima é a criação de um terceiro tipo de fundo, que incorporaria de forma mais profunda os critérios ESG (no exterior, são chamados de fundos “deep green”).

A regra é resultado da preocupação da Anbima de evitar o greenwashing. Os gestores tiveram o primeiro semestre para se adaptar. Eles podiam pleitear que seus fundos fossem considerados IS (usando esse sufixo após o nome do fundo) ou que pudessem usar o termo “esse fundo integra questões ASG em sua gestão” no material de venda. A primeira lista foi divulgada com 22 produtos, sendo 17 IS e cinco “integração ASG”. No momento, cerca de 40 outros fundos estão em análise e não há data para divulgação de uma segunda lista.



Luiza Hirata, do Santander Asset: mercado europeu está bem mais avançado que o brasileiro e não há como fazer equivalência completa ao sistema de lá

“A norma era ótima, mas a sua execução foi falha”, considera Gustavo Pimentel, CEO da Nint. Ele receia que a credibilidade desse mercado saia arranhada, que os gestores que fazem trabalhos profundos com o ESG perciam a sua diferenciação e que os demais fiquem desestimulados a aprimorar. Pimentel acredita que muitos dos fundos enquadrados como IS não demonstraram que possuíam esse objetivo. Além disso, a maioria dos fundos foi considerada como IS (que tem critérios mais rígidos) e a minoria foi identificada como “integração ASG” — e o contrário de-

veria ter ocorrido, em sua opinião.

“Neste primeiro momento, esperávamos o cadastro de um número maior de fundos que integram as questões ESG em seu processo de gestão na comparação com os fundos IS, que é um produto que apresenta riscos e oportunidades específicas e não deverá, a princípio, representar uma parcela muito significativa do total da indústria”, afirma Cacá Takahashi, coordenador do grupo consultivo de sustentabilidade da Anbima.

Ele considera que é cedo para tomar essa primeira leva como um retrato dos fundos sustentáveis

porque o mercado ainda está amadurecendo o tema e porque, por enquanto, a regra abarca apenas os fundos de ações e de renda fixa. Mas há também os fundos de ações hoje classificados como sustentabilidade/governança, que têm até janeiro de 2023 para migrar para IS ou “integração ASG”.

Aos poucos, os gestores estão se adaptando e a situação pode mudar, invertendo a proporção. Na XP, que distribui fundos de terceiros, com 56 produtos do tipo, a grande maioria deverá ficar na caixa “integração ASG”, informa Helena Massulo, líder de estratégia

ESG. O mesmo deve acontecer na Bradesco Asset Management, que espera que dez fundos sejam identificados como IS, e que um número elevado se enquadre como “integração ASG”, segundo Rodrigo Santoro, líder de renda variável.

Takahashi rebate as críticas de que a barra para um fundo ser considerado IS foi baixa, diz que a autorregulação busca sempre elevar a régua e, ao mesmo tempo, atuar de forma educativa para que as instituições entendam as exigências. A Anbima, diz, continua aberta ao diálogo e para contribuições.

Acontece que a regra indica que

os fundos IS devem ter como propósito o investimento sustentável, mas não foi prescritiva, não definiu percentuais e itens a serem observados — coube aos gestores pleitear a inclusão em um tipo ou outro. “A definição de objetivo de investimento sustentável ficou muito ampla”, considera Massulo.

A opção por uma regra de princípios se deu pelo estudo de várias regulações do mundo. Mesmo nos países mais adiantados no tema ESG, não há consenso. A regra foi inspirada União Europeia, que define duas categorias de fundos ligados à sustentabilidade: artigos 8 (“light green”) e 9 (“deep green”).

Por aqui, o mercado interpretou que os fundos dos artigos 8 e 9 equivaleriam aos tipos “integração ASG” e IS. Parte dos ruídos e das críticas pode ter se originado dessa interpretação errônea, considera Guilherme Bragança, sócio da JGP: “Não era objetivo fazer uma transposição da regra europeia para o Brasil”, afirma. Ele lembra que por aqui não há, como na Europa, uma taxonomia de investimentos sustentáveis, que classifica quais atividades econômicas podem ser assim consideradas. Embora a taxonomia também receba críticas, ela facilita a classificação dos fundos.

Acontece que o mercado europeu está bem mais avançado que o brasileiro. “Não há como fazer equivalência completa ao sistema europeu porque nosso mercado está em outro estágio”, avalia Luzia Hirata, gerente ESG da Santander Asset. Para ela, como as regras por lá são mais rígidas e no Brasil há menos ações na bolsa e ativos de renda fixa, quase nenhum fundo por aqui seria considerado IS.

Integração de critérios ambientais e sociais varia entre gestoras

De São Paulo

Aos poucos, as gestoras de recursos brasileiras caminham para a integração dos aspectos ambientais, sociais e de governança (ESG) em seus produtos e processos de investimento. No entanto, as formas e a intensidade dessa integração variam bastante.

Na JGP, os aspectos ESG são utilizados na tomada de decisão envolvendo ações e crédito privado por meio de modelos e processos definidos, mesmo para fundos que não têm objetivo ESG, informa o sócio Guilherme Bragança. A casa conta com um manual ESG e um comitê de sustentabilidade, mas, além da estrutura, Bragança considera importante a criação de uma cultura ESG. Ele diz que esse é um processo que não ocorre de uma hora para a outra, envolve a alta gestão dos assets e que o ESG não deve ser agenda de poucos.

No Itaú Asset, há tanto os produtos com o selo ESG quanto os que integram aspectos ESG. Em

ambos, ocorre o levantamento de informações que não se enquadram na análise financeira tradicional. Mas elas são levadas em conta em intensidade diferente. “Nos produtos com o selo ESG, pensamos no que o investidor espera e fazemos mais do que a integração, pois as carteiras são alinhadas ao que há de melhor nesse universo”, diz Renato Eid Tucci, líder de integração ESG da casa.

Na Itaú Asset são onze fundos do tipo. Neles, há engajamento para o avanço das questões ESG nas empresas investidas, ativa participação em assembleias e o comitê de ESG tem poder de veto. Já nos demais fundos — a maioria — cabe ao gestor decidir como e se utiliza esses aspectos para tomar decisões.

No Santander Asset, as questões ESG são o foco do fundo Ethical, mas ainda não estão integradas aos demais produtos: “Esse é um dos nossos grandes objetivos”, diz Luzia Hirata, gerente ESG. Embora o asset já conte com

Por dentro da nova nomenclatura da Anbima

Requisitos aplicáveis aos fundos de investimento sustentável e aos fundos que integram questões ASG*

Requisitos	Compromisso com a sustentabilidade	Ações continuadas	Transparência	Índices
<p>■ Fundo de investimento sustentável</p>	<p>Tem objetivo/tese de investimento diretamente relacionada à sustentabilidade</p> <p>Resumo do objetivo ASG (no regulamento)</p> <p>Carteira está comprometida com o objetivo</p> <p>Investimentos não geram danos que comprometam objetivos</p>	<p>Estratégia de investimento, inclusive: metodologia, dados, ferramentas, políticas de engajamento, limitações na metodologia</p> <p>Ações de diligência e monitoramento quanto à aferição dos objetivos ASG</p>	<p>Divulgação de objetivo, estratégia e ações para buscar o monitoramento</p> <p>Nome do fundo inclui IS</p>	<p>Se utilizar índice como referência para atingir os objetivos ASG — índice está igualmente alinhado com o objetivo ASG do fundo</p> <p>Cumprir demais requisitos; monitorar e ser diligente com o índice</p>
<p>■ Fundo que integra questões ASG</p>	<p>Medidas adotadas para que os investimentos evitem dano significativo à promoção da sustentabilidade</p>	<p>Metodologias e dados</p> <p>Ferramentas e políticas de engajamento</p> <p>Limitações nas metodologias, dados e ferramentas</p> <p>Ações de diligência e monitoramento quanto à promoção da sustentabilidade</p>	<p>Divulgação de metodologia, fontes de dados, limitações e ações de due diligence</p> <p>Marketing inclui a frase “este fundo integra questões ASG em sua gestão”</p>	<p>Se utilizar índice como referência para atingir os objetivos ASG, demonstrar que índice está igualmente alinhado com a promoção da sustentabilidade</p> <p>Não exige de cumprir os demais requisitos acima</p>

Fonte: Anbima. *Sigla para ambiente, social e governança.

classificações ESG de todas as empresas, ainda é necessário integrá-las ao sistema interno para que os demais gestores também possam utilizá-las. Por enquanto, eles não as consideram na tomada de decisões. Já o Ethical só pode comprar as melhores empresas de cada segmento, exclui e/ou penaliza setores e atividades controversas. A metodologia própria para os ratings ESG dá notas absolutas e relativas para cada companhia e analisa temas

controversos.

Na Bradesco Asset Management, 99,8% dos ativos investidos são cobertos por análises ESG, segundo Rodrigo Santoro, líder de renda variável na instituição. Os gestores têm acesso a ratings ESG por meio de metodologia própria — o rating é uma das variáveis analisadas, ao lado da classificação dos papéis e da análise competitiva de cada um. “Nos fundos ativos, é difícil o gestor ignorar o rating ESG para a toma-

da de decisões, mesmo nos investimentos de curto prazo”, afirma.

Nos fundos passivos, Santoro diz que a integração ESG também é feita porque a gestora compartilha as suas avaliações com cada investida e se engaja pela melhoria, além de contar com políticas de voto a distância (proxy voting).

Na Neo Investimentos, há cinco especialistas em ESG certificados e um comitê que discute melhores práticas de vários seto-

res. A Neo também trabalha com uma metodologia própria, que confere ratings e desenvolve uma agenda ESG para cada investida. “O nosso principal pilar é o engajamento com as empresas”, diz Andrea Bottcher, líder do comitê ESG da gestora.

O Neo Future, por exemplo, investe em cinco ou seis ações visando retornos de longo prazo e busca ser enquadrado como fundo “que integra as questões ASG” na Anbima, entidade do setor. (LDC)