

Deveria um benchmark verde incluir ações de empresas de combustíveis fósseis?



Mona Naqvi

Diretora Sênior, Gestão de Produtos, Índices ESG
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado originalmente no [blog Indexology[®] no dia 25 de novembro de 2019.](#)

À medida que o investimento verde se torna cada vez mais comum, há um maior escrutínio da infinidade de produtos de investimento "ecologicamente responsáveis" que têm surgido. Por exemplo, muitos benchmarks classificados como "verdes" têm sido criticados por incluir ações das indústrias de petróleo e gás, gerando algumas controvérsias dentro da comunidade de investimento sustentável. No entanto, embora os esforços para tornar os produtos financeiros mais transparentes sejam louváveis, nem todos os argumentos a favor do desinvestimento são exaustivos e precisos. Na maioria das vezes, o desinvestimento se baseia mais em princípios do que no pragmatismo quando se trata da transição para uma economia de baixo carbono.

Como provedor de índices independente, a S&P Dow Jones Indices tem a responsabilidade de ser transparente quanto às suas metodologias e ao seu marketing. Educar as partes interessadas, incluindo investidores, legisladores e a mídia, é fundamental para criar uma ponte entre as expectativas e o jargão financeiro que geralmente abunda em documentos de metodologia extensos. Isto é especialmente relevante para o financiamento climático, em que a ameaça do "greenwashing" é significativa. No entanto, o desinvestimento em companhias de combustíveis fósseis é apenas uma abordagem e nem todos os produtos "verdes" necessariamente deveriam fazê-lo. De fato, o investidor com consciência sobre a mudança climática tem duas opções:

- (1) Desinvestimento:** Alinhar os investimentos com os valores próprios e enviar um sinal prejudicial para a reputação e que possivelmente reduza a licença de operação da sua empresa ou indústria.
- (2) Compromisso:** Manter um lugar na empresa para influenciar o seu comportamento, impulsionar mudanças na indústria ou promover uma causa específica.

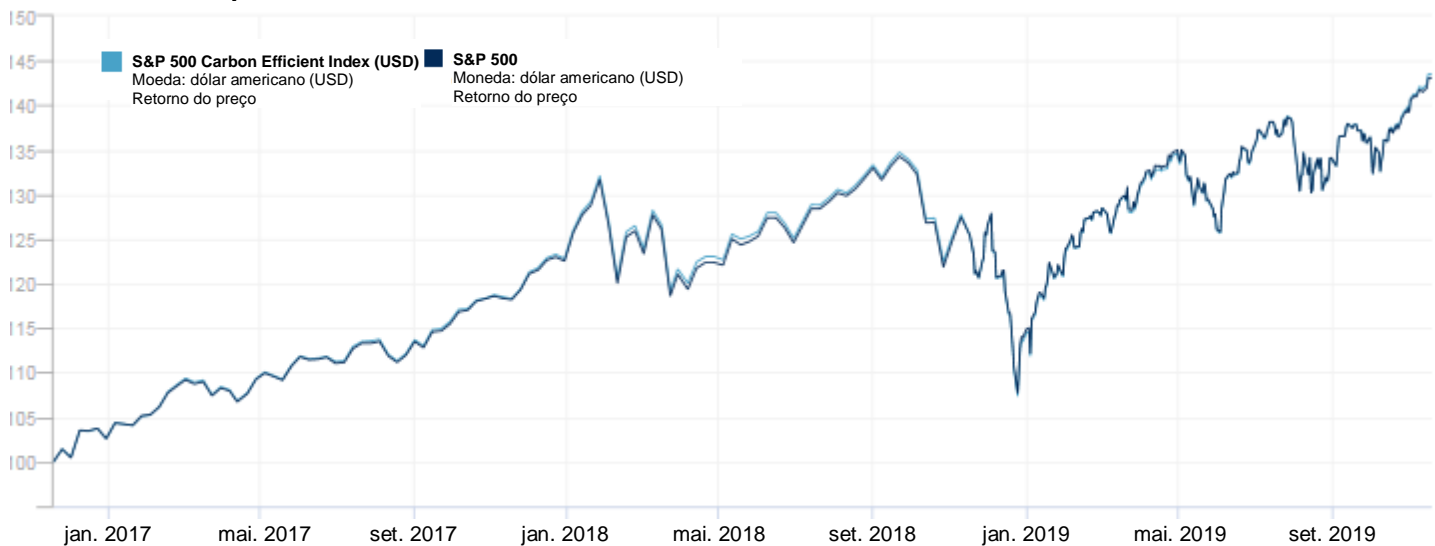
O apoio ao desinvestimento não garante que este necessariamente irá diminuir o valor de uma empresa, mas constitui uma declaração de princípios do investidor. Por sua vez, o compromisso é uma ferramenta para fazer uma mudança específica. Mesmo assim, mais de mil investidores institucionais com US\$ 11 trilhões em ativos estão se desfazendo de seus investimentos em empresas de combustíveis fósseis¹ e alguns argumentam a necessidade de evitar o risco de investir em ativos obsoletos. Muitos bancos e seguradoras também se comprometeram a não financiar ou subscrever projetos de combustíveis fósseis, o que inevitavelmente torna mais lenta a expansão da indústria. No entanto, é pouco provável que o desinvestimento afete o preço das

¹ <https://www.ft.com/content/4dec2ce0-d0fc-11e9-99a4-b5ded7a7fe3f>

ações enquanto continue existindo um número significativo de investidores que não compartilhe as mesmas virtudes morais.² Finalmente, ambas abordagens são válidas dependendo dos objetivos de cada investidor.

Esta dicotomia é amplamente reconhecida no segmento de investimento ativo, dada a defesa dos acionistas, mas também há semelhanças com o investimento passivo. Se entendemos por compromisso qualquer estratégia que influencia o comportamento de uma empresa, então os benchmarks também podem ser uma ferramenta eficaz para esse fim. Por exemplo, consideremos a série S&P Carbon Efficient Index (confira o quadro 1).

Quadro 1: Desempenho de 3 anos do S&P 500 Carbon Efficient Index versus o S&P 500



Ao excluir quaisquer das 100 maiores empresas emissoras de carbono que não divulgam e ao manter uma exposição reponderada ao resto das empresas (incluindo ações de companhias de combustíveis fósseis), a série S&P Carbon Efficient Index reduz a pegada de carbono em até 20-45%, enquanto promove:

- (1) **Uma maior transparência**, ao recompensar com uma ponderação 10% superior no índice aquelas empresas que divulguem suas emissões de carbono; e, *de forma crítica*,
- (2) **A transição dos modelos de negócios para alternativas com baixas emissões de carbono** no longo prazo, uma vez que as empresas procuram melhorar sua posição no índice.

A nossa nova metodologia classifica as empresas em decis segundo a intensidade de suas emissões de carbono dentro dos grupos industriais do GICS® e as repondera em conformidade. No entanto, dado que os níveis de emissões de gases de efeito estufa de algumas indústrias são superiores por natureza, consideramos o spread das emissões de grupos industriais e ajustamos os pesos em maior ou menor grau, dependendo de quanto uma empresa pode melhorar com as tecnologias disponíveis (confira o quadro 2).³ Desse modo, as empresas são incentivadas a divulgar e se descarbonizar para melhorar a sua posição geral.

² Confira o artigo <https://www.newyorker.com/business/currency/does-divestment-work> para obter uma explicação de por que o desinvestimento requer uma quantidade considerável de aderentes para ter um impacto real no preço das ações.

³ Clique [aqui](#) para aprender mais sobre a série S&P Global Carbon Efficient Index e as ponderações do impacto ambiental dos grupos industriais.

Assim, embora as estratégias livres de combustíveis fósseis cumpram com alguns dos propósitos, elas normalmente conseguem menos em termos de capacidade para descarbonizar as empresas.

Portanto, sempre que uma metodologia seja transparente quanto aos seus objetivos, pode fazer sentido incluir ações de empresas de combustíveis fósseis nos índices verdes. Talvez seria bom os opositores observarem de perto se uma estratégia procura desinvestir ou se comprometer, porque embora ambas sejam estratégias verdes, apenas uma estaria realmente aportando a ter empresas mais verdes.

Quadro 2: Ponderação de empresas na série S&P Global Carbon Efficient Index

Ponderação do impacto ambiental dos grupos industriais

Baixo	Médio	Alto
x0,5	x1	x3

Decis	Estado de divulgação	Ajuste de ponderações por decil	Ajuste de ponderações de carbono		
1.º decil	Divulga	40%	20%	40%	120%
	Não divulga	30%	15%	30%	90%
2.º decil	Divulga	30%	15%	30%	90%
	Não divulga	20%	10%	20%	60%
3.º decil	Divulga	20%	10%	20%	60%
	Não divulga	10%	5%	10%	30%
Outros (4.º - 7.º decis)	Divulga	10%	5%	10%	30%
	Não divulga	0%	0%	0%	0%
8.º decil	Divulga	0%	0%	0%	0%
	Não divulga	-10%	-5%	-10%	-30%
9.º decil	Divulga	-10%	-5%	-10%	-30%
	Não divulga	-20%	-10%	-20%	-60%
10.º decil	Divulga	-20%	-10%	-20%	-60%
	Não divulga	-30%	-15%	-30%	-90%

AVISO LEGAL

© 2019 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos os direitos reservados. STANDARD & POOR'S, S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P MIDCAP 400, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY são marcas comerciais registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC, uma empresa filial da S&P Global ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA e DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE são marcas comerciais registradas 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 ou reprodução total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito da S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones ou suas respectivas afiliadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Com exceção de alguns serviços personalizados de cálculo de índices, 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 relacionada com o licenciamento de seus índices a terceiros e com os serviços personalizados de cálculo de índices. O desempenho de um índice no passado não é sinal ou garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice pode estar 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 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. 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 produto de investimento ou veículo. A S&P Dow Jones Indices não é uma consultoria fiscal. É preciso que um consultor fiscal avalie o impacto de quaisquer títulos isentos de impostos nas carteiras e as consequências de alguma decisão particular de investimento. 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 modificado, submetido à engenharia reversa, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenado 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 "Partes da S&P Dow Jones Indices") não garantem a precisão, integralidade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo. As partes da S&P Dow Jones Indices não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nos resultados obtidos do uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS SE LIMITANDO 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, as Partes da S&P Dow Jones Indices 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 Global 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 Global poderão ter informações que não estejam disponíveis para outras unidades de negócios. A S&P Global 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.