

## Estudo atual de sensibilidade a precificação de carbono na sua carteira de investimentos

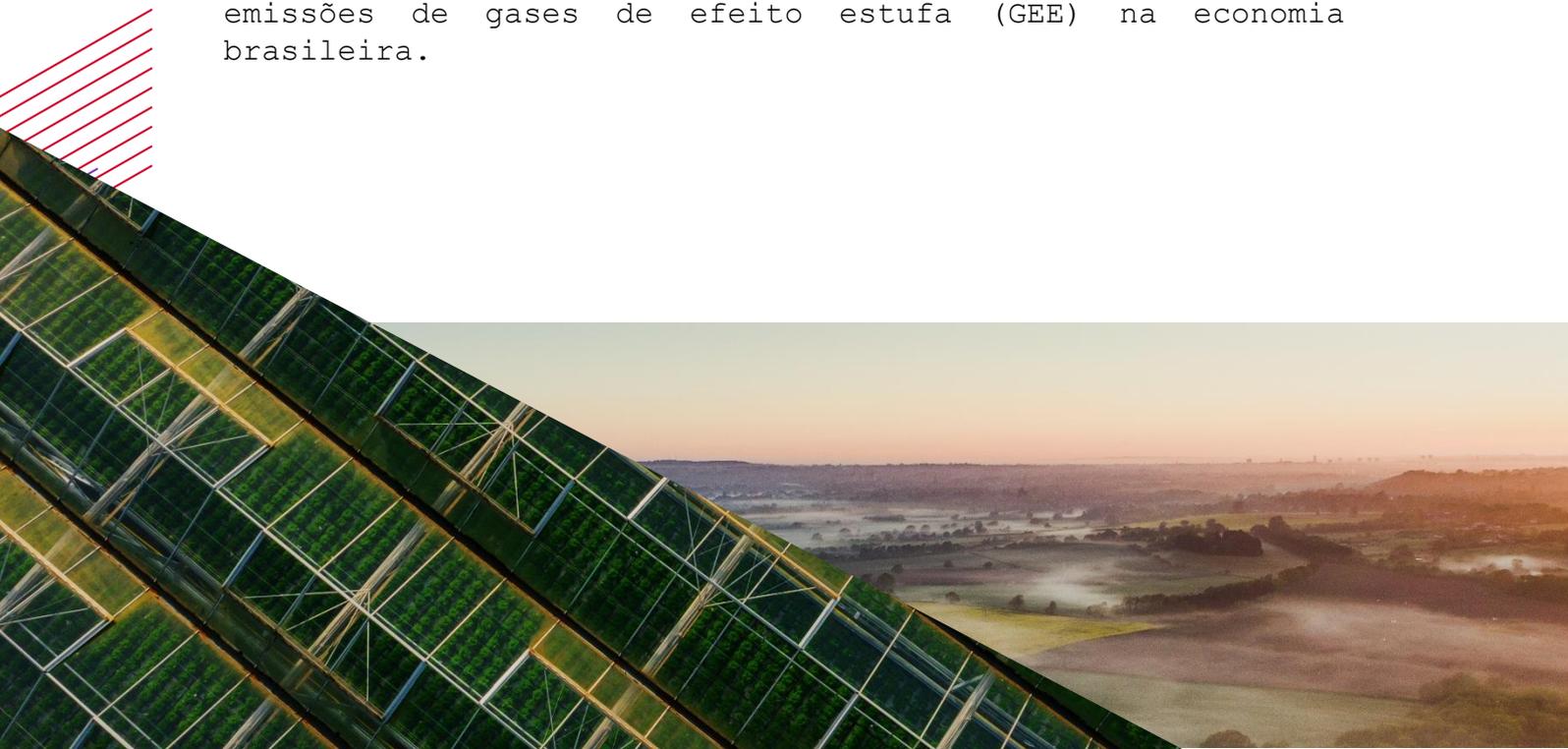
Por Bradesco Asset Management, junho de 2022

A medida em que os lucros das empresas e os retornos dos investidores podem estar em risco devido às novas políticas climáticas e preços de carbono mais altos, um novo modelo desenvolvido pela Bradesco Asset fornece aos investidores uma atualização do cenário de como a precificação de carbono pode afetar as companhias investidas.

Em 2021, foi realizada a revisão da sensibilidade à precificação de carbono feita em 2018, em conjunto com a plataforma Empresas Pelo Clima (EPC), uma iniciativa do Centro de Estudos em Sustentabilidade (FGVCes) da Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV EAESP).

### OBJETIVO

Passados 4 anos da publicação do primeiro estudo de Precificação de Carbono, esse exercício teve o objetivo de avaliar se houve mudanças no cenário atual de emissões de carbono sobre a carteira investida, buscando entender como estas emissões poderiam impactar economicamente o lucro líquido da carteira dos últimos 5 anos (2016-2021), e como estes resultados poderiam representar um risco no caso de uma eventual adoção por parte do governo brasileiro de instrumentos econômicos voltados para a precificação de carbono e, conseqüentemente, a indução da redução das emissões de gases de efeito estufa (GEE) na economia brasileira.



## AMOSTRA

Inicialmente, o escopo de análise foi avaliar todas as empresas da carteira de renda variável e crédito do portfólio de investimentos da Bradesco Asset. Entretanto, pelo fato de não haver informações públicas sobre os inventários de GEE de algumas companhias, essa amostra foi reduzida. Dessa forma, para se chegar a amostra final da análise, foram consideradas as empresas que publicaram suas emissões de GEE em, pelo menos, um ano no período entre 2016-2021, seja através de um inventário de GEE, ou por meio de relatórios de sustentabilidade ou outros mecanismos de relato. Essa seleção resultou em uma carteira de 58 companhias analisadas neste estudo piloto.

## MÉTODO

Nesse contexto, foi feita uma análise em termos de risco de incidência de um instrumento econômico sobre determinados setores e, mais especificamente, sobre alguns tipos de fontes de emissão das organizações destes setores, por exemplo, a queima de combustíveis fósseis ou as emissões relacionadas aos processos industriais. As premissas para esse recorte estão lastreadas na forma como os instrumentos de precificação de emissões de GEE vigentes em outras partes do mundo abordam as emissões de cada setor econômico e, também, nas discussões conduzidas pelo Ministério da Economia junto ao setor privado e à sociedade civil no âmbito do projeto PMR Brasil<sup>1</sup>.

Após isso, dentre as diferentes abordagens existentes para os exercícios de Precificação Interna de Carbono (PIC), neste estudo piloto foi aplicada uma abordagem de “preço sombra” (shadow price), utilizando quatro cenários hipotéticos de preços para as emissões de GEE (R\$/tCO<sub>2</sub>e).

---

<sup>1</sup> Projeto PMR (Partnership for Market Readiness) é uma iniciativa global que auxilia países a elaborar recomendações sobre instrumentos de precificação de carbono e ajustes nas políticas públicas que deverão ser adotadas para alcançar os compromissos de redução das emissões de gases de efeito estufa assumidos no âmbito do Acordo de Paris.



## CENÁRIOS

Os cenários foram baseados em estudos de estimativas de preços para a economia brasileira e, também, nos preços praticados em regulações do tipo cap-and-trade vigentes em outros países/regiões, como Califórnia, Europa e Chile. Posto isso, foram adotados três cenários de preços para toda a economia (economy-wide) e um cenário de preços utilizando custos de mitigação de emissões para cada setor separadamente (sector-specific). Ressalta-se que no caso de economy-wide, considerou-se que os preços serão aplicados uniformemente para os diversos setores da economia.

### **Economy-wide**

1. Cenário otimista: menor patamar de preço para as emissões de GEE
2. Cenário tendencial: valor intermediário de preço para as emissões de GEE
3. Cenário pessimista: mais alto patamar de preço para as emissões de GEE

### **Setor-specific:**

4. Cenário setorial: estimativas para os custos de mitigação de emissões para os setores da economia no Brasil



## RESULTADOS

Na análise do risco de incidência de um instrumento econômico sobre determinados setores, identificou-se que 65% das empresas da carteira não estariam sujeitas à regulação via tributo. Apenas 2% seriam impactadas diretamente e 33% seriam afetadas indiretamente via tributação de combustíveis fósseis. Caso o Brasil optasse pelo sistema de comércio de emissões, 78% do portfólio não seria impactado, 19% seria e 3% teria oportunidade de vender créditos de carbono.

Contudo, ressalta-se que a premissa utilizada é baseada em outras regulações do mundo, o que não garante que o país legislará da mesma forma.

Na análise economy-wide, os resultados apontaram que os setores de refino de petróleo, siderurgia, indústria química, eletricidade, transportes e alimentos podem ser mais afetados. Já na análise do cenário de preços sector-specific, que considera preços distintos para cada setor, os resultados apontaram que os setores siderurgia, refino de petróleo, transportes, alimentos e indústria química seriam os mais impactados.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Alinhado com as diretrizes do banco e com as recomendações da TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures), concluímos que o resultado obtido neste estudo de precificação de carbono da Bradesco Asset fornece elementos para a integração climática na análise e gestão de investimentos da gestora. Outros estudos sobre clima serão apresentados para aumentar a compreensão deste tema, alinhado com as tendências do Acordo de Paris. Para isso, apresentamos os resultados emissões financiadas da Bradesco Asset no Relatório Integrado da Organização Bradesco (2021).

