

Relatório do Clima (IPCC): Setores corporativo e financeiro precisam engajar o quanto antes

Introdução

Por ocasião do relatório do AR6 WG1 do Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (conhecido como IPCC, na sigla em inglês) acerca da questão climática, como gestora de recursos brasileira independente e que adota critérios ESG em seus investimentos e como uma das 128 gestoras signatárias do Net Zero Asset Managers, que congrega ativos sob gestão de US\$43 trilhões, **aproveitamos essa ocasião para estimular as gestoras de recursos e empresas brasileiras a observarem com atenção o que diz a ciência acerca do aquecimento global e suas consequências para a humanidade.**

Ao passo que os efeitos do aquecimento global antropogênico são observados e sentidos ao longo de muitas décadas (diferentemente dos efeitos de uma Pandemia como a que vivemos), eles podem ser devastadores e são de difícil reversão. Estamos entrando numa fase cujo efeito cumulativo pode ter impactos severos para muitas economias, sobretudo, as mais frágeis, como é o caso da nossa.

Para as gestoras de recursos como a JGP, cabe a importante função de nos alinharmos e demandarmos que as empresas das quais somos (ou potencialmente seremos) acionistas ou credores invistam e fomentem as tecnologias para que eliminemos nos próximos 30 anos volumes relevantes das emissões de Gases de Efeito Estufa (GEE ou GHG, na sigla em inglês). Esta tarefa não tem precedentes em termos de uma alteração tão dramática na matriz primária energética global, e por isso demanda urgência.

Em relação às empresas e instituições financeiras brasileiras, consideramos, por enquanto, as atitudes acerca da transição energética e atenção acerca do risco da mudança climática tímidas. Em nossa opinião, o setor corporativo não deve aguardar a regulação ou os subsídios governamentais e deve até mesmo investir em tecnologias com NPV negativo (à primeira vista) se necessário, sobretudo, no caso dos grandes emissores de GEE, como as empresas de petróleo, siderurgia, mineração, frigoríficos, entre outras. O NPV financeiro é negativo? Trata-se da licença social de operação, caso não tenham ainda a afinidade cultural em ajudar a evitar o naufrágio do navio no qual estão embarcados.

Abaixo compartilhamos de forma pragmática e sucinta nossa visão acerca dos impactos no mundo dos negócios, como consequência do aquecimento global e seus efeitos na regulação e nos acordos geopolíticos. Abordaremos também nossa visão sobre as decorrentes mudanças na forma como os investidores se posicionarão no Brasil e no mundo. Pretendemos explorar esse tema mais detalhadamente no futuro.

Sobre o Relatório IPCC AR6 WG1

Dos seis ciclos de avaliação realizados pelo IPCC desde 1990, o relatório do último ciclo divulgado em 9 de agosto de 2021 foi o mais enfático na responsabilização da atividade humana como principal causadora das mudanças climáticas e no encerramento de debates que neguem a existência desse processo.

Em uma de suas conclusões mais impactantes, o relatório AR6 WG1 indica com elevada probabilidade que os próximos 30 anos serão climaticamente desafiadores, com drásticas mudanças em nossos regimes de chuvas, temperaturas e aumento de ocorrência de eventos extremos. Os esforços de reversão dependem da interrupção imediata das emissões e início da retirada de GEE da atmosfera. A adoção intensiva de tecnologias ainda em seus estágios iniciais de desenvolvimento e a complexidade de compromissos coletivos fazem com que esse processo seja de improvável êxito até 2050. Mas é possível termos uma postura mais proativa na limitação das emissões a partir de agora para que não haja elevações ainda maiores com consequências mais duradoras e graves.

A constatação de que nossos esforços recentes são insuficientes para controlar a curva de emissões em níveis que nos permitam a tranquilidade temporária do aumento abaixo de 1,5° Celsius na temperatura média global nos obriga uma profunda reflexão sobre quais passos devemos tomar a partir de agora.

Ao nos debruçarmos sobre os cenários futuros considerados mais prováveis pelo relatório IPCC, listamos um conjunto de impactos econômicos no Brasil que deverão ser considerados em nossos processos de análises de investimentos.

Superação do modelo atual de finanças verdes

As estratégias adotadas para finanças verdes atualmente se mostraram insuficientes perante a magnitude e urgência das mudanças climáticas. Em um dos esforços coletivos mais robustos dos mercados globais de capitais, a disseminação de práticas de finanças verdes se estruturou em um sistema de premiação de investimentos e ativos com rotulagem ESG, seja em prazo, condições, taxas de juros ou preços. Compromissos setoriais como o NetZero Asset Managers Initiative reúnem hoje 128 signatários em um total de 43 trilhões de dólares em ativos sob custódia e apresentaram um crescimento exponencial em relação a sua base recente - em março de 2021, esse compromisso se resumia a 73 signatários com 32 trilhões de dólares sob custódia e, em janeiro, era composto por 30 signatários com uma fração desse AuM.

A migração de fundos tradicionais para fundos com práticas de neutralidade de carbono deve acelerar nos próximos anos. O novo balanço do AuM global a favor da disponibilidade de capital climaticamente consciente e a urgência na transição verde possivelmente têm capacidade de transformar a política de prêmio verde até agora dominante para um cenário de restrição de capital e mercado para produtos não alinhados com a estratégia de combate a mudanças climáticas.

A conseqüente escassez de capital para ativos que apresentem elevados índices de externalidades negativas será mais severa nos setores que possuam alternativas de redução desses impactos seja por tecnologias substitutas, setores insurgentes ou modelos de negócio mais eco-eficientes.

Em suma, não é que haverá dinheiro mais barato para quem for verde, mas sim uma redução de mercado e oferta de capital para quem não estiver focando na transição verde de seus negócios.

Responsabilização das Empresas por Externalidades Diretas e Indiretas

A compreensão expandida da responsabilidade das empresas sobre as externalidades socioambientais de suas atividades econômicas obrigará os agentes de mercado a adotar políticas mais afirmativas de controle de suas cadeias produtivas, consumo e pós-consumo de seus produtos. O recrudescimento de políticas de combate à incorporação de etapas intensivas em externalidades negativas no processo produtivo irá vulnerabilizar o posicionamento competitivo de empresas que falharem em seus mecanismos de mapeamento e mitigação de impactos climáticos de suas cadeias. Devemos observar o aumento da presença de discursos anti-dumping ambiental nos mecanismos tarifários globais, como o Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM), e na política de fornecedores de empresas, excluindo do mercado empresas que não conseguirem atender aos novos rigores ambientais de seus compradores e mercados-alvo.

O Início da Era da Restauração Ambiental

Simplemente preservar não é mais suficiente. A restauração de biomas, prioritariamente aqueles de maior capacidade de estoque de carbono, e a recuperação dos ativos naturais como ativos florestais e solo, ingressará no cálculo de impacto de externalidades de bens e serviços, principalmente aqueles que dependem do uso do solo. Essa tendência se extrai da conclusão do relatório IPCC que considera essencial e urgente não somente a interrupção das emissões intensivas de GEE mas a retirada destes gases da atmosfera. Tecnologias como DAC (Direct Air Capture) e CSS (Carbon Sequestration and Storage) são promissoras, mas não são tempestivas e efetivas para alcançarmos níveis aceitáveis de temperatura global. Ações de restauração ambiental e recuperação da capacidade dos ecossistemas de regulação do clima do planeta são comparativamente mais eficientes e comprovadas, devendo ser o foco das políticas de combates às mudanças climáticas.

Como consequência dessa nova tendência, observaremos aumento no rigor de mercados e governos na restrição a produtos que dependam da redução de cobertura vegetal para implementação das suas atividades econômicas.

Resiliência climática e capacidade de execução de um programa de transição para economia verde como indicadores de análise de competitividade empresarial

A leitura atenta do relatório IPCC nos leva a duas principais conclusões. A primeira é que a economia global terá que fazer uma transição rápida com início imediato para um modelo mais inclusivo, regenerativo e verde. A segunda é que as mudanças climáticas que já nos afetam têm uma elevada probabilidade de piora nas próximas três décadas. Precisamos inserir novos indicadores para traduzir essa nova realidade em nossos modelos analíticos de empresas e ativos para investimento.

Apresentam-se como indicadores qualitativos relevantes para sofisticação de nossos modelos analíticos a resiliência climática e a capacidade de transitar com sucesso do modelo econômico atual para os novos modelos da economia verde. No primeiro indicador, deve-se mensurar a capacidade da atividade econômica da empresa responder às mudanças climáticas relatadas pelo relatório IPCC, tal qual aumento de temperatura, instabilidade nos regimes de seca e chuva e escassez hídrica, e como a construção dessa resiliência afetará a competitividade do negócio. No segundo indicador, devemos realizar análise sobre a suficiência e viabilidade econômica e científica dos esforços empreendidos necessários para a transição para modelos ambientalmente mais competitivos.

A resposta insatisfatória a um desses dois indicadores poderá representar um risco de descontinuidade da empresa ou do setor por obsolescência ou falta de resiliência, riscos reais que veremos se manifestar nos próximos anos.

O caso das estratégias netzero baseadas em offset e a ascensão do inset

Uma fatia significativa das estratégias hoje apresentadas para zerar o balanço de carbono é baseada em offsets, ou seja, a aquisição de créditos de carbono de projetos alheios a essas empresas. Como resultado do aumento considerável dos compromissos de netzero no último ano, a opinião de especialistas tem seguido no caminho do questionamento desse tipo de plano de descarbonização. Essas críticas devem aumentar com as conclusões pela emergência climática do relatório IPCC. O favorecimento de adoção de práticas de inset, ou seja, de incorporação pelas empresas emissoras de boas práticas para combate às mudanças climáticas dentro de sua cadeia, desponta como a estratégia mais desejável para que metas de carbono zero sejam alcançadas.

Aplicação Setorial dos Impactos do Relatório IPCC — Caso do Agronegócio

Um dos setores mais relevantes para economia brasileira, o agronegócio, também será o mais afetado pelas mudanças climáticas reunidas pelo relatório IPCC e pela transição de modelos de negócio atuais para economia verde.

A partir da análise de impactos e riscos relatada na seção anterior, listamos alguns efeitos potenciais no agronegócio brasileiro.

Redefinição da economia do agronegócio no Brasil

Dois fatores serão preponderantes para a reorganização das fronteiras agrícolas brasileiras nos próximos 30 anos: a mudança climática acentuada em áreas de alta produtividade agrícola e a contabilidade ambiental aplicada a commodities agrícolas.

Na área conhecida como Região da Monção da América do Sul, que compreende parte do Centro-Oeste brasileiro e da Amazônia, prevê-se uma elevação de temperaturas duas vezes mais acentuada que a taxa de aquecimento global, além de um aumento na incidência de períodos secos mais longos e exposição a incêndios. Essa área concentra os nossos principais polos produtores de grãos, altamente suscetíveis às condições climáticas desfavoráveis que se desenham no futuro próximo, apresentado pelo relatório IPCC. Importantes áreas de expansão agrícola como Matopiba e áreas consolidadas como a região Sul também sofrerão os efeitos das mudanças climáticas, com destaque para o aumento ainda mais grave de períodos secos em grande parte da região do Matopiba e aumento de tempestades torrenciais no Sul.

A disponibilidade hídrica e a regularidade térmica e pluviométrica são fatores críticos para o sucesso do modelo brasileiro do agronegócio, que nos permite ter mais safras anuais e um amplo território a ser explorado. A descontinuidade desses fatores gerará inevitavelmente uma rediscussão sobre a viabilidade econômica de produções de grãos em determinadas áreas hoje consideradas nobres para produção agrícola.

Ao ingressarmos na discussão da contabilidade ambiental, devemos observar os eventos que suscitem a inclusão da precificação do carbono no custo final das *commodities*. Nesse cenário, áreas que sejam consideradas de prioritária restauração ambiental ou que tenham passado por substituição recente de biomas com alto estoque de carbono por atividades agrícolas verão sua competitividade ambiental reduzida no mercado internacional.

Adicionalmente ao custo de carbono das commodities agrícolas brasileiras também é importante que se considere as emissões decorrentes da sua logística de transporte. A logística agrária brasileira se concentra no modal rodoviário, intensivo em emissões. Em uma contabilidade ambiental mais restritiva, esse custo de carbono pode ser um divisor de viabilidade econômica para bolsões produtivos com logística ambientalmente ineficiente.

Nesse cenário, a contabilização pela primeira vez do custo ambiental sobre uma commodity poderá impactar o valor de terra e a exclusão de regiões produtivas do portfólio de compras das principais traders, promovendo uma mudança de perfil de ocupação de solo.

A pressão dos compradores será outro fator importante para mudanças radicais nas práticas de manejo. No momento da redação dessa carta, das 20 maiores empresas de alimentos do mundo, 7 apresentavam programas de fomento à agricultura regenerativa e 3 estabeleceram metas de transição de sua base de fornecedores de commodities para práticas regenerativas. A necessidade de insetting dessas empresas para alcance de metas de neutralidade de carbono tende a promover uma aceleração na criação de práticas de manejo regenerativo nas suas bases de fornecimento. A transição regenerativa impactará positivamente em especial os segmentos de bioinsumos e biofertilizantes, pela propriedade de aumentar a capacidade do solo de sequestrar carbono no primeiro caso e de ter uma baixa emissão e lixiviação em contraponto aos fertilizantes químicos no segundo caso.

Adicionalmente a esses cenários, devemos nos atentar para o comportamento do mercado de proteína animal – destacadamente de origem bovina – perante as novas tendências globais de redução e eliminação das emissões de GEE. Ao analisarmos os 10 principais produtos exportados pelo Brasil de janeiro a julho deste ano (equivalentes a 62% do total de exportações), 6 são oriundos do agronegócio (31% do total exportado): soja em grãos, açúcares e melado, farelos de soja e outros alimentos para animais, carne bovina, carne de frango, e celulose. Nesta ordem de importância.

Segundo estimativas da WWF, 79% dos grãos produzidos no Brasil têm a alimentação animal como destino. Se considerarmos todos os produtos agrícolas exportados pelo Brasil, e aplicarmos este percentual de 79% nos grãos, chegamos ao impressionante número de quase 70% de todo nosso complexo agroexportador conectado direta ou indiretamente à produção de proteína animal. Isso nos torna altamente sensíveis a qualquer mudança nos padrões internacionais de consumo de carne.

Essa proporcionalidade é positiva em um mundo que consome cada vez mais proteína. As projeções de todos os principais institutos de pesquisa são unânimes no aumento de consumo de proteína global. A questão é que a fonte hegemônica de proteína enfrenta novos entrantes mais alinhados às demandas globais por menos uso de solo, menos uso de água e menores emissões. Do total de emissões de GEE 15% são oriundos da produção de animais e 77% do total de terras

cultivadas hoje são dedicadas para essa atividade. A baixa eficiência dessa atividade econômica provavelmente provocará um escrutínio ambiental inédito no segmento.

As pressões internacionais por soluções mais ambientalmente efetivas no setor da pecuária bovina de corte se intensificaram. Precisamos observar se o setor conseguirá entregar respostas efetivas a essas demandas a tempo de não terem seus mercados cativos ocupados por substitutos mais ambientalmente favoráveis e comercialmente competitivos. Quaisquer reduções de competitividade da proteína animal bovina animal-based perante alternativas plant-based e, em breve, de culture meat terão impacto direto sobre o nosso complexo de produção de grãos e na demanda por ocupação de solo dessas culturas.

Conclusão

Acima demos o exemplo do agronegócio, mas o aquecimento global e suas consequências no clima brasileiro podem afetar muitos outros setores ao mudar nosso regime de chuvas, como o setor elétrico e nossa matriz energética, que ainda é bastante dependente da geração hidrelétrica, por exemplo. O que, obviamente, em caso de racionamento pode gerar inflação e recessão da economia.

O desmatamento também tem suas consequências asseveradas pelo aquecimento global. Com impactos nefastos para nossa economia ao alterar de maneira irreversível nosso regime de chuvas e limites superiores de temperatura em caso de savanização da Amazônia. Nesse cenário, todos os setores, sobretudo aqueles mais expostos à atividade econômica como bancos e grandes empresas de varejo, entre outros, teriam seus valores dramaticamente reduzidos.

No contexto geopolítico, fomos de protagonistas da agenda ambiental à época da Eco 92 para pária, o que pode impactar negócios de grandes exportadores brasileiros no futuro. Sem contar que podemos ficar para trás em inovação tecnológica, caso não nos alinhemos com as regulações que estão por vir, correndo o risco de sucatear a nossa indústria em alguns setores. Perdemos a oportunidade de exportar tecnologia agrícola e podemos perder o bonde da nova fase de investimentos que vão alterar o que comemos, como nos locomovemos, como nos vestimos, enfim, nosso dia a dia.

O setor corporativo brasileiro é adaptativo! Enfrenta problemas de toda sorte para criar valor para seus stakeholders. Esperamos que mais uma vez, sejamos capazes de vencer essa batalha.

**Rio de Janeiro - RJ — Brasil**

Rua Humaitá 275, 11º e 12º andares

Humaitá, Rio de Janeiro - RJ

CEP: 22261-005

Telefone +55 21 3528.8200

www.jgp.com.br**São Paulo - SP — Brasil**

Av. Brigadeiro Faria Lima, 2277

Cj. 1904, 19º andar – Jd. Paulistano

São Paulo – SP — Brasil

CEP: 01452-000

Telefone +55 11 4878.0001

Este material é meramente informativo e não considera os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais de um ou de determinado grupo de investidores. Recomendamos a consulta de profissionais especializados para decisão de investimentos. Fundos de Investimento não contam com a Garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto ou do regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos.

Descrição do tipo ANBIMA disponível no formulário de informações complementares. As rentabilidades divulgadas são líquidas de taxa de administração e performance e bruta de impostos. As informações e conclusões contidas neste material podem ser alteradas a qualquer tempo, sem que seja necessária prévia comunicação. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da JGP.

Para maiores informações, consulte nossa área comercial: jgp@jgp.com.br.

Signatory of:

