



A Jornada ESG

Nessa primeira carta gostaríamos de dividir um pouco da nossa experiência nos últimos dois anos de jornada ESG. Para tornar a mensagem mais didática, na primeira parte esclarecemos grandes conceitos que são fundamentais e fizemos uma breve retrospectiva. Já na segunda parte da carta, faremos um breve resumo do tão turbulento primeiro trimestre.

Desde a concepção e formulação de nosso primeiro **fundo de ações ESG**, foram dezoito meses de trabalho, passando pela criação das políticas, metodologias e comitês internos que regem a governança da nossa gestão. Mesmo após esse período e análise de mais de 160 empresas, regulações e temáticas de sustentabilidade, muitas perguntas seguem em aberto. Entretanto, uma certeza prevalece: o investimento sustentável, hoje, não é o mesmo que será feito daqui 3 ou 5 anos. Ainda que no Brasil, diversos gestores já façam uso da integração de fatores ESG há bastante tempo, estamos vivendo o surgimento de um **novo jeito de investir com sustentabilidade**. A quantidade de novos conceitos, normativos e informações é crescente e, felizmente, cada vez mais disponível a praticamente todos os investidores.

Aqui no Sicredi a missão, a visão e os valores estão direcionados para a sustentabilidade de um sistema que visa o desenvolvimento econômico e social de seus associados e da comunidade em que atua. Esse DNA verde que gera externalidades positivas para a sociedade é a pedra fundamental que rege nossos conceitos de investimento sustentável. A iniciativa do fundo surgiu a partir da demanda dos associados, exatamente como manda o livro texto: o investidor, como grande detentor do poder de mudar a governança e os objetivos de sustentabilidade das empresas, deve exigir que seus investimentos sejam veículos para essa mudança. Nós, como gestores e cientes de nosso dever fiduciário, temos um papel extremamente relevante em garantir que o poder do investidor seja exercido por meio de seus investimentos.

O Sicredi, como pioneiro em muitas iniciativas de sustentabilidade, tem sido verdadeiro celeiro de ideias e ações que acabaram inspirando nossas crenças e sendo aplicadas ao processo de investimento. Adiante, vamos colocar em foco alguns desses princípios, que são ponto de partida para nossas análises.

ESG como pilar estratégico

É fundamental que as empresas entendam o processo de transição para o capitalismo de *stakeholders*, que retira o foco único na rentabilidade e cria o papel social da empresa, considerando seu impacto em todas as esferas: ambiental, social e financeira¹. A partir do momento que a companhia entende verdadeiramente esse conceito, a pauta ESG deixa de ser apenas um "slide bonito" ao final da apresentação de resultados e se torna mais um **pilar estratégico do negócio**. Infelizmente, ainda não é o que vemos em diversas empresas listadas aqui no Brasil.

¹ Também conhecido como "Tripé da Sustentabilidade" ou "Triple Bottom Line" na versão original, o termo foi criado por John Elkington em 1994, a partir do conceito dos 3P's: profit, people e planet.

Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do FGC/FGCOOP. É recomendada a leitura do regulamento, formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais pelo investidor antes de investir. Este fundo possui ações, podendo resultar em significativas perdas para seus cotistas. As rentabilidades informadas são líquidas da taxa de administração, mas não são líquidas de impostos. As informações divulgadas têm caráter informativo, não sendo uma oferta.



A Governança é o início de tudo

A incorporação de fatores ESG como parte fundamental da análise de empresas está em linha com a relevância do pilar ESG que julgamos essencial nas empresas analisadas. Não há como separar as agendas, e a Governança é o início de tudo. Peter Druker traduz de forma única a essência do que pensamos sobre governança quando diz que **“A cultura come a estratégia no café da manhã”²** - Somente uma governança forte é capaz de colocar, no nível cultural da empresa e de seus colaboradores, o discernimento e a importância da sustentabilidade para o negócio.

Recentemente ouvimos de uma conselheira³ de empresas algo relevante e que completa a ideia anterior: "a governança é uma jornada. Precisamos descobrir em que momento da jornada nós estamos. E **transparéncia é o nome do jogo.**" Por isso é fundamental que a empresa seja transparente com o avanço da sua agenda ESG. Mostrar um "dado feio" não é o problema, mas sim não apresentar dado algum ou considerar a mera divulgação da meta da empresa (sem incluir o estágio do processo) como suficiente. Apoiados nessa crença de que a **governança é o início de tudo**, optamos por considerá-la como **pilar de maior peso nas análises ESG** para todas as empresas dentro da nossa metodologia de investimentos.

Grandes emissores de Gases de Efeito Estufa devem estar no universo de cobertura

Esse é sem dúvida um ponto de grande controvérsia. Acreditamos que não há como falar em transição para economia de baixo carbono sem a participação efetiva de indústrias como a de óleo e gás, ou mesmo a indústria siderúrgica. Numa alusão à citação feita no filme 'O Poderoso Chefão', segundo a qual "devemos deixar os amigos por perto, mas os inimigos mais perto ainda", encaramos da mesma forma o processo de analisar, investir e influenciar as empresas com elevado nível de emissões de gases de efeito estufa. O acompanhamento de tais setores, seja na gestão própria ou através de benchmarks específicos, mantém o devido olhar sobre sua atuação e em **como essas empresas estão se preparando para reduzir o impacto no meio ambiente**. Além disso, a transição para economia de baixo carbono exige investimentos elevados, sendo esse mais um motivo para empresas como petrolíferas, siderúrgicas e mineradoras sentarem-se à mesa para participar do financiamento dessa transição. Para colocar em números o tamanho do desafio, estudo recente divulgado pela IRENA⁴, projetou que para alcançar a meta máxima de aquecimento global de 1,5°C até 2050, será necessário investir cerca de US\$ 150 trilhões em tecnologias de transição energética. Por fim, há um ponto muito importante aqui: os compromissos do Brasil com as metas internacionais de descarbonização só serão alcançados com o apoio e colaboração da iniciativa privada. Deixar essas indústrias de fora do olhar atento do investidor não parece ser uma boa opção.

² Tradução livre do original: "Culture eats strategy for breakfast".

3 Debora Wright atualmente é membro independente do conselho de administração do Banco Santander (Brasil) S.A. Tradução livre do original: *Culture eats strategy for breakfast*.

3) Debia a Wright actualmente e membro independente do conselho de administração do Banco Santander (Brasil) S.A.
4) IRENA (International Renewable Energy Agency). Disponível em https://mc-cdb820d4-36a1-40ac-83cc-3389-cdn-endpoint.azureedge.net/-/media/Files/IRENA/Agency/Publication/2023/Mar/IRENA_WETO_Preview_2023.pdf?rev=2ca35086907b42cca651b0179a7c639c&utm_source=RD+Station

Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do FGC/FGCOOP. É recomendada a leitura do regulamento, formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais pelo investidor antes de investir. Este fundo possui ações, podendo resultar em significativas perdas para seus cotistas. As rentabilidades informadas são líquidas da taxa de administração, mas não são líquidas de impostos. As informações divulgadas têm caráter informativo, não sendo uma oferta.



2023: O Ano do ESG?

O ano tinha tudo para ser o ano da Governança (ou da falta dela!). Justamente em um ano de extrema importância para o mercado brasileiro, especialmente em relação ao início da vigência de uma série de novas regulamentações para fundos e empresas no que concerne a critérios de sustentabilidade⁵, uma série de eventos históricos acabou roubando a cena e influenciando bastante o comportamento dos ativos.

O Caso Americanas

Sem dúvida o evento mais relevante do trimestre e talvez do ano no mercado brasileiro. Imaginem o seguinte contexto antes do evento: (i) as ações da empresa estavam incluídas nos principais índices de sustentabilidade e governança, (ii) as principais agências de ratings ESG atribuíam scores bastante elevados, (iii) as principais agências de risco atribuíam altas notas de crédito, e (iv) acionistas de referência entre os mais prestigiados executivos do país. Consideradas as condições anteriores, a decisão de não investir nas Americanas era difícil de explicar.

Sem a pretensão de responder às diversas perguntas que ainda pairam sobre o evento, esse parágrafo tem outra finalidade que julgamos bem relevante dentro dos desafios da análise ESG: ressaltar o quanto importante é **não recair em opiniões consensuais**. Efetuar um processo de análise com a devida diligência, comparando estruturas de remuneração de gestores, estruturas de governança, transparência e posicionamento estratégico e operacional seguem sendo passos fundamentais na integração dos fatores ESG. Especificamente nesse caso, a grandeza das discrepâncias contábeis envolvidas e a falta de clareza na regulação sobre o tema, indicam um longo caminho a ser trilhado na busca por respostas e responsabilidades. No cenário ESG, muitas dúvidas ficam em relação à evolução dos controles que colocavam a Americanas no mesmo *hall* de empresas com bons indicadores de governança. No processo de selecionar as empresas que melhor representam a união de excelência operacional com os princípios ESG que julgamos cruciais, encontramos outros representantes do varejo nacional, em contraposição ao que diziam os diversos ratings ESG atribuídos ao caso Americanas. Nesse ponto, assim como mencionamos no início da carta, acreditamos que ainda há bastante espaço para evolução dos controles e critérios de análise. Como exemplo, vale citar a demora elevada que diversas empresas provedoras de índices ESG levaram para realizar a revisão e exclusão das ações da empresa de seus benchmarks.

As grandes evoluções de legislação e regulação de práticas contábeis ou de maior transparência de informações corporativas tem uma história no mínimo curiosa. Geralmente foram precedidas por grandes eventos de fraudes ou crises provocadas por ausência de regulação própria. Exemplos não faltam, como o caso Enron, a crise do *Subprime* nos EUA e o caso recente da Petrobras. Recentemente inclusive há uma maior tendência de responsabilizar também o regulador, ao falhar nas suas atribuições de fiscalizar ou coibir determinadas práticas⁶. Todos os envolvidos

⁵ A Resolução CVM 59 trouxe melhorias e maior transparência na divulgação de informações ESG por parte das empresas através de seus Formulários de Referência. Além disso, CVM e Anbima publicaram novas regulamentações sobre o uso de terminologias sustentáveis da denominação e objetivos dos fundos de investimentos.

⁶ Disponível em: <https://www.reuters.com/business/energy/uk-watchdog-faces-lawsuit-climate-group-over-energy-company-prospectus-2023-02-16/>

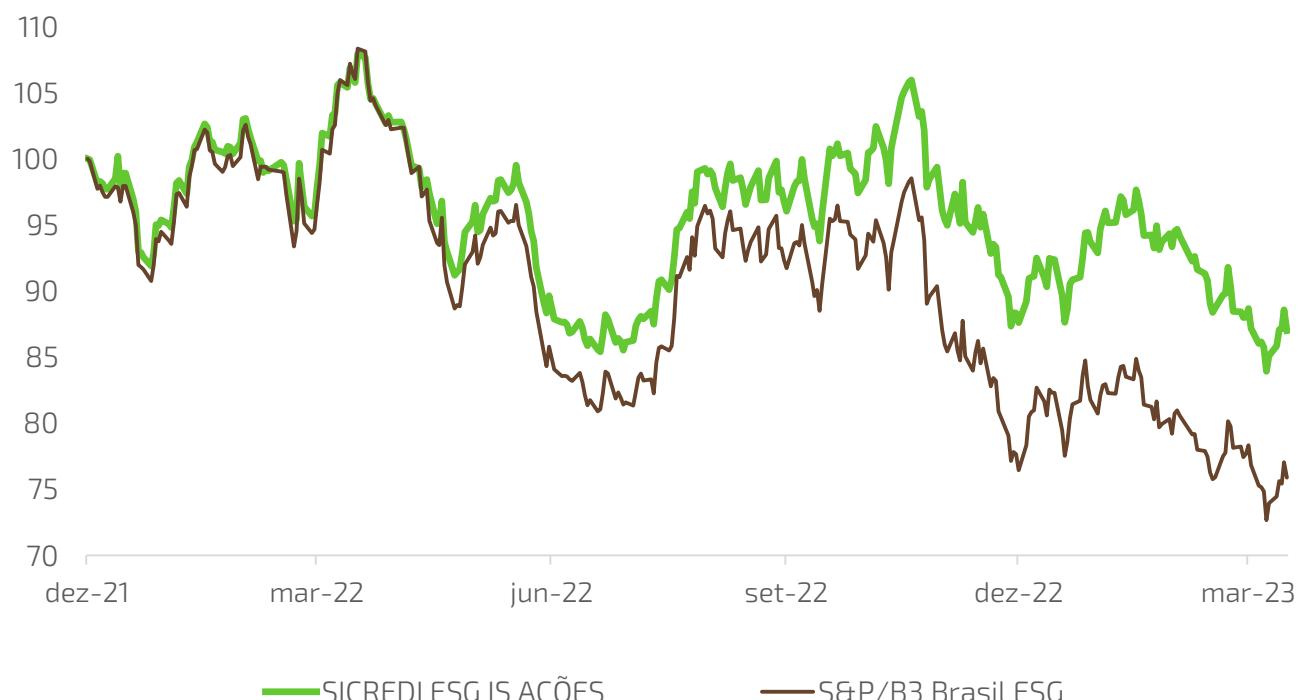


(administradores, controladores, auditores, reguladores) têm parcela de responsabilidade e a evolução da regulamentação vem para delimitar e ajustar essas responsabilidades.

A jornada de investimentos sustentáveis requer que avanços no conhecimento sejam compartilhados. A evolução enquanto gestores precisa ser compartilhada e acompanhada por nossos investidores, e por esse motivo, faremos uma carta de **publicação trimestral**. Tal transparência tem a intenção de reduzir a assimetria de informação entre os investidores, além de permitir que sejam nossos fiscais e impulsionadores, trazendo críticas e sugestões para o aperfeiçoamento contínuo da gestão de investimentos.

A seguir apresentamos o histórico de rentabilidade do fundo. Boa parte da rentabilidade gerada no trimestre veio da combinação de **não termos alocação em ações de Americanas** - contrariando a carteira do benchmark, que considerava uma exposição de 1,93% e termos menor exposição a empresas de varejo físico que foi em grande parte afetado pelo evento e também pelo cenário mais apertado de crédito ao consumidor final.

Desempenho Histórico



Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do FGC/FGCOOP. É recomendada a leitura do regulamento, formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais pelo investidor antes de investir. Este fundo possui ações, podendo resultar em significativas perdas para seus cotistas. As rentabilidades informadas são líquidas da taxa de administração, mas não são líquidas de impostos. As informações divulgadas têm caráter informativo, não sendo uma oferta.



Desempenho Mensal

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2023	5,71%	-7,06%	-4,15%										-5,83%
S&P/B3 ESG	3,13%	-8,74%	-2,03%										-7,80%
Diferença	2,58%	1,68%	-2,12%										1,97%
2022	3,78%	-3,48%	6,75%	-7,93%	0,25%	-12,06%	5,83%	6,25%	-0,68%	9,11%	-7,93%	-4,09%	-6,61%
S&P/B3 ESG	4,35%	-2,96%	6,92%	-10,13%	0,00%	-14,64%	5,47%	7,55%	-1,95%	6,88%	-10,84%	-4,54%	-15,97%
Diferença	-0,57%	-0,52%	-0,17%	2,20%	0,25%	2,58%	0,36%	-1,30%	1,27%	2,32%	2,91%	0,45%	9,36%

Informações Adicionais

Fundo: Sicredi FIC Ações Sustentáveis ESG IS

Classe: Ações Renda Variável

CNPJ: 41.283.741/0001-04

Aplicação Inicial: R\$ 500,00

Cota Aplicação: D+1

Crédito em Conta: D+3



Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do FGC/FGCOOP. É recomendada a leitura do regulamento, formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais pelo investidor antes de investir. Este fundo possui ações, podendo resultar em significativas perdas para seus cotistas. As rentabilidades informadas são líquidas da taxa de administração, mas não são líquidas de impostos. As informações divulgadas têm caráter informativo, não sendo uma oferta.





<br.linkedin.com/company/sicrediasset>



www.sicredi.com.br/site/asset

Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do FGC/FGCOOP. É recomendada a leitura do regulamento, formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais pelo investidor antes de investir. Este fundo possui ações, podendo resultar em significativas perdas para seus cotistas. As rentabilidades informadas são líquidas da taxa de administração, mas não são líquidas de impostos. As informações divulgadas têm caráter informativo, não sendo uma oferta.

