

Examinando o G dos fatores ESG: Relação dos fatores E e S com o desempenho – Parte 3



Kelly Tang
Diretora, Global Research & Design
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado originalmente no [blog Indexology®](#) no dia 25 de abril de 2018.

No artigo anterior, analisamos a relação entre governança corporativa e o desempenho das ações. Os resultados mostram uma variância importante entre o primeiro e o último quintil, particularmente em um horizonte temporal de longo prazo (17 anos). Realizamos a mesma análise às pontuações das dimensões ambiental (E) e social (S) de RobecoSAM. Para isso, construímos carteiras por quintis hipotéticas rebalanceadas anualmente, classificadas de acordo com as pontuações E e S, e acompanhamos o seu desempenho durante os 12 meses seguintes.¹ As carteiras por quintis foram construídas anualmente em 31 de dezembro de cada ano.

Se analisarmos as pontuações E e S entre 2001 e 2017, há uma clara bifurcação dos retornos, como demonstrado pelo último quintil, que teve o pior desempenho (confira a figura 1).

Figura 1: Desempenho de 12 meses posteriores (% anualizada) das carteiras classificadas por pontuação E e S

FATOR	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q1-Q5
Ambiental	9,47	10,24	9,82	8,36	8,00	1,47
Social	9,20	9,01	9,20	10,80	7,86	1,34

Fonte: RobecoSAM e S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2000 até 31 de dezembro de 2017. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. As carteiras por quintis são hipotéticas.

Resultados no aspecto ambiental

No caso das carteiras classificadas segundo critérios ambientais, os retornos do quarto e quinto quintil (8,36% e 8,00% respectivamente) foram significativamente inferiores aos dos primeiros três quintis. Nos horizontes temporais de curto e médio prazo, as carteiras apresentaram o maior spread entre o primeiro e último quintil em termos de desempenho (confira a figura 2). Talvez isso se deva ao fato das preocupações a respeito do meio ambiente terem crescido até ficar na consciência dos investidores nos últimos anos.

¹ O universo subjacente é o de RobecoSAM, que começou com 400 empresas globais em dezembro de 2000 e que aumentou para mais de 4.000 ações em 2017.

Quadro 2: Desempenho de quintis de acordo com critérios ambientais (% anualizada)

PERÍODO	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q1-Q5
Último ano	28,06	28,86	28,41	29,40	25,17	2,88
Últimos 3 anos	11,17	12,15	11,60	10,44	7,34	3,83
Últimos 5 anos	11,62	11,74	11,46	10,06	8,93	2,70
Últimos 10 anos	6,41	6,37	6,34	5,95	5,85	0,56
Desde o início	9,47	10,24	9,82	8,36	8,00	1,47

Fonte: RobecoSAM e S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2000 até 31 de dezembro de 2017. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. As carteiras por quintis são hipotéticas.

Os resultados da média dos retornos nos períodos móveis de um, três e cinco anos mostram que, em média, a carteira do quinto quintil teve um desempenho inferior de aproximadamente 1,20% à carteira do primeiro quintil (confira figura 3).

Os resultados nas carteiras de governança (G) apresentaram uma maior variância entre o primeiro e último quintil quando comparadas com as carteiras classificadas segundo o critério ambiental (E). Estes resultados eram esperáveis, já que a governança reflete as estratégias de gestão e a capacidade para executar tais estratégias. Por outro lado, o desempenho dos critérios ambientais refletem a gestão de riscos de uma questão que atrai cada vez mais atenção dos investidores institucionais. Parece que no caso das carteiras classificadas de acordo com critérios ambientais, os participantes do mercado poderiam obter melhores retornos se evitassem investir não apenas no último quintil, mas também no quarto pior quintil.

Figura 3: Média de retornos das carteiras por quintis segundo pontuação ambiental, em períodos móveis (% anualizada)

PERÍODO	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q1-Q5
Período móvel de 1 ano	12,31	12,82	13,29	11,43	11,16	1,15
Período móvel de 3 anos	10,85	10,95	11,25	9,80	9,61	1,24
Período móvel de 5 anos	10,40	10,17	10,46	9,29	9,17	1,24

Fonte: RobecoSAM e S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2000 até 31 de dezembro de 2017. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. As carteiras por quintis são hipotéticas.

Resultados no aspecto social

A pontuação de dimensão social mede a relação de uma empresa com suas partes interessadas, especialmente seus empregados, mas também com a comunidade local e geral onde ela opera. As categorias analisadas são: práticas laborais, desenvolvimento de capital humano, atração e retenção de talentos, posição em matéria de direitos humanos, cidadania corporativa e filantropia.

A relação entre as pontuações de dimensão social e o desempenho futuro das ações não é tão evidente. Os retornos obtidos mediante *backtesting* não indicam claramente um desempenho inferior do último quintil e, de fato, o quarto quintil foi a carteira com os melhores resultados no longo prazo (confira figura 4 e 5).

Figura 4: Desempenho de quintis por critérios sociais (% anualizada)

PERÍODO	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q1-Q5
Último ano	28,19	25,84	30,28	27,46	28,18	0,01
Últimos 3 anos	11,13	10,68	10,48	9,81	10,45	0,69
Últimos 5 anos	9,95	9,91	11,10	12,19	10,58	-0,63
Últimos 10 anos	5,37	5,23	6,86	7,59	5,90	-0,54
Desde o início	9,20	9,01	9,20	10,80	7,86	1,34

Fonte: RobecoSAM e S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2000 até 31 de dezembro de 2017. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. As carteiras por quintis são hipotéticas.

Figura 5: Média de retornos das carteiras por quintis segundo pontuação social, em períodos móveis (% anualizada)

PERÍODO	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q1-Q5
Período móvel de 1 ano	12,22	11,58	12,78	13,74	10,99	1,22
Período móvel de 3 anos	10,61	9,63	11,05	12,14	9,32	1,29
Período móvel de 5 anos	10,16	8,98	10,51	11,49	8,59	1,57

Fonte: RobecoSAM e S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2000 até 31 de dezembro de 2017. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. As carteiras por quintis são hipotéticas.

É possível ressaltar algumas informações importantes a partir da nossa análise e decomposição individual das pontuações dos fatores ESG. Em primeiro lugar, parece que no caso das carteiras classificadas de acordo com critérios ambientais e de governança, os investidores poderiam obter melhores resultados se evitassem os títulos classificados no pior quintil do universo. No entanto, a relação entre as pontuações de dimensão social e o desempenho futuro das ações não é tão evidente.

A análise mostra que, embora realizar uma classificação geral utilizando os critérios ESG possa fornecer algumas informações positivas sobre o retorno, os três componentes subjacentes têm uma relação diferente com o desempenho futuro das ações. Portanto, os investidores poderiam desejar uma ponderação diferente para cada subcomponente na pontuação geral dos fatores ESG.

No nosso próximo artigo analisaremos as diferentes combinações das três pontuações ESG.

AVISO LEGAL

© 2018 S&P Dow Jones Indices LLC, uma divisão da S&P Global. Todos os direitos reservados. Standard & Poor's®, S&P 500® e S&P® são marcas comerciais registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"), uma empresa filial da S&P Global. Dow Jones® é uma marca comercial registrada de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciais em conjunto com outras foram licenciadas para a S&P Dow Jones Indices LLC. A redistribuição, reprodução e/ou fotocópia total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P ou suas respectivas afiliadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices são impessoais e não adaptadas às necessidades de qualquer pessoa, entidade ou grupo de pessoas. A S&P Dow Jones Indices recebe compensação em conexão com a licença de seus índices a terceiros partes. O desempenho de um índice no passado não é uma garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice está disponível por meio de instrumentos de investimento baseados naquele índice. A S&P Dow Jones Indices não patrocina, endossa, vende, promove ou gerencia nenhum fundo de investimento ou outro veículo de investimento que seja oferecido por terceiros partes e que procure fornecer um rendimento de investimento baseado no desempenho de qualquer índice. A S&P Dow Jones Indices não oferece nenhuma garantia de que os produtos de investimento com base no índice acompanharão de modo preciso o desempenho do índice, ou proporcionarão rendimentos positivos de investimento. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultora de investimentos e a S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de se investir em qualquer fundo de investimento ou outro veículo de investimento. A decisão de investir em um determinado fundo de investimentos ou outro veículo de investimento não deverá ser tomada com base em nenhuma declaração apresentada neste documento. Potenciais investidores são aconselhados a fazerem investimentos em tais fundos ou outro veículo somente após considerarem cuidadosamente os riscos associados a investir em tais fundos, conforme detalhado em um memorando de oferta ou documento similar que seja preparado por ou em nome do emitente do fundo de investimento ou outro veículo. A inclusão de um título em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal título, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento.

Estes materiais foram preparados unicamente com fins informativos baseados nas informações geralmente disponíveis para o público de fontes consideradas como confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índice, classificações, análises e dados relacionados a crédito, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste (Conteúdo) pode ser modificada, submetida à engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenada em bases de dados ou sistema de recuperação, sem o consentimento prévio, por escrito, da S&P Dow Jones Indices. O Conteúdo não deve ser usado para nenhum fim ilegal ou não autorizado. A S&P Dow Jones Indices e seus provedores de dados terceirizados e licenciadores (coletivamente "S&P Dow Jones Indices Parties") não garantem a precisão, integralidade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo. S&P Dow Jones Indices Parties não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, para os resultados obtidos do uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". S&P DOW JONES INDICES PARTIES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS NÃO LIMITADAS A, QUALQUER GARANTIA DE COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO A UM FIM OU USO EM PARTICULAR, ISENÇÃO DE BUGS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE A FUNCIONALIDADE DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTA OU QUE O CONTEÚDO OPERARÁ COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU DE HARDWARE. Sob nenhuma circunstância, S&P Dow Jones Indices Parties serão responsáveis a qualquer parte, por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais, custos, despesas, custas legais ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de rendimentos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo se aconselhado da possibilidade de tais danos.

A S&P Dow Jones Indices mantém algumas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, algumas unidades de negócios da S&P Dow Jones Indices podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades de negócios. A S&P Dow Jones Indices estabelece políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de algumas informações não públicas recebidas em conexão com cada processo analítico.

Além disto, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emissoras de títulos, consultoras de investimentos, corretoras, bancos de investimentos, outras instituições financeiras e intermediários financeiros; e, em conformidade, pode receber taxas ou outros benefícios econômicos dessas empresas, incluindo empresas cujos títulos ou serviços possam recomendar, classificar, incluir em portfólios modelos, avaliar, ou abordar de qualquer outra forma.

Este documento foi traduzido para o português apenas para fins de conveniência. Se existirem diferenças entre as versões do documento em inglês e português, a versão em inglês prevalecerá.