Terceiro encontro do IPC

Workshop – Estratégias para Gestão Climática de Portfólios

Investidores pelo Clima

Terceiro encontro do IPC

Workshop – Estratégias para Gestão Climática de Portfólios

OBJETIVO

Capacitar investidores profissionais a planejarem e executarem estratégias de gestão de portfólio levando em conta aspectos climáticos

METODOLOGIA

Apresentação de conceitos e cases, bem como exercícios práticos de estratégia de integração ASG (*best in transition*)

PÚBLICO: Investidores convidados para o Grupo de Discussão

LOCAL:

SP: ANBIMA – Av. das Nações Unidas, 8501, 21º andar, Conjunto A

RJ: ANBIMA – Praia de Botafogo, 501, bloco II, Conjunto 704

Horário: 8:00 – 11:00

Agenda – 16/01/2020

8:00	**Café de boas vindas**	
8:15	**Abertura: Andamento da iniciativa e introdução a estratégias de Gestão Climática de Portfólios**	Rafael Gersely, SITAWI
8:30	**Cases práticos de gestão Climática de Portfólios**	Daniel Celano, CFA – Schroders
9:10	**Brazil Climate Resilience Index**	Lauro Marins, CDP
9:25	**Introdução à estratégia de integração ASG *(best in transition)***	Cristóvão Alves, SITAWI
9:50	**Exercícios - estratégia de integração ASG**	Cristóvão Alves, SITAWI
10:35	**Discussão aberta – próximos passos da iniciativa**	Carla Schuchmann, SITAWI
10:50	**Fechamento – Net Zero Alliance**	Jessica Andrews/ Kai Remco Fischer, UNEP-FI

Encontros do Grupo de Discussão

Lançamento do IPC

Ferramentas para avaliação climática de portfólios
Data: 26/11/2019
Palestrantes: SITAWI / MSCI / PRI

Workshop - Estratégias de Gestão de Portfólio
Data: 16/01/2019
Palestrantes: SITAWI, Schroders, CDP e Net Zero Alliance

Workshop - Estratégias Climáticas de Propriedade Ativa
Data: 13/02/2020
Palestrantes: Climate Action 100+ e investidores internacionais

Compromissos pela descarbonização
Data: 10/03/2020
Palestrantes: Sem palestrantes, apenas grupo de discussão

Horário:
08:00-11:00
Com café da manhã

Venha participar do IPC

Coordenação Técnica e Secretaria Executiva

SITAWI FINANÇAS do BEM

Inciativa e Apoio

iCS instituto CLIMA e SOCIEDADE

Parceiros

PRI Principles for Responsible Investment

CDP DISCLOSURE INSIGHT ACTION

O IPC tem o objetivo de <u>engajar e capacitar investidores</u> profissionais locais para que avancem na descarbonização de seus portfólios, enquanto buscam melhor retorno ajustado a riscos

6 FRENTES DE ATUAÇÃO

- Grupo de discussão de investidores
- Desenvolvimento de guias e ferramentas
- Engajamento de associações
- Divulgação do tema
- Desenvolvimento de produto
- Compromisso

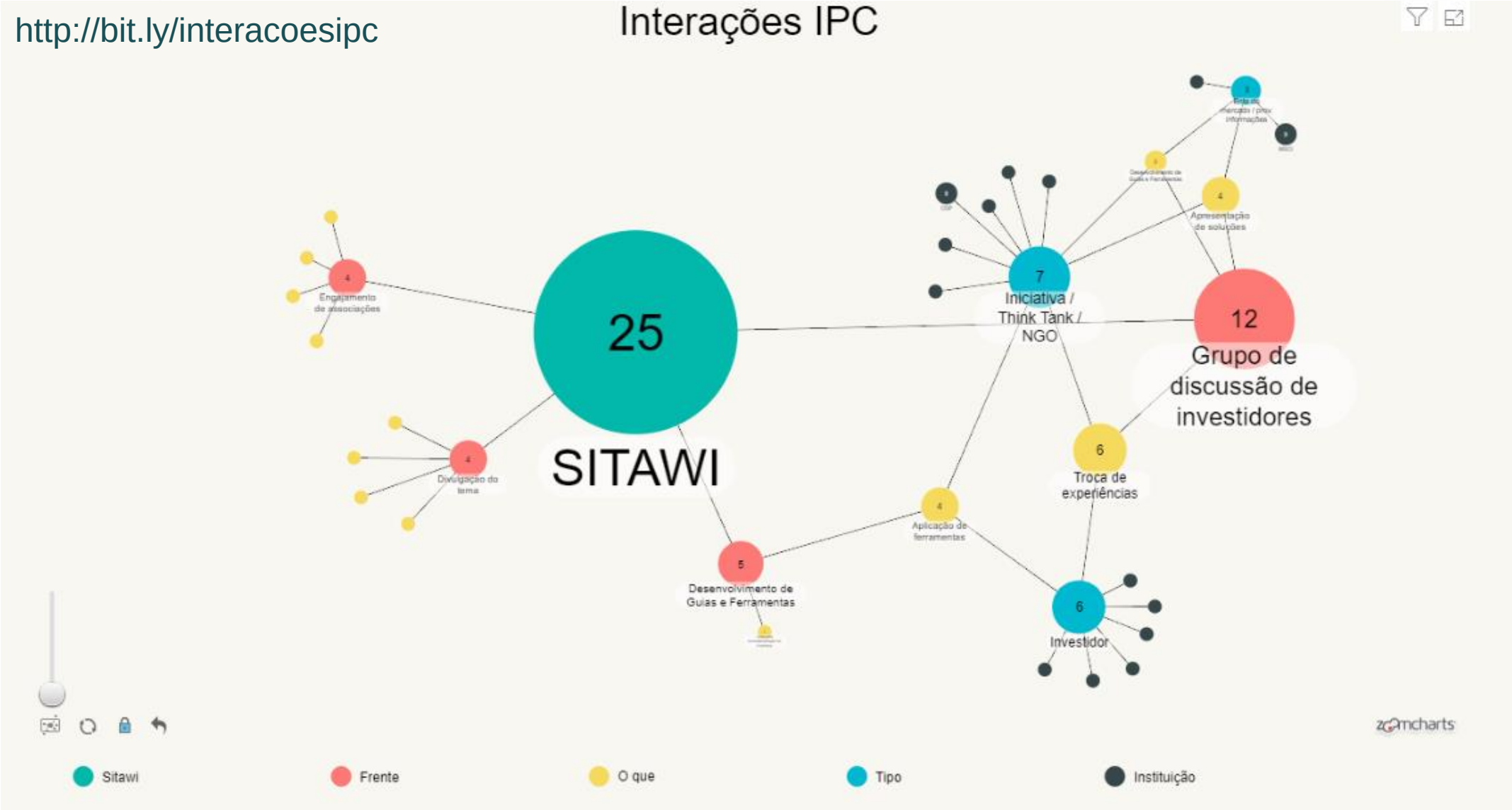
Terceiro encontro do IPC

Atualizações da iniciativa

Investidores pelo Clima

Interações e engajamento com Stakeholders

http://bit.ly/interacoesipc



Interações e engajamento com Stakeholders

Frentes	Ações	Stakeholders mobilizados					
		Investidores	Iniciativa / Think Tank / NGOs	Ente de mercado / prov. informações	Associações	Mídia	Mercado como um todo
Grupo de discussão de investidores	Troca de Experiências	IAM, Sonen, Schroders	CDP, PRI, UNEPFI				
	Apresentação de Soluções		2degrees, CDP	MSCI, B3			
	Desenvolvimento de Guias e Ferramentas		PACTA	MSCI			
Desenvolvimento de Guias e Ferramentas	Guias						**Guia para Descarbonização de Portfólios**
	Ferramentas	**Fama**, Mogno, Cardif	**Navigant (PCAF)**				
Engajamento de associações					ANBIMA, ABRAPP, AMEC, FEBRABAN		
Divulgação do Tema						Epoca, Exame, Broadcast, JOTA	

Destaques

- 43 pessoas de 35 instituições
- Aplicação de ferramentas de análise de riscos climáticos sobre o portf. da Fama Invest.(WIP)
- Interação com Navigant para ampliação da atuação regional da iniciativa PCAF *(Partnership for Carbon Accounting Financials);*
  - gratuito, amplo escopo de ativos, sem necessidade de compartilhamento de base de dados; porém via *membership*

Terceiro encontro do IPC

Introdução a estratégias de Gestão Climática de Portfólios

Investidores pelo Clima

Estratégias de gestão climática de portfólios

Na busca por portfólios com menor intensidade de emissão de GEE, são propostas **estratégias para a descarbonização**, divididas em 2 abordagens distintas:

Gestão de portfólios

- Filtro negativo
- Investimento temático
- *Overweight/ Underweight*
- Integração ASG (*Best in transition*)

Propriedade Ativa (*Stewardship*)

- Voto
- Engajamento

ESTRATÉGIAS PARA A DESCARBONIZAÇÃO

Gestão de portfólios – Filtro Negativo

Filtro negativo: exclusão do universo de investimento empresas que não cumprem com critérios socioambientais pré-definidos, ou que não se encaixam na filosofia de investimento do investidor:

- Tabaco; bebidas alcoólicas; defesa/armamento;
- Grandes emissores de GEE

NORGES BANK
INVESTMENT MANAGEMENT

- Gestor do maior fundo soberano do mundo; US$ 1 tri
- Filtro negativo em empresas:
  - cujas operações se baseiam em carvão (geração de receita ou fonte energética);
  - cujas cadeias de valor possuam altos níveis de emissões de GEE;
- Em 2015, desinvestimento de empresas como Shell, BP e Exxon Mobil;
- *Active return* (alpha): 0,14%

Soluções para sua viabilização

- Índices
  - FTSE ex Fossil Fuel Index Series (RV)
  - Stoxx Low Carbon Footprint Indices (RV)
  - Bloomberg Barclays MSCI Socially Resp. (RF)
  - Stoxx EU Climate Impact Ex. Global Compact Controversial Weapons & Tobacco (Derivativos)

- Pela baixa diversificação de setores no mercado de capitais nacional, ainda não existem benchmarks que excluam setores/empresas carbono intensivos. É necessário o engajamento conjunto de investidores profissionais.

ESTRATÉGIAS PARA A DESCARBONIZAÇÃO

Gestão de portfólios – Investimento temático

Investimento temático: <u>investimentos em soluções específicas às mudanças climáticas:</u>

- emissores e projetos de energia renovável;
- eficiência energética
- restauração florestal, etc.

Pode ser alcançado via qualquer classe de ativo – RV, RF, RE, PE/VC e veículos como fundos abertos e fechados e ETFs.

sonen capital

- Asset com US$ 380 milhões em *AuM;*
- Investimentos em RF, RV, PE e reais;
- Renda Fixa: títulos de dívida do Nordic Investment Bank (NIB), banco de desenvolvimento que financia exclusivamente projetos de energia renovável, tratamento de efluentes, mobilidade urbana e eficiência energética;

Soluções para sua viabilização:

- Fundos e ETFs
  - New Alternatives Fund; Fidelity Select Fund
  - Invesco Solar ETF; iShares Global Clean Energy ETF
- Índices
  - Bloomberg Barclays MSCI Green Bond (RF)

- Fundos
  - FIP-IE BB Votorantim En. Sustentável I,II,III
  - FIDC Vinci Energia Sustentável
- *Green Bonds*

ESTRATÉGIAS PARA A DESCARBONIZAÇÃO

Gestão de portfólios – *Overweight / Underweight*

***Overweight / underweight*:** Descolamento do *mix* proposto pelo benchmark, via:

- Gestão Ativa:
  - *Asset Allocation:* no nível de classes e setores;
  - *Security selection:* no nível de ativos específicos;
- Gestão passiva
  - *Enhanced Indexing / Cell-matching* (RF)

- BMO Global Asset Management;
- *AuM* de US$ 263 bilhões;
- *Over* e *underweight* na gestão de ativos de RV de mercados emergentes:
  - Benchmark: MSCI World Benchmark;
  - Intensidade de emissões 6x menor;
  - Retorno anualizado em 3 anos de 4,65% (vs. 2,81% do bench.)

Soluções para sua viabilização:

- Fundos
  - Morningstar Low Carbon Designation (2018)
- Índices
  - FTSE Global Climate Index Series
  - FTSE Green Revenue Index Series
  - MSCI Low Carbon Indexes

- Índices
  - ICO2
- Fundos e ETFs
  - iShares ECOO ETF

ESTRATÉGIAS PARA A DESCARBONIZAÇÃO

Gestão de portfólios – Blackrock – Carta para seus clientes

Sustainability as BlackRock's New Standard for Investing

2020 Client Letter

Filtro negativo

- **Exiting Thermal Coal Producers**

economic or investment rationale justifies continued investment in this sector. As a result, we are in the process of removing from our discretionary active investment portfolios the public securities (both debt and equity) of companies that generate more than 25% of their revenues from thermal coal production, which we aim to accomplish by the middle of 2020. As part of our process of evaluating sectors with

Overweight / Underweight

- **Simplifying and Expanding ESG iShares**

EMEA: one that enables clients to screen out certain sectors or companies that they do not want to invest in; one that enables clients to improve ESG scores meaningfully while still optimizing their ability to closely track market-cap weighted indexes; and one that

Integração ASG (*best in transition*)

- **Putting ESG Analysis at the Heart of Aladdin**

pricing scenarios. In 2020 we will continue to build additional tools, including one to analyze physical climate risks and one that produces material investment signals by analyzing the sustainability-related characteristics of companies. We are integrating

Investimento Temático

- **Global Energy Transition**

support the transition to a low-carbon economy, including an industry-leading renewable power infrastructure business, which invests in the private markets in wind and solar power; green bond funds; LEAF, the industry's first environmental

Investidores pelo Clima

Rafael Gersely

Consultor Sênior de Finanças Sustentáveis
rgersely@sitawi.net

Terceiro encontro do IPC

Introdução a estratégias de Gestão Climática de Portfólios – Integração ASG *(best in transition)*

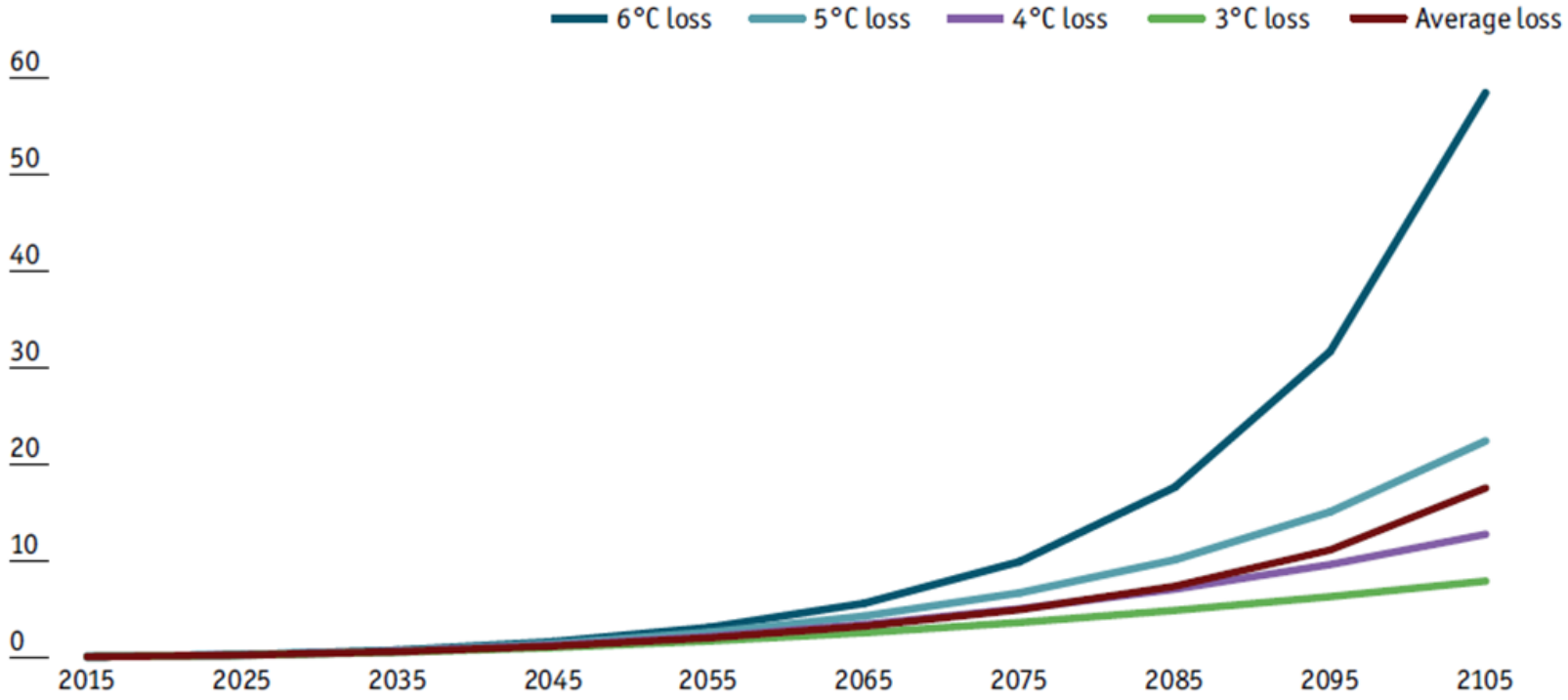
Investidores pelo Clima

As perdas nos ativos financeiros associadas a desastres climáticos podem chegar a até um terço do AuM global

Ativos sob risco climático

Value-at-Risk = US$ 4,2 tri to US$ 43,0 tri, devido ao aumento da temperatura até 2100

Valores em US$ trilhões, considerando preços de 2015



Fonte: Vivid Economics

Perda - Aumento da temperatura em 6°C

US$43,0 tri

Perda - Aumento da temperatura em 5°C

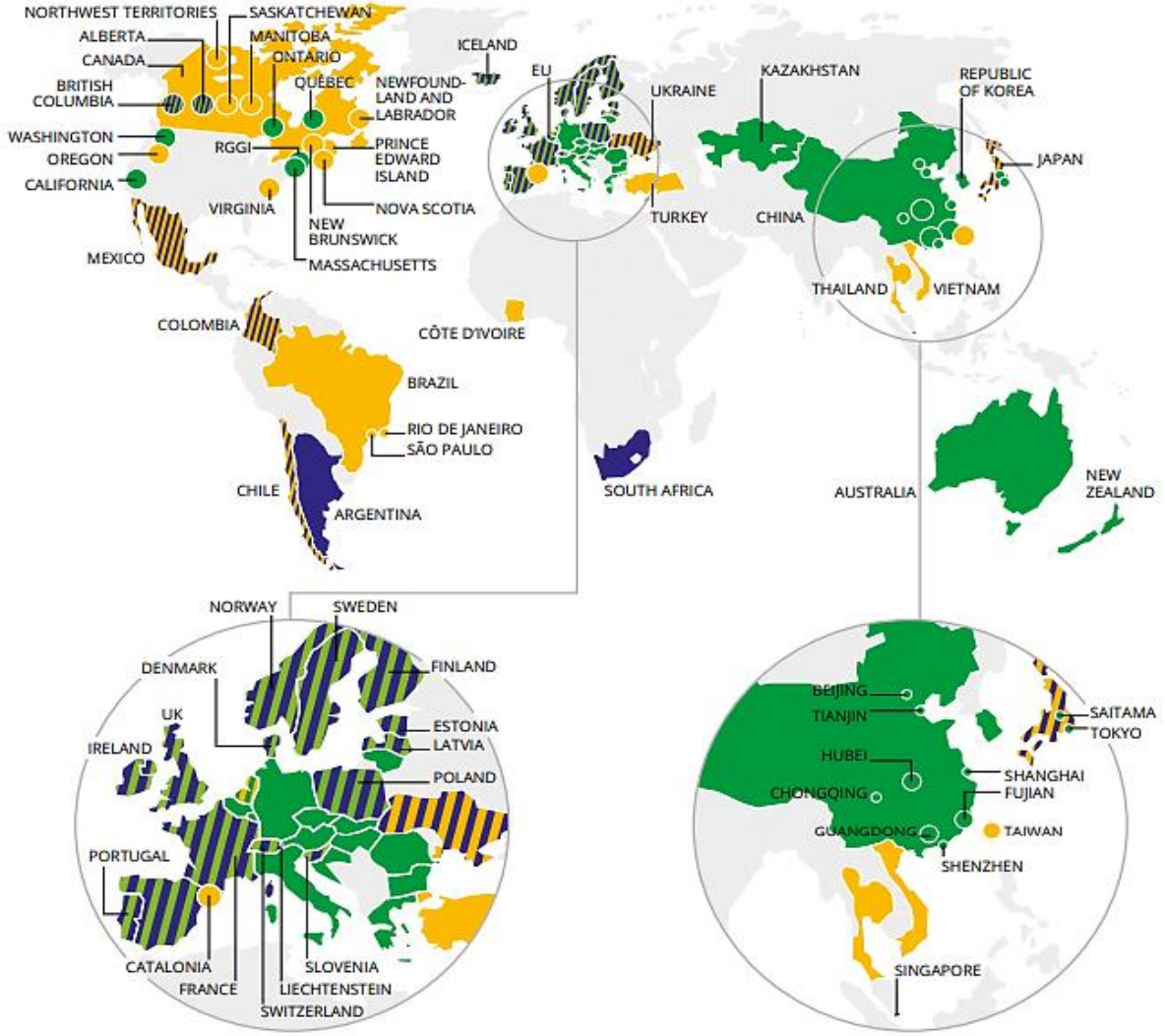
US$18,4 tri

Valor médio de perda

US$ 13,9 tri

A precificação das emissões de CO2 já vem sendo implementada em diversas jurisdições

Países/Jurisdições com iniciativas de precificação de carbono implementadas ou planejadas



Total de **51** iniciativas de precificação de carbono já implementadas ou agendadas

88 NDCs preveem ou consideram a implementação de precificação de carbono

Mais de **1.300** empresas já adotam ou adotarão preços de carbono internamente até 2018-2019

- ETS em vigor/agendada
- Taxação em vigor/agendada
- ETS considerada
- ETS e taxação em vigor/agendada
- ETS em vigor/Taxação considerada
- Taxacão implementada ou agendada / ETS

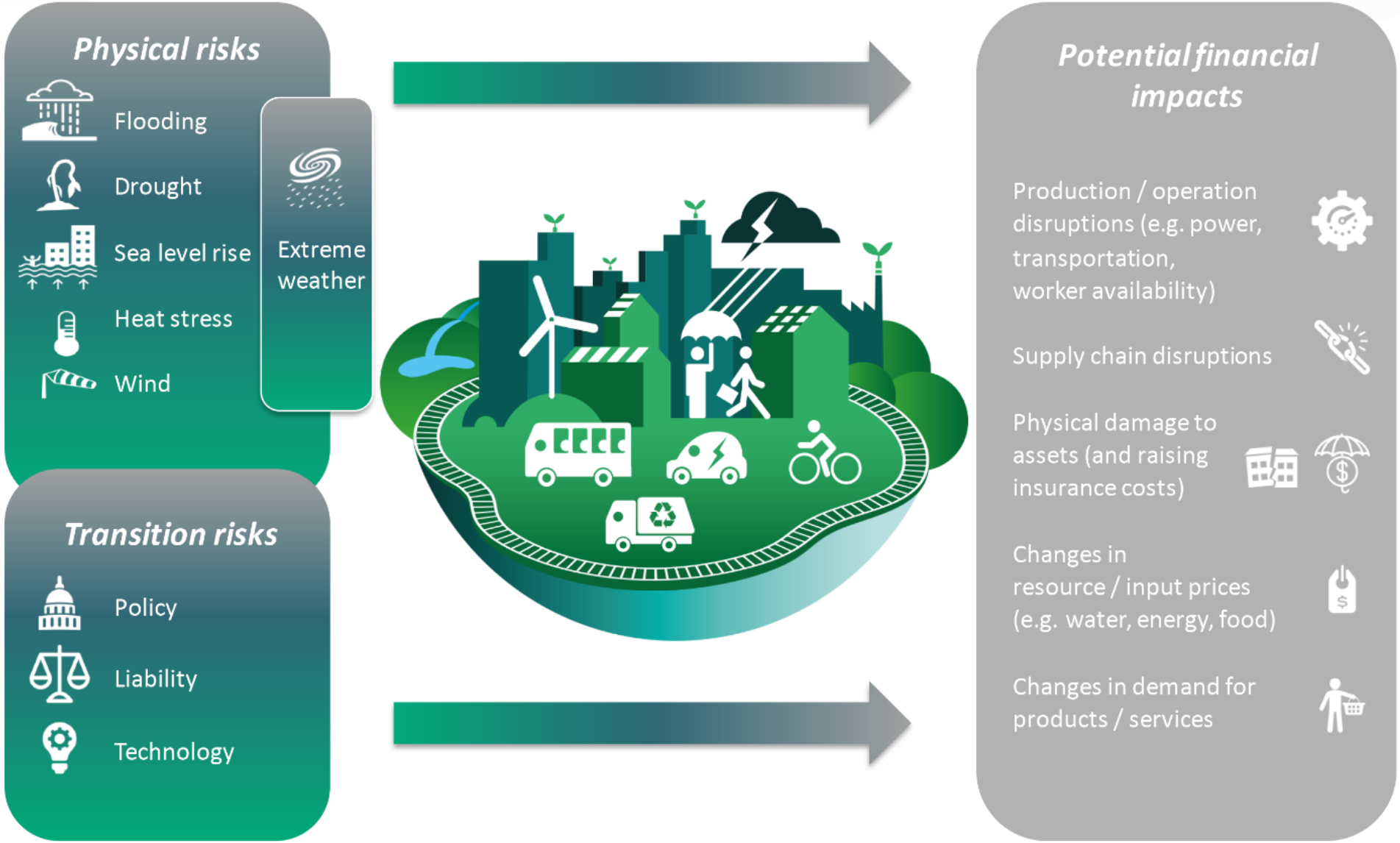
Fonte: WORLD BANK et al. (2018)

Em 2019, o preço do carbono na Europa atingiu o maior preço desde a crise do subprime

Preço do carbono no mercado Europeu (2014 – 2019)

- Incide sobre as emissões da indústria e centrais elétricas;
- Redução gradual nas permissões vem aumentando o preço do carbono;
- Expectativa que o preço atinja US$ 120 em 2030;

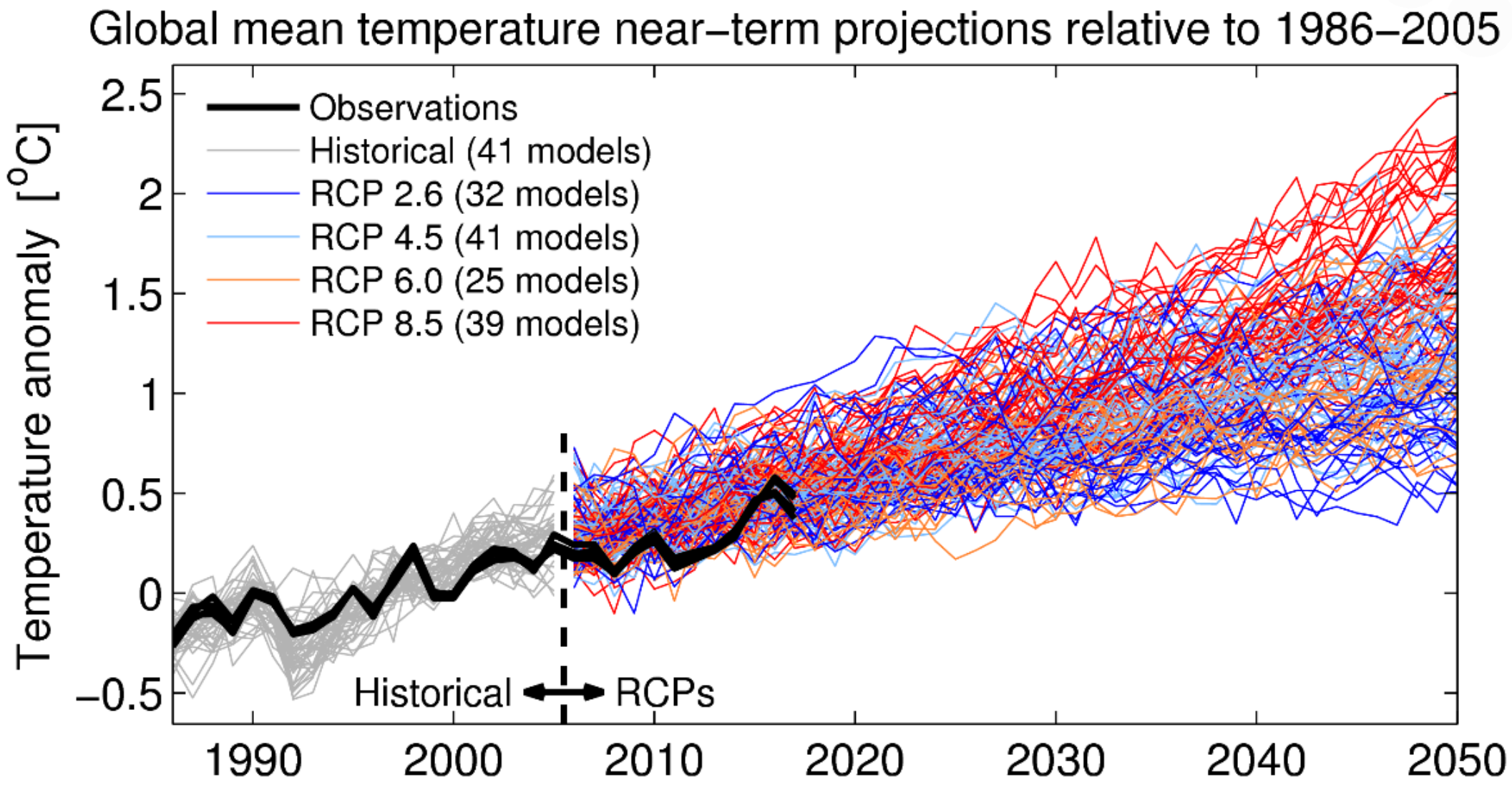
Os impactos das mudanças climáticas devem se materializar através de diferentes canais de transmissão...



...que, por sua vez, devem ser considerados na análise desses papéis

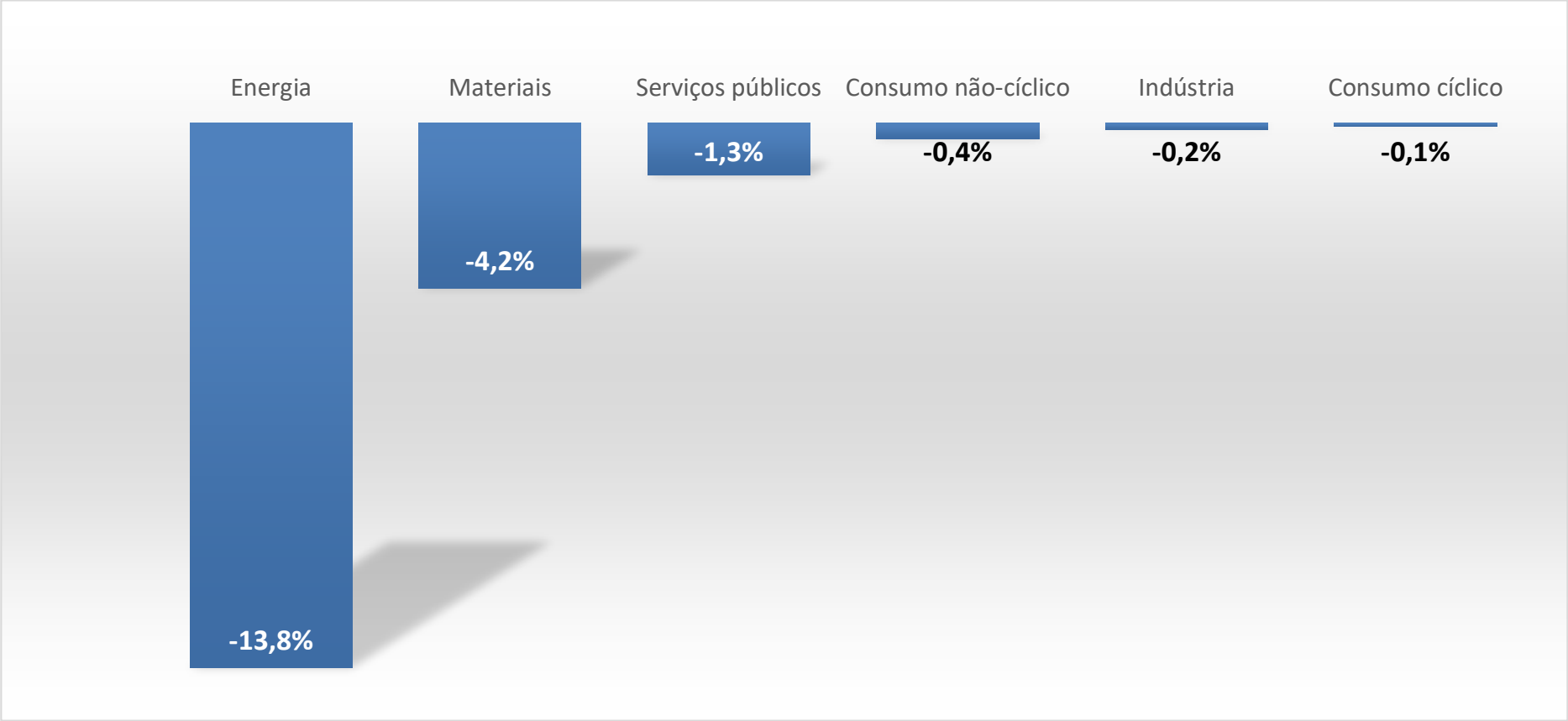
RISCOS DE TRANSIÇÃO	IMPACTOS SOBRE AS EMPRESAS	AJUSTES NA ANÁLISE
Precificação de carbono	- Menor alavancagem operacional e redução de margem; - Menor disponibilidade de caixa; - Impactos sobre a competitividade;	- Ajustes na taxa de desconto com viés qualitativo ou quantitativo - Previsões de fluxo de caixa livre - Alterações no valor justo e margem de segurança - Ajuste no rating qualitativo dos papéis
Novas tecnologias	- Barreiras a entrada e vantagens competitivas; - Geração de receitas extraordinárias; - Necessidade de CAPEX para adaptação	

Apesar de possuírem comprovada base científica, é importante considerar os impactos de questões climáticas sob diferentes cenários



As mudanças climáticas e precificação do carbono terão impactos assimétricos sobre diferentes setores econômicos

Impacto relativo da precificação de GEE sobre o valor de mercado das empresas brasileiras agregadas por setor



Fonte: Itaú Asset Management, 2018

ESTRATÉGIAS PARA A DESCARBONIZAÇÃO

Gestão de portfólios – Integração ASG *(best in transition)****

Integração ASG *(best in transition)*: aliar temas ASG à análise fundamentalista do ativo (DCF, Multiples, Comps., Appraisal, etc).

Para mudanças climáticas, além da pegada de carbono, pode se avaliar o grau de resiliência a cenários climáticos adversos e estratégias de transição.

Soluções para sua viabilização:

- Provedores de informação
  - CDP – Carbon Disclosure Leadership
  - GRESB (para ativos imobiliários)
  - Provedores de Ratings ASG
  - Próprios emissores / gestores de ativos com maior aplicação da TCFD

Swiss Re

A maior resseguradora do mundo, com US$ 33 bilhões em prêmios emitidos em 2018, integra na totalidade de seu portfólio de US$ 130 bilhões temas ASG.

Carteiras de estratégia passiva replicam exatamente as carteiras teóricas de benchmarks ASG.

Já para mandatos de gestão ativa, os gestores devem aliar métodos tradicionais de valuation a análises ASG e climáticas criteriosas.

- Abordagem mais utilizada por investidores brasileiros que praticam investimento responsável;
- *White papers* lançados por assets (IAM) demonstrando metodologia de integração;
- FEBRABAN / SITAWI em 2019 lançaram Régua de Sensibilidade aos Riscos Climáticos para atendimento da TCFD pelos bancos brasileiros.

Dentro de uma abordagem de integração ASG, investidores podem integrar temas climáticos dentro de suas estratégias tradicionais

Estratégias para integração de precificação de carbono nos investimentos

Estratégia 1

Macro / Setorial / Top Down

- Identificar tendencias setoriais de precificação de carbono;
- Aumentar a exposição a setores menos carbono-intensivos ou superavitários em emissão

Estratégia 2

Long-short / Long-biased

- Identificar empresas com fundamentos parecidos mas com grande diferencial em termos de emissão de CO2;
- Ficar comprado, em uma ponta, em empresas menos intensivas, e vendido, em empresas mais intensivas em emissões de CO2

Estratégia 3

Bottom-up / value investing / buy-and-hold

- Identificação de potenciais drivers de geração de valor na transição para uma economía de baixo carbono
- Aumentar a exposição a esses ativos

Numa estratégia top-down, é importante diferenciarmos quais são os setores “vencedores” e “perdedores” para otimizar carteira

Etapas para adoção de uma estratégia setorial de integração dos impactos das mudanças climáticas na gestão de portfolio

1

Identificar setores mais propensos a precificação

- Setores mais intensvos em emissões de gases de efeito estufa normalmente são os primeiros a serem precificados
- Importante acompanhar tendências em outros países e iniciativas regulatórias

2

Avaliar preços e capacidade de repasse

Analisar regulação setorial e poder de mercado das empresas do setor, para avaliar se irão absorver os custos adicionais da precificação

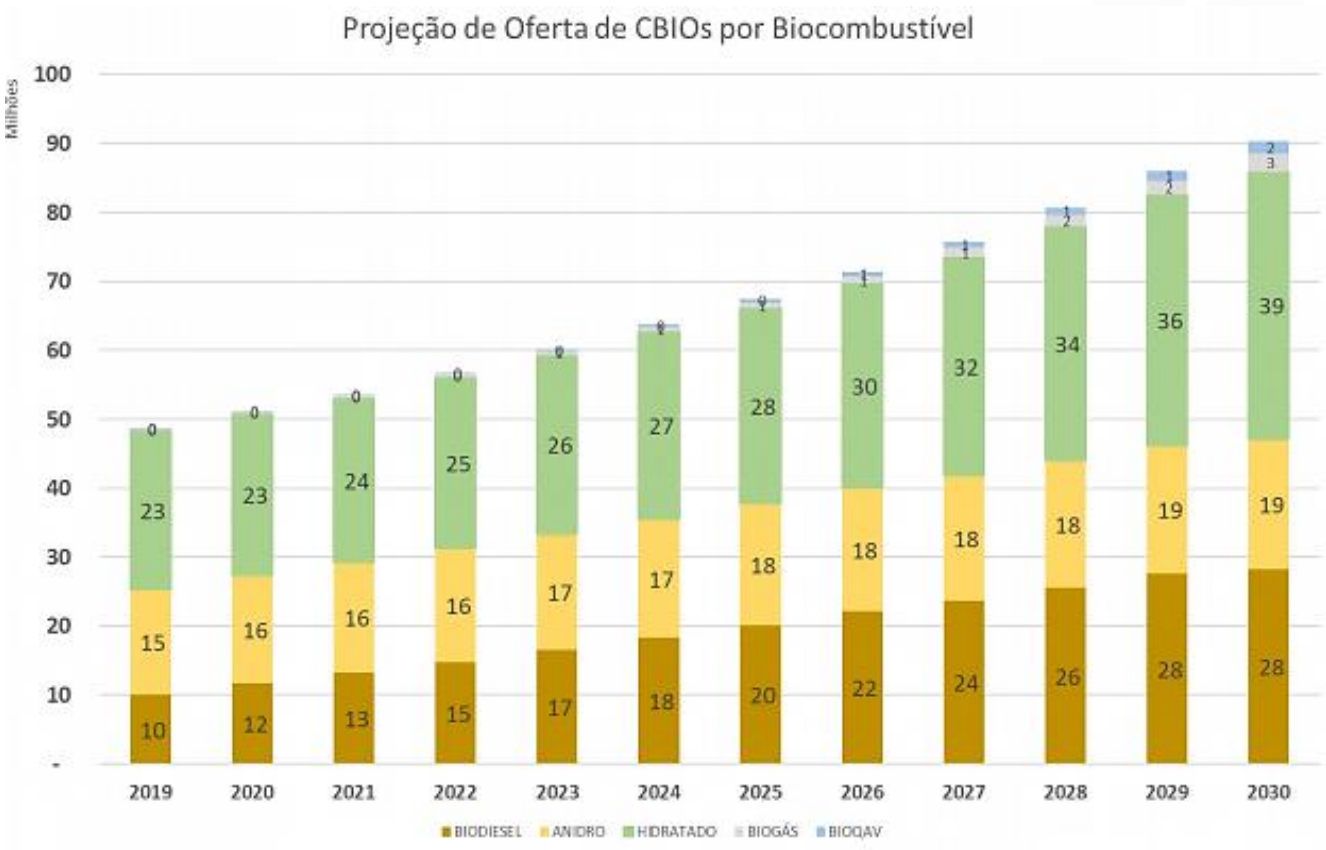
3

Rebalancear portfolio

Aumentar exposição naqueles setores que serão beneficiados em um ambiente de mercado, ou menos prejudicados em um contexto de taxação

Exemplo de aplicação: RenovaBio

- **O que é:** Política Nacional de Biocombustíveis, que estabelece metas compulsórias e incentivos de emissões para o setor de distribuição de combustíveis;
- **Distribuição de combustíveis:** Custo adicional para o setor pela compra de CBIOs (crédito de descarbonização);
- **Sucroalcooleiro:** Receita adicional com venda de CBIOs;
- Gera uma **vantagem comparativa para o setor sucroalcooleiro** e potenciais perdas para o setor de distribuição;
- Similar a um mecanismo de precificação de emissões para um único setor;



Fonte: MME (2019).

Long and short: Identificação de pares de ações que, expostas às mesmas variáveis, apresentem níveis diferentes de emissão

Identificação de pares de empresas

- Identificação de empresas do mesmo setor ou expostas às mesmas variáveis de determinação de preço;
- Exemplos: Itaú e Itausa; CSN e Usiminas; Vale e Petrobras

Análise do nível de emissão

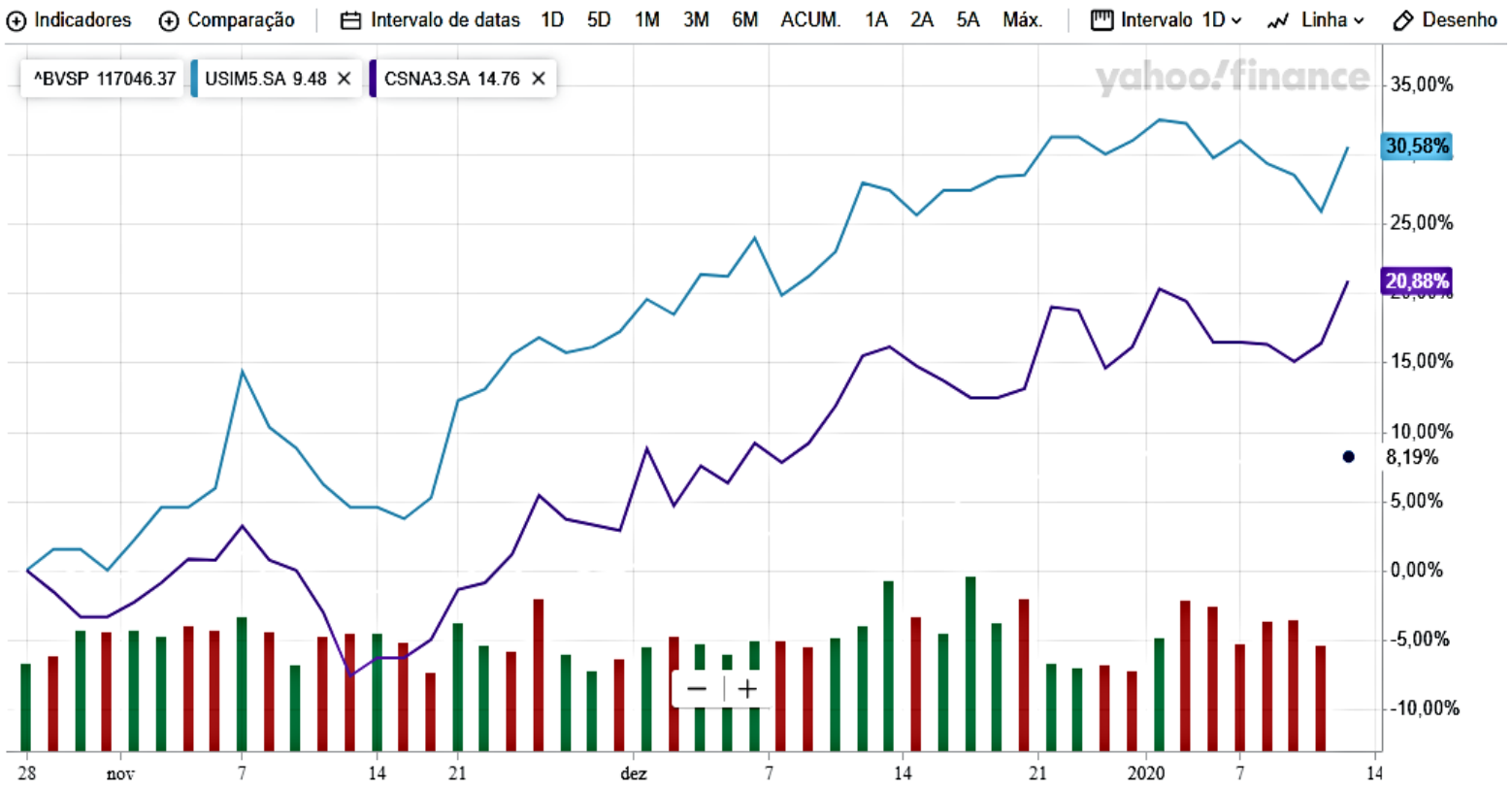
- Análise do nível de emissão de ambas as empresas;
- Diante de um cenário de precificação, a empresa com maior nível de emissões tende a ter suas margens mais comprimidas

Long em empresa menos carbono-intensiva e short em empresa mais intensiva

- Para gerar retorno a partir desse diferencial entre as empresas, o gestor deverá ficar long na empresa menos intensiva e short na empresa menos intensiva

Exemplo: CSN e Usiminas

Cotação das ações da CSN (lilás) e Usiminas (azul) entre Nov/19 e Jan/20



Fonte: Yahoo Finanças

- Empresas com elevado nível de correlação de preços;
- Emissões da CSN de cerca de 2000 tonCO2eq/tonelada de aço produzida*
- Emissões da Usiminas de cerca de 400 tonCO2eq/tonelada de aço produzida**
- Num cenário de taxação das emissões, ambas as empresas seriam prejudicadas, mas a CSN seria mais prejudicada que a Usiminas.

**Dados hipotéticos

Uma terceira possibilidade é a identificação de empresas que possuem ativos alinhados a um contexto de transição para uma economia de baixo carbono

Identificação de ativos alinhados a transição para uma economia de baixo carbono

- Geração de créditos de descarbonização;
- Geração de etanol de segunda geração
- Eletrificação de postos de gasolina;
- Tecnologias de armazenamento de energia;
- Plástico verde;

Modelagem de mercado potencial para essas tecnologias

- Estimativa do mercado potencial para a empresa;
- Estudo de barreiras a entrada e concorrência;
- Modelagem de geração adicional de receita;
- Inclusão nos modelos de valuation para a companhia

Ajuste na posição dessas empresas

- Alteração no valor justo e margem de segurança;
- Aumento no retorno esperado;
- Ajustes na taxa de desconto;

Terceiro encontro do IPC

Introdução a estratégias de Gestão Climática de Portfólios – Integração ASG *(best in transition)*

Exercícios

Investidores pelo Clima

Exercício 1: Classifique os impactos das MC em positivos e negativos e aponte os mecanismos de transição

A. Uma empresa de aviação possui, em média, 10% a menos de emissões por *revenue seat kilometer* (RSK). Um mercado de carbono é esperado para abranger esse setor no próximo ano, com cotas de emissão acima do volume de emissões desta companhia aérea.

Qual a direção do impacto sobre a companhia, diante de um cenário de mercado de carbono?

( ) positivo
( ) negativo

Como esse mercado de carbono afetaria a empresa?

( ) variação nos custos
( ) variação na receita
( ) necessidade de investimentos

Exercício 1: Classifique os impactos das MC em positivos e negativos e aponte os mecanismos de transição

B. A empresa A do setor de cimentos emitiu 325 mil tonCO2eq em 2019. A empresa B emitiu 20% a mais. Existe a expectativa de taxação de carbono a R$ 100/tonelada a partir de 2021 no setor.

Qual a direção do impacto esperado sobre a empresa A?

( ) positivo
( ) negativo

Qual o mecanismo de transmissão sobre a empresa?

( ) variação nos custos
( ) variação na receita
( ) necessidade de investimentos

Exercício 2: Analise os dois casos abaixo e decida em qual empresa você deveria investir/desinvestir em cada situação.

Empresa: Companhia Carioca de Força e Luz
Setor: Elétrico (verticalizado)
Emissões em 2019: 25 kgCO2eq/ R$ de ebitda
Média do setor: 40 kgCO2eq/ R$ de ebitda

Empresa: Campo Grande Frigoríficos
Setor: Alimentos
Emissões em 2019: 15 kgCO2eq/ R$ de ebitda
Média do setor: 5 kgCO2eq/ R$ de ebitda

Em qual empresa eu deveria investir para minimizar o impacto financeiro em meu portfolio em um contexto de:

a) Taxação das emissões de CO2;

b) Mercado de carbono, onde as cotas para emissão fossem equivalentes a média de emissões para cada setor;

Exercício 3: Quais estratégias de investimento estão mais alinhadas com as situações abaixo

A. Governo aprova precificação das emissões de CO2 somente para empresas do setor de siderurgia e elétrico;

Qual estratégia de investimento mais alinhada para aproveitar esta oportunidade?

( ) Macro / setorial / top down
( ) Long short
( ) Value investing / buy and hold

Discuta sua decisão:

Exercício 3: Quais estratégias de investimento estão mais alinhadas com as situações abaixo

B. A empresa ABC e a empresa XYZ são produtoras de minério de ferro na mesma região. Estas possuem um grande diferencial no volume de emissões de gases de efeito estufa, dado sua matriz energética e modais de transporte. Essas empresas estarão submetidas a precificação das emissões de CO2 a partir do próximo ano:

Qual estratégia de investimento mais alinhada para aproveitar esta oportunidade?

( ) Macro / setorial / top down
( ) Long short
( ) Value investing / buy and hold

Discuta sua decisão:

Exercício 3: Quais estratégias de investimento estão mais alinhadas com as situações abaixo

C. Uma empresa brasileira do setor de bens de capital desenvolveu uma tecnologia que aumenta a autonomia de ônibus elétricos. A empresa está atualmente tentando reduzir os custos para produção em escala dessa tecnologia.

Qual estratégia de investimento mais alinhada para aproveitar esta oportunidade?

( ) Macro / setorial / top down
( ) Long short
( ) Value investing / buy and hold

Discuta sua decisão:

Terceiro encontro do IPC

Discussão aberta – próximos passos da iniciativa

Investidores pelo Clima

Perguntas guias sobre Estratégias de Gestão de Portfólio

Gestão de portfólios

- Filtro Negativo
- Investimento temático
- *Overweight/ Underweight*
- Integração ASG (*Best in transition*)

1. As estratégias apresentadas são aplicáveis à sua realidade? Qual é a mais provável de ser aplicada? Qual e menos provável?

2. Quais os principais desafio de aplicar alguma dessas estratégias?

3. Você tem interesse em aplicar alguma dessas estratégias em (parte) do seu portfólio de investimento? Qual? Precisa de ajuda?

Perguntas guias sobre Estratégias de Propriedade Ativa

Propriedade Ativa (*Stewardship*)

Voto

Engajamento

1 Qual conteúdo sobre propriedade ativa você gostaria de se aprofundar?

2 Você tem interesse especial em algum palestrante? Você tem interesse em conhecer a estratégia de propriedade ativa de algum investidos em específico? Quem? Sugestão dada anteriormente: *Asset do BNP*

Feedback

1 Como você avalia o terceiro encontro?

2 Qual conteúdo sobre estratégias de gestão de portfólio você ainda sente necessidade de aprofundamento?

Investidores pelo Clima

Carla Schuchmann

Gerente de Finanças Sustentáveis
cschuchmann@sitawi.net