Aonde queremos chegar?

Por que estruturar um fundo de ações com foco em sustentabilidade? Por que eleger a governança como ponto de partida na análise de empresas? Por que engajar empresas para que elas estabeleçam políticas críveis de redução de emissões de gases efeito estufa? Todas essas respostas nós buscamos responder ao longo de nossas cartas trimestrais. Mas de modo simples e direto: **porque acreditamos seriamente em todos esses conceitos e temos convicção de que eles têm o poder de aumentar a rentabilidade, a previsibilidade e a sustentabilidade das empresas que investimos**. Como parte das iniciativas que temos aqui na Sicredi Asset, dentro da nossa jornada de sustentabilidade, formalizamos no início de maio nossa participação como membros signatários do IPC[1] – Investidores pelo Clima. A iniciativa do IPC, criada pela ERM NINT, com apoio do Instituto Clima e Sociedade[2] (iCS), tem o objetivo de facilitar, promover e apoiar investidores e gestores brasileiros em suas estratégias de redução das emissões de GEE (gases de efeito estufa) de seus portfólios.

Além disso, como integrantes de um sistema cooperativo e inseridos dentro da estratégia de sustentabilidade do Sicredi, temos o dever e a responsabilidade de monitorar a evolução e os impactos que a gestão de investimentos exercem nas Emissões Financiadas do Sistema. Para a realização desse monitoramento, o Sicredi escolheu a metodologia da PCAF[3], que está descrita em detalhes na seção Metodologia. A PCAF é uma parceria global de instituições financeiras criada para desenvolver e implementar uma abordagem harmonizada para avaliação e divulgação das emissões de GEE associadas a seus empréstimos e investimentos. Hoje já conta com mais de 500 membros signatários ao redor do mundo, 12 deles aqui no Brasil. O Sicredi aderiu à PCAF durante o primeiro trimestre de 2024.

Os eventos climáticos que ocorreram ao longo do trimestre, em especial as enchentes que assolaram o estado do RS, reforçam nossa visão sobre a importância da análise ESG que busca reconhecer medidas que mitiguem riscos e impactos socioambientais. Os níveis assustadores em que se encontram as temperaturas médias ao redor do mundo, deveriam soar como alertas importantes para que cada vez mais investidores considerem estratégias de redução das emissões de GEE através de seus investimentos. Nesse trimestre, fechamos o período dos 12 meses mais quentes desde o período pré-industrial[4].

Alinhados a essa preocupação e às demais crenças mencionadas no início da carta, procuramos definir já na criação dos produtos que dentre os objetivos de sustentabilidade de longo prazo de nossos fundos ESG, a redução das emissões financiadas estaria entre os principais focos. Como forma de materializar e dar transparência na busca desses objetivos, temos o tema central dessa carta: **a evolução das emissões financiadas e a importância do acompanhamento das empresas investidas em suas estratégias de descarbonização**.

---

1 Disponível em https://www.investidorespeloclima.com.br/oipc
2 Disponível em https://climaesociedade.org/
3 Partnership for Carbon Accounting Financials. Disponível em https://carbonaccountingfinancials.com/
4 Disponível em https://climate.copernicus.eu/june-2024-marks-12th-month-global-temperatures-15degc-above-pre-industrial-levels

Metodologia

Como ponto de partida para o cálculo das emissões de carbono equivalente dos portfólios de ações, precisamos de duas condições básicas: i) entender quais escopos de emissões devem ser considerados; e, ii) conhecer as emissões de cada empresa. Esclarecendo o primeiro dos requisitos, a seguir segue breve explicação de cada um dos escopos presentes nos inventários das empresas:

Escopo 1 – emissões resultantes das atividades diretas da empresa. Como exemplo aqui estão incluídas as emissões pelo uso de combustível nos veículos da empresa, resíduos sólidos e efluentes líquidos, emissões de gases de ar-condicionado, além da emissão de queima de combustível no próprio processo de fabricação.

Escopo 2 – emissões indiretas provenientes do consumo de energia da empresa. Nesse caso duas abordagens podem ocorrer: escolha de compra ou localização. No caso da abordagem por localização, o fator de emissão se dá de acordo com a base de geração que alimenta o sistema nacional. Em anos que o sistema precisa da geração de termelétricas, por exemplo, esse fator de emissões sobe para todas as empresas conectadas ao grid nacional. Já na abordagem de escolha de compra, a empresa pode escolher vincular seu fator de emissão à determinada fonte de energia, seja ela própria ou vinculada através da compra de I-RECs[5]. Para manter a padronização das informações, utilizaremos a abordagem de localização no cálculo das emissões financiadas.

Escopo 3 – emissões indiretas que ocorrem ao longo da cadeia de valor, mas que não são controladas pela organização, geralmente associadas aos processos logísticos e de distribuição de insumos e produtos, às viagens aéreas a negócios, ao deslocamento de colaboradores ao trabalho, dentre outras.

Emissões e remoções biogênicas: Emissões biogênicas são as emissões relacionadas ao ciclo natural do carbono. Como exemplo aqui temos aquelas resultantes da combustão, colheita, digestão, fermentação, decomposição ou processamento de materiais de base biológica. De modo inverso, as remoções biogênicas acontecem pela introdução de práticas ou processos que removem CO_2 da atmosfera. Nesse caso, o plantio de novas árvores em áreas degradadas ou mesmo o reflorestamento são exemplos de técnicas que reduzem temporariamente a quantidade de CO_2 na atmosfera.

Acreditamos que esse processo de remoção biogênica tem papel bastante importante no controle de emissões, principalmente num país como o Brasil – aonde quase metade das emissões estão ligadas ao desmatamento[6] – ainda que haja uma discussão técnica importante a respeito da metodologia de cálculo. Desse modo, apesar de não haver consenso efetivo nas metodologias que utilizamos, optamos por reportar também o saldo de emissões financiadas considerando o balanço de emissões biogênicas, como uma visão complementar.

5 O Certificado Internacional de Energia Renovável, ou Certificado I-REC, certifica que a energia utilizada é proveniente de fontes renováveis.
6 Disponível em https://seeg.eco.br/wp-content/uploads/2023/03/SEEG-10-anos-v4.pdf

Já em relação ao segundo requisito (conhecer as emissões de cada empresa), alguns desafios estão postos, e nesse ponto estamos falando da qualidade das informações prestadas. Para empresas listadas, na qual a maioria já divulga essas informações há algum tempo, certamente o desafio é menor do que para outras classes de ativos, como empresas privadas e empréstimos diretos, por exemplo. Em nosso caso, três tipos de informações foram encontrados e classificados: **Score 1** para aquelas empresas que divulgam suas emissões próprias e os números são auditados por empresa especializada. **Score 2** para empresas que divulgam o valor de emissões, mas não possuem números auditados e **Score 4** para empresas que não divulgam informações de emissões de GEE. Nesse último caso, utilizamos a base de dados da PCAF para atribuir um valor estimado de emissões para essas empresas, considerando três fatores básicos: setor econômico, localização geográfica e nível de receitas.

Para o cálculo de emissões financiadas de cada uma das empresas, começamos descobrindo qual a participação que nosso investimento representa em relação ao valor total da empresa, obtido pela fórmula abaixo:

$$Fator\ de\ atribuição = \frac{Valor\ investido}{EVIC}$$

Por **Valor investido** entende-se o valor total aplicado pelo fundo nas ações da referida empresa em determinada data. Já o **EVIC** é obtido a partir do somatório do valor de mercado da empresa com o valor contábil de suas dívidas. Diferentemente da medida EV (*Enterprise Value*) usualmente utilizada no mercado financeiro, no caso do EVIC não há a necessidade de se descontar o valor disponível no caixa da empresa. Após descobrir o fator de atribuição para cada uma das empresas investidas, basta multiplicá-lo pelo total de emissões. Por fim, o somatório das emissões financiadas de todas as empresas resultará no que chamamos comumente de **emissões de GEE do portfólio**:

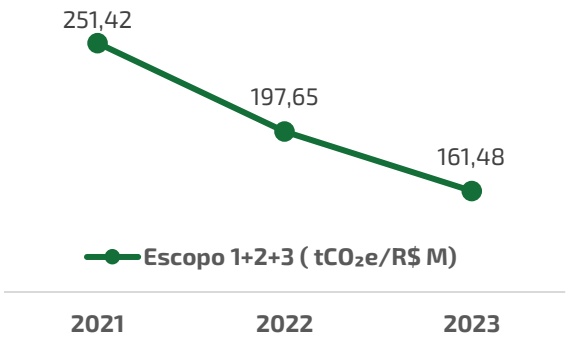
$$Emissões\ financiadas = \sum Fator\ de\ atribuição \times total\ de\ emissões\ (tCO_{2e})$$

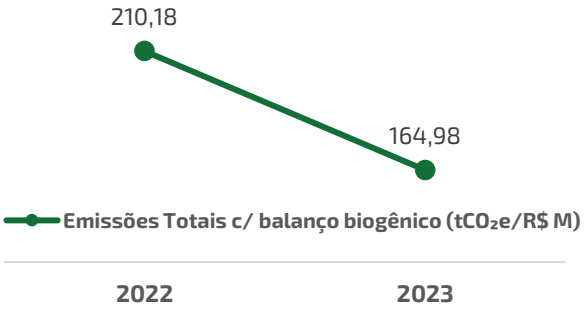
Para uma análise correta vamos apresentar os resultados sempre em tCO_2e para cada R$ milhão investido. Essa notação tem por finalidade evitar que oscilações no patrimônio dos fundos atrapalhem a comparabilidade dos números absolutos, pois por definição todo dinheiro novo aplicado no produto por consequência aumenta o número de emissões absolutas. Além do mais, essa notação torna mais evidente a tendência das emissões do produto, que é, em última instância, a análise mais importante a ser compreendida e perseguida.

Os resultados

A seguir apresentamos o resultado das emissões financiadas para nossos dois fundos ESG, o Sicredi Ações Sustentáveis ESG (nosso fundo de varejo) e o Sicredi Master ESG (nosso fundo de previdência) bem como características relevantes na evolução desses indicadores. Vale comentar que as janelas de análise das emissões observam as datas de criação de cada um dos produtos, por esse motivo elas aparecem em bases diferentes. Outro ponto importante é que, na data de publicação dessa carta, nem todas as empresas investidas tinham publicado seus relatórios de emissões referente ao ano de 2023, o que deve causar alguma variação no número fechado para o ano. Ao longo das

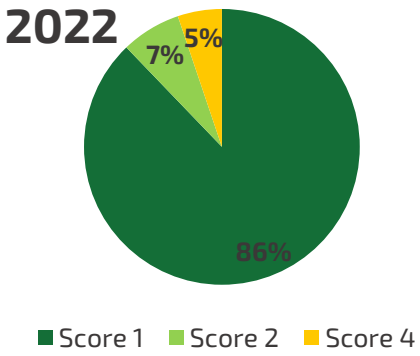
próximas cartas, o cálculo das emissões financiadas será métrica recorrente para acompanhamento, e desse modo trará os ajustes devidos para o indicador.

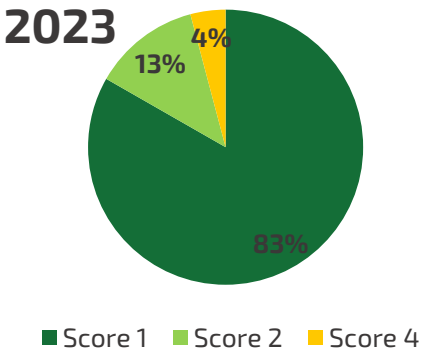




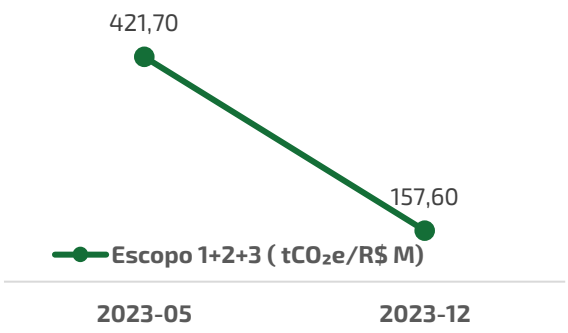
Analisando a evolução das emissões de nosso fundo de varejo, alguns destaques importantes: entre os setores que mais ganharam participação na carteira de 2022 para 2023 estão o setor financeiro, saúde, consumo discricionário e materiais básicos. No caso dos dois primeiros, o nível de emissões se manteve praticamente estável entre os períodos. Já no caso do setor de consumo, todas as empresas mostraram redução no nível de emissões, o que trouxe um impacto bastante positivo para o indicador geral. Por fim, em relação ao setor de materiais básicos as reduções apresentadas por CBA e em maior proporção por Suzano, foram os principais contribuidores positivos.

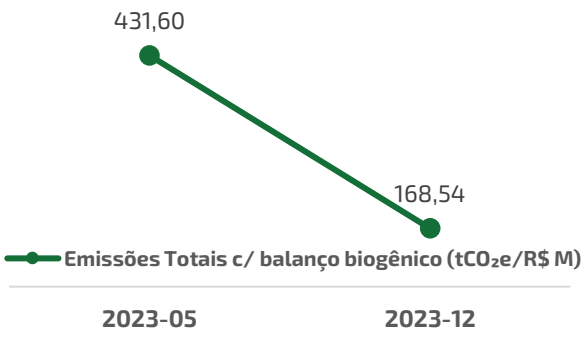
Em relação aos setores que mais perderam participação no portfólio, dois merecem destaque: a redução no setor de óleo & gás contribuiu positivamente para o indicador geral, enquanto a redução no setor de consumo não-discricionário acabou tendo contribuição negativa para o indicador, pois as novas posições acabaram sendo feitas em empresas que tiveram pior desempenho de emissões em 2023. Quando se observa o quesito qualidade dos dados fornecidos, 3 empresas investidas não divulgavam informações de emissões (score 4), uma a mais em relação ao ano anterior. Ainda assim, a participação dessas empresas reduziu em relação ao total da carteira.



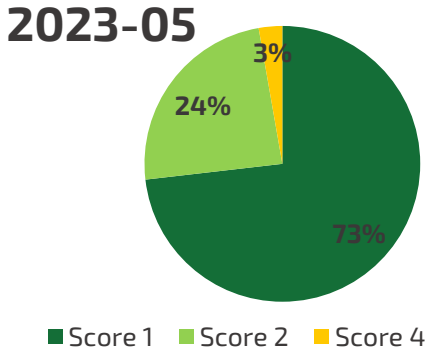


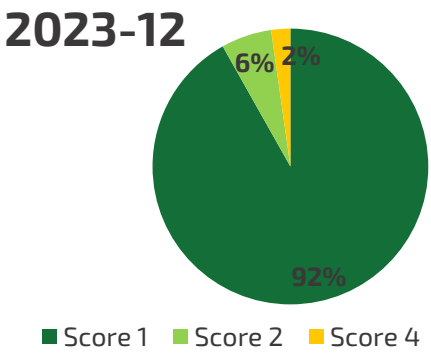
Para o fundo de Previdência, começamos a estratégia somente em maio de 2023, por isso reduzimos as janelas de comparação. Mas o resultado é ainda mais impressionante.





A conversão do fundo, que previamente seguia uma estratégia passiva em relação ao Ibovespa, para uma estratégia ativa com seleção de ativos de acordo com nossa metodologia ESG, agora tendo como benchmark o ISE[7], teve papel crucial na redução do indicador. A redução de aproximadamente 60% no nível de emissões financiadas entre maio e dezembro é explicada quase que integralmente pelas reduções de participação em ações de empresas dos setores de óleo & gás e mineração & siderurgia, justamente os setores com maior nível de emissões absolutas. Além disso, a qualidade dos dados fornecidos também foi impactada positivamente, como pode ser visto nos gráficos abaixo. Dos cinco emissores que não divulgavam dados de emissões GEE (score 4) e que estavam no portfólio antes da conversão do produto, apenas dois permaneceram na carteira. Outro ponto importante na melhoria da qualidade das informações é que houve importante aumento na quantidade de empresas com emissões auditadas (score 1), o que reforça ainda mais a credibilidade dos resultados divulgados. Como último destaque, empresas que representam cerca de 28% do PL investido ainda não tinham divulgados seus relatórios de emissões do ano de 2023.





Como já mencionamos anteriormente, ainda que os resultados[8] de 2023 possam trazer alguma variação no número final de emissões, a tendência já pode ser observada e trabalhada. E esse é o ponto fundamental de nosso compromisso. Revisitar as metas e objetivos de empresas e setores, principalmente daqueles que ainda não possuem plano definido, cobrando para que o foco desses objetivos esteja alinhado com essa tendência de redução das emissões de GEE, é a resultante mais importante na relação com as empresas investidas.

7 Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3. Disponível em https://iseb3.com.br/o-que-e-o-ise
8 Os resultados de emissões financiadas divulgados nessa carta não foram auditados.

Carta de Gestão ESG

2º Trimestre de 2024

Um resumo do trimestre

O segundo trimestre foi desafiador para o cenário das empresas brasileiras que reagiram negativamente aos acontecimentos dos EUA e do Brasil nos últimos meses. Já no início de março, a economia norte-americana mostrou-se resiliente, sinalizando para os diretores de política monetária do FED que o caminho para conter a inflação nos Estados Unidos ainda não havia terminado, fato que foi se confirmando ao longo do trimestre com novos dados de inflação ao consumidor e emprego. Confirmando essa tendência, a ata da decisão de maio trouxe consigo uma narrativa de que seria necessário manter a taxa de juros americana em patamar restritivo por mais tempo, o que penalizou os ativos de risco globalmente.

A reação de aversão ao risco no Brasil se deve principalmente pela incerteza em relação às políticas fiscal e monetária do país. Por um lado, o governo teve diversas falas sobre mudanças de metas fiscais e aumento de gastos, o que não foi nada positivo para as contas públicas e fez com as taxas de juros futuras e o câmbio sofressem bastante. Por outro lado, o Banco Central sobrevive em meio ao cenário de incerteza sobre o rumo da política monetária do país, com a troca de presidente no final desse ano e a dúvida sobre quem será o indicado pelo presidente Lula. Também tivemos duas decisões do Copom nesse meio tempo, uma em maio, em que não houve unanimidade na decisão de baixar 0,25p.p. a taxa Selic, o que foi motivo para levantar dúvidas no mercado; e outra em junho, em que a decisão de manter a taxa Selic em 10,50% ao ano foi unânime, assim, acalmando um pouco as incertezas apresentadas na outra reunião, mas também penalizando os ativos de risco por conta dos altos juros.

Embora o primeiro semestre do ano não tenha sido favorável para os ativos de risco no Brasil, as últimas duas semanas de junho mostraram o início de uma reversão de cenário bastante importante. A começar pelo fluxo positivo de investidores estrangeiros na bolsa, ao contrário do que ocorreu nos demais meses do semestre, em que o saldo líquido de investimento foi negativo. Além disso, as falas do governo começaram a demonstrar preocupação com as contas públicas e contenção de gastos. Por fim, os dados de atividade e emprego nos Estados Unidos também vieram menos pressionados em relação a meses anteriores, criando condições mais favoráveis para o início das conversas sobre flexibilização da política monetária por lá. Nesse contexto, tivemos boas performances nesse curto período, com destaque para algumas de nossas principais posições: Suzano com o início de suas operações no Projeto Cerrado e menores preocupações em relação a sua estrutura de capital, Itaú e Weg com perspectivas positivas para o resultado do 2T24. De modo semelhante ao que vimos no final do ano passado e que comentamos em detalhes em nossa penúltima carta, manter ou incrementar posições nos momentos de recuperação do mercado é fundamental para a composição dos retornos no longo prazo. E é justamente o que estamos vislumbrando na entrada do segundo semestre: um movimento de recuperação nos ativos de risco aqui no Brasil, especialmente no mercado de ações.

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.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

Carta de Gestão ESG

2º Trimestre de 2024

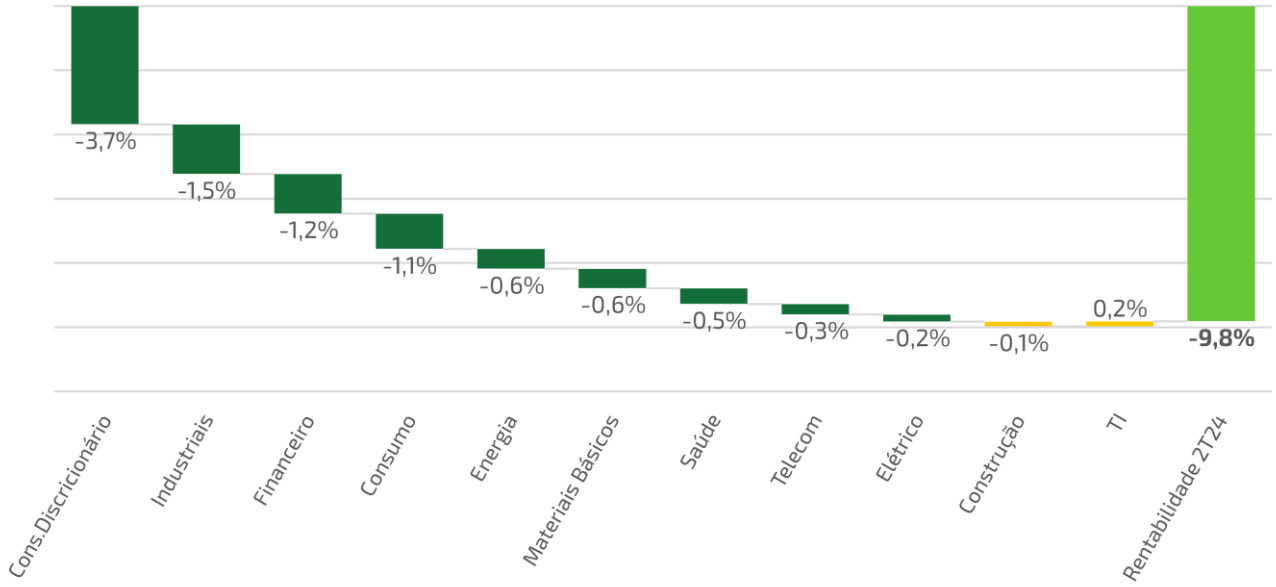
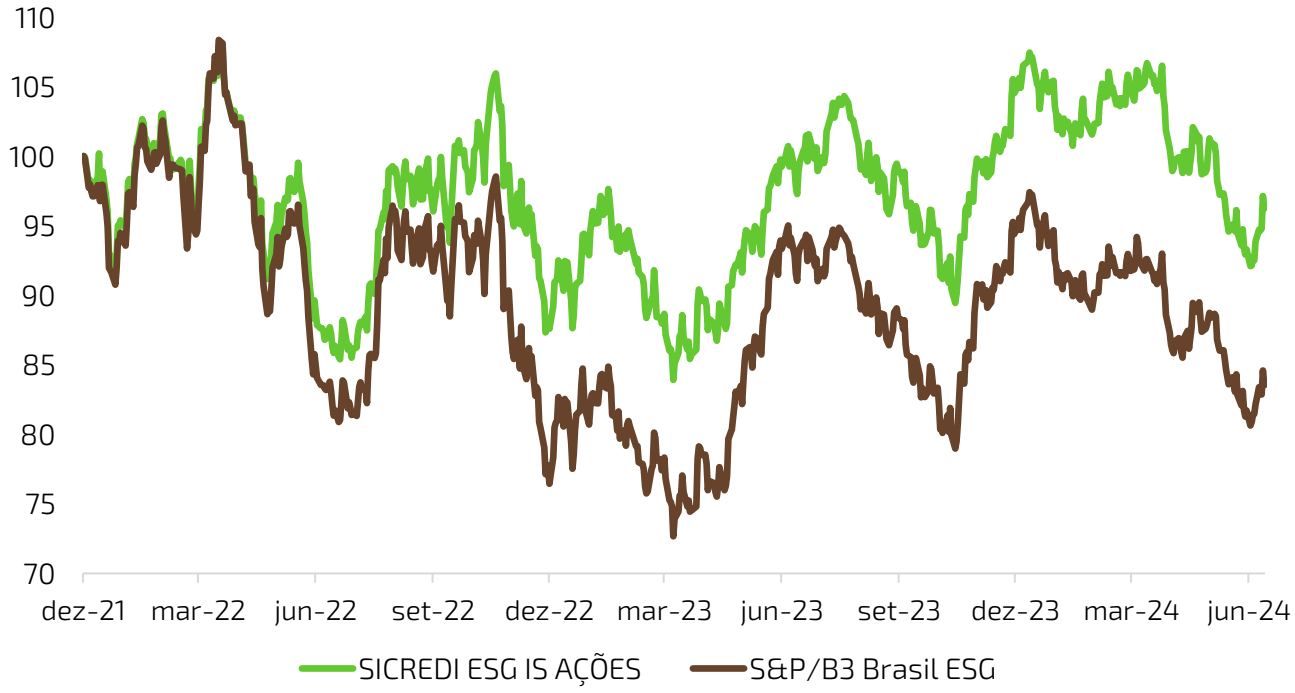


Figura 1 – Atribuição de performance setorial do trimestre

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.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

Carta de Gestão ESG

2º Trimestre de 2024

Desempenho Mensal

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2024	-4,75%	2,54%	1,98%	-7,38%	-4,30%	1,75%							-0,40%
S&P/B3 ESG	-6,49%	1,35%	0,51%	-6,96%	-2,98%	-0,07%							-4,73%
Diferença p.p	1,73	1,18	1,47	-0,42	-1,33	1,82							4,33
2023	5,71%	-7,06%	-4,15%	2,76%	3,95%	7,13%	4,60%	-6,42%	-1,08%	-6,51%	12,17%	5,98%	15,96%
S&P/B3 ESG	3,13%	-8,74%	-2,03%	2,33%	10,43%	8,88%	1,61%	-8,05%	-1,98%	-6,99%	14,54%	6,75%	18,13%
Diferença p.p	2,58	1,68	-2,12	0,43	-6,48	-1,74	2,99	1,63	0,90	0,48	-2,37	-0,76	-2,16
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 p.p	-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$ 100,00**

Cota Aplicação: **D+1**

Crédito em Conta: **D+3**

br.linkedin.com/company/sicrediasset

www.sicrediasset.com.br

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.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos