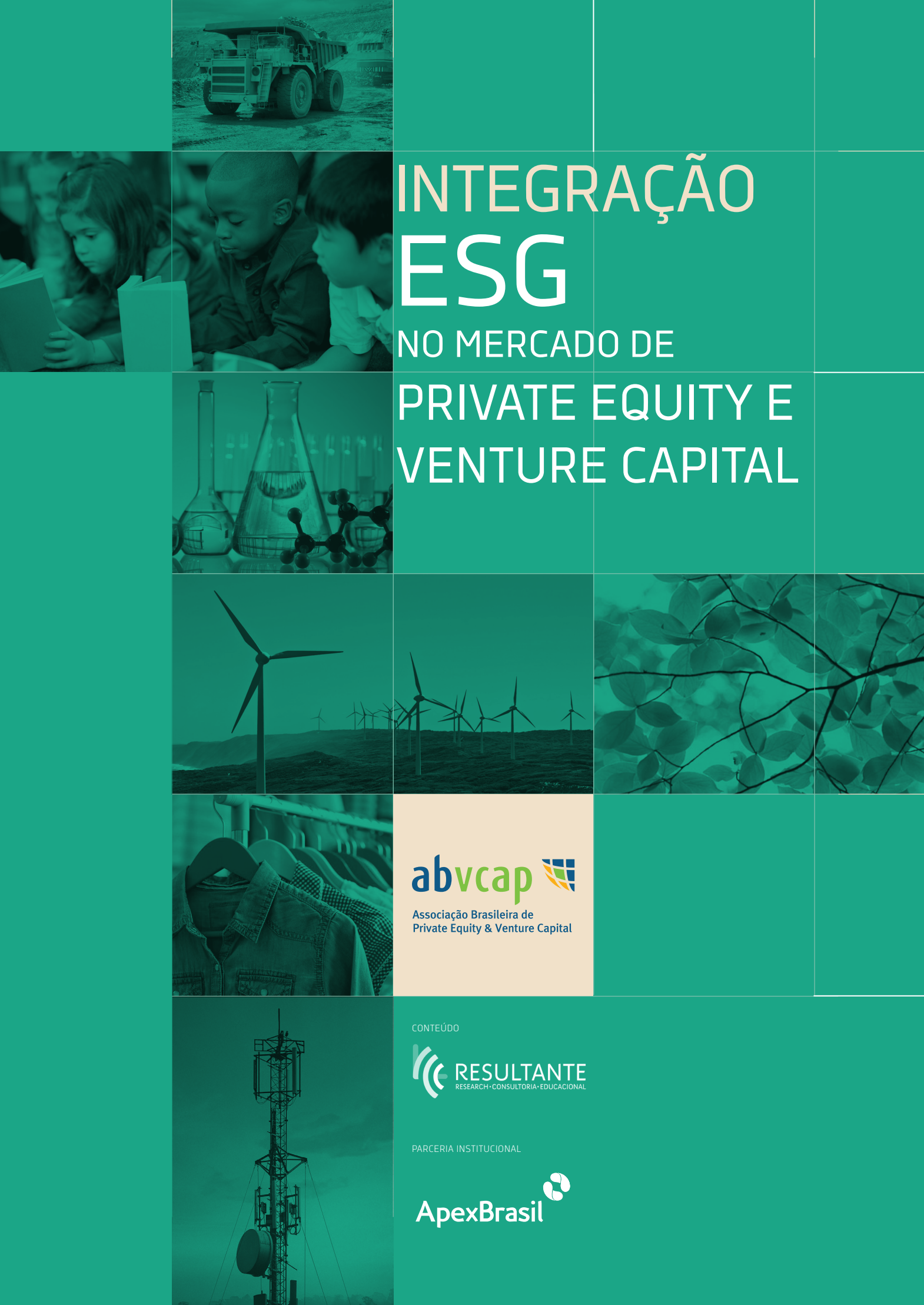




INTEGRAÇÃO ESG

NO MERCADO DE PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL

abvcap 

Associação Brasileira de
Private Equity & Venture Capital

CONTEÚDO



RESULTANTE
RESEARCH • CONSULTORIA • EDUCACIONAL

PARCERIA INSTITUCIONAL

ApexBrasil





INTEGRAÇÃO ESG

NO MERCADO DE PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL

Maio 2019

Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital

Ângela Ximenes

Superintendente Executiva, ABVCAP

Yasmin Zogbi

Assessora de Comunicação, ABVCAP

Gabriela Medina

Consultora

Esse material é um oferecimento de Resultante.

Maria Eugênia Buosi

Tatiana Assali

Bruno Youssif

Este documento não pode ser distribuído ou reproduzido sem a autorização da ABVCAP

ÍNDICE

APRESENTAÇÃO DO ESTUDO	4
MENSAGEM DO PRESIDENTE	5
CONTEXTO E TENDÊNCIAS DE MERCADO	6
Conceituação de Investimento Responsável	6
Regulação ESG na indústria de investimento	8
INTEGRAÇÃO ESG AO PROCESSO DE INVESTIMENTO	9
Seleção de Ativos	10
<i>Due Diligence</i>	10
Decisão de Investimento/Acordo de Investimento	12
Propriedade e Monitoramento	13
Engajamento	13
Monitoramento e Reporte	14
Desinvestimento	15
RECOMENDAÇÕES E CONCLUSÕES	17
CASE DE INTEGRAÇÃO ESG - AXXON GROUP	19
CASES DE COMPANHIAS INVESTIDAS	21
Case 1	21
Case 2	22
Case 3	23
ANEXO	25
QUESTIONÁRIO DE DUE DILIGENCE DE INVESTIMENTO	
RESPONSÁVEL PARA COTISTAS (LPS) – PRI	25

APRESENTAÇÃO

Em função das tendências globais de observância das questões ambientais, sociais e de governança corporativa (ESG¹), que permeiam não somente a agenda da sociedade civil, mas que integra cada vez mais os debates corporativos e financeiros, a ABVCAP promoveu, ao longo de 2018, a elaboração de um estudo que visa à integração destas questões ao universo de atividades e operações do mercado de private equity e venture capital no Brasil.

A publicação visa à ampliação dos entendimentos de conceitos ESG, bem como sua aplicação ao dia a dia dos investidores de private equity e venture capital, para administradores, gestores de ativos e demais *stakeholders* deste mercado. Especialmente, o que se objetiva com este documento, é:

- Apresentar as tendências de mercado e contexto das questões ESG e de investimento responsável na indústria de investimentos, principais riscos, oportunidades e impactos sobre a gestão de ativos no Brasil e no mundo.

- Alinhar conceitos ESG ao processo de investimento em private equity e venture capital, suas particularidades em relação a outras classes de ativos.
- Dar suporte aos gestores de ativos de private equity e venture capital na integração ESG no seu processo de desenvolvimento de produtos de investimento, processo de análise e gestão de ativos e engajamento junto a empresas investidas e outros públicos relevantes.

Esperamos que este estudo traga não apenas conceitos, mas também fomenta a adoção de boas práticas no que tange às questões ESG e sua integração às práticas de investimento de gestores brasileiros. Todas as práticas e ferramentas apresentadas aqui são referências de mercado, que devem ser analisadas e adaptadas ao contexto de cada gestora, bem como à sua cultura de investimento, momento e demandas em relação ao tema.

Maria Eugênia Buosi
Sócia-fundadora

Tatiana Assali
Sócia

¹ Da sigla em inglês: *environmental, social and governance*

CARTA DO PRESIDENTE

Como apoiadora do PRI desde 2012, a ABVCAP já vinha incentivando seus membros a adotarem os princípios de investimento responsáveis em seus processos de análise, gestão e investimentos, princípios esses contemplados no Guia de VC e PE desenvolvido no âmbito do Comitê de Investidores Institucionais da Associação e aprovado pelo Conselho Deliberativo em 2015, com posteriores atualizações.

Enquanto entidade que tem a missão não só de representar, mas também de fomentar o mercado de private equity, seed e venture capital no Brasil, lutamos fortemente pelo incentivo às melhores práticas do setor e estamos atentos aos benchmarks internacionais, sobretudo porque as fronteiras de nosso vasto mercado estão abertas à globalização. Essa evolução passa, sem dúvida pela inovação em produtos, bem como nos processos de investimento.

Nesse sentido, as questões ambientais, sociais e de governança corporativa, "ESG", ou ASG em português, têm um papel cada vez mais relevante na medida em que cresce a demanda de investidores no Brasil e em outros países pela sua integração definitiva ao mercado de private equity e venture capital.

O capital estrangeiro alocado ao mercado brasileiro de PE & VC vem crescendo ano a ano e, conforme dados consolidadas pela ABVCAP em conjunto com a KPMG, respondeu por 65% do total do capital comprometido em fins de 2018, atingindo o montante de R\$ 110,7 Bilhões.

Por outro lado, a própria agenda da sociedade civil clama, cada vez mais, das empresas a inclusão dessas questões na gestão de seus negócios, independentemente de seu porte. Nem é preciso citar fatos, pois nossa história recente mostra como algumas das maiores empresas do País tiveram seu valor de mercado bruscamente reduzido por episódios decorrentes de falhas de avaliações em questões de governança corporativa e ambientais cruciais, com resultados trágicos. Sem dúvida, a má avaliação desses riscos leva a prejuízos indesejados no retorno esperado por investidores para os ativos investidos.

Portanto, é imprescindível a integração das questões ambientais, sociais e de governança corporativa na pauta de nossos gestores, administradores, empresas investidas, em todo o processo de investimento, análise e gestão.

O foco da ABVCAP é incentivar as melhores práticas, em consonância com as tendências globais. Com esse objetivo, buscamos uma parceria com a Resultante para desenvolver esse guia de referência para todos aqueles que estejam em processo de implementação das práticas de integração ESG, necessitem de um roteiro de orientação para implantá-las ou, ainda, para aqueles que estão constituindo suas gestoras e precisem conhecer as boas práticas para ganhar mercado com maior eficiência. Nosso compromisso é apoiar os gestores nesse processo de integração, com geração de conhecimento e facilitação do diálogo e intercâmbio de práticas e ideias.

Buscamos ainda trazer, nesse guia, casos práticos de gestoras e fundos que, em vários estágios, já se comprometem com a integração ESG. A experiência de como incorporaram essas práticas em seus processos internos é rica para guiar aqueles que estão em estágio inicial e para revelar como adequaram os *benchmarks* internacionais às especificidades de cada instituição. Nosso agradecimento a Axxon, Crescera Investimentos, Oria Capital e Performa Investimentos por registrarem e dividirem conosco suas experiências.

Para tanto, o lançamento deste Guia será seguido por ações práticas, como workshops e debates, nos quais esperamos contar com todos aqueles que participaram deste trabalho inovador para o mercado brasileiro de PE&VC.

Nossa expectativa com essa publicação é que gestores, administradores e empresas despertem para a relevância do tema e revisem seus processos com orientação profissional especializada.

Agradecemos à equipe da Resultante, na pessoa de suas sócias Tatiana Assali e Maria Eugênia Buosi, que aceitaram o desafio proposto pela ABVCAP e se engajaram nos últimos meses nessa causa, que acreditamos reverterá num mercado mais amadurecido e alinhado com *benchmarks* internacionais.

Piero Paolo Minardi

Presidente
ABVCAP

CONTEXTO E TENDÊNCIAS DE MERCADO

CONCEITUAÇÃO DE INVESTIMENTO RESPONSÁVEL

Questões intangíveis têm sido cada vez mais consideradas como *drivers* de geração e destruição de valor na indústria de investimentos. O risco e potencial impacto sobre o retorno dos ativos muitas vezes tem se provado significativo, em que a relação da empresa com seus públicos de interesse podem afetar diferentes linhas de suas demonstrações financeiras, desde o custo operacional à geração de receitas, passando pelo passivo, custo de capital, etc.

As questões ambientais, sociais e de governança corporativa, ou ESG, passam a ser analisadas neste contexto, em que se torna relevante compreender de que forma a empresa interage com o seu contexto de negócio. Tanto na agenda corporativa como no setor financeiro, o tema vem sendo debatido por diferentes agentes, grupos de trabalho, acordos voluntários e, mais recentemente, por reguladores.

O CFA², em publicação lançada em 2015, considera que a temática de investimentos responsáveis e integração ESG não é nova, sua consideração sistemática na agenda de analistas e gestores, como um complemento à análise fundamentalista, ganha cada vez mais força no mercado. Neste sentido, a publicação traz exemplos de questões ESG que podem ser consideradas por investidores.

O impacto potencial dessas questões sobre o desempenho das empresas tem sido estudado por diferentes atores, desde a academia a *think tanks*, agentes de mercado, etc. Os Princípios para o Investimento Responsável,

PRI³, apresentam um panorama favorável para a consideração das questões ESG: dos mais de 2mil estudos analisados, 63% identificam uma relação positiva entre o desempenho das companhias nas questões ESG e seu desempenho financeiro.

O estudo de Robert Eccles⁴, por exemplo, aponta que empresas que possuem um melhor desempenho nas questões ESG, em variáveis como o relacionamento com clientes, engajamento de colaboradores, maiores níveis de transparência, também apresentam melhores retornos sobre ativo, patrimônio líquido, níveis mais baixos de endividamento e *turnover*.

Muitos investidores e estudos apontam que a observância das questões ESG pode estar ligada à qualidade da gestão da empresa. O olhar para temas socioambientais e a adequada estruturação da governança podem indicar uma melhor gestão e até mesmo a disponibilidade de recursos para o investimento em melhores práticas e relacionamento com stakeholders. Alguns estudos, como o de Waddock & Graves⁵ - ainda nos anos 90, que analisam essa relação de causalidade, também encontram relação positiva entre o olhar para as questões ESG e o retorno das empresas a seus acionistas.

Internacionalmente, o principal acordo voluntário que discute as questões ESG e sua integração ao processo de investimento é o PRI. Lançado em 2006 por investidores institucionais, com o apoio das Nações Unidas, o acordo se baseia em princípios voluntários para que investidores

EXEMPLOS DE QUESTÕES ESG		
Ambiental	Social	Governança
Mudanças climáticas	Satisfação de clientes	Composição do Conselho
Poluição do ar e da água	Proteção de dados e privacidade	Estrutura do Comitê de Auditoria
Biodiversidade	Questões de gênero e diversidade	Corrupção e lavagem de dinheiro
Desmatamento	Engajamento de colaboradores	Remuneração de executivos
Eficiência energética	Relações com as comunidades	Lobby
Gestão de resíduos	Direitos humanos	Contribuições políticas
Escassez de recursos hídricos	Direitos trabalhistas	Apuração de denúncias

² CFA Institute. **Environmental, Social and Governance Issues in Investing: A Guide for Investment Professionals**. 2015

³ PRI. **A Blueprint for Responsible Investment**. 2016

⁴ ECCLES, Robert. **The Impact of Corporate Responsibility on Organizational Processes and Performance**. Harvard Business School, working paper, 2013.

⁵ WADDOCK, Sandra A. & GRAVES, Samuel B. **The Corporate Social Performance – Financial Performance Link**. Strategic Management Journal, 1997.

trabalhem colaborativamente na integração ESG à gestão de ativos, atuação junto às empresas investidas e transparência ao mercado. O acordo atualmente conta com mais que 2.200 signatários, que respondem por aproximadamente US\$ 82 trilhões em ativos sob gestão.

Estes investidores, que são – em grande parte – proprietários e gestores de ativos, aumentam a demanda por produtos e processos que integrem as questões ESG à análise e gestão de recursos. Um exemplo desta tendência é o mercado de títulos verdes (*Green Bonds* em inglês). As emissões de títulos cujos recursos devem financiar projetos com adicionalidades ambientais apresenta crescimento significativo, e no Brasil conta com um grupo específico para incentivar suas emissões, em uma iniciativa que congrega a ABDE, BID e CVM, o Laboratório de Inovação Financeira.

Especificamente sobre o mercado de private equity e venture capital, a publicação “A Blueprint for Responsible Investment” aponta que mais de 75% dos signatários do PRI afirmam contar com algum critério ESG na gestão de seus produtos nessa classe de ativos. Isso significa que,

além da gestão de riscos, a consideração do tema no desenvolvimento de produtos e processo de investimentos pode resultar em um diferencial competitivo na captação de recursos junto a investidores institucionais.

No mundo, estima-se que cerca de 26% do mercado de investimentos já contam com algum tipo de estratégia de investimentos responsáveis, com destaque para a Europa e a região da Austrália/ Nova Zelândia, onde este número ultrapassa os 50%⁶. No Brasil, embora não haja estudos sistemáticos sobre o tema, a pesquisa realizada pela ANBIMA em 2016 aponta que os ativos de private equity e venture capital são analisados a partir de critérios ESG por 22% de seus associados.

Embora a estratégia mais conhecida para integrar as questões ESG seja desenvolver uma *blacklist*, vetar setores ou empresas que sejam controversos em relação às questões ambientais e/ou à saúde e segurança de seus consumidores, essa é apenas uma das estratégias de investimento responsável. Ao longo das últimas décadas, se desenvolveram estratégias que podem ser adotadas de acordo com a cultura de investimento de cada gestor, bem como a classe de ativos aplicável.

ESTRATÉGIA	DEFINIÇÃO
Exclusões	Estratégia mais conhecida de investimentos responsáveis, especialmente por gestores que estão nos estágios iniciais de integração, a exclusão consiste na remoção de setores ou empresas do universo de investimento de portfólios específicos. A exclusão de setores controversos é comum entre investidores de países desenvolvidos, e apresenta crescimento acelerado.
Fundos Temáticos	Compreendem os investimentos em questões ESG específicas, por meio de fundos temáticos. Cobrem questões desde mudanças climáticas à eficiência energética, florestas e água. Investidores com este foco buscam incentivar a transição para uma economia mais apoiada no desenvolvimento sustentável.
Best-in-Class	Envolve tipicamente a escolha dos melhores de cada setor no que tange à integração das questões ESG à estratégia e gestão corporativa. É tradicionalmente aplicada a produtos de nicho, que possuem critérios ESG em seus mandatos.
Integração	Trata-se da inclusão explícita de riscos e oportunidades derivados das questões ESG na análise financeira tradicional e processo de tomada de decisão de investimentos, baseado em um processo sistemático de pesquisa e fontes específicas.
Engajamento	O ativismo acionário é o fundamento da estratégia de engajamento, que usa o poder de voz e o poder de voto do investidor para induzir a adoção de melhores práticas ESG na estratégia e gestão das empresas investidas.
Screening baseado em normas	A estratégia se baseia na avaliação das questões ESG de companhias investidas com base em critérios ou princípios específicos. A consideração de normas como o Pacto Global das Nações Unidas, Diretrizes da OCDE para Empresas Multinacionais e tratados internacionais podem ser adotados como <i>framework</i> de avaliação deste tipo de investidor.
Investimento de Impacto	Estratégia mais recente de investimentos responsáveis, cujo termo foi definido em 2007, trata de um guarda-chuva transversal a diversas classes de ativos. Visa à canalização de recursos para o financiamento de organizações ou empreendimentos sociais que buscam atacar desafios sociais específicos a partir de mecanismos de mercado.

Fonte: Baseado em Eurosif⁷, 2016

⁶ GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT ALLIANCE. Global Sustainable Investment Review. 2016.

⁷ EUROSIF. European SRI Study. 2016

Particularmente para a indústria de private equity e venture capital, a estratégia que é mais aplicável é a dos **fundos temáticos**, para o desenvolvimento de produtos de nicho que direcionem recursos para empresas setores ou empresas com uma contribuição positiva do ponto de vista ESG; a **integração**, que considera aspectos ESG no

processo de *due diligence* e monitoramento do desempenho das companhias investidas; o **engajamento**, dada a influência que os gestores possuem sobre a formação do Conselho, diretoria e sobre as práticas de gestão das empresas; e o **investimento de impacto**, que pode envolver, de alguma forma, as três estratégias acima na seleção e monitoramento dos ativos de um fundo de investimento em participações.

REGULAÇÃO ESG NA INDÚSTRIA DE INVESTIMENTO

O mercado de capitais tem presenciado uma evolução acelerada nas regulações, autorregulações e iniciativas relacionadas à integração ESG. Mesmo não havendo regulação direta para o segmento de private equity e venture capital, as regulações no mercado de fundos de pensão (Res. 4661/2018) e das exigências por maior transparência das informações ESG nos processos de listagem e reporte obrigatório (ICVM 552/2014) afetam diretamente o mercado de private equity e venture capital, especialmente devido ao impacto em seus clientes e investidas.

Além dos acordos voluntários e discussões de mercado sobre o tema, cada vez mais os reguladores do setor financeiro e do mercado de capitais se organizam para supervisionar esta agenda. O fundamento disso, na indústria de investimentos, é o dever fiduciário de gestores de ativos. Uma publicação da UNEP-FI⁸, em conjunto com o PRI, declara que “deixar de considerar geradores de valor de investimento de longo prazo, que incluem questões ambientais, sociais e de governança, na prática de investimento é uma falha do dever fiduciário”, como um pano de fundo para a autorregulação e a regulação de agentes do mercado de crédito, investimentos e até mesmo o mercado segurador. No Brasil, alguns dos reguladores já se posicionam em relação ao tema, como listamos a seguir:

- **Banco Central**

- Resolução 4.327/2014: requer que os bancos possuam uma Política de Responsabilidade Socioambiental, PRSA, e um sistema de gerenciamento do Risco Socioambiental
- Resolução 4.557/2018: ao abordar a Gestão Integrada de Risco, referencia o tratamento do risco socioambiental, nos parâmetros da Resolução 4.327/2014, para elaboração de teste de estresse e análise de cenários de risco.

- **CVM**

- Instrução 552/2014: requer que as empresas, na elaboração do seu Formulário de Referência, reportem a exposição ao risco socioambiental (seção 4.1) e se elaboram e publicam informações socioambientais ao mercado (seção 7.8), bem como o padrão de elaboração e a asseguarção dessas informações.
- Instrução 586/2017: solicita às empresas que reportem sobre a adesão às práticas de governança corporativa, segundo o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas, do IBGC.

- **Previc** – Resolução 4.661/2018: estabelece que as Entidades Fechadas de Previdência Complementar, EFPC, devem – sempre que possível – observar aspectos ESG em seu processo de investimentos.

- **Susep** – Plano Regulatório de 2018: aborda a consideração das questões ESG nos investimentos das reservas das seguradoras e alterações na Resolução 4444 do mercado segurador como possíveis medidas regulatórias para o setor.

A consideração dessas questões pela indústria de private equity e venture capital passa não somente por uma questão de boas práticas, mas cada vez mais se torna uma exigência da indústria de investimentos, e uma oportunidade de desenvolver vantagens competitivas neste mercado. Nas próximas seções, serão abordadas práticas e ferramentas que podem apoiar as gestoras neste processo.

⁸ UNEP-FI & UNPRI. O Dever Fiduciário no Século XXI. 2015

INTEGRAÇÃO ESG AO PROCESSO DE INVESTIMENTO

Há um consenso de mercado, ressaltado pelo próprio PRI⁹, de que não há uma abordagem “one size fits all” para a integração ESG. Cada gestor deve compreender de forma aprofundada a sua exposição a riscos, comprometer-se com a sua adequada observância, estabelecer métricas e objetivos claros e, como já faz parte de suas atividades, engajar as empresas investidas para a adoção de melhores práticas.

Além do estudo dos Princípios para o Investimento Responsável, outra ferramenta que pode ser de grande valor é uma plataforma do CDC Group¹⁰, instituição de fomen-

to do Reino Unido. Ao trazer melhores práticas, critérios e metodologias para suporte à integração ESG no setor de private equity e venture capital, a ferramenta demonstra como a adoção dessas questões no processo de investimento pode reduzir riscos, impulsionar a receita e aprimorar o acesso a capital das empresas investidas. Outras plataformas e ferramentas disponíveis constam, para referência, no Anexo da publicação do PRI.

Nas próximas seções, serão discutidos passos e critérios ESG que podem ser adotados ao longo das diferentes fases do investimento em private equity e venture capital.



⁹ UNPRI. Integrating ESG in Private Equity: a guide for general partners. 2014.

¹⁰ CDC ESG Toolkit for Fund Managers. Disponível em <https://toolkit.cdcgroup.com/>

SELEÇÃO DE ATIVOS

A adequada compreensão e análise dos riscos ESG é a principal atividade nesta etapa. Identificar questões que possam impactar a companhia, requerimentos legais, principais riscos e oportunidades são a base para a construção de um plano conjunto com a companhia para a integração ESG à estratégia.

As publicações do PRI e o CDC trazem como principais questões para a seleção de ativos:

- Estabelecer uma relação de principais riscos ESG em nível macro, que podem se tornar uma lista de exclusão preliminar
- Verificar o *compliance* da empresa em relação aos principais riscos ESG, inclusive temas de governança e integridade
- Construir um entendimento com a companhia sobre questões que precisam ser endereçadas e avaliar a sua intenção de fazê-lo.
- Identificar riscos e oportunidades relacionados a esses temas
- Categorizar investimentos nas questões socioambientais
- Definir escopo e planejar o processo de *due diligence*

Embora ambos os materiais apresentem a lista de exclusão de ativos como uma alternativa, a prática não é mandatória na análise de nenhuma classe de ativos. O *screening* negativo foi a primeira estratégia de investi-

mentos responsável, mas – como demonstrado anteriormente neste estudo – outras formas de integrar os aspectos ESG podem ser adotadas. Recomenda-se, no entanto, que sejam observados com especial atenção os aspectos de conformidade legal, o perfil da gestão e a exposição a riscos materiais da companhia.

Alguns riscos ESG em nível macro incluem:

- Exposição das operações às mudanças do clima
- Impactos de uma potencial regulação ou mudança regulatória ambiental
- Alterações no padrão de consumo dos produtos ou entrada de substitutos
- Perfil do consumidor em relação às questões demográficas
- Integridade e ética
- Práticas de governança corporativa e perfil da Alta Liderança
- Conformidade legal em relação a temas ESG

Embora a lista não seja exaustiva, o olhar sobre essas questões confere ao gestor uma perspectiva que vai além das demonstrações financeiras, e permite um melhor entendimento da gestão da companhia. Esse entendimento pode aprimorar o relacionamento com a Alta Liderança, permitir a identificação de riscos e oportunidades a serem endereçados ao longo do período de investimento.

DUE DILIGENCE

Nesta etapa é fundamental aprofundar a análise sobre as práticas da companhia, seu comprometimento e capacidade em endereçar as questões ESG como parte de sua estratégia e integrado à gestão da empresa. Para isso, é necessário compreender o seu posicionamento em relação aos temas mais relevantes para o setor de atuação, bem como o seu relacionamento com os principais *stakeholders*. A avaliação do contexto de negócio da empresa permite identificar questões mais pontuais que o gestor pode influenciar na adoção de melhores práticas pela companhia.

Possíveis atividades para a integração ESG ao processo de *due diligence* envolvem:

- Definir o escopo da *due diligence*
- Conduzir uma revisão documental de questões ESG que envolva informações públicas e documentos solicitados à empresa
- Avaliar o comprometimento, capacidade e histórico da companhia em relação ao tema
- Planejar e conduzir visitas *in loco*
- Avaliar a possibilidade e necessidade de envolver consultores especialistas no tema
- Desenvolver e estabelecer um plano de ação que seja acordado com a empresa
- Garantir a influência e supervisão dessas questões
- Elaborar relatórios e recomendações para o comitê de investimento

A avaliação de questões ESG setoriais mais relevantes conta com ferramentas e indicadores importantes já disponíveis no mercado. O próprio material do CDC¹¹ disponibiliza perfis setoriais para este estudo, além de *checklists* para revisão de documentos e visitas à empresa. Outra ferramenta importante para definir questões e pontos a serem levantados no *due diligence* é a materialidade setorial da Sustainability Accounting Standards Board, SASB¹², que pode dar suporte ao entendimento e avaliação da exposição a riscos e temas mais relevantes das potenciais companhias investidas.

O CDC disponibiliza protocolos específicos para os seguintes setores:



A partir desta avaliação, o gestor deverá contar com uma gama de informações mais precisas e aprofundadas para dar sequência à decisão de investimento. Para isso, será importante que se elabore um Plano de Ação, para que se enderecem os principais temas ESG e estabeleça responsabilidades do gestor e da companhia.

OBSERVAÇÃO SOBRE O CUSTO DE *DUE DILIGENCE*

Segundo levantamento do PRI, os custos de *due diligence* de questões ESG dependem especialmente do porte, setor e localização da empresa potencialmente investida. A despesa é essencialmente de contratação de *advisors* externos para mapeamento de questões ESG associadas a um investimento específico e podem envolver visitas, análise e mapeamento de questões a serem endereçadas. O custo estimado, considerando os mercados e investidores envolvidos nesta publicação, gira em torno de 10% do custo total do processo de *due diligence*, o que indica que este levantamento pode não ser tão oneroso quanto muitos investidores imaginam a princípio.

¹¹. CDC ESG Toolkit Resources, disponível em https://toolkit.cdcgroup.com/assets/uploads/ESG_IC_Graph_3_-_Due_Diligence_-_150610.pdf

¹². SASB Materiality Map, disponível em <https://materiality.sasb.org/>

DECISÃO DE INVESTIMENTO / ACORDO DE INVESTIMENTO

A decisão de investimento envolve, de um lado, a discussão em Comitê de Investimento, quando se devem apresentar os resultados do processo de *due diligence*, incluindo as questões ESG. A apresentação dos riscos e *gaps* identificados pode dar suporte ao Comitê sobre questões que precisam ser endereçadas, bem como oportunidades para o gestor influenciar a empresa na adoção de boas práticas ou atingimento de novos mercados.

Incluir considerações ESG nos materiais para o Comitê de Investimentos é uma forma de apresentar as informações, riscos e oportunidades identificadas, além de validar um Plano de Ação que poderá ser apresentado à empresa investida para execução ao longo do período de investimento. O Comitê pode participar da validação deste Plano de Ação, bem como supervisionar sua execução após o investimento na companhia.

Em conjunto com a empresa, o momento da decisão de investimentos deve reforçar os compromissos com as questões ESG, validar as ações a serem tomadas e estabelecer um plano de monitoramento e reporte de iniciativas, indicadores e resultados.

O PRI aponta ainda para o desenho de um plano de curto prazo, a que se refere como um “plano de 100 dias” – geralmente para a elaboração de políticas e estruturas para a governança e gestão de questões ESG – e o estabelecimento de um horizonte de 3 a 5 anos para a integração mais ampla do tema na estratégia das empresas. No documento, além do roteiro do CDC, há uma lista de outras ferramentas de mercado que podem apoiar o investidor na elaboração deste plano de ação.

ELEMENTOS PARA UM BOM PLANO DE AÇÃO

- Descrever ações de forma objetiva
- Estabelecer *links* entre as ações e os riscos/gaps identificados na *due diligence*
- Definir períodos factíveis para implementação das ações, com ênfase nas que envolvem questões de cumprimento legal
- Priorizar ações que enderecem temas/gaps mais relevantes para o setor e empresa
- Incluir indicadores de desempenho para avaliar o cumprimento do plano
- Atribuir responsabilidades por cada ação e, quando possível, estimativas de custo
- Quando apropriado, incluir referências de métricas e padrões de mercado

Fonte: CDC <https://toolkit.cdcgroup.com//esg-in-the-investment-cycle/cdc-guidance/esg-action-plans>

PROPRIEDADE E MONITORAMENTO

Uma vez realizado o investimento, o papel fundamental do gestor de private equity e venture capital em relação às questões ESG é de supervisão e engajamento das companhias investidas. Algumas atividades destacadas pelo CDC nesta etapa envolvem:

- Aprofundar o relacionamento estabelecido na etapa de *due diligence*
- Discutir pontos mais relevantes com a empresa, como a governança das questões ESG, principais questões identificadas e um plano de monitoramento de indicadores-chave (KPI's)
- Supervisão e suporte regular sobre o andamento do Plano de Ação
- Gerenciar eventos e imprevistos, dando suporte à estruturação de um plano de atendimento a emergências
- Planejar saída do investimento, identificando de que forma as questões ESG geraram valor para a companhia

Destacam-se, nesta atividade, duas frentes de grande importância no monitoramento de questões ESG nas empresas investidas: o engajamento e o monitoramento.

ENGAJAMENTO

O papel do engajamento dos gestores dependerá em grande parte da forma como se estrutura a governança e o relacionamento com a empresa investida. A existência de membros indicados ao Conselho de Administração, Comitês ou à Diretoria Executiva, por exemplo, indica uma responsabilidade maior do gestor sobre a gestão da companhia e, consequentemente, um papel mais importante na indução de melhores práticas ambientais, sociais e de governança corporativa.

Neste caso, a formação de Conselheiros e Diretores é importante para que estes executivos possam atuar de acordo com a política do gestor e com apoio dos documentos estruturados nas etapas anteriores, como os relatórios de *due diligence* e Plano de Ação ESG. Mesmo que não haja executivos e Conselheiros indicados, no entanto, o gestor tem o papel de fomentar boas práticas e iniciativas que envolvam as questões ESG, apoiando a Alta Liderança para que entendam os potenciais impactos, riscos e oportunidades que envolvem o tema.

Da construção de uma política à implementação de métricas e desenvolvimento de reportes periódicos, o investidor pode ser de grande apoio para que as práticas da empresa não se resumam a um plano institucional e de fortalecimento da reputação. Embora seja uma questão relevante, a temática ESG deve integrar também o planejamento estratégico, a matriz de riscos corporativos, as métricas e até mesmo metas de remuneração da empresa. Segundo o PRI, boas práticas de engajamento junto às empresas investidas podem considerar:

- Influenciar as companhias a adotar melhores práticas ESG, aumentando o conhecimento da Alta Liderança sobre potenciais impactos sobre o negócio
- Atuar junto às empresas investidas para desenvolver um programa estruturado de aprimoramento de práticas ESG, desde a estruturação de políticas e procedimentos, passando pela governança do tema na empresa até a gestão do dia-a-dia de atividades e monitoramento de indicadores
- Atribuir a responsabilidade sobre as questões ESG ao Conselho da companhia. Pode-se nomear um representante para a supervisão das questões ou até mesmo estruturar um Comitê de assessoria ao Conselho para análise e reporte do tema
- Ampliar o conhecimento e sinergia nas questões ESG entre as empresas do portfólio, promovendo a troca de experiências e melhores práticas
- Realizar visitas periódicas para avaliar o andamento do Plano de Ação e comprometimento da empresa com o tema

O ideal é que a agenda ESG nas empresas investidas e nos gestores caminhe de forma integrada às práticas de investimento que a gestora já possua. Evita-se, desta forma, uma agenda paralela para as questões ESG, que pode ser vista como um trabalho extra no relacionamento com as companhias. Para que isso aconteça, os compromissos com o tema devem ser assumidos pela gestora como um todo, e seus analistas e executivos devem estar alinhados e preparados para discutir essas questões com as empresas investidas.

MONITORAMENTO E REPORTE

Monitorar as questões ESG envolve, de um lado, a coleta e estruturação de informações junto a empresas investidas, de outro, o reporte consolidado destas informações a

clientes – especialmente quando se tratam de investidores institucionais, que demandam cada vez mais informações de seus gestores terceiros.

O monitoramento do portfólio envolve, em primeiro lugar, a determinação de indicadores por empresa ou para a carteira como um todo. Da mesma forma que no processo de *due diligence*, ferramentas como o CDC Toolkit ou a SASB podem apoiar na escolha destes indicadores. As métricas, quando alinhadas ao plano de ação previamente definido, também podem apoiar a avaliação pelos gestores de como as questões ESG estão gerando valor para a companhia.

No relatório do PRI, destacam-se práticas positivas como o alinhamento das iniciativas ESG de cada companhia às questões mais relevantes, o desenvolvimento de *templates* para que as empresas possam avaliar os resultados em relação à redução de custo, passivos evitados, ganhos de receita, entre outros. O conhecimento técnico dos profissio-

nais de investimento sobre modelagem e valoração pode ser de grande valor para o monitoramento de resultados a partir de boas práticas ESG.

A coleta de informações e dados das empresas pode seguir diferentes ferramentas de mercado. Indicadores da própria SASB ou da Global Reporting Initiative¹³, GRI, estão entre os principais conjuntos de indicadores ESG e são amplamente utilizados por empresas no Brasil e em outros países. A produção e reporte destas informações aos gestores também é importante para que se levantem dados comparáveis e que possam ser consolidados, dando maior visibilidade sobre impactos gerados e evitados pelas carteiras de ativos.

Outro conjunto de indicadores e padrões que podem apoiar os gestores na captação de informações ESG são os Padrões de Desempenho do IFC¹⁴. Amplamente usados pelo mercado de crédito, especialmente no financiamento a grandes projetos, os padrões envolvem:



¹³ GRI Standards, disponíveis em <https://goo.gl/f8uFZQ>

¹⁴ IFC Standards, disponível em <https://goo.gl/fQsevf>

Outra questão importante é como o gestor reporta as questões ESG aos seus clientes e ao mercado. Investidores institucionais no Brasil e especialmente internacionais têm aumentado a demanda por informações sobre as práticas de integração ESG de gestores de private equity e venture capital e sobre o desempenho de seus portfólios.

Em muitos casos a produção do reporte ESG ajuda os gestores a integrar o tema às suas práticas de investimento. O desenvolvimento de métricas consolidadas, a coleta e sistematização de informações podem ser importantes para identificar gaps de engajamento, formação de profissionais ou até mesmo trazer a importância do tema para a instituição como um todo. O PRI conta com um arcabouço específico de reporte para gestores e outras ferramentas, como a da *Invest Europe*, que provêm indicadores e ferramentas para essa divulgação.

DESINVESTIMENTO

No processo de saída, seja em um *private placement* ou uma oferta pública, as questões ESG podem fazer diferença na demonstração da geração de valor da companhia e na atração de potenciais compradores. Embora o mercado como um todo já entenda as questões de governança corporativa e de integridade como relevantes para o resultado, cada vez mais investidores buscam ativos com diferenciais competitivos e gerenciamento adequado de riscos socioambientais.

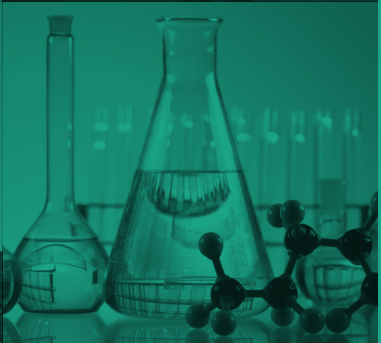
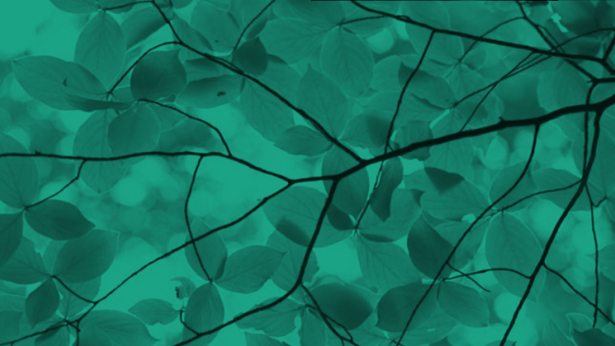
Neste sentido, incluir evidências das práticas e resultados de iniciativas ligadas às questões ESG pode alavancar o valor das companhias num momento de venda. Integrar o tema aos materiais de *roadshow*, prospectos e ao discurso dos executivos é uma forma de maximizar as contribuições que estas práticas trouxeram para a gestão e o resultado de companhias investidas.

FERRAMENTA DE DISCLOSURE ESG PARA PRIVATE EQUITY (INVEST EUROPE)

O Relatório do PRI cita o ESG Disclosure for Private Equity como uma ferramenta desenvolvida por um grupo de LPs, GPs e associações de private equity internacionais que tem por objetivo orientar a divulgação de informações ESG a clientes e ao mercado. O que se espera com o uso da ferramenta é demonstrar aos cotistas que:

- O fundo está sendo gerido de acordo com políticas ESG acordadas no seu regulamento
- Eles serão informados de quaisquer alterações relevantes de riscos e oportunidades ESG do portfolio
- Eles serão informados de quaisquer incidentes materiais e como foram endereçados

Fonte: PRI



RECOMENDAÇÕES E CONCLUSÕES

Tendo em vista as práticas que foram apresentadas, bem como as tendências de mercado e até regulatórias, fica cada vez mais importante que gestores de private equity e venture capital considerem as questões ESG no seu processo de investimento, das primeiras análises ao processo de saída da empresa.

Para começar essa trajetória, alguns passos podem apoiar a identificação de questões materiais, riscos já existentes e caminhos possíveis:

05



Comunique ao mercado

sobre a estratégia de investimentos responsáveis e resultados junto à investidas

04



Gere um banco de dados

para o acompanhamento da evolução de práticas e resultados ao longo do tempo

03



Forme analistas, gestores e conselheiros

no tema para que possam consuzir análises e iniciativas ESG junto às empresas investidas

02



Trabalhe de forma colaborativa

Busque conhecimento em acordos e associações de mercado

01



Analise o portfólio atual

para identificação de riscos e questões materiais

A troca de ideias entre pares e com clientes é uma forma de acelerar o aprendizado em relação às questões ESG e seus impactos sobre a gestão de ativos. Embora os acordos e iniciativas ligados ao tema tenham algumas décadas, a sua consideração no *mainstream* do setor é recente e o intercâmbio de conhecimento apoia não somente cada gestor, mas ajuda a fomentar melhores práticas no mercado como um todo. Algumas iniciativas podem ser relevantes no apoio a esta geração de conhecimento, como:

PRI

Principles for Responsible Investment

O acordo reúne investidores em uma plataforma global para discutir temas de investimentos responsáveis, e conta com uma rede local que visa ao debate das especificidades do mercado da América Latina.

AMEC

Associação de Investidores no Mercado de Capitais

O recente lançamento do Código de Stewardship da AMEC coloca a associação como um importante ator no fomento de melhores práticas da indústria de gestão de ativos no Brasil, com um número crescente de signatários, investidores de diferentes classes de ativos.

A governança das questões ESG não conta com um modelo único para os gestores de ativos, independente da natureza de seus investimentos. A formação de um grupo multidisciplinar, a contratação de especialistas ou a formação da equipe para consideração destas questões estão entre as estruturas observadas entre gestores brasileiros e internacionais. A supervisão destas questões, no entanto, deve contar com a participação de um grupo que possua influência sobre o processo de investimentos, como a diretoria ou o próprio Comitê de Investimentos da gestora.

A adequação de políticas, práticas e estratégias de investimento responsáveis não são uma fórmula pronta. Ferramentas e métricas podem apoiar na identificação, mensuração e reporte de temas ESG, mas em cada caso há que se considerar as particularidades de empresas e seus contextos de negócio. Para isso, o conhecimento da equipe de investimentos é fundamental, e deve ser complementado com informações que suportem o entendimento de riscos e oportunidades ESG. Estudos e treinamentos específicos podem contribuir para este processo.

O desenvolvimento de conhecimento aplicável ao mercado brasileiro, com suas especificidades regulatórias e de negócios, também é fundamental. Para isso, é importante que se agreguem não somente os gestores de private equity e venture capital, mas a academia, as associações de mercado e até mesmo o regulador. A ABVCAP, neste sentido, se compromete a promover o tema em seus fóruns técnicos, grupos de trabalho e relatórios, abrindo as portas ao debate e desenvolvimento de ferramentas que suportem os gestores na integração ESG.

CASE DE INTEGRAÇÃO ESG - AXXON GROUP

Com o intuito de fomentar melhores práticas no mercado de private equity e venture capital no país, o Axxon Group compartilhou com a ABVCAP sua jornada na implementação de processos de integração ESG. As informações abaixo foram disponibilizadas pelo Axxon Group e não são de responsabilidade da ABVCAP ou dos autores desse documento.

A Jornada de Investimento Responsável do Axxon Group Nossa jornada teve início em 2013, quando nos perguntamos se deveríamos lançar uma iniciativa para integrar temas ambientais, sociais e de governança corporativa (ESG) às decisões e criação de valor em nossos investimentos. Nossos principais motivadores foram, então:

- Maior engajamento de grandes *private equities* (PE) no tema;
- Impactos sobre captação de recursos;
- Primeiros sinais de interesse de nossos *limited partners* (LPs) sobre o tema;
- Práticas relevantes já eram usuais, ainda que *ad hoc*, no Axxon (*due diligence* ambiental, *compliance* trabalhista e fiscal total, *Due Diligence* (DD) reputacional de vendedores, sócios e executivos);

Lançamos a iniciativa e antecipamos uma mudança no mercado e apostamos no maior número de PE aderindo ao ESG e maior engajamento, demanda por parte dos LPs. Diante deste cenário, em 2014 decidimos desenvolver uma estratégia de integração ESG nos investimentos alinhada aos nossos valores e baseada nos seguintes pilares:

Criação de valor: Entendemos que a integração ESG é um meio para criação de valor e não um fim em si mesma. Por isso, o investimento responsável deve contribuir para aumento do retorno ao investidores e/ou mitigação de risco dos investimentos.

Abordagem *walk the talk*: Evitamos dispendar energia e tempo em processos e práticas “para inglês ver”. Somente incorporamos temas ESG em nosso processo de investimento após convencidos de que estes têm potencial para gerar valor ou mitigar riscos. Somos enfáticos quanto à relevância, ainda que minimalistas nas intervenções, às nossas investidas: informamos, sugerimos, provocamos e responsabilizamos as diretorias estatutárias por decisões e prioridades.

Aprendizagem, frugalidade, flexibilidade: Buscamos parcerias com consultorias e prestadores de serviços que julgamos ter práticas avançadas no Brasil e conectadas globalmente, de forma a antecipar as melhores práticas da indústria. Multiplicamos comunicações internas ao Fundo sobre o tema.

Com base nesses pilares, e no contexto de operarmos uma equipe multifuncional e enxuta, aceitamos estrategicamente o caminho de evolução gradual e contínua, baseada em aprendizagem e reação/execução ágeis (“*fast followers*”). Em nossa linha do tempo de evolução em ações ESG, destacamos os seguintes marcos:

Em 2014 realizamos, em parceria com a SITAWI Finanças do Bem, consultoria especializada em temas ESG para investidores, uma avaliação inicial de nossas ações em todas as etapas de nosso ciclo de investimentos, na qualidade do nosso *reporting* e em nossa governança do tema. Como parte deste processo também desenhamos uma régua de investimento responsável em PE, que serviu para saber em que grau de maturidade estávamos, assim como definir os caminhos que deveríamos seguir nos anos subsequentes. Ainda no primeiro ano, formalizamos nossa Política de Investimento Responsável, Lista de Exclusão para setores e atividades críticas e lançamos um projeto piloto de criação de valor numa investida.

A figura 1 ilustra nosso ponto de partida e avanços neste ciclo.

Em 2015 (figura 2), tivemos como foco aprimorar o reporte do Fundo, implementação de *due diligences* de ESG e formalização de nosso sistema de avaliação de riscos ESG.

Já em 2016 (figura 2), priorizamos ações de uniformização do conhecimento/capacitação interna de nossa equipe. Realizamos uma avaliação de melhores práticas setoriais com base em ações de nossos *peers* locais e globais e seletivamente, começamos a sugerir práticas de criação de valor por ESG a algumas investidas.

A partir dessas ações, começamos a migrar da montagem dos alicerces no Fundo para ações mais concretas nas empresas. Os anos de 2017 e 2018 marcaram a consolidação do processo de integração ESG em PE no Axxon.

Para 2019 e 2020, o plano é ambicioso, ainda que sem perder na essência o gradualismo e o pragmatismo. Definimos que os principais focos serão a formalização de métricas relevantes no Fundo e em cada investida, e a oficialização do tema ESG como pauta dos Conselhos de Administração.

E refletimos sobre o principal dilema para a próxima década, neste segmento e escopo em que atuamos: Private Equity, controlador, em empresas médias, de alto potencial de crescimento no Brasil, carentes de capital, governança e liderança.

O dilema, para o qual pretendemos setorialmente buscar soluções é “como capturar o valor de todo esse esforço

de gestão de sistema ESG nas saídas dos investimentos, traduzindo na prática o tema em valor aos LPs?”

Entre as lições que aprendemos nesse processo podemos destacar: (i) para maior eficácia e eficiência, a dinâmica de integração ESG deve respeitar a cultura, estratégia e legado; (ii) é fundamental monitorar as melhores práticas da indústria e dos principais *peers*; (iii) devemos ser consistentes, com disciplina e integridade, na gestão e execução de nosso sistema de ESG, lidando com desafios e dilemas, dentro da estratégia traçada e sem sobressaltos por eventuais interesses de curto prazo.

Figura 1: Avaliação inicial e ações adotadas no primeiro ciclo de integração ESG do Axxon Group

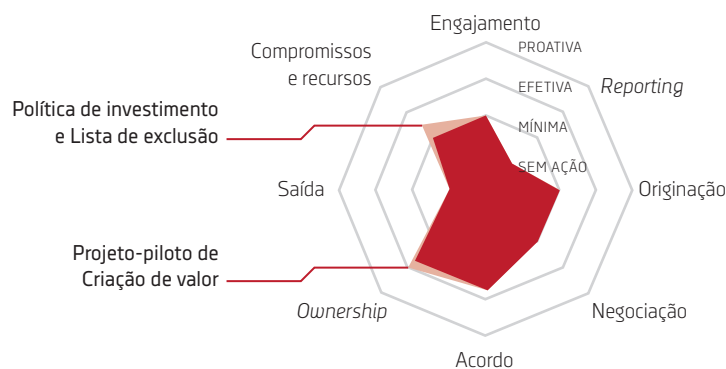
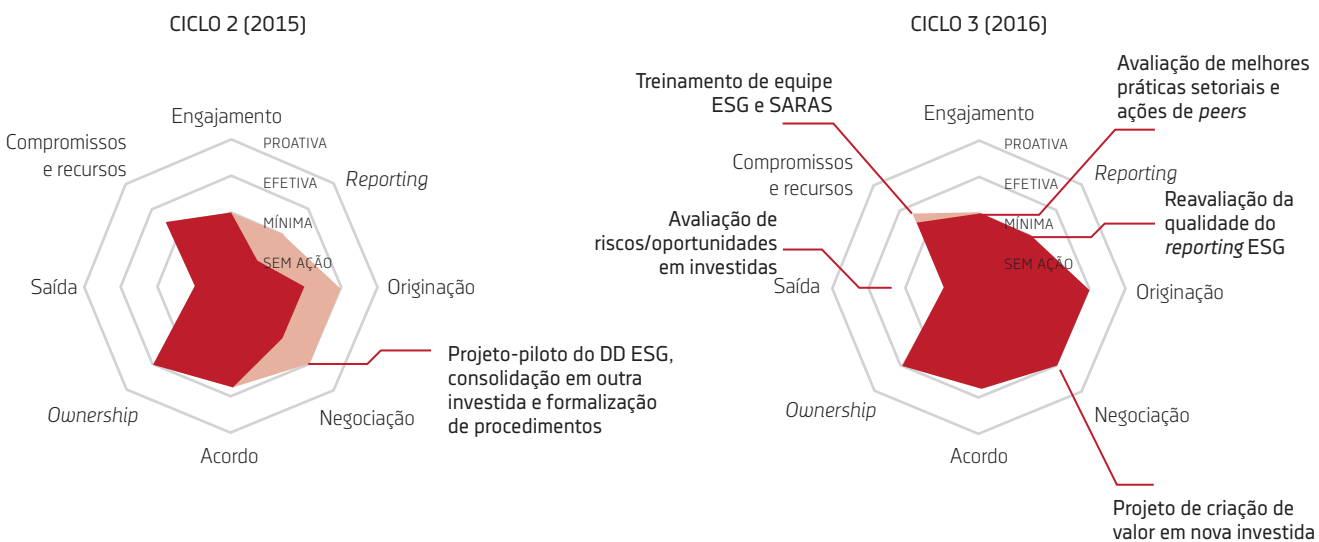


Figura 2: Evolução das práticas de investimento responsável 2015 - 2016



O mercado de private equity e venture capital no Brasil já vem adotando boas práticas e princípios alinhados às tendências ambientais, sociais e de governança corporativa, seja pela convicção de seus impactos potenciais sobre a rentabilidade dos ativos ou pelo engajamento de clientes institucionais.

Nesta seção, são apresentados três cases de investidores do mercado local que consideraram aspectos ESG.

CASE 1

GESTORA: PERFORMA INVESTIMENTOS

A Performa Investimentos é uma gestora especializada em investimentos de *Venture Capital* e *Private Equity* no Brasil. A gestora realiza investimentos nas etapas de *Seed Capital* (Capital Semente) a *Growth Capital* (Capital de Crescimento para pequenas e médias empresas), com investimentos direcionados para todos os segmentos de inovação.

FUNDO: FIP PERFORMA KEY DE INOVAÇÃO EM MEIO AMBIENTE

O fundo tem propósito específico de alocação de recursos em empresas orientadas para tecnologias ambientais, em setores como eficiência energética, tecnologias limpas, química verde, entre outros.

Atualmente o portfólio conta com 7 empresas em fase de aceleração, sendo 30% de start-ups e 70% de empresas de growth capital. Os cotistas incluem BNDESPar, SFPI, AGERio, entre outros.

Integração ESG à Política e Processo de investimento

O regulamento do fundo abrange questões de *screening* negativo (exclusão) por questões de governança e ações afirmativas do ponto de vista ambiental e social, avaliadas por questionários de *due diligence* e nos contratos com as investidas. As práticas ambientais e sociais são monitoradas e reportadas por relatórios trimestrais e anuais, e a governança avaliada no momento do investimento.

EMPRESA: TECVERDE

A empresa do setor de construção civil, localizada em Curitiba, atende as regiões Sul, SE e CO, utiliza um processo singular em *wood-frame*, em ambiente fabril, con-

trolado para posterior montagem em canteiros de obras. A tecnologia reduz o tempo de obra em até 70%, com redução da geração de resíduos, necessidade de mão de obra e aumento na qualidade dos produtos finais.

Características do investimento

O investimento, em fase de aceleração, corresponde a 20% da empresa. A gestora acredita no crescimento do programa Minha Casa Minha Vida e a preparação da empresa para fornecer para esses *players*. Em 5 anos, a empresa cresceu 10 vezes.

CRITÉRIOS ESG ADOTADOS PARA A REALIZAÇÃO DO INVESTIMENTO

Em todos os investimentos são adotadas diretrizes de Governança Corporativa e Sustentabilidade. Para o monitoramento do desempenho das empresas, são realizados reportes trimestrais e anuais, devidamente transmitidos aos cotistas do fundo.

A partir dos relatos, com indicadores e métricas específicos, são estimados os impactos ambientais positivos das empresas investidas.

Iniciativas e resultados

A partir dos investimentos, houve um incremento de receita de 10 vezes, assim como o número de empregos gerados.

Para os clientes, a tecnologia da Tecverde promoveu resultados como:

- Redução de 85% de resíduos
- Redução de 80% de emissão de CO₂
- Economia de 50% em consumo de energia para aquecer ou resfriar a unidade - dado seu melhor sistema construtivo (térmico e acústico)

CASE 2

GESTORA: CRESCERA INVESTIMENTOS

A Crescera Investimentos (antiga Bozano Investimentos) é uma gestora de recursos com aproximadamente R\$ 2,3 bi sob gestão e foco em Private Equity e Venture Capital. Sua tese de investimentos é voltada para empresas de *middle market*, com alto potencial de crescimento em áreas como: educação, consumo, varejo & serviços, saúde, logística, inovação e tecnologia.

FUNDO: FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES BRASIL DE GOVERNANÇA CORPORATIVA MULTISTRATÉGIA ("FBGC")

O FBGC teve início em dezembro de 2008, sendo sua tese de investimento voltada para participação em empresas de *middle market*, com alta expectativa de crescimento, nos setores de Consumo, Varejo e Serviços. O Fundo atingiu uma captação total de R\$ 600 milhões e investiu, ao longo de seu prazo de duração, em 4 empresas, sendo uma delas a Hortifruti.

Integração ESG à Política e Processo de investimento

Os critérios ESG são incorporados ao processo de investimento ainda na fase de *due diligence*, com a participação de escritórios de advocacia especializados e consultorias que avaliam as empresas com base nos padrões IFC. As práticas vêm evoluindo no sentido de avaliar e monitorar os impactos da empresa sobre a comunidade e principais *stakeholders* (empregados, administradores e acionistas).

EMPRESA: HORTIFRUTI HORTIGIL S.A.

No momento do investimento, a empresa familiar do Espírito Santo possuía 15 lojas em 3 cidades do estado, para comercialização de frutas e vegetais frescos. Até a saída em 2016, ampliou sua atuação para 40 lojas em 7 cidades do RJ e ES, 6.600 funcionários e um volume de vendas de 20mil ton/mês e crescimento da receita de R\$400MM em 2010 para R\$1bi em 2015.

Características do investimento

O investimento na empresa aconteceu em 2010, no valor de aproximadamente R\$85MM (35% do capital). O processo de saída foi concluído em 2016, quando a participação do Fundo foi vendida para o Partners Group por cerca de R\$255MM.

CRITÉRIOS ESG ADOTADOS PARA A REALIZAÇÃO DO INVESTIMENTO

No momento do investimento, a Hortifruti era uma empresa familiar, com práticas de governança corporativa limitadas e questões relativas a transações com partes

relacionadas. O potencial de abertura de novas lojas era reduzido em decorrência de ineficiências de recursos, processos e controles de gerenciamento. A Crescera Investimentos teve papel ativo na governança da empresa, por meio de participação ativa no Conselho de Administração, provendo e alocando capital, negociando contratos com partes relacionadas e profissionalizando a empresa.

Iniciativas e resultados

Deve-se destacar as mudanças importantes nas práticas de governança da companhia com a profissionalização da gestão. O desenvolvimento de Comitês e a contratação de executivos para os cargos de CFO, e posteriormente de CEO, trouxeram sólida experiência à empresa.

As práticas da companhia, por influência da Crescera, envolveram o aumento da satisfação de colaboradores - e consequente redução da rotatividade, além do aprimoramento do monitoramento e gestão de fornecedores, dado que 80% das vendas e 50% da receita eram oriundos de produtos perecíveis. A Hortifruti conseguiu financiar uma série de soluções para melhorar a qualidade dos insumos, otimizar a colheita, o armazenamento da produção, o sistema de irrigação e drenagem do solo e, em última instância, os lucros dos produtores. Outras ações envolveram questões de eficiência energética nas lojas, que reduziram o custo operacional, e a redução de resíduos de desperdício de alimentos. Todas as práticas, em conjunto, apoiaram a mudança de cultura da empresa, aumento do desempenho e redução de custos recorrentes.

CASE 3

GESTORA: ORIA CAPITAL

A Oria Capital é uma gestora de recursos de PEVC especializada em investimentos em tecnologia. A gestora possui 2 fundos com R\$ 265MM de capital 100% investidos.

FUNDO: ÓRIA TECH INOVAÇÃO FUNDO E INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES MULTISTRATÉGIA – FIP

Primeiro fundo da Oria Capital, formado majoritariamente por capital de terceiros, com capital comprometido de R\$175,5 milhões. O FIP I iniciou suas operações em novembro de 2012 e realizou investimentos em oito empresas que atendiam a estratégia de investimento, que envolve os critérios:

- Receita anual acima de R\$ 20 milhões
- Empresas de *software* com foco em mercados B2B
- Modelo de negócios escalável, permitindo rápido crescimento com rentabilidade
- Time qualificado, com experiência, visão e capacidade de execução no setor de *software*.

Integração ESG à Política e Processo de investimento

A Oria considera as questões ESG como uma contribuição ao desenvolvimento e melhora no perfil de risco e retorno dos investimentos. Por meio de investimentos em tecnologia, busca a melhoria da produtividade, redução de custos e desenvolvimento de lideranças. Seus investimentos têm em vista a contribuição para os Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS), por meio de programas que vão da disseminação da diversidade no ambiente de tecnologia à formação de líderes de empresas investidas.

Padrões quanto a métricas de impacto:

- Empregos criados
- Qualidade dos empregos criados
- Diversidade de gênero
- Inovação
- Melhorias em produtividade
- Impactos de cada empresa quanto aos ODS

Além dessas métricas, a Oria está em processo de desenvolver uma política ESG. Alguns processos já são adotados pela gestora em sua análise e decisão de investimentos, como:

- Resumo dos riscos e oportunidades ESG, com foco específico em diversidade de gênero;
- Eventuais conclusões de *due diligence* de terceiros

sobre os temas, como práticas trabalhistas e;

- Resultado da revisão interna da companhia-alvo sobre suas práticas ambientais.

Em casos em que pontos críticos forem identificados, a Oria deverá auxiliar a companhia-alvo na construção de um plano para corrigir tais pontos e incluir os temas em documentos legais, como acordo de acionistas, acordo de investimentos, entre outros.

EMPRESA: OPENTECH

A Opentech atua no gerenciamento de risco logístico, evitando perdas (acidentes, furtos e assaltos), reduzindo custos de gestão e agilizando a gestão logística de seus clientes - operadores logísticos, empresas de frete e seguradoras.

Características do investimento

O investimento foi realizado em julho de 2012 (com investimento primário e secundário) no valor de R\$ 10 milhões que levou uma aquisição de participação minoritária de 25% da empresa, com 2 indicações para membro do conselho. A projeção de desinvestimento na companhia é para 2019.

CRITÉRIOS ESG ADOTADOS PARA A REALIZAÇÃO DO INVESTIMENTO

No momento do investimento, o principal critério avaliado com relação a ESG foi a redução de acidentes e furtos nas estradas proporcionada pela solução de gerenciamento de risco. Adicionalmente também foram observados os baixos riscos ambientais do negócio e a estrutura de governança da companhia também foi avaliada, com uma proposta de remodelamento e melhoria com a entrada do fundo.

Iniciativas e resultados

1. A empresa estabeleceu um programa de treinamento (Universidade Corporativa) que realiza a educação e qualificação do seu time de atendimento e dos motoristas de caminhões indicados para o programa, que hoje promove mais de 360.000 horas por mês de treinamentos. O programa ajuda a diminuir acidentes e mortes nas estradas promovendo educação voltada para segurança e melhoria a saúde ocupacional dos motoristas. A empresa investiu em tecnologia para avançar no uso intensivo de *software* para ganhos disruptivos de qualidade e produtividade (assertividade) nas atividades de monitoramento e controle de rotas. Como resultado de ações descritas anteriormente, podemos observar que a base de clientes atendidos teve uma performance 50% melhor em termos

de acidentes e furtos nos últimos anos, quando comparado com os índices nacionais. Estes resultados gerados aos clientes da companhia são essenciais para manutenção dos clientes atuais e atração de novos clientes, com foco no crescimento da companhia.

2. A nova estrutura de governança da companhia permitiu a consolidação da empresa de forma profissional, o que gerou independência ao conselho para exigir melhores práticas de gestão e troca de diretoria quando necessário, contribuindo para a evolução do negócio.

ANEXO

QUESTIONÁRIO DE DUE DILIGENCE DE INVESTIMENTO RESPONSÁVEL PARA COTISTAS (LPS) – PRI

O questionário de *due diligence* em investimentos responsáveis para fundos de private equity e venture capital é uma ferramenta para seleção de gestores por investidores institucionais, sugerida pelo PRI. As questões podem ser utilizadas para a avaliação de políticas e processos internos na integração de questões ESG ao modelo de gestão desta classe de ativos. É importante destacar, no entanto, que cada casa gestora deve desenvolver seus documentos e procedimentos de acordo com sua cultura, estratégia e objetivos de investimento.

1. QUAIS SÃO SUAS POLÍTICAS RELACIONADAS A ESG, E COMO FATORES ESG INFLUENCIAM SUAS CONVICÇÕES DE INVESTIMENTO?

- 1.1 Você possui uma política descrevendo sua abordagem para a identificação e a gestão de fatores ESG dentro dos processos de investimento e gestão de carteira? Caso possua, favor fornecer uma cópia. Caso não possua, informe se você consideraria a possibilidade de adotar uma política de investimento responsável.
- 1.2 Qual é o status atual da implementação da sua política de investimento responsável? Você tem planos concretos para desenvolver sua abordagem quanto à gestão de fatores ESG?
- 1.3 Você está comprometido com normas internacionais, diretrizes setoriais (de associações), matrizes de divulgação/relatórios, ou iniciativas que promovam práticas de investimento responsável?
- 1.4 Você assume compromissos formais relacionados à integração ESG nos contratos de formação de fundo, Acordos de Cotistas, ou side letters, quando solicitado por investidores?

2. COMO VOCÊ IDENTIFICA E ADMINISTRA RISCOS RELEVANTES RELACIONADOS A ESG E UTILIZA FATORES ESG PARA GERAR VALOR?

- 2.1 Como você define a relevância dos fatores ESG? Favor fornecer 2 a 3 exemplos de fatores ESG que você identificou como relevantes para as empresas da carteira em seu fundo mais recente.
- 2.2 Descreva o processo para identificar e compreender (i) riscos ESG potencialmente relevantes, e (ii) oportunidades relacionadas a ESG durante o processo de *due diligence*.

2.3 Como a identificação de (i) riscos ESG potencialmente relevantes e de (ii) oportunidades relacionadas a ESG pode impactar a decisão de investimento?

2.4 Como riscos e/ou oportunidades relacionadas a ESG são relatados para o órgão mais alto responsável pela tomada de decisão, tal como o Comitê de Investimento, e como são considerados e documentados por este órgão?

2.5 Durante a estruturação da transação, qual é o processo para integrar considerações relacionadas a fatores ESG na documentação da transação e/ou no plano de ação pós-investimento?

2.6 Descreva como as responsabilidades de (i) supervisão e (ii) implementação relacionadas à integração ESG são estruturadas dentro da sua organização. Liste as pessoas envolvidas e descreva suas funções, cargos na organização e como estão qualificadas para tais funções. Descreva também quaisquer recursos externos que você utiliza.

2.7 Você oferece treinamento, assistência e/ou recursos externos para sua equipe a fim de ajudá-los a compreender e identificar a relevância e a importância dos fatores ESG nas atividades de investimento? Caso ofereça, descreva o nível do treinamento proporcionado.

3. COMO VOCÊ CONTRIBUI PARA A GESTÃO DE RISCOS E OPORTUNIDADES ESG DAS EMPRESAS DA SUA CARTEIRA?

3.1 Ao investir em uma empresa, você revisa as diretrizes existentes de conformidade, sustentabilidade e ética empresarial, ou introduz novas diretrizes caso necessário?

3.2 Quais processos de monitoramento você utiliza para avaliar a gestão de fatores ESG das empresas da carteira?

3.3 Cite dois ou três exemplos de como você contribuiu para a gestão de fatores ESG das empresas da carteira. Especifique qual(is) iniciativa(s) você ajudou a administração da empresa a identificar e estimular, quais você ajudou a empresa a alcançar (e como) e/ou o que a empresa já estava fazendo e que você identificou como uma boa prática.

3.4 Como você avalia que uma empresa da sua carteira possui competência adequada com relação a ESG? Como você se assegura de que a administração da empresa dedica recursos suficientes para a gestão dos fatores ESG que foram identificados?

3.5 Como você utiliza sua interação com o conselho para influenciar a gestão de fatores ESG da empresa?

3.6 Você incorpora de maneira sistemática considerações sobre fatores ESG nos preparativos para a saída? Caso a resposta seja afirmativa, descreva sua abordagem. Caso a resposta seja negativa, explique o motivo.

3.7 Você mensura se sua abordagem aos fatores ESG afetou o desempenho financeiro e/ou ESG dos seus investimentos? Em caso afirmativo, descreva como você consegue determinar tais resultados.

4. COMO OS COTISTAS PODEM MONITORAR E, QUANDO NECESSÁRIO, GARANTIR QUE O FUNDO ESTEJA OPERANDO DE MANEIRA CONSISTENTE COM AS POLÍTICAS E PRÁTICAS RELACIONADAS A ESG ACORDADAS, INCLUINDO A DIVULGAÇÃO DE INCIDENTES RELACIONADOS A ESG?

4.1 Quais canais você utiliza para transmitir informações referentes a ESG para os cotistas? Você pode fornecer amostras de divulgações relacionadas a ESG de algum fundo anterior? Caso não possua, informe se você consideraria a possibilidade de começar a fazer divulgações ESG.

4.2 A gestão de fatores ESG está incluída na agenda do Comitê Consultivo de Cotistas e/ou da Assembleia Geral Anual?

4.3 Descreva sua abordagem de divulgação para os cotistas e do acompanhamento de incidentes relevantes relacionados a ESG.

SOBRE A ABVCAP



Associação Brasileira de
Private Equity & Venture Capital

Entidade sem fins lucrativos que, desde o ano 2000, visa o desenvolvimento da atividade de investimento de longo prazo no país, nas modalidades abrangidas pelos conceitos de private equity, venture e seed capital.

Como entidade representativa da indústria de capital empreendedor, a ABVCAP defende os interesses dos integrantes da indústria junto a instituições públicas e privadas, nacionais e estrangeiras, em busca de políticas cada vez mais favoráveis ao fomento desses investimentos no Brasil.

Além de ampliar e aprimorar as várias frentes de investimento de longo prazo no país, em sintonia com as práticas internacionais, quando aplicáveis, destaca-se, na missão da ABVCAP, sua integração estratégica ao mercado de capitais.

A atuação da ABVCAP tem o objetivo de facilitar o relacionamento entre os integrantes da comunidade de investimentos de longo prazo, tanto no âmbito nacional como internacional, propiciando um ambiente favorável a debates e intensificação de relacionamentos.

RJ: Av. Nilo Peçanha nº 50, sala 2901 - Centro
Rio de Janeiro - 20020-906
Telefone: + 55 21 3970-2432

SP: Rua Pequetita nº 145, Cj 81 - Vila Olímpia
São Paulo - 04552-060
Telefone +55 11 3106-5025

www.abvcap.com.br

SOBRE A RESULTANTE



A Resultante é uma empresa de consultoria em finanças sustentáveis, fundada em 2013 por ex-profissionais do mercado financeiro e de capitais. Atua junto a instituições financeiras, investidores institucionais, seguradoras e empresas, com soluções na área de consultoria, fornecimento de análises e pareceres, além de formação de equipes para a integração de questões ambientais, sociais e de governança corporativa à estratégia e tomada de decisão financeira.

Rua Cônego Eugênio Leite, 623, 3º andar - Pinheiros
São Paulo - SP - 05414-011 Brasil
Telefone +55 11 3085-2279

www.resultante.com.br

ASSOCIADOS APOIADORES

