



Política de Investimento com Integração de Questões ASG

Versão 02
Março/2024



1. INTRODUÇÃO

A consideração de valores éticos e morais na gestão de recursos está presente desde os fins do século XX, com fundos que evitavam os investimentos em indústrias ligadas às armas e bebidas alcoólicas entre outras.

Em 2004 um grupo de instituições financeiras atendeu ao convite das Nações Unidas para elaborar orientações e recomendações sobre como integrar questões ambientais, sociais e de governança corporativa na gestão de recursos. Com essa integração, objetiva tornar os mercados financeiros mais fortes e resilientes, contribuição para o desenvolvimento sustentável, conscientização e compreensão mútua das partes interessadas (*stakeholders*) envolvidas e maior confiança nas instituições financeiras.

O Relatório Who Cares Win, fruto de diversas discussões sobre os temas reúne as recomendações finais e é onde o termo ESG (*environmental, social, Governance*) ou (ASG em português, ambiental, social e governança) é citado pela primeira vez.

Merece destaque o trecho do relatório *“As instituições que endossam este relatório estão convencidas de que, em um mundo mais globalizado, interconectado e competitivo, a forma como as questões ambientais, sociais e de governança corporativa são gerenciadas faz parte da qualidade geral de gestão das empresas, necessária para competir com sucesso. As empresas com melhor desempenho nestas questões podem aumentar o valor para o acionista, por exemplo, gerindo adequadamente riscos, antecipando ações regulatórias ou acessando novos mercados, ao mesmo tempo em que contribuem para o desenvolvimento sustentável das sociedades em que operam. Além disso, essas questões podem ter um forte impacto na reputação e nas marcas, uma parte cada vez mais importante do valor da empresa.”*

Mais adiante no relatório outra citação é importante: *“Isto é verdade tanto ao nível das empresas como ao nível das carteiras de investimento.”*

A partir desse momento, os temas Ambientais, Sociais e de Governança Corporativa começam a se tornar mais importantes nas finanças internacionais. Após a pandemia da COVID-19, esses temas ganharam muita relevância. Diversos fundos de investimentos começaram a se anunciar como ASG, Sustentáveis e demais nomenclaturas que sugerissem que seus ativos atendiam aos critérios necessários.

Mesmo com a crescente atenção que vem recebendo, ASG é um tema ainda recente, as suas questões precisam ser mais bem compreendidas pelos atores financeiros. Não há um claro consenso sobre o que torna uma empresa *“ASG”*, sobre o que são investimentos *“ASG”*. O risco para os investidores é aplicar suas poupanças em investimentos autoproclamados ASG e serem vítimas do *greenwashing* e descobrirem que os investimentos contemplam empresas que não poderiam ser consideradas aderentes às questões ASG.

Enquanto os reguladores dos mercados financeiros discutem a taxonomia e as regras que caracterizem os investimentos como ASG, cabe aos gestores de recursos expor aos seus investidores e *stakeholders* quais são



os seus valores, princípios e práticas em relação às questões ASG e como serão integradas aos seu processo de investimentos.

O **Propósito** da BIGUÁ CAPITAL é, através de atitudes responsáveis e de análises profundas em empresas com elevado potencial de crescimento, proporcionar um produto de investimento com rentabilidade consistente e ser um caminho para a construção de um patrimônio sólido.

Partindo dessas considerações e do nosso propósito, os principais sócios começaram a debater sobre os temas ASG. À medida que os temas iam sendo investigados ficou evidente que os impactos das questões ambientais, sociais e de governança corporativa podem provocar profundas alterações na percepção de risco e de valor nas empresas. Para gerenciar de forma mais efetiva os riscos e procurar melhores oportunidades de retorno decidiu-se pela integração dos temas ASG ao nosso processo de análise e de investimento.

Para implementá-la a BIGUÁ CAPITAL elaborou sua Política de Investimento com Integração de Questões ASG. Nela será apresentada a estrutura de governança responsável, nossa política de investimentos e como faremos a integração das questões ASG na análise e nas decisões de aplicações dos recursos. Por fim, entendendo que esse tema é vasto e estamos começando nossa caminhada, iremos propor como pretendemos evoluir.

Para a elaboração dessa Política foram consultadas diversas publicações, em especial “As regras e procedimentos para identificação de fundos sustentáveis” e o Guia ASG II Aspectos ASG para gestores e para fundos de investimento, ambos da ANBIMA e diversas publicações do PRI - Principles of Responsible Investments.

2. GOVERNANÇA

A efetiva atuação da BIGUÁ CAPITAL na integração de questões ASG no seu processo de investimentos necessita de uma estrutura que garanta que as decisões de investimentos sejam coerentes com a presente Política. Essa será a principal atribuição da Equipe de Sustentabilidade.

Sua atuação será em conjunto com a Equipe de Investimentos e responderá ao Comitê Executivo. Seu escopo de atuação está limitado às empresas listadas na B3.

A equipe será liderada por um profissional que tenha formação acadêmica e/ou histórico de atuação na área ambiental, social ou de governança corporativa.

Como a Governança Corporativa é um dos filtros de exclusão, as análises serão inicialmente concentradas nessa questão. É um assunto mais desenvolvido nas empresas, especialmente após a criação do Novo Mercado pela B3. A BIGUÁ CAPITAL considera esse o tema mais relevante, pois sem o total engajamento da Administração, os demais temas serão relevados, sem receber as atenções necessárias.



A Equipe de Sustentabilidade terá total autonomia para conduzir os estudos sobre a Governança Corporativa. Suas conclusões serão documentadas e discutidas com o Comitê de Investimentos. Este poderá questionar as conclusões e solicitar mais estudos ou evidências.

Após todas as dúvidas serem respondidas e não houver mais questionamentos, a decisão da Equipe de Sustentabilidade não poderá ser desconsiderada. Caso haja um veto ao investimento, ele não poderá ser efetuado. O Comitê Executivo será acionado para resolver eventuais impasses.

Aprovado o investimento, os temas Ambientais e Sociais serão incluídos no processo de análise. Caso necessário, consultores especialistas poderão ser contratados para estudos específicos.

A difusão do conhecimento sobre os temas ASG é de suma importância e a BIGUÁ CAPITAL irá disponibilizar meios e recursos para que toda sua equipe de analistas e gestores seja capacitada nos assuntos correlatos aos temas ASG.

3. DEFINIÇÕES

A presente Política usou terminologia baseada nas definições do PRI - Principles of Responsible Investments:

Termo	Definição
Questões ASG	Questões ambientais, sociais e de governança que são identificadas ou avaliadas em processos de investimento responsável. <ul style="list-style-type: none"> - Os fatores ambientais são questões relacionadas com a qualidade e o funcionamento do ambiente natural e dos sistemas naturais. - Fatores sociais são questões relacionadas aos direitos, bem-estar e interesses de pessoas e comunidades. - Fatores de governança são questões relacionadas à governança de empresas e outras entidades investidas.
Fatores materiais ASG	Fatores ASG com impacto substancial nas perspectivas financeiras, econômicas, reputacionais e legais atuais e futuras de um emissor, título, investimento ou classe de ativos. Este termo também pode se referir a fatores relacionados a impactos significativos nas pessoas ou no planeta conectados a um emissor, valor mobiliário, investimento ou classe de ativos. Em um nível corporativo ou de emissor, a divulgação de um fator ASG relevante seria razoavelmente esperada pelos investidores, já que sua omissão, declaração incorreta ou obscurecimento poderia influenciar as decisões que os investidores tomam com base nesse relatório.
Incorporação ASG	Avaliar, revisar e considerar fatores ESG nas práticas de investimento existentes por meio de uma combinação de três abordagens: integração, triagem e investimento temático.
Integração ASG	Incluir fatores ASG na análise e decisões de investimento para melhor gerenciar os riscos e melhorar os retornos. É frequentemente usado em combinação com triagem e investimento temático.
Screening	Aplicação de filtros a um universo de valores mobiliários, emissores, investimentos, setores ou outros instrumentos financeiros, para descartar investimentos com base em critérios pré-especificados que podem incluir as preferências de um investidor



	ou métricas de investimento e fazem parte de um processo de investimento ou refletem um cliente ou mandato do fundo. Quando usado como uma abordagem de incorporação ESG, a triagem pode ser positiva, baseada em normas ou negativa.
Screening positivo/melhor da categoria	Aplicar filtros a um universo de valores mobiliários, emissores, investimentos, setores ou outros instrumentos financeiros para governá-los com base em seu desempenho positivo em fatores ASG em relação a pares do setor ou critérios ambientais, sociais ou de governança específicos.
Screening/exclusões negativas	Aplicar filtros a um universo de valores mobiliários, emissores, investimentos, setores ou outros instrumentos financeiros para descartá-los com base no desempenho ruim em fatores ASG em relação a pares do setor ou critérios ambientais, sociais ou de governança específicos. Isso pode incluir a exclusão de determinados produtos, serviços, regiões, países ou práticas comerciais.
Investimento temático	Uma abordagem que se concentra nas tendências ASG em vez de empresas ou setores específicos, permitindo que os investidores tenham acesso a mudanças estruturais que podem mudar todo um setor.
Stewardship	O uso da influência por investidores institucionais para maximizar o valor global de longo prazo, incluindo o valor de ativos econômicos, sociais e ambientais comuns, dos quais dependem os retornos e os interesses dos clientes e beneficiários.

4. PROCESSO DE INVESTIMENTO

O dever fiduciário de um gestor exige que se dê atenção especial à relação risco-retorno dos investimentos que serão realizados com os recursos dos cotistas de seus fundos. Ao integrar as questões ASG na análise de ativos, o gestor vai conhecer melhor os riscos e oportunidades dos negócios, qualificando seu trabalho. Pontos importantes que podem destruir ou gerar valor são agora agregados à análise e tornam o processo decisório mais efetivo.

A BIGUÁ CAPITAL acredita que a Governança Corporativa vai determinar como o Ambiental e o Social serão encaminhados pela empresa. “Sistemas sólidos de governança corporativa e gestão de riscos são pré-requisitos cruciais para a implementação bem-sucedida de políticas e medidas para enfrentar os desafios ambientais e sociais”. Esse foi o entendimento das instituições financeiras que assinaram o relatório *Who Care Wins*, já mencionado. Concordamos completamente com essa visão e será um ponto importante nossa análise na hora de selecionar as empresas que farão parte do nosso Universo Biguá, ou seja, do grupo de empresas que iremos dedicar mais atenção e poderão integrar as carteiras de nossos fundos.

A metodologia aqui descrita se aplica somente aos fundos de investimentos em ações.

O processo de investimentos da BIGUÁ CAPITAL tem 4 fases, sendo 2 de exclusão e 2 de inclusão.

A **primeira fase** é a análise de liquidez das ações negociadas na B3. São incluídas todas as empresas listadas. O objetivo é excluir as empresas cuja liquidez não atenda a 2 critérios:



- a) permitir a alocação de no mínimo 2% em qualquer tamanho de carteira e,
- b) a posição possa ser completamente desfeita dentro do prazo de cotização de resgate.

A liquidez é calculada pela média do valor financeiro diário, considerando a negociação nos últimos 12 meses corridos. Sobre esse cálculo é aplicado um limitador de até 20%, que representa o máximo que um fundo conseguiria participar nas negociações diárias.

As empresas que atendam aos critérios de liquidez seguem para a **segunda fase**. O objetivo é excluir empresas que sejam ou estejam nas condições abaixo:

- a) em recuperação judicial,
- b) com patrimônio líquido negativo,
- c) negociadas abaixo de R\$ 1,00 (*penny stocks*), conforme cálculos da fase 1.

Outra condição que pode ser motivo de exclusão é empresa que tenha menos de seis meses de negociação na B3 após ter aberto seu capital. Essa condição poderá não ser considerada caso as análises e avaliações da empresa realizadas pelos analistas da BIGUÁ CAPITAL transmitam a confiança necessária a seguir para a próxima fase.

As duas primeiras fases são baseadas em critérios especificamente objetivos e verificáveis. As duas fases seguintes passam a considerar critérios baseados nos valores e princípios considerados relevantes para a gestora.

As empresas que avançam para a **terceira fase** serão avaliadas com base em sua estrutura de Governança Corporativa (GC). O objetivo é selecionar as empresas com as melhores práticas de GC, adequadas aos padrões do Novo Mercado da B3 ou do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBCG). Serão analisados o Estatuto Social, os documentos de GC e Relatório de Sustentabilidade, além dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria. É fundamental que o discurso esteja alinhado com as práticas, que haja coerência entre o falar e o fazer.

Peso relevante será dado ao histórico das empresas e seus administradores, suas reputações e confiança que transmitem. Igualmente relevante será a visão da Administração sobre as questões ASG, o que já está sendo feito e quais serão os planos futuros.

Não são aceitáveis casos de empresas envolvidas em esquemas de corrupção, casos comprovados de trabalho escravo ou trabalho infantil. Não haverá setores excluídos pelo tipo de produto produzido ou serviço prestado.

Na **quarta fase** as empresas passarão por um processo de verificação de métricas de rentabilidade, margens, endividamento e crescimento. O objetivo é selecionar empresas que se destaquem nas métricas analisadas.

As empresas que passarem pelas quatro fases entram no Universo Biguá ou seja, empresas que podem fazer parte da carteira dos fundos de ações administrados pela BIGUÁ CAPITAL.

Essas fases serão refeitas a cada semestre. Assim o Universo Biguá poderá ser renovado, incluindo empresas que passaram a ter os atributos desejados, e eventualmente, excluindo aquelas que deixaram de tê-los.



Dentro do Universo Biguá, as empresas passam a ser acompanhadas mais profundamente. Para cada uma delas serão definidos os principais direcionadores de crescimento, as oportunidades e os riscos, tanto econômico e financeiro quanto nas questões ASG.

Sempre que uma tese de investimento seja definida, as empresas aderentes serão selecionadas e os estudos serão aprofundados. Nesse momento, a análise sobre a Governança Corporativa é refeita, objetivando verificar se houve alguma alteração desde a última análise que possa inviabilizar o investimento.

As questões ASG que permeiam a tese de investimento serão discutidas com a empresa. Caso ela não esteja preparada para lidar com os riscos ou aproveitar as oportunidades, isso será levado em conta, negativamente, na recomendação de investimento.

Não havendo impedimentos, e caso haja recomendação de compra, o Comitê de Investimento decidirá se o investimento será realizado.

Uma vez na carteira, a empresa passa a ser chamada Empresa Biguá. O acompanhamento é detalhado, com conversas frequentes com seus representantes. A tese de investimento será sempre questionada, verificando se ainda está válida e justifica o aumento da posição ou se é necessária uma redução.

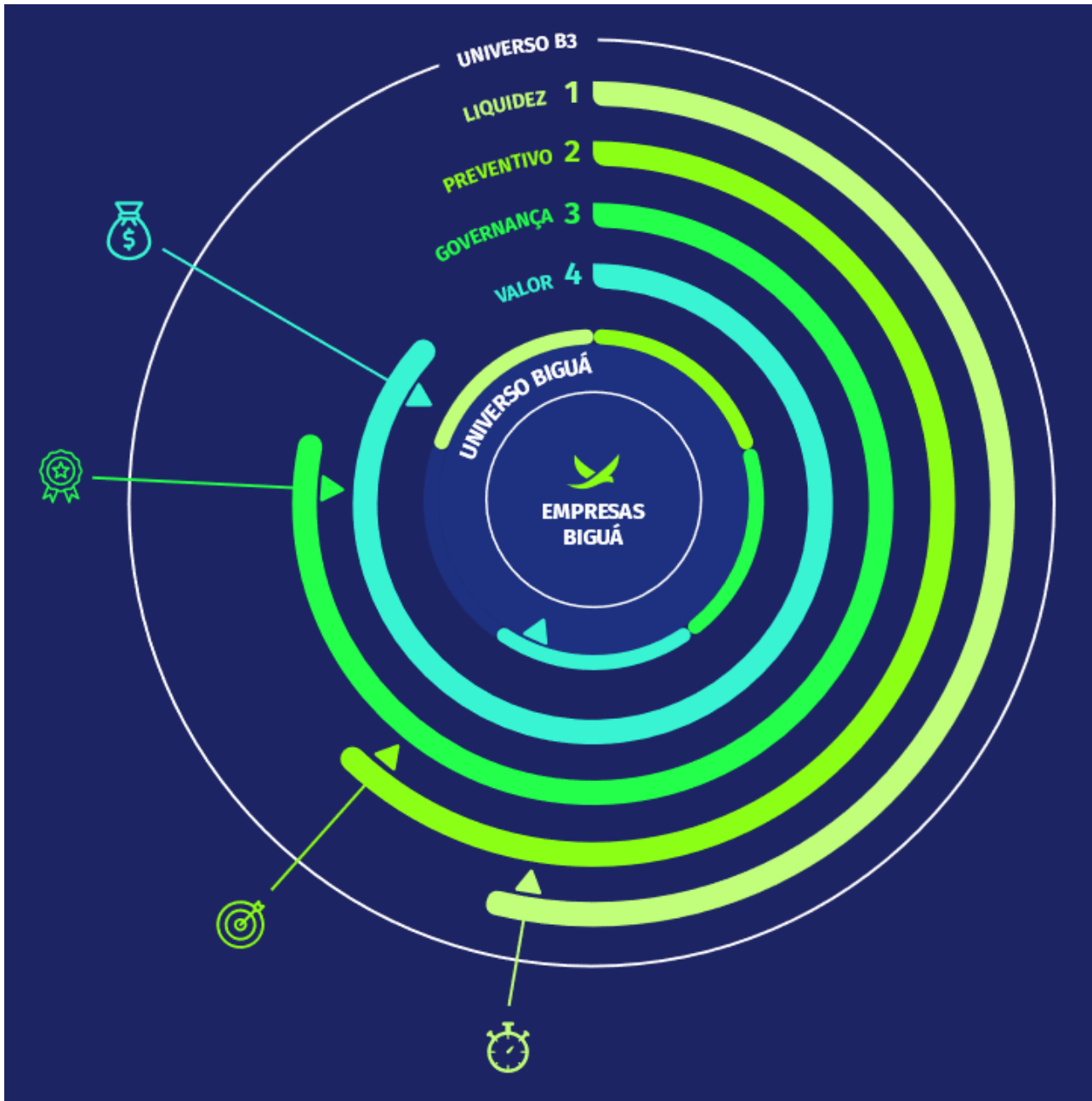
O fim do investimento ocorrerá caso a tese de investimento não tenha mais validade, se haja uma oportunidade com maior potencial de rendimento ou se ocorra uma mudança na Governança de empresa que a torna inadequada aos valores e princípios da BIGUÁ CAPITAL.

É importante apontar algumas das dificuldades na integração das questões Ambientais e Sociais nas decisões de investimento:

- a) difícil atribuir valor monetário e integrar aos modelos quantitativos;
- b) *disclosure* das empresas é limitado, não verificado e sem padronização;
- c) impactos tendem a aparecer em prazos mais longos, podendo gerar incertezas nos investidores durante o processo.



Fluxograma do Processo de Investimento





Durante o processo de análise poderão ser utilizadas as Informações ambientais ASG que constam da tabela abaixo. Por Informações ambientais ASG considera-se um conjunto de temas em diversos níveis, como sistêmico (mudanças climáticas), nacional (legislação), do setor (direitos humanos na cadeia de suprimentos) ou do ativo (política de gestão de água) que podem atingir o desempenho operacional, financeiro ou reputacional das empresas e como as essas adotam políticas e práticas para cada tema.

INFORMAÇÕES ASG		
Ambiental	Social	Governança Corporativa
Conservação do mundo natural	Consideração de pessoas e relacionamentos	Padrões para administrar uma empresa
Uso de recursos naturais	Políticas e relações de trabalho	Estrutura, composição, independência e diversidade do conselho
Emissão de carbono	Engajamento dos funcionários	Estrutura do comitê de auditoria
Poluição do ar e da água e do solo	Privacidade e segurança de dados	Honestidade fiscal
Tecnologia limpa	Políticas de inclusão, gênero ou diversidade	Combate a corrupção e suborno
Mitigação e adaptação às mudanças climáticas		Remuneração executiva
Proteção da biodiversidade	Relações comunitárias	Lobbying
Desmatamento	Respeito aos direitos humanos	Contribuições políticas
Eficiência energética		Esquemas de denúncias
Gestão de resíduos	Oportunidades de treinamento e desenvolvimento	Estrutura para denúncias de irregularidades
Escassez de água	Gerenciamento da cadeia de suprimentos	Controles internos e gerenciamento de riscos
Compromissos de redução de emissão de GEE	Trabalho análogo ao escravo ou infantil	Ética e transparência
Reutilização de produtos e reciclagem	Satisfação do cliente	
Mudanças climáticas e riscos relacionados		
Mudanças regulatórias		
Crescente pressão da sociedade civil para a melhora da performance, transparência e prestação de contas, que podem criar risco reputacional	Crescente pressão da sociedade civil para a melhora da performance, transparência e prestação de contas, que podem criar risco reputacional	



5. DIVULGAÇÃO

A Política de Investimento com Integração de Questões ASG está disponível no website www.biguacapital.com.br.

6. REVISÃO

A integração de questões ASG no processo de análise de investimentos, apesar de ter evoluído muito nos últimos anos, ainda é um assunto que precisa ser mais bem compreendido pelos agentes financeiros e pelos investidores. Acreditamos nos benefícios dessa integração para a melhor compreensão de como a Administração irá lidar com os riscos e aproveitar as oportunidades e, no fim, criar mais valor para os acionistas e para as demais partes interessadas.

Dessa forma, essa Política será revista anualmente e sempre que a BIGUÁ CAPITAL perceba que pode melhorar seu processo de investimento. As questões Ambientais e Sociais devem ser melhor desenvolvidas nas próximas versões. Ainda não iremos adotar uma postura mais ativista (*stewardship*), que estará contemplada em futuras revisões.