



Dois exemplos para explicar porque era necessária uma taxonomia em ISR

19/07/2019 [Ana Palomares](#) |

Na indústria de gestão de ativos dos dias de hoje é praticamente impossível ir a uma conferência em que o Investimento Socialmente Responsável (ISR) não tenha o seu espaço. Ao fim ao cabo, num contexto em que os produtos mais vendidos são aqueles ligados a megatendências, o ISR é sem dúvida a maior de todas as tendências.

Alguns dos números que o confirmam podem ser consultados no mais recente Estudo Global sobre Investimento Responsável da Eurosif onde se regista um crescimento de 34% em dois anos nos ativos geridos em estratégias de investimento sustentável. **O mercado tem um total de 30,7 biliões de dólares.** Além disso, **este crescimento deverá continuar considerando os esforços das entidades gestoras nestas matérias e o aumento da procura por este tipo de estratégias por parte dos investidores.**

“Quando falamos com os nossos grandes clientes institucionais, vemos cada vez mais uma mudança de atitude no sentido do investimento sustentável. Estes dados confirmam a nossa convicção: já não se trata de

algo positivo ou favorável, mas sim de um ‘imperativo’”, afirma **Michael Baldinger**, diretor de Investimento Responsável e com Impacto da **UBS AM**. E este aumento da procura que se observa entre os investidores institucionais, começa a notar-se também entre os investidores de retalho: hoje representa 25% dos montantes investidos, o que compara com os 18% de há dois anos.

No entanto, este boom do ISR não tem sido acompanhado de um mapa oficial do que é considerado investimento responsável e apenas **há cerca de um mês a Comissão Europeia publicou um relatório sobre a Taxonomia da União Europeia dedicada ao tema que se pode consultar neste [link](#)**. O objetivo do mesmo é ajudar os investidores e empresas a identificar aquelas atividades económicas que são sustentáveis em termos ambientais e a quantificar o seu impacto positivo. Para isso estabelece uma série de critérios mais homogêneos como passo prévio a estabelecer definições coerentes e uma linguagem comum para classificar os produtos financeiros sustentáveis. **“Investir de forma sustentável é muito mais difícil do que comprar um conjunto de pontuações ESG e aplicá-las a uma carteira. O investimento sustentável é muito mais do isso”**, afirma Masja Zandbergen, responsável de integração da **Robeco** num relatório intitulado Como evitar o Greenwashing?. E precisamente evitar esse greenwashing é o que procura a Comissão Europeia com os recentes desenvolvimentos.

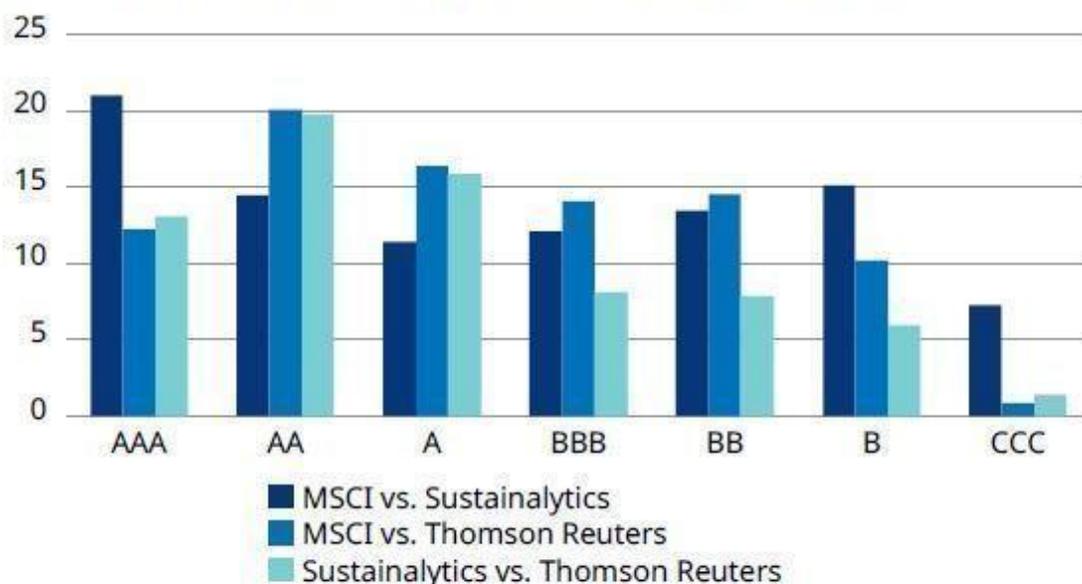
Mas, porque é necessário especificar o que é e não é ISR? Pois, uma das razões é exatamente pela divergência que existe entre os provedores de dados que classificam os fundos ou empresas. A indústria pode dividir-se em quatro tipos de agentes de mercado. Primeiro, os provedores de dados em bruto (Bloomberg ou Reuters), seguidos das grandes agências de

classificação ESG (MSCI, Sustainabilitycs, ISS, RepRisk ou Truecost), que oferecem o acesso a classificações de entre 5.000 a 10.000 empresas. Em terceiro lugar estariam os pequenos agregadores de dados, como as empresas tecnológicas que licenciam os dados dos provedores de dados e acrescentam algum tipo de análise quantitativa (Your SRI ou Clarity seriam os exemplos). Por último, estariam as equipas internas das empresas de serviços de investimento.

Cada um desses provedores tem as suas próprias formas de classificar um investimento como sustentável e é aqui que se geram grandes divergências entre o que é socialmente responsável para cada uma delas. **De facto, na Schroders fizeram um estudo analisando a convergência e divergência que existem naquelas que são as três grandes agências de classificação (MSCI, Sustainalytics e Thomson Reuters).** Concluíram que existe pouca coincidência nas avaliações que executam. “No entanto, podemos pensar que pelo menos existe um certo grau de coincidência entre as empresas líderes que recebem as pontuações mais elevadas (ou seja, AAA). No entanto, quando analisamos a probabilidade de que os principais provedores de dados coincidam na pontuação mais elevada esta não vai além dos 10% a 20%, com níveis ainda menores nos intervalos de pontuação mais baixos”, afirma a gestora.

There's precious little in common among ESG ratings

Probabilities of ESG scores being the same across providers (%)



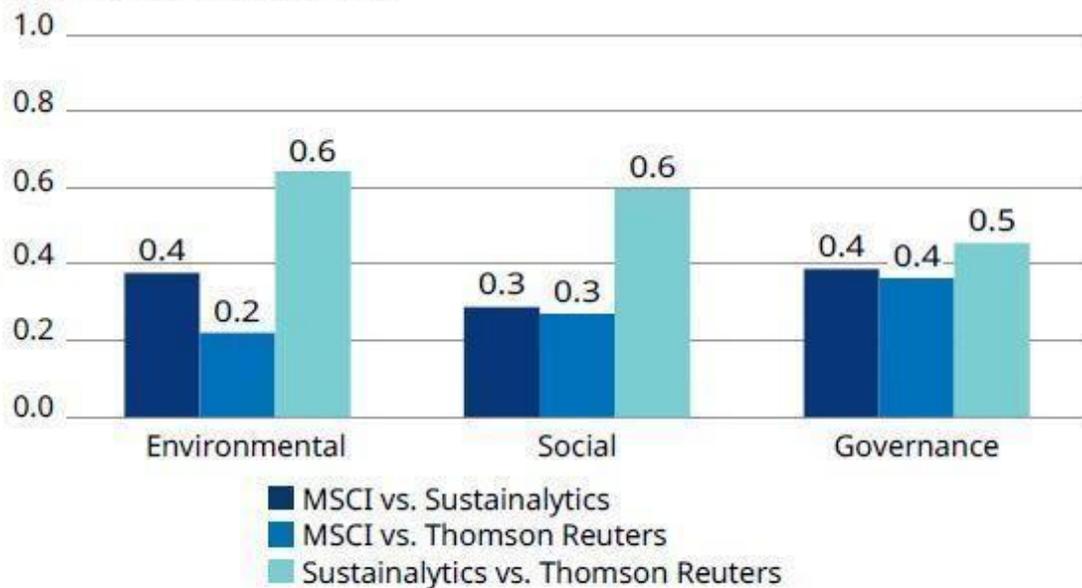
Source: Schroders, December 2017.

Além disso, na **Schroders** também estudaram a correlação que existe entre os diferentes provedores de dados e o resultado continua mais divergente que convergente.

Da entidade gestora identificaram algumas das causas que podem causar a baixa correlação entre umas e outras agências. A primeira é a origem dos dados que utilizam. “A maioria das metodologias de classificação centram-se nos níveis de informação pública disponíveis mais básicos. Além disso, os dados considerados, apesar de numerosos, costumam estar relacionados com políticas internas e não feitos tangíveis”. **Daí que sejam cada vez mais as gestoras de ativos que além de comporem as suas carteiras em função das medições das agências oficiais, estão a desenvolver as suas próprias equipas de analistas ou com programas de formação para que todos os seus gestores possam incluir este tipo de análise na análise financeira que executam.**

The links are loose between the various ratings providers

Correlation between Scores



Source: Schroders, March 2018.

Outra fonte desta falta de coerência radica no viés por capitalização que apresentam as análises. Ao fim ao cabo, segundo explica a gestora, “as empresas maiores dispõem de mais recursos para dedicar à medição e divulgação de dados ESG, e geralmente contam com processos internos consolidados. Por outro lado, têm uma maior relevância pública e portanto, é provável que enfrentem uma maior pressão e vigilância por parte dos reguladores e investidores”. Daí que se sejam as maiores empresas as que recebem, em média, as melhores pontuações.