O MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO E AS MUDANÇAS CLIMÁTICAS

Ferramentas práticas

Fevereiro, 2022

Fotografia: Adobestock

Índice

03 **Introdução**

05 **Teoria da mudança do CDP**

07 **Ferramentas em mudanças climáticas para investidores**

17 **Pesquisa e resultados**

20 **Considerações finais**

Autoras
Rebeca Lima
Lais Cesar
Elissa Tokusato

Design editorial
Thiago Oliveira Basso

Avisos Importantes

O conteúdo deste relatório pode ser usado por qualquer pessoa, contanto que seja reconhecida a autoria do CDP Latin America. Isto não representa uma licença para realizar uma releitura ou revenda de qualquer informação relatada ao CDP ou aos autores apresentados neste relatório. Caso pretenda realizar uma releitura ou revender qualquer conteúdo contido neste relatório, é necessário obter uma autorização prévia e expressa do CDP. Não se recomenda atuar com base nas informações contidas nesta publicação sem obter aconselhamento profissional específico. Na medida permitida pela lei, o CDP não aceita ou assume qualquer compromisso, responsabilidade ou dever de arcar com qualquer consequência de qualquer outra pessoa agindo ou se abstendo em função das informações contidas neste relatório ou por qualquer decisão nele baseada. Todas as informações e pontos de vista aqui expressos pelo CDP estão baseados em seus julgamentos no momento da elaboração deste relatório e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio devido a fatores econômicos, políticos e específicos da empresa. Os comentários realizados pelos convidados neste relatório refletem os pontos de vista e perspectivas dos respectivos autores; a inclusão dos comentários não significa o endosso deles. O CDP, seus membros e empresas afiliadas, ou seus respectivos acionistas, membros, parceiros, responsáveis, diretores, executivos e/ou funcionários podem ter uma posição nos títulos imobiliários das empresas aqui discutidas. 'CDP Latin America' e 'CDP' registrada no Brasil sob o nº 12.632.882/0001-97.

© 2022 CDP. Todos os direitos reservados.

Introdução

O CDP é uma organização sem fins lucrativos que administra o maior sistema global de divulgação de informações ambientais e possui o maior conjunto de dados ambientais primários do mundo, apoiando mercados de capitais, empresas e cidades a avaliarem seu impacto ambiental e construir uma economia de baixo carbono e regenerativa.

Este conjunto de dados ambientais é utilizado para mapear tendências, levantar dados de emissões de gases de efeito estufa (GEE), identificar melhores práticas, informar pesquisas de investimento, produtos, índices e classificações ASG. Tais informações estão estruturadas com base nos principais *frameworks* de reporte globais como a Força-Tarefa sobre Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima (TCFD, da sigla em inglês), já exigido hoje pelos governos da Nova Zelândia, Japão e Reino Unido.[1]

Para que investidores e instituições financeiras possam extrair informações relevantes e úteis desta extensa base de dados, a área de Mercado de Capitais do CDP desenvolveu as ferramentas Climetrics, *rating* de fundos para resiliência climática, o Temperature Ratings, que avalia a contribuição em graus celsius das emissões financiadas, e o Portfolio Assessment, que examina aspectos da TCFD das empresas de uma carteira de investimentos.

Tais ferramentas foram introduzidas na América Latina em março de 2021 e, por serem novidade para o mercado, o processo de conhecimento e uso têm sido de constante aprendizado e desenvolvimento para todos os atores envolvidos. Confira, nas seções seguintes, uma explicação detalhada das ferramentas, sua conexão com a teoria da mudança do CDP, como se deu o primeiro contato das instituições brasileiras com estas, e recomendações de aprimoramento.

Instituições financeiras

590+

Representando mais de US$ 110 trilhões em ativos sob gestão incentivaram empresas a divulgarem dados ambientais via CDP e

Empresas

13.000+

Com valor equivalente a 64% do mercado de capitais global o fizeram em 2021

1 CDP, 2021. Shaping a Sustainable Financial System. Disponível em: <https://www.cdp.net/en/policy-briefings/downloads/5934#:~:text=CDP's%20goal%20is%20to%20achieve,flows%20towards%20the%20global%20goals>. Acesso em 14 fev. 2022.

Foto: Istock Getty Images

Teoria da mudança do CDP

O CDP visa criar uma economia próspera que funcione para as pessoas e para o planeta a longo prazo. Por meio do progresso em direção a seus quatro objetivos de alto nível: reduzir as emissões de gases de efeito estufa, evitar o desmatamento, aumentar a segurança hídrica e maior resiliência climática, a organização vem trabalhando para mudar o comportamento dos principais atores do mercado, permitindo a criação de dados ambientais e aumentando a conscientização, a transparência e a prestação de contas.

O CDP reconhece que, para mudar o comportamento corporativo, as empresas e **os investidores são fundamentais para permitir o financiamento e implantação de novas tecnologias que direcionam a sociedade** (figura abaixo). À medida que a consciência ambiental da sociedade vem crescendo, o CDP vê uma maior pressão sobre proprietários e compradores para considerar o impacto ambiental de suas tomadas de decisão como solução global para a degradação ambiental impulsionada por corporações globais.

O slogan do CDP "Disclosure, Insight, Action" permeia sua Teoria da Mudança. Na figura abaixo, a ação, vem da tomada decisões com base no uso de dados do CDP pelas instituições financeiras (objetivos 1 e 5); o disclosure, ou divulgação, promove avanço na própria transparência (objetivos 2 e 4); o insight, ou conhecimento, é consolidado por meio de processos de governança para exposição de capital para riscos ambientais (objetivo 3).

Teoria da Mudança do CDP para Instituições Financeiras/Investidores

No apoio aos formuladores de políticas, em 2021, verificaram-se diversas iniciativas dos reguladores do mercado financeiro para revisitar requisitos e regulações referentes às questões ambientais. Neste ano ocorreram 11 novas consultas a regras e regulações visando estabelecer diretrizes para que as entidades do mercado financeiro incluam aspectos climáticos em suas análises de investimentos. Diante desse aumento nas regulações, o CDP verificou como as ferramentas poderiam apoiar os investidores e formuladores de políticas a **identificarem, investimentos atrelados a produtos de baixo carbono e a mensurar as emissões dos portfólios de investimentos.**

O CDP está, portanto, focado em garantir que os dados não sejam apenas criados, mas acessíveis e úteis. Em uma era de sobrecarga de informação, é fundamental assegurar que **dados concisos**, compatíveis com as ferramentas/índices que orientam os investimentos e decisões comerciais estejam nas mãos dos tomadores de decisão.

Economia real

Estudos de mercado indicam que os atores do setor financeiro ainda possuem poucas ferramentas para inserir métricas de mudanças climáticas em modelos financeiros. Tal discussão se torna ainda mais complicada quando se trata da aplicação destas no contexto latino-americano, cujo perfil de emissões e impactos socioambientais se diferenciam dos padrões de países desenvolvidos, origem dos padrões e *frameworks* no tema.

A inclusão de representantes latino-americanos na construção e uso das agendas de sustentabilidade global se faz cada vez mais necessária, seja para evitar o retrabalho da "tropicalização" de *frameworks* e agendas como também pela responsabilidade de preservar grande parte do capital natural global. Em estudo publicado pela ANBIMA, algumas das principais dificuldades apontadas por atores do mercado de capitais brasileiro são desafios de traduzir o ASG para a realidade local, a multiplicidade de padrões e réguas e os riscos de *greenwashing*.

A fim de atender estas demandas, o CDP Latin America consegue balancear a **comparabilidade** dos dados por meio dos questionários de reporte, ao mesmo tempo que leva a **regionalidade** em consideração nas ferramentas disponibilizadas aos investidores. Um exemplo é a ferramenta Portfolio Assessment, que pode prover estimativas de emissões de empresas com base nos reportes de empresas latino-americanas de mesmo setor e porte similar. Ainda, o uso das ferramentas do CDP por investidores latino-americanos será benéfico para seu alinhamento a pares globais, e seus feedbacks servirão para a adequação cada vez melhor das demandas regionais do mercado e da sociedade.

2 CFA INSTITUTE, 2020. Climate Change Analysis in the Investment Process. Disponível em: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/industry-research/climate-change-analyis.ashx>. Acesso em 14 fev. 2022. **3** JOHN, Mark; EVANS, Catherine. 2021. BCs não têm ferramentas para combater mudanças climáticas, diz Nobel de Economia. CNN. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/bcs-nao-tem-ferramentas-para-combater-mudancas-climaticas-diz-nobel-de-economia>. Acesso em 14 fev. 2022.

Ferramentas em mudanças climáticas para investidores

O CDP desenvolveu as ferramentas: Climetrics, *rating* de fundos para resiliência climática; o Temperature Ratings, que avalia a contribuição em graus celsius das emissões financiadas; e, o Portfolio Assessment, que examina aspectos da TCFD das empresas de uma carteira de investimentos. Tais produtos não pretendem impor aos investidores a compra ou venda de seus investimentos em empresas; em vez disso, informa o quão urgentemente eles devem olhar para as mudanças climáticas, desmatamento e insegurança hídrica como riscos de investimento atual e futuros.

Climetrics

O Climetrics é o *rating* de fundos do CDP que avalia a performance ambiental. Atualmente, abrange apenas fundos de ações em aspectos referentes a mudanças climáticas, segurança hídrica e desmatamento, com os objetivos de:

- Fomentar a transparência climática no mercado global de fundos;
- Aumentar a consciência climática entre os investidores do varejo e dos fundos institucionais, e o consequente aumento da demanda por ações climáticas efetivas;
- Fornecer insumos para que os administradores de fundos realoquem carteiras ou engajem com empresas em ações climáticas mais ambiciosas.

O Climetrics pontua mais de 18.000 fundos por mês, que representam mais de 15 trilhões de euros, ou cerca de um terço do total dos ativos da indústria global de fundos de investimento. Cada fundo analisado recebe uma nota de 1 a 5 (sendo 5 a melhor nota) e as pontuações finais ficam disponíveis no site oficial e no Painel do Investidor CDP[4]. Os aspectos ponderados na avaliação constam na tabela abaixo.

CARACTERÍSTICA	PESO
Política de investimentos do fundo	**5%**
Nível de compromisso ASG (ambiental, social e governança) da gestora	**10%**
Desempenho individual das empresas do portfólio em mudanças climáticas, segurança hídrica e florestas[5]	**85%**

Para pontuar no quesito "política de investimentos do fundo", esta deve explicitar que se encaixa na categoria ASG. As informações são retiradas da plataforma Refinitiv/Lipper.

Em "nível de compromisso ASG da gestora", leva-se em consideração; a divulgação de informações climáticas via reporte PRI; *proxy voting*, com dados provenientes da parceira ISS ASG; participação em compromissos públicos; suporte à divulgação corporativa (Investidor signatário CDP) e o engajamento coletivo,

4 No Painel do Investidor consta um arquivo detalhado da avaliação Climetrics, de acesso exclusivo aos investidores signatários do CDP.
5 Sempre que esses dados estiverem disponíveis a partir dos questionários CDP.

verificando-se a participação em uma ou mais das seguintes iniciativas: Global Investor Coalition, FAIRR, Investor Agenda ou Climate Action 100+.

Por fim, o desempenho individual das empresas do portfólio em mudanças climáticas, segurança hídrica e florestas é avaliado conforme descrito na tabela abaixo.

Mudança climática

CATEGORIA	MÉTRICA	PONTUAÇÃO
Desempenho passado	Redução média de 3 anos na intensidade de emissão de GEE no Escopo 1&2*	0 – 100
Atual divulgação e gestão	Pontuação CDP (Mudanças climáticas)	0 – 100
	Qualidade das emissões de GEE de escopo 1&2 auto-relatadas (ISS-ASG *Trust Score*)	0 – 100
Metas & Compromissos	Meta baseada na ciência (*Science-based target*)	0, 33 – 100
	Compromisso RE100	0 – 100
Exposição de tecnologia verde/marrom	Fornecedor de tecnologia de baixo teor de carbono	100; 0 – 100 para fabricantes de automóveis
	Exploração, refinação e comercialização de combustível fóssil	0
	Grande capacidade de produção de energia a carvão	0

* Pontuado somente para empresas com alto nível de intensidade de emissões de GEE no Escopo 1&2; para alcançar pontos completos, as empresas devem demonstrar alta qualidade na contabilização das emissões de GEE no Escopo 1&2.

Segurança hídrica

CATEGORIA	MÉTRICA	PONTUAÇÃO
Desempenho passado	–	–
Atual divulgação e gestão	Pontuação CDP (Água)	0 – 100
Metas & Compromissos	–	–
Exposição de tecnologia verde/marrom	–	–

Florestas

CATEGORIA	MÉTRICA	PONTUAÇÃO
Desempenho passado	–	–
Atual divulgação e gestão	Pontuação CDP (Floresta), média ponderada**	0 – 100
Metas & Compromissos	–	–
Exposição de tecnologia verde/marrom	–	–

* Média ponderada em até quatro sub pontuações de desmatamento (cada um vinculado a uma das quatro commodities agrícolas).

A classificação por grupos de pares por quartil (*peer group quartile rank*) permite identificar como o fundo se compara com seus semelhantes. Nesta categorização, o CDP agrupa fundos do mesmo mercado ou segmentos específicos de mercado. Uma classificação de pares 1 significa que o fundo está entre os 25% mais bem pontuados no seu mercado. Apesar da grande quantidade de fundos avaliados, apenas 5% destes vêm de mercados emergentes. Assim, o Climetrics Portfolio Screening (CPS) foi desenvolvido para atender o mercado Latino-americano. O CPS fornece uma avaliação detalhada das empresas que compõem os fundos avaliados, incluindo *benchmarks* destas com relação ao seu setor econômico, uma lista de dez empresas mais bem pontuadas e uma lista de dez empresas com pontuações menores.

Relevância para o mercado

Desde o dia 3 de janeiro de 2022, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) passou a aplicar suas regras para identificação de "fundos sustentáveis" e "fundos que consideram questões ASG", aplicáveis para fundos de renda fixa e de ações, de acordo com o Código de Administração de Recursos de Terceiros[6]. Para os que já se identificam como tal, devem atender aos requisitos até dezembro de 2022.

Assim como a metodologia Climetrics, estas regras incluem a avaliação de aspectos ASG da gestora e do fundo (tabelas a seguir).

Atendimento dos critérios da ANBIMA[7] para Gestoras de Fundos de Investimento Sustentável pela ferramenta Climetrics *Portfolio Screening*

CRITÉRIO	REQUISITO	VERIFICAÇÃO
Compromisso com a sustentabilidade	Atestar seu compromisso por meio de um documento escrito que descreva diretrizes, regras, procedimentos, critérios e controles referentes às questões ASG e/ou ao investimento sustentável.	**Sim**.
Governança	Manter estrutura de governança dedicada às questões ASG.	O CDP **ainda não** possui fonte de dados para avaliar este requisito em escala.
Transparência	Assegurar a divulgação da política de sustentabilidade e da respectiva estrutura de governança.	**Sim**.

6 ANBIMA. Código de Administração de Recursos de Terceiros. Capítulo XI – Fundos de Investimento Sustentável (IS). 03 jan. 2022. Disponível em: < https://www.anbima.com.br/data/files/E2/B4/FC/8E/3569D7101C3BD7D7882BA2A8/Codigo%20de%20ART_03.01.22.pdf>. Acesso em 15 fev. 2022. **7** ANBIMA. Guia ASG II: Aspectos ASG para gestores e para fundos de investimento. 2021. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/93/F5/05/BE/FEFDE71056DEBDE76B2BA2A8/Guia_ASG_II.pdf>. Acesso em 15 fev. 2022.

Atendimento dos critérios da ANBIMA[8] para Fundos de Investimento Sustentável pela ferramenta Climetrics *Portfolio Screening*

CRITÉRIO	REQUISITO	SINERGIA
Compromisso com a sustentabilidade	O regulamento deve trazer um resumo do objetivo de investimento sustentável do fundo	**Sim**. O CPS verifica se a política do fundo é explicitamente considerada ASG.
	O fundo deve estar apto a demonstrar o alinhamento da carteira com o objetivo de investimento sustentável e que os respectivos investimentos não causam dano que comprometa esse objetivo.	**Sim**, o CPS pode apoiar a gestora nesta demonstração com os próprios resultados da análise do fundo. Caberá à gestora comunicá-la alinhando com seus objetivos específicos.
Ações continuadas	Identificar limitações em metodologias, dados e ferramentas empregados e ações de diligência adotadas a esse respeito.	**Sim**, com exceção de ações de diligência.
	Identificar políticas de engajamento e demais medidas adotadas em relação ao objetivo de investimento sustentável do fundo.	**Sim**. Por meio da avaliação do CPS, se obtém insumos para construção de estratégias de engajamento mais efetivas, como por exemplo, as empresas que têm pior performance, quais aspectos estas poderiam aprimorar e respectivos *benchmarks*.
	Identificar a forma de monitoramento para aferição dos objetivos de investimento sustentável do fundo.	O CPS **permite** monitoramento anual e consistente da performance ambiental das empresas do fundo.
	Identificar atendimento às mesmas ações, no caso de fundos que utilizam *benchmarks*.	**Parcialmente**. O rating Climetrics é revisado anualmente, refletindo o desenvolvimento da performance e atendimento dos objetivos e ações propostas. No site oficial da ferramenta, é possível consultar, também, fundos similares para realização de *benchmark*.
Transparência	Divulgar o objetivo de investimento sustentável do fundo e as ações adotadas para buscar e monitorar esse objetivo, de forma clara, objetiva e atualizada.	**Sim**. Como operador do maior sistema de divulgação ambiental, o CDP incentiva os investidores a responderem ao questionário de Serviços Financeiros e às empresas a manterem uma continuidade em seu disclosure também.

8 ANBIMA. Guia ASG II: Aspectos ASG para gestores e para fundos de investimento. 2021. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/93/F5/05/BE/FEFDE71056DEBDE76B2BA2A8/Guia_ASG_II.pdf>. Acesso em 15 fev. 2022.

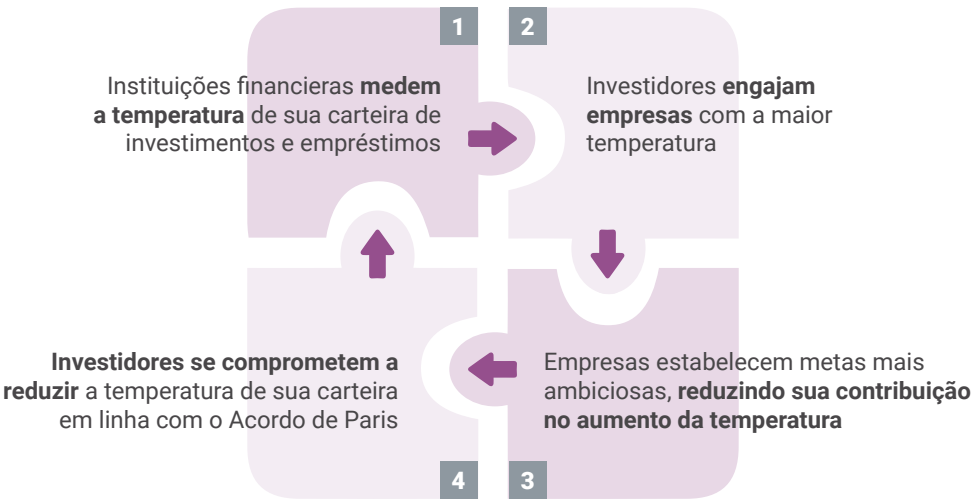
Temperature Ratings

Avaliar a ambição das metas corporativas é complexo: as metas são expressas com diferentes unidades, ao longo de vários prazos e abrangendo vários tipos de escopos de emissões. Com o Temperature Ratings, o investidor tem informações traduzidas em uma única métrica comum, intuitiva, conectada aos resultados de temperatura de longo prazo associados à ambição destas metas.

O Temperature Ratings informa a contribuição da carteira de investimentos em graus celsius, verificando se esta se alinha à recomendação do Acordo de Paris, de reduzir as emissões a fim de alcançar um aquecimento máximo de 2°C (preferencialmente 1.5°C) em relação a níveis pré-industriais e, assim, evitar eventos climáticos ainda mais extremos. Para obtenção de resultados aprimorados nesta ferramenta, é ideal que as empresas tenham estabelecido metas de redução de CO_2e, preferencialmente baseadas em ciência validada pela iniciativa Science-Based Targets (SBTi).

Esta metodologia, criada em parceria com a WWF, tem o objetivo de criar um ciclo de ambição positiva entre investidores e empresas, que incentive as empresas a estabelecerem metas ambiciosas e acelerarem a descarbonização das carteiras de investimento e de empréstimo. Hoje, o Temperature Ratings é reconhecido como uma das metodologias oficiais para o estabelecimento de uma meta baseada na ciência para instituições financeiras, assim como pela iniciativa Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM)[9]. Por isso, uma versão beta open source está disponível para o público geral no site oficial da iniciativa[10].

Teoria da mudança da ferramenta e metodologia Temperature Ratings



9 NZAM, 2021. The Net Zero Asset Managers Commitment. Disponível em: <https://www.netzeroassetmanagers.org/commitment/>. Acesso em 17 fev. 2022. **10** Science-Based Targets. Financial Institutions tool. Disponível em: <https://sciencebasedtargets.org/finance-tool>. Acesso em 17 fev. 2022.

Primeiramente, a ferramenta estabelece uma relação empírica entre as emissões e a temperatura, com base em centenas de cenários delineados pelo Painel Intergovernamental de Mudanças Climáticas (IPCC). Em seguida, mapeia as metas de redução de emissões das metas de GEE divulgadas e respectivo cenário climático a qual está alinhado.

O segundo passo consiste em classificar as metas por escopo (escopo 1+2 vs. escopo 3) e prazo (curto, médio, longo prazo), avaliar a cobertura dos limites de cada alvo, e agregar múltiplas metas para gerar pontuações de temperatura a nível da empresa. Além das classificações de temperatura, algumas das métricas apresentadas são: emissões absolutas, intensidade de emissões por receita, classificação da qualidade de dados e qualidade das metas de redução.

Por fim, as informações das empresas são agregadas para análise a nível de portfólio com base nos princípios de ponderação: apoiar a divulgação de GEE pelas empresas, permitir o alinhamento de portfólio, padronização de métricas, comparabilidade, aplicabilidade e clareza.

Os dados de *input* são provenientes das emissões e metas de emissões reportadas ao CDP e ao SBT. Como *output*, o investidor recebe os resultados agregados do portfólio das métricas de gases de efeito estufa, e um arquivo com o detalhamento por empresa. Assim, o investidor poderá ter o seguinte tipo de *insight*:

- Com base nas metas de redução de emissões corporativas, as emissões operacionais (escopo 1+2) atribuíveis à Carteira A estão alinhadas a uma trajetória de aquecimento global de longo prazo de 2.5°C.
- Com base nas metas de redução de emissões corporativas, as emissões da cadeia de valor (escopo 1+2+3) atribuíveis à Carteira A estão alinhadas a uma trajetória de aquecimento global de longo prazo de 2.8°C.

Além disso, a ferramenta oferece aos investidores também uma oportunidade para engajamento com as investidas.

Relevância para o mercado

A urgência da inclusão do ASG nos modelos de negócio pode levar à divulgação de metas relacionadas à redução de emissões GEE sem o cumprimento ou monitoramento destas. Por isso, atores do mercado de capitais têm dificuldades de comparabilidade e confiabilidade nestas. Frente a isso, o Temperature Ratings apresenta robustez em sua análise ao investidor, em comparação à outras abordagens disponíveis no mercado global (tabela na próxima página).

Foto: Istock Getty Images

Vantagens do Temperature Ratings em comparação à outras ferramentas

CATEGORIA	TEMPERATURE RATINGS	OUTRAS ABORDAGENS
Aplicação de cenários	Estima uma função matemática de aquecimento global usando centenas de cenários do IPCC.	Cálculo de superação do orçamento de carbono com base em um número limitado de cenários.
Intensidade vs. emissões absolutas	Usa ambos, mas prefere absoluto; avalia a taxa de mudança nas emissões absolutas; cenários de intensidade usam unidades físicas e são atualizados regularmente.	Apenas intensidade ou apenas absoluta.
Escopo das emissões	Inclui emissões do Escopo 3 (metas) para a maioria das empresas (limite de materialidade se aplica).	Apenas escopos 1 e2.
Dados de emissões corporativas	Usa auto reporte (qualidade revisada) e 2. estimativas para preenchimento de lacunas.	Estimativas externas apenas.
Futuras emissões em nível de empresa	Utiliza metas de emissões auto reportadas (tanto SBTi quanto todas as CDP relatadas).	Mantem as emissões atuais constantes; Extrapolando emissões históricas; Estimativa usando dados proxy, ou uma abordagem híbrida.
Avaliando o alinhamento em nível de carteira	Atualmente permite diferentes opções de ponderação (o CDP favorece a abordagem de emissões de carteira que pode estar alinhada ao PCAF).	Média ponderada simples; *Over*-ou *under-shoot* agregado; Apenas em nível de empresa ou setor.

Atualmente, as metas validadas pela iniciativa Science-Based Targets (CDP, UN Global Compact, WRI e WWF) são reconhecidas como as mais confiáveis por passarem por um processo rigoroso de revisão de planejamento, metas intermediárias e monitoramento.

A iniciativa impulsiona ações climáticas corporativas ambiciosas desde 2015, com mais de 2200 empresas tomando ações climáticas alinhadas com o Acordo de Paris, das quais mais de 1000 empresas aprovaram metas baseadas na ciência a partir de dezembro de 2021.

As empresas e instituições financeiras são instadas a almejar o mais alto nível de ambição em seu estabelecimento de metas e se comprometem a estabelecer uma meta de longo prazo baseada em ciência para atingir emissões líquidas de GEE da cadeia de valor zero até 2050, o mais tardar. As empresas que adotarem o padrão SBTi's Corporate Net-Zero Standard serão obrigadas a estabelecer metas baseadas em ciência de curto e longo prazo em todos os escopos. Estas empresas também serão reconhecidas como parte da Business Ambition for 1.5°C e das campanhas Race to Zero.

Portfolio Assessment

Um estudo do CDP constatou que o setor financeiro global possui dificuldades de analisar os impactos do portfólio proveniente das mudanças climáticas e estimou que as emissões financiadas das instituições financeiras chegam a ser 700 vezes maiores do que suas emissões diretas[11].

O CDP possui o módulo Impacto de Portfólio em seu questionário de mudanças climáticas para serviços financeiros, em linha com a categoria 15 do escopo 3 do GHG Protocol[12]. No entanto, das instituições financeiras que reportam ao questionário no Brasil, apenas 21% destas calcularam suas emissões financiadas em 2021.

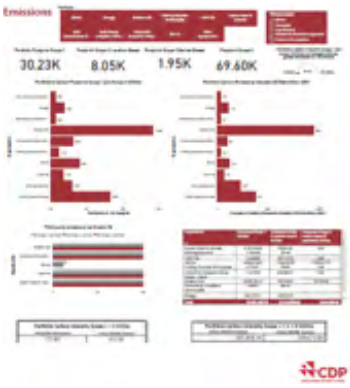
Dada importância e baixa adesão no tema, o Portfolio Assessment visa atender demandas do mercado Latino-americano **por informações completas de divulgação climática alinhadas a TCFD de suas investidas** e, especialmente, dados de **emissões de GEE para estimativa de pegada de carbono do portfólio.**

A ferramenta disponibiliza uma visão completa das empresas da carteira de investimentos em ações/renda variável, em relação às recomendações da TCFD. O investidor recebe uma planilha contendo sete dashboards, com os resultados agregados do portfólio e filtros por empresa e por setor, assim como as respectivas bases de dados (quantitativos e qualitativos) reportados pelas empresas ao questionário de mudanças climáticas do CDP. Os temas abordados são:

- Governança e estratégia de negócios;
- Riscos;
- Oportunidades;
- Iniciativas;
- Metas;
- Emissões; e
- Métricas.

A cada ciclo de reporte anual, as informações são atualizadas para acompanhamento da performance das empresas investidas.

Modelo de dashboards para a versão piloto do Portfolio Assessment em Mudanças Climáticas



11 CDP, 2020. The Time to Green Finance. Disponível em: <https://www.cdp.net/en/reports/downloads/5741>. Acesso em 17 fev. 2022.
12 GHG Protocol. Technical Guidance for Calculating Scope 3 Emissions Category 15: Investments. Disponível em: <https://ghgprotocol.org/sites/default/files/standards_supporting/Chapter15.pdf>. Acesso em 17 fev. 2022.

Relevância para o mercado

Segundo pesquisa da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), apesar de 80% dos gestores de fundos de pensão dizer acreditar que a inclusão de critérios ASG na análise de risco melhora o desempenho dos investimentos, 71% destes afirmaram que as opções disponíveis atualmente no mercado não são suficientes para compor o portfólio[13], ainda que o número de fundos e gestoras dedicados ao tema tenha crescido nos últimos anos. Tais resultados, revelam, dentre outros aspectos, a dificuldade em encontrar opções de investimento ASG.[14] Desta forma, tanto o uso do Portfolio Assessment como do Climetrics e do Temperature Ratings podem apontar empresas e fundos que atendam aos requisitos ambientais, incluindo e conscientizando as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) nesta agenda.

O Banco Central do Brasil (BC), apoiadora da TCFD, determinou que os bancos deverão incorporar os riscos climáticos a seus testes de estresse e divulgá-los em seus relatórios financeiros a partir de julho de 2022. A primeira fase exigirá aspectos qualitativos e, no ano seguinte, abordará aspectos quantitativos[15]. Frente a esta nova regulamentação, os resultados do Portfolio Assessment podem apoiar os bancos oferecendo-lhes os insumos necessários para atender a exigência.

Ainda, as iniciativas Net-Zero do setor financeiro vêm ganhando visibilidade desde a Conferência do Clima da ONU de 2021 (COP 26) com a aliança Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ), criada por Mark Carney, Enviado Especial da ONU para Ação Climática e Finanças. O GFANZ reúne as iniciativas de financiamento net-zero em uma coalizão setorial e possui diversos grupos de trabalho liderados por CEOs de grandes instituições financeiras como Aviva, BlackRock, Citi e Bancolombia, para acelerar a transição para uma economia global *net-zero*. As iniciativas sub-setoriais que integram o GFANZ, até o início de 2021, são:

- Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM);
- Net-Zero Banking Alliance (NZBA);
- Net-Zero Insurance Alliance (NZIA);
- The Net Zero Financial Service Providers Alliance (NZFSPA);
- Net Zero Investment Consultants Initiative (NZICI);
- Paris Aligned Investment Initiative (PAII)[16].

Apenas o NZAM e o NZBA possuem dois participantes brasileiros cada. Ambas as iniciativas requerem compromissos dos participantes, incluindo a publicação anual de um reporte de progresso (progress report). O NZAM reconhece os reportes do PRI e do CDP[17], e exige um plano abordando metas de escopo 3 materiais. Já o NZBA exige publicação das emissões absolutas e de intensidade[17].

13 PREVIC. 2021. Relatório Completo ASG: Panorama de utilização dos fatores ASG na análise de riscos de investimentos em EFPC. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/orgaos/entidades-vinculadas/autarquias/previc/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-asg/relatorio-completo-sobre-a-utilizacao-de-criterios-asg/relatorio-completo-utilizacao-dos-fatores-asg-1-1.pdf>. Acesso em 15 fev. 2022. **14** SCALZARETTO, Natália. 2021. Na lanterna do ASG, fundos de pensão começam a se mover — mas a marcha ainda é lenta . Capital Reset. Disponível em: <https://www.capitalreset.com/na-lanterna-do-ASG-fundos-de-pensao-comecam-a-se-mover-mas-a-marcha-ainda-e-lenta/>. Acesso em 15 fev. 2022. **15** FERRARI, Murilo. 2021. Banco Central exigirá divulgação de metas climáticas a partir de 2022, diz Campos Neto. CNN. Disponível em:< https://www.cnnbrasil.com.br/business/banco-central-exigira-divulgacao-de-metas-climaticas-a-partir-de-2022-diz-campos-neto/> . Acesso em 18 fev. 2022. **16** GFANZ, 2021. The Glasgow Financial Alliance for Net Zero: Our progress and plan towards a net-zero global economy. Disponível em: <https://assets.bbhub.io/company/sites/63/2021/11/GFANZ-Progress-Report.pdf>. Acesso em 17 fev. 2022. **17** NZAM, 2021. The Net Zero Asset Managers Commitment. Disponível em: <https://www.netzeroassetmanagers.org/commitment/>. Acesso em 17 fev. 2022. **18** Net-Zero Banking Alliance, 2021. The Commitment. Disponível em: <https://www.unepfi.org/net-zero-banking/commitment/>. Acesso em 17 fev. 2022.

Assim, o Portfolio Assessment é uma ferramenta que pode apoiar os investidores a terem um *screening* inicial e, com base nos resultados, definir suas metas e estratégias de engajamento ou desinvestimento.

Estas iniciativas vêm, aos poucos, despertando interesse nos investidores institucionais brasileiros e o CDP está pronto para apoiá-los com ferramentas de monitoramento, campanhas de engajamento e disclosure de informações.

Foto: Adobestock

Pesquisa e resultados

As análises de carteira utilizando as ferramentas Temperature Ratings, Climetrics e Portfolio Assessment foram oferecidas para bancos, gestoras de ativos e fundos de pensão no período entre abril e dezembro de 2021.

O público-alvo foram as instituições financeiras do Brasil, por ser o país com maior número de empresas respondendo ao questionário CDP na região. Em 2021, reportaram , no Brasil, 1227 empresas, valor quase três vezes maior do que o México, segundo país com maior número de respostas.

Em 2021, foram feitas 12 análises, sendo quatro com a ferramenta Climetrics, seis com a Temperature Ratings e dois com o Portfolio Assessment. A figura abaixo indica, proporcionalmente, a quantidade de instituições brasileiras interessadas nas ferramentas e as que, de fato, utilizaram.

A ferramenta Climetrics despertou interesse de fundos de pensão e gestoras de ativos. Todos os interessados do primeiro grupo utilizaram a ferramenta, enquanto pouco menos da metade das gestoras de ativos o fizeram, apesar de serem o maior grupo de interessados dentre todas as ferramentas.

A ferramenta Temperature Ratings também despertou grande interesse das gestoras de ativos, grupo que, desta vez, apresentou 100% de adesão. Em seguida, fundos de pensão demonstraram interesse, porém apenas um terço concluiu a avaliação do portfólio com a ferramenta. Por fim, os bancos tiveram maior interesse no Temperature Rating e no Portfolio Assessment e apenas um interessado na primeira ferramenta não concluiu o seu uso.

O Portfolio Assessment ainda está em fase piloto e, por isso, ainda não foi amplamente divulgado. No entanto, a adesão e os feedbacks recebidos foram bastante positivos (detalhes na próxima seção deste documento).

Dentre todas as instituições financeiras, a ferramenta com maior taxa de adesão foi o Portfolio Assessment (100%), seguido do Temperature Ratings (67%) e do Climetrics (57%).

Resultados

As três ferramentas foram recebidas com interesse pelas instituições financeiras, que costumavam ressaltar, durante as interações, o fato serem iniciantes nos temas de meio ambiente e mudanças climáticas. Assim, elas viram, no uso do Climetrics, do Temperature Ratings e/ou Portfolio Assessment, a oportunidade de darem o primeiro passo e obterem uma triagem inicial de como performam no tema.

Os fundos de pensão são os atores que seguem na lanterna da agenda de sustentabilidade, tanto em relação aos seus pares europeus e norte-americanos, como aos demais investidores institucionais brasileiros, e um dos principais motivos

é a falta de conhecimento em investimentos do tipo. Por isso, a ferramenta Climetrics se mostrou mais relevante para estes atores, pois mostra o quanto os gestores de ativos estão preparados para o atendimento a critérios de Fundos de Investimentos Sustentáveis, vide a recente regulamentação da ANBIMA. Ainda, a robustez das análises, considerando três níveis de avaliação, confere confiabilidade e clareza aos resultados.

A falta de padronização e verificação de metas e métricas de redução de emissões de GEE faz com que os atores do mercado de capitais tenham dificuldades de interpretação e comparabilidade. Assim, para os investidores participantes, o Temperature Ratings pôde fornecer uma visão clara das metas climáticas de suas empresas investidas e iniciar discussões internas em torno dos resultados. Em geral, os resultados das carteiras ficaram bem aquém aos 1.5°C ou 2°C definidos no Acordo de Paris, o que sinalizou aos investidores que ainda há uma grande necessidade de avanço no estabelecimento de metas ambiciosas pelas empresas como a ações de mitigação de emissões.

Algumas das principais dúvidas levantadas pelos participantes sobre o Temperature Ratings incluíram a veracidade de dados de emissões de empresas que dizem, publicamente, ser net zero ou carbono positivo e a não-contabilidade de compensação (*offsets*) de emissões na ferramenta. Em resposta, o CDP ressaltou que a metodologia é reconhecida como uma das três oficiais da iniciativa Science-Based Targets (SBTi) e, portanto, segue o estado da arte da validação de metas climáticas. O SBTi, por sua vez, não inclui compensações em metas de curto e médio prazo e é considerado apenas uma opção para empresas que desejam financiar reduções adicionais de emissões além de sua meta. Está implícito nas metas de longo prazo que as compensações podem ser usadas, mas elas são desencorajadas até serem julgadas necessárias.[19]

A ferramenta Portfolio Assessment se mostrou útil para as holding e os banco participantes. Para as primeiras, os resultados revelaram que suas empresas já possuíam iniciativas ambientais satisfatórias, o que deu mais confiança para aprimorar a divulgação (*disclosure*), a ambição das ações climáticas e o desenvolvimento e publicação de metas de redução de emissões, tanto pelas empresas como pela holding. Já os bancos participantes, visando o atendimento à nova exigência do BC, apresentou maior interesse na "pegada de carbono" de seu portfólio e como a intensidade deste (emissões por dólar investido) se comparava a outras carteiras.

Apesar de o CDP possuir uma base de dados de mais de 1200 empresas no Brasil, o principal obstáculo identificado para a análise das carteiras consistiu na falta de informações de empresas, revelando que ainda há muito a se avançar em relação à transparência e gestão ambiental corporativa e que os investidores podem liderar este avanço com o uso de sua influência sobre a economia real. Assim, o CDP incentiva a participação dos investidores

19 DOWDALL, Tom. 2021. Science-Based Net-Zero Targets: 'Less Net, more Zero'. Disponível em: <https://sciencebasedtargets.org/blog/science-based-net-zero-targets-less-net-more-zero>. Acesso em 18 fev. 2022.

nas campanhas de engajamento com empresas a fim de incentivá-las a reportarem os questionários do CDP (Campanha Non-Disclosure) e/ou assumirem uma meta baseada na ciência (Campanha Science-Based Targets).

Um levantamento formal sobre como os resultados das análises foram internalizados pelas instituições participantes ainda não foi realizado, mas, a fim de entender a relevância das ferramentas e análises para as Instituições Financeiras em geral, uma pesquisa de satisfação foi realizada em dezembro de 2021. Como retorno, as instituições que tiveram acesso às ferramentas ressaltaram a utilidade das ferramentas, bem como o cumprimento de prazos adequados, e o atendimento de forma satisfatória pela equipe do CDP. Por outro lado, as instituições financeiras que ainda não conhecem as ferramentas sinalizaram o desejo de fazê-lo, reforçando a necessidade e demanda dos investidores por soluções como o Climetrics, o Temperature Ratings e o Portfolio Assessment

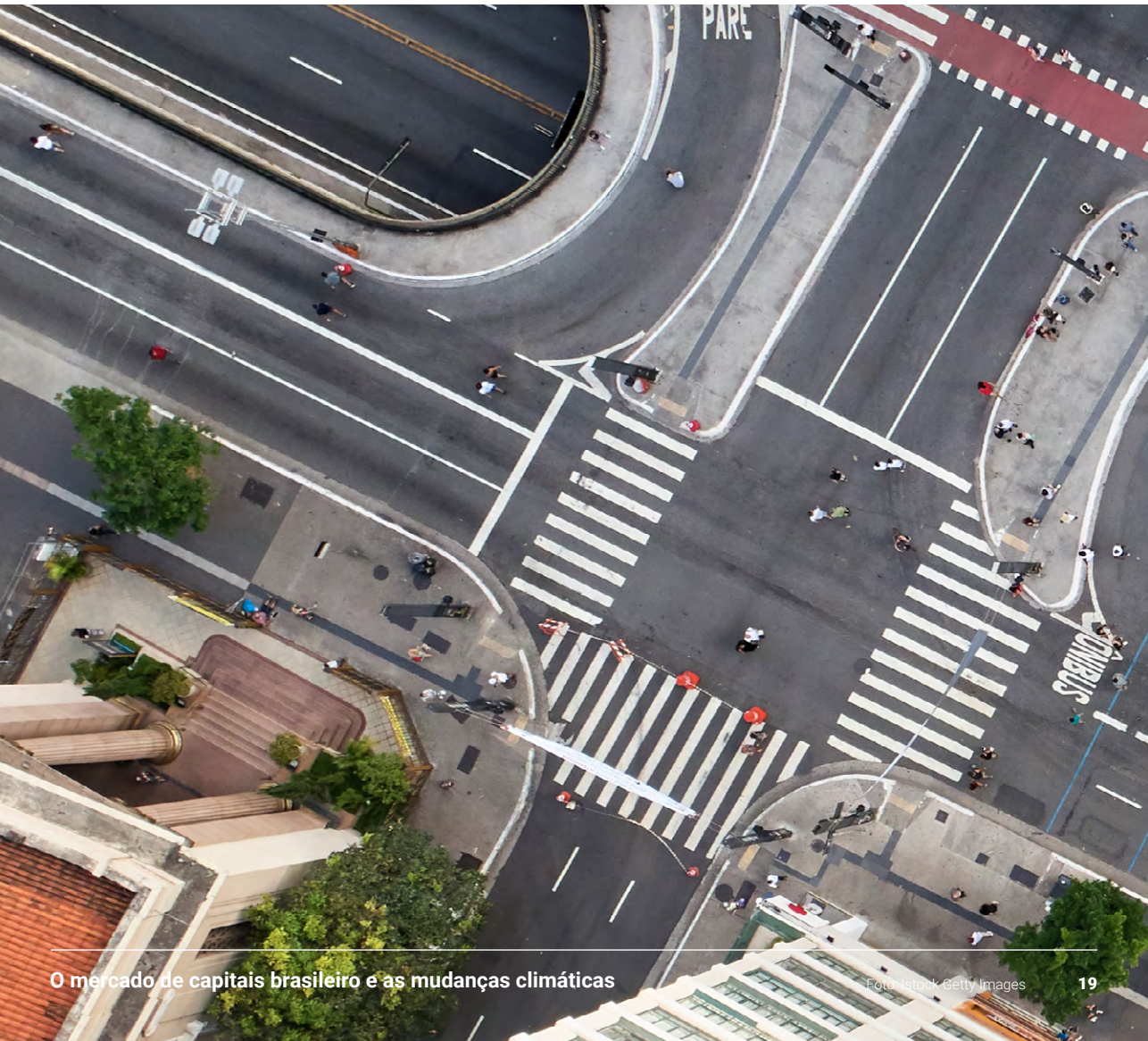


Foto: Istock Getty Images

Considerações finais

A presente análise mostra que as ferramentas e os dados utilizados pelos participantes oferecem uma evidência científica de que a mudança climática é um tema sério e urgente para o mercado de capitais, com impactos reais nos investimentos e na elaboração de políticas e marcos regulatórios.

As ferramentas apresentadas oferecem, de forma coerente e consistente, a medição e gerenciamento das emissões dos portfólios de investimentos e da adequação das empresas quanto ao alinhamento da meta estabelecida pelo Acordo de Paris de 1.5°C, alicerçando os investidores a uma tomada de decisão baseada em métricas padronizadas e alinhadas às metodologias que visam uma transformação na economia real. Ainda, as ferramentas poderão apoiar os investidores a atender novas regulações e a inseri-los em iniciativas climáticas globais.

Com o avanço da prática de divulgação ambiental corporativa na América Latina e da performance das empresas da região, as ferramentas do CDP para investidores institucionais obterão insumos de maior qualidade, fornecendo resultados cada vez mais satisfatórios à sua tomada de decisão e, em última análise, redirecionando o capital a uma economia de baixo carbono.

Investimentos em empresas que estão elaborando planos de transição e que estão alinhados a reduzirem suas emissões, são catalisadores para a mudança.

Os fluxos de financiamentos precisam ser direcionados para empresas e produtos financeiros que estejam alinhados com uma economia de baixo carbono e que ofereçam financiamentos visando a redução de emissões e a implementação de tecnologias mais sustentáveis.

Em conclusão, as ferramentas do CDP mostram que é necessário cada vez mais esforços com as instituições financeiras para alinhar os investimentos às empresas e a ações focadas em compromissos net-zero para que seja possível alcançar emissões líquidas zero de gases de efeito estufa em 2050.

Ações focadas em compromissos net-zero para que seja possível alcançar emissões líquidas zero de gases de efeito estufa em 2050.

CDP Latin America

Rebeca Lima
Diretora executiva

Lais Cesar
Gerente Sênior de Mercado de Capitais

Elissa Tokusato
Analista de Mercado de Capitais

Com contribuições de
Jorcianne Ferreira

CDP Latin America

Rua Capitão Cavalcanti, 38
Vila Mariana, 04017-000
São Paulo, Brasil
Tel.: +55 (11) 2305 6996
www.cdp.net

youtube.com/cdprojectsa
twitter.com/cdplatinamerica
facebook.com/cdpamericalatina
cdp.net/latin-america

O CDP é uma organização internacional sem fins lucrativos que mede o impacto ambiental de empresas e governos de todo o mundo, colocando essas informações no centro das decisões de negócios, investimentos e políticas. Em um trabalho conjunto com investidores institucionais com ativos de US $110 trilhões, alavancamos o poder do investidor e do comprador para motivar as empresas a divulgar e gerenciar seus impactos ambientais. Mais de 13.000 empresas com mais de 64% da capitalização de mercado global divulgaram dados ambientais por meio do CDP em 2020. Além das mais de 1000 cidades, Estados e regiões que também divulgaram suas ações de mitigação e adaptação climática, a plataforma do CDP é uma das fontes de informações mais ricas do mundo sobre como empresas e governos estão promovendo mudanças ambientais. Ao impulsionar forças de mercado, incluindo acionistas, clientes e governos, o CDP incentiva milhares de empresas e cidades das maiores economias do mundo a reduzir suas emissões de gases de efeito estufa, preservar recursos hídricos e proteger florestas. Visite https://cdp.net/ ou siga-nos no @CDP-LA para saber mais.

CDP
DISCLOSURE INSIGHT ACTION

Com o apoio de: iCS instituto CLIMA e SOCIEDADE