

# RENDA VARIÁVEL LISTADA EM BOLSA

## RESUMO

- Este guia para iniciantes traz um resumo de como o investidor pode gerenciar fatores ambientais, sociais e de governança (ASG) em carteiras de renda variável listada em bolsa.
- O guia descreve opções de como incluir fatores ASG na formação da carteira de renda variável e durante o trabalho com as empresas sobre como elas gerenciam os fatores ASG.
- Leituras adicionais são sugeridas no texto. Para mais informações sobre qualquer assunto deste guia ou sobre o investimento responsável de modo mais amplo, [entre em contato conosco](#).

O PRI define investimento responsável como a estratégia e a prática de se incorporar fatores ambientais, sociais e de governança (ASG) nas decisões de investimento e no exercício da propriedade ativa.

O investimento responsável complementa a análise financeira tradicional e as técnicas de formação de carteira. Os investidores precisam avaliar os fatores ASG relevantes para os emissores, bem como para títulos individuais.

## INTRODUÇÃO AO INVESTIMENTO RESPONSÁVEL

MAIS GUIAS EM BREVE



Este guia traz orientações sobre as seguintes abordagens para gerenciar fatores ASG na renda variável listada em bolsa:

COMO INCLUIR FATORES ASG NA FORMAÇÃO DA CARTEIRA (conhecida como: incorporação ASG)			COMO APRIMORAR O DESEMPENHO ASG DAS INVESTIDAS (conhecida como: atuação engajada do investidor)	
É possível incorporar os fatores ASG às práticas existentes de formação de carteira utilizando-se uma combinação de três abordagens: integração, triagem/screening e temática.			Os investidores podem incentivar as empresas nas quais já investem a melhorar sua gestão de riscos ASG ou a desenvolver práticas de negócios mais sustentáveis.	
Integração	Filtro/Screening	Temática	Engajamento	Voto à distância
A inclusão explícita e sistemática dos fatores ASG na análise e nas decisões de investimento, a fim de gerenciar melhor os riscos e ampliar os retornos.	Aplicar filtros a listas de investimentos em potencial para incluir ou excluir empresas na concorrência para investimento, com base nas preferências, valores ou ética do investidor.	Procurar combinar perfis atraentes de risco-retorno com a intenção de contribuir para um resultado ambiental ou social específico. Inclui o investimento de impacto.	Discutir fatores ASG com as empresas para melhorar a forma como tratam tais fatores, incluindo sua divulgação. Pode ser feito individualmente ou em colaboração com outros investidores.	Expressar formalmente aprovação ou desaprovação por meio do voto em deliberações e propor pautas para votação pelos acionistas sobre fatores ASG específicos.

# COMO INCLUIR FATORES ASG NA FORMAÇÃO DA CARTEIRA (INCORPORAÇÃO ASG)

É possível incorporar os fatores ASG às estratégias de investimento em renda variável listada em bolsa por meio de três abordagens: integração, triagem/*screening* e temática. Os investidores selecionam uma ou combinam as abordagens com base nos resultados desejados, como melhorar o perfil de risco-retorno, evitar empresas ou setores específicos ou direcionar capital para objetivos ambientais e/ou sociais específicos.

As ações que os investidores implementam para incluir fatores ASG na formação da carteira são cobertas pelo Princípio 1 dos [seis Princípios para o Investimento Responsável](#): “Incorporaremos os fatores ASG às análises de investimento e aos processos de tomada de decisão”.

## Comparação entre as principais características das abordagens de incorporação ASG na renda variável listada em bolsa

	INTEGRAÇÃO	FILTRO/ SCREENING	TEMÁTICA
Traz uma imagem mais completa dos riscos e oportunidades enfrentados pela empresa	●		
É aplicável a investidores que não têm interesse em aspectos fora do perfil de risco-retorno	●		
Pode entrar nos processos existentes de investimento	●	●	●
Restringe o investimento em certos setores, regiões geográficas ou empresas, geralmente por razões éticas		●	●
Fatores ASG ou aspectos éticos não relevantes financeiramente são incorporados às decisões de investimento		●	●
Direciona o capital para investimentos que contribuem para resultados ambientais ou sociais			●

Esta tabela traz uma visão geral de algumas das diferenças entre os principais tipos de incorporação ASG. Não é uma classificação detalhada ou exaustiva.

## TRABALHANDO NO ESPECTRO DE ESTRATÉGIAS ATIVAS-PASSIVAS

Embora a incorporação ASG seja frequentemente associada a estratégias ativas, as estratégias passivas também podem incluir os fatores ASG.

**Incorporação ASG na renda variável listada em bolsa no espectro de estratégias ativas-passivas.**

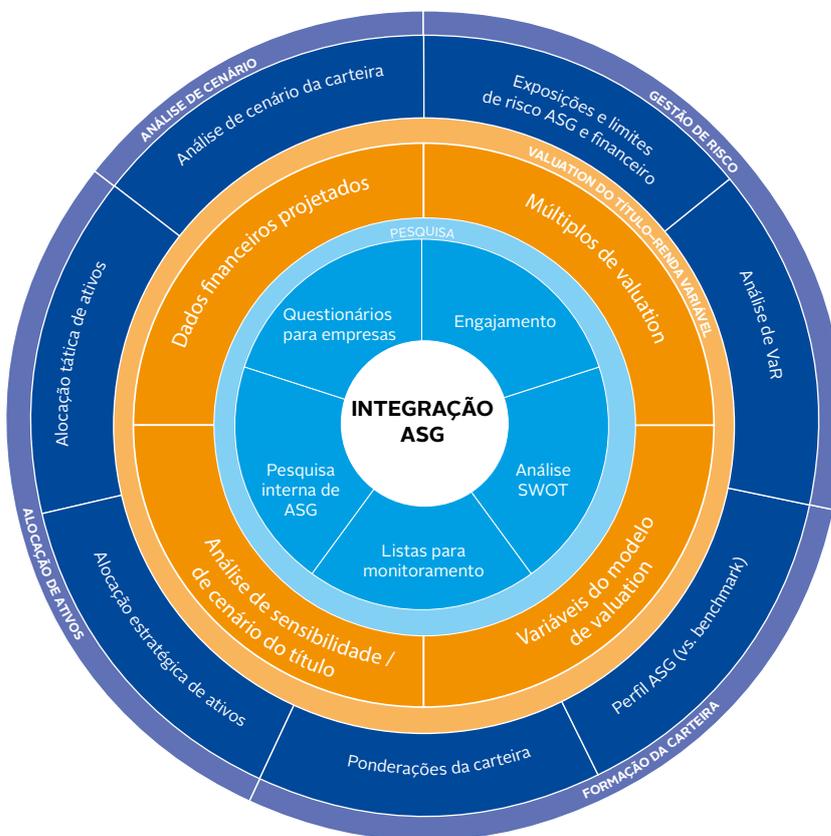
		ATIVAS		PASSIVAS
		ABORDAGEM DE INVESTIMENTO		
ABORDAGEM DE INCORPORAÇÃO	ANÁLISE DE FUNDAMENTOS	QUANT E SMART BETA	INVESTIMENTO EM ÍNDICE	
<b>Integração</b>	<p>Os fatores ASG são integrados aos modelos absolutos e relativos de <i>valuation</i>, juntamente com outros fatores relevantes.</p> <p>Os investidores podem ajustar dados financeiros projetados (tais como receita, custo operacional, valor patrimonial dos ativos, e CAPEX) ou modelos de determinação de valor das companhias (incluindo o modelo de desconto de dividendo, modelo de fluxo de caixa descontado, e modelo de valor presente ajustado) para calcular o impacto esperado dos fatores ASG.</p>	<p>Os fatores ASG podem ser integrados aos modelos quantitativos juntamente com outros fatores tais como valor, qualidade, tamanho, ímpeto, crescimento e volatilidade.</p> <p>Fatores e pontuações ASG podem ser utilizados como peso na formação <i>smart beta</i> da carteira para contribuir com os retornos excedentes ajustados para risco, reduzir o risco de desvalorização e/ou melhorar o perfil de risco ASG da carteira.</p>	<p>Fatores ASG relevantes são identificados e traduzidos em regras que alimentam a formação da carteira, juntamente com os fatores tradicionais.</p> <p>O perfil geral de risco ASG ou a exposição a um fator ASG específico podem ser reduzidos ajustando-se os pesos que compõem o índice ou rastreando-se um índice que já faz isso.</p>	
<b>Filtro/Screening</b>	Filtros são aplicados a listas de investimentos em potencial para incluir ou excluir empresas na concorrência para investimento, com base nas preferências, valores ou ética do investidor. Os filtros geralmente são baseados na inclusão ou exclusão de determinados produtos, serviços ou práticas corporativas.			
<b>Temática</b>	As empresas que atendem aos pontos de corte financeiro e de <i>valuation</i> – e que abordam desafios e temas de sustentabilidade – são identificadas para investimento. Inclui o investimento de impacto.		Índices que se concentram totalmente em temas ambientais e sociais – tais como tecnologia limpa, mudanças climáticas, microfinanciamento – são selecionados para investimento.	

## INTEGRAÇÃO: ADICIONANDO FATORES ASG À ANÁLISE FINANCEIRA

Os fatores ASG relevantes são identificados e avaliados juntamente com os fatores financeiros tradicionais durante a formação da decisão de investimento sobre uma empresa específica ou a estrutura geral da carteira, para reduzir o risco e/ou melhorar os retornos. Os investidores aplicam várias técnicas para identificar riscos e oportunidades que podem não ser descobertos sem a análise de dados específicos ASG e tendências ASG mais amplas.

A integração geralmente envolve em três passos:

- **Pesquisa:** Identificar fatores ASG relevantes que impactam os *valuations* da renda variável (ou que servem como temas para o engajamento).
- **Valuation:** Integrar os fatores ASG relevantes na análise financeira e no *valuation*, por exemplo, fazendo ajustes nas taxas de retorno exigidas, múltiplos de *valuation*, lucro projetado, fluxos de caixa e força do balanço patrimonial.
- **Gestão de carteira:** Incluir a análise ASG nas decisões de formação de carteira, por exemplo, por meio de ponderações por setor.



[Clique aqui para acessar a versão completa da matriz de integração ASG](#)

### Materiais do PRI:

Orientações e estudos de caso sobre integração ASG: renda variável e renda fixa [🔗](#)

Integração ASG na Europa, no Oriente Médio e na África: mercados, práticas e dados [🔗](#)

Integração ASG nas Américas: mercados, práticas e dados [🔗](#)

Integração ASG na Ásia e no Pacífico: mercados, práticas e dados [🔗](#)

Guia prático para a integração ASG no investimento em renda variável [🔗](#)

Como o investidor passivo pode ser um investidor responsável? [🔗](#)

Principais materiais acadêmicos sobre investimento responsável [🔗](#)

## FILTRO/SCREENING: FILTRANDO O UNIVERSO DE INVESTIMENTO

O *screening* utiliza um conjunto de filtros para determinar quais empresas, setores ou atividades são elegíveis ou inelegíveis para inclusão na carteira com base nas preferências, nos valores e na ética do investidor. Por exemplo, um filtro pode ser utilizado para excluir os maiores emissores de carbono da carteira ou para ter como meta apenas os menores emissores. As pontuações ASG podem ser obtidas junto a prestadores de serviços ASG especializados ou por meio da criação de uma metodologia proprietária de pontuação.

<b>FILTRO NEGATIVO</b> Evita os piores desempenhos	<b>FILTRO BASEADO EM NORMAS</b> Utiliza um protocolo existente	<b>FILTRO POSITIVO</b> Inclui os melhores desempenhos
Exclusão de determinados setores, empresas ou projetos com baixo desempenho de ASG em relação aos pares da indústria, ou com base em critérios específicos de ASG, por exemplo, evitando produtos/serviços ou práticas de negócios específicos.	Filtragem de investimentos com relação a padrões mínimos de práticas de negócios com base em normas internacionais. Protocolos úteis incluem tratados da ONU, sanções do Conselho de Segurança, Pacto Global da ONU, Declaração Universal dos Direitos Humanos e diretrizes da OCDE.	Investimento em setores, companhias ou projetos selecionados por desempenho em ASG relativo aos pares do setor.

## TEMÁTICA: ALOCANDO CAPITAL PARA RESULTADOS AMBIENTAIS OU SOCIAIS

O investimento temático identifica e aloca capital para temas ou ativos relacionados a determinados resultados ambientais ou sociais, tais como energia limpa, eficiência energética ou agricultura sustentável.

Investimento de impacto é um subconjunto do investimento temático que visa a garantir que os investimentos levem à *adicionalidade* do impacto – ou seja, um resultado social ou ambiental não seria alcançado sem esse investimento específico. Também requer a mensuração e o monitoramento adequados do impacto do investimento sobre resultados ambientais ou sociais.

### Materiais do PRI:

Mapa do mercado  
de investimento de  
impacto



# COMO APRIMORAR O DESEMPENHO ASG DAS INVESTIDAS (ATUAÇÃO ENGAJADA DO INVESTIDOR)

As ações implementadas pelos investidores para incentivar as empresas nas quais já investem a melhorar sua gestão de riscos ASG ou a desenvolver práticas de negócios mais sustentáveis são abordadas no Princípio 2 dos [seis Princípios para o Investimento Responsável \(PRI\)](#): “Seremos investidores atuantes e incorporaremos fatores ASG às nossas políticas e práticas de titularidade de ativos”.

Os investidores podem usar sua posição (e seus direitos legais) como proprietários parciais das empresas para influenciar a) em quais atividades essas empresas se envolvem e b) como se comportam e operam. Por meio desse processo – conhecido como atuação engajada – investidores ativos ou passivos podem incentivar as empresas a:

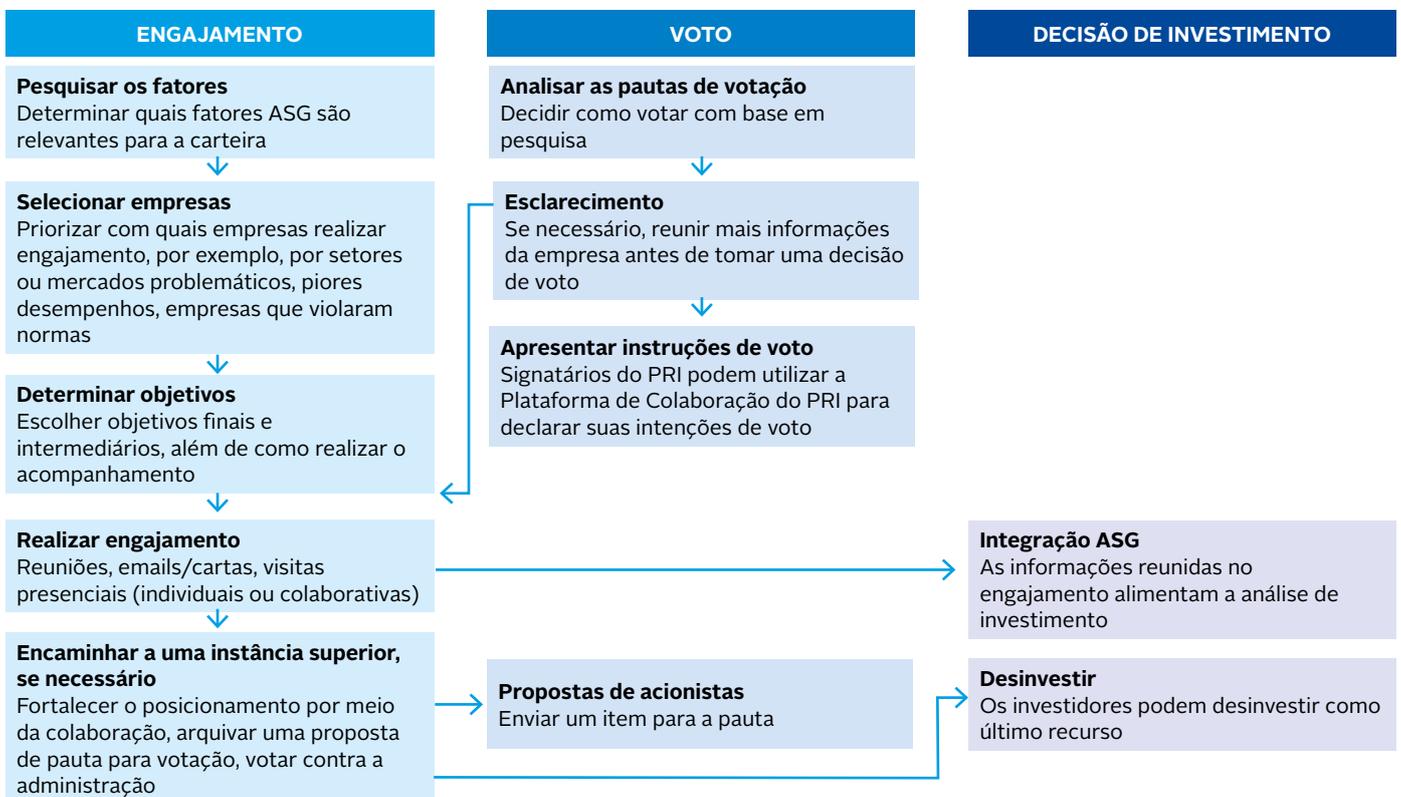
- gerenciar melhor as questões ASG relevantes para minimizar riscos e maximizar o desempenho;
- aumentar a qualidade das informações que divulgam sobre fatores ASG, permitindo que os investidores tomem decisões mais bem fundamentadas;
- aprimorar as práticas corporativas para promover objetivos financeiros ou não financeiros.

Uma etapa inicial é publicar uma política descrevendo a abordagem geral do investidor para a atuação engajada, os fatores prioritários, os planos para divulgação e como o investidor vê o escalonamento. Isso é particularmente importante se o engajamento for terceirizado.

Os investidores devem considerar não apenas os riscos e oportunidades ASG relevantes para empresas individuais, mas também riscos de longo prazo que afetam toda a carteira, tais como as mudanças climáticas.

O engajamento, o voto e as decisões de investimento se alimentam mutuamente. A pesquisa realizada para o engajamento também pode ser utilizada para determinar as decisões de voto. Além do voto, os investidores podem arquivar propostas de pauta para votação para encaminhar um problema se o engajamento não for bem-sucedido. Como último recurso, o investidor pode optar pelo desinvestimento ou por tomar medidas legais contra a empresa ou seu conselho.

## Interação entre engajamento, voto e decisões de investimento



### Materiais do PRI:

[Guia prático de titularidade ativa em renda variável listada em bolsa](#)



[Respondendo às megatendências: Índice de tendências das instituições de investimento](#)



[Plataforma de Colaboração do PRI](#)



## ENGAJAMENTO: TRABALHANDO COM AS EMPRESAS

No engajamento, o investidor trabalha com as empresas investidas para melhorar a forma como gerenciam ou divulgam seu desempenho ASG. Pode ser uma tentativa proativa de abordar algo que a própria pesquisa e análise do investidor destacou, ou um movimento reativo, como em resposta a um evento controverso.

Os investidores podem realizar o engajamento individualmente, em colaboração com outros investidores (inclusive entre classes de ativos) ou através de um provedor de serviços de engajamento. O engajamento normalmente envolve reuniões privadas ou cartas entre investidores e empresas, mas também pode envolver o diálogo na assembleia geral da empresa ou em outras reuniões de acionistas, como durante teleconferências de resultados ou *roadshows*.

Pesquisa acadêmica encomendada pelo PRI<sup>1</sup> mostra que um engajamento bem-sucedido pode contribuir para melhorar o desempenho financeiro corporativo, melhorar o retorno para os acionistas e fortalecer o relacionamento entre investidores e empresas.

O bom engajamento requer a identificação de fatores ASG relevantes, a escolha de uma empresa ou grupo de empresas com as quais realizar o engajamento, o estabelecimento de objetivos, o acompanhamento dos resultados e a utilização desses resultados na tomada de decisão de investimento. Persistência, consistência e escuta são fundamentais.

Caso os esforços iniciais de engajamento não sejam bem-sucedidos, os investidores podem pensar em estratégias de encaminhamento, tais como a colaboração com outros investidores, entrar em contato com o conselho, publicar uma declaração, votar contra a administração, arquivar uma proposta de pauta para votação, buscar reparação judicial, e reduzir a exposição ou considerar o desinvestimento. O desinvestimento geralmente é o último recurso, e os investidores passivos não poderão reduzir a exposição nem desinvestir a menos que saiam do índice ou ajustem os pesos utilizando um índice customizado.

### Materiais do PRI:

Relatórios de resultados de engajamentos colaborativos coordenados pelo PRI

## LEITURA ADICIONAL

Uma lista de materiais de outras organizações sobre o investimento responsável na renda variável listada em bolsa está disponível no [site do PRI](#).

## VOTO: RESPONSABILIZANDO A ADMINISTRAÇÃO

As práticas de voto têm sido uma parte central de como os investidores podem expressar suas preocupações sobre questões de governança, como remuneração do conselho e nomeação de diretores, mas as pautas propostas pelos acionistas se relacionam cada vez mais com questões sociais e ambientais.

O voto envolve pesquisa, o voto em si, e a comunicação com as companhias investidas antes e após a AGO. Também é considerada uma boa prática explicar à empresa os motivos de qualquer voto contra a administração ou abstenções. A divulgação pública de decisões de voto também é cada vez mais comum.

Embora a terceirização das atividades de voto para consultores seja essencial para investidores com posições em milhares de empresas, investidores responsáveis dedicam tempo e recursos para tomar suas próprias decisões bem fundamentadas, ao invés de agir automaticamente de acordo com as recomendações de seus consultores.

<sup>1</sup>How ESG engagement creates value for investors and companies; Local leads, backed by global scale: the drivers of successful engagement

## CRÉDITOS

### CONTRIBUÍRAM

- Jake Goodman
- Toby Belsom

### EDITORES

- Eliane Chavagnon
- Mark Kolmar

### DESIGN

- Ana Plasencia