



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

**ESG – Como gestoras e companhias têm
incorporado o conceito no seu modelo de
negócios e avaliações de investimento**

Alexia Leite Barbosa

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS - CCS

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

Graduação em Economia

Rio de Janeiro, 14 de junho de 2021.



Alexia Leite Barbosa

**ESG – Como gestoras e companhias têm incorporado o
conceito no seu modelo de negocios e avaliações de
investimento**

Trabalho de Conclusão de Curso

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado ao programa de graduação em Economia da PUC-Rio como requisito parcial para a obtenção do título de graduação em Economia.

Orientador: Sérgio Besserman Vianna

Rio de Janeiro
14 de Junho de 2021.

SUMÁRIO

| | |
|--|-----------|
| 1. INTRODUÇÃO E MOTIVAÇÃO | 4 |
| 2. EVOLUÇÃO DO TEMA NOS ÚLTIMOS ANOS NO BRASIL | 7 |
| 3. MODELOS DE INCORPORAÇÃO DO CRITÉRIO ESG NA ANÁLISE DE EMPRESAS | 10 |
| 4. MUDANÇA DE COMPORTAMENTO DAS COMPANHIAS E ENQUADRAMENTO | 13 |
| A. Companhia Vale do Rio Doce (VALE3)..... | 14 |
| B. Natura & Co (NTCO3)..... | 16 |
| C. Magazine Luiza (MGLU3)..... | 18 |
| D. Gerdau S/A (GGBR3)..... | 20 |
| 5. CRESCIMENTO DO NÚMERO DE FUNDOS COM CLASSIFICAÇÃO ESG NA INDÚSTRIA | 21 |
| 6. CONCLUSÃO | 26 |
| 7. FONTES DE DADOS | 28 |
| 8. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS | 29 |

LISTA DE FIGURAS

| | |
|--|----|
| Figura 1 - Inclusão de critérios ESG na economia por país/região..... | 4 |
| Figura 2 - Aumento do interesse da população brasileira por informações sobre o tema ESG | 7 |
| Figura 3 - Implementação de estudos específicos aos novos critérios ESG pelas Gestoras de Investimento..... | 10 |
| Figura 4 - Estudos utilizados pelas Gestoras nos respectivos modelos de investimento para a inclusão dos critérios ESG | 11 |
| Figura 5 - Acompanhamento do crescimento do Patrimônio Líquido da indústria entre os anos 2003 e 2021..... | 21 |
| Figura 6 - Estudo do número total de fundos com classificação ANBIMA – ESG na indústria, durante o período de 2015 até o ano de 2021..... | 22 |
| Figura 7 - Lista com o nome dos fundos que participaram da pesquisa para construção dos estudos discutidos | 23 |

1. INTRODUÇÃO E MOTIVAÇÃO

Nos últimos anos, assuntos relacionados a preservação do meio ambiente e crescimento sustentável, tem dominado os temas de convenções mundiais e reuniões globais. A busca por PIBs cada vez mais atraentes e empresas cada vez mais lucrativas, sempre foram, e continuam sendo, o alvo principal dos investidores. No entanto, o limite do planeta Terra de proporcionar as condições mínimas para que possamos criar e usufruir de seus recursos, vem alarmando o seu máximo.

Dessa forma, a preocupação com o ecossistema e, além disso, tentativas de recuperação dele, têm sido incluídas como objetivos a serem atingidos pelas empresas que movimentam a economia do mundo. Não tão distante, o mercado financeiro, vem incorporando tais características ao incluir o chamado ESG como uma nova categoria de investimento.

“Environmental, Social and Governance”, são os 3 nomes que compõem a sigla. Incorporam princípios de preocupação com o meio ambiente, inclusão e representatividade social e governança transparente e justa. Em outros países como Estados Unidos e alguns pertencentes à União Europeia, a categoria está mais consolidada e desenvolvida que no Brasil, como mostra o gráfico abaixo.

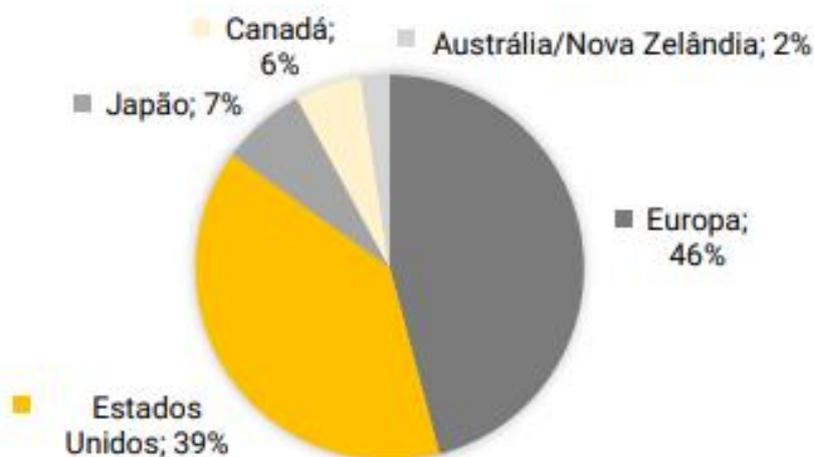


Figura 1 - Inclusão de critérios ESG na economia por país/região.

Fonte: XP INVESTIMENTOS. **ESG de A a Z** – Tudo o que você precisa saber sobre o tema. XP Expert. Disponível em: file:///C:/Users/alexi/Downloads/20200908-Initiation_ESG-PORT-vFinal.pdf. Acesso em: 8 set. 2020.

Poucas são as empresas nacionais que já possuem um escopo de investimento próprio formulado. No entanto, podemos ver que a pandemia do coronavírus, iniciada em dezembro de 2019, acelerou o processo e tomou conta das discussões de perspectivas para o mercado nos anos seguintes.

No mercado financeiro brasileiro, são poucas as casas de investimento que já aderiram aos critérios ESG. Isso porque a modelagem usada para computar medidas consideradas ESG, é difícil de ser incorporada. Uma vez que não há um método universal, ou então usual, para calcular tais características, seu retorno para o mercado e para a empresa em si, gestoras estão criando modelagens endógenas e particulares.

Há um fluxo de demanda através da cobrança dos clientes por um posicionamento e oferta do produto pelos seus gestores, complementar ao movimento descrito acima. A racionalização dos investidores por aplicações em companhias que mostrem resultado positivo garantindo medidas “ecofriendly”, também compõem essa nova realidade. Além disso, cotistas também estão cobrando boa reputação advinda da gestão e de medidas sociais adotadas internamente pelas empresas que se responsabilizam pela rentabilidade do seu capital.

Para a incorporação dos critérios ESG nos respectivos modelos de negócio, gestores e heads de empresas, devem conhecer a fundo as práticas que cada letra da sigla ESG representa. Após essa concretização, inicia-se o processo de adaptação de como incluir tais aspectos dentro do seu modelo de negócio. Para o “E”, a principal mudança é reduzir a emissão de gases que agravam o efeito estufa. Não só ele, como também o uso de recursos naturais, busca pelo uso de energias menos agressivas ao meio ambiente e mais eficientes, diminuição da poluição e implementação de tecnologia limpa. Em relação ao “S”, há uma enormidade de medidas que podem ser adotadas. Dentre elas, a diversidade étnica e de gênero são as que levam o maior destaque. Isso ocorre, pois, atualmente, o assunto se tornou alvo de diversos protestos e correntes sociais, que buscam a igualdade e liberdade de expressão e representatividade. Também são incluídas políticas de relações de trabalho, treinamento da equipe, inclusão dos direitos humanos e garantia de privacidade e segurança de dados. Composto o “G”, temos práticas que dependem, em sua maioria, dos administradores do negócio e principais líderes. Cabe a empresa ter transparência na gestão, independência do conselho,

diversidade na composição do conselho administrativo, remuneração e, acima de tudo, ética.

2. EVOLUÇÃO DO TEMA NOS ÚLTIMOS ANOS NO BRASIL

A incorporação de estratégias sustentáveis na gestão de ativos no mundo ocorreu de forma gradual. Assim como a descoberta e implementação de inovações em geral, os países ricos foram os pioneiros. Nos países desenvolvidos, temos o destaque para o continente europeu, o qual recebeu o cargo de “líder” no processo. Os países subdesenvolvidos, receberam o cargo de “seguidores”, incluindo o Brasil. Assim sendo, o assunto está muito mais avançado nesses países “líderes” onde empresas já encontram formas de incorporar as condições e determinações existentes no escopo do seu negócio. Além disso, muitas das fórmulas iniciais que estão sendo adotadas nos países subdesenvolvidos, sofrem um processo de pesquisa e desenvolvimento pioneiro pelos países ricos. A América Latina assume o lugar de um “follower” quando comparada ao resto do mundo, e por isso, os países ainda se encontram em fase inicial de familiarização e entendimento do tema.

De 2016 até meados de 2020, houve um aumento extremamente relevante na busca, pesquisa, estudos e interesse por estruturas ESG no mundo. No entanto, apenas no ano de 2020, enfatizado pela pandemia do Corona vírus, o assunto assumiu relevância no Brasil, como mostra o gráfico abaixo.

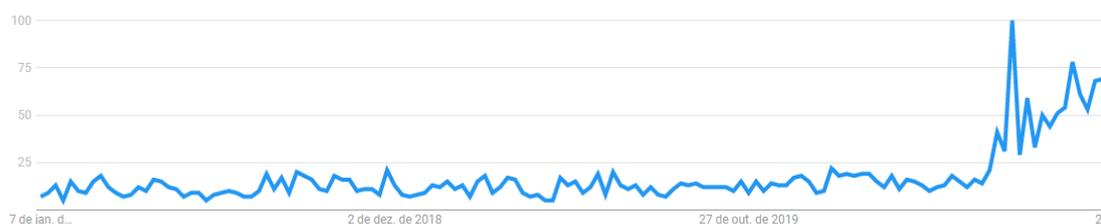


Figura 2 - Aumento do interesse da população brasileira por informações sobre o tema ESG.
Fonte: Pesquisa “ESG” no Google Trends – período jan/2018 a setembro/2020.

O índice comum mundialmente é o PRI, que representa empresas que aderiram aos princípios de investimento responsável. Mesmo tendo os dados do Brasil ainda mal computados, percebemos que o número de signatários do PRI sofreu um aumento de 33% ao compararmos 2018 com 2019.

Um outro resultado que ilustra essa movimentação brasileira na incorporação desses critérios e reconhecimento de sua importância, é o seu resultado no índice de filantropia mundial calculado pela ONG Gerando Falcões. Ele mostra que o Brasil possuía um nível de doação extremamente menor que o do EUA e menor que a do Reino Unido. Um dos resultados positivos da pandemia foi um aumento considerável das doações brasileiras e uma diminuição nessa diferença entre países, devido a uma melhora brasileira. Isso está diretamente relacionado com o “S” da sigla ESG, representando o “Social”.

Em 2000, a B3 iniciou um movimento de nova categorização das empresas listadas na Bolsa brasileira. São divididas em Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. Esse último é destinado a empresas listadas que se comprometem com adoção de práticas de governança corporativa, além daquelas já exigidas pela legislação de maneira voluntária. O Nível 1, representa aquelas que já possuem um destaque quanto as práticas de governança corporativa em relação a transparência e diversificação acionária. Para o Nível 2, as empresas devem, além das diferenças já incorporadas no Nível 1, incluir as regras de equilíbrio de direitos entre acionistas, sejam eles minoritários ou controladores. Por fim, as companhias consideradas como Novo Mercado, devem incorporar todas as medidas do Nível 2 e proibir a emissão de ações preferenciais, tendo então, apenas ações ordinárias.

Esse aprofundamento das questões de governança é um ponto positivo para o “G” da sigla ESG. As regras impostas as empresas que desejam se enquadrar nessa categorização, garantem maiores direitos aos acionistas e transparência e acesso a informações das respectivas empresas. Pelo ponto de vista das companhias, entrar para essa classificação, agrega valor de mercado a suas ações. Um exemplo de empresa que vem incorporado tais características é a Vale. Outro dado que mostra uma aderência considerável, é a porcentagem de empresas que fizeram IPO nos últimos 5 anos e faziam parte da categoria de Novo Mercado. O número é aproximadamente de 82%. Além disso, como a B3 oferece uma assistência a empresas que desejam entrar no grupo, dentre outras parcerias movidas pelo mesmo objetivo “Green” existentes, empresas que fazem IPO e não se enquadram nesse critério devem divulgar suas justificativas.

Em 2005, foi criado o ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3, assumindo o 4º lugar de índice de sustentabilidade criado no mundo. Ele tem como

principal objetivo, influenciar e induzir empresas a adotarem práticas pertencentes aos critérios ESG, que garantem melhores práticas de sustentabilidade para a sua empresa. Para fazer parte desse índice, além de ter uma alta liquidez na bolsa, a empresa passa por um processo de seleção, no qual deve se enquadrar aos critérios exigidos dentro do questionamento circulado entre as candidatas. Dentre os principais assuntos abrangidos, destacam-se as dimensões Ambiental, Governança Corporativa, Mudança do clima e natureza do produto, Econômico-Financeiro e Social-Ambiental. Dessa forma, o índice serve como uma maneira criteriosa de medir a sustentabilidade corporativa baseada na eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa, da empresa.

Além do ISE, a B3 também possui outro índice que colabora com a implementação de maneiras de investimento que se preocupam com seu impacto na natureza. O ISE-CO2 também exige uma seleção entre as empresas que desejam participar do grupo, assim como o ISE, porém, engloba apenas questões de baixa emissão de CO2 na atmosfera. Através da comparação de dados referentes aos anos em que empresas ingressaram nesses grupos e os dados que antecederam a sua participação, percebe-se um resultado positivo como retorno.

3. MODELOS DE INCORPORAÇÃO DO CRITÉRIO ESG NA ANÁLISE DE EMPRESAS

A implementação de análises de investimento que integram os critérios ESG, no Brasil, ainda são muito preliminares. Segundo a 2ª Pesquisa de Sustentabilidade publicada pela ANBIMA em 2018, grande parte dos gestores passaram a integrar a questão em seus modelos. No entanto, a parcela dos entrevistados que desenvolveu uma área específica para o seu estudo, ainda é muito pequena, cerca de 11%. Para aqueles que contrataram funcionários específicos para esse tipo de análise, a pesquisa nos retorna uma parcela de 18%. Representando apenas 8% dos entrevistados, estão as gestoras que possuem um grupo de analistas direcionados exclusivamente para investimentos ESG, que exploram o tema através de modelos exclusivos. Por fim, representando a maior parcela do grupo, cerca de 66%, estão aqueles que não possuem uma área específica dentro da empresa destinada para esse tipo de investimento.

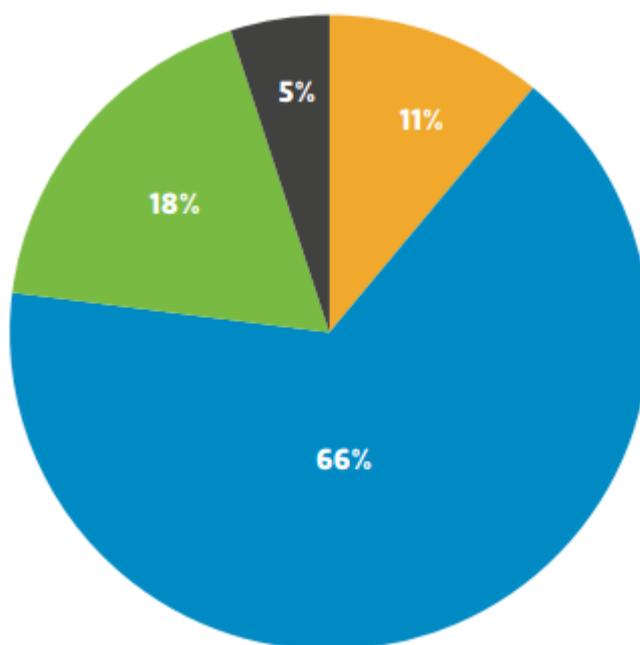


Figura 3 - Implementação de estudos específicos aos novos critérios ESG pelas Gestoras de Investimento.

Fonte: 2ª Pesquisa de Sustentabilidade ANBIMA.

Dados complementares da pesquisa nos mostram que, apesar dos resultados negativos quanto a aderência, uma parcela considerável está tomando providências para começar a se engajar nas políticas ESG. Ao menos 20,39% dos entrevistados estão preparando uma documentação em relação ao tema.

Uma outra computação de dados, foi feita em relação ao modelo usado por cada gestora que já implementou algum movimento dentro de sua estrutura, para investimentos que respeitem os critérios ESG. O gráfico abaixo mostra os tipos de análise, representadas por uma respectiva cor e porcentagem, como a parcela das gestoras entrevistadas que utilizam o respectivo método em seus investimentos.

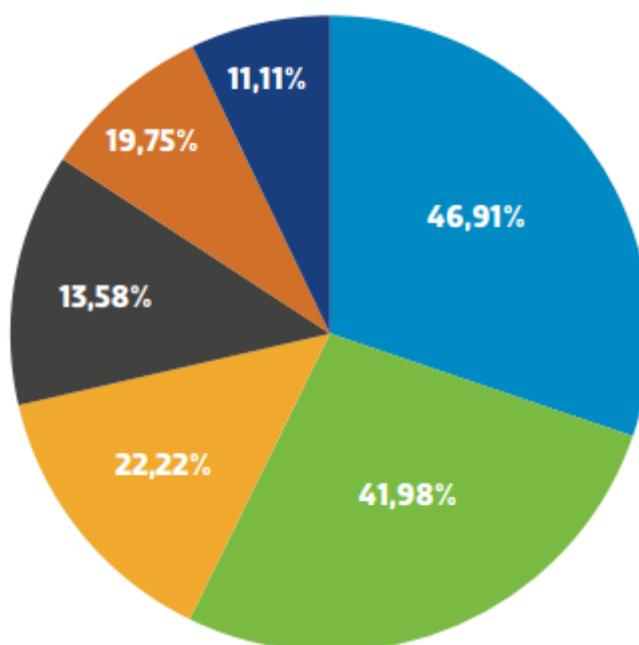


Figura 4 - Estudos utilizados pelas Gestoras nos respectivos modelos de investimento para a inclusão dos critérios ESG.

Fonte: 2ª Pesquisa de Sustentabilidade ANBIMA.

Representando 46,91% temos a prática de “Best-in-class”, 41,98% representa a parcela das gestoras que utilizam o modelo de “Filtros negativos”, 22,22% usam “Integração no Valuation”, 19,75% utilizam “Filtros positivos”, 13,58% representando aquelas que utilizam “Investimento de Impacto”, e 11,11% referente a parcela de gestoras que possuem “Engajamento corporativo ESG”.

“Best in class”, ou melhores práticas, corresponde a uma pré seleção das possíveis companhias a serem investidas por setor e geografia, que estejam alinhadas

com as determinações ESG. Dessa forma, as gestoras buscam mitigar riscos de longo prazo associados a problemas vinculados a falta de aderência ao estilo ESG e capturar os bons resultados advindos de uma gestão de qualidade.

A Northern Trust, Asset Management, possui um critério interno para avaliar se uma empresa está inserida no grupo considerado best in class, ou não. Perguntas relacionadas ao uso de energias renováveis, reciclagem, otimização de recursos usados na linha de produção, poluição e inovação, constroem o questionário para avaliar a parte Ambiental (Environmental). Segurança do empregado no meio de trabalho, direitos humanos, impacto social e qualidade dos produtos, correspondem a questões levantadas na avaliação da parte Social. Representando a parte de governança, entram em avaliação: a existência de um grupo de gestão independente, transparência, robusta análise de riscos e oportunidades, existência de um comitê de auditoria, entre outros.

O modelo de filtros negativos, com a segunda maior parcela de abordagem pelos gestores, é baseado em uma exclusão de empresas e/ou setores que não estejam alinhados com os critérios internos ESG da companhia investidora. Sendo assim, podemos concluir que as medidas são endógenas e podem variar de gestora para gestora.

Analisando entrevistas com CEOs de grandes Assets Management, empresas de cigarro e armamentos são as primeiras a serem excluídas do campo de possíveis investimentos, algo comum entre as diferentes casas de investimento.

Uma decisão complementar e mais rigorosa que as destacadas acima, é a citada por Ilan Arbetman, analista da Ativa Investimentos - empresas como Vale e Petrobras, focadas na extração de matéria prima, podem ser futuramente excluídas das carteiras. Essa exclusão, acarreta um possível risco relacionado a um descolamento de performance comparado ao Ibovespa, acompanhado de um risco positivo quando levado em conta possíveis ondas de pessimismo e má interpretação e qualificação do setor de commodities pelo mercado.

Os filtros positivos representam práticas que buscam exatamente o oposto dos filtros negativos. Busca agrupar empresas que estão tendo bons resultados em análises ESG e constante adoção de novas práticas e inovações que colaborem para os critérios avaliados nessa caracterização de negócio.

4. MUDANÇA DE COMPORTAMENTO DAS COMPANHIAS E ENQUADRAMENTO

O ano de 2020 provocou uma grande reflexão em toda a população mundial sobre o quanto degradamos o meio ambiente e ao mesmo tempo, o quanto ele é importante para a nossa sobrevivência. A pandemia do coronavírus, provocou uma intensificação na discussão e adoção de alternativas menos danosas ao meio ambiente.

Seguindo por esse mesmo pensamento, no mercado financeiro, empresas listadas na bolsa já incorporaram diversas atividades que colaboram para uma harmonização de toda a população e seu habitat natural, além de mudanças nas atividades que fazem parte da sua cadeia de produção, visando uma melhor condição de vida no longo prazo.

Como visto anteriormente, além dessa reflexão endógena de cada companhia, gestoras também estão mudando sua análise e seleção de empresas para investir o capital de seus clientes, a fim de gerar retornos positivos. Portanto, há uma segunda força, exógena, que induz a adoção dessas medidas classificadas como componentes do critério ESG.

A. Companhia Vale do Rio Doce (VALE3)

A **Vale S.A.**, maior mineradora brasileira e uma das maiores mineradoras globais, é um exemplo de companhia listada na Bolsa brasileira, que já implementou e continua implementando, diversas atividades que zelam por melhores condições do meio ambiente.

Pertencente ao setor de Commodities, a empresa vem se mobilizando para incorporar mudanças internas que a tornem apta a competir no novo mercado. No ano de 2020, mudanças estruturais já foram percebidas. Parte do seu site é reservado para divulgar as iniciativas da empresa diretamente ligadas a questões do meio ambiente, governança e sociais. Dessa forma, há um investimento forte em transparência para que seus investidores participem de todo o trabalho e empenho direcionado pela empresa às novas exigências que passaram a fazer parte do seu business.

A companhia fez questão de deixar público as estratégias e perspectivas que estão sendo abordadas para atingir cada componente que compõe o critério ESG (ASG). Para a parte ambiental (E/A), destaca-se uma preocupação com a biodiversidade ao redor de suas usinas de extração e produção, além dos possíveis impactos ambientais causados por elas. Na parte social (S), a empresa vem priorizando a reparação dos estragos causados por Brumadinho e se preocupando cada vez mais com o seu impacto sobre a comunidade que habita ao redor de suas instalações. Representando a parte da governança (G), um forte comprometimento do controle e gestão das barragens que estão sob sua responsabilidade, acompanhada de uma gestão de risco.

Uma de suas iniciativas para tornar ainda mais fácil a fiscalização de suas atividades pela população, foi a criação de uma plataforma transparente, que mostra todas as medidas tomadas pela companhia, em função do enquadramento ao critério ESG. Também aderiu às recomendações TCFD – Task Force on Climate Related Financial Disclosures – para identificar possíveis oportunidades e riscos financeiros, vinculados às mudanças climáticas.

A Valse S.A incorporou uma importante meta, se propondo a divulgar aos seus acionistas e interessados, o passo a passo até sua conquista. Seguindo o que fora determinado no Acordo de Paris, a empresa comprometeu alinhar-se a neutralidade de

carbono até 2050, junto a aderência ao modelo de precificação de carbono, com o objetivo de computar a redução dessa emissão.

Como medida para a contribuição social, a Vale vem investindo em apoio a comunidades carentes. Seja através de infraestrutura urbana e mobilidade, como também na parte de saúde, educação e cultura. A Fundação Vale, que possui mais de 50 anos de existência, tem sido destaque dentro das outras fundações com o mesmo propósito. Ela é uma referência no conceito de Parceria Social Público-Privada, que tem como objetivo promover a integração e comunicação entre o governo, entidades privadas e comunidades, para otimizar os investimentos sociais voluntários e maximizar o retorno em forma de impactos positivos às comunidades e meio ambiente.

Outra importantíssima medida é a redução da utilização de água nova. Isso significa que a empresa tem o objetivo de aumentar a porcentagem de água reutilizada no seu processo de mineração, contando com a ajuda do programa Meta Água na orientação de como incorporá-la, já que a água doce é um elemento fundamental do seu processo produtivo. Há também um investimento em redes de monitoramento, busca de novas tecnologias e desenvolvimento de pesquisas e estudos, que aprimorem a sustentabilidade de cada etapa do seu processo produtivo.

B. Natura & Co (NTCO3)

A **Natura & Co**, empresa brasileira situada no setor de cosméticos, combina produção e sustentabilidade desde sua fundação em 1969. A importância e riqueza da natureza e seus frutos, são representados em todos os seus produtos. Além disso, fazem questão de garantir que suas embalagens não sejam mais um lixo para o nosso planeta. Dessa forma, garantem que o material utilizado seja 100% reciclável.

Pioneira na área de sustentabilidade, assumiu, em todo o setor produtivo, o compromisso de carbono zero até o ano de 2030. Há preocupação em manter uma economia circular dentro de toda a cadeia produtiva da empresa. Ou seja, a reutilização, redução e reciclagem de materiais e energia, mantidos em fluxos circulares, deixando de trabalhar em uma espécie de economia linear com o conceito de “fim-de-vida”. Dessa forma, ocorre uma desmistificação de que crescimento econômico deve ser acompanhado de esgotamento de recursos. Ganha força a ideia de um ciclo que promove renovação das matérias essenciais sustentáveis no longo prazo, junto ao aumento da produção, resultando em uma consequente geração de riqueza. Outra ação interessante, é o investimento de 100 milhões de dólares para a diminuição de desperdício e aumento da eficiência e agricultura regenerativa.

Na Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente e o Desenvolvimento, também conhecida como ECO-92, a biodiversidade entrou como o tema de maior destaque dentre todos os outros que foram discutidos. A Natura, por sua vez, foi a empresa que conseguiu mostrar maior alinhamento com seus produtos, já que encara os temas ambientais como soluções de negócio e canais para desenvolver produtos desde o ano 2000.

A Natura&Co foi a primeira empresa a adotar o GRI no Brasil. GRI, seria “Global Reporting Initiative”, uma organização internacional independente que atua ajudando empresas e organizações, a manter uma transparência quanto a suas ações contra impactos ambientais, corrupção e direitos humanos. Tomando essa atitude, a Natura, adota práticas rotineiras de transparência sobre seus processos de carbono, progresso social e funcionamento de suas empresas B, que tem outros propósitos complementares a da empresa mãe, além de valorizar medidas pró-preservação ambiental em sua cadeia produtiva.

Suas parcerias e aquisições também representam seu caráter defensor de medidas ESG. A alguns anos, fechou parceria com uma empresa australiana que possui ligações diretas com temas ambientais e sociais. Em 2007, juntou forças com a BoddyShop, empresa ícone de sustentabilidade na Europa, e, em 2020, trouxe para o grupo a Avon, que tem forte representatividade do empoderamento da mulher. Todos esses movimentos, fazem parte da composição do grupo Natura&Co, fortalecendo, portanto, a sua imagem no que diz respeito a preocupação com questões ambientais, sociais e de governança.

A empresa tem alguns desafios sociais, ambientais e econômicos a serem alcançados e implementados nos próximos anos. Com o objetivo de enfrentar a crise climática e desmatamento da Amazônia, estão reduzindo as emissões dos gases do efeito estufa nos seus modelos de produção, se comprometeram a zerar a emissão de carbono até 2030 (passando a ser uma empresa “carbono neutra”), defendem e apoiam ONGs e governos na luta contra o desmatamento da Amazônia, e discutem criar métricas internas para avaliar o que está sendo feito com derivados da natureza. No âmbito social, lutam pela garantia dos direitos humanos, inicialmente através de salários dignos para todos os seus colaboradores, possibilitando que níveis de saúde e educação mais elevados sejam atingidos. Esse movimento está passando por um momento de estudos internos na companhia, a fim de captar o real efeito do aumento nos salários sobre a qualidade de vida dos seus funcionários. Pelo lado econômico, a empresa está bastante empenhada no desenvolvimento de modelos de produção cada vez mais circulares que prezem a regeneração. Estão dispostos a investir um montante relevante em P&D, que retorne modelos de extração que preservem a origem, ou seja, que a exploração e utilização do recurso, não leve ao seu próprio esgotamento.

C. Magazine Luiza (MGLU3)

A **Magazine Luiza**, uma das maiores empresas do setor de Consumo e Varejo brasileira, criada por uma mulher e que valoriza a inclusão e força de trabalho feminino, ganhou um pedaço no mercado que vai além da sua expertise no business. Ancorada por uma década que o feminismo veio à tona, sua característica de empoderamento combinada com uma equipe de marketing experiente, garantiram a empresa uma representatividade e destaque no mercado.

Parte do seu sucesso é resultados de uma equipe extremamente inovadora. Logo no início da Pandemia do Coronavírus, no início do ano de 2020, vendo todos os estabelecimentos sendo obrigados a fechar as portas e vendo a população sendo obrigada a ficar em casa devido ao lockdown nacional, a equipe da Magalu criou uma plataforma para que pessoas e empresas pudessem vender seus próprios produtos online. Além de estarem rapidamente se adaptando ao novo cenário e criando um novo gerador de recursos para a empresa, começaram a vender um serviço para a população, que ajudou a movimentar mesmo que minimamente a renda de muitas famílias brasileiras. A consequência dessa inovação teve um impacto social muito grande, salvando muitas famílias de um nível de pobreza extremamente preocupante e drástico.

Durante o período de lockdown no país, o índice de violência doméstica contra a mulher teve um aumento relevante. Uma ação bastante interessante da empresa, foi a inclusão de um botão denúncia contra o feminicídio dentro do seu próprio aplicativo que liga diretamente para o 080.

Além dessas políticas ligadas diretamente a preservação do S da sigla ESG, a empresa também vem fechando negócio e parcerias com empresas de placas solares. O seu objetivo é também reduzir a sua pegada carbono, implementando uma fonte de energia limpa em suas lojas.

Tal medida também foi incorporada por sua concorrente **Via Varejo**, que passou a usar energia renovável de usinas solares em suas lojas. Outra mudança implementada por essa empresa pertencente ao setor de consumo e varejo, foi a otimização da logística utilizada nas entregas. Seu objetivo foi o de tornar os percursos mais eficientes, reduzindo assim, a emissão de CO2. Além disso, foi adotada a utilização de veículos mais leves como motos, carros e até mesmo bicicletas, na parte considerada “última

milha” no trajeto das entregar via delivery, contabilizando mais uma medida para essa redução da pegada carbono.

D. Gerdau S/A (GGBR3)

A **Gerdau**, maior empresa produtora de aço do Brasil, uma das maiores fornecedoras de aço longo na América do Sul e Norte, e uma das maiores fornecedoras de aço especial no mundo, se enquadra nos padrões socioambientais exigidos pelo critério ESG. Representando a maior companhia recicladora da América Latina, a empresa se mantém alinhada na busca por novas maneiras de tornar suas práticas, internas e externas, cada vez mais limpas e socialmente corretas.

Durante seu processo produtivo, é utilizado o formato de economia circular ao invés da economia linear. Há, portanto, uma reciclagem infinita de aço, gerando, conseqüentemente, a reciclagem de sua durabilidade, uma vez que é reutilizado e remanufaturado. Nesse ciclo, os resíduos dos produtos não são descartados ao final de sua vida útil como é feito no modelo linear.

Os colaboradores que compõem a equipe Gerdau, trabalham empenhadamente na geração de ideia para o reaproveitamento desses resíduos. Isso ocorre de tal forma, que sejam levantadas oportunidades de reaproveitamento, que tornem possível incluí-los novamente na sua cadeia produtiva para a fabricação do que chamam de coprodutos. Em 2018, apresentaram 77% de reaproveitamento. O resultado disso, foi uma nova fonte de receita para a empresa, sobre o que antes era descartado como lixo. O que é um impacto duplamente positivo.

Nesse processo de reutilização de materiais, grande parte dos produtos produzidos no ano de 2018, usaram a sucata como principal matéria prima. Podemos dizer que essa é a sua maior contribuição para o meio ambiente, pois retiram da natureza materiais que não teriam mais utilidade, considerados como obsoletos, e ao mesmo tempo, reduzem a emissão de CO2 liberado no meio ambiente para a produção de aço. Como se não bastasse, geram ainda emprego e renda nesse ramo complementar.

5. CRESCIMENTO DO NÚMERO DE FUNDOS COM CLASSIFICAÇÃO ESG NA INDÚSTRIA

Analisando uma amostra de dados de fundos classificados pela AMBIMA como fundos ESG, torna-se nítido como nos últimos anos e, principalmente após o estouro da Pandemia do Covid-19, houve um boom no surgimento de fundos na indústria com esse mesmo propósito.

Construindo uma lista de fundos formada por apenas aqueles classificados pela ANBIMA como fundos ESG, na plataforma do Quantum, foi possível criar uma base de 76 fundos existentes hoje no mercado. Dentre todas as casas assumindo o papel de gestoras dos fundos incluídos na análise, vale destacar o Itaú e a gestora de recursos JGP Investimentos, como as duas que possuem uma maior quantidade de produtos nessa base de estudos selecionada. Uma análise mais profunda, levando em consideração o Patrimônio Líquido de cada fundo discriminado pelo ano, retornou o gráfico conforme a imagem abaixo:



Figura 5 - Estudo do Patrimônio Líquido da indústria entre os anos 2003 e março de 2021.
Fonte: Elaborado pela autora.

No eixo vertical, temos a soma dos Patrimônios Líquidos dos fundos e, no eixo horizontal, temos os anos. Como a base de dados agrega valores desde o ano de 2013 até o ano de 2021, é possível percebermos como o comportamento do mercado mudou drasticamente desde o ano de início da análise até o ano de 2021. Ainda podemos verificar o enorme salto dado no ano de 2020, ano que foi tomado pela contaminação, estudos e reflexões causadas pela Pandemia do Coronavírus. Uma interpretação ainda mais exigente, fragmentada por ano, nos retorna um Patrimônio total investido pelo mercado, praticamente insignificante, até o ano de 2019.

Para mostrar o aumento no surgimento de novos fundos com a classificação ESG na indústria, isolando as respectivas captações individuais durante o período de análise, foi construído um novo estudo. A construção de um gráfico é uma opção excelente para analisarmos que não foi apenas um aumento do montante de capital investido pelos investidores na ideologia de um investimento mais coincidente, mas também, uma maior mobilização das gestoras na criação e investimento em novas frentes para representar essa estratégia.

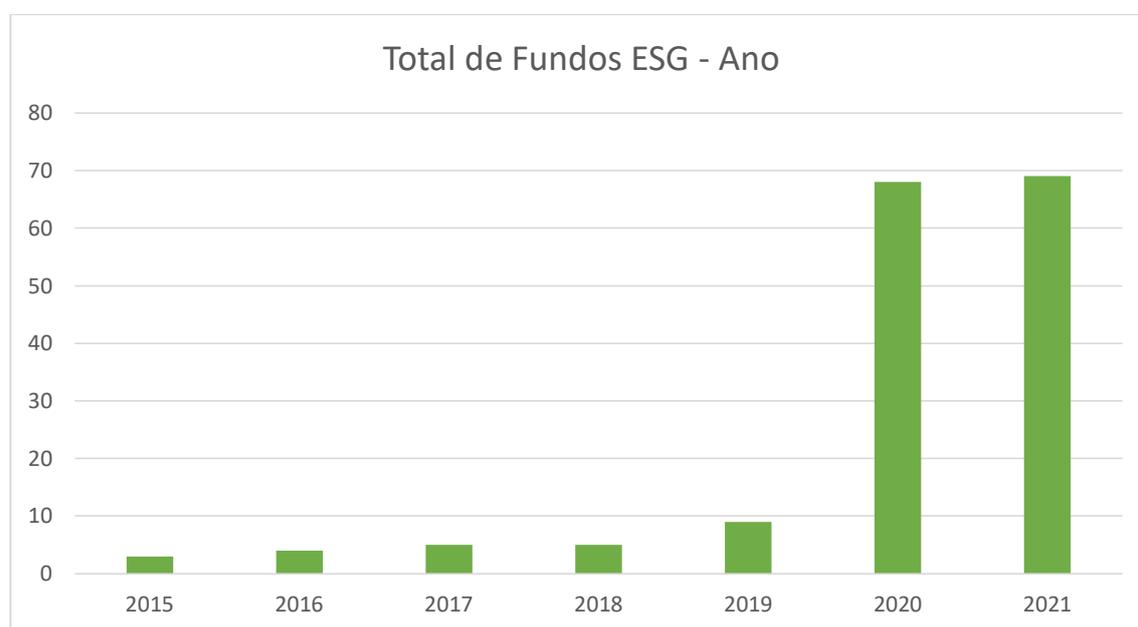


Figura 6 - Estudo do número total de fundos com classificação ANBIMA – ESG na indústria, durante o período de 2015 até março de 2021.
Fonte: Elaborado pela autora.

Novamente temos um expressivo crescimento do número de fundos disponíveis na indústria após o ano de 2019. Isso comprova, mais uma vez, o importante papel que a Pandemia da Covid-19 teve na conscientização da população brasileira em relação a

importância da preservação do mundo em que vivemos. No ano de 2019, tínhamos um total de 9 fundos na indústria, enquanto, em 2020 e 2021, esse número foi multiplicado mais de sete vezes, atingindo um total de 68 e 69 fundos na indústria, respectivamente.

Isso mostra que tanto o lado da demanda, representado pelos investidores que buscam veículos de qualidade para depositarem seu dinheiro e confiança, quanto o lado da oferta, representada pelas casas de investimento que buscam sempre as melhores alternativas de investimento para entregar a melhor rentabilidade possível, equilibrando risco e retorno, aos seus clientes, do mercado de fundos brasileiros, sofreram mudanças drásticas quanto ao método de investimento, tendo que muitas vezes se reinventar para não perder espaço no mercado e o benefício de assumir a posição de um First Mover.

Participam dessa análise os fundos:

| Fundos ESG |
|---|
| BB AÇÕES ESG FI AÇÕES BDR NÍVEL I |
| BB AÇÕES ESG GLOBAIS FIC AÇÕES BDR NÍVEL I |
| BOCOM BBM ESG INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI AÇÕES |
| BOCOM BBM ESG INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC AÇÕES |
| BRADERCO ESG GLOBAL FIC AÇÕES BDR NÍVEL I |
| BRADERCO ESG GLOBAL FIC MULTIMERCADO |
| BRADERCO MULTIGESTORES GLOBAL EQUITY ESG USD INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI AÇÕES |
| BRADERCO MULTIGESTORES GLOBAL FIXED INCOME ESG USD INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI MULTIMERCADO |
| BRASILPREV PRIVATE ASG FIC MULTIMERCADO |
| BRASILPREV TOP ASG BRASIL FI AÇÕES |
| BRASILPREV TOP ASG INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO |
| BTG PACTUAL ESG FUNDO DE ÍNDICE S&P/B3 BRAZIL ESG - ESGB11 |
| CARTEIRA ITAÚ ESG INTERNACIONAL INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI MULTIMERCADO |
| CARTEIRA ITAÚ ESG INTERNACIONAL INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC MULTIMERCADO |
| COMPASS ESG CREDIT SELECTION FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP |
| COMPASS ESG CREDIT SELECTION FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP |
| CONSTELLATION COMPOUNDERS ESG ACCESS FIC AÇÕES |
| CONSTELLATION COMPOUNDERS ESG ÁGORA FIC AÇÕES |
| CONSTELLATION COMPOUNDERS ESG FIC AÇÕES |
| CONSTELLATION F COMPOUNDERS ESG FIC AÇÕES |
| CSHG ESG SUSTAINABLE FUTURE INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC MULTIMERCADO |
| CSHG PORTFÓLIO ESG AÇÕES FIC AÇÕES |

CSHG PORTFÓLIO ESG FIC MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO
FRAM CAPITAL HANSSSEN ESG FI AÇÕES
FRAM VIKING ICATU ESG FIFE FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO
GLASGOW INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI AÇÕES
ITAÚ ASGARD DISTRIBUIDORES FIC AÇÕES
ITAÚ ASGARD FI AÇÕES
ITAÚ ASGARD FIC AÇÕES
ITAÚ ASGARD INSTITUCIONAL FI AÇÕES
ITAÚ ASGARD INSTITUCIONAL FIC AÇÕES
ITAÚ ASGARD OFF PREV INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI
MULTIMERCADO
ITAÚ ESG ENERGIA LIMPA INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI AÇÕES
ITAÚ ESG H2O INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI AÇÕES
ITAÚ FLEXPREV ASGARD FI AÇÕES
ITAÚ FLEXPREV ASGARD FIC AÇÕES
ITAÚ FLEXPREV ASGARD V70 FIC MULTIMERCADO
ITAÚ INDEX ESG ÁGUA FX INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC AÇÕES
ITAÚ INDEX ESG ENERGIA LIMPA FX INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC
AÇÕES
ITAÚ MOMENTO ESG FI AÇÕES
ITAÚ MOMENTO ESG FIC AÇÕES
ITAÚ PRIVATE ASGARD FIC AÇÕES
ITAÚ PRIVATE PREV ASGARD FIC AÇÕES
J ESG EMERGING MARKETS ADVISORY INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI
AÇÕES
J ESG EMERGING MARKETS DÓLAR ADVISORY INVESTIMENTO NO
EXTERIOR FIC AÇÕES
J ESG EMERGING MARKETS DÓLAR ADVISORY MASTER INVESTIMENTO
NO EXTERIOR FI AÇÕES
JASG INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC MULTIMERCADO CRÉDITO
PRIVADO
JGP AÇÕES ESG 100 ALOCADORES ICATU SEGUROS FIC AÇÕES
PREVIDENCIÁRIO
JGP AÇÕES ESG 100 ICATU SEGUROS FIC AÇÕES PREVIDENCIÁRIO
JGP CRÉDITO ESG FIC MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO
JGP EQ ESG PV INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI MULTIMERCADO
JGP ESG AÇÕES 100 XP SEGUROS FIC AÇÕES PREVIDENCIÁRIO
JGP ESG FEEDER I FIC AÇÕES
JGP ESG FIC AÇÕES
JGP ESG INSTITUCIONAL ADVISORY FIC AÇÕES
JGP ESG INSTITUCIONAL FEEDER VII FIC AÇÕES
JGP ESG INSTITUCIONAL FIC AÇÕES
JGP ESG SELEÇÃO FIC AÇÕES
MASG INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC MULTIMERCADO CRÉDITO
PRIVADO
O3 TENDÊNCIAS GLOBAIS ESG FIC MULTIMERCADO

PACIFICO TOP MANAGEMENT ESG FIC AÇÕES
PLURAL ESG 45 FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP
PLURAL ESG FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP
SAFRA ESTRATÉGIA ASG FIC AÇÕES
SAFRA ESTRATÉGIA ASG V FIC AÇÕES
SAFRA IMPACTO ASG FIC AÇÕES
SANTANDER GO GLOBAL EQUITY ESG REAIS INVESTIMENTO NO
EXTERIOR FI MULTIMERCADO
SANTANDER PB ASG FIC MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO
SELECTION ESG FIC AÇÕES
SULAMÉRICA CRÉDITO ESG FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP
TREND ESG BRASIL FIC AÇÕES
TREND ESG GLOBAL DÓLAR FI MULTIMERCADO
TREND ESG GLOBAL FI MULTIMERCADO
VITREO FOF ESG CARBONO NEUTRO FIC AÇÕES
VITREO FRANKLIN W ESG FI AÇÕES BDR NÍVEL I
XP INVESTOR ESG FIC AÇÕES

Figura 7 - Lista com o nome dos fundos que participaram da pesquisa para construção dos estudos discutidos acima.

Fonte: Elaborado pela autora.

6. CONCLUSÃO

A desestabilização mundial no final do ano de 2019 e início do ano de 2020, causada pela Pandemia do Coronavírus, claramente potencializou a conscientização da população mundial em relação a preservação do meio ambiente, bem estar social, higiene básica e, claro, a estrutura e modelo dos novos ambientes e relações de trabalho.

Enquanto no início de 2019 os países desenvolvidos já discutiam e incorporavam os critérios ESG nos seus modelos de negócio, no Brasil, o tema começava a ganhar relevância na curiosidade das grandes gestoras e companhias. Podemos considerar que apenas após o surto gerado pela onda de casos positivos e mortes causadas pela Covid-19, houve um movimento robusto pelos CEOs das empresas, portfolio managers e investidores, buscando a adoção ao novo modelo de negócio. A conscientização dos brasileiros foi tardia, mas também vale destacar a voracidade do mercado na criação e demanda por esses novos produtos.

O desenvolvimento de novos critérios para análise de empresas no mercado, demandam um certo tempo para que sejam ajustados nos modelos e estruturas dos businesses de cada investidor e companhia investida. A incorporação dos critérios ESG, não fugiu disso. Ainda hoje, muitas gestoras se perguntam qual seria a melhor maneira de incluí-los em seus valuations. Mesmo com diversas criteriorizações e classificações desenvolvidas que abordam o tema de formas diferentes, não é claro qual seria a melhor alternativa a ser escolhida. Por esse motivo, essa etapa do processo é endógena para as gestoras, não havendo uma modelagem comum na indústria.

Como ainda é um tema considerado novo para todo o mercado, as companhias listadas na B3 também enfrentaram um novo desafio. Muitas delas investiram na estruturação de uma área específica para o desenvolvimento, do que poderia vir a representar cada uma das três letras que compõem a sigla ESG, dentro de sua empresa. A preocupação com o meio ambiente, analisando de quais formas poderiam diminuir o impacto ambiental durante o seu processo produtivo, a preocupação com o ambiente de trabalho de seus funcionários, buscando fornecer condições justas e sustentáveis, além

de diversidade dentro da sua equipe em relação a cor, gênero e idade, e a preocupação com a gestão transparente, podem ser aquelas destacadas como as mais levantadas em primeiro momento, em comum, pelas companhias. Obviamente, temos aquelas que se destacam e que decidiram investir e desenvolver de forma mais robusta as questões ambientais, sociais e governamentais dentro do seu modelo de negócio, visando uma provável “first mover advantage” quando o tema for completamente incorporado como essencial por todo o mercado.

Dado o aumento da demanda, gestoras também se mobilizaram na criação de novos produtos que se enquadrem na classificação AMBIMA - ESG. O crescimento do número de fundos estruturados para atender essa exigência dos clientes investidores, é incrivelmente acelerado. Os números são surpreendentes quando comparamos o ano de 2019 ao ano de 2020 e 2021.

Quando analisamos os dados expostos e discutidos nos capítulos anteriores, torna-se evidente a importância que o tema carrega e como tem acelerado o desejo dos investidores por investimento mais conscientes. Além disso, há um movimento complexo e, ao mesmo tempo, muito delicado que provocou a virada de chave definitiva em todo o mercado acionário e personagens que compõem seu sistema. As perspectivas são de que nos próximos anos, o critério deixe de ser uma tendência e passe a ser o novo modelo de qualquer negócio. O mercado movido pelos mesmos princípios, mas com uma preocupação enorme com a sustentabilidade do nosso mundo e a qualidade de vida deixadas para as gerações futuras.

7. FONTES DE DADOS

Ainda existem poucos materiais profundos para análise do tema ESG no mercado. Por ser um tema considerado recente e ainda em processo de construção, não encontramos livros didáticos que abordem o assunto como tema central e que discutam o conteúdo de forma completa e clara.

Posto isso, a coletânea de dados para a elaboração desse trabalho, acompanhou as discussões, resenhas, debates, papers e publicações daqueles que, de certa forma, já estão estudando e buscando formas de integrar as respectivas características no seu modelo de negócio.

Para isso, a leitura de cartas com comentários e visões mensais das principais gestoras brasileiras que estão investindo em P&D do tema; resenhas de gestores internacionais, que estão algumas etapas adiante na discussão; resultados e métodos de investimento de fundos categorizados como o ESG; comparação de resultados pré e pós adoção de práticas ESG por empresas; feedback de gestores especializados no tema; feedback de clientes e o aumento de sua demanda por produtos que incorporem tais características; lives de discussão sobre o tema entre investidores e empresas listadas na bolsa (B3); além da leitura de jornais, revistas e trabalhos acadêmicos anteriores, fizeram parte da fonte de dados utilizada para a construção das ideias e argumentos utilizados no decorrer do trabalho.

8. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BRASIL. Bolsa Balcão. **B3**. Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3). Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm. Acesso em: 22 out. 2020.

CITIBANK. O que é o Novo Mercado? E os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa? **Citi Corretora**. 2020. Disponível em: https://www.citicorretora.com.br/lermais_materias.php?cd_materias=103. Acesso em: 16 out. 2020.

CITIBANK. Série ESG. Live - Report. D **Citibank Brasil**. Disponível em: <https://corporateportal.brazil.citibank.com/live-serie-esg.htm>. Acesso em: 22 jan. 2021.

CITIBANK. Série ESG. Live 1 - Finanças Sustentáveis: Conceito, desafios e oportunidades. **Citibank Brasil**. Data: 30 jul. 2020. Disponível em: <https://corporateportal.brazil.citibank.com/live-serie-esg.htm>. Acesso em: 30 set. 2020.

CITIBANK. Série ESG. Live 2 - Investimento de Impacto: Compreendendo o Ecossistema e os Benefícios. **Citibank Brasil**. Data: 30 jul. 2020. Disponível em: <https://corporateportal.brazil.citibank.com/live-serie-esg.htm>. Acesso em: 1 out. 2020.

CITIBANK. Série ESG. Live 3 - Sustentabilidade no contexto das empresas listadas em bolsa. **Citibank Brasil**. Data: 3 ago. 2020. Disponível em: <https://corporateportal.brazil.citibank.com/live-serie-esg.htm>. Acesso em: 3 out. 2020.

CITIBANK. Série ESG. Live 4 - Práticas ESG no mercado brasileiro. **Citibank Brasil**. Data: 5 ago. 2020. Disponível em: <https://corporateportal.brazil.citibank.com/live-serie-esg.htm>. Acesso em: 3 out. 2020.

CITIBANK. Série ESG. Live 5 - Ambiente institucional e inovação nas finanças sustentáveis. **Citibank Brasil**. Data: 5 ago. 2020. Disponível em: <https://corporateportal.brazil.citibank.com/live-serie-esg.htm>. Acesso em: 5 out. 2020.

CUTAIT, Beatriz; NAPOLITANO, Giuliana. ESG, do despertar da relevância ao desenvolvimento no mercado: o que o investidor precisa saber hoje. **Infomoney**. Data: 22 ago. 2020. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/esg-do-despertar-da-relevancia-ao-desenvolvimento-no-mercado-o-que-o-investidor-precisa-saber-hoje/>. Acesso em: 25 ago. 2020.

ECONOMIA Circular. **Euro News**. Disponível em: <https://pt.euronews.com/2017/06/05/economia-circular-aproveita-mais-recursos-do-que-economia-linear>. Acesso em 15 jan. 2021.

GARCIA, Karen. Bancos e corretoras reduzem aplicação mínima e lançam fundos com princípios ESG, de diversidade e sustentabilidade. **Globo**. Data: 31 ago. 2020. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/bancos-corretoras-reduzem-aplicacao-minima-lancam-fundos-com-principios-esg-de-diversidade-sustentabilidade-24614977>. Acesso em: 20 set. 2020.

NORTHERN Trust Asset Management. **Northern Trust**. Disponível em: <https://www.northerntrust.com/documents/white-papers/mutual-funds/financial-intermediaries/best-in-class-esg-to-higher-level.pdf>. Acesso em: 30 nov. 2020.

SOBRE nós. Painel interno. **GERDAU**. Disponível em: <https://www2.gerdau.com.br/sobre-nos/responsabilidade-ambiental> . Acesso em: 17 fev. 2021.

VALE S.A. **Clima Chance (ESG)**. Disponível em: <http://www.vale.com/esg/en/Pages/ClimateChange.aspx>. Acesso em: 04 jan. 2021.

VALE S.A. **Climate Change**. Disponível em: <http://www.vale.com/esg/en/Pages/ClimateChange.aspx>. Acesso em: 15 ago. 2020.

VALE S.A. **Nossa Estratégia e Compromisso (ESG)**. Disponível em:
<http://www.vale.com/esg/pt/Paginas/NossaEstrategiaCompromissos.aspx>. Acesso em:
10 jan. 2021.

VALE S.A. **Nossa Estratégia e Compromissos**. Disponível em:
<http://www.vale.com/esg/pt/Paginas/NossaEstrategiaCompromissos.aspx>. Acesso em:
15 ago. 2020.

VALOR INVEST. **Jornal Valor**. Disponível em:
[https://valorinveste.globo.com/produtos/fundos/noticia/2020/02/26/sustentabilidade-
comeca-a-ganhar-espaco-entre-gestores-no-brasil.ghtml](https://valorinveste.globo.com/produtos/fundos/noticia/2020/02/26/sustentabilidade-comeca-a-ganhar-espaco-entre-gestores-no-brasil.ghtml). Acesso em: 02 dez. 2020.

XP INVESTIMENTOS. **ESG de A a Z** – Tudo o que você precisa saber sobre o tema.
XP Expert. Disponível em: [file:///C:/Users/alexi/Downloads/20200908-Initiation_ESG-
PORT-vFinal.pdf](file:///C:/Users/alexi/Downloads/20200908-Initiation_ESG-PORT-vFinal.pdf). Acesso em: 8 set. 2020.