



# RETRATO DA SUSTENTABILIDADE NO MERCADO DE CAPITAIS



# Índice

Retrato da sustentabilidade  
no mercado de capitais

Introdução	03	
Sumário executivo	06	
Um pouco da metodologia	08	
Por dentro da cabeça das lideranças	14	
Na mesa de quem?	27	
	30	Um zoom nas gestoras de recursos
	49	Dificuldades na trilha ESG
	53	E agora?
	57	Conclusão
	60	Materiais relacionados
	61	Expediente



## INTRODUÇÃO

A ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) fez um convite às instituições do mercado de capitais brasileiro. Que tal falarmos sobre sustentabilidade?

O assunto não é novo. As discussões sobre sustentabilidade estão presentes na sociedade e no mundo corporativo desde 1987, quando a Comissão Mundial sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento, criada pela ONU (Organização das Nações Unidas), apresentou no documento *Our Common Future* (Nosso Futuro Comum) o conceito de desenvolvimento sustentável: "aquele que satisfaz as necessidades presentes sem comprometer a capacidade das gerações futuras de suprir suas próprias necessidades".

No mercado financeiro, o tema ganhou ainda mais visibilidade a partir de 2004 com a divulgação do termo ESG (environmental, social and governance) ou ASG, em tradução para o português (ambiental, social e de governança) no relatório *Who Care Wins* (Quem se importa ganha) do Pacto Global em parceria com o Banco Mundial. Logo depois, em 2006, foi lançado o PRI (Princípios do Investimento Responsável), iniciativa de adesão voluntária, que determina que seus signatários levem os fatores ESG em consideração em seus processos de análise e decisão de investimentos. A iniciativa ganhou tração ao longo dos anos e, em março de 2021, contava com mais de 3 mil signatários, entre provedores de serviço, gestores de recursos e investidores institucionais, estes dois últimos com ativos sob gestão que ultrapassavam, na mesma data, US\$ 120 trilhões.

A incorporação de critérios ESG às práticas de investimento tem avançado de forma acentuada nos principais mercados financeiros e de capitais nos últimos anos. No mundo todo, os ativos sustentáveis somavam US\$ 35 trilhões ao final de 2020, segundo a Global Sustainable Investment Alliance.

Também no mercado brasileiro, a constatação da importância de se levar em consideração os aspectos ESG no processo de análise de investimento tem sido crescente pelos agentes do mercado. Efeitos cada vez mais visíveis das mudanças climáticas, das tragédias ambientais e do aumento de problemas sociais acenderam um alerta para a necessidade de inclusão da sustentabilidade nos processos de decisão de investimento.

A covid-19 reforçou a emergência do tema. De um lado, os programas de retomada econômica pós-pandemia focaram em aspectos sustentáveis. Por outro, a percepção de riscos dos investidores foi alterada. Em ambos os casos, a agenda sustentável – que até há pouco, quando identificada, era observada com menor frequência – foi transformada em uma agenda obrigatória. A inclusão de riscos ESG no radar ampliou o escopo da gestão de riscos e trouxe potencial melhora da relação risco e retorno no médio e longo prazo.

Do lado da sociedade, os benefícios dos investimentos sustentáveis também são claros: destinar recursos para empresas com melhores resultados socioambientais gera impacto positivo para toda a sociedade e para o planeta. É um ganha-ganha. O que falta então para essa agenda ganhar fôlego no mercado de capitais brasileiro? Para responder a essa pergunta, a ANBIMA decidiu dar um passo atrás e foi buscar compreender o estágio de maturidade do tema nas instituições do mercado local.

Encontramos uma variedade de entendimentos e percepções, que englobam desde profissionais que não veem ganho nessa bandeira, passando por aqueles que se designam sustentáveis por reciclarem os copos plásticos do escritório, até os que têm a sustentabilidade no cerne de seus negócios. Conhecer os diferentes modelos mentais existentes entre os players é parte essencial para traçarmos uma agenda de trabalho eficiente.

Também entrevistamos mais de 250 instituições para conhecer o atual nível de maturidade ESG no dia a dia: equipe dedicada, ativos sob gestão, abordagens mais utilizadas, entre outros pontos. Esse levantamento é uma continuidade da pesquisa feita a cada dois anos pela ANBIMA. Os resultados permitem enxergarmos, de forma consolidada, como o mercado tem caminhado nos últimos anos.

Como associação que visa auxiliar o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, estamos empenhados em consolidar todo esse conhecimento e auxiliar o mercado na evolução da implementação das práticas ESG.

Por aqui, tratamos o assunto há um bom tempo. Sustentabilidade entrou na agenda em 2015 com a criação de um grupo técnico responsável por estimular o debate e a troca de experiências e conduzir iniciativas sobre o assunto voltadas para o segmento de gestão de recursos. Sob coordenação desse organismo, foram realizadas duas pesquisas sobre as práticas adotadas pelos gestores de recursos com relação à análise ESG e a publicação da primeira versão do Guia ASG ANBIMA. Em 2020, como reflexo do aumento da relevância do tema, o grupo passou por uma reformulação e ganhou caráter consultivo, reportando-se diretamente à Diretoria da Associação, e tem trabalhado em uma agenda que mira três frentes: a melhor compreensão do entendimento e práticas do mercado (da qual faz parte esta pesquisa); a definição de melhores práticas para a gestão de recursos e emissão de ativos; e a disseminação de conhecimento para investidores e profissionais da indústria.

Também buscamos interação com iniciativas do mercado por meio da participação ativa em diversas atividades e grupos de trabalho internacionais e locais, por exemplo, LAB (Laboratório de Inovação Financeira), fórum da CVM, do BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento) e da ABDE (Associação Brasileira de Desenvolvimento).

Estamos cientes do desafio de avançar nessa agenda no mercado brasileiro e acreditamos que com esse retrato preciso do cenário, do entendimento das instituições, dos avanços recentes e das dúvidas dos players, a ANBIMA poderá apoiar o setor nessa jornada de transformação.

## Boa leitura!



# SUMÁRIO EXECUTIVO



Como aprofundaremos a seguir, a pesquisa traz achados a respeito do entendimento do mercado sobre sustentabilidade e também do engajamento das instituições na adoção das práticas ESG. Por aqui, antecipamos alguns dos destaques que você vai conferir em detalhes nas próximas páginas:

A maioria das instituições atribui relevância ao tema: aproximadamente **86% classificou a importância com notas de 7 a 10.**

O termo "sustentabilidade" ainda é compreendido de forma heterogênea pelo mercado.

Sustentabilidade ganhou relevância para as instituições nos últimos 12 meses e deve aumentar ainda mais nos próximos 12 meses. **A pandemia de covid-19 aumentou a percepção de necessidade de avaliação de risco.**

Existem muitas dificuldades na trilha ESG.

**O mercado é composto por instituições em diferentes estágios de maturidade.** Embora uma parcela relevante tenha indicado já ter implementado diversas práticas, processos e compromissos, a maior parte das instituições ainda está em processo de implementação das práticas ESG atualmente ou declarou ter planos de implantação, mas sem nada concreto para avançar na agenda.

**Encontramos cinco perfis de instituições** – dos mais avançados aos menos – na jornada ESG. **São eles: desconfiados, distantes, iniciados, emergentes e engajados.**

Para 44% das instituições, a pauta ESG está sob mandato das áreas de Compliance e Risco.

Os perfis de menor maturidade no entendimento e tratamento do assunto, chamados de desconfiados e distantes, representam 40% da amostra pesquisada e são formados, em sua maioria, por instituições de menor porte.

De maneira geral, é possível observar uma evolução na adoção de processos e de práticas ESG das gestoras na comparação com o mesmo levantamento feito em 2018.





## UM POUCO DA METODOLOGIA

**O público-alvo da pesquisa englobou mais de 900 instituições do mercado entre gestoras de recursos de terceiros, bancos comerciais, bancos múltiplos, bancos de investimento, corretoras, distribuidoras de títulos e valores mobiliários e outros.**

A pesquisa foi dividida em duas etapas. A primeira foi qualitativa, com apoio da consultoria estratégica Na Rua e teve o objetivo de identificar as diferentes percepções e padrões de comportamento do mercado sobre sustentabilidade.

Executivos do mercado receberam um kit com papel, caneta, lápis colorido e outros materiais para responder a um exercício à mão. Eles tiveram liberdade para refletir e contar como a empresa que representam está lidando com os princípios ESG. Ao todo, executivos de 144 casas participaram dessa etapa da pesquisa, sendo 104 gestoras, 23 bancos, seis corretoras, cinco distribuidoras e seis demais instituições.

À primeira vista, pode parecer uma contradição o uso de material físico, cuja fabricação e transporte demandam recursos naturais, para desenvolver um projeto sobre sustentabilidade. Mas havia um motivo para esse procedimento: criar uma atmosfera de reflexão lúdica e nada automatizada para obter respostas mais espontâneas e que não pudessem ser revisadas.



Paralelamente, para compensar os impactos de produção deste estudo, doamos o plantio de uma árvore por kit para o Funbio (Fundo Brasileiro da Diversidade). Elas foram usadas no reflorestamento de nascentes do rio Xingu.

No exercício, cada entrevistado definiu o termo sustentabilidade, escrevendo em uma folha de papel as palavras que associa ao tema e atribuindo-lhes diferentes graus de importância. Na página seguinte, o convite era para redigir o nome da instituição que o profissional representa e associar (ou não) as mesmas palavras à companhia, também com diferentes graus de importância.

**O objetivo era entender como os termos sobre sustentabilidade considerados fundamentais na visão do participante são tratados na instituição da qual ele faz parte.**



A seguir, o entrevistado era estimulado a dar exemplos concretos de ações adotadas pela instituição em relação a cada um dos termos citados.

Nesse momento, foi possível identificar uma discrepância entre a percepção do que é considerado importante ser feito no campo da sustentabilidade versus a realidade da implementação dessas atitudes nas empresas.

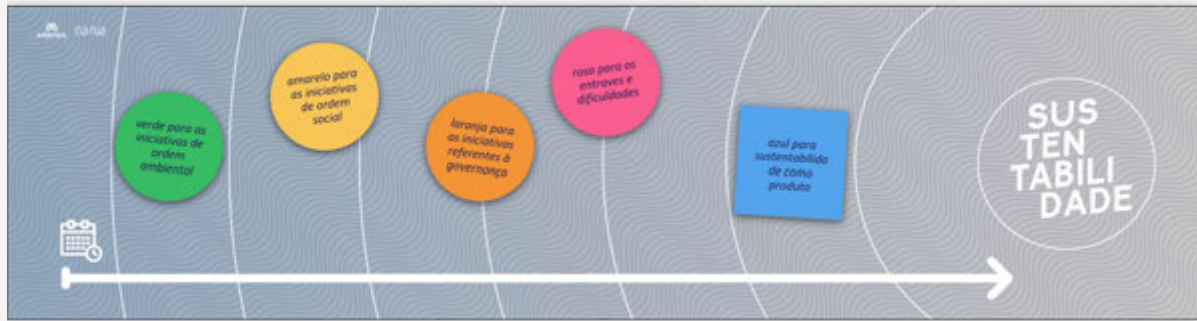
Foram visualizados cinco padrões de comportamento que permeiam os executivos e as instituições do mercado de capitais – conheceremos todos nas próximas páginas.



Para compreender a fundo os padrões identificados, foram escolhidas 41 empresas que, de certa forma, representavam cada um dos cinco perfis. A intenção foi conhecê-las de perto, avaliar e evoluir com os aprendizados em uma entrevista com a pessoa responsável por gerir as iniciativas de sustentabilidade.

Foram realizadas dez entrevistas frente a frente e 31 por videoconferência. Esse bate-papo foi norteado por um tabuleiro, que representava a jornada dessas companhias rumo à sustentabilidade. Os participantes mencionaram e posicionaram cronologicamente peças que representavam as atitudes e compromissos tomados pela empresa.



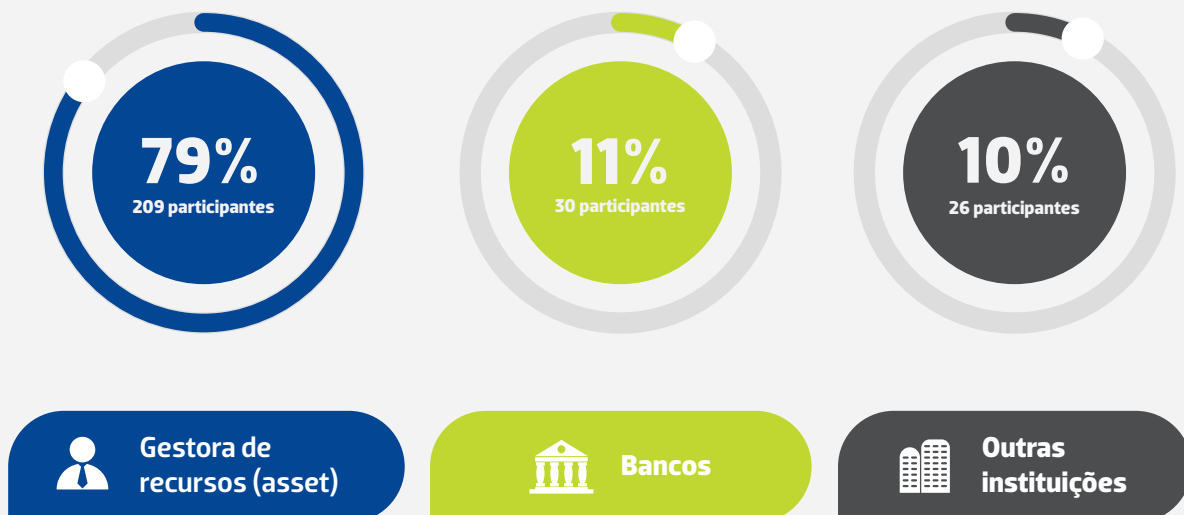


Partimos, então, para a segunda etapa: quantificação desses perfis e mapeamento da maturidade do mercado de capitais nas práticas ESG.

Nessa fase quantitativa, com apoio do instituto Datafolha, um questionário foi enviado para instituições do mercado. O número de participantes chegou a 265. Um bloco de dez perguntas gerais foi respondido por todos e um segundo bloco, de 18, foi aplicado somente para gestoras de recursos.

A maioria dos profissionais entrevistados ocupa posição sênior em sua instituição, ou seja, é tomador de decisão. Quarenta e três por cento são diretores, enquanto 15% são heads ou gerentes, 12% são CEOs ou presidentes e 8% são sócios.

### Segmento dos participantes (% e número absoluto)



Amostra: 265 respondentes

A margem de erro da amostra quantitativa, para mais ou para menos, ficou em sete pontos percentuais, dentro de um nível de confiança de 95%. Muitas perguntas feitas na edição 2021 da pesquisa já haviam constado do **levantamento anterior da ANBIMA, de 2018**.

Quando for possível, apresentaremos a evolução histórica, mas vale lembrar que a amostra de gestoras passou de 110, em 2018, para 209, em 2021, representando grande diferença amostral. Se, por um lado, uma maior parcela significa um retrato mais próximo à realidade do mercado; por outro, mudanças bruscas de resultado (tanto quedas quanto altas acentuadas) podem ser explicadas pela diferença de amostragem e não necessariamente pela maturidade do tema.

De forma a interligar as duas etapas da pesquisa, buscou-se identificar os cinco perfis observados na primeira fase também na pesquisa quantitativa. Isso ocorreu por meio de um conjunto de variáveis que resumem as características observadas na etapa qualitativa e que poderiam aproximar ou distanciar as empresas de cada um dos arquétipos. A partir de diversas combinações de respostas e um exercício de "clusterização", foram estruturados grupos homogêneos dentro de cada perfil e heterogêneos entre si.



# POR DENTRO DA CABEÇA DAS LIDERANÇAS



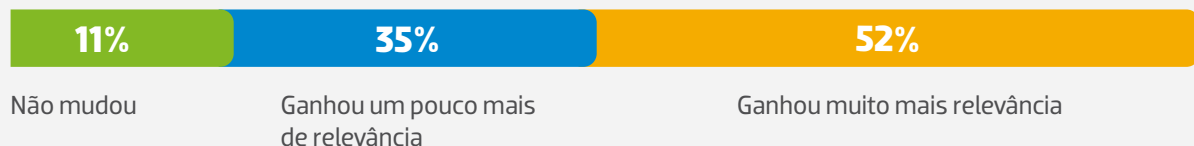
Combinados, os achados das partes qualitativa e quantitativa da pesquisa oferecem um panorama inédito de como o ESG é visto e tratado no mercado de capitais brasileiro. Spoiler: o tema está em diferentes estágios de maturidade entre as instituições.

## Relevância da sustentabilidade

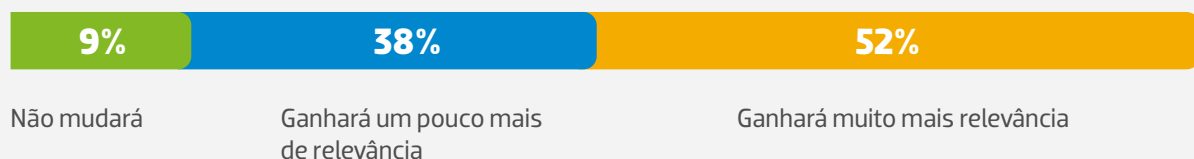
Como já falamos, a pandemia mudou a percepção de risco do mercado. Oitenta e seis por cento das gestoras afirmaram que o tema ganhou mais relevância para elas nos últimos 12 meses.

Essa mudança não deve ser temporária: 52% dos entrevistados afirmaram que sustentabilidade ganhará mais relevância nos próximos 12 meses, enquanto 38% acha que a discussão terá um pouco mais de importância.

### Nos últimos 12 meses



### Nos próximos 12 meses



Amostra: 265 respondentes

A maioria das instituições atribui relevância ao tema: 86% classificou a importância com notas de 7 a 10. Das cerca de 44% que indicou a relevância do assunto com as notas 10 e 9, a principal justificativa foi de que sustentabilidade é um assunto importante que todos devem se engajar (sociedade, investidores, colaboradores). Outra parcela significativa atribui alta relevância ao tema com notas 8 e 7 (42%). A principal justificativa é que estão se organizando internamente para abordar o tema.

Apenas 3% das instituições classificam o assunto com notas entre 4 e 0. Nesses casos, o argumento é direto e reto: falta preocupação por parte das instituições com as questões ESG.

### Mais de 30% das casas atribui nota 10 para a relevância da sustentabilidade



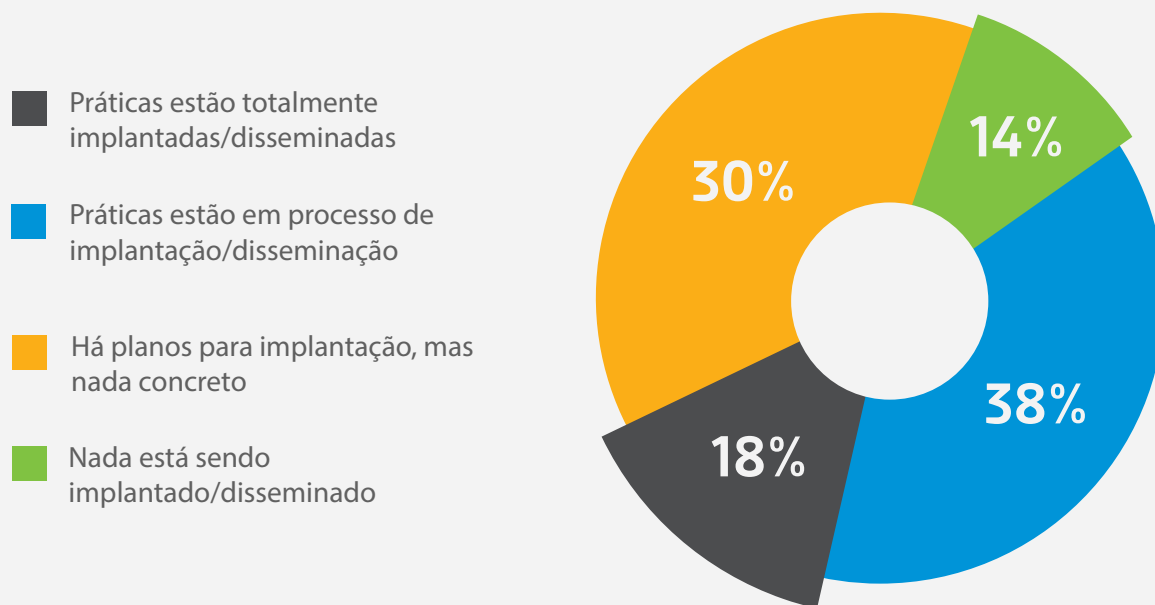
Entretanto, foi possível observar que há uma assimetria entre a atribuição de importância para sustentabilidade e adoção das medidas na prática. Muitos que responderam de forma positiva as perguntas sobre percepção e importância do tema ESG indicaram ainda não terem ações concretas dentro das suas instituições.

**Enquanto 85% das gestoras e 90% dos bancos deram nota acima de 7, apenas 26% das gestoras e 43% dos bancos indicaram tratar da sustentabilidade em seus códigos de conduta.**

Quando as instituições são questionadas se a sustentabilidade é parte essencial do desenvolvimento e da divulgação de seus produtos, é possível perceber que, apesar de a maioria considerar o tema relevante, cada uma está em um estágio diferente de evolução dos compromissos. Apenas 18% têm as práticas totalmente implementadas. Nesse universo, estão majoritariamente bancos e gestoras de maior porte.

Ao pensar na importância e no estágio da instituição quanto à compreensão do assunto por todas as equipes, cerca de 50% está em processo de disseminação da sustentabilidade para todas as áreas e 27% afirma que ele está totalmente implementado.

### Quase 40% das instituições estão em fase de implementação de práticas ESG no desenvolvimento e divulgação de produtos

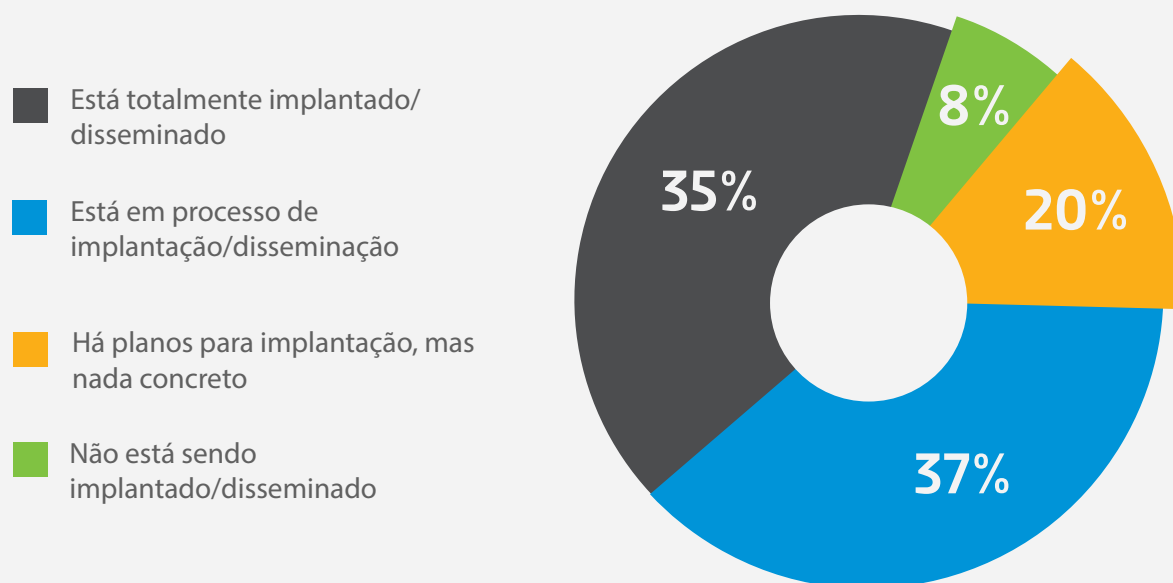


Amostra: 265 respondentes 



A parcela de empresas que considera a sustentabilidade no seu planejamento estratégico é até maior. Setenta e dois por cento diz estar em processo de implementação ou com as práticas totalmente implementadas. Nesse universo, aparecem, em maior proporção, os grandes bancos e as assets de maior porte.

### Sustentabilidade integra as decisões estratégicas do negócio com a exclusão de oportunidades que não se enquadrem nesses critérios



Amostra: 265 respondentes 

Embora entre 20% e 30% das instituições indicarem ter plano de implementação, mas sem nada concreto no momento, um percentual relevante de instituições está, no presente momento, implementando práticas e compromissos. **A resposta "está em processo de implementação" se espalha em quase todos os segmentos de casa e tamanhos**, seja no código de conduta, nos processos internos, nas decisões estratégicas, no desenvolvimento e divulgação dos produtos ou na disseminação do conhecimento internamente.

Mas vamos dar um passo atrás nessa conversa. Antes de avaliar a importância das práticas ESG para o negócio, será que todas as instituições do mercado têm o mesmo entendimento sobre o que é sustentabilidade?

## Os muitos significados da sustentabilidade

O termo sustentabilidade é definido de forma muito heterogênea pelas instituições, o que reflete as diferenças na compreensão do assunto. Isso significa que o mercado não fala a mesma língua quando conversa a respeito, tornando complexa a tarefa de definir pesos e medidas para avaliar a relevância de propostas e ações nessa área. Os significados citados pelos entrevistados são:

**Sustentabilidade como solidez:** muitos executivos confundem o compromisso com a sustentabilidade com ações que garantam a solidez nos negócios. No entanto, o fato de embarcarem menos em aventuras, de investirem em empresas confiáveis e de usarem o dinheiro gerido por eles de forma responsável não representa, por si só, um comprometimento com práticas ESG.

"Sustentabilidade é investir em uma empresa séria, que tem lucro hoje, mas que também pode trazer lucro no futuro por ter um negócio sólido."

**Sustentabilidade como filantropia ou benevolência:** há quem pense que o apoio a causas sociais e/ou a disponibilização de um bom ambiente de trabalho e de benefícios aos colaboradores são suficientes para garantir um comportamento sustentável.

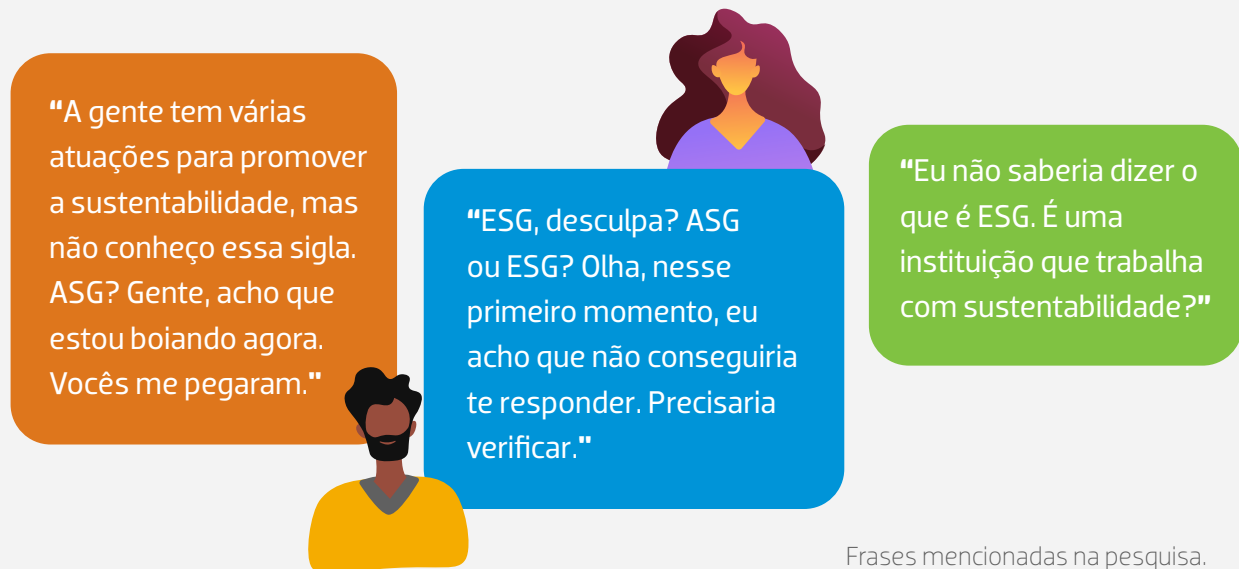
"Nosso compromisso com sustentabilidade é que somos uma empresa que incentiva movimentos sociais, esportes e cultura. A gente tem patrocinado algumas causas nesse sentido e a intenção é que esse apoio possa ser cada vez maior."

**Sustentabilidade como compromisso integral:** ainda são poucas as empresas que entenderam a importância da sustentabilidade como um pilar fundamental do desenvolvimento de um novo modelo de negócio e que colocam esse valor na estrutura corporativa de maneira que sirva para nortear oportunidades e estratégias de acordo com os objetivos ESG.

"Nessa jornada rumo à sustentabilidade, nossa dificuldade foi tirar esse assunto do anexo, e trazer para o cerne da empresa. Porque esse compromisso não pode acontecer como um apêndice ao negócio principal: ele tem que estar entranhado ao negócio."

Se a incompreensão sobre o termo sustentabilidade é grande, maior ainda é o desconhecimento da sigla ESG e sua versão em português, ASG. Esses termos apareceram espontaneamente muito pouco nos exercícios da pesquisa aplicados na fase qualitativa.

Nas entrevistas presenciais, houve profissionais que disseram nunca ter ouvido falar sobre esse acrônimo – mesmo estando à frente das iniciativas de sustentabilidade em organizações de porte grande. Isso demonstra que, embora esteja circulando desde 2004, quando foi mencionada pela primeira vez em uma publicação do Pacto Global das Nações Unidas em parceria com o Banco Mundial, a sigla que resume um dos maiores desafios da sociedade atual só agora está se consolidando no vocabulário do mercado financeiro brasileiro.



Frases mencionadas na pesquisa.

## Quem é quem

Analisando os comentários feitos durante os exercícios da fase qualitativa da pesquisa, foi possível identificar diferentes modelos mentais que se traduziram em cinco padrões de comportamento das instituições, com base em seu posicionamento e sua compreensão acerca da sustentabilidade. A partir da definição dos padrões de comportamento, partimos para uma mensuração mais precisa desses grupos.

Os arquétipos ajudam na identificação do lugar onde cada instituição se encontra na jornada da sustentabilidade e permitem, posteriormente, apoiá-las a evoluir de acordo com suas particularidades.

## Desconfiado

**4,2%**

Visão da sustentabilidade como uma ameaça: equívoco e manifestação de dúvidas sobre o tema



### Características:

- Enxergam na sustentabilidade um entrave para o desenvolvimento do negócio. A sustentabilidade é um jogo "perde-perde".
- Quase sempre usam critérios subjetivos para determinar o que é sustentabilidade, por vezes tentando justificar que seus investimentos são ESG, sem se atentar aos conceitos existentes.
- Os executivos que são porta-vozes desse discurso apresentam desconfiança, não veem valor nos aspectos ESG e, muitas vezes, denotam não ter clareza sobre o assunto.
- Não se movimentaram para implementar ações concretas em prol da sustentabilidade e não inseriram aspectos sustentáveis nos compromissos e processos da instituição.

### Perfil:

100% são gestoras, mas que representam apenas 5% das assets que responderam à pesquisa.

## Distante 35,5%

Ideia de sustentabilidade relacionada a questões ambientais



### Características:

- Têm uma visão simplificada do tema, percebendo a sustentabilidade como um compromisso exclusivo com o meio ambiente.
- Ligando a sustentabilidade a questões ambientais, os gestores concluem que o tema está muito distante dos seus negócios, especialmente quando se trata de um escritório pequeno, que produz pouco lixo, consome poucos recursos e, por isso, não causa impacto relevante negativo ou positivo sobre o planeta.
- Mostram um descompasso entre ações e conceituações de sustentabilidade. Têm baixo nível de implantação/disseminação de conceitos sobre sustentabilidade e podem apresentar incoerências nas suas declarações.

### Perfil:

81% são gestoras de recursos; 14% são outras instituições, como distribuidoras, corretoras e outros segmentos; e 5% são bancos.

Entre as gestoras, a média de ativos sob gestão desse grupo é de R\$ 2,3 bilhões.

Por segmento: chama atenção que 50% dos outros tipos de instituições participantes da pesquisa estão nesse perfil, assim como 35% das gestoras e 17% dos bancos.

## Iniciado 32,1%

Ideia de sustentabilidade relacionada a questões ambientais, mas com ações concretas



### Características:

- Também relacionam sustentabilidade estritamente a questões ambientais, mas têm ações concretas internas, porque enxergam possibilidades de causar transformação dentro do negócio, mesmo que seja pequeno.
- Estão se estruturando de alguma forma para incluir a sustentabilidade no dia a dia da instituição e dos negócios.
- Citam como exemplos de ações de impacto o uso de lâmpadas de led no escritório, a instalação de temporizadores nas torneiras, o uso eficiente do ar-condicionado e a prática de coleta seletiva no prédio.
- Apontam como contribuição importante a recente digitalização dos processos e assinaturas, o que levou à diminuição do uso de recursos relacionados à impressão. São atitudes positivas, mas que não extrapolam o ambiente do escritório nem influem diretamente na atividade principal da companhia.
- Entre as gestoras, embora muitas declarem levar em conta os fatores ESG para ao menos uma parte dos seus ativos sob gestão, uma análise mais aprofundada mostra que essas práticas ainda são incipientes e mais focadas no fator governança do que nos demais.

### Perfil:

75% são gestoras, 14% são bancos e 11% são outras instituições.

Por segmento: esse perfil é mais encontrado nos bancos (40%).

Para as gestoras de recursos, a média de ativos sob gestão desse grupo é de R\$ 4,3 bilhões.

## Emergente 21,5%

Ideia de sustentabilidade como compromisso amplo que engloba as áreas ambiental, social e de governança



### Características:

- Têm um olhar mais amplo sobre a sustentabilidade, abraçando ao menos dois pilares do ESG, ou seja, já percebem a sustentabilidade para além do cuidado com o meio ambiente.
- Mostraram desenvolvimento maior, com implantação total de um ou mais itens principais, e uma conceituação adequada da questão de sustentabilidade.
- Têm mais compromisso com questões sociais ou de governança corporativa.
- Por vezes demonstram estar engajadas com a realização ou o financiamento de projetos de filantropia, principalmente ligados à educação e ao esporte. Em alguns casos, incentivam os funcionários a participar de trabalhos sociais e iniciativas voluntárias.
- Algumas instituições citam os benefícios concedidos aos colaboradores como parte de um compromisso social.
- As gestoras de recursos desse grupo, em geral, possuem práticas mais avançadas de análise ESG de investimentos, que englobam os três fatores, e muitas possuem políticas de investimento responsável e de engajamento com as empresas investidas. Também aderem a compromissos voluntários.

### Perfil:

81% são gestoras, sendo que 83% são assets. Já 16% são bancos e 4% outras instituições.

Entre as gestoras, a média de ativos sob gestão desse grupo é de R\$ 7,2 bilhões.

Por segmento: 30% dos bancos e 22% das assets participantes da pesquisa estão nesse perfil.

## Engajado 6,8%

A sustentabilidade é parte da estratégia da instituição, um compromisso importante e também rentável



### Características:

- Mostram total coerência entre conceitos e ações para trabalhar com sustentabilidade.
- Têm totalmente implementadas as principais práticas ESG e se definem com frases como: "Quando se fala em sustentabilidade, todos sempre saem ganhando".
- Aspectos ESG permeiam as decisões estratégicas e exigem da liderança critérios transparentes sobre o que faz, que tipo de clientes atende e com quem firma parcerias.
- Têm entendimento claro de que a sustentabilidade precisa compor a estrutura do negócio em si, e não ser praticada como projetos à parte da estrutura organizacional da instituição, como os filantrópicos.
- Conseguiram transformar a sustentabilidade em produtos e serviços que honram os compromissos sociais, ambientais e de governança, como linhas de crédito para projetos de energia limpa ou fundos de investimento verde.
- Tais instituições conseguem ter uma visão que vai além do negócio e entendem a importância global da sustentabilidade.
- Entre as gestoras, demonstram processos de análise ESG mais maduros e abrangentes.

### Perfil:

67% são gestoras, já 22% são bancos e 11% são outras instituições.

Entre as gestoras, a média de ativos sob gestão desse grupo é de R\$ 2,8 bilhões.

Por segmento: 13% dos bancos estão no perfil engajado, 8% das outras instituições (distribuidoras, corretoras etc) e 6% das assets.

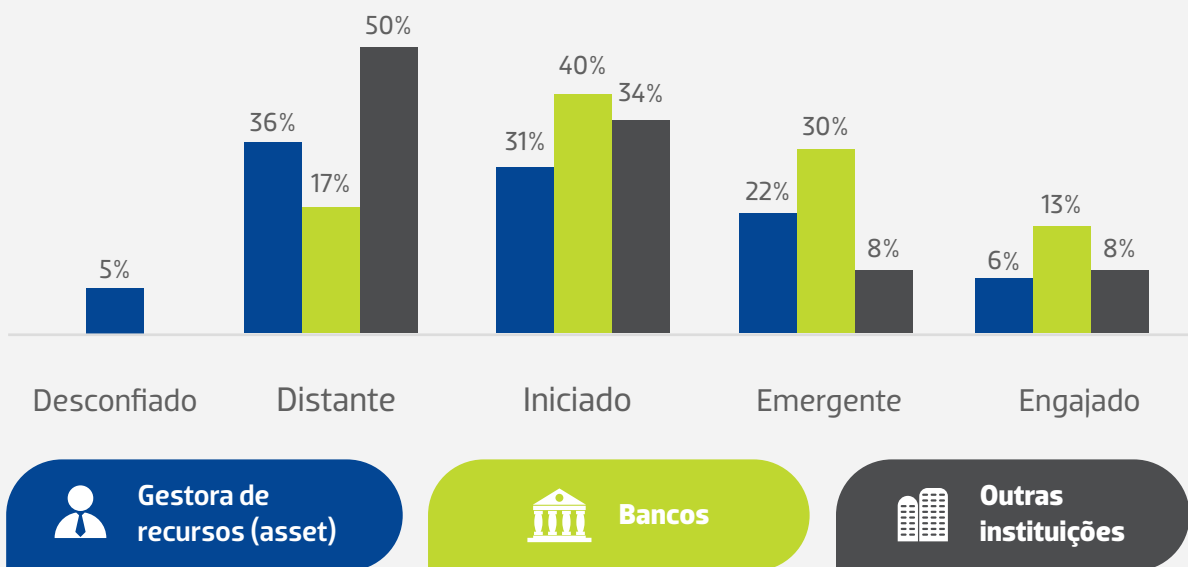


### Cerca de 67% do mercado entende sustentabilidade como algo distante ou só toca ações internas no ambiente de trabalho



Amostra: 265 respondentes

### Perfis mais avançados no ESG se concentram nos bancos



Amostra: 265 respondentes

Nos diferentes segmentos, observa-se que entre os gestores de recursos, 72% estão nos perfis de menor maturidade (desconfiado, distante e iniciado) e 28% estão nos de maior maturidade (emergente e engajado). Cenário similar é observado para as outras instituições, que incluem corretoras e distribuidoras, com 84% e 16%, respectivamente. Já entre os bancos, embora a maior parte ainda esteja nos perfis de menor maturidade (57%), o cenário é mais equilibrado: 17% estão no perfil distante, 40% no iniciado e 43% nos perfis emergente e engajado.

O cruzamento dos perfis mostrou que alguns grupos apresentam intersecções em alguns aspectos, revelando alguma sobreposição de entendimentos e práticas, principalmente nos perfis identificados nas posições intermediárias (distantes e iniciados), demonstrando que **existe um grande bloco de instituições, aproximadamente 67%, que se encontra em estágio de maturidade ainda incipiente com relação ao tema.**

Por representarem maior percentual da amostra, trataremos dos perfis das gestoras com detalhamento abaixo. Antes de prosseguir, algumas observações gerais podem ser extraídas da segmentação dos diferentes perfis:

Os perfis de menor maturidade no entendimento e tratamento do tema, chamados aqui de desconfiados e distantes, representam 40% da amostra pesquisada e são formados, em sua maioria, por instituições de menor porte. Isso pode significar que são empresas que apresentam pouca margem de manobra na inserção dos conceitos relacionados à sustentabilidade nos seus negócios e em suas equipes. De forma geral, as instituições desses perfis apresentam entendimentos equivocados e contraditórios do tema.

A grande assimetria de percepções e processos ESG captados na pesquisa sugere que os perfis intermediários, sobretudo o iniciado, podem implementar iniciativas que resultem involuntariamente em risco de greenwashing em um segundo momento.

Os perfis de maior maturidade, chamados de emergentes e engajados, representam 21,5% e 6,8% das instituições pesquisadas. A despeito de existir significativa correlação entre tamanho da casa e maturidade no assunto, é preciso destacar a presença relevante de instituições de menor porte enquadradas no grupo engajado. Isso reflete a existência de um nicho de instituições que atuam de forma ativa no mercado de capitais e têm a incorporação de questões ESG em suas políticas e ações como estratégia fundamental.



## NA MESA DE QUEM?



**Basta olhar ao redor nos escritórios para perceber que o mercado financeiro ainda é predominantemente masculino** – especialmente entre os profissionais com certificações mais avançadas, como a CGA (Certificação de Gestores ANBIMA), na qual mais de 90% são homens. Isso significa que são eles, e não elas, os maiores responsáveis pela tomada de decisão de investimentos nas instituições.

Chama atenção o fato de que a maioria dos colaboradores destacados para responder a respeito da sustentabilidade nas empresas que participaram do estudo seja do sexo feminino. Das 41 entrevistas realizadas pela consultoria Na Rua, 27 se deram com mulheres e 14, com homens.

Esse paradoxo é a chave para uma discussão no setor e internamente nas empresas. Afinal, a predominância masculina no mercado de capitais denota uma lacuna nas políticas de sustentabilidade, uma vez que a diversidade é parte essencial do aspecto social do ESG. Outra sinalização importante que vem desses dados é a de que a sustentabilidade tem sido um tema mantido fora das decisões do negócio na maioria das casas.

Em contrapartida, em relevante parcela das empresas que apresentam uma visão avançada de ESG, isto é, intrínseca aos negócios, as responsáveis pelo tema são lideranças femininas. Várias delas vieram de outras áreas profissionais e não têm formação técnica voltada para sustentabilidade – assim como outros profissionais do sexo masculino, uma vez que o tratamento do assunto é recente no mercado.

## Onde está a sustentabilidade?

A área que a gestora designa para tratar os aspectos ESG, em alguns casos, pode dar pistas sobre qual é o grau de compromisso com as práticas sustentáveis. A pesquisa mostrou que o assunto ainda é tratado por áreas distintas.

As instituições que têm um departamento dedicado à sustentabilidade – gerência ou mesmo diretoria – são exceção. A maioria, inclusive, foi criada recentemente.

**Na maior parte das assets, a liderança dos compromissos ESG fica em áreas como Recursos Humanos, Comunicação e Marketing, e Compliance e Risco.** Há, ainda, as que delegam o assunto para o Administrativo ou para Facilities. A seguir, detalhamos as motivações mencionadas pelas empresas na escolha por essa ou aquela área:

### No Compliance: perto do saber jurídico

A escolha pela área de Compliance e Risco para administração dos compromissos ESG está relacionada à percepção de risco que o tema gera para a instituição.

### No Marketing: preocupação com a imagem

Quando o tema da sustentabilidade está sob responsabilidade do departamento de Comunicação e Marketing ou é desenhado a partir de uma vontade de melhorar o posicionamento de marca da organização, fica evidente que a empresa entende o impacto na reputação da companhia ao assumir compromissos ESG. Também é claro que há uma percepção de demanda dos clientes por produtos e serviços que atendam às boas práticas.

Na pesquisa, é possível perceber que, em alguns casos, as disposições dessas empresas transcendem as preocupações com imagem e se traduzem em programas perenes de sustentabilidade.

### Em Facilities: da porta para dentro

No controle de toda prestação de serviços do escritório da instituição, o que envolve compra de suprimentos e administração dos recursos, os participantes dessa área responsáveis pelo ESG mostram um comprometimento com a economia de materiais e com ações práticas. Isso se traduz em regras para o ambiente de trabalho, como reciclagem do lixo ou monitoramento da quantidade de impressões de documentos. Essas empresas percebem a sustentabilidade como a necessidade de manter o local de trabalho em harmonia com o meio ambiente, mas não levam as questões ESG para o planejamento e a estratégia do negócio em si.

### Com terceiros: know-how fora de casa

Algumas empresas deixam a implementação dos compromissos de sustentabilidade a cargo de terceiros especializados no tema. Assim, transferem a responsabilidade para um agente externo ao organograma da companhia, contribuindo com institutos e fundações que executam projetos sociais ou ambientais.

### Com os especialistas: na cultura da empresa

Em instituições financeiras de maior porte, como os bancos, que têm uma diversidade de departamentos, a sustentabilidade ganha uma área exclusiva. Nela, atuam profissionais especialistas no assunto, que conduzem as iniciativas e buscam garantir que os princípios ESG permeiem toda a organização. Essa função é relativamente nova e seus responsáveis têm o desafio adicional de assumir compromissos que até há pouco tempo eram confiados a terceiros, como institutos especializados em ESG ou fundações.

### Com o CEO: na mão do chefe

Existe, ainda, uma minoria de profissionais do mercado financeiro que fundaram empresas com a sustentabilidade no DNA do negócio. Nesses casos, as instituições contam com um departamento específico para tratar do ESG ou então não há área apartada: as boas práticas estão disseminadas entre os colaboradores de todos os níveis hierárquicos.



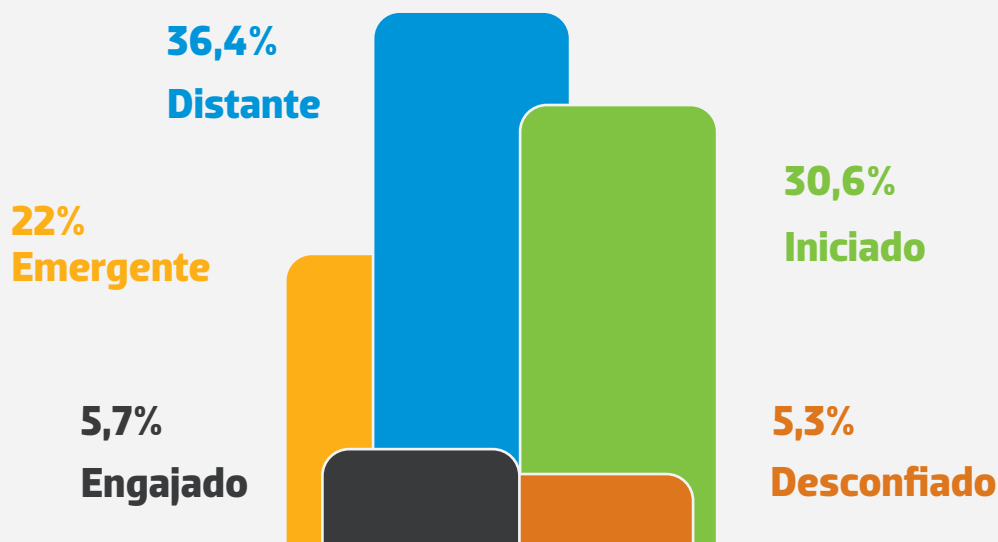
## UM ZOOM NAS GESTORAS DE RECURSOS

Colocamos uma lupa sobre as gestoras de recursos (assets): 209 dessas instituições responderam à pesquisa, ou seja, 79% do total de empresas entrevistadas. Como as assets já haviam participado das edições anteriores deste estudo, foi possível também entender a evolução das discussões e da implementação das práticas de sustentabilidade nesse segmento do mercado nos últimos anos.

### Perfil das assets

A maior parcela das gestoras participantes da pesquisa ainda carece da adoção mais abrangente de princípios ESG. Das entrevistadas, 36,4% têm perfil distante, enquanto 30,6% são do arquétipo iniciado e 5,3%, do desconfiado. As de perfil emergente somam 22% e somente 5,7% podem ser classificadas no arquétipo engajado.

## Distribuição dos perfis nas gestoras acompanha segmentação do mercado como um todo



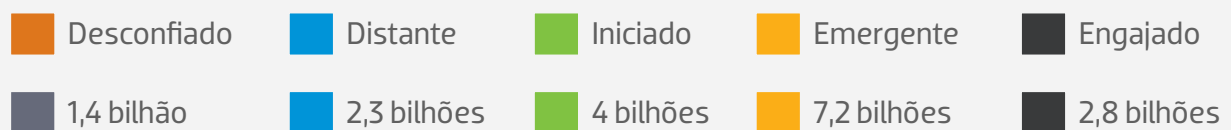
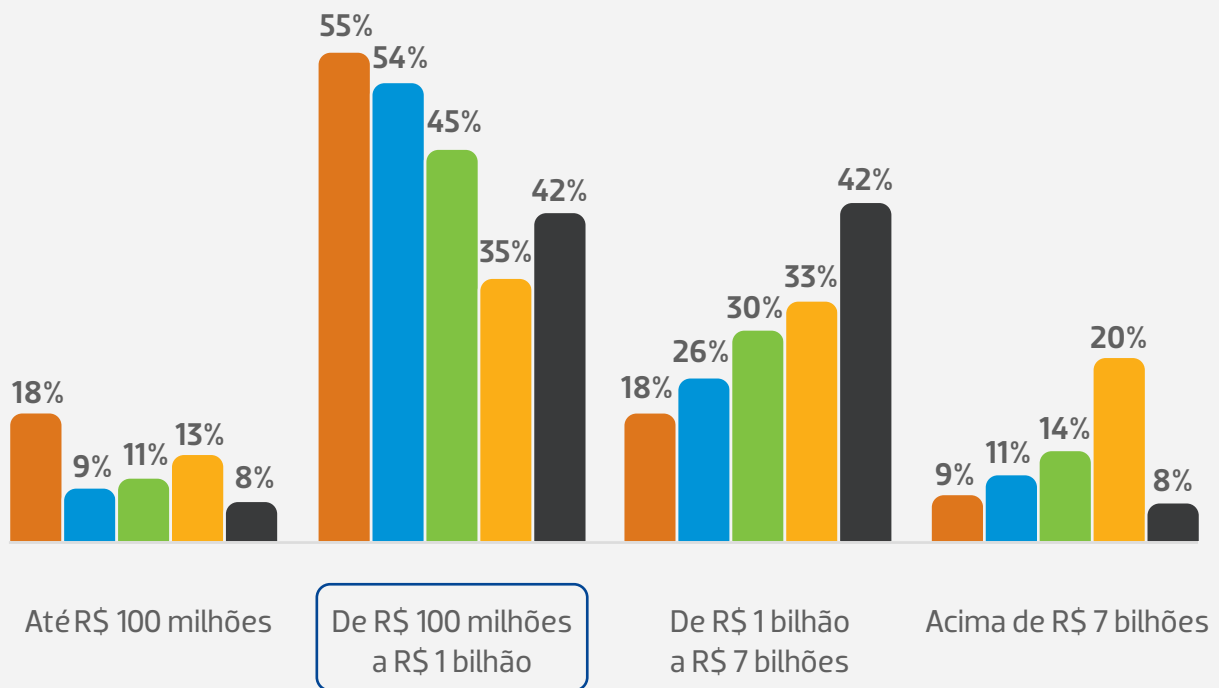
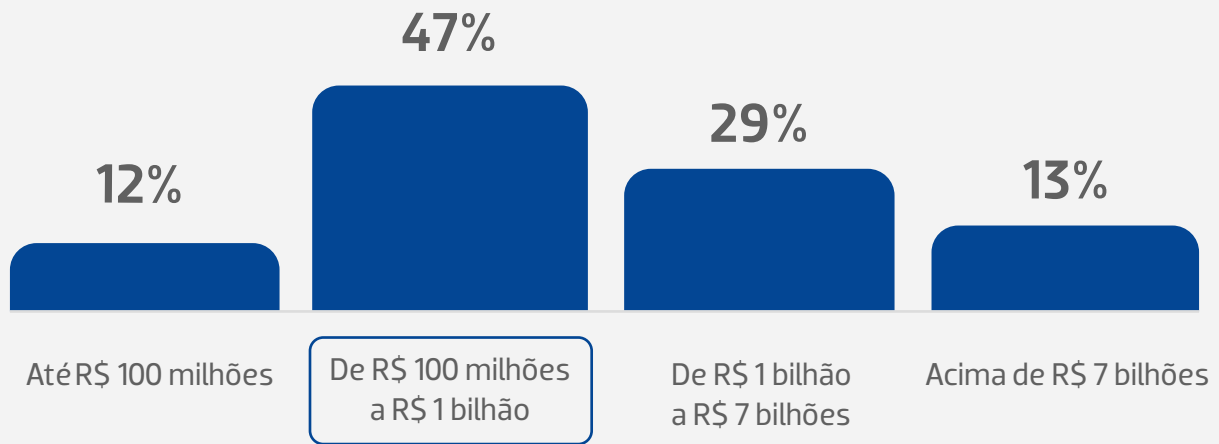
Amostra: 209 respondentes 

Novamente, é possível notar uma correlação entre porte das gestoras e sustentabilidade. Quase metade das entrevistadas (47%) tem entre R\$ 100 milhões e R\$ 1 bilhão em ativos sob gestão.

As gestoras com ativos entre R\$ 1 bilhão e R\$ 7 bilhões formam o segundo maior grupo de entrevistadas, com 29%. Aqui se encontram 42% das assets de perfil engajado. As de médio porte são, portanto, as mais avançadas no entendimento e na prática dos princípios de sustentabilidade.



### Participantes da pesquisa têm, em média, R\$ 3,9 bilhões de ativos sob gestão



Amostra: 209 respondentes



Nas pequenas (com até R\$ 100 milhões sob gestão), as quais somam 12% das entrevistadas, o perfil com maior destaque é o desconfiado: 18% das assets estão nesse grupo. Mas há, também, 8% do engajado e 13% do emergente.

Já as maiores gestoras, que são 13% das entrevistadas, ficam um pouco atrás das assets de porte médio: o perfil mais encontrado nesse grupo é o emergente, com 20%.

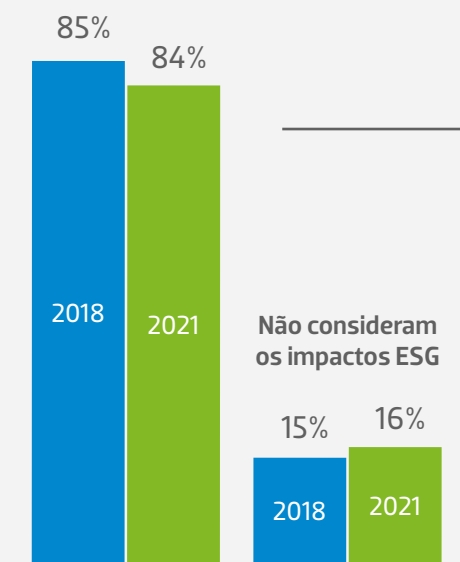
## Integração ESG

Manteve-se praticamente igual a porcentagem de gestoras que considera, no seu processo de investimento, o potencial impacto de questões de sustentabilidade: **passou de 85% em 2018 para 84% em 2021**, mesmo com o número de participantes ter aumentado de uma pesquisa para a outra.

Das que se importam com esse tema, 45% cita como motivo o gerenciamento de risco. As decisões institucionais vêm em segundo lugar como motivo para a observância das questões de sustentabilidade (30%), e a busca por oportunidades de melhor retorno é citada por 9%. As assets de perfil distante são as que mais citam o dever fiduciário como a maior motivação para a consideração dos fatores ESG (59%).

### Gerenciamento de risco é principal motivo das casas para adoção ESG

Consideram os impactos ESG no processo de investimento



45% Gerenciamento de risco

4% Demanda de clientes

30% Decisão institucional

3% Outro motivo

9% Oportunidades de maior retorno

2% Todos os motivos anteriores

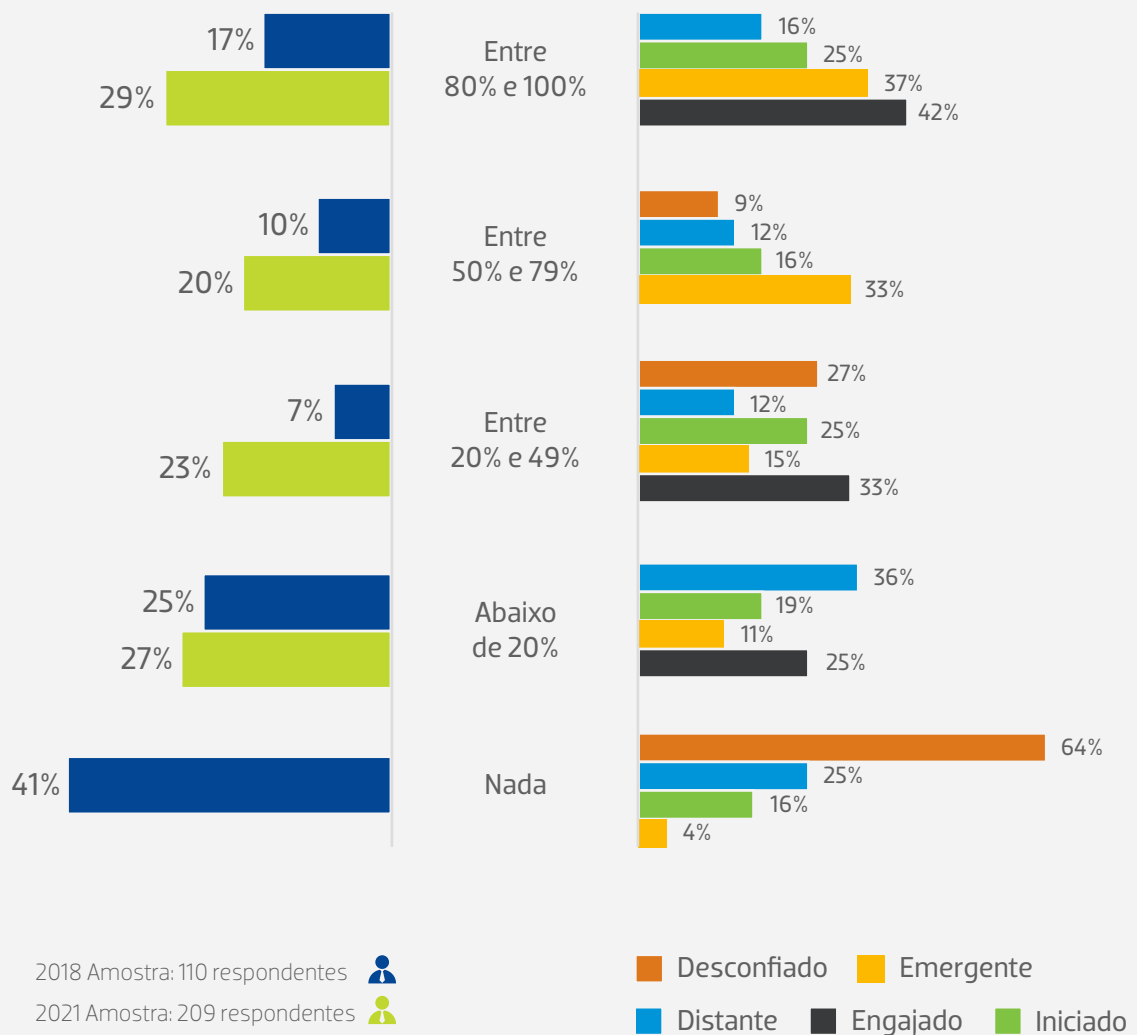
6% Dever fiduciário

2018 Amostra: 110 respondentes   
2021 Amostra: 209 respondentes 

## Ativos com avaliação ESG

Aumentou o percentual de ativos sob gestão avaliados pelas lentes ESG. Em 2021, 49% das gestoras afirmaram considerar os fatores para mais de 50% dos ativos sob gestão, enquanto em 2018 esse percentual era de 27%.

### Cerca de 30% das gestoras avaliam quase todos seus ativos considerando os critérios ESG

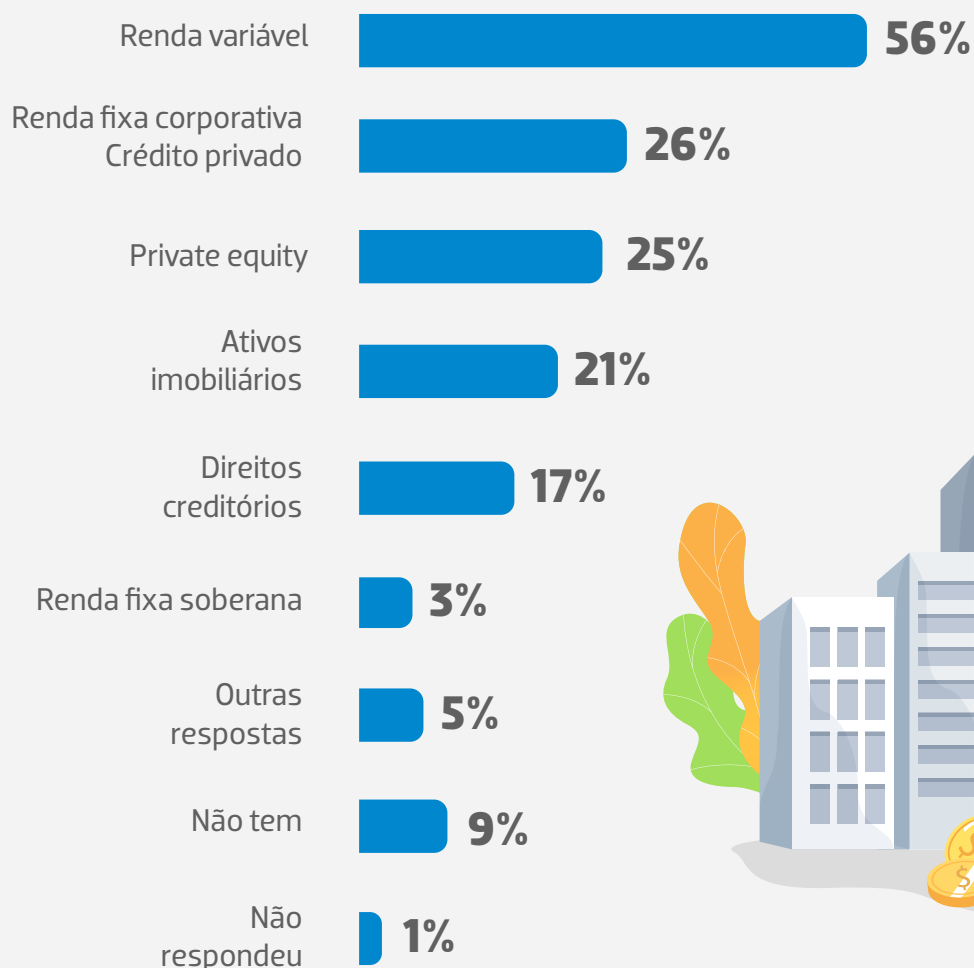


O perfil engajado se destaca: 42% das gestoras desse arquétipo avaliam entre 80% e 100% dos papéis de acordo com as práticas ESG. Na sequência, aparece o emergente, com 37%. O desconfiado está mais concentrado entre os que ainda não analisam nada: 64%.

## Classes de ativos avaliadas com critérios ESG

Os ativos de renda variável são os mais avaliados, citados por 56% das casas em 2021. A pesquisa atual detectou, ainda, novas classes não incluídas no levantamento anterior, como as de ativos imobiliários e direitos creditórios, representando 21% e 17%, respectivamente.

### Ativos de renda variável são os mais avaliados pelas gestoras



Amostra - 2021: 209 respondentes 

## Critérios levados em conta

Cada aspecto do universo ESG – ambiental, social e de governança – oferece uma série de critérios que podem ser considerados pelas gestoras em suas análises de investimento. **Os mais citados por elas na pesquisa foram a transparência (92%) e a ética (92%), que fazem parte do universo de governança.** Todos os perfis identificados na pesquisa levam em conta esse critério em suas análises.

Isso reflete o fato de o critério governança contar com um histórico maior de incorporação na avaliação de empresas em diversos países, inclusive no Brasil, enquanto aspectos ambientais e sociais foram incorporados mais recentemente.

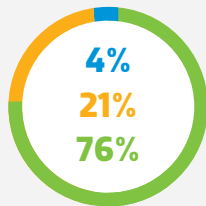
Aspectos relacionados às dimensões ambiental e social, respectivamente, foram mencionados com menor frequência. **Dentro de ambiental, aparecem com destaque o uso de recursos naturais (76%), tecnologia limpa (71%) e poluição (71%). No campo social, chamam atenção os direitos humanos (73%).** De maneira geral, critérios relacionados à diversidade, como política de inclusão e composição do conselho de administração, são os que recebem menos atenção dos gestores.

Além de levar em conta critérios de governança, os perfis emergente e engajado aparecem à frente dos demais: também consideram o ambiental e, em menor medida, o social.

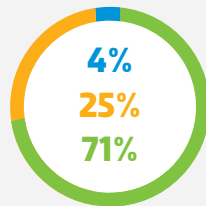


## Critérios sociais, como diversidade e inclusão, são pouco adotados pelos gestoras

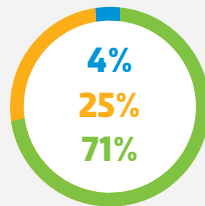
### Ambiental



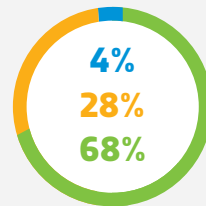
Uso de recursos naturais



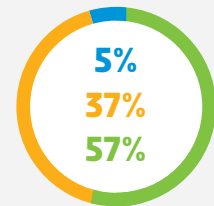
Poluição



Tecnologia limpa

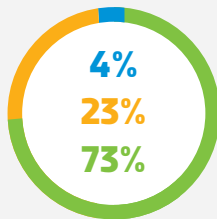


Eficiência energética

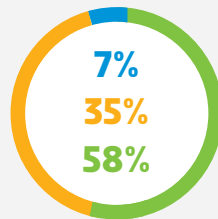


Emissão de carbono

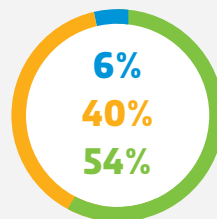
### Social



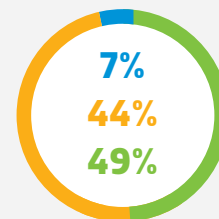
Direito humanos



Treinamento de força de trabalho

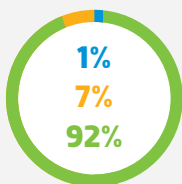


Políticas de inclusão e diversidade

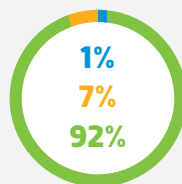


Diversidade na composição do conselho de administração

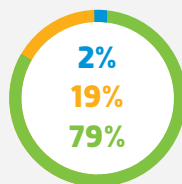
### Governança



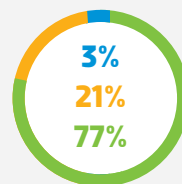
Ética



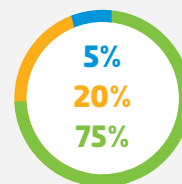
Transparência



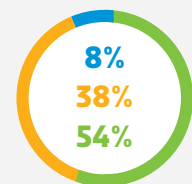
Políticas e relações de trabalho



Privacidade e segurança de dados



Independência do conselho



Remuneração do conselho de administração

● Leva em consideração na análise de investimento

● Não leva em consideração

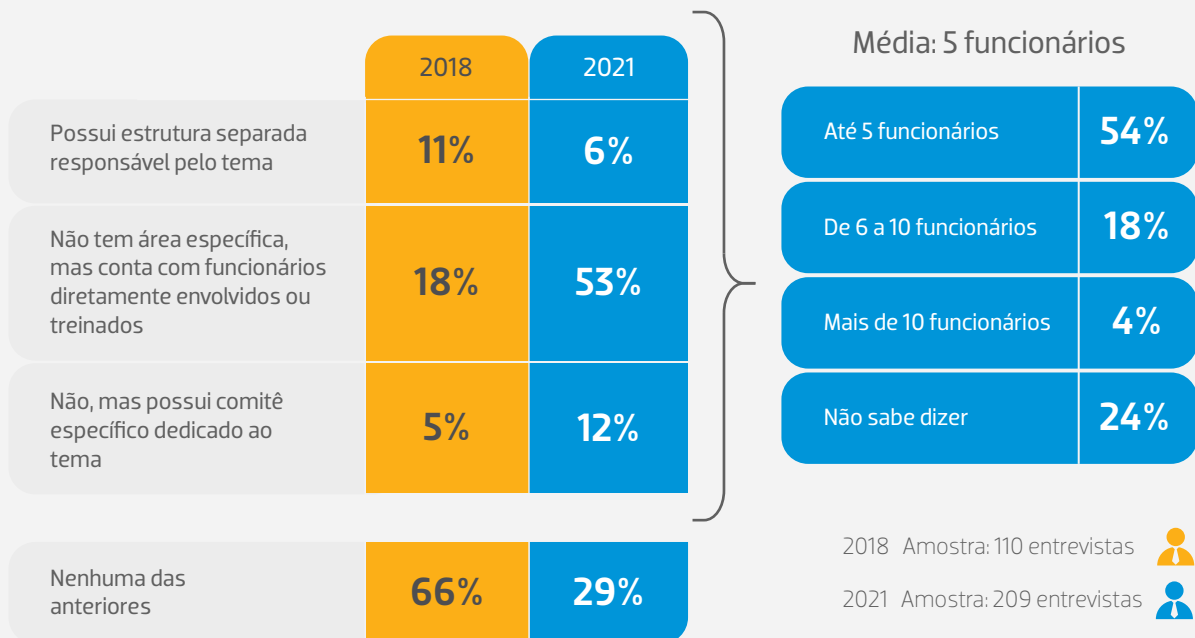
● Nunca ouviu falar

Amostra: 209 respondentes 

## Estrutura da instituição para tratar ESG

Houve avanço no mercado: enquanto em 2018 apenas 34% das gestoras declarou ter alguma estrutura para tratar de ESG, agora 71% afirma ter alguma estrutura (seja ela exclusiva ou não) para tratar de sustentabilidade, mas com funcionários diretamente envolvidos ou treinados ou com comitê específico dedicado ao tema.

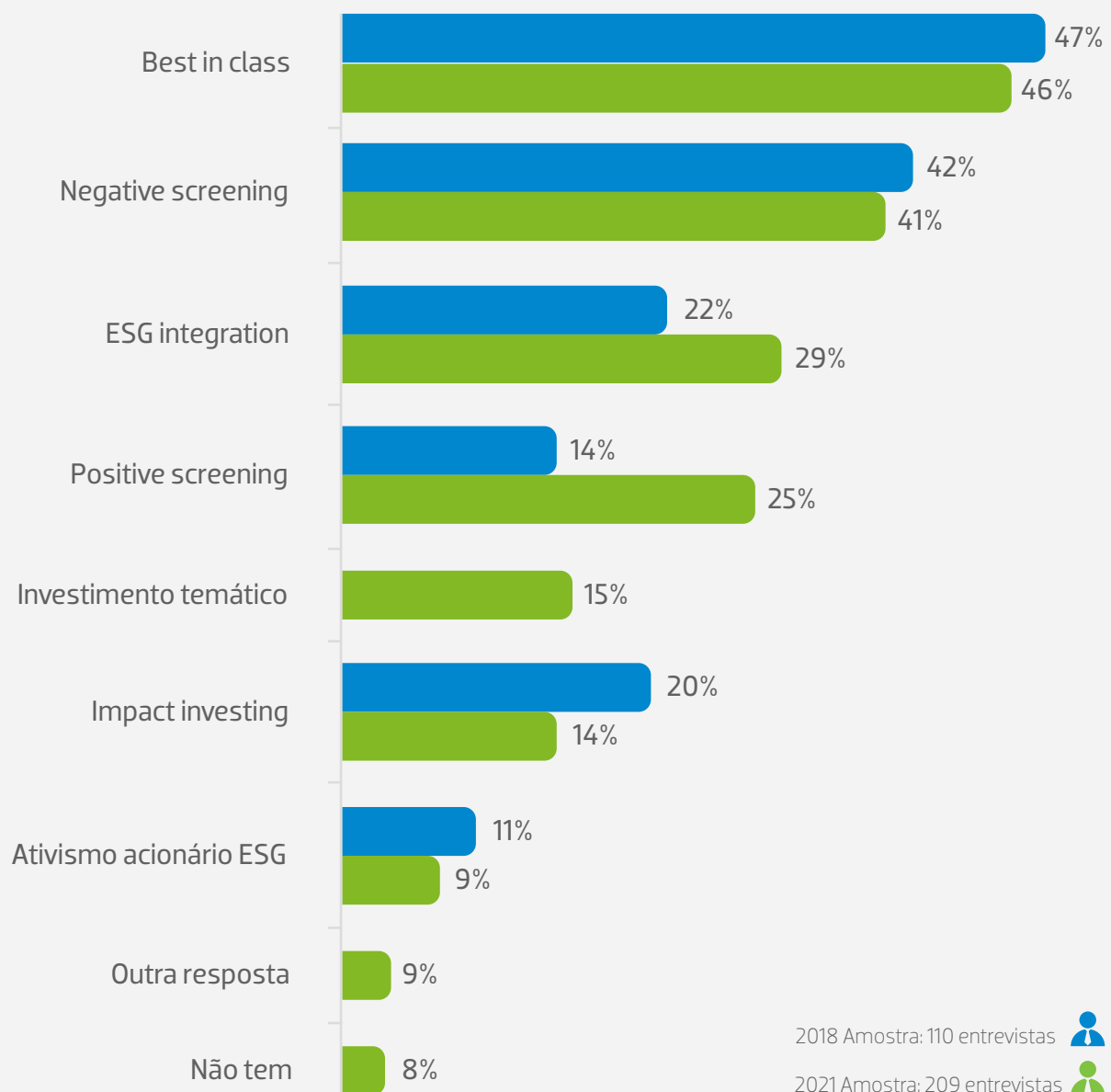
### 71% das casas conta com alguma estrutura para tratar de sustentabilidade



## Abordagens ESG no processo de investimento

Há uma série de abordagens que podem ser utilizadas pelo mercado na hora de tratar os critérios nas decisões de investimento. Um indicativo de maior maturidade no tratamento do tema é a utilização de uma maior combinação de abordagens. Na pesquisa, as assets citaram em média duas.

**Há maior diversidade nas abordagens usadas pelo mercado, com crescimento de ESG integration e positive screening**



A maior parte (46%) das instituições usa o chamado best in class. Trata-se de um modelo de filtro positivo, que funciona como um ranking. São selecionados os critérios ESG para avaliação de um determinado setor ou projeto e, a partir dessa análise, são definidos os melhores para receber o investimento. Esse tipo de verificação consegue capturar as possíveis vantagens competitivas entre empresas do mesmo setor. Ela aparece com destaque entre os perfis emergente e engajado.

Em segundo lugar, com 41%, aparecem os filtros negativos (negative screening). Trata-se do veto a investimentos devido ao alto risco social e ambiental. Por exemplo, a decisão de não investir nos setores bélicos, de energia nuclear e de bebidas alcoólicas. Esse tipo de abordagem também está mais presente nos perfis emergente e engajado.

Duas abordagens cresceram notavelmente entre 2018 e 2021. A citação à integração no valuation (ESG integration) subiu de 22% para 29%. Essa estratégia captura os impactos que determinados fatores ESG terão no futuro da empresa, seja no perfil de risco ou na geração de lucro. Por exemplo: o modelo de análise financeira pode aplicar um desconto no valuation de uma empresa do setor automotivo que não tem projeto de produção de carros elétricos. Novamente, os perfis engajado e emergente se destacam, isso porque são os que mais utilizam diferentes abordagens.

Outra abordagem em alta é a de filtros positivos (positive screening), que passou de 14% para 25%. Ela funciona de maneira semelhante aos filtros negativos, mas, em vez de excluir ativos, incluem aqueles que atendam aos critérios e normas específicas. Se uma empresa define a redução de carbono como um tema importante (material, no linguajar ESG) para ela, serão selecionados setores e empresas que tenham uma política ativa para emissão de carbono. O perfil engajado é o que mais cita esse tipo de filtro.

O investimento temático, que não aparecia três anos atrás, foi citado agora por 15% das gestoras. Como o nome diz, os investimentos são classificados pelas áreas de atuação das empresas investidas, como saúde, energia renovável, água etc., e apareceu predominantemente nas respostas das gestoras de perfil engajado e emergente.



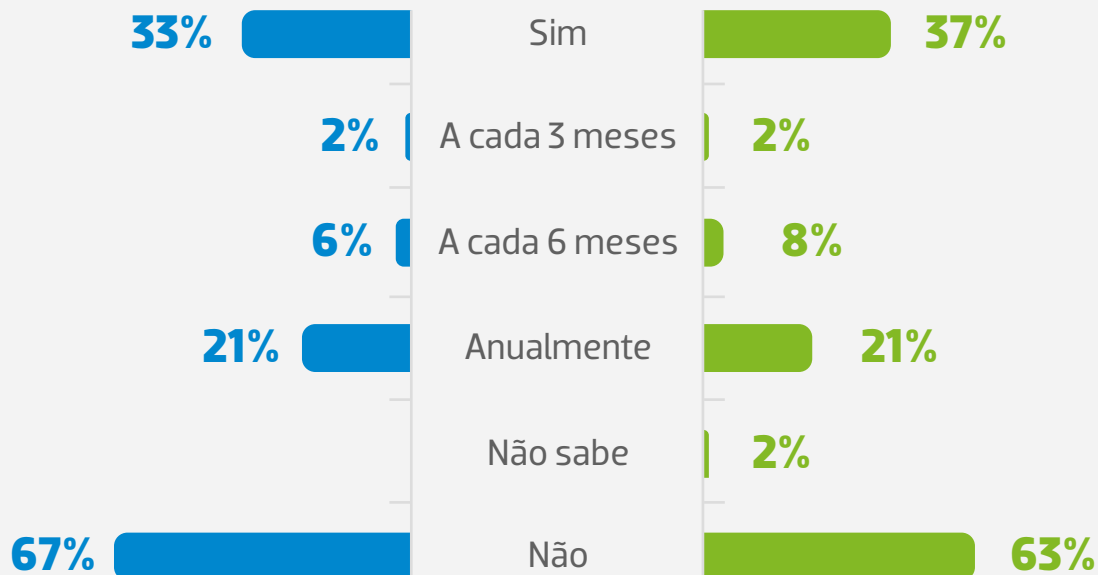
## Estabelecimento de metas e objetivos para a integração ESG

Um plano consistente para implementar os princípios de sustentabilidade em uma empresa demanda o estabelecimento de metas e objetivos que sejam revistos periodicamente. De 2018 para cá, mais assets se deram conta da importância dessa diretriz.

Metas são adotadas por cerca de um terço (37%) das gestoras em sua integração ESG. Esse número cresceu quatro pontos percentuais em relação a 2018. As assets com ativos sob gestão de mais de R\$ 1 bilhão e/ou mais de 11 funcionários, destacam-se nesse quesito. A maioria (71%) faz revisões anuais desses objetivos.

Se no total, 63% não trabalham com metas, o percentual sobe para 73% entre as companhias com até dez funcionários e 71% entre as que têm menos de R\$ 100 milhões de ativos sob gestão. Os grandes também aparecem nesse contingente: 56% dos que mencionam não ter metas têm mais de R\$ 7 bilhões de ativos sob gestão.

### Um terço das gestoras adotam metas na integração ESG



2018 Amostra: 110 entrevistas



2021 Amostra: 209 entrevistas



## Política de investimento responsável

Em 2021, mais gestoras afirmam ter uma política de investimento responsável ou um documento que formalize seu tratamento ao tema – se não estiver pronto, ao menos em desenvolvimento: 80% das casas na atual edição da pesquisa contra 69% na anterior.

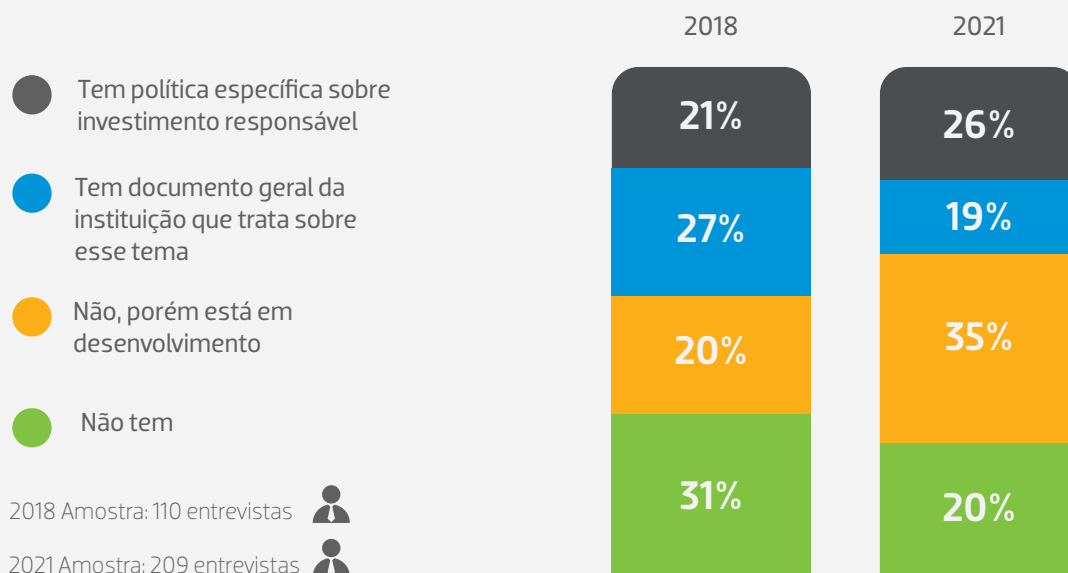
Um documento geral da instituição que trata também sobre o tema está presente em 19% das gestoras ante 27% em 2018. Por outro lado, entre aquelas que já têm a política específica sobre investimento responsável, o número cresceu de 21% para 26%, abrangendo, principalmente, gestoras com mais de R\$ 7 bilhões de ativos sob gestão.

Cerca de um terço (35%) das instituições que participaram da pesquisa estão em processo de desenvolvimento de um documento incorporando questões ESG, com predominância dos perfis distante e iniciado.

Entre as gestoras de perfil desconfiado, 82% não têm nenhum documento formal sobre suas políticas de investimento responsável e 18% estão em processo de desenvolvimento.

Entre as gestoras que não têm política e nem estão em desenvolvimento de uma, destacam-se as assets com até R\$ 100 milhões de ativos sob gestão.

### 80% das casas têm política de investimento responsável/documento formal ou está em desenvolvimento



## Banco de dados e informações internas sobre produtos ESG

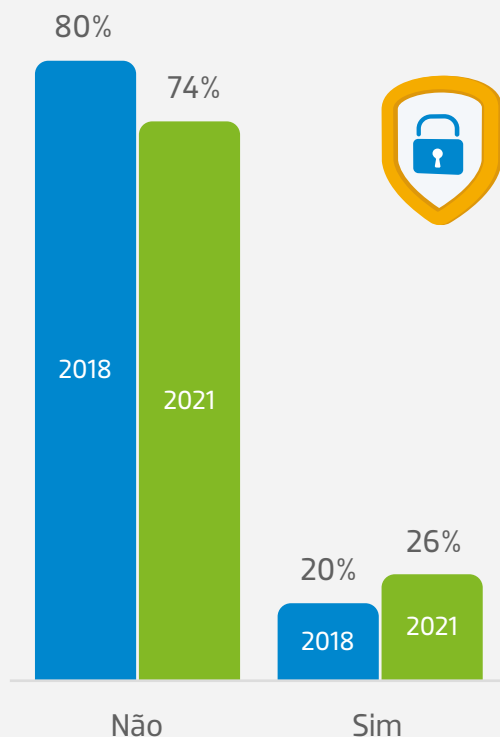
Ter à mão um bom banco de dados sobre produtos ESG é importante para direcionar a estratégia de sustentabilidade da asset e apoiar decisões de investimento.

Cerca de um quarto das gestoras têm um banco de dados interno, enquanto 17% contratam serviços de um provedor externo. Esses percentuais se mantiveram praticamente estáveis em comparação com o estudo anterior, mas ainda em patamar baixo.

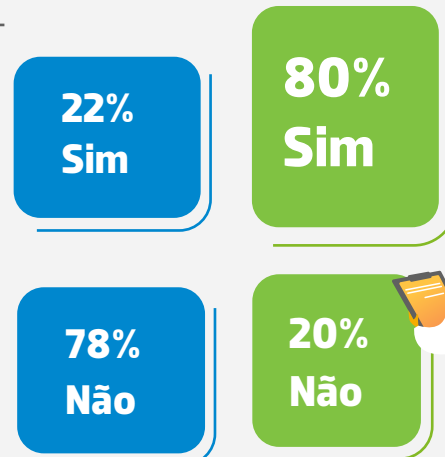
Aumentou bastante, porém, o acesso concedido aos funcionários para utilização desses bancos de dados, o que mostra a disseminação do tema sustentabilidade nas casas.

### Cresce o acesso dos funcionários aos bancos de dados de produtos ESG

Posse de dados e informações internas sobre produtos ESG



Funcionários têm acesso ao banco de dados?



2018 Amostra: 110 entrevistas

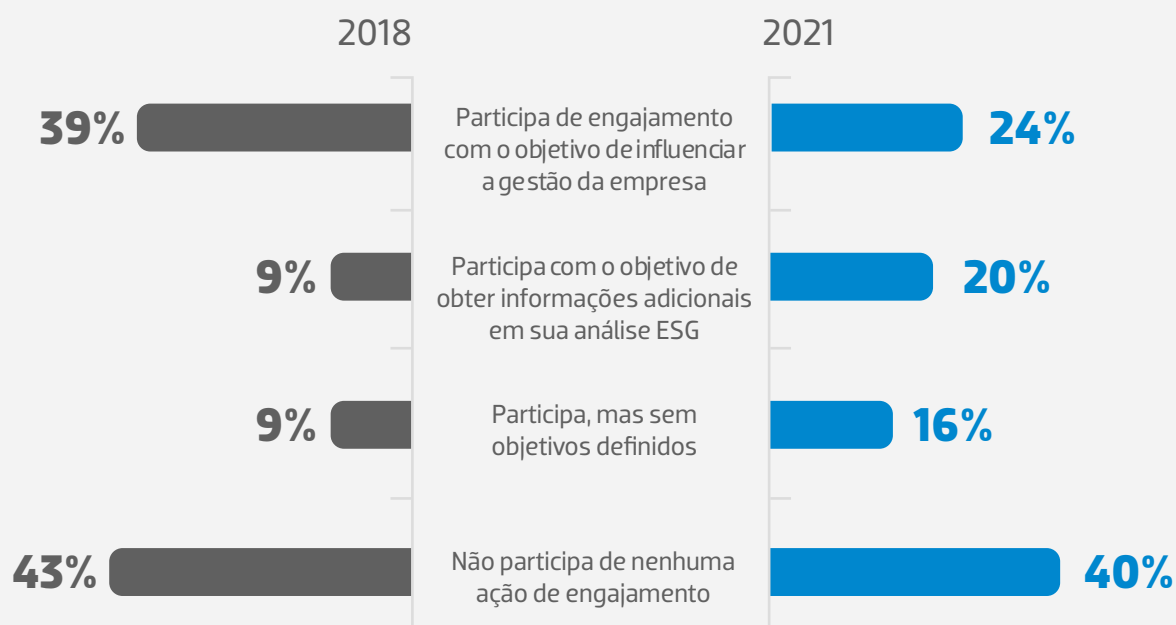
2021 Amostra: 209 entrevistas

## Engajamento em empresas investidas

Grande parcela das instituições financeiras afirma estar engajada com as empresas investidas: 60%. Ao comparar com os resultados de 2018, nota-se uma queda no engajamento com o objetivo de influenciar a gestão da empresa (de 39% para 24%) e o aumento das assets que têm como propósito obter informações adicionais em sua análise ESG (de 9% para 20%) ou que não têm objetivos definidos (de 9% para 16%).

Contudo, por sustentabilidade ser um tema emergente, alguns conceitos ainda não são plenamente compreendidos. A ideia de engajamento está mais relacionada à participação ativa na empresa investida, como votos em assembleias e posicionamento público quando necessário, do que relacionada à obtenção de informações. O desconhecimento a respeito dos conceitos que perpassam o assunto revela espaços para atuação da ANBIMA no futuro.

### Mais da metade das casas afirma estar engajada com as empresas investidas



2018 Amostra: 110 respondentes



2021 Amostra: 209 respondentes



## Política de exercício de direito de voto em assembleias de empresas investidas

Uma das mais importantes ferramentas para engajamento de investidores com empresas é a participação nas assembleias de acionistas. Das gestoras entrevistadas, 75% têm uma política para o exercício do voto nas assembleias de companhias investidas, o que significa uma queda em relação aos 82% aferidos em 2018 – lembrando que a margem de erro da pesquisa é de sete pontos percentuais e, portanto, não é possível afirmar que há diferença estatisticamente significativa. No atual levantamento, ficam quase iguais os percentuais das que incluem critérios ESG na sua decisão de voto (35% do total).

Mais da metade das gestoras dos perfis engajado (58%) e emergente (54%) declararam incluir critérios ESG no exercício de voto em assembleias.

### 75% das gestoras têm política de exercício de voto



2018 Amostra: 110 respondentes



2021 Amostra: 209 respondentes

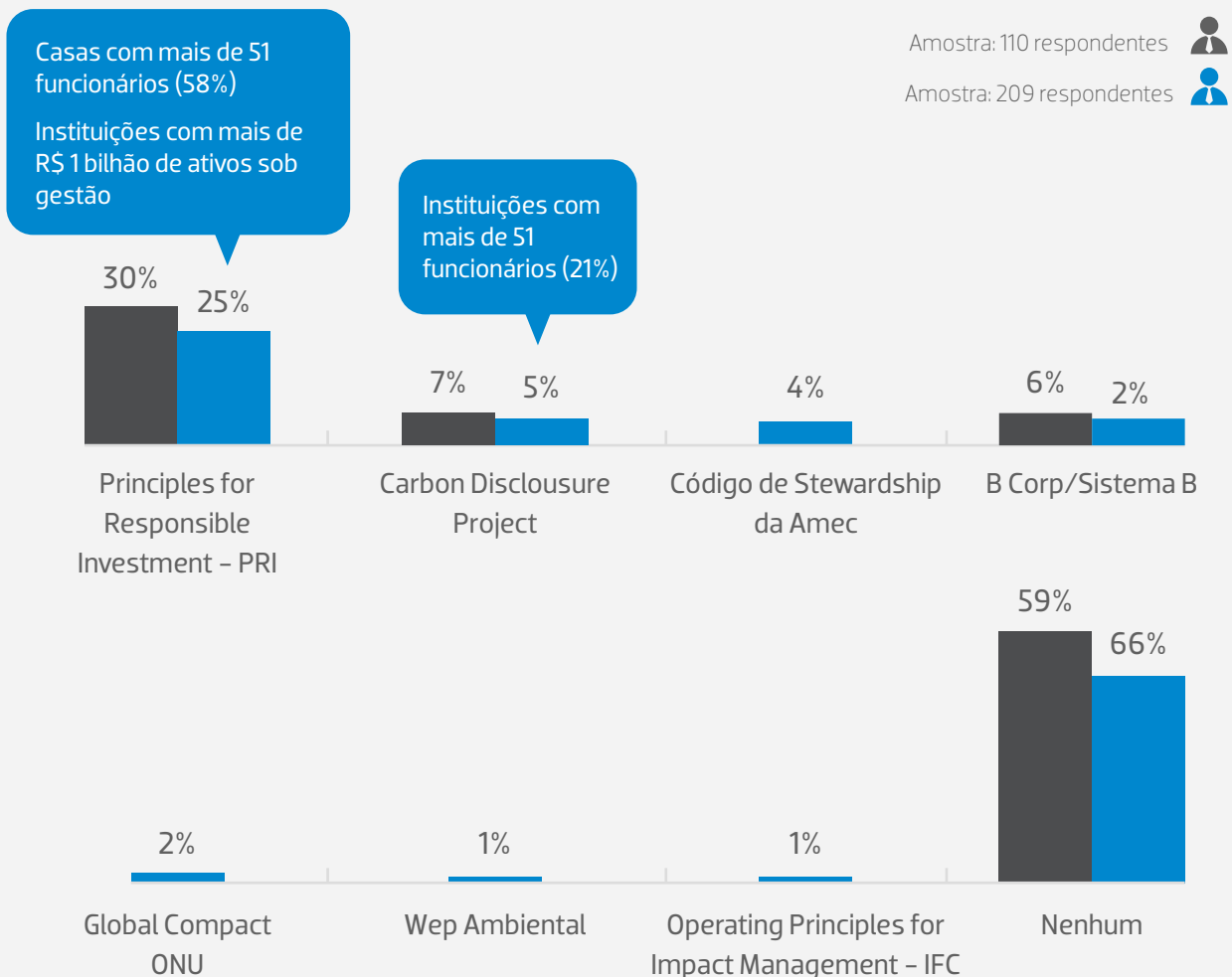


## Compromissos voluntários assumidos

O manifesto do PRI (Principles for Responsible Investment, um grupo internacional de investidores que conta com o apoio das Nações Unidas), mantém-se desde 2018 como o principal compromisso voluntário ao qual as instituições aderiram. Metade das gestoras do perfil engajado adotam o PRI, assim como 48% do grupo emergente.

De forma geral, as gestoras de maior porte – em termos de ativos sob gestão ou funcionários – são as que mais adotam esses compromissos.

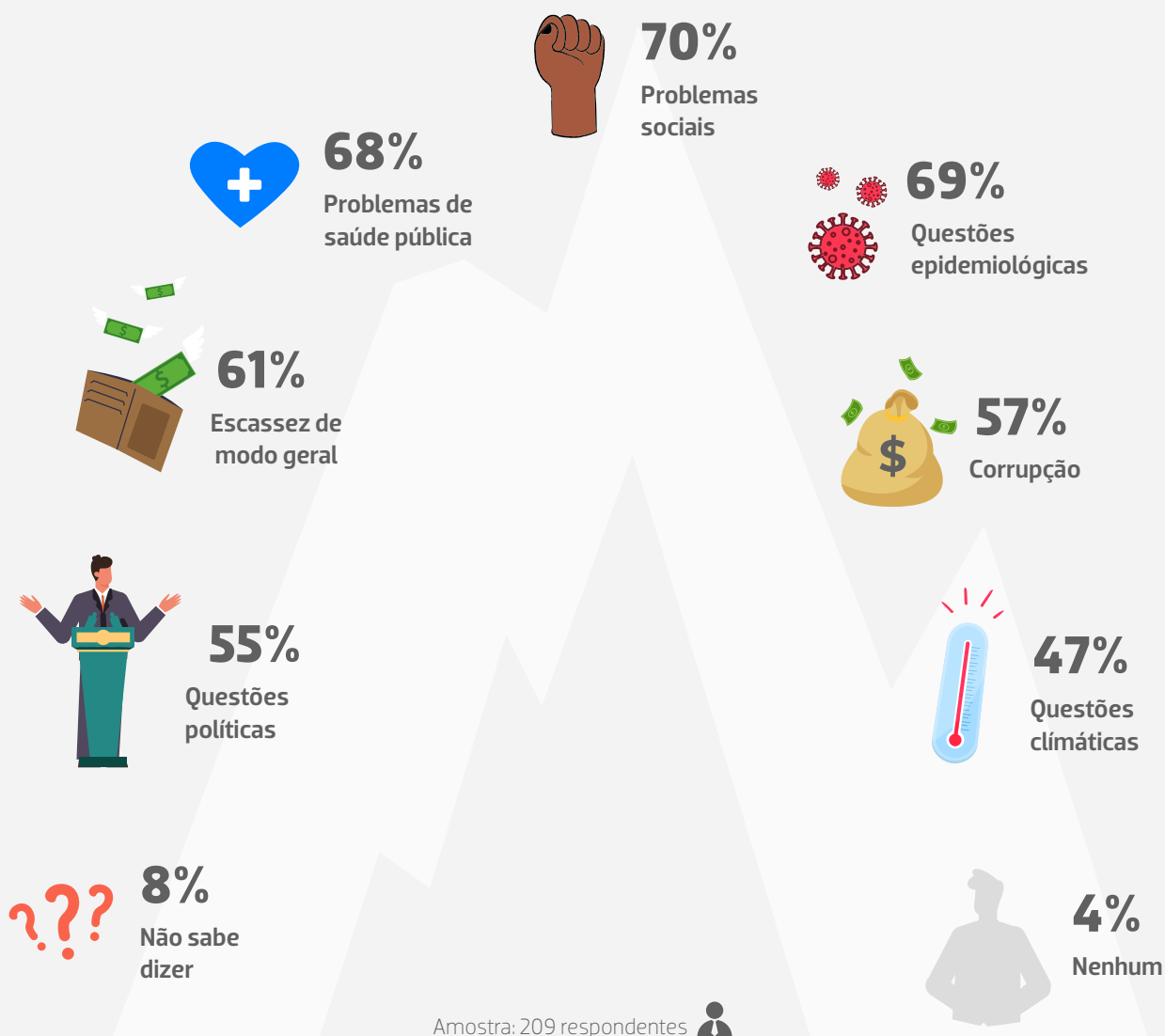
**PRI é o compromisso mais seguido, enquanto mais da metade das casas não assume nenhum**



## Riscos mais bem avaliados na pandemia

A pandemia mudou a percepção de risco das instituições. Setenta por cento das gestoras brasileiras ficaram mais atentas aos problemas sociais; 69%, a questões epidemiológicas; e 68%, a problemas de saúde pública. Os perfis emergente e engajado são os que mais mencionam os problemas sociais como um risco que passou a ser monitorado de perto: respectivamente, 89% e 92%.

### Problemas sociais e questões epidemiológicas chamaram atenção na pandemia

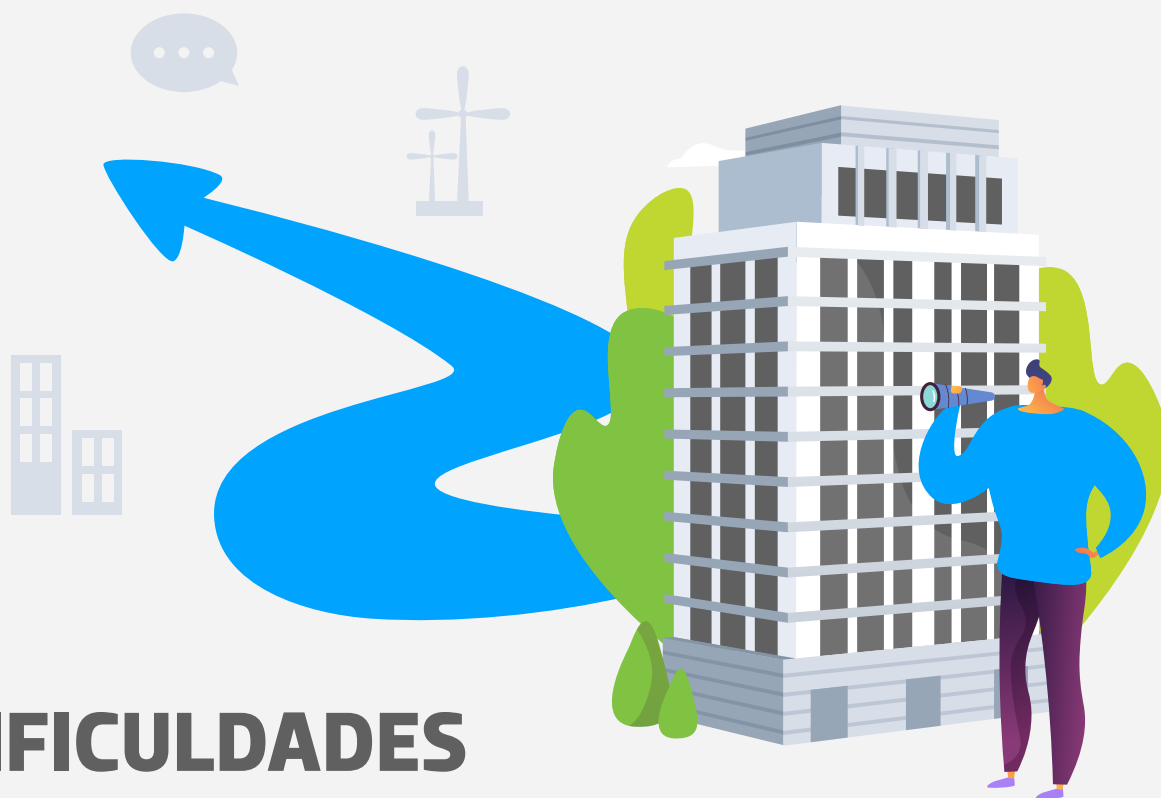


## Resumo das práticas ESG em cada um dos perfis identificados



	Perfis menos maduros (desconfiado, distante, iniciado)	Perfis mais maduros (emergente e engajado)
Política de investimento responsável	Não têm/em desenvolvimento	Têm política específica ESG
Compromissos voluntários	Não assume nenhum	Assume apenas o PRI
Metas de objetivos para integração ESG	Não têm	Têm
Tipos de ativos	Ações	Ações e renda fixa
Aspectos analisados	Governança	ESG
Abordagens utilizadas	Best in class	Combinação de abordagens
Engajamentos com investidas	Não	Sim





## DIFICULDADES NA TRILHA ESG

Se a sustentabilidade se impôs com mais força no Brasil nos últimos meses, e há um crescente interesse pelos compromissos ESG por parte das instituições financeiras, como mostra nossa pesquisa, é esperado que as discussões acerca das dimensões ambiental, social e de governança ganhem importância – e atitudes concretas – entre as empresas do país daqui em diante. Mas o caminho para assumir mais responsabilidade sobre o meio ambiente e a comunidade tem alguns obstáculos. Consolidamos aqui aqueles que mais apareceram nas entrevistas feitas na fase qualitativa da pesquisa.

### Definir sustentabilidade

Uma parcela de profissionais do mercado tem o entendimento distorcido sobre o que é sustentabilidade, frequentemente confundida com filantropia ou benevolência. É preciso entremear os aspectos ESG na estrutura do negócio.

## Cadê o manual?

Quando as empresas decidem dar passos concretos para abraçar os compromissos de sustentabilidade, podem se sentir perdidas porque não existe um manual que estabeleça parâmetros para todos os tipos de negócio em todas as regiões do mundo.

O ESG é um sistema de pontuação? Existe um checklist do que fazer? Onde está o passo a passo? O que fazer se os objetivos não parecem adequados para essa empresa específica? Como medir os efeitos e resultados?

Criar princípios e estabelecer ações próprias traz uma série de riscos e impõe desafios considerados difíceis de serem transpostos sem a ajuda de um movimento coletivo que levante informações e prepare o mercado para essa tarefa. Os profissionais empenhados em tratar da sustentabilidade nas organizações afirmam que o mercado ainda está digerindo o assunto e as ideias não estão sedimentadas a ponto de as informações serem convergentes e de fácil acesso.

## Desafio de traduzir para a realidade local

Na busca por referências que as ajudem a construir suas políticas de sustentabilidade, muitas instituições financeiras acabam se voltando ao exterior. Existem parâmetros adotados por outros países, mas não conhecidos por todo o mercado de capitais no Brasil. Além disso, como o entendimento do ESG pode variar entre as localidades, os modelos precisam ser adaptados às realidades regionais, bem como às diferentes características dos negócios.

"Se tivesse um modelo único, seria todo mundo estar, ou não, em conformidade com aquele modelo. Ou você é ou você não é, e pronto! Quando não existe um modelo, eu acho que é bom porque abre novos caminhos, cria várias oportunidades. Mas, ao mesmo tempo, eu fico um pouco insegura de não ter aquela receita que me traga certeza de que se eu tocar o item, eu estarei em conformidade."

"Fazer o processo ser simples: eu acho que essa é a grande questão. Se a gente complica demais, a decisão diminui."

"A complexidade está em traduzir as questões ESG não só para a própria atividade das instituições financeiras, mas para o olhar, para a economia real. É preciso regionalizar esses conceitos. Eu acho que a gente está construindo, com uma velocidade até acelerada, padrões internacionais. Mas eles têm que ser implementados à luz de uma realidade brasileira."

## Várias régua

A minoria de profissionais e instituições que está mais avançada na implementação de ações práticas para os compromissos ESG acaba descobrindo que existe uma multiplicidade de índices, cálculos e metodologias estrangeiras que são utilizadas, por entidades distintas, como forma de aferir, determinar ou verificar o impacto das medidas adotadas por companhias dos mais variados setores.

Existem múltiplos provedores de rating com diferentes metodologias, inúmeros índices que se propõem a englobar empresas ou ativos sob a ótica de diversos aspectos da sustentabilidade e recomendações diferentes de boas práticas na análise ESG. O uso de diferentes régua pode dificultar a comparabilidade entre as instituições e os produtos, o que atrapalha a tomada de decisão do investidor.

"Tem vários padrões. A gente fala que é uma sopa de letrinhas e, muitas vezes, as empresas nem conhecem todas nos detalhes. Então, eu acho que tem um passo que já está acontecendo que é a convergência desses arcabouços de divulgação de informação, de medição. É um desafio, tem espaço para melhorar e tem uma curva de aprendizado. O investidor tem que saber usar e tem o desafio das empresas olharem para isso, usarem."

## Os riscos de greenwashing

A necessidade de abraçar a sustentabilidade é imperativa. Porém, o risco de tornar o assunto tão urgente é de que as organizações levantem a bandeira sem se responsabilizar verdadeiramente, é o chamado greenwashing. Poderiam usar medidas superficiais e limitadas como propaganda para as suas atividades, sem realmente praticar os compromissos sociais, ambientais e de governança. Segundo a maioria dos entrevistados na pesquisa, esse problema pode ser resolvido pela figura do regulador ou do autorregulador: alguma entidade que estipule as regras e organize um padrão de acordo com o potencial de impacto de empresas de naturezas muito diferentes.

"É importante, então, que a ANBIMA crie e cheque o framework e faça treinamentos, certificações, eduque... Muita gente não tem a menor ideia do que é isso. Então vai precisar muito de educação. Precisa de uma renovação de sangue no sistema e eu acho que a ANBIMA tem essa responsabilidade."

"A ANBIMA tem o papel de trabalhar a autorregulação como preparação do mercado para a regulação que virá; acompanhar as tendências do mercado e preparar as empresas para essas tendências, para que não sejam pegas de surpresa por essa regulação, para que elas tenham, por meio do uso da soft law, a capacidade de se antever e de se preparar realmente com mais tempo, com orientação."

"Sustentabilidade nunca valeu dinheiro, então se as empresas eram sustentáveis ou não, elas não precisavam falar isso para o mercado financeiro e o mercado financeiro também não precisava perguntar. Isso era um não-tema. Agora as empresas sustentáveis valem dinheiro. As não sustentáveis são canceladas dos portfólios, então as empresas vão fazer o maior esforço possível para se mostrarem como sustentáveis. Esse hiato que foi criado durante 20 ou 30 anos vai criar um espaço enorme para greenwashing. Portanto, eu acho que a gente vai viver um período bem crítico, um mundo cor de rosa em que todo mundo vai virar sustentável, todo mundo é cool, legal, e ninguém vai perceber o que de fato as pessoas fazem."





## E AGORA?

**O mercado de capitais brasileiro está em uma fase de transição. Em graus muito distintos, a sustentabilidade vem entrando para a pauta das empresas. A pandemia de covid-19 pode ter acelerado o processo, mas nada voltará a ser como antes.**

Daqui em diante, valores como diversidade, transparência, responsabilidade social e ambiental não serão mais uma vantagem competitiva, e sim farão parte da natureza dos negócios – reflexo da transformação da sociedade impulsionada pela entrada da nova geração de profissionais no mercado. Os jovens de hoje nasceram e estão crescendo em um ambiente no qual esses aspectos têm enorme importância, como base para decisões de compra e de investimento, por exemplo. Nesse cenário, mesmo as empresas que tiverem alguma resistência em mudar seus princípios acabarão precisando fazer isso por uma questão de sobrevivência.

"É bom reforçar que as companhias que não integram as questões socioambientais e de governança corporativa aos processos de tomada de decisão não vão sobreviver às transformações trazidas pela sociedade, principalmente pelas futuras gerações."

"Essa transição geracional vem vacinada nesse sentido. Então, meio ambiente importa, diversidade importa, essas questões todas relativas a direitos humanos importam. As pessoas não vão cair nesses discursos sem fundamento. Não vai dar para enganar essas pessoas facilmente."

"A gente está na Década de Ação Climática até 2030 e, por causa disso, estamos vendo muitas empresas publicando metas de sustentabilidade ou de clima. Tanto que eu diria que não é um nivelamento para baixo, é um nivelamento para cima. E, na América Latina, vimos um aumento crescente e bem inspirador de empresas que estão emitindo produtos financeiros sustentáveis."

## Papel da ANBIMA

É aí que a ANBIMA entra nessa história. Entre os entrevistados, há consenso de que temos potencial de promover transformações para tornar o mercado de capitais mais próximo dos critérios ESG. São atribuídos uma série de papéis para a ANBIMA, que detalhamos a seguir.

### Consolidação e compartilhamento de informações

Na visão dos entrevistados, a ANBIMA deve facilitar e promover o alinhamento do entendimento dos conceitos, dos termos e das práticas ESG. Nossa atuação se daria como mediadora em canais para troca de experiência, conhecimento e dúvidas, fazendo a ponte entre empresas maduras e outras menos avançadas. Esse trabalho já começou por aqui com a realização desta pesquisa. Ela é o ponto de partida para entendermos as necessidades do mercado e capitanearmos iniciativas focadas para supri-las.

"A ANBIMA pode desenvolver treinamentos, entender quais são os desafios das empresas e, a partir daí, criar grupos de trabalho para que as empresas possam se ajudar, fazer parcerias com organizações nacionais e internacionais, adotar padrões internacionais de report e ações ESG como regra."

"Sempre ajuda quando uma empresa, uma instituição, um agente único assume essa tarefa de consolidar conceitos. Porque, senão, cada um pode percorrer um caminho, estabelecer seu nível de adequação. E isso, talvez olhando para o mercado como um todo, não seja benéfico. É importante delimitar padrões mínimos."

## Capacitação

Formar e capacitar profissionais nessa área é relevante para o desenvolvimento da sustentabilidade no mercado. A ANBIMA auxiliaria na tarefa por meio de uma certificação específica ou pelo complemento das já existentes. Atualmente, trabalhamos para incluir o conteúdo sobre a adoção das práticas ESG nas nossas certificações profissionais (CPA-10, CPA-20, CEA e CGA). A expectativa é que as provas contemplem esse tema em 2022.

"A ANBIMA deveria ter um sistema em que você pudesse pesquisar uma mão de obra certificada e qualificada. Por exemplo: você poderia entrar no site da ANBIMA e pesquisar lá profissionais de back office, de gestão, de compliance. Isso de forma a estimular mais diversidade no mercado."

## Educação

Outra atividade que pode ser capitaneada pela Associação, segundo a pesquisa, é a educação financeira. A alocação de recursos em produtos e em companhias comprometidas com as práticas ESG permeiam a tomada de decisão dos investidores. Para os entrevistados, é indispensável estimular, na sociedade, a importância da visão a médio e longo prazos para os investimentos – porque só um olhar mais crítico sobre os produtos financeiros é capaz de perceber as vantagens de se acreditar em um ideal e de usar o capital para geração de valor.

O papel esperado pela ANBIMA já é exercido por aqui de forma ampla, não apenas relacionada aos investimentos ESG. A educação financeira é uma das nossas prioridades com foco: nos profissionais de mercado, com a oferta de certificações e cursos; nos investidores, com a produção e disseminação de conteúdo educativo; e na sociedade como um todo, com o apoio a programas e políticas públicas de educação financeira.

"Eu acho que é preciso criar, no brasileiro, a cultura de investimento de longo prazo, de que você investe para o seu futuro e não para o amanhã. O mercado é volátil, mas ele tem o seu momento, você precisa esperar as coisas acontecerem. É uma cultura que a gente tem que criar nas pessoas."

## Definição de parâmetros

No meio de tanta informação e diferentes métricas, o estabelecimento de parâmetros no campo ESG também é uma demanda do mercado para a ANBIMA. Entre as sugestões, está a elaboração de uma escala unificada e transparente para ser adotada pelos ativos e pelas empresas ligadas à instituição. Alguns entrevistados defendem uma postura rigorosa desde o início, com critérios firmes. Outros, no entanto, acreditam que o ideal seria começar com uma "régua baixa" em um primeiro momento.

Segundo eles, poderíamos auxiliar o mercado antecipando normas e condutas para que as instituições pudessem se preparar para uma futura regulação, o que evitaria uma cobrança inesperada. Para isso, seria necessário criar mecanismos de fiscalização interna, estabelecendo regras de medição, disclosure e mitigação.

Atenta a essa preocupação, a ANBIMA criou critérios para identificação dos fundos de investimento sustentáveis, ou seja, que têm o objetivo/tese de investimento sustentável. Eles devem comprovar o atendimento a diversas regras relacionadas tanto ao fundo como à gestora para poder utilizar o sufixo IS (Investimento Sustentável) no nome. Também serão reconhecidos os fundos que levam em conta os critérios ambientais, sociais e de governança em seu processo de análise e decisão de investimento, mas não têm o investimento sustentável como objetivo. Estes últimos não terão mudança no nome, mas podem incluir uma diferenciação nos materiais de divulgação com a frase "esse fundo integra questões ESG em sua gestão". É um primeiro passo na direção de facilitar a identificação pelo investidor e reconhecer a preocupação das gestoras na caminhada ESG.

"Onde a ANBIMA vai escolher colocar a barra é uma boa pergunta, porque, se você botar a barra muito alta, você também não vai ter muita gente aderindo. Talvez tenha que começar com uma barra baixa, bota todo mundo para dentro, e vai subindo o sarrafo."





## CONCLUSÃO

Os resultados da pesquisa mostram que a sustentabilidade tem ganhado cada vez mais relevância nas instituições do mercado de capitais, sendo avaliada com notas de 7 a 10 em escala de importância para 86% dos entrevistados. Se a pandemia de covid-19, que aumentou a percepção sobre a necessidade de avaliação de risco nas instituições, pode ter sido um fator indutor (para 87% dos entrevistados, o assunto ganhou mais importância nos últimos 12 meses), esse crescimento no interesse e na preocupação com tema não deve parar por aí: 90% acreditam que essa agenda deve ter ainda mais tração no próximo ano.

Entretanto, a pesquisa demonstrou que o mercado é formado por instituições em diferentes níveis de maturidade no assunto, que existem diversos entendimentos sobre o termo "sustentabilidade", que vão desde solidez até um compromisso integral, passando por filantropia e benevolência, além da percepção de muitas dificuldades em lidar com o assunto.

Foram identificados e qualificados cinco perfis com base na maneira com que compreendem e lidam com o tema. Eles foram chamados de desconfiados (4,2%), distantes (35,5%), iniciados (32,1%), emergentes (21,5%) e engajados (6,8%). Os nomes são autoexplicativos, mas cada um deles guarda particularidades que devem ser conhecidas a fundo para que a agenda em prol da sustentabilidade seja efetiva.

Embora sejam bastante difundidas na imprensa, as siglas ESG e ASG estão distantes de 67% das instituições ou são vistas apenas como ações ambientais internas no escritório – por exemplo, reciclagem de copos plásticos ou coleta seletiva.

Vale ressaltar, entretanto, que há diferenças entre os diferentes segmentos: entre as gestoras de recursos, 72% estão nos perfis de menor maturidade (desconfiado, distante e iniciado) e 28% estão nos de maior maturidade (emergente e engajado). Cenário similar é observado para as outras instituições, que incluem corretoras e distribuidoras, com 84% e 16%, respectivamente. Já entre os bancos, embora a maior parte ainda esteja nos perfis de menor maturidade (57%), o cenário é mais equilibrado com 17% no perfil distante, 40% no iniciado e 43% nos arquétipos emergente e engajado.

Apesar de heterogêneo, o mercado caminha para uma evolução. Chama atenção o percentual de casas que está trabalhando o assunto no momento ou que, ainda que não possuem nada concreto, mas têm planos de implementar políticas e processos ESG. Especificamente nas gestoras de recursos, mensuramos a evolução das instituições na adoção das práticas ESG, em continuidade à nossa pesquisa de 2018 e de lá para cá, é possível ver um amadurecimento. Mais casas têm políticas de investimento responsável, aumentou o volume de ativos analisados pelas lentes ESG e também a quantidade de empresas que têm uma estrutura interna específica para tratar o assunto.

De qualquer maneira, há um longo caminho a ser percorrido e o grande número de instituições nos perfis menos maduros pode ser explicado pelos desafios e dificuldades indicadas pelos participantes da pesquisa. A principal delas é a ausência de uma regulação ou um guia a ser seguido na hora de iniciar a jornada de sustentabilidade, especialmente em um mercado em que o conceito ESG ainda está em processo de absorção. As referências internacionais também não ajudam, uma vez que não dão match com a realidade brasileira, que deve priorizar os aspectos sociais. Paralelamente, há uma série de réguas, métricas e rankings que, muitas vezes, mais confundem do que ajudam. Para as empresas de menor porte, esses obstáculos parecem ser mais duros de transpor.

A ANBIMA tem trabalhado para suprir as lacunas do mercado e auxiliar no avanço desta pauta. Uma das iniciativas neste sentido é a definição de critérios para a identificação dos fundos sustentáveis. As normas da nossa autorregulação trazem requisitos que se aplicam tanto para os fundos quanto pelas gestoras para que os produtos possam receber o sufixo "IS" (Investimento Sustentável).

Essa definição trará um retrato mais aderente à realidade do mercado e auxiliará os investidores na comparação de produtos ESG, evitando também o greenwashing. Por enquanto, ela vale apenas para os fundos de renda fixa e de ações, mas será expandida para os multimercados, FIPs (Fundos de Investimento em Participação) e FIDCs (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios). Também lançaremos a segunda edição do Guia ESG, com orientações, referências e exemplos para apoiar o mercado no entendimento dos critérios e implementação das ações necessárias.

Essas são algumas das nossas medidas para disseminação de boas práticas, que é um dos eixos do plano de ação da ANBIMA. O outro mira a educação com a capacitação dos profissionais por meio da inclusão de conteúdo sobre sustentabilidade nas nossas provas de certificação e do lançamento de cursos para investidores e potenciais investidores.

Estamos cientes de que essa agenda não é trivial e há um caminho longo pela frente. A pesquisa é um ponto de partida para uma transformação no setor de investimentos. Mais do que um retrato da sustentabilidade no mercado de capitais, os resultados deste levantamento deixam claro que é preciso dar suporte às instituições para que o assunto seja compreendido de forma homogênea e se torne parte integrante da estratégia de negócios de todas as instituições.

## **MATERIAIS RELACIONADOS**

Confira outros conteúdos que preparamos sobre o tema:

- **Dados brutos (tabelas, banco de dados e questionário qualitativo)**
- **Vídeo com o detalhamento de cada um dos perfis**
- **Acesse a página especial da pesquisa**

# EXPEDIENTE

## Retrato da sustentabilidade no mercado de capitais



### Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 501 – 704, Bloco II, Botafogo

Rio de Janeiro – RJ  
CEP: 22250-042  
Tel.: (21) 2104 9300

### São Paulo

Av. das Nações Unidas, 8501,  
21º andar, Pinheiros

São Paulo, SP – CEP: 05425-070  
Tel.: (11) 3471-4200



[www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)

### Presidente

Carlos Ambrósio

### Vice-presidentes

Aroldo Medeiros, Carlos André, Carlos Constantini, Cacá Takahashi, José Eduardo Lalon, Luiz Sorge, Roberto Paris e Sergio Cutolo

### Diretores

Adriano Koelle, Eduardo Azevedo, Fernando Rabello, Gabriel Leal, Giuliano De Marchi, Jan Karsten, Luiz Chrysostomo, Luiz Fernando Figueiredo, Lywal Salles Filho, Pedro Rudge, Rafael Morais, Roberto Paolino e Teodoro Lima

### Comitê Executivo

Zeca Doherty, Francisco Vidinha, Guilherme Benaderet, Marcelo Billi, Patrícia Herculano, Eliana Marino, Lina Yajima, Soraya Alves e Thiago Baptista

### Grupo Consultivo de Sustentabilidade

Cacá Takahashi (coordenador), Amalia Sangüeza Pardo, Carolina da Costa, Daniel Celano, Fernanda Camargo, Gabriel Dutra Cardozo de Goes, Guilherme Lima Bragança, Gustavo Bellon, Henri Rysman de Lockerente, Jan Karsten, Luiz Maia, Marcelo Marques Pacheco, Renato Eid Tucci, Roberto Leuzinger e Yuri Fonseca De Choucair Ramos

### Coordenação

Amanda Brum, Juliana Agostino e Marineide Marques

### Apoio técnico

Arlei Trindade, Eduardo Cury, Juliana Agostino, Juliana Oliveira, Marcelo Cidade, Mariana Boani, Patrícia Menandro e Paula Diniz

### Projeto gráfico

Tomás Paulozzi

### Ilustrações

Freepik