

Sustentabilidade com cifras



Quem são e como agem as companhias que extraem bons lucros a partir de investimentos ESG

Por Mitchel Diniz

Uma companhia de capital aberto que decida construir uma nova fábrica tem, pelo menos, três informações essenciais a transmitir aos investidores. São elas: as premissas do investimento, seu custo e o retorno financeiro esperado. Curioso observar que essa mesma comunicação não é usada em projetos voltados às áreas social, ambiental e de governança (ESG, na sigla em inglês), como mostra um estudo feito pela consultoria espanhola Management & Excellence (M&E), divulgado com exclusividade para a CAPITAL ABERTO. Digamos que a mesma empresa que construiu a fábrica decida investir em ecoeficiência, implantando tecnologias para reduzir o consumo de água e energia. A quantia aportada no projeto decerto chegará ao conhecimento dos investidores, porém dificilmente se divulgará uma projeção do retorno financeiro.

“As informações são apresentadas, mas de modo pouco atraente para o investidor”, constata William Cox, presidente

da M&E. No estudo, a consultoria relaciona os investimentos feitos pelas companhias em fatores ESG aos resultados financeiros obtidos (veja as tabelas na página 46). Foram definidos quatro tipos de investimento — remuneração de executivos, treinamento de pessoal, meio ambiente e áreas social e cultural — e analisadas três empresas que investem significativamente em cada um deles.

O primeiro item observado foi a remuneração dos executivos. Com um múltiplo simples, a M&E compara o lucro líquido da organização com o salário pago aos diretores. A Ambev obteve a melhor performance nesse quesito ao ser comparada com Bradesco e Itaú. No ano passado, cada R\$ 1 que a fabricante de bebidas gastou com os executivos gerou um retorno de R\$ 186,18. A empresa superou o desempenho dos bancos Itaú (R\$ 100,04) e Bradesco (R\$ 27,53), que ficaram em segundo e terceiro lugar, respectivamente.

A JBS ganhou a liderança no aspecto de eficiência ambiental ao ser observada ao lado de outras duas companhias com elevado risco ambiental e que, portanto, tendem a se beneficiar de investimentos nessa área (BRF e Cemig). Para cada R\$ 1 gasto com o meio ambiente, a companhia obteve R\$ 36,74 em lucro líquido em 2013, quase cinco vezes mais que sua concorrente BRF (R\$ 7,59). As despesas englobam o investimento em tecnologias para verificar a procedência da matéria-prima animal e garantir a ecoeficiência das plantas industriais.

A SulAmérica registrou o melhor retorno no múltiplo de gestão sustentável, que relaciona os gastos com treinamento ao lucro líquido por funcionário. As três companhias analisadas (SulAmérica, Itaú e Embraer) são reconhecidas por atuarem em negócios que exigem alto nível de conhecimento.



Quanto mais elevado o percentual, maior a despesa com esse item em relação ao retorno e, portanto, menor a eficiência. Na empresa de seguros, a proporção obtida foi de 0,46%. O segundo lugar foi do Itaú, que registrou 0,74%, seguido pela Embraer, com 2,41%.

O Itaú obteve a maior eficácia social e cultural em comparação a Cemig e Klabin: cada R\$ 1 investido nesse segmento em 2013 contribuiu com R\$ 484,60 para a receita da empresa — quase nove vezes mais que o retorno da segunda colocada, a Cemig (R\$ 56,50), e 14 vezes o da terceira, a Klabin (R\$ 33,04).

Governança certa

A proximidade do comando social, ambiental e de governança com a alta administração é uma característica comum nas empresas que mais extraem valor dos investimentos em práticas ESG. Na JBS, o diretor de sustentabilidade Márcio Nappo responde diretamente a um comitê dedicado ao tema que, entre seus membros, conta com o CEO Wesley Batista. A presidência do órgão fica a cargo de João Ferraz, conselheiro de administração da JBS. “As decisões mais importantes na área de sustentabilidade chegam ao nível do conselho por meio desse comitê”, observa Nappo. Na Ambev, as equipes de relações com investidores (RI) e sustentabilidade sentam, fisicamente, no mesmo escritório, uma ao lado da outra. “Cada vez mais há interesse dos investidores em conhecer os projetos de sustentabilidade e entender quais resultados operacionais e financeiros eles trazem”, afirma Marino de Lima, gerente de RI da Ambev.

Práticas de governança e sustentabilidade renderam à SulAmérica dois novos acionistas em 2013. Segundo o vice-

-presidente de relações com investidores da companhia, Arthur Farme D’Amoed Neto, esses foram aspectos considerados pela resseguradora Swiss Re e pela Corporação Financeira Internacional (IFC, na sigla em inglês), braço financeiro do Banco Mundial, para investir na companhia de seguros. “A principal diretriz é e nunca deixará de ser financeira. Mas, havendo a indicação de que o ativo pode ter desempenho satisfatório, as práticas de sustentabilidade são valorizadas”, considera. Na SulAmérica, as áreas de RI e sustentabilidade estão debaixo da vice-presidência de controle e relações com investidores. Dessa forma, seguem a mesma orientação estratégica e gozam de sinergia funcional, relata D’Amoed Neto, que há algum tempo mantém contato com investidores SRI (aqueles que aplicam em investimento socialmente responsável, conforme a sigla em inglês).

Nos Estados Unidos, esse tipo de escolha financeira acelerou após a crise de 2008, com o aumento do apetite dos investidores por aplicações criteriosas, dotadas de maior nível de governança, apelo social e preocupação ambiental. Números de 2012 estimam que os ativos sob gestão dos investidores SRI nos Estados Unidos somem US\$ 3,74 trilhões. Na Europa, maior mercado desse tipo de investimento do mundo, o valor alcança € 6,70 trilhões.

Estágio embrionário

Na América Latina, o investimento socialmente responsável é recente. O Brasil, assim como outros emergentes, ainda abocanha uma fatia tímida do dinheiro voltado a esse tipo de aplicação. “Apesar do alto grau de desenvolvimento da governança no Brasil, dos índices de sustentabilidade da Bovespa e

dos elevados recursos aplicados em sustentabilidade pelas empresas blue chips, os investidores SRI têm dado relativamente pouca atenção à região”, comenta o estudo da M&E.

As empresas trabalham para reverter esse quadro. “Este é um público com o qual todas as companhias de capital aberto estão aprendendo a lidar e a entender suas prioridades e interesses”, destaca Marino de Lima, da Ambev. Até o fim do ano, o Itaú fará um roadshow na Europa para que suas ações


ganhem espaço no portfólio dos investidores SRI. Uma das credenciais do banco é o fato de integrar renomados índices de sustentabilidade. “Estamos no Dow Jones Sustainability Index e no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBovespa. É uma pré-condição para estar sentado de frente para essa turma”, conta Marcelo Kopel, chefe de RI da empresa.

Em abril, o Itaú passou a ser a primeira instituição financeira do Brasil a lançar um relatório anual de acordo com a metodologia proposta pelo Comitê Internacional para Relatos Integrados (IIRC). Há outras na fila. Com o intuito de evidenciar como os gastos com questões ESG impactam o negócio, Nappo, da JBS, diz que a companhia pretende adotar o modelo de relato integrado. “É o mundo ideal. Você deixa de olhar duas coisas distantes e, a partir do mesmo número, consegue enxergar o resultado de curto prazo e a perspectiva de longo prazo”, analisa.

Se temos empresas exemplares no investimento ESG, o que falta, então, para o Brasil entrar no radar dos fundos socialmente responsáveis? Na opinião de Erika Karp, presidente do Cornerstone Capital Group, especializado em sustentabilidade financeira, ainda tropeçamos na letra G. “Existem melhores práticas, mas também algumas piores práticas nas empresas brasileiras. Se repararmos na governança, na estrutura acionária de algumas empresas, há casos bastante problemáticos”, frisa a executiva, que cita a instabilidade macroeconômica e as incertezas políticas como outros obstáculos à chegada de aplicadores SRI no País.

Boa pedida

Os múltiplos que norteiam o estudo da M&E dão uma dimensão mais precisa da solidez financeira e da performance dos projetos de sustentabilidade empresarial. É com esse tipo de dado que a consultoria mede o desempenho das companhias do índice LatinFinance Brazil Stars, criado em 2009. A carteira é composta atualmente de 16 companhias brasileiras; em cada uma delas, até 840 indicadores são analisados. “Quantificamos a gestão de todos os processos sustentáveis”, explica William Cox. Os dados definem o peso de cada empresa no índice, que, de dezembro de 2009 a julho de 2014, acumula performance 64% superior ao Ibovespa.

O bom resultado não chega a ser uma novidade. De acordo com a M&E, diversos estudos feitos na última década apontam que empresas altamente comprometidas com padrões ESG registram retornos melhores do que aquelas desligadas dessas práticas. Em 2009, segundo pesquisa do Fórum de Investimento Social, 75% dos fundos SRI tiveram performance superior ao do S&P 500. Além de ter um desempenho em bolsa melhor, essas companhias costumam exibir resultados mais positivos e trabalhar com custos de capital reduzidos. Não se devem esperar impactos financeiros de curto prazo para os investimentos ESG, entretanto. Somente o tempo é capaz de referendar o valor de políticas sustentáveis. 

Lucro e boas ações

Conheça as companhias que se destacaram nos itens avaliados pela consultoria espanhola M&E em 2013

Retorno com governança

Lucro líquido dividido pelo salário da diretoria

Empresa	Colocação	Retorno
Ambev	1	R\$ 186,18
Itaú	2	R\$ 100,04
Bradesco	3	R\$ 27,53

Retorno com gestão sustentável

Proporção do gasto com treinamento sobre o lucro líquido por empregado

Empresa	Colocação	Retorno
SulAmérica	1	0,46%
Itaú	2	0,74%
Embraer	3	2,41%

Retorno com eficiência ambiental

Lucro líquido dividido pelas despesas com meio ambiente

Empresa	Colocação	Retorno
JBS	1	R\$ 36,74
Cemig	2	R\$ 25,87
BRF	3	R\$ 7,59

Retorno com eficácia social e cultural

Lucro líquido dividido pelo investimento nas duas áreas

Empresa	Colocação	Retorno
Itaú	1	R\$ 484,60
Cemig	2	R\$ 56,50
Klabin	3	R\$ 33,04