

## Gestoras brasileiras se expõem menos que as de outros países em práticas de stewardship

Há dois caminhos principais para os investidores atuarem no investimento responsável. Um deles é incorporando os famosos riscos **ESG** (sigla para questões ambientais, sociais e de **governança** corporativa), na sua análise e escolha de aplicações. A outra é no engajamento com as empresas investidas, no encontro com os executivos para entender o andamento das ações socioambientais, na votação de temas relevantes à agenda nas assembleias e até conectando as investidas com quem tem melhores práticas, como forma de aprendizado.

Esse último caminho é chamado de stewardship e, apesar de mais trabalhoso e custoso para as gestoras que nele apostam, pode ser mais consistente para gerar valor a longo prazo, na opinião de **Fábio** Coelho, presidente-executivo da **Associação** dos Investidores no Mercado de Capitais (**Amec**). Desde 2015, a **Amec** tem um código próprio de boas práticas para os associados que queiram seguir por esse percurso, o Código **AMEC** de Stewardship.

- No ano passado, fizemos uma atualização do nosso código em parceria com o CFA Society para atualizar as os conhecimentos e incorporar aprendizados. A partir disso, este ano, analisamos as políticas, processos e relatórios de nossos membros que seguem o código para chegar a um diagnóstico, uma fotografia, de como estão aplicando o código - conta Coelho ao Prática **ESG**.

O mundo em imagens nesta quinta-feira 1 de 7

Homem se banha no poluído rio Yamuna, em Nova Délhi - Foto: Money SHARMA / AFP 2 de 7

Pescadores filipinos protestam em Manila contra assédio que dizem sofrer de embarcações chinesas que os impedem de entrar em águas de pesca pri-

vilegiadas no Scarborough Shoal do Mar do Sul da China, reivindicado por ambos os países. - Foto: Ted ALJIBE / AFP X de 7 Publicidade 7 fotos 3 de 7

Motoristas se dirigem para o leste do centro de Los Angeles, Califórnia, antes do feriado de Ação de Graças - Foto: Frederic J. BROWN / AFP 4 de 7

Soldados durante discurso do presidente de El Salvador, Nayib Bukele, em um campo perto de um quartel militar nos arredores da cidade de San Juan Opico - Foto: Marvin RECINOS / AFP X de 7 Publicidade 5 de 7

Profissionais de saúde carregam cotonetes e tubos de teste de Covid-19 em Pequim - Foto: Jade GAO / AFP 6 de 7

Parentes próximos e militares ucranianos choram ao lado do caixão do militar ucraniano Sergii Myronov durante seu velório na Catedral de São Miguel de Cúpulas Douradas, em Kiev - Foto: Genya SAVILOV / AFP X de 7 Publicidade 7 de 7

Engenheiro de gás britânico realiza reparos em uma lâmpada movida a gás perto das Casas do Parlamento, no centro de Londres - Foto: Daniel LEAL / AFP Â Forum avaliados relatórios de Stewardship do ano de 2021 de cerca de 18 signatários. Quem adere ao código só divulga seu relatório no ano seguinte, o que mostra a diferença entre o número de publicações e de signatários - 30 ao todo, entre elas, empresas como BB DTVM, Itau Asset Management, Leblon Equities, Miles Capital, Occam Brasil, BNP Paribas, Robeco, Schroders, entre outras. Entre os 18, são cinco investidores estrangeiros e 13 locais, todos gestoras de recursos.

- Enxergamos, por exemplo, que, de fato, os es-

Continuação: Gestoras brasileiras se expõem menos que as de outros países em práticas de stewardship

trangeiros são mais familiarizados e experientes com a prática de engajamento com as companhias investidas. Isso fica claro na maneira como relatam e reportam informações nos relatórios - comenta Coelho.

Ele acrescenta:

- Há um distanciamento do investidor local com essas práticas, com poucas e boas exceções. E quando faz, ele prefere fazer mais engajamento ao longo do ano diretamente com as empresas do que, por exemplo, cobrar posicionamento em assembleias - destaca o executivo.

Na prática, o que se observou é que, diferentemente de estrangeiros, que se envolvem em votações de temas ligados à sustentabilidade nas assembleias de acionistas, os gestores brasileiros são mais adeptos de conversas privadas e reuniões de engajamento.

Uma prática que é mais fácil encontrar em estrangeiros do que em gestoras brasileiras, por exemplo, é a indicação de conselheiros que tenham conhecimento e experiência com temas **ESG** para votar no conselho. Vale lembrar que, quando um determinado assunto chega à assembleia para decisão do colegiado, já passou por um escrutínio interno e foi amplamente debatido em outras esferas. Por aqui, o engajamento coletivo não é uma prática comum - as casas são mais distantes - e pouca coisa chega ao palco de votação.

- Os temas relacionados à sustentabilidade, como riscos de transições para nova economia, e outras pautas **ESG**, tem aparecido pouco em assembleias. Essa falta de assunto e tema reflete uma falta de amadurecimento como um todo desse tema [stewardship] no Brasil, reflete que ainda há um tempo de aprendizado - aponta Coelho.

A conclusão da análise é que as casas ainda não têm,

em geral, a cultura do engajamento com as empresas investidas.

O processo de aprendizado não é exclusivo de gestoras, mas também de investidas. As companhias, mesmo as de capital aberto, ainda estão em uma jornada de implementação de estratégias e processos pró-**ESG**.

Uma pesquisa realizada em julho a pedido do Prática **ESG** pela Mereo, HR Tech e plataforma de gestão de desempenho de pessoas, mostrou que de 149 grandes e médias empresas 47 consideraram o **ESG** em metas, indicadores e metodologias. É menos de um terço do total.

Apenas 35 estruturam algum programa de remuneração associado a indicadores **ESG** e só 26% colocam essas métricas nos bônus do chamado C-Level, o mais alto escalão de executivos de uma empresa. Entre as 23 listadas na bolsa, no Brasil ou no exterior, só dez têm alguma forma de remuneração por indicadores **ESG**.

A **Amec** observou que as empresas que têm em seu quadro de acionistas investidores estrangeiros tendem a estar alguns passos adiante na jornada **ESG**, uma vez que há uma cultura maior de cobrança por parte destes acionistas. Outro fator que contribui para a evolução é estar em um setor muito exposto a riscos de transição, como os poluentes aço e metalurgia, petróleo e gás, mineração, entre outros.

- O 'Santo Graal' é o movimento do investidor buscar a empresa; mas a empresa também deve ter consciência e procurar o investidor para auxiliá-la - comenta Coelho.

Barreiras e soluções

Continuação: Gestoras brasileiras se expõem menos que as de outros países em práticas de stewardship

Entre os principais obstáculos para a cultura do stewardship 'pegar' não só no Brasil, mas no mundo, está a escolha por parte dos investidores de qual(is) companhia(s) investir o tempo no engajamento. Como algumas casas têm centenas de investidas, é preciso criar filtros, como o de tamanho da participação, nível de risco na transição para economia verde, e até o tempo que pretende ficar com o papel na carteira.

Os custos de manter equipe dedicada ao relacionamento só compensam se a proposta for seguir no longo prazo investindo na companhia, com a estratégia de stewardship como parte da aposta de valorização da ação.

Outra constatação da [Amec](#) a partir da análise dos relatórios de stewardship é que são poucos os casos de empresas investidas detalhados nos documentos, algo que, na opinião do presidente da entidade, também demonstra que os investidores ainda estão amadurecendo na política de engajamento com investidas.

- Investidores maiores e mais maduros costumam relatar situações de engajamento com as empresas, contar como e com o que as estão ajudando e nomear quais estão em seu radar - diz.

Para Coelho, o que pode ajudar as gestoras a avançarem é trocar experiências com outras casas, inclusive com as que estão há mais tempo nessa jornada de engajamento. A comunidade formada por quem adere ao código da [Amec](#) é um exemplo de ambiente para isso.

A regulação também pode dar um empurrão.

- A despeito da consciência criada nos países onde es-

se assunto é mais avançado, no Reino Unido, por exemplo, o regulador viu oportunidade de incentivar as companhias a fazerem stewardship - comenta Coelho.

O órgão regulador britânico, o Financial Reporting Council (FRC), fez uma grande revisão de seu Stewardship Code em 2019, deixando claro que vê benefício de criação de valor de longo prazo quando é levado em conta questões sustentáveis para a economia, o meio ambiente e a sociedade.

Na nova versão, define o conceito de stewardship como a alocação responsável, gestão e supervisão de capital para criar e preservar valor de longo prazo para clientes e beneficiários finais levando a benefícios sustentáveis para a economia, o meio ambiente e a sociedade.

- No Brasil, a regulação até reconhece que é o tema importante, mas ainda permite que as companhias justifiquem se adotam ou não práticas sustentáveis, a política de adote ou explique - comenta. - Isso não dá incentivo para as empresas cumprirem. Sem incentivo mais concreto, com deadline e prazo de transição para implantação, demora para engajar - finaliza.

Para o [presidente](#) da Amec, há uma grande expectativa que a nova regulação para padronização contábil global, no âmbito do grupo de trabalho do International Sustainability Standards Board (ISSB), pode ser uma virada de chave para empresas e investidores.

**ESG**