

## **ANÁLISE DO CÁLCULO DO SCORE ESG ADOTADA POR BANCOS E FINANCEIRAS PARA A CONCESSÃO DE CRÉDITO**

*Analysis of the ESG score calculation adopted by banks and financial companies for the granting of credit*

Fernando de Almeida Santos<sup>1</sup>, Isabella Pereira de Souza<sup>2</sup>, Aline Bueno, Érico Luna Angelo<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Pontifícia Universidade Católica de São Paulo,

<sup>2</sup>Faculdade de Tecnologia Prefeito Hirant Sanazar – FATEC Osasco

Email: [almeidasantos@pucsp.br](mailto:almeidasantos@pucsp.br), [isabellapsouza0294@gmail.com](mailto:isabellapsouza0294@gmail.com), [alinebbb@gmail.com](mailto:alinebbb@gmail.com), [erico.ang@gmail.com](mailto:erico.ang@gmail.com)

### **RESUMO**

Os indicadores ESG são métricas utilizadas por empresas socialmente conscientes, que têm como objetivo realizar práticas sustentáveis. Para o desenvolvimento foi realizada pesquisa bibliográfica qualitativa. Dessa forma, pode-se observar que essas organizações diminuem os impactos ambientais, e ao mesmo tempo, elevam os seus resultados financeiros. Vale ressaltar que os princípios dos indicadores ESG se relacionam com o meio ambiente, a sociedade e a governança corporativa. Sendo assim, esta pesquisa tem o objetivo pesquisar sobre o Score ESG (*Environmental, social and governance*) e a sua importância na análise de crédito. A pesquisa é relevante para que as empresas compreendam a relevância da ESG na obtenção de crédito.

**Palavras-chave:** Indicadores ESG. Sustentabilidade. Finanças. Análise de crédito.

**ACEITO EM: 15/02/2023**

**PUBLICADO: 31/03/2023**

## ANALYSIS OF THE ESG SCORE CALCULATION ADOPTED BY BANKS AND FINANCIAL COMPANIES FOR THE GRANTING OF CREDIT

*Análise do cálculo do score ESG adotada por bancos e financeiras para a concessão de crédito*

Fernando de Almeida Santos<sup>1</sup>, Isabella Pereira de Souza<sup>2</sup>, Aline Bueno, Érico Luna Angelo<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Pontifícia Universidade Católica de São Paulo,

<sup>2</sup>Faculdade de Tecnologia Prefeito Hirant Sanazar – FATEC Osasco

Email: almeidasantos@pucsp.br, isbellapsouza0294@gmail.com, alinebbb@gmail.com, erico.ang@gmail.com

### ABSTRACT

ESG indicators are metrics used by socially aware companies that aim to carry out sustainable practices. For the development, a qualitative bibliographical research was carried out. Thus, it can be observed that these organizations reduce environmental impacts, and at the same time, increase their financial results. It is worth noting that the principles of the ESG indicators relate to the environment, society and corporate governance. Therefore, this research aims to investigate the ESG Score (Environmental, Social and Governance) and its importance in credit analysis. The research is relevant for companies to understand the relevance of ESG in obtaining credit.

**Keywords:** ESG indicators. Sustainability. Finance. Credit analysis

## INTRODUÇÃO

Para Carlos Pereira (2020) diretor- executivo da Rede Brasil do Pacto Global, o ESG não é uma evolução da sustentabilidade empresarial, mas sim a própria sustentabilidade empresarial. Em 2004, em um documento criado pelo Pacto Global da ONU em parceria com o Banco Mundial, estimulou a reflexão sobre os impactos Sociais, Ambientais e de Governança, assim nasceu o conceito ESG. O documento *Who Cares Wins*, instigou as 50 principais instituições financeiras considerar tais práticas de integração desses fatores no mercado de Capitais (Kocmanová & Dočekalová; 2012).

A relação entre o desenvolvimento e a aplicação dos conceitos adotados, os Bancos são fundamentais, pois financiam a implantação e expansão das políticas adotadas. Esse é um fator de atenção, assim sendo, quem detém o Capital pode orientar, exigir a aplicação dessas diretrizes, através da concessão de crédito.

Para a sociedade, as políticas de sustentabilidade estão tomando força no mercado financeiro, é o que revela a diretora de ESG da XP Investimentos, Marta Pinheiro, que afirma que os investimentos com o foco em critérios ESG ultrapassam R\$31 trilhões no mundo, representando 36% de todos os ativos (Alexandrino, 2020).

Este artigo analisa o Score ESG (*Environmental, social and governance*) e a sua importância na análise de crédito, por meio de ensaio teórico. O ESG possui um lugar de destaque no mercado, com cada vez mais instituições promovendo responsabilidade os preceitos ESG. Este trabalho fará uma análise dos fatores que compõe esse índice e da importância de cada um através de pesquisa setorial.

O artigo foi composto por tópicos que abordam assuntos específicos segmentados por origem do ESG, destaque na adoção do ESG, método, cenário analisado, etapas de análise, questionário socioambiental, score socioambiental, risco do setor, principais ações ESG listadas na B3, práticas ambientais, práticas sociais, governança corporativa e ISE B3.

## 1 REFERENCIAL TEÓRICO

### 1.1 Score ESG

Assim como créditos de carbono ou em empresas *cruelty-free*, surgiu a denominação mais atual de empresas focadas em ESG. São empresa que adotam medidas de proteção ambiental, social e de governança corporativa na produção de seus produtos, impactando também seus ativos financeiros (Kocmanová & Dočekalová; 2012). Esse tema existe há muito tempo, por meio da junção de vários fatores de meios de proteção ambiental surgiu a sigla ESG, que pode ser empregada quando um negócio busca formas de minimizar seus impactos no meio ambiente, logo construir um mundo mais justo e responsável para as pessoas em seu entorno e manter os melhores processos de administração (Abhayawansa & Tyagi, 2021).

A ideia de investir com a expectativa de retorno financeiro não é novidade. A tendência atual de uma valorização renovada de operar com recursos sustentáveis com foco no impacto ambiental está ganhando força. Os investidores, alguns por preocupações sociais e ambientais, e outros para lucrar com um segmento em desenvolvimento (ou ambos) podem melhor atendidos considerando o impacto ambiental, social e de governança (ESG) das empresas em que investem. A ascensão dos investidores que agora esperam algum retorno social também cria um incentivo para que as empresas quantifiquem seu sucesso não apenas financeiramente, mas também em termos de como estão influenciando o mundo (Alexandrino; 2020).

O conceito de investimento sustentável começou como uma forma de organizações orientadas para o impacto - organizações sem fins lucrativos, bancos multilaterais de desenvolvimento - terem mecanismos de financiamento de longo prazo e se livrarem da dependência de doações. Ao longo dos anos, tornou-se mais entrenchado no reino do investimento institucional e de varejo comum (Alexandrino; 2020).

Em última análise, o investimento socialmente responsável é uma abordagem pensada para colocar dinheiro em algo que terá impactos positivos de longo prazo em um sentido amplo e mais especificamente para empresas sustentáveis. No centro da abordagem está o ethos de que o dinheiro influencia os negócios; pode-se também ter uma influência positiva sempre que possível (Kocmanová & Dočekalová; 2012).

Segundo Silva (2020), prestar atenção aos rankings e índices ESG também pode indicar o potencial de crescimento de longo prazo das empresas. Por exemplo, quanto maior a classificação ambiental, menos provável é que a empresa dependa de um recurso finito como os combustíveis fósseis. Quanto maior a classificação social

e de governança, menor a probabilidade de a empresa enfrentar gargalos em sua cadeia de suprimentos devido a questões trabalhistas ou ser criticada por alegações de maus-tratos à sua força de trabalho. As empresas com uma alta classificação ESG também tendem a ter liderança diversificada, o que pode contribuir para uma maior inovação.

Alexandrino (2020), destaca que meio ambiente social e governança ou ESG é uma forma de investimento sustentável que mede o impacto da contribuição ética de uma empresa para seus stakeholders. O investimento ESG é baseado na ideia de que somente a pressão de grandes investidores pode forçar o mundo corporativo a se comportar de forma responsável do ponto de vista social, ambiental e de governança.

Silva (2020), destaca que meio ambiente se refere ao uso de energia limpa, gestão de resíduos e conservação dos recursos naturais. Inclui proteção de animais. As empresas que seguem a captação de energia por meios naturais no desenvolvimento de seus produtos, levam à segurança e preservação de nossos recursos naturais. Os critérios sociais referem-se às relações comerciais. Inclui a responsabilidade social corporativa e o que uma empresa devolve à sociedade com seus ganhos e lucratividade (Abhayawansa & Tyagi, 2021). Refere-se à proteção do capital humano, direitos dos recursos humanos e padrões comunitários e políticas trabalhistas favoráveis pela administração da empresa em relação à força de trabalho

Alexandrino (2020) considera que nos últimos anos, os aspectos ambientais, sociais e de governança (ESG) ganharam importância entre os investidores como parte dos indicadores de desempenho não financeiros para identificar riscos materiais e oportunidades de crescimento. Com base em várias estruturas e padrões, são feitas divulgações e classificações ESG. A maioria das empresas públicas/privadas está sendo avaliada e avaliada em seu desempenho ESG por vários terceiros. Investidores institucionais, gestores de ativos, instituições financeiras e outras partes interessadas confiam cada vez mais nesses relatórios e classificações para avaliar e medir o desempenho ESG da empresa ao longo do tempo e em comparação com seus pares (Kocmanová & Dočekalová; 2012).

Com o ESG ganhando tanta importância, muitas empresas ainda estão lutando com a parte de relatórios e classificação. A empresa pode receber uma classificação ESG por meio da obtenção direta de um questionário preenchido pela empresa (método ativo) ou por meio de pesquisas secundárias de relatórios anuais, relatórios de sustentabilidade, relatórios de RSC, sites como Reuters, Bloomberg e outros. (Alexandrino; 2020).

Os principais padrões/estruturas globais de divulgação ESG são: Padrões da Global Reporting Initiative e Conselho de Normas de Contabilidade de Sustentabilidade, Estrutura Internacional de Relatórios do Conselho Internacional de Relatórios Integrados e Recomendações a pedido do Conselho de Estabilidade Financeira pela Força-Tarefa sobre Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima. Com toda a importância, padrões e estruturas em vigor, permanece voluntário, o que torna os dados e o processo confusos (Alexandrino; 2020).

Uma vez que a alta administração decida que deseja optar pelo relatório ESG, torna-se obrigatório garantir que ele se espalhe por todos os níveis da organização e que cada funcionário esteja ciente disso. Pesquisas mostram que, em empresas onde os funcionários têm um forte senso de propósito, a comunicação, a identificação e o gerenciamento dos desafios ESG provavelmente serão muito mais eficazes (Lino & Brito; 2021).

A comunicação eficaz com as partes interessadas internas e externas é extremamente importante para transmitir o compromisso da empresa com a criação de valor de longo prazo e construir um entendimento mútuo com as partes interessadas em relação à estratégia e direção ESG de uma empresa. Também ajuda a permear a cultura corporativa de uma empresa na condução de questões ESG e na promoção de relacionamentos significativos de longo prazo com as partes interessadas. Comunicar as coisas certas e da maneira certa são dois ingredientes-chave para uma comunicação eficaz sobre questões ESG (Alexandrino; 2020).

A pontuação ESG é completamente baseada na qualidade dos dados ESG. Acredita-se que uma empresa que produz dados oportunos, transparentes, precisos e confiáveis sobre seus parâmetros ESG mantenha uma pontuação consistente ou trabalhe em uma área de melhoria. A organização deve sempre estabelecer metas alcançáveis. Embora consideremos dados de 5 anos, a organização que cumpre suas metas conforme planejado está melhorando de forma mais eficaz suas pontuações ESG em comparação com aquela que menciona as metas no papel (Abhayawansa & Tyagi; 2021).

Para construir rentabilidade a longo prazo, os conselhos de administração devem prestar mais atenção às preocupações ESG e um objetivo corporativo convincente deve sustentar seus esforços. O comprometimento da

alta administração desempenha um papel importante em todas as 3 dimensões de ESG. Os indicadores ESG podem ajudar as organizações não apenas a encontrar investidores incríveis, mas também a identificar seus problemas e trabalhar neles para minimizar os riscos não financeiros, o que significa diretamente menos penalidades e controvérsias, melhor imagem de marca, melhores lucros.

## 1.2 A origem do score ESG

O secretário-geral da ONU Kofi Annan provocou uma reflexão a 50 CEOs de grandes instituições financeiras de 9 países diferentes -- incluindo do Brasil -- se reuniram para desenvolver diretrizes e recomendações sobre como incluir questões ambientais, sociais e de governança na gestão de ativos, serviços de corretagem de títulos e pesquisas relacionadas ao tema. Segundo o relatório PRI (Princípios do Investimento Responsável) publicado em 2006, que atualmente possui 3 mil signatários, com ativos sob gestão que ultrapassam USD 100 Trilhões- em 2019, o PRI cresceu em torno de 20% (Abhayawansa & Tyagi; 2021).

Porém sua fundação retoma desde os anos 1980 quando o mundo passou a dar mais atenção as empresas que atuavam em áreas de conflito pelo mundo vetando-as, como por exemplo aconteceu por conta do Apartheid na África (Abhayawansa & Tyagi; 2021)

## 1.3 ESG tem ganhado destaque

Além disso pesquisas demonstram que Startup com soluções ESG captaram US\$ 991 milhões em 10 anos, o ritmo do crescimento no Brasil está acelerado. Dados mostram que startups brasileiras com soluções para as melhores práticas ambientais, sociais e de governança receberam investimentos da ordem de US\$ 991 milhões desde 2011 (Kocmanova; Nemecek & Docekalova; 2012).

Desse modo as instituições bancárias preocupada com suas relações com o público adaptaram seus critérios de concessão de crédito pensando em empresa com foco em ESG, com isso impactando positivamente suas imagens com um público muito mais atento, que busca informações de forma mais constante e veloz (Lokuwaduge & Heenetigala, 2017).

Lino e Brito (2021), consideram que as classificações ESG não são apenas benéficas para os investidores, mas também para a própria empresa. O desempenho de sustentabilidade positivo aumenta o valor para o acionista de longo prazo e fornece inspiração para a melhoria dos negócios. Algumas empresas de grande porte até tornam a remuneração de seus executivos parcialmente dependente do cumprimento das metas ESG. Além disso, segundo Kocmanova; Nemecek & Docekalova (2012), grandes empresas estão investindo quantias crescentes em responsabilidade social corporativa (RSE), projetos verdes e divulgação de transparência.

O termo Investimento Socialmente Responsável é usado de forma diferente por vários atores em diferentes países, segundo Lokuwaduge e Heenetigala (2017). Por exemplo, o termo às vezes se refere a atividades de investimento que levam em consideração exclusivamente padrões sociais, além de critérios econômicos. Ainda assim, às vezes também se refere a atividades que levam em consideração critérios ambientais ou critérios de boa governança corporativa. Lino e Brito (2021), consideram que, também se expressa na reinterpretação cada vez mais difundida da abreviatura do SRI de Investimento Socialmente Responsável para Investimento Sustentável e Responsável.

Guevara (2022) destaca que há princípios que devem ser observados, além de muitos desafios e oportunidades, em algumas propostas que estão acontecendo de forma global há algum tempo, entre elas, cita a ESG de Governança Social Ambiental.

O relatório ESG é a divulgação de dados ambientais, sociais e de governança corporativa. Rahdari e Rostamy (2015) consideram que em todas as divulgações, seu objetivo é esclarecer as atividades ESG de uma empresa, ao mesmo tempo em que melhora a transparência do investidor e inspira outras organizações a fazer o mesmo. Os relatórios também são uma maneira eficaz de demonstrar que o gestor está cumprindo as metas e que seus projetos ESG são genuínos – não apenas greenwashing, promessas vazias ou palavrões.

Chen *et al.*, (2021) afirmam que como os relatórios ESG resumem os benefícios qualitativos e quantitativos das atividades ESG de uma empresa, os investidores podem avaliar os investimentos, alinhar os investimentos aos seus valores e evitar empresas com risco de danos ambientais, erros sociais ou corrupção. O

ESG aspira ser um conjunto de padrões de divulgação que as empresas completam para comunicar iniciativas de sustentabilidade. As partes interessadas, como os investidores, usam os relatórios ESG para avaliar seus investimentos. A responsabilidade social corporativa (RSE) é um modelo de negócios em que as atividades de uma empresa aprimoram o mundo ao seu redor (Lino; Brito, 2021).

As estruturas ESG normalmente definem as métricas e os elementos qualitativos que uma empresa deve divulgar, bem como o formato e a frequência desses relatórios, segundo Lokuwaduge e Heenetigala (2017). Na maioria das vezes, eles não estabelecem metas para essas métricas, por exemplo, metas para reduzir as emissões de carbono ou aumentar a diversidade, isso geralmente fica a critério da empresa. No entanto, algumas estruturas incorporam de perto metas como os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU em seus requisitos de relatórios, e algumas organizações empresariais exigem relatórios sobre o progresso em relação a determinadas metas (Silva, 2020).

Assim como as classificações de crédito visam medir a qualidade de crédito de uma empresa com base em vários critérios, as classificações ESG buscam medir a exposição de uma empresa a riscos ambientais, sociais e de governança e a eficácia com que gerenciam esses riscos. Ao contrário das estruturas, que fornecem recomendações sobre o que relatar e como relatar, as classificações ESG atribuem uma pontuação específica a uma empresa com base em seu desempenho ESG (Lino; Brito, 2021).

ESG refere-se aos três fatores-chave ao medir a sustentabilidade e o impacto ético de um investimento em um negócio ou empresa, conforme destaca Lokuwaduge e Heenetigala (2017). A maioria dos investidores socialmente responsáveis verificam as empresas usando critérios ESG para avaliar investimentos, mas é um termo genérico utilizado no mercado de capitais e comumente utilizado pelos investidores para avaliar o comportamento das empresas, bem como determinar seu desempenho financeiro futuro, segundo Lino e Brito (2021).

Os fatores socioambientais e de governança são um subconjunto de indicadores de desempenho não financeiros que incluem questões éticas, sustentáveis e governamentais corporativas, como garantir que haja sistemas implementados para garantir a responsabilidade e gerenciar a pegada de carbono da corporação (Lokuwaduge; Heenetigala, 2017). O número de fundos de investimento que incorporam fatores ESG vem crescendo rapidamente desde o início desta década e espera-se que continue aumentando significativamente na próxima década (Lino; Brito, 2021).

Giese *et al.* (2019) afirmam que o ESG é um conceito holístico sobre a capacidade de uma organização de criar e sustentar valor de longo prazo em um mundo em rápida mudança e gerenciar os riscos e oportunidades associados a essas mudanças. É usado como uma estrutura para avaliar como uma organização gerencia os riscos e oportunidades em que as condições de mercado e não mercado em mudança criam. Lino e Brito (2021) consideram que é deve ser prioridade monitorar e mitigar os riscos em todas as três dimensões, ou seja, ambiental, social e governança.

As principais conclusões dos relatórios de sustentabilidade devem incluir um crescente corpo de pesquisas que mostra que os fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG), com riscos de crédito relevantes para investidores de renda variável. As evidências sugerem que a incorporação de ESG ao investimento em renda variável deve fazer parte da análise geral do risco de crédito e deve contribuir para retornos financeiros mais estáveis (Lokuwaduge & Heenetigala; 2017).

Também se dissipa o mito de que incorporar ESG significa ter que sacrificar os retornos financeiros, mas o investimento em ESG está se tornando cada vez mais parte do processo de investimento convencional para investidores, em oposição a uma atividade especializada e segregada, muitas vezes confinada a títulos verdes, conforme destacam Lino e Brito (2021).

Os principais investidores estão indo mais longe e vendo o ESG não apenas como um aspecto de risco e retorno, mas como uma fusão de ESG e investimento de 'impacto'. Isso inclui medir o impacto de seus portfólios em resultados ambientais e sociais direcionados e além, como mapear o impacto usando os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), segundo Rahdari & Rostamy (2015). Os autores, no entanto, afirmam que muitos investidores consideram a implementação de ESG na prática um desafio que pode ser agravado quando se trata de seus portfólios, pois, ainda não existem definições padrão de ESG, sendo que há visões diversas, particularmente na área 'social'. Ainda faltam dados, embora estão melhorando e vindo de fontes cada vez mais diversas, principalmente nos mercados emergentes.

Conforme Giese *et al.* (2019) há questões adicionais, como buscar o envolvimento com emissores em relação ao papel que o ESG desempenha nas classificações de crédito e a falta de escolha de índices em comparação com o espaço de ações, bem como a escassez de ESG- produtos focados. Há também desafios nos mercados de títulos verdes com demanda superando a oferta, segundo Lino e Brito (2021).

Conforme Chen *et al.*, (2021), o investimento em ESG está evoluindo de uma atividade puramente orientada a processos, para uma atividade mais orientada a resultados.

Segundo Kocmanová, Karpíšek e Klímková (2012), no futuro as iniciativas para melhorar a amplitude e a profundidade dos dados devem continuar a ser apoiadas, sendo que pesquisas mais rigorosas sobre a relação entre fatores ESG, riscos e retornos financeiros, principalmente em renda viável, também são necessárias. Em segundo lugar, os padrões, princípios e métricas para aplicação de ESG e investimento de impacto podem ser refinados para permitir que os investidores personalizem sua abordagem a partir de uma base robusta. Finalmente, produtos mais inovadores e escaláveis para acomodar a crescente demanda por investimentos sustentáveis poderia ser desenvolvidos.

#### 1.4 Cálculo do score ESG

A classificação percentual usada para calcular as pontuações de cada categoria e das controvérsias da ESG é baseada no seguinte cálculo apresentado na Figura 1:

**Figura 1 – Cálculo Score ESG**

$$\text{Score: } \frac{n^{\circ} \text{ de empresas com pior valor} + \frac{n^{\circ} \text{ de empresas com o mesmo valor que a selecionada}}{2}}{n^{\circ} \text{ de empresas com um valor diferente de zero}}$$

Thomson Reuters (2017)

Dessa forma, considera-se o seguinte:

- 1) A quantidade de empresas que apresentam o valor de ESG menor que a estudada;
- 2) A quantidade de empresas que apresentam o valor de ESG maior que a estudada;
- 3) A quantidade de empresas que apresentam o valor de ESG igual à estudada;

Após o acesso aos valores, se faz uma média ponderada. Portanto, depois do cálculo do score da empresa é realizado uma fórmula final para encontrar a pontuação total do ESG da empresa. O cálculo da pontuação final do ESG conforme Thomson Reuters (2017) consiste em uma lógica orientada a dados que indica o peso de cada categoria, considerando o indicador ambiental, social e de governança corporativa.

Esse peso é determinado conforme o número de indicadores que a compõe, comparando com os usados na estrutura de pontuação ESG. Diante disso, pode-se considerar que se usa um peso maior em índices mais “maduros”, e vice-versa. A seguir, na Tabela 1, tem-se a definição do peso de cada categoria, considerado o cálculo final definido por Thomson Reuters (2017).

**Tabela 1 - Cálculo de pontuação do indicador ESG**

| Indicador              | Categoria                   | Peso da categoria | Peso por indicador | Novo peso             | Número Exato |
|------------------------|-----------------------------|-------------------|--------------------|-----------------------|--------------|
| Ambiental              | Uso de Recursos             | 11%               | 34%                | (11%/34%)=32,35%      | 0,3235294 +  |
| Ambiental              | Emissões                    | 12%               | 34%                | (12%/34%)=35,29%      | 0,3529412 +  |
| Ambiental              | Inovação                    | 11%               | 34%                | (11%/34%)=32,35%      | 0,3235294    |
| Social                 | Trabalhadores               | 16%               | 35.50%             | (16%/35,50%)=45,07%   | 0,4507042 +  |
| Social                 | Direitos Humanos            | 4.50%             | 35.50%             | (4,50%/35,50%)=12,68% | 0,1267606 +  |
| Social                 | Comunidade                  | 8%                | 35.50%             | (8%/35,5%)=22,54%     | 0,2253521 +  |
| Social                 | Responsabilidade do Produto | 7%                | 35.50%             | (7%/35,5%)=19,72%     | 0,1971831    |
| Governança Corporativa | Gestão                      | 19%               | 30.50%             | (19%/30,5%)=62,30%    | 62,29508 +   |
| Governança Corporativa | Acionistas                  | 7%                | 30.50%             | (7%/30,5%)=22,95%     | 22,95082 +   |
| Governança Corporativa | Estratégia de SER           | 4.50%             | 30.50%             | (4,5%/30,5%)=14,75%   | 14,7541      |

Fonte: Thomson Reuters ESG scores (2017).

Em relação às dez categorias definidas pelo pesquisador Thomson Reuters (2017), pode-se considerar os fatores e as definições a seguir:

- **Uso de recursos:** a pontuação consiste na capacidade e no desempenho da empresa em relação à redução da utilização de matérias, água e energia, encontrando soluções mais ecoeficientes para elevar a oferta e melhorar a gestão de cadeias;
- **Emissão:** índice de redução de emissões mensura a eficácia e o comprometimento da empresa em relação à diminuição de emissões ambientais, considerando os processos operacionais e produtivos;
- **Inovação:** diz respeito à capacidade da organização de diminuir os encargos e os custos ambientais, desenvolvendo novas oportunidades de mercado. Isso deve ocorrer através da implementação de inovações tecnológicas e/ou processos ambientes ecológicos;
- **Força de trabalho:** se refere à eficácia da empresa sobre a satisfação dos colaboradores em relação ao desempenho do trabalho, considerando a igualdade de oportunidades, a diversidade, a segurança e o desenvolvimento;
- **Direitos humanos:** mede as convenções fundamentais respeitadas pela empresa em relação aos direitos humanos;
- **Comunidade:** define o índice de comunidade em relação ao compromisso com aspectos de cidadania, considerando a ética, o respeito e a saúde pública;
- **Responsabilidade do produto:** se refere à capacidade da empresa em produzir produtos e oferecer serviços de qualidade, considerando a privacidade de dados, a integridade, a segurança e a saúde;
- **Gestão:** a pontuação mensura a eficácia da empresa em seguir as práticas relacionadas com a governança corporativa.
- **Acionistas:** considera a eficiência de uma empresa em utilizar práticas de transparência e tratar igualmente os seus acionistas;
- **Estratégia RSE:** considera as práticas da organização em se comunicar com as dimensões ambientais, sociais e financeiras, utilizando-as para as suas tomadas de decisões diárias.

Os resultados mostram que os índices que contam com características relativas à transparência (como comitês, diversidade, composição, independência e remuneração) apresentam maior peso, quando comparadas às categorias com menos relatos – e consequentemente consideradas mais leves – como a de estratégias ou direitos humanos. Vale ressaltar que cada categoria apresenta diferentes números de medidas.

Para fins de comparação, esses resultados dos fundos serão determinados a partir de uma pontuação por categoria. Cada fundo será analisado através de indicadores (a) ambiental; (b) social; e (c) governança corporativa. Mais especificamente, os fundos também serão avaliados por categoria, considerando uso de recursos, emissões, inovação, trabalhadores, direitos humanos, comunidade, responsabilidade do produto, gestão, acionistas e estratégia de RSE.

Considerando a pontuação por categoria, o peso da categoria e o peso por indicador, será determinado um novo peso para aplicação na fórmula final, como consta no quadro 1. Após a realização dos cálculos, será determinada a pontuação por indicador, considerando os índices ambiental, social e governança corporativa. A comparação será definida conforme a pontuação encontrada por cada índice. O fundo que apresentar maior pontuação em cada índice, consequentemente terá melhor performance em relação ao benchmark.

## 2 RESULTADOS E DISCUSSÕES

À medida que cresce o interesse global no investimento ético, esses fatores têm crescente relevância financeira. Existem muitos profissionais ESG dedicados que reconhecem a relevância das informações ESG para obter uma compreensão mais significativa da gestão e estratégia de políticas corporativas, segundo Abhayawansa e Tyagi (2021)

O investimento em ESG identifica e quantifica os riscos que são ignorados pelas métricas financeiras tradicionais, como o impacto de uma empresa no meio ambiente, o uso de trabalho infantil ou a diversidade de funcionários. Também se preocupa com a remuneração dos executivos e como isso se relaciona com o

desempenho da empresa, as políticas contábeis e fiscais. Empresas com políticas sólidas são melhor gerenciadas e são mais sustentáveis, conforme Abhayawansa e Tyagi (2021).

Hoje, os investimentos em ESG representam cerca de um quarto de todos os fundos gerenciados profissionalmente em todo o mundo. Embora os investidores institucionais tenham o dever de maximizar o valor para o acionista, há uma crescente conscientização de que as classificações ESG são um indicador do desempenho de longo prazo de uma empresa, incluindo retorno e risco, bem como sua posição ética (Rahdari; Rostamy, 2015).

Não há uma resposta universalmente consistente para essa pergunta. Muitos estudos de opinião e pesquisas foram realizados, que geralmente apontam para temas ambientais sendo priorizados à frente de governança e social, mas a realidade é que tudo se resume à natureza do seu negócio, indústria e comunidade (Rahdari; Rostamy, 2015).

A melhor maneira de classificar e priorizar quais tópicos ESG devem ser abordados primeiro é realizar uma avaliação de materialidade para sua empresa. Isso envolve etapas como a realização de pesquisas internas de partes interessadas, a criação de uma pesquisa de materialidade e a análise dos insights encontrados. O resultado final é um ponto de partida acionável para construir sua estratégia ESG em torno de prioridades que se alinham com o que realmente importa para o seu negócio (Rahdari; Rostamy, 2015).

As estruturas ESG são sistemas para padronizar o relatório e a divulgação de métricas ESG. Eles geralmente são voluntários, mas podem ser exigidos por um determinado investidor ou por regulamentos em alguns países. Essas estruturas são montadas por organizações sem fins lucrativos, ONGs, grupos empresariais e outros. Como resultado, eles variam muito nas áreas de foco e nas métricas que recomendam (Abhayawansa; Tyagi, 2021).

Por exemplo, uma das estruturas ESG mais usadas é a estrutura da Global Reporting Initiative (GRI), um conjunto de padrões para conduta ambiental, social, econômica e de governança responsável que abrange uma ampla gama de tópicos. 73% das 250 maiores empresas do mundo relatam sobre sustentabilidade usando a estrutura GRI.

## CONCLUSÃO

Embora os investidores institucionais que procuram gerenciar fatores ESG geralmente dependam de provedores de serviços externos de índices e classificações, a falta de relatórios padronizados e a baixa transparência nas metodologias de classificação ESG “limitam a comparabilidade e a integração de fatores de sustentabilidade no processo de decisão de investimento”, com base em um estudo divulgado pela CVM.

A grande discrepância nas práticas ESG está entre os maiores desafios na avaliação do desempenho ESG, disse o relatório. Ele também disse que as práticas ESG são frequentemente combinadas com outras estratégias de investimento que podem incluir um foco temático, o que torna difícil determinar quais abordagens ESG específicas são bem-sucedidas na geração de valor de longo prazo.

Dados da Global Sustainable Investment Alliance mostram que, no início de 2020, o estoque total de investimentos ESG alcançou US\$ 35 trilhões nos mercados da Europa, EUA, Canadá, Austrália e Japão. De acordo com o documento, essa cifra já representa 36% dos ativos sob a gestão de fundos.

Segundo o relatório da consultoria Bain & Company, empréstimos vinculados a ESG são o segmento de crescimento mais rápido do mercado de crédito corporativo. Isso acontece porque para os investidores e para os bancos, por trás dos financiamentos, um dos benefícios é a maior adimplência.

As empresas relatam o desempenho ESG (ambiental, social e de governança) para oferecer transparência a seus investidores, funcionários e clientes. A ESG tem sido historicamente um foco para líderes empresariais preocupados com a sustentabilidade. No entanto, no atual clima de negócios, ESG tornou-se um tópico importante para todos os executivos que buscam melhorar o desempenho.

Portanto, os relatórios ESG são usados com mais frequência por investidores, pessoas físicas e jurídicas, como forma de analisar e medir fatores que consideram importantes. Os relatórios ESG também são usados por reguladores em alguns setores para acompanhar questões como emissões de carbono, uso de recursos naturais e direitos humanos.

## REFERÊNCIAS

- Abhayawansa, Subhash; Tyagi, Shailesh.(2021). Sustainable investing: the black box of environmental, social, and governance (ESG) ratings. *The Journal of Wealth Management*, v. 24, n. 1, p. 49-54. Disponível em: <<https://jwm.pm-research.com/content/24/1/49>>
- Alexandrino, Thaynan Cavalcanti. (2020). Análise da relação entre os indicadores de desempenho sustentável (ESG) e desempenho econômico-financeiro de empresas listadas na B3. Dissertação de Mestrado. Universidade Federal de Pernambuco. Disponível em: <<https://repositorio.ufpe.br/handle/123456789/38600>>
- Chen, Li; Zhang, Lipei; Huang, Jun; Xiao, Helu; Zhou, Zhongbao. (2021). Social responsibility portfolio optimization incorporating ESG criteria. *Journal of Management Science and Engineering*, v. 6, n. 1, p. 75-85. Disponível em: <<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S209623202100007X>>
- CVM divulga estudo sobre ESG e o mercado de capitais. Material, que conta com colaboração do IBGC, aborda pesquisa com investidores, comparativo internacional e divulgação de informações por companhias, [s. l.], 26 maio 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/cvm-divulga-estudo-sobre-esg-e-o-mercado-de-capitais>.
- Giese, Guido; Lee, Linda-Eling; Melas, Dimitris; Nagy, Zoltán; Nishikawa, Laura. (2019). Foundations of ESG investing: How ESG affects equity valuation, risk, and performance. *The Journal of Portfolio Management*, v. 45, n. 5, p. 69-83. Disponível em: <<https://jpm.pm-research.com/content/45/5/69.abstract>>
- Guevara, Arnoldo José de Hoyos. (2022). ESG princípios, desafios e oportunidades. *RISUS - Journal on Innovation and Sustainability*, v.1 3, n. 4. Disponível em: <<https://revistas.pucsp.br/index.php/risus/article/view/60343>>
- Kocmanová, Alena; Dočekalová, Marie. (2012). Construction of the economic indicators of performance in relation to environmental, social and corporate governance (ESG) factors. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, v. 60, n. 4, p. 195-206. Disponível em: [https://acta.mendelu.cz/artkey/actu-201204-0021\\_construction-of-the-economic-indicators-of-performance-in-relation-to-environmental-social-and-corporate-gover.php](https://acta.mendelu.cz/artkey/actu-201204-0021_construction-of-the-economic-indicators-of-performance-in-relation-to-environmental-social-and-corporate-gover.php)
- Kocmanová, Alena; Karpíšek, Zdeněk; Klímková, Markéta. (2012). The construction of environmental indicators for determination of performance of ESG indicators to support decision-making of investors. *Business: Theory and Practice*, v. 13, n. 4, p. 333-342, 2012. Disponível em: <<https://journals.vilniustech.lt/index.php/BTP/article/view/8589>>
- Kocmanova, Alena; Nemecek, Petr; Docekalova, Marie. (2012). Environmental, social and governance (ESG) key performance indicators for sustainable reporting. In: *The 7th International Scientific Conference*. P. 655-663. Disponível em: <<http://ec.europa.eu/docsroom/documents/1547/attachments/1/translations/en/renditions/native>>
- Lino, Leo Bruno da Silva; Brito, Fábio Giusti Azevedo de (2021). Práticas ESG como ferramenta de mitigação de riscos na mineração. *Jornada de Iniciação Científica*. Disponível em: <<http://mineralis.cetem.gov.br/handle/cetem/2464>>
- Lokuwaduge, Chitra Sriyani De Silva; Heenetigala, Kumudini. (2017). Integrating environmental, social and governance (ESG) disclosure for a sustainable development: Na Australian study. *Business Strategy and the Environment*, v. 26, n. 4, p. 438-450. Disponível: <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/bse.1927>>
- Pereira, Carlo. Rede Pacto Global. (2021). A evolução do ESG no Brasil, [s. l.], 30 abr. Disponível em: <[https://d335luupugsy2.cloudfront.net/cms%2Ffiles%2F150560%2F1619627473Estudo\\_A\\_Evoluo\\_do\\_ESG\\_no\\_Brasil.pdf](https://d335luupugsy2.cloudfront.net/cms%2Ffiles%2F150560%2F1619627473Estudo_A_Evoluo_do_ESG_no_Brasil.pdf)>
- Rahdari, Amir Hossein; Rostamy, Ali Asghar Anvary. (2015). Designing a general set of sustainability indicators at the corporate level. *Journal of Cleaner Production*, v. 108, p. 757-771. Disponível em: <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0959652615006873>>
- Rede Pacto Global. A evolução do ESG no Brasil, [s. l.], 30 abr. (2021). Disponível em: <[https://d335luupugsy2.cloudfront.net/cms%2Ffiles%2F150560%2F1619627473Estudo\\_A\\_Evoluo\\_do\\_ESG\\_no\\_Brasil.pdf](https://d335luupugsy2.cloudfront.net/cms%2Ffiles%2F150560%2F1619627473Estudo_A_Evoluo_do_ESG_no_Brasil.pdf)>
- Silva, Ana Paula Rosa. A correlação entre métricas de desempenho nas empresas brasileiras ranqueadas na Refinitiv Esg Score. 2020. Tese de Doutorado. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/29953>>

Thomson Reuters ESG Scores. (2017). In: Thomson Reuters ESG Scores. [S. l.], Março. Disponível em: [https://www.esade.edu/itemsweb/biblioteca/bbdd/inbdd/archivos/Thomson\\_Reuters\\_ESG\\_Scores.pdf](https://www.esade.edu/itemsweb/biblioteca/bbdd/inbdd/archivos/Thomson_Reuters_ESG_Scores.pdf).  
Varon, Michel. (2022). SG pode ajudar as empresas no acesso ao crédito. [S. l.]: Michel Varon, 12 mar. Disponível em: <<https://exame.com/bussola/esg-pode-ajudar-as-empresas-no-acesso-ao-credito/>>