



Lisbon School  
of Economics  
& Management  
Universidade de Lisboa

## **MESTRADO**

# **DESENVOLVIMENTO E COOPERAÇÃO INTERNACIONAL**

## **TRABALHO FINAL DE MESTRADO**

### **DISSERTAÇÃO**

**IMPACTO DOS PRINCÍPIOS ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE  
NA INDÚSTRIA FINANCEIRA**

**PHILLIP GRIEBELER SGRILLO**

**ORIENTAÇÃO:  
DR. MANUEL COELHO**

**OUTUBRO 2021**



Lisbon School  
of Economics  
& Management  
Universidade de Lisboa

# **MESTRADO**

## **DESENVOLVIMENTO E COOPERAÇÃO INTERNACIONAL**

### **TRABALHO FINAL DE MESTRADO**

#### **DISSERTAÇÃO**

**IMPACTO DOS PRINCÍPIOS ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE  
NA INDÚSTRIA FINANCEIRA**

**POR,**  
**PHILLIP GRIEBELER SGRILLO**

**ORIENTAÇÃO:**  
**DR. MANUEL COELHO**

**OUTUBRO 2021**



Lisbon School  
of Economics  
& Management  
Universidade de Lisboa

## **LISTA DE SIGLAS**

ESG – Environmental, Social and Governance

FDIC – Federal Deposit Insurance Corporation

FED – Federal Exchange

PII – Principles for Impact Investing

PRI – Principles for Responsible Investing

SDG – Sustainable Development Goals

SEC – Securities Exchange commission

UN – United Nations

UNEP – United Nations Environment Programme

UNEP FI – United Nations Environment Programme Finance Initiative



## RESUMO

Durante as últimas quatro décadas, as preocupações climáticas e com o desenvolvimento sustentável tiveram grande emergência no contexto internacional e culminaram na criação dos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável em 2015.

A criação de Iniciativas para a integração destes objetivos, permitiu a abrangência de setores da economia previamente pouco engajados nestas pautas, caso do setor financeiro. A partir da integração dos princípios ESG (Environmental, Social and Governance) nas estruturas da iniciativa privada, o cumprimento dos ODS e demais acordos internacionais impulsionaram uma mudança significativa no modelo de investimento de capital privado.

Esta mudança proporcionou o aumento da cooperação entre o setor público e o setor privado, culminando na criação de ferramentas para a implementação de princípios sustentáveis no setor financeiro e adesão a iniciativas de impacto na busca do cumprimento dos ODS.

Esta dissertação busca analisar como a intersecção e sinergia entre estes setores pode contribuir para os ODS e para uma construção de imagem positiva e mudança de impacto na estrutura do setor financeiro.

**PALAVRAS CHAVE:** ODS; ESG; SUSTENTABILIDADE; FINANÇAS

## ABSTRACT

During the last four decades, the concern with climatic changes and sustainable development have risen considerably in the international context, and culminated with the creation of the Sustainable Development Goals in 2015.

The development of initiatives for the integration of these goals, allowed the coverage of economic sectors that were previously not engaged in these themes, such as the finance sector. Since the integration of the ESG



Lisbon School  
of Economics  
& Management  
Universidade de Lisboa

(Environmental, Social and Governance) principles in the private sector structure, the achievement of the SDG and subsequent

Treaties acted as a propeller to a significant change on the private capital investment model.

This change allowed the increase of cooperation between public and private sector, culminating on the development of tools for the principles implementation in the finance sector and adherence of to the impact initiatives in the search for the SDGs achievement

This dissertation seeks to analyze how the intersection and synergy between the public and private sector can contribute to the SDGs and for the image construction and change of structure impacts of the financial sector.

**KEYWORDS: SDGs; ESG; SUSTAINABILITY; FINANCE**



## SUMÁRIO

Introdução.....	01
1.Enquadramento Teórico.....	03
1.1 Definição de ESG .....	03
1.2 ESG no setor financeiro.....	04
1.2.1 Definição de UNEP e UNEP-FI.....	04
1.2.2 Principles for Responsible Banking.....	05
1.2.3 Sustainable Blue Economy Finance Initiative e Net Zero banking Aliance.....	06
2. Panorama Geral.....	07
2.1 Contexto histórico.....	07
2.1.1 Histórico da Indústria financeira.....	08
2.2 Principais Marcos regulatórios na Indústria.....	09
2.2.1 Principais Marcos regulatórios nos Estados Unidos da América.....	10
2.2.2 Principais Marcos regulatórios na União Europeia.....	14
2.3 Histórico das Nações Unidas.....	16
2.3.1 Conferências e Acordos de Paris.....	17
2.3.2 Conferência Rio 92.....	17
2.3.4 Objetivos para o Desenvolvimento Sustentável.....	18
3. Impacto dos princípios Environmental Social Governance sob a Indústria Financeira e ao financiamento dos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas.....	19
3.1 Desafios a imparcialidade dos dados e Greenwashing.....	20
3.2 Ferramentas disponíveis no âmbito das Organizações Internacionais para prestação de contas ESG no setor financeiro.....	22



3.3 Estratégias dos investidores institucionais sobre o ESG.....	25
3.4 Futuro da Regulação ESG na Europa e nos Estados Unidos (e seus desdobramentos para o resto do mundo).....	27
3.5 Financiamento dos ODS através das iniciativas do UNEP.....	29
4. Conclusões.....	32
5. Referências Bibliográficas.....	35



## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço a minha família pelo contínuo apoio durante o período do curso.

Agradeço ao professor Manuel Coelho pelo auxílio e orientação na construção desta dissertação.



## **INTRODUÇÃO**

O setor financeiro é desde sua gênese um dos motores da economia global. Através dos fluxos de capitais que permeiam nossa sociedade, observa-se que não apenas o funcionamento de toda a estrutura econômica está intimamente atrelado ao setor financeiro, como o impacto de suas atividades permitem o financiamento, as trocas e o desenvolvimento de toda base industrial mundial. Esta mesma base que faz girar a roda da economia, é uma das maiores causadoras dos problemas ambientais e sociais que enfrentamos nos dias atuais.

Pode-se destacar o impacto ambiental das indústrias nos últimos dois séculos, como propulsor do avanço do aquecimento global. Ademais, a exploração de recursos naturais na busca pela expansão econômica e crescimento, traz mazelas sociais que são indissociáveis com o conceito de desenvolvimento econômico nos termos atuais.

Neste contexto, as organizações internacionais, juntamente com o setor privado e os governos, tem trabalhado incessantemente no que tange a construção de novos paradigmas, na luta contra o aquecimento global, as mudanças climáticas e a desigualdade social.

Especificamente, as Nações Unidas têm trabalhado no âmbito econômico, para que o conceito de um novo sistema mundial onde seja possível estimular uma economia sustentável e que não apenas visualize a expansão financeira, mas aja como um dos pilares para se perpassarem os desafios impostos de um futuro saudável do planeta terra.

A partir da década de 1990, a agenda das Nações Unidas passou a incluir com maior assertividade a preocupação com o crescimento desenfreado das grandes corporações, e o impacto destas na sociedade e no meio ambiente. A partir da Conferência Rio-92, sediada no Rio de Janeiro em 1992, e que reuniu os estados membros da ONU em uma grande estrutura de combate aos danos ambientais, através de sua declaração.

Dentro do mesmo universo da Rio 92, surge a iniciativa para o sistema financeiro. Inicialmente com uma adesão de alguns líderes da indústria, como Deutsche Bank, HSBC Holdings, Natwest, Royal Bank of Canada, e Westpac. (UNEPFI, 2021)

Para que se possa analisar a atuação das Organizações Internacionais no guarda-chuva das Nações Unidas no setor financeiro, é necessário que se expressem os principais conceitos que delineiam as formulações e implementações de políticas derivadas das conferências realizadas pela ONU, e o consenso dos países sobre os temas mais pertinentes.

A emergência do tema ESG na estrutura e na governação das empresas do setor financeiro, tem se destacado na última década como um dos temas mais importantes nas discussões acerca das mudanças necessárias para o setor.

As principais preocupações neste contexto, envolvem a eficiência na adesão de políticas e que estas tenham efetividade no alcance dos objetivos do desenvolvimento sustentável e a subsequente melhora nos índices de sustentabilidade, além disso uma melhora nos índices de percepção sobre a indústria em geral, e seu papel na luta pela preservação do planeta.

Esta dissertação será dividida em três capítulos, englobando as definições gerais dos atores, convenções, princípios e instituições relacionadas ao tema principal do trabalho. A seguir, será abordado o contexto histórico que levou ao estado atual do tema principal. Como terceiro capítulo, será abordado o impacto do ESG sobre o setor financeiro, e aos ODS. Por fim, será desenvolvida uma conclusão sobre o estudo, bem como possibilidades futuras pertinentes para o tema.

## 1. ENQUADRAMENTO TEÓRICO

### 1.1 DEFINIÇÃO DE ESG

ESG, ou *Environmental, Social and Governance*, são princípios formulados com a conceção de medir, analisar, denunciar e corrigir diversos desafios enfrentados no mundo e na economia contemporânea. Os ESG foram pela primeira vez citados nos princípios das Nações Unidas para investimentos responsáveis, em 2004.

Embora desde a década de 1990 algumas seletas empresas divulgassem dados que se assemelhavam aos ESG, a partir da publicação dos *Principles for Responsible Investment*, o tema ganhou suma importância nas discussões sobre o meio ambiente, a sociedade e a governança corporativa. Os ESG focam-se em três pontos fulcrais, que englobam quase que por completo a economia mundial e seus tópicos emergentes.

No prisma ambiental, busca-se analisar, formular estratégia, e corrigir problemas relacionados a emissões de carbono, consumo de água, geração de energia limpa e tópicos correlacionados com a preservação do planeta, atrelado a sustentabilidade energética.

O prisma social, aborda questões pertinentes quanto aos direitos humanos. Como o mercado de trabalho absorve e trata seus empregados, a luta conta o trabalho infantil, saúde e segurança no ambiente de trabalho. Dentro outros diversos tópicos que se demonstram propícios a serem discutidos neste escopo.

No prisma de governança, questões relacionadas a governança corporativa como *Lobbying*, a corrupção e a diversidade social nas estruturas de direção das empresas, surgem como temas debatidos e atacados pelas empresas, sociedade civil, governos e pelas organizações internacionais.

## 1.2 ESG NO SETOR FINANCEIRO

No setor financeiro, a utilização dos ESG, se dá como um *Benchmark*<sup>1</sup> para os investimentos realizados. Com a crescente demanda por parte dos clientes, em alocar seus recursos para empresas que tenham políticas de governança alinhadas com as concepções das Nações Unidas e dos países sobre os temas abrangidos pelos ESG.

A indústria como um todo vem buscando maneiras de materializar os princípios dos ESG, e implementá-los nas suas análises de portfólio. Neste contexto, surge o UNEP-FI, que através de seus painéis, proporciona ferramentas, treinamento e parcerias para que se padronizem as maneiras de incorporação do ESG no dia-a-dia do setor financeiro.

### 1.2.1 DEFINIÇÃO DE UNEP E UNEP-FI

O *United Nations Environment programme*, fundado em 1972 no âmbito da Conferência Sobre o Meio Ambiente Humano, é o principal órgão que gere a formulação de políticas para responder aos problemas ambientais dentro do sistema das Nações Unidas.

O programa busca através de financiamento privado, estatal, e de OIs, desempenhar o papel de força motriz para o atingimento dos objetivos do desenvolvimento sustentável.

Dentro do contexto dos objetivos delineados pelo UNEP, surge o UNEP FI, *United Nations Environment programme Finance Initiative*, que destacado ao braço econômico do UNEP, age como formulador de políticas e iniciativas para o setor financeiro e de seguros.

O UNEPFI também age para criar quadros comuns harmonizados, no que tange a aplicação de métodos para medir indicadores de performance de ESGs. Assim como para unir os setores no objetivo de atuar com assertividade na implementação de linhas gerais que levem os consumidores e os bancos, a agirem de maneira sustentável e transparente.

---

<sup>1</sup> O Benchmark financeiro é o índice de referência usado para avaliar a rentabilidade de um investimento. Cada tipo de aplicação deve ser comparada a um parâmetro diferente, de acordo com o risco que oferece.

Outra atividade basilar do UNEP FI, é a captação de investimentos do setor público e privado, para iniciativas que garantam o avanço das políticas formuladas pelo programa, junto dos parceiros. Através deste fomento, torna-se possível a tangibilidade das metas formuladas.

A aplicação dos indicadores de performance desenvolvidos com o propósito de medir o impacto das iniciativas ganha uma importância elevada dada a necessidade de demonstração da real efetividade do programa na incessante busca pela realização dos Objetivos do Desenvolvimento sustentável.

Pode se destacar dentro do contexto do UNEP FI, os seguintes programas:

### **1.2.2 PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE BANKING**

Os princípios para a responsabilidade bancária, surgem como delineadores de horizonte para o setor, visto que a agenda das Nações Unidas com a conferência de Paris e os Objetivos do Desenvolvimento Sustentável estão diretamente ligados a indústria financeira.

Foram definidos 6 princípios fundamentais para um setor bancário responsável: o Alinhamento, Criação e atingimento de metas, clientes e consumidores, *stakeholders*, cultura de governança e transparência e responsabilidade. (UNEPFI PRB, 2021)

Os bancos signatários dos princípios, aceitaram a agenda proposta pelo UNEPFI, que contém as seguintes diretrizes:

- 1- Os signatários devem analisar o seu impacto atual nas pessoas e no planeta terra.
- 2- Baseado nessa análise, selecionar os objetivos mais pertinentes, e coloca-los em ação.
- 3- Publicar relatórios sob o progresso.

Após 18 meses, os relatórios devem conter o impacto dos objetivos, como o signatário esta implementando os princípios, os objetivos colocados e o progresso feito nestes objetivos.

Os princípios tiveram uma grande adesão da indústria, com mais de 240 bancos signatários, responsáveis por 60 trilhões de dólares em ativos sob custódia no mercado financeiro. (UNEPFI PRB, 2021) Tendo em vista que os princípios agem como uma Norte para que as discussões se tornem práticas, e a implementação das políticas seja transparente e efetiva.

### **1.2.3 NET-ZERO BANKING ALLIANCE E SUSTAINABLE BLUE ECONOMY FINANCE INITIATIVE**

A aliança para o carbono zero surgiu como uma iniciativa do UNEP FI, e tem a participação de 53 bancos de 27 países, que buscam a transformação de seus portfólios de investimento. (UNEPFI 2021)

A Aliança age levando em conta a emissão de carbono das potenciais empresas, e conseqüentemente cria um leque de investimentos que siga as diretrizes de ESG, do Acordo de Paris e das Nações Unidas (Incluindo o UNEP FI e suas iniciativas).

O objetivo da Aliança é atingir o objetivo de emissão zero até 2050, porém existe um esforço para que esse objetivo seja atingido já em 2030.

Outra iniciativa de destaque no âmbito do UNEP FI é a *Sustainable Blue Economy Finance Initiative* ou Iniciativa para a economia azul. Este programa visa fomentar a proteção dos oceanos, e através de propostas para o fomento da economia dependente dos oceanos de maneira que estes também sejam preservados dos danos causados pela atividade humana.

A conceito da iniciativa busca trazer os *stakeholders* do setor financeiro para a discussão e que estes tenham a capacidade de investir e fomentar programas para o transporte marítimo, pesca, turismo costal e fontes marinhas de energia renovável de maneira limpa.

Ademais, que auxilie não apenas no alcance dos objetivos gerais de SDG, mas também gere um impacto financeiro positivo tanto para os investidores quanto para os setores económicos atingidos pelos financiamentos.



Com valor anual estimado em 2.5 trilhões de dólares, a economia azul surge como grande força impulsionadora de mudanças nas diretrizes de investimentos do setor financeiro. Através dos estudos, painéis e objetivos desenvolvidos em parceria com o UNEP FI, demonstra-se possível a alocação eficiente de fundos do setor privado para que sejam alcançadas as metas propostas.

## **2. PANORAMA GERAL**

Nesta dissertação, busca-se elencar os principais acontecimentos históricos que levaram a criação das iniciativas para o Setor Financeiro das Nações Unidas, e como estes estão relacionados com o movimento dos ESG.

Movimentos estes, que estão em implementação na indústria financeira e como eles possibilitam um maior impacto na estrutura de financiamento dos programas da ONU.

Neste capítulo, serão abordados os principais acontecimentos e desdobramentos que levaram o tema do ESG na indústria financeira, e os ODS a terem um emergente papel nas discussões no contexto mundial.

### **2.1 CONTEXTO HISTÓRICO**

O panorama histórico se demonstra fundamental para o entendimento de como chegamos aos quadros atuais nos termos de governação da indústria financeira, e na estrutura das organizações internacionais.

Além disto, como e quais foram os fatores e eventos históricos que levaram a evolução dos acordos internacionais quanto a preservação do meio ambiente, e das questões sociais e de governança abordadas pelo ESG.

A história do setor financeiro é indissociável ao crescimento das grandes corporações transnacionais, e seu conseqüente papel na emissão de gases nocivos a atmosfera, desastres naturais e escândalos em esfera internacional, nacional e regional em todos os âmbitos, da administração pública á esfera privada.

## 2.1.1 HISTÓRICO DA INDÚSTRIA FINANCEIRA

Historicamente a indústria financeira teve seu compasso moral questionado pelos setores da sociedade civil e dos órgãos governamentais. As mudanças que ocorreram a partir da década de 1970 para que alcançássemos o nível de globalização dos mercados que vemos nos dias atuais envolveu-se uma evolução nos modelos de gestão e governança de todos os setores económicos.

Mais recentemente, a partir dos anos 2000, e após escândalos como o da Enron, experienciou-se a emergência de conceitos como do *accountability*<sup>2</sup> e a reformulação dos quadros diretivos das empresas.

O crescente foco na transparência e conseqüentemente nos impactos ambientais e sociais das ações levadas a cabo pelas empresas também se demonstra como uma ferramenta na busca pela governação transparente e ecologicamente e socialmente responsável.

Os reguladores sempre encontraram dificuldades para controlar o ímpeto do mercado financeiro. Regulamentações e leis vem sendo implementadas principalmente a partir da crise do *Sub-Prime* de 2007, porém estas não livraram o setor da desconfiança (como demonstrou o movimento occupy Wall street<sup>3</sup>) e de novos escândalos. Como o esquema Ponzi conduzido por Bernie Maddoff<sup>4</sup>.

A questão ética no setor financeiro ainda é amplamente discutida nos dias atuais, e a implementação de políticas regulatórias de omento ao cumprimento dos Objetivos do Desenvolvimento sustentável surge como uma alternativa aos tradicionais modelos de investimento sem o devido *due diligence*<sup>5</sup> do impacto a sociedade as quais os investimentos realizados na industria atingem.

---

<sup>2</sup> O Accountability engloba a Prestação de contas e responsabilidade dos atores envolvidos nos processos decisórios.

<sup>3</sup> [Occupying Wall Street, demanding accountability - CNNPolitics](#)

<sup>4</sup> [How Bernie Madoff's Ponzi Scheme Worked \(businessinsider.com\)](#)

<sup>5</sup> Due Diligence é o processo de investigação de uma pessoa ou uma empresa antes de assinar um contrato ou acordo financeiro. É utilizada com muita frequência durante uma fusão, aquisição ou OPA (Oferta Pública de Aquisição) sobre uma empresa.

## **2.2 PRINCIPAIS MARCOS REGULATÓRIOS NA INDÚSTRIA**

O histórico de regulamentação do setor financeiro concentra-se nas principais leis, diretivas e mudanças que foram implementadas nas últimas décadas principalmente nos Estados Unidos da América (Onde se concentram a maior parte dos fluxos de investimento globais, bem como os maiores bancos do mundo) e na União Europeia, que recentemente após a crise do sub-prime vem adotando medidas restritivas e que demandam uma maior transparência e regulação do setor financeiro.

Ainda em plano importante, o papel da Ásia, principalmente através da China, da América Latina e da África também são importantíssimas peças na indústria financeira mundial.

A necessidade de adaptação dos métodos nocivos de expansão econômica, vem atrelado a necessidade do desenvolvimento nestes países, o que torna um desafio ainda maior a construção de marcos regulatórios que criem um setor justo e que respeite os princípios do desenvolvimento sustentável.

A partir destas novas diretrizes, pode-se perceber a intersecção dos setores públicos no que tange a transparência e luta contra a corrupção, atrelados aos novos desafios enfrentados por todo planeta terra, em termos ambientais sociais e económicos.

Desta maneira, os novos quadros regulatórios veem adicionando as questões levantadas pelas Nações Unidas em seus Objetivos do Desenvolvimento Sustentável.

Levando em consideração estes novos modelos de regulação, torna-se possível criar marcos que criem uma pressão e sirvam de empuxo para que o setor financeiro se adapte a nova realidade económica mundial.

Nova realidade onde temos uma mudança de paradigma da busca incessante pela maximização do lucro a qualquer preço, por um panorama de equilíbrio e inovação nas maneiras em que os fluxos e atores económicos se relacionam entre si em um mundo cada vez mais interconectado.

## 2.2.1 PRINCIPAIS MARCOS REGULATÓRIOS NOS ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA

No contexto dos Estados Unidos da América, o sistema bancário vem sendo alvo de tentativas de regulação desde o final do século XIX (Walter, 2019).

Após a crise do sub-prime de 2007, os bancos americanos foram obrigados a aderir diversas mudanças de regulamentação implementadas pelo governo americano.

A necessidade da diminuição do risco da criação de outra crise fez com que os reguladores americanos aumentassem consideravelmente as reservas capitais necessárias em caixa para que os bancos se mantivessem em funcionamento.

O conceito de aumento de reservas do lado dos bancos não era novo, e vinha sido usado como mecanismo de prevenção a bancarrota das instituições financeiras desde os anos 1800 como observa Walter (Walter, 2019)

*Government-imposed capital requirements extend to at least the mid-1800s, and requirements that banks maintain minimum capital-to deposits ratios are found in early twentieth century legislation. Capital to-asset ratio minimums, not dissimilar from those in place today, were present in pre-WWII regulations.*

In Walter (2019), p.05

O *Banking act of 1933* também conhecido como *Glass-Steagall Act* estabeleceu a separação dos bancos de investimento dos bancos comerciais. Tal separação protegia a indústria da especulação com o capital das reservas comerciais, em investimentos no mercado financeiro.

Criado como reflexo da Crise de 1929 e diante da incredulidade da opinião popular e governamental sobre o setor, O ato de 1933 buscou um restabelecimento da reputação do mercado financeiro, bem como um mecanismo para que novas crises fossem evitadas.

O *Banking act of 1933* foi repellido pelo *Financial Services Modernization Act of 1999*, ao decorrer da década de 1990 com a tendência a consolidação de empresas em grandes conglomerados (Mahon, 1999)

O setor financeiro experienciou uma diminuição no número total de bancos comerciais, as mudanças implementadas pelo ato de modernização permitiram mudanças nas estruturas dos bancos e que estes pudessem criar conglomerados com um guarda chuva de atividades que possibilitasse uma diversificação dos serviços oferecidos, algo que não era possível previamente devido ao Ato de 1933.

O papel do Federal Reserve também pode ser destacado como um dos importantes marcos na história do setor financeiro dos Estados Unidos.

O FED foi criado em 1913 com cinco principais objetivos, conduzir a política monetária dos Estado Unidos da América, promover a estabilidade do sistema financeiro americano. Promover segurança e solidez as instituições financeiras do país, promover a segurança e eficiência dos sistemas de liquidação e pagamentos e promover proteção ao consumidor e desenvolver a comunidade bancária. (FED, 2021)

O FED não foi criado como um sistema de banco central, e sim como um sistema descentralizado, onde existem um conselho geral de administração, uma estrutura de 12 bancos de reserva e uma combinação de entidade pública e privada na sua constituição, embora o FED tenha sido criado para atender aos interesses públicos no país.

A partir do ato *Dodd-Frank* de 2010, o papel do FED foi alargado a empresas financeiras não bancárias, em uma resposta a crise do *sub-prime*.

A Security Exchange Commission. ou SEC também surge em 1934 na esteira dos *Banking Acts* de 1933 e o esforço do governo Roosevelt para a reestruturação do setor pós crise 1929.

Com um papel importantíssimo aos novos paradigmas dos mercados financeiros. A SEC visa a manutenção da credibilidade do mercado, através do

monitoramento dos dados financeiros disponibilizados pelas empresas públicas listadas na bolsa de valores.

Este papel se mostra vital dada sua natureza antifraude, algo que ajudou no resgate a popularidade dos investimentos no mercado financeiro, por parte da população em geral. (FED San Francisco, 2020)

Criada em como uma instituição reguladora, seu papel foi alavancado após os escândalos envolvendo contabilidade fraudulenta da *Enron*, *Worldcom* e *Tyco International*. Alçando a executora das diretrizes implementadas pelos Atos e legislações Americanas.

Além das instituições centrais, FED e SEC criadas através dos decretos presidenciais em momentos chave da história econômica mundial, podem-se destacar os acordos de Basileia e a criação do FIDIC, como agentes de estruturação do sistema financeiro americano nos dias atuais.

O *Federal Deposit Insurance Corporation*, ou FIDIC foi criado pelo congresso dos Estados Unidos como uma instituição para prover segurança a indústria através da garantia de depósitos. (FDIC, 2020)

O FIDIC surgiu para evitar situações em que no advento da retirada em massa de recursos por parte dos clientes, as instituições estão protegidas de possíveis falências. Além deste papel de entidade seguradora, o FIDIC age também como entidade de supervisão a solidez dos ativos segurados, bem como das instituições financeiras.

Os acordos de Basileia I, foram também marcos importantes na regulamentação do setor financeiro a nível mundial. Iniciados nos anos 1980 estes acordos padronizaram e sofisticaram os requerimentos de reservas aos bancos. Após a crise do sub-prime, foram também reacendidas as discussões e duas versões dos acordos foram delineadas, Basileia II e III.

*Bank capital requirements were strengthened significantly starting with international agreements in the late 1980s (Basel Accords) and later were made more sophisticated and stronger, both before and after the 2007-08 financial crisis with updated versions (Basel II and Basel III)*

In. Walter (2019), p.04

Embora historicamente empregado, os limites mínimos de reserva não foram suficientes para conter crises, o caso da crise de 2007, onde a alavancagem desenfreada, e a falta de cobertura em investimentos sintéticos de alto risco levou o governo dos Estados Unidos a um prejuízo de milhares de milhões de dólares, e o maior *bailout*<sup>6</sup> da história.

Não apenas a economia americana e sua população sofreu com as consequências dessa crise, o mundo inteiro foi afetado, o que levou a uma revisão geral nas regras de regulação dos bancos como destacado por (Walter, 2019).

*Of the initial Basel Accord (also known as Basel I). Post crisis reforms included not only broad increases in capital requirements and new measures of capital, but additional, more detailed requirements for the largest and most systemically important institutions, including added surcharges and the use of stress testing to evaluate large banking organization capital adequacy. Since the Financial crisis, banking companies have increased their capital holdings appreciably.*

In. Walter (2019), p.04

Os Acordos de Basileia tiveram a participação de diversos países europeus, e a gravidade a qual a crise de 2007 atingiu a Europa, demonstrou uma interdependência do sistema bancário internacional, principalmente ante aos Estados Unidos da América.

*Further, during the 1940s and 1950s, supervisors experimented with some of the fundamental capital requirement features that returned in the late 1980s and early 1990s: capital-to-risk-weighted-asset ratios and capital requirements covering off-balance-sheet activities. Therefore, many of the features that we view as fundamental to our modern capital requirement regimes were first employed decades ago.*

In. Walter (2019), p.04

Observa-se no tópico a seguir que os marcos regulatórios europeus vêm se complexificando e cada vez mais criando mecanismos para que novas crises sejam enfrentadas.

---

<sup>6</sup> Bailout é um termo que, em inglês, remete a "fiança". No mundo da economia e finanças, refere-se ao ato de injetar capital – na forma de dinheiro ou outros recursos – em uma empresa ou um Estado, para recuperá-lo de um risco iminente de falência.

Todas as mudanças regulatórias as quais os Estados Unidos viveram nos últimos 100 anos, modificaram as estruturas das instituições financeiras e reguladoras. A evolução do modelo de governança do setor tem ido ao encontro das mudanças não só das diretrizes das Organizações Internacionais, como também na alteração do *mindset* da população, quando a importância de um sistema económico transparente e responsável.

## **2.2.2 MARCOS REGULATÓRIOS NA UNIÃO EUROPEIA**

Desde a introdução do Euro como moeda comum europeia em 1999, e da criação do Banco Central Europeu, a União Europeia e seus países membros, tem trabalhado incessantemente em um novo paradigma de regulações no setor financeiro. Mais recentemente, estas mudanças são diretamente relacionadas aos impactos que a crise de 2008 trouxe a zona do euro.

Historicamente a regulação das instituições financeiras na União Europeia foi implementada a partir de diretivas. Porém estas diretivas não têm efeito nos países membros, até que sejam implementadas por leis nacionais e isto impõe uma grande barreira a efetividade das diretivas.

Em face deste desafio, e após a crise financeira de 2008 na Zona do Euro, a comissão europeia introduziu um único livro de regras para serviços financeiros, e estas regras estão sendo aplicadas em forma de regulação da União Europeia, o que se aplica diretamente aos países membros. (Putnis, Goldstein e Kasal, 2021)

Durante os anos pré e pós crise de 2008, foram implementados diretivas como o CRD (I, II, III e IV) ou *The Capital Requirements Directive*, estas diretivas que buscaram harmonizar as regras para o setor financeiro, bem como proteger o setor de eventuais crises, estavam no contexto da renovação dos acordos de Basileia III atingindo principalmente as regras de liquidez e risco de contraparte dos bancos.

Além destas medidas no contexto dos acordos de Basileia III, medidas para a diminuição de risco relacionadas a confiança nas agencias de rating como único modelo de risco para a estabilidade das instituições, e o fomento de novos



modelos de risco internos, que permitiriam a melhor avaliação sobre a saúde financeira das instituições.

Medidas como a limitação de bônus por parte de indivíduos dentro dos bancos, a 100% dos seus salários base, também foram importantes para o resgate da transparência institucional necessária, após os desgastes sofridos com a crise financeira.

O aumento da competitividade no setor financeiro a partir da adoção do Euro, levou a um aumento nas fusões e aquisições de instituições financeiras na Europa, este fenômeno alavancou a criação de grandes conglomerados bancários na União Europeia.

*These forces impacted on the industrial structure of European banking. Between 1985 and 2007, the total number of banks declined substantially in all major countries. Over the same period the combined nominal total assets of French, German, Italian, Spanish, and UK banks increased by over 350 percent.*

In. Goddard, Molyneux and Wilson (2019)

A crise da dívida pública na Zona do Euro durante os anos de 2009-2013 trouxe consequências ao crescimento do setor financeiro no continente, com a bancarrota de diversos bancos, fusões e aquisições, e com as reformas regulatórias pós crise do sub-prime, o setor sofreu um grande baque no que tange a expansão e criação de novos bancos.

*In the two decades preceding the global financial and sovereign debt crises, European banking was transformed by an array of developments including: globalization, deregulation, technological change, as well as integration resulting from legislative changes specifically designed to create a European single banking market*

In. Goddard, Molyneux, and Wilson, (2014)

O setor financeiro na Europa foi profundamente afetado pelas mudanças as quais a economia e a sociedade vem enfrentado durante as últimas décadas. Destaca-se a importância da regulação e da implementação de diretivas que tenham um efeito nas legislações dos países do bloco europeu.

Além disto, para o contexto desta dissertação, é importante destacar o papel a qual a boa governança teve nas diretivas e acordos pós crise do sub-prime.

Esta mudança de paradigma em questões relacionadas a transparência no setor, vão de encontro a ideia central de que o setor financeiro pode e deve ser inserido nas questões pertinentes aos SDG, e estes estão umbilicalmente ligados a boa parte dos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas.

### **2.3 HISTÓRICO DAS NAÇÕES UNIDAS**

Embora a história das Nações Unidas quanto a preservação do meio ambiente tenha raízes na conferência científica para a conservação e utilização dos recursos naturais de 1949 em Nova York, a preocupação com o meio ambiente teve sua emergência a partir da conferência de Estocolmo de 1972.

Neste momento começou-se a discutir temas como alterações climáticas e impacto da poluição, além do estabelecimento de postos de observações climáticas, com o intuito de estudar e observar as alterações climáticas e seus impactos. Estes postos de observação foram coordenados pela Organização Meteorológica Internacional. (Jackson, 2020)

Neste mesmo contexto de Estocolmo, também surge o PNUMA, que teve como preocupações principais nas suas discussões e ações, questões relacionadas ao meio ambiente.

Até a Assembleia Geral das Nações Unidas em 1987, os temas de proteção ambiental e alterações climáticas esteve em segundo plano, porém a partir desta assembleia geral, houve uma emergência destas questões, e diversas declarações nos subsequentes anos. Principalmente no que tange a diminuição da emissão de gases que fossem danosos a camada de Ozônio, e estariam provocando seu afinamento. Estes movimentos por parte da ONU. culminaram na conferência climática do Rio de Janeiro, em 1992

Para o estudo da evolução dos temas abordados pelas Nações Unidas, e a chegada ao atual escopo, onde não só questões climáticas estão em pauta, mas todo âmbito social e económico que engloba tais temas.

Deve-se observar a evolução as quais as Assembleias Gerais e Conferências obtiveram durante o século passado, e até os dias atuais nos seus temas e preocupações, estas as quais foram acompanhando o ritmo das descobertas científicas e dos estudos realizados pelas diversas entidades ligadas as próprias Nações Unidas.

### **2.3.1 CONFERÊNCIAS E ACORDO DE PARIS**

As conferências ocorridas no âmbito das Nações Unidas nos últimos 30 anos têm tido papel fundamental no aumento de importância dos temas relacionado a sustentabilidade e meio ambiente.

A evolução dos acordos nestes temas, culminou na assinatura dos Acordos de Paris, e da criação dos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável, que atualmente regem as discussões a nível internacional no universo das Nações Unidas.

### **2.3.2 CONFERÊNCIA RIO 92**

A conferência ocorreu em junho de 1992, e teve a participação de 178 países, representados pelos seus chefes de estado. A primeira tentativa a alcançar um pacto global nos termos de proteção ambiental e desenvolvimento humano, se deu com a Agenda 21 que foi acordada entre 178 países durante a Rio 92. (United Nations, 1992)

O contexto de final da Guerra Fria, trouxe um sentimento de revitalização as Organizações Internacionais, e aos pactos globais na década de 1990, este sentimento foi propulsor da Rio 92, e levou a um grande questionamento nos modelos dos compromissos aos quais os países tiveram no passado.

A Agenda 21 englobava todos os aspetos relacionados ao impacto dos seres humanos no ecossistema do planeta terra. Esta agenda também focava no futuro do planeta, e como as dificuldades económicas como a disparidade de renda, a fome, a educação e a saúde estavam todas interconectadas a

necessidade de um plano de ação que compreendesse todos estes desafios e como aquele momento era definidor para o futuro da sociedade e da própria humanidade, como é destacado na primeira frase do preâmbulo da Agenda.

Após a conferência, foram criados mecanismos de acompanhamento e avaliação dos progressos realizados pelos países e pelas Nações Unidas que permitiriam uma análise da efetividade dos programas implementados. Portanto foram criados a Comissão para o desenvolvimento sustentável, com o intuito de monitorar e reportar o andamento dos acordos realizados no âmbito da conferência.

Também foi acordado que o progresso feito a partir da Rio 92, seria revisto e reavaliados na Assembleia Geral de 1997, onde uma sessão especial seria montada para que esta discussão voltasse a pauta. Os desdobramentos da Rio 92 iriam também ser reafirmados na Conferência de Joanesburgo em 2002.

#### **2.3.4 OBJETIVOS PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL**

No âmbito da Conferência das Nações Unidas sobre as Mudanças Climáticas de 2015, onde foram costurados acordos para a redução da emissão de gases do efeito estufa, e para o controle do aumento da temperatura do planeta terra, em no máximo 2 graus. Além disto, na tentativa de manter a temperatura aumentada em um grau e meio, os Objetivos do Desenvolvimento Sustentável foram apresentados.

Os ODS, foram divididos em 17 objetivos, e 167 metas, estas as quais abrangem principalmente a erradicação da pobreza e da fome, combater as desigualdades sociais, construir uma sociedade mais inclusiva, promover os direitos humanos, a igualdade de gênero, a proteção ambiental e a criação de uma economia sustentável.

Estes Objetivos vêm como uma renovação dos planos de metas propostos pelas Nações Unidas desde a conferência de Estocolmo, principalmente por abranger e delinear não só o papel dos estados e das Organizações Internacionais, como o papel e participação do setor privado para que as metas sejam atingidas.

A crescente importância o papel do setor privado na construção de uma economia sustentável se encontra no cerne das questões relacionadas aos ESG, que por sua vez é regido pelos mesmos princípios dos ODS. Esta importante conexão traz a possibilidade da expansão da atuação de stakeholders do setor privado em não só otimizar suas estruturas como contribuir para a contenção das mudanças climáticas.

### **3. IMPACTO DOS PRINCÍPIOS ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE SOB A INDÚSTRIA FINANCEIRA E AO FINANCIAMENTO DOS OBJETIVOS DO DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL DAS NAÇÕES UNIDAS**

A integração dos princípios ESG na indústria financeira é impulsionada pela crescente preocupação dos investidores, sejam estes institucionais ou individuais com os benefícios sociais e ambientais dos seus investimentos.

Neste contexto, os principais bancos e fundos de investimento tem aplicado métodos de investigação e controle sobre os seus portfólios, no que tange a medição dos níveis dos princípios ESG em cada um dos seus investimentos. Desta forma, promovendo a transparência aos investidores.

*Investors typically assess ESG factors using nonfinancial data on environmental impact (e.g., carbon emissions), social impact (e.g., employee satisfaction), and governance attributes (e.g., board structure). This survey will provide more specific definitions, but generally, responsible investors will seek to either avoid or reduce exposure to investments that pose greater ESG risks or to influence companies in order to make them more ESG-friendly and thus generate more positive benefits for society. In this introduction, I present the major outstanding questions affecting ESG investing, which the survey seeks to answer.*

In. Matos (2020)

Não apenas os portfólios de investimento estão sujeitos a crescente preocupação dos investidores quanto aos princípios ESG. A própria estrutura dos bancos de investimento e fundos de investimento é desafiada a construir uma imagem de transparência, prestação de contas (*accountability*) e de responsabilidade social. Na esteira dos ESG, um dos temas emergentes quanto a transparência, é a criação de *benchmarks*, indicadores de performance que

permitam a tangibilidade da medição da aplicação dos princípios ESG. Não apenas a quantificação dos dados é de suma importância, como sua qualidade e confiabilidade.

No atual panorama da indústria, os AUM (*Assets Under Management*) todos os ativos sob custódia atrelados aos ESG em escala mundial são estimados em 35.3 trilhões de dólares americanos o que representam 35.9% de todos os investimentos sob custódia mundialmente (Global Sustainable Investment Alliance, 2019). O nível de penetração dos princípios ESG nesta totalidade não é uniforme, e demonstra a importância das plataformas de controle sobre as estruturas das empresas as quais os investimentos estão sendo alocados.

Serão tratados nos próximos tópicos, a qualidade e imparcialidade das prestações de contas ESG, e quais as ferramentas disponíveis para que sejam medidos os impactos de maneira eficiente quanto aos investimentos no escopo ESG. Ademais, o papel e a das alianças e iniciativas das Organizações Internacionais, especialmente do UNEPFI para a implementação de tais ferramentas, bem como as oportunidades presentes nestas parcerias, para o financiamento dos projetos no contexto dos ODS (que intrinsecamente são umbilicalmente relacionados aos investimentos nos princípios ESG.)

### **3.1 DESAFIOS A IMPARCIALIDADE DOS DADOS E *GREENWASHING***

A medição da eficiência do ESG no escopo dos ODS surge como um dos maiores desafios ao estudo da temática na indústria financeira. Em sua maioria, as grandes empresas trabalham com um sistema de auto reporte e avaliação de performance de sustentabilidade de sua estrutura, bem como dos investimentos as quais constituem seu portfólio.

O *Green Washing*<sup>7</sup>, tática de marketing controversa utilizada por empresas para que suas atividades sejam vistas como sustentáveis e conscientes aos problemas ambientais e sociais, torna-se um dos obstáculos a imparcialidade e

---

<sup>7</sup> Uma imagem pública de responsabilidade socio ambiental divulgada por uma determinada empresa sem que ela de fato seja uma empresa sustentável, que tenha como valor não só o crescimento econômico, mas também a preservação do meio ambiente.

precisão dos dados coletados para a análise eficiente das atividades, investimentos e da cadeia de produção das grandes empresas.

*However, if investors and asset owners are to make informed decisions concerning allocating capital efficiently, they need sustainability information that is both relevant and reliable. While corporations now largely self-report some ESG data, the practice has been widely criticized for the lack of generally accepted agreed-upon standards and reporting requirements and for lacking the rigor of traditional financial reporting which results in significant 'green-washing' and data biases. Moreover, ESG metrics are updated infrequently, typically on an annual basis. Thus, investors may be fundamentally constrained by a lack of high-quality, firm-level ESG data, to serve as key inputs in assessing, managing, and monitoring the ESG risks and opportunities that a company faces.*

In. Antoncic, Bekaert, Bothenberg e Nogueir (2020)

A governança corporativa responsável, surge como uma alternativa a baixa credibilidade dos dados divulgados pelas empresas, no escopo do ESG. Uma estrutura corporativa onde a transparência com a divulgação completa de dados e relatórios e uma análise profunda dos impactos não apenas dos portfólios principais de empresas, mas que também englobe toda rede de subsidiárias as quais o capital dos investidores está sendo alocado, e quais as práticas sustentáveis empregadas por estas.

A crescente demanda de investidores institucionais e não institucionais por investimentos que contribuam para o atingimento dos Objetivos do Desenvolvimento sustentável, bem como o crescimento da importância da percepção pública sobre as empresas do setor financeiro, serve como mecanismo propulsor para que os novos investimentos responsáveis e sustentáveis sejam cada vez mais incorporados as opções as quais os clientes têm acesso.

Ademais, as mudanças na governança das empresas constroem uma imagem pública positiva, quando levadas em consideração pautas como igualdade de gênero e cor, sustentabilidade energética. São paulatinamente

desconstruídos os conceitos antiquados sobre o setor financeiro e seu inescrupuloso passado quanto as questões sociais e ambientais.

### **3.2 FERRAMENTAS DISPONÍVEIS NO ÂMBITO DAS ORGANIZAÇÕES INTERNACIONAIS PARA PRESTAÇÃO DE CONTAS ESG NO SETOR FINANCEIRO**

Contribuindo para o fortalecimento dos *Principles for Responsible Banking*, o grupo de trabalho composto por membros do UNEPFI e representantes dos bancos signatários, construíram o *Reporting Guidance*, este documento constitui-se em um guia para comunicação efetiva dos progressos feitos no campo do ESG.

*The purpose of this Guidance Document is to support signatories of the Principles for Responsible Banking with reporting on their implementation of the Principles. The Principles constitute an overarching framework that guides banks on how to align their business strategies and practices with society's goals.*

In. United Nations Environment Programme: Finance Initiative (2021)

Seccionado em três partes, o documento aborda a construção de um relatório de auto prestação de contas, levando em consideração a padronização e o conteúdo dos relatórios, bem como a integração do conteúdo com os objetivos delineados pelos PRI.

*This document comprises three sections – 1) Questions related to the reporting requirements in the Reporting and Self-Assessment Template, 2) Guidance on integrating reporting on the Principles with other frameworks, and 3) An example of how to complete the Reporting and Self-Assessment Template.*

In. United Nations Environment Programme: Finance Initiative (2021)

O guia para relatórios desenvolvido demonstra uma pertinente preocupação com a qualidade dos dados apresentados, e como eles efetivamente se alinham com cada um dos princípios as quais a iniciativa se propõe a implementar.

A sua gênese demonstra também como as iniciativas que abrangem painéis de discussão entre os stakeholders na iniciativa privada e as Organizações Internacionais tem grande importância na definição de quadros comum de



referência, que claramente constroem pontes entre os objetivos das OIs e dos atores privados quanto a busca do cumprimento dos projetos acordados.

Outras três importantes ferramentas desenvolvidas no âmbito do PRI pelo UNEPFI, são o *Investment Portfolio Impact Analysis Tool* a *Bank Portfolio Impact Analysis Tool* e a *Corporate Impact Analysis Tool*. Estas foram desenvolvidas para a utilização não apenas por parte dos bancos e fundos de investimento como mecanismo de comunicação, mas também por parte dos clientes e interessados em iniciar investimentos (principalmente no caso da plataforma a *Corporate Impact Analysis Tool*).

As plataformas permitem uma análise consolidada de setores económicos, empresas e países que apresentem possibilidades para uma maior abrangência de investimentos nas áreas ESG.

Estas ferramentas foram desenvolvidas no contexto teórico do UNEPFI, e sua Positive Impact Initiative, um *think-tank* criado com o intuito de estudar o *financial gap* de 1.2 triliões de dólares necessários para que os SDGs sejam financiados e os Objetivos atingidos, ou seja o estudo da correlação entre vácuo de financiamento dos SDG e o impacto ao qual a industria financeira tem sobre este vácuo.

O PII preconiza que ainda exista um potencial não explorado para a geração de receita financeira nas áreas Sociais, ambientais e económicas dos investimentos de impacto. O atingimento dos objetivos e acordos celebrados também levaria a uma geração de valor futura maior as empresas alinhadas com os modelos de impacto.

*This could be game changing: by making it cheaper to deliver sustainability outcomes, less risky to finance and would stimulate the private sector to create new business solutions that focus on positive impacts. In fact, this shift to an impact-based economy is already under way, and the finance sector has a strategic interest in understanding impacts, not only to meet stakeholder needs, but also to capture new opportunities that support this transformation. Accordingly, it is critical for banks and investors to improve their capacity to understand and analyze impact.*

In. United Nations Environment Programme Finance Initiative (2018)

Os modelos de impacto positivo no financiamento de empresas é uma das apostas dos formuladores de políticas do lado do UNEP, visto que a necessidade de uma aproximação do setor privado tem de ser atrelada a benefícios não só sociais, mas economicamente racionais aos investidores. A criação e a implementação das ferramentas de impacto surgem como uma alternativa importante as partes envolvidas no processo, trazendo sinergia entre o financiamento dos objetivos SDG, o ESG no setor financeiro e a criação de investimentos de impacto e valor aos investidores finais.

#### 1 - Bank Portfolio Impact Analysis Tool

O grupo de trabalho do *Principles for Responsible Banking* em junção com mais de 50 instituições financeiras de todo mundo, desenvolveram esta ferramenta no universo da Positive Impact Initiative como uma plataforma de apoio para os signatários do acordo PRB.

Após a inserção dos dados relacionados aos seus ativos e a atual performance quanto aos objetivos delineados, a plataforma processa e constrói um mapa de principais perfis por linha de negócios e identificando e demonstrando quais são as mais significantes áreas de atuação, e quais são as estratégias de prioridades possíveis.

Além disto, os resultados entregues pela plataforma, podem servir de base para a adesão a novos objetivos dentro do universo dos PRB. Esta plataforma está disponível publicamente e tem o desenvolvimento de melhorias constante, através do feedback dos utilizadores signatários dos acordos.

#### 2 – Investment Portfolio Impact Analysis Tool

Esta ferramenta foi criada para que as instituições financeiras possam ter uma visão holística e identificar e medir o impacto de seus portfólios em diversas áreas, permitindo a identificação de potenciais estratégias e objetivos a serem implementados. A metodologia da ferramenta, é derivada da abordagem do UNEPFI sobre impactos aos SDGs e alinhada aos princípios do UNEPFI e suas iniciativas. A ferramenta foi elaborada para complementar a *Bank Portfolio Impact Analysis Tool* que foca em Consumidor, Negócios e Corporate e Investment Banking, porém não cobre portfólios.

### 3 - Corporate Impact Analysis Tool

A terceira ferramenta no escopo do PRI atua com o intuito de identificar áreas de impacto, baseando-se em tipos de empresas, geografia e setor de atividades. A gestão de risco e performance a partir desta identificação permite a criação de estratégias de investimento a longo prazo, que contribuam para o cumprimento dos objetivos acordados.

### 3.3 ESTRATÉGIAS DOS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS SOBRE O ESG

As principais estratégias para criação de portfólios abrangentes aos princípios e acordos para o desenvolvimento sustentável estão separadas em três principais categorias, Triagem, Integração e Engajamento. O processo estratégico pode ser observado no exemplo demonstrado na tabela abaixo, desenvolvida por Matos e adaptada pelo autor: Tabela 01<sup>8</sup>. Estratégias para o Investimento Responsável:

Comprar?		Vender?
1. Triagem:	2. Integração:	3. Engajamento:
<b>1.1 Triagem Negativa:</b>	Integração sistemática e explícita dos princípios ESG na análise financeira	<b>2.1 Individual:</b>
Exclusão de certos setores, empresas ou práticas baseadas nos princípios ESG		Os colaboradores internos dos investidores utilizando o poder de acionista para influenciar a cultura corporativa, incluindo influencia direta com o quadro diretivo, conselho de administração e preenchendo propostas de acionistas
<b>1.2 Triagem Positiva:</b>		<b>2.2 Colaborativa:</b>
Investimento em empresas selecionadas por sua performance ESG positiva relativamente a seus concorrentes		A mesma conduta supracitada, porém com participação conjunta de outros investidores
<b>1.3 Triagem Normativa:</b>		<b>2.3 Votação Interna:</b>

<sup>8</sup> Tabela Desenvolvida pelo CFA Institute. Adaptada e traduzida pelo autor, Tabela Original Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3668998> P.39

Triagem de investimentos sobre normas mínimas de práticas de negócios baseadas em convenções internacionais

**Temática:**

Investimentos em ativos relacionados a sustentabilidade (energia limpa, tecnologia verde e agricultura sustentável)

Utilização do *Proxy Voting* (votação por procuração) guiada pelos princípios ESG quando as decisões são aplicadas internamente, e não delegadas a um provedor de serviços externo

A Primeira estratégia consiste em um processo de triagem negativa e normativa, que abrange as características das empresas que potencialmente irão receber investimentos. Esta triagem se constitui em questões éticas, morais e normativas. A triagem pode abranger regiões geográficas específicas (Exemplo: África do Sul do período do Apartheid) ou setores específicos (Exemplo: Setor tabagista). (Matos, 2020)

Além da triagem negativa, a triagem positiva foca-se no destacamento de empresas alinhadas aos princípios ESG, ou que tem como seus objetivos, o atingimento destes princípios.

A Segunda estratégia consiste na integração das métricas ESG nos métodos de avaliação de investimentos das instituições financeiras. Esta estratégia solidifica a implementação de ferramentas de avaliação das empresas de maneira holística, destacando dados de sustentabilidade, governança e oportunidades para que a construção do portfólio e as decisões de investimentos levem em consideração todos os fatores basilares dos princípios ESG, e consequentemente agindo como propulsor a conclusão dos ODS. (Matos, 2020)

A Terceira estratégia consiste no engajamento dos acionistas perante as empresas. Este modelo preconiza a utilização dos poderes de acionista com direitos a voto, para influenciar positivamente as decisões e estrutura da empresa, alinhando-se com os princípios ESG. Além disto, destaca-se o papel ativo dos acionistas através da constante comunicação com os quadros diretivos da empresa. Esta estratégia pode ser aplicada individualmente ou em conjunto

com outros acionistas em busca de um impacto maior nas decisões corporativas. (Matos, 2020)

A utilização das estratégias de investimento supracitadas vai diretamente ao encontro dos princípios de responsabilidade social e sustentável as quais os programas das Nações Unidas delinearão. Tal convergência possibilita a cooperação entre o setor público e privado na construção dos quadros de referência, parâmetros e relatórios que englobem todos os dados necessários para uma aplicação efetiva dos princípios ESG e a subsequente medição do impacto as quais estes investimentos tiveram sobre os ODS.

### **3.4 FUTURO DA REGULAÇÃO ESG NA EUROPA E NOS ESTADOS UNIDOS (E SEUS DESDOBRAMENTOS PARA O RESTO DO MUNDO)**

Além da disponibilização de ferramentas que busquem a integração do setor privado, neste caso das instituições financeiras aos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável, a aplicação do ESG neste mesmo setor, é alvo de novas propostas de políticas de regulação em âmbito nacional e supranacional.

A União Europeia está a frente no processo de estímulo e construção de um quadro regulatório que alinhe os princípios de investimento de impacto (e as ferramentas de auto prestação de contas e transparência) com as obrigações legais do setor.

*Different regions around the world are proceeding at different speeds on ESG regulation. The EU currently has an ambitious regulatory agenda backed by strong political support for a transition to a low-carbon economy. In 2018, the European Commission released the Action Plan: Financing Sustainable Growth, with several policy initiatives aimed at reorienting private capital toward sustainable projects to meet the 2030 targets that the EU committed to as part of the Paris Agreement.*

In. Matos (2020) Apud European Commission

Iniciativas citadas anteriormente neste trabalho como a *Net Zero Banking Alliance* estão diretamente relacionados a integração de políticas para a redução

da emissão dos gases nocivos a atmosfera, e ao controle do aumento de temperatura do planeta terra.

Estes compromentimentos guiam a iniciativa privada em direção aos projetos de economia sustentável aos quais a União Europeia e seus países membros propõem concluir, para que os objetivos firmados no Acordo de Paris, e os ODS sejam atingidos em um prazo que permita a agenda 2030 virar uma realidade. O esforço não apenas se concentra nos incentivos a construção de portfolios com impacto sustentável, mas a criar uma legislação que transforme o setor por completo.

*Following the recommendations from the EU High-Level Expert Group on Sustainable Finance, the package included a taxonomy to classify sustainability activities, standards, and labels for green financial products and developing sustainability benchmarks. Other proposals included obligations for institutional investors to disclose how they integrated ESG factors into their investment process and asking investors about their ESG preferences.*

#### In. Matos (2020) Apud European Commission

Concomitante com o esforço regulatório, a implementação das novas ferramentas e a padronização dos modelos de *reporting* estão no panorama futuro dos órgãos reguladores e das Organizações Internacionais. Estes permitirão uma uniformidade e a manutenção de dados concretos sobre todos os setores e conseqüentemente levando a facilitação da criação de novas políticas, e o foco em setores especificamente carentes ou com uma grande potencialidade para um maior engajamento dos atores envolvidos.

Invariavelmente as regulações formuladas e colocadas em práticas pelos Estados Unidos e pela União Europeia tem papel profundo em toda economia mundial. Visto que as empresas Asiáticas (principalmente chinesas) não apenas são listadas nas bolsas de valores destes blocos, como são a base da indústria mundial.

### **3.5 FINANCIAMENTO DOS ODS ATRAVÉS DAS INICIATIVAS DO UNEP**

Segundo o grupo de estudos para investimentos de impacto do UNEPFI o financiamento dos ODS está categorizado em dois principais universos, o financiamento público (governamental e de entidades locais) e o financiamento privado (UNEPFI, 2018). No escopo do financiamento privado, os investimentos podem se dar em três categorias:

1. Investimento Direto (engloba títulos de dívida, ações e financiamento)
2. Instrumentos Financeiros Privados regulados (engloba títulos de dívida e ações)
3. Instrumentos Financeiros Privados não regulados (engloba títulos de dívida e ações)

A esfera privada contribui para o financiamento dos ODS majoritariamente pelo investimento de indivíduos privados através de instituições financeiras, bancos, fundos de pensão, hedge funds e fundações, ou do lucro de empresas privadas reinvestidos em instrumentos que contribuem para os objetivos.

O caso dos fundos de pensão é emblemático, estes têm foco em investimentos de baixo risco, muitas vezes em renda fixa o que os torna um potencial investidor em iniciativas de infraestrutura e títulos de dívida verde.

Entretanto, o capital dos fundos de pensão esta alocado em sua maioria em iniciativas locais, além disto a aversão a risco dos investidores dos fundos de pensão limita a sua atuação em países emergentes, devido a instabilidade política e económica as quais estes estão sujeitos (UNEPFI, 2018).

A instabilidade e os riscos associados a investimentos em países em desenvolvimento, principalmente Africanos e da América Latina ainda se mostra como um grande desafio a atratividade de investidores sejam institucionais ou individuais.

Outro importante fluxo económico utilizado para o financiamento dos ODS é o das remessas internacionais. Indivíduos que migraram para outros países, são responsáveis por fluxos de capital em seus países de origem que tem um

grande impacto no campo da redução da pobreza e da educação. (UNEPFI, 2018)

Em 2015 foram enviadas remessas ao montante de 552 bilhões de dólares, destes quais 429 bilhões foram destinados a países em desenvolvimento (UNEPFI, 2018). Estes movimentos são um demonstrativo do impacto o qual o investimento sustentável tem sobre o cumprimento dos ODS.

No caso das remessas, o capital é recebido diretamente pelos beneficiários finais, e reinvestido nas áreas mais críticas, permitindo assim perpassarem diversos obstáculos os quais limitam a capacidade dos indivíduos se desenvolverem e diminuírem a pobreza, fome e construindo oportunidades para o futuro através da educação.

*Asset Management*, *Wealth Management* e *Hedge Funds* também podem ser destacados pelo seu papel na promoção de investimentos alinhados aos princípios ESG e aos ODS. Os dados apresentados por essa categoria de investidores no que tange a divulgação do impacto dos seus investimentos ainda encontra desafios, e as ferramentas apresentadas anteriormente no âmbito do UNEPFI demonstram-se fundamentais.

No caso do *Asset Management* e *Wealth Management* a alocação de capital aos países em desenvolvimento ainda é pequena comparada ao total de investimentos (1% dos 20 trilhões de AUM) (UNEPFI 2018). No mesmo universo de financiamento privado, o *Private Equity* (Fluxos diretamente investidos nas empresas como beneficiário final) movimentou 329 bilhões em 2015, porém apenas 12% dos fluxos de capital fluíram para países em desenvolvimento) (UNEPFI, 2018). Além disto, as dificuldades da obtenção de dados concretos sobre os investimentos nesta modalidade criam desafios extras na medição do impacto do PE sobre o financiamento dos ODS.

No escopo dos *Hedge Funds*, encontra-se um fenômeno destacável observado por Brav, Alon, Wei Jiang, e Hyunseob Kim. O *Hedge Fund Activism*, ou ativismo nos *hedge funds*. Este fenômeno tem se tornado mais relevante na última década, e está intimamente relacionado a regulação menos branda as quais os *hedge funds* estão atrelados.



Esta liberdade permite aos fundos uma maior flexibilidade em seu portfólio, e a alocação de capital em grandes volumes a empresas específicas, permitindo um controle maior sobre a estrutura de governança destas (Brav, Alon, Wei Jiang, e Hyunseob Kim, 2010).

Devido a sua natureza, os Hedge Funds se mostram como alternativas viáveis a um engajamento maior com o financiamento dos ODS, e a integração das plataformas do UNEPFI e das demais iniciativas das Nações Unidas deve ser explorada com o intuito de fortalecer o ativismo neste setor e prover resultados que impactem os compromissos e objetivos assumidos.

Segundo levantamentos do UNEPFI (UNEPFI, 2018), o setor privado é responsável pela alocação anual de 1.9 trilhões de dólares aos ODS, um número inclusive superior a iniciativa pública, porém estes números ainda podem ser alavancados a um patamar muito superior, dada as grandes possibilidades de integração ESG e a busca pelo cumprimento dos ODS no universo da esfera privada.

Iniciativas com o *Sustainable Blue Economy Finance Initiative* e o *Net-Zero Banking Alliance* podem beneficiar-se imensamente da aplicação do capital privado no financiamento de seus objetivos. Além da implementação das métricas ESG, empresas que trabalham com energia sustentável e economia verde estão diretamente ligadas as estas iniciativas, pois seu desempenho afeta diretamente os resultados da própria empresa e dos ODS.

Esta intersecção entre os capitais privados e iniciativas das Nações Unidas apresentam-se como uma alternativa viável a diminuição do financial gap no financiamento dos ODS, uma vez que vão ao encontro dos objetivos de implementação do ESG no setor financeiro, e a obtenção de impacto sustentável nos portfólios das mesmas.

#### 4. CONCLUSÕES

Como observado ao transcorrer dos capítulos anteriores, o ESG é parte indissociável dos ODS, e sua implementação no setor financeiro é fundamental para que o financiamento das iniciativas das Nações Unidas para o desenvolvimento sustentável seja atingido, e para que os Objetivos delineados sejam alcançados.

As pautas sustentáveis vêm tomando grande importância no setor financeiro, capitaneado pelo desejo dos investidores em transparência, proteção ao meio ambiente, aos recursos naturais e a uma sociedade mais justa e igualitária. A narrativa do lucro a qualquer preço cede espaço a uma busca equilibrada pela multiplicação do capital investido, e principalmente para o impacto que este está levando ao planeta terra.

As novas iniciativas e ferramentas desenvolvidas no âmbito das Nações Unidas, principalmente do UNEP, demonstram a possibilidade de um novo paradigma quanto a cooperação entre o setor público e privado, no desenvolvimento de métricas que contribuam para a concretização não apenas dos investimentos sustentáveis, mas para a criação de dados e estatísticas confiáveis e transparentes no setor.

A partir da implementação das ferramentas e princípios, torna-se possível cada vez mais consolidar a atuação dos grandes investidores institucionais na contribuição para o atingimento dos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável.

Apesar de todos os avanços, principalmente na última década, nos temas emergentes de sustentabilidade, os desafios ainda são grandes. A luta contra o *greenwashing*, e a importância da boa governanças em instituições financeiras, bem como nas empresas presentes em seus portfólios, ainda enfrenta alguma resistência dos antigos métodos de condução dos negócios.

Os avanços institucionais na implementação de políticas e legislações dentro da União Europeia e seus países membros, também surge como grande

e importante avanço no que tange a implementação de todos os princípios e acordos realizados entre as Nações Unidas e o setor financeiro privado.

As novas leis agem como fator de impulsão a adoção dos mais altos níveis de *due diligence* e boa governança em todas as camadas da economia.

Além disto, o tempo, fator que é crucial para que as metas de contenção do aumento da temperatura do planeta terra é favoravelmente influenciado por estas políticas, visto que novas legislações têm marcos temporais definidos para serem implementadas, o que leva a adoção das medidas destas impreterível até seu vigor.

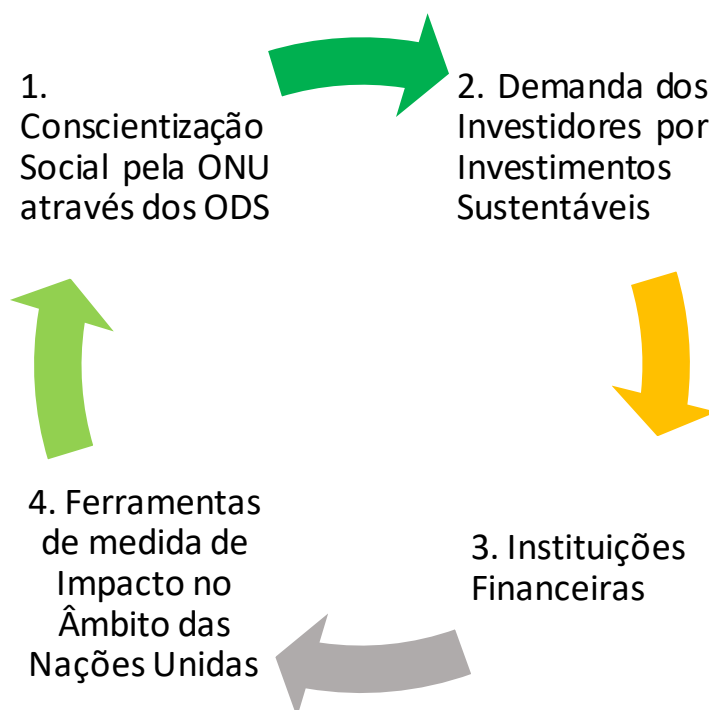
Dentro do tema apresentado nesta dissertação, abre-se um leque de possibilidades para estudos futuros na área do impacto ESG e dos ODS no setor financeiro. A partir dos dados cada vez mais concretos construídos pelas ferramentas das Nações Unidas, e com o avanço dos métodos de auto prestação de contas por parte das instituições financeiras encontram-se cada vez mais possibilidades de pesquisa na área.

Ainda em fase umbilical, a rentabilidade dos portfolios ESG, o impacto na cadeia de produção de grandes empresas a partir de um *due diligence* mais detalhado e minucioso quanto as subsidiarias e fornecedoras destas.

Além disso, o estudo da incidência de utilização das ferramentas desenvolvidas pelo UNEPFI e seus desdobramentos pelos bancos utilizadores também se apresenta como possível futuro campo de pesquisa relacionado ao tema.

Analisando todo contexto ao qual nos encontramos atualmente, é possível visualizar um quadro de intersecções, o fluxograma a seguir foi desenvolvido pelo autor baseado nas tabelas do UNEPFI para o impacto económico, e na adição do prisma dos stakeholders no lado do setor privado.

Tabela 2. Sinergia e interdependência entre setores privado e público na adoção dos ESG e financiamento dos ODS:



Observa-se um ciclo virtuoso de interdependência entre os setores público e privado, a partir da troca de *know-how* para o desenvolvimento de novas ferramentas, assim como a adesão cada vez maior das instituições financeiras aos ODS e aos princípios ESG.

Desta forma o trabalho de conscientização das Nações Unidas a população geral rende frutos aos objetivos ODS, bem como impulsiona uma mudança de mentalidade tanto no público geral quanto nas empresas.

Por fim, a imagem do setor financeiro perante a sociedade é completamente interligada aos fatores desenvolvidos nesta dissertação, e cabe ao gestores e quadros diretivos destas aplicarem objetivamente todos os conceitos desenvolvidos para que desta forma possamos alcançar os desafios traçados e contribuir efetivamente para o futuro do planeta terra e de seus habitantes.

## 5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Antoncic M., Bekaert G., Rothenberg R., Nogue M. (2020) Sustainable Investment – Exploring the Linkage Between Alpha, ESG, and SDG's. SSRN Working Paper Disponível em: [Sustainable Investment - Exploring the Linkage between Alpha, ESG, and SDG's by Madelyn Antoncic, Geert Bekaert, Richard V Rothenberg, Miquel Nogue :: SSRN](#)

Boffo, R., e R. Patalano (2020), “ESG Investing: Practices, Progress and Challenges”, OECD Paris, Disponível em: [www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf](http://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf)

Brav, Alon, Jiang W. e Kim H. (2010) "Hedge Fund Activism: A Review." Foundations and Trends in Finance 4, no. 3 Disponível em: [HF Activism Review 2010FEB \(columbia.edu\)](#)

European Commission, “Sustainable Finance” (2021) [Overview of sustainable finance | European Commission \(europa.eu\)](#)

Federal Deposit Insurance Corporation (2020) Disponível em: [FDIC | What We Do](#)

Federal Reserve Bank of San Francisco (2020) Disponível em: [Education | What is the Fed: Supervision and Regulation \(frbsf.org\)](#)

Federal Reserve System (2021) Overview of the Federal Reserve System. Disponível em; [The Federal Reserve System Purposes & Functions - Section 1](#)

Global Sustainable Investment Alliance (2020) GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW Disponível em: [GSIR-20201.pdf \(gsi-alliance.org\)](#)

Goddard J., Molyneux P. e Wilson J. (2019) Banking in Europe: Integration, Reform and the Road to a Banking Union. Disponível em: [Banking in Europe: Integration, Reform, and the Road to a Banking Union - Oxford Handbooks](#)

Jackson, P. (2020) De Estocolmo a Kyoto: Breve historia del cambio climático Disponível em: [De Estocolmo a Kyoto: Breve historia del cambio climático | Naciones Unidas](#)

Krishnamoorthy, R. (2021). Environmental, Social, and Governance (ESG) Investing: Doing Good to Do Well. Open Journal of Social Sciences, 9, 189-197. <https://doi.org/10.4236/jss.2021.97013>

Mahon, J. (1999) Financial Services Modernization Act of 1999, commonly called Gramm-Leach-Bliley [Financial Services Modernization Act of 1999, commonly called Gramm-Leach-Bliley | Federal Reserve History](#)

Matos, P. (2020) ESG and Responsible Institutional Investing Around the World a Critical Review. CFA INSTITUTE RESEARCH FOUNDATION / LITERATURE REVIEW. Disponível em: [ESG and Responsible Institutional Investing Around the World: A Critical Review by Pedro Matos :: SSRN](#)

Putnis, J., Goldstein B. e Kasal D. (2021) The Banking Regulation Review: European Union. Disponível em: [The Law Reviews - The Banking Regulation Review](#)

Tabela Desenvolvida pelo CFA Institute. Adaptada e traduzida pelo autor, Tabela Original Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3668998>

UNEPFI (2021) Disponível em : [Signatories – United Nations Environment – Finance Initiative \(unepfi.org\)](#)

UNEPFI PRB (2021) Disponível em : [Principles for Responsible Banking – United Nations Environment – Finance Initiative \(unepfi.org\)](#)

UNEPFI, (2021) Disponível em : <https://www.unepfi.org/about/background/>

UNEPFI, (2021) Disponível em : [Net-Zero Banking Alliance – United Nations Environment – Finance Initiative \(unepfi.org\)](#)

United Nations (1992) Disponível em: [Agenda21.doc \(un.org\)](#)

United Nations (2016) Disponível em: [THE 17 GOALS | Sustainable Development \(un.org\)](#)

United Nations Environment Programme Finance Initiative (2018) Disponível em: [Rethinking-Impact-to-Finance-the-SDGs.pdf \(unepfi.org\)](#)

United Nations Environment Programme: Finance Initiative (2021) Disponível em: [PRB-Reporting-Guidance-Document-8.pdf \(unepfi.org\)](#)

Walter, J. (2019) US Bank Capital Regulation: History and Changes Since the Financial Crisis. Disponível em: [US Bank Capital Regulation \(richmondfed.org\)](#)