

UMA ANÁLISE DA PERFORMANCE DOS PRODUTOS FINANCEIROS VERDES NO BRASIL

ELIZABETH BORELLI
REDE CLACSO

MARIA HELENA DA CONCEIÇÃO
PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO , PUC-SP

Introdução

O artigo se propõe a investigar a atuação dos Bancos no Brasil em termos de sustentabilidade, no contexto histórico e econômico, com ênfase na temática Ambiental, Social e de Governança, analisando suas características e situação atual. Para tanto, explora documentos elaborados por instituições financeiras e apresenta as suas atuações em curso. Os produtos ofertados por estas instituições, no contexto da economia verde, são comparados aos produtos tradicionais, com o intuito de analisar a viabilidade de sua aplicação, em termos de rentabilidade e de contribuição ao desenvolvimento sustentável

Problema de Pesquisa e Objetivo

Considerando-se que os produtos verdes, além de investir valor financeiro, intentam em questões ambientais, sociais e de governança, proporcionando lucros aos envolvidos, este artigo tem como proposta responder à questão: é observada rentabilidade e benefício direto ao cliente que adquire estes produtos? Adicionalmente, há indícios de que estes produtos realmente beneficiem, de alguma forma, o meio ambiente, favorecendo a sociedade como um todo? O estudo teve como objetivo observar se os produtos verdes oferecem benefícios a quem os adquirem.

Fundamentação Teórica

A fundamentação teórica teve como pilares aportes sobre o cenário do Sistema Financeiro Nacional, apresentando sua inserção na economia brasileira e a questão da Sustentabilidade, a partir do seu histórico, abordando desde a criação do conceito até o desenvolvimento da governança ambiental, social e corporativa (ESG). A preocupação consistiu em mostrar a aderência dos Bancos a este movimento de atualização constante, agregando valor aos serviços voltados à questão ambiental, social e de governança, lançando produtos verdes de investimentos e créditos e priorizando iniciativas sociais.

Metodologia

A metodologia seguiu uma abordagem quali- quantitativa, de natureza descritiva, com pesquisa baseada na amostra dos dados referentes a cinco instituições financeiras, no período de 2017 a 2022. Foram consultados dados constantes de portais oficiais e pesquisas acadêmicas, periódicos virtuais e impressos e literatura acadêmica sobre o tema, além de publicações eletrônicas em portais relevantes e idôneos. A pesquisa procurou explorar e explicar o tema em questão, fornecendo informações adicionais, de forma a expandir a compreensão do problema levantado.

Análise dos Resultados

Foi elaborada uma análise da performance dos produtos bancários verdes, a partir dos Ativos de Renda Variável e Multimercado dos Bancos componentes da amostra e dos Produtos de Renda Fixa, incluindo Letra de Crédito Agronegócio e Certificado de Depósito Bancário, possibilitando comparações de rentabilidade. Analisando os ativos estudados, observou-se que a rentabilidade apresentou grande volatilidade, chegando a ser negativa em diversos períodos; é importante considerar que, além de verdes, a maioria dos produtos são de renda variável, ou multimercado, possuindo uma maior volatilidade.

Conclusão

A partir dos ativos analisados, observou-se que a rentabilidade passou por grande volatilidade, chegando a ser negativa em diversos períodos; além de verdes, a maioria dos produtos é de renda variável, ou multimercado, possuindo uma volatilidade maior em comparação a outros ativos. Todos os bancos analisados são sólidos, lucrativos e preocupados com a temática ESG, mas há poucas informações conclusivas. As estatísticas sociais revelam que a maioria das metas relacionadas às 17 ODS não tem avançado, no Brasil. Resultados mais efetivos dos investimentos requerem uma análise a longo prazo.

Referências Bibliográficas

ALVES, Ricardo Ribeiro. Sustentabilidade empresarial e mercado verde: a transformação do mundo em que vivemos. São Paulo: Vozes, 2019. ASSAF NETO, Alexandre. A Administração do capital de giro. São Paulo: Atlas, 2022. IBGC. Boas Práticas para uma Agenda ESG nas organizações. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo: IBGC, 2022. MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. Técnicas de Pesquisa. São Paulo: Atlas, 2021. ROSSETTI, Jose Paschoal.; ANDRADE, Adriana. Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências, 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

Palavras Chave

ESG, desenvolvimento sustentável, economia verde

UMA ANÁLISE DA PERFORMANCE DOS PRODUTOS FINANCEIROS VERDES NO BRASIL

1 INTRODUÇÃO

O Sistema Financeiro Nacional - SFN, assim como o mundial, vem sentindo a cada dia a necessidade de constantes atualizações: desde sua criação, em 1808, com a chegada ao Brasil da família real portuguesa, até recentemente, com a explosão das *Fintechs* (Financial Technology), a implementação do Pix e, por último, com a adequação ao *Open Finance* - sistema financeiro aberto ou compartilhamento de dados bancários pessoais.

Aderente a este movimento de atualização constante, agregando valor aos serviços e voltados à questão ambiental, social e de governança, os Bancos têm lançado produtos verdes de investimentos e créditos, focados em iniciativas sociais.

Os produtos verdes, além de investir valor financeiro em questões ambientais, sociais e de governança, visam proporcionar lucros aos envolvidos. As instituições participantes devem obedecer às regras internacionais, contidas nos atos normativos publicados pelo CMN (Conselho Monetário Nacional), Banco Central, além de ter o selo ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais- agência autorreguladora de produtos de investimentos no Brasil.

Este artigo tem por objetivo constatar se há benefício direto ao cliente que adquire estes produtos, ou seja, se é observada rentabilidade, e ainda, e se há indícios de que estes produtos realmente beneficiam, de alguma forma, o meio ambiente como um todo.

ESG (*Environmental, Social and Governance*) é tema atual e de extrema importância para o SFN, dada a sua relevância em tratar de produtos do sistema financeiro que tenham uma visão ampla e necessária à perenidade do negócio.

Nos últimos anos, a atenção voltada aos temas relacionados ao meio ambiente e aos direitos humanos tem crescido de forma gradativa, implicando em mudanças no mercado de investimentos e de crédito. Estas questões têm avançado além da ética e impactado a receita das empresas, que hoje, são provocadas a assumir responsabilidade pelos impactos que geram, principalmente, as instituições financeiras, que atuam em diversos mercados e oferecem expressivos volumes de lucros.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1. Sistema Financeiro Nacional

O Sistema Financeiro Nacional apresenta um cenário composto por diversos intermediários financeiros, bancos, corretoras, fintechs, agências de câmbio, companhias de seguros e de previdência, regulamentados pela CVM (Conselho de Valores Mobiliários), BACEN (Banco Central), PREVIC (Superintendência Nacional de Previdência Complementar) e SUSEP (Superintendência de Seguros Privados).

São muitas e diversas as definições para SFN. Cavalcante (2002) afirma que é um conjunto de instituições e instrumentos financeiros que possibilita a transferência de recursos dos ofertadores finais aos tomadores finais, além de criar condições para que os títulos e valores mobiliários tenham liquidez no mercado.

No Brasil, o surgimento da intermediação financeira coincide com a chegada da família real, em 1808. Com as relações comerciais estabelecidas com países europeus, era necessária a criação de um intermediário financeiro, sendo então instituído o Banco do Brasil.

No período compreendido entre as grandes guerras (1914 a 1945), houve importante expansão do sistema de intermediação financeira e uma ampliação do nível de segurança dessas operações a partir da criação, em 1920, da Inspeção Geral dos Bancos. O pós-guerra foi

mercado pela consolidação de agências bancárias em diferentes regiões do país e pela implantação da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), embrião do Banco Central.

A legislação bancária brasileira se aperfeiçoou com a reforma bancária de 1964, por força da Lei 4.595, com a criação do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil - instituições monetárias que extinguíram a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) e estabeleceram as formas de organização e subordinação das instituições financeiras públicas e privadas ao BACEN, regulamentando o Sistema Financeiro Nacional (BCB, 2022).

A Constituição Federal de 1988 trouxe grandes repercussões para a regulação do SFN, principalmente em relação às condições de ingresso de novas instituições financeiras no mercado; houve facilidade para se criar bancos múltiplos, corretoras e distribuidoras.

O Plano Real, iniciado em 1994, foi o grande projeto de estabilização monetária; conteve a espiral inflacionária existente e viabilizou a reestruturação da economia, permitindo, inclusive, que o Brasil passasse a ter condições de analisar os riscos do SFB e aderisse, ainda que parcialmente, às normas do Acordo de Basileia. Este acordo, firmado em 1988, foi fruto das preocupações relacionadas aos riscos e fragilidades que os bancos apresentavam e demandou transformações significativas na regulação do setor no mundo todo, divulgando princípios essenciais para uma supervisão bancária eficaz, voltada para a regulamentação prudencial, para o monitoramento da gestão - principalmente dos riscos - e para requerimentos de capital mínimo capazes de sustentar as exposições a riscos. (CARNEIRO, 2022).

Ao final de 1998, o país contava com um sofisticado sistema financeiro com 201 bancos, que atuavam por meio de mais de 16 mil agências e cerca de 15 mil outros postos de atendimento, de acordo com dados do Banco Central do Brasil.

O Pix foi originado pelo Banco Central sob a Instrução Normativa BCB nº 47, de 24/11/2020, definido como “pagamento instantâneo brasileiro”, para substituir TED, DOC e meios de pagamentos (que só funcionam em dias úteis), reduzindo, conseqüentemente, a circulação de dinheiro físico no país.

Atualmente, está sendo implantado no Brasil o Open Finance (BCB, 2022), onde o cliente quebra seu vínculo com uma única entidade, aumenta seu poder de negociação, enquanto tem seus dados compartilhados pelas empresas, que têm mais informações para negociação junto aos clientes.

Aderente a este movimento de atualização do Sistema Financeiro Brasileiro, agregando constantemente valor ao serviço, está sendo expandido, a cada dia, o conceito de ESG. Há produtos específicos ofertados pelas instituições financeiras, que trazem uma sensibilização ambiental, social e/ou de governança- conceitos estes que não são novos, mas que vêm provocando uma boa atratividade no mercado.(PROJETO FIBRAS, 2022).

2.2 Sustentabilidade

O conceito de Sustentabilidade, abordado inicialmente em 1987, pelo relatório *Brundtland*, na Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente (em Estocolmo, 1972), partiu do princípio que era preciso “suprir as necessidades do presente sem comprometer a capacidade das gerações futuras de atenderem as suas próprias necessidades” (CMMAD, 1988, p. 46), incluindo a junção de 3 pilares: economia, sociedade e meio ambiente, aplicada às mais diversas atividades realizadas pelas pessoas e pelas empresas

Dada a necessidade crescente de preservação do meio ambiente, os princípios da sustentabilidade foram se expandindo. Conhecidos como ações fundamentais de preservação do meio ambiente, foram criados os 3 R's da Sustentabilidade (Reduzir, Reutilizar e Reciclar), logo após a segunda guerra mundial, quando os países sofriam com a escassez de produtos industrializados, com forte apelo às atividades relacionadas à sustentabilidade. (ALVES, 2019). Com a evolução da abrangência do processo sustentável, com maior conscientização

ambiental e disseminação do conceito, atualmente são considerados 8 R's: Refletir, Reduzir, Reutilizar, Reciclar, Respeitar, Reparar, Responsabilizar-se e Repassar, como um conjunto de práticas cujo objetivo é minimizar o impacto ambiental causado pelo desperdício de materiais e produtos provenientes de recursos naturais, além de poupar a natureza da extração de seus recursos, que são finitos.

Sucessivos eventos mundiais, como a Conferência da Nações Unidas sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento, Rio-92, a Conferência sobre Mudança no Clima (Rio+5), em Kyoto, 1997, o lançamento dos ODMs – Objetivos de Desenvolvimento do Milênio, na sede da ONU, em Nova York, no ano 2000, a Conferência das Nações Unidas sobre Ambiente e Desenvolvimento Sustentável (Rio+10), ocorrida em Johannesburgo, em 2002, a Conferência da Nações Unidas sobre Desenvolvimento Sustentável (Rio+20), em 2012, representaram avanços significativos na questão da sustentabilidade, desembocando nos 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, da Agenda 2030, reunindo os grandes desafios e vulnerabilidades da sociedade como um todo. (MMA, 2022), .

No Brasil, as normativas ISO foram adotadas pela Associação Brasileira de Normas Técnicas sob a designação de ABNT NBR ISO 14.001, para cumprimento da legislação ambiental local. A certificação da ISO 14.001 representa um forte compromisso com a preservação ambiental e com o fiel cumprimento da legislação e outras obrigações legais, éticas e morais. (VALLE, 2002). A empresa certificada apresenta vantagens em diversos setores, valorizando, inclusive, a imagem da marca.

Em janeiro de 2022, passou a ser obrigatório às instituições financeiras identificar fundos com objetivo/mandato de investimento 100% sustentável, ou seja, que tenham toda a carteira de investimentos alinhada ao tema, levando o sufixo IS (Investimento Sustentável).

A partir de julho de 2022, a ANBIMA, que representa as entidades dos mercados de capitais, incluiu o tema ESG em suas certificações profissionais. Esta ação está diretamente ligada à disposição do selo de sustentabilidade em suas regulações dos fundos de investimentos.

A ANBIMA informa que podem ser reconhecidos os fundos que integram aspectos ESG em seu processo de gestão, mas não têm o investimento sustentável como objetivo principal. Eles não podem usar o sufixo IS, mas podem utilizar a frase “esse fundo integra questões ASG em sua gestão” nos materiais publicitários, diferenciando-os dos demais. (ANBIMA, 2022).

Segundo a B3 - sociedade de capital aberto que se constitui numa das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro no mundo- empresas comprometidas com questões ambientais, sociais e de governança estão se destacando no mercado de investimentos, sendo conferido a elas o Índice de Sustentabilidade empresarial B3 - o ISE B3, com início em 2005. Trata-se de uma ferramenta para análise comparativa da performance das empresas listadas na B3 sob o aspecto da sustentabilidade corporativa, baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa (B3, 2022).

Os índices de sustentabilidade têm como objetivo principal apoiar investidores, funcionando como instrumentos atrativos para os investidores comprometidos com a temática ESG, e ajudando a estimular as empresas a incorporá-las em seu cotidiano. (B3, 2022, Online).

A B3 construiu um conjunto de índices para acompanhar o desempenho das empresas preocupadas com as melhores práticas sustentáveis. São eles:

- Carbono Eficiente (ICO2s)
- Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3)
- Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC)
- Governança Corporativa Trade (IGCT)
- Governança Corporativa – Novo Mercado (IGC-NM)
- Ações com Tag Along Diferenciado (ITAG)

1.3 ESG

ESG (*Environmental, Social and Governance*) abrange o conjunto de dimensões observadas para avaliar o desempenho de uma organização, além dos seus aspectos econômico-financeiros. Mesmo que a temática de práticas ambientais, sociais e de governança já fizessem parte das preocupações de muitas empresas em todo o mundo, foi em 2004 que a sigla passou a ser difundida nas organizações.

Já em 2001, o sociólogo inglês John Elkington havia apresentado o conceito de *Triple bottom line*, o tripé da sustentabilidade, no qual são elencados os conceitos de prosperidade econômica, qualidade ambiental e justiça social. Para ele, a sustentabilidade é vista como um fator primordial nas decisões dentro das organizações globalizadas. Os índices que mostram a verdadeira sustentabilidade nas empresas, e não o efeito *greenwashing* (falsa aparência de sustentabilidade, na promoção de técnicas para serem vistas no mercado, que não representam a intenção real da empresa), são cada vez mais valorizados e discutidos no ambiente corporativo, obtendo importância nas Bolsas de Valores mundiais. (ELKINGTON, 2001).

Em 2006, foram criados, pela Organização das Nações Unidas (ONU), os PRI (Princípios do Investimento Responsável), trazendo maior clareza para a relevância financeira dos temas ESG, fornecendo um modelo para que a comunidade mundial de investimento possa contribuir com o desenvolvimento de um sistema financeiro mais estável e sustentável. (PACTO GLOBAL, 2022). São eles:

- incorporar os temas ESG às análises de investimento e aos processos de tomada de decisão;
- ser pró-ativo e incorporar os temas ESG às políticas e práticas da propriedade de ativos;
- buscar sempre fazer com que as entidades nas quais se investe divulguem suas ações relacionadas aos temas ESG;
- promover a aceitação e implementação dos Princípios dentro do setor de investimento;
- ampliar a eficácia na implementação dos Princípios;
- divulgar relatórios sobre atividades e progresso da implementação dos princípios.

As discussões a respeito de governança corporativa são historicamente vastas, em uma perspectiva ampla. De acordo com Andrade e Rosseti (2014), as razões essenciais para o despertar da governança corporativa se dividem em três pilares: relacionamento acionistas-corporações, a constituição de conselhos de administração e atuação da direção executiva.

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo o relacionamento entre os acionistas/cotistas, conselho de administração, diretoria, auditoria independente e conselho fiscal. “As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar o seu acesso ao capital e contribuir para sua perenidade”. (IBGC, 2022).

1.4 Produtos Verdes

1.4.1 Produtos verdes de crédito

O volume de crédito bancário destinado a setores da ‘Economia Verde’ é mensurado pela FEBRABAN desde 2015 (com dados retroativos até a 2013), utilizando como base a Classificação Nacional das Atividades Econômicas (CNAE).

Em 2019, a FEBRABAN iniciou a revisão de sua metodologia de mensuração, em parceria com a PUC- Rio, passando a considerar um conjunto de dados fornecidos pelo Banco Central, a partir do Sistema de Informações de Crédito (SCR). Com a mudança, foi possível ampliar a abrangência e a qualidade das informações, uma vez que a análise passou a considerar 100% do crédito a pessoas jurídicas oferecido pelo sistema bancário no Brasil.

Segundo a FEBRABAN (2022),

A economia verde resulta em melhoria do bem-estar da humanidade e da igualdade social, ao mesmo tempo em que reduz significativamente os riscos ambientais e a escassez ecológica, tendo como principais pilares: baixa emissão de carbono, eficiência no uso dos recursos e inclusão social.

O termo taxonomia, muito referenciado pela FEBRABAN (2022), está relacionado à classificação. Em 2020, a FEBRABAN, realizou a revisão da metodologia de classificação das atividades financeiras, definindo sua taxonomia verde, que apresenta três modalidades: Economia Verde, Exposição às mudanças climáticas e Exposição ao risco ambiental.

1.4.2 Produtos verdes de investimento

Produtos de investimentos definidos como verdes, na maioria das vezes, têm a sigla ESG em sua denominação. São papéis como todos os demais títulos de investimentos no mercado, com CNPJ ativo e registrados no site da CVM com o selo ANBIMA. Estes produtos devem se destacar nos aspectos ESG, mantendo modelos de negócio rentáveis, resilientes, sustentáveis e capazes de oferecer lucros de maneira consistente ao longo do tempo.

Podem ser papéis que financiam empresas e projetos desde saneamento, segurança, baixa emissão de carbono, energia renovável, manejo de resíduos, floresta e agricultura sustentável e outros que contribuam para decisões de investimentos mais eficientes; sem perder as vantagens competitivas, balanços sólidos e times de gestão alinhados com os acionistas e que visam o longo-prazo, apresentam uma performance compatível com outros investimentos do mesmo porte.

De acordo com Capriotti e Schmid (2017), o mercado financeiro dispõe de diversos produtos de investimentos: ações, fundos de investimento, consórcios, renda fixa, tais como os *Green Bonds* - ou os Títulos Verdes -, que são títulos de crédito (de dívida), que investem os recursos captados em projetos de empresas do setor público ou privado, direcionados à preservação do meio ambiente. São exemplos de aplicação: transporte limpo, energia limpa, preservação da biodiversidade, entre outros. Os *Green Bonds* podem ser encontrados em Debêntures, CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), CRAs (Certificados de Recebíveis do Agronegócio) e FIDCs (Fundo de Investimento em Direitos Creditórios), por exemplo.

As empresas que oferecem estes títulos são avaliadas por consultorias específicas e, por se tratar de um produto de renda fixa, é indicado ao investidor de perfil conservador, podendo ser pré ou pós-fixada, como no mercado tradicional.

Os *Bonds* podem ser vendidos pelos governos ou empresas ao mercado financeiro para obter recursos. Nos Estados Unidos, os *bonds* públicos são classificados como bilhetes do tesouro. Para Capriotti e Schmid (2017), tais títulos podem ser considerados os mais seguros do mundo. São divididos em três categorias: *Treasury Bills* (T-Bills); *Treasury Notes* (T-Notes) e *Treasury Bonds* (T-Bonds): todos de vencimento longo; os T-Bonds por exemplo, têm vencimentos superiores a dez anos, podendo chegar a 30 anos.

2 METODOLOGIA

A natureza da pesquisa é descritiva, com finalidade teórica e abordagem quali - quantitativa. Foram realizadas buscas em portais oficiais, teses e dissertações pertinentes ao tema, pesquisas em periódicos virtuais e impressos, e em livros sobre o tema, além de publicações eletrônicas em portais relevantes, legais e de reconhecida idoneidade.

Zambello *et al.* (2018) afirmam e Prodanov (2013) ratifica que, do ponto de vista dos objetivos, a pesquisa é descritiva quando se busca um aprofundamento no tema estudado. Na pesquisa descritiva há tentativas de explorar e explicar sobre o tema em questão, fornecendo informações adicionais sobre ele, mais detalhes, preenchendo as partes que faltam e expandindo a compreensão. Isso ocorreu nesta pesquisa, coletando-se o máximo de informações possíveis,

disponibilizadas nos portais e documentos das instituições financeiras estudadas, sem fazer suposições e sem modelos elaborados para prever o futuro.

Sendo o principal uso desse tipo de pesquisa, - definir melhor uma opinião, atitude ou comportamento- , este modelo foi considerado o mais indicado para a análise das disposições dos produtos ESG no mercado financeiro.

Qualitativa e Quantitativa é a classificação da pesquisa relacionada à natureza dos dados e “do ponto de vista de abordagem do problema”. (ZAMBELLO *et al.* ,2018, p. 60).

Para Markoni e Lakatos (2021), dados são agrupados em categoria para serem analisados; estes ainda afirmam que pessoas e coisas podem ser descritas tanto de forma qualitativa como quantitativa, de acordo com a variável estudada, sexo, idade, nacionalidade, etc. Para os autores, dados qualitativos são baseados na presença ou ausência de qualidades ou características, enquanto que os quantitativos são focalizados em termos de grandeza ou quantidade do fator presente da situação, sendo os caracteres expressos em valor numérico.

As medidas quantitativas respondem à pergunta “quanto” e as qualitativas à questão “como”. Os dois tipos são importantes na presente investigação e se constituem no corpo do trabalho (MARCONI e LAKATOS, 2021), sendo usadas de forma conjunta, como foi feito neste trabalho. As informações quantitativas desta análise foram extraídas da FEBRABAN, ANBIMA, B3 e portais das instituições financeiras escolhidas -, informações estas abertas ao público.

A amostra escolhida para esta pesquisa provém de cinco instituições financeiras, no período compreendido entre 2017 e 2022. É importante destacar que, nesse período, ocorreu a pandemia Covid-19, o que não significou, contudo, que os funcionamentos das IFs ou a disposição de práticas ESG tenham cessado.

3 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

3.1 Ativos de Renda Variável e Multimercado

Renda variável é um tipo de investimento, “cuja remuneração e a forma de cálculo não são conhecidas pelo investidor no momento da aplicação.” (ALMEIDA, 2017, p.103). O dinheiro aplicado em um investimento em renda variável, afirma Melo (2016, p.207): “tende a sofrer oscilações, o que quer dizer que ele varia de acordo com o mercado”.

Investimentos em renda variável, normalmente, são preferíveis para quem possui perfil de investidor mais arrojado, pois demanda um alto grau de risco; são investimentos que exigem um certo conhecimento técnico, para evitar ou diminuir os riscos eventuais do mercado. Além disso, os títulos normalmente apresentam uma rentabilidade maior que a de renda fixa, por conta do risco inerente. (MELLO, 2016).

Ações, Fundos Imobiliários, ETFs, Opções, Câmbio, Futuros, Fundos de Investimento e Criptomoedas são papeis de renda variável; enquanto que investimentos em Multimercado são a junção, na mesma aplicação, de produtos de renda variável e ativos de renda fixa.

A adoção de práticas de governança corporativa muda o formato estrutural das empresas; vai além da apresentação de lucros aos acionistas, demonstrando preocupação com a transparência para os investidores e a definição de estratégias que visem a longevidade dos negócios, com melhores práticas de governança corporativa, para a geração de valor.

No Brasil, foi a partir da década de 1990, que as discussões a respeito de boas práticas bancárias se tornaram mais intensas, paralelamente ao movimento de privatização de estatais e da abertura do mercado nacional. Em 1995, foi criado o Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA), que a partir de 1999, passou a ser intitulado Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), cujo principal objetivo é estimular a adoção de práticas transparentes, responsáveis e equilibradas na gestão das organizações. A forma como as organizações estruturam o Conselho de Administração, as características das ações emitidas, as

distribuições destas e a vedação ao acúmulo de cargos são algumas das especificações distintas, de acordo com o nível de governança. Diante da possibilidade de escolha, os acionistas adequam tais práticas ao nível que melhor atenda as necessidades do seu negócio.

São diversos os fatores que podem afetar a rentabilidade e a atratividade dos investidores, na percepção de valor em relação às organizações. Entretanto, pressupõe-se que a adoção de diferentes níveis de governança corporativa pode interferir na valorização das ações, no volume de negociações, no endividamento e na rentabilidade das empresas. (IBCG, 2022).

Esta pesquisa analisou os desempenhos dos seguintes produtos verdes:

- BB Multimercado ASG
- BB Multimercado Longo Prazo ASG Private
- Itaú Momento ESG Ações FICFI
- Carteira Itaú ESG internacional
- Prev Ethical 70 Sustentabilidade
- Ethical Ações Sustentabilidade Special
- Santander Go Global Equity ESG Reais Multimercado IE
- Caixa FI Ações ISE
- Demonstração de Desempenho do CAIXA FI ações ISE
- Bradesco FIC Multimercado ESG Global
- Multigestores ESG Equity IE IS

As tabelas seguintes apresentam os valores de ativos, demonstrados em percentual, dos bancos: Banco do Brasil, Itaú, Santander, Caixa Econômica Federal e Bradesco.

Tabela 1 – Ativos Banco do Brasil demonstrados em percentual

BB Multimercado ASG		
	jun/21 - jun/22	2,31
	2021	2,16
	2020	1,19
	2019	10,34
BB Multimercado Longo Prazo ASG Private		
	2021	2,50
	2020	1,59
	2019	10,78
	2018	7,42
	2017	11,74

Fonte: Prospectos Multimercado ASG e Multimercado Longo Prazo ASG Private (2019-2022)

O Banco do Brasil informa, em sua página eletrônica, que os investimentos ESG consideram fatores ambientais, sociais e de governança. Os recursos captados são atribuídos a empresas que adotam essas práticas e que conseguem otimizar seu retorno, além de contribuir com o desenvolvimento sustentável.

Os fundos ESG fazem uma seleção das empresas que apresentam boas práticas quanto aos critérios ESG, considerando também o potencial de valorização dos papéis.

Observa-se que no Multimercado ASG e no BB Multimercado Longo Prazo ASG Private, houve queda expressiva após o ano de 2019, mas com leve movimento de recuperação, em seguida.

Tabela 2 – Ativos Banco Itaú demonstrados em percentual

jul/21 - jul/22	-44,26
2021	-17,33
2020	8,13
Carteira Itaú ESG internacional	
2021	16,02
jan/20 – jul/20	19,30

Fonte: Prospectos Itaú Momento ESG Ações FICFI e Carteira Itaú ESG internacional (2020-2022)

Segundo o Banco Itaú, seu portfólio é orientado pela avaliação ESG. É a combinação da recomendação em ativos internacionais da Itaú *Asset* com tendências de investimento em ESG, aproveitando, de maneira mais eficiente, as perspectivas econômicas e visão estratégica da Itaú *Asset Management*.

É possível observar que o ativo Itaú Momento ESG Ações FICFI apresenta volatilidade expressiva, sendo o ativo que obteve a maior variação negativa entre os analisados.

Tabela 3 – Ativos Banco Santander demonstrados em percentual

Prev Ethical 70 Sustentabilidade	
2022	8,40
2021	-14,74
2020	3,16
Ethical Ações Sustentabilidade Special	
jan/22 – jul/22	-10,67
2021	-11,93
2020	2,13
2019	29,25

Fonte: Prospectos Prev Ethical 70 Sustentabilidade e Ethical Ações Sustentabilidade Special(2020-2022)

O Fundo *Ethical* tem por objetivo investir até 70% de seu patrimônio por meio de fundos de investimentos, em empresas que apresentem um melhor desempenho ambiental, social e de governança corporativa (ESG), de acordo com critérios definidos em metodologia própria de avaliação. Por meio de uma metodologia global, o Santander, que utiliza critérios ESG no processo de investimentos, integra melhores práticas internacionais de sustentabilidade, com avaliação do potencial de valorização de cada ação.

Como aconteceu no Banco do Brasil, observa-se que ocorreu, neste caso também, uma queda expressiva após o ano de 2019, mas com evolução a partir daí. Mas não há como desvincular o momento histórico destas observações, que abrangeu o período da pandemia Covid-19, especialmente na China e em países europeus. (OMS, 2022).

Tabela 4 – Ativos Caixa Econômica Federal demonstrados em percentual

FIA CAIXA BDR NIVEL I	
jan/22 – jul/22	-30,09
2021	29,31
2020	53,25
2019	33,17
2018	9,39

CAIXA FI Ações ISE	
2021	-12,29
2020	-1,01
2019	30,48
2018	8,21
2017	14,38

Fonte: Lâmina de informações essenciais sobre o FIA CAIXA BDR NIVEL I e Prospecto Caixa FI Ações ISE (2017-*2022)

A CEF busca proporcionar rentabilidade por meio de carteira diversificada de recibos de ações de empresas estrangeiras – *Brazilian Depositary Receipts* (BDR) -, no primeiro e no segundo caso, investir em recibos de ações de empresas estrangeiras, negociados no Brasil, que atendam à temática ESG.

Os dois papéis têm comportamentos diferentes nas comparações anuais: o FIA CAIXA BDR, apresentou os papéis com melhor apresentação até o ano de 2022; internacionalmente, também abrange um período considerado adverso para economia e investimentos, por conta da guerra entre Rússia e Ucrânia.

Tabela 5 – Ativos Banco Bradesco demonstrados em percentual

Bradesco FIC Multimercado ESG Global do Banco Bradesco	
jan/22 - mai/22	1,27
2021	-6,62
Multigestores ESG Equity IE IS	
jan/22 - jun/22	-28,78
2021	31,14
2020	3,97

Fonte: Prospectos Bradesco FIC Multimercado ESG Global do Banco Bradesco e Multigestores ESG Equity IE IS(2020-2022)

O Fundo Multimercado ESG tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas rentabilidade por meio das oportunidades oferecidas pelo mercado, analisando os fatores de desempenho ambiental, social e de governança corporativa, enquanto que o Multigestores ESG busca retorno por meio de um portfólio composto por ativos internacionais, que tenham perspectivas de valorização e um elevado grau de comprometimento com os princípios ESG.

A exemplo da maioria dos ativos estudados, os papéis apresentados do Banco Bradesco denotam intensa variação.

A maior parte dos produtos analisados apresenta grande volatilidade, por conta da característica do papel: renda variável.

Para efeito de comparação, pesquisou-se a rentabilidade de produtos da modalidade renda fixa.

3.2 Produtos de Renda Fixa

3.2.1 Letra de Crédito Agronegócio

LCA (Letra de Crédito Agronegócio) é um investimento de renda fixa, criado para dar lastro ao crédito agropecuário no país. Os títulos são emitidos com o objetivo de captar recursos financeiros destinados a empréstimos, no caso, para o setor agropecuário. Isento de IR, com cobertura de até R\$ 250 mil do FGC por CPF/CNPJ em cada conglomerado financeiro, não

possue taxa de administração, nem nenhuma outra forma de tributação sobre o rendimento - características estas que oferecem atratividade aos clientes. Diversas instituições oferecem LCA a seus investidores.

A LCA VERDE do Banco do Brasil é um título de renda fixa prefixada que une “as boas práticas da atuação do BB na concessão de crédito com iniciativas sustentáveis do agronegócio” e cujos recursos captados são direcionados exclusivamente para linhas de crédito que atendam aos critérios ASG. Com isenção de Imposto de Renda, tem uma rentabilidade pré-fixada em 11,68, enquanto que o mesmo produto sem a característica verde tem rentabilidade pré-fixada em 10,77 e pós-fixada em 92% do CDI. É possível observar, nos cálculos apresentados, que uma aplicação realizada no valor de R\$ 1.000, em doze meses teve, respectivamente, uma variação positiva de 17% para a LCA VERDE, 8% para a LCA pré-fixada e 26% para a LCA atrelada ao CDI.

Observa-se que já é oferecida uma rentabilidade superior ao investidor que tenha preferência pelo produto com a temática verde. No cálculo de valor futuro:

(ASSAF NETO, 2022, p.137)

$$FV = PV (1+i)^n$$

onde: FV = Valor Futuro

PV = Valor Presente

i = Taxa

n = Prazo

R = Rentabilidade

CDI = 13,65% (IPEADATA,19/ago/22)

Performance LCA VERDE com prazo de 1 ano, rentabilidade pré-fixada de 11,68 :

$$FV = PV (1+i)^n$$

$$FV = 1000 (1+11,68\%)^1 =$$

$$FV = 1000 (1,1168)^1 = 1116,80$$

$$R = FV - PV$$

$$R = 1116,80 - 1000 = 116,80$$

Performance LCA VERDE com prazo de 2 anos, rentabilidade pré-fixada de 11,68:

$$FV = PV (1+i)^n$$

$$FV = 1000 (1+11,68\%)^2 =$$

$$FV = 1000 (1,1168)^2 = 1247,24$$

$$R = FV - PV$$

$$R = 1247,24 - 1000 = 247,24$$

Performance LCA com prazo de 1 ano, rentabilidade pré-fixada de 10,77

$$FV = PV (1+i)^n =$$

$$FV = 1000 (1+10,77\%)^1 =$$

$$FV = 1000 (1,1077)^1 = 1107,70$$

$$R = FV - PV$$

$$R = 1107,70 - 1000 = 107,70$$

Performance LCA com prazo de 2 anos, rentabilidade pré-fixada de 10,77

$$FV = PV (1+i)^n =$$

$$FV = 1000 (1+10,77\%)^2 =$$

$$FV = 1000 (1,1077)^2 = 1226,99$$

$$R = FV - PV$$

$$R = 1226,99 - 1000 = 226,99$$

Performance LCA com prazo de 1 ano, rentabilidade pós-fixada de 92% CDI

$$\begin{aligned} FV &= PV (1+i)^n = \\ FV &= 1000 [1+(92\% * 13,65\%)]^1 = & R &= FV - PV \\ FV &= 1000 (1+12,56)^1 = 1125,58 & R &= 1125,58 - 1000 = 125,58 \end{aligned}$$

Performance LCA com prazo de 2 anos, rentabilidade pós-fixada de 92% CDI

$$\begin{aligned} FV &= PV (1+i)^n = \\ FV &= 1000 [1+(92\% * 13,65\%)]^2 = & R &= FV - PV \\ FV &= 1000 (1+12,56)^2 = 1266,93 & R &= 1266,93 - 1000 = 266,93 \end{aligned}$$

3.2.2 Certificado de Depósito Bancário

Certificado de Depósito Bancário – CDB é um ativo emitido pelos bancos, é um tipo de aplicação de renda fixa. Esse certificado é um título que funciona como empréstimo para as instituições financeiras. Em compensação, ele remunera com juros os adquirentes.

O CDB Baixo Carbono, lançado pelo Banco Santander Brasil direciona parte da rentabilidade do investimento ao *funding* de linhas de crédito com viés ESG; sua rentabilidade é pós-fixada, atrelada ao CDI; o banco oferece 100% deste, na mesma forma que seu CDB tradicional. Então, uma aplicação de 1000 em 12 meses, descontados os tributos pertinentes, têm uma variação positiva de 11% para um ano de aplicação e 24% para dois anos; o resultado seria o mesmo no produto tradicional, mas sem a demanda de sustentabilidade atendida.

$V = PV (1+i)^n$ (ASSAF NETO, 2022, p.137)

FV = Valor Futuro

PV = Valor Presente

i = Taxa

n = Prazo

R = Rentabilidade

Ir = Imposto de renda

Tabela de IR

Prazo	Alíquota
De 0 até 180 dias	22,5
De 181 até 360 dias	20
De 361 até 720 dias	17,5
Acima de 721 dias	15

Performance CDB com prazo de 1 ano, rentabilidade de 100 no CDI

$FV = PV (1+i)^n$

$FV = 1000 [1+(100\% * 13,65\%)]^1 =$

$FV = 1000 (1+13,65)^1 = 1136,50$

CDB líquido = $1136,50 - 27,30 = 1109,20$

$R = FV - PV$

$R = 1136,50 - 1000 = 135,50$

$$Ir = 136,50 * 20\% = 27,30$$

Performance CDB com prazo de 2 anos, rentabilidade de 102 no CDI

$$FV = PV (1+i)^n$$

$$FV = 1000 [1+(100\% * 13,65\%)]^2 =$$

$$FV = 1000 (1+1.36)^2 = 1291,63$$

$$\text{CDB líquido} = 1291,63 - 51,04 = 1240,59$$

$$R = FV - PV$$

$$R = 1291,63 - 1000 = 291,63$$

$$Ir = 291,63 * 17,5 = 51,0$$

3.2.3. Resultados

Para analisar os produtos de investimentos, denominados nesta pesquisa como Verdes, foram utilizados prospectos oferecidos pelas instituições, ao público em geral. Nestes documentos foram captadas as informações quantos aos benefícios que estes investimentos trazem.

Analisando os ativos estudados, observou-se que a rentabilidade apresentou grande volatilidade, chegando a ser negativa em diversos períodos; é importante considerar que, além de verdes, a maioria dos produtos são de renda variável, ou multimercado, possuindo uma volatilidade maior em comparação a outros ativos. Cabe ainda ressaltar que houve a pandemia Covid-19 no período estudado, que influenciou economia e finanças mundiais e, mais recentemente, a crise com a guerra entre Rússia e Ucrânia, além da retração na economia chinesa.

Na análise de produtos de renda fixa e de crédito, foi observada uma rentabilidade compatível com os mesmos papéis não verdes, no caso do CDB Baixo Carbono Santander; enquanto que a LCA Verde emitida pelo Banco do Brasil oferece rentabilidade maior pelo produto em comparação ao mesmo papel sem a nomenclatura verde, mas não supera o papel pós-fixado atrelado ao CDI.

Em uma avaliação de rentabilidade, é importante avaliar também a empresa; neste sentido, é ponto de atenção a análise quanto às boas práticas, história e imagem das organizações. Todos os bancos analisados podem ser considerados sólidos, lucrativos e preocupados com a temática ESG. Mas dispõe-se de poucas informações quanto à efetividade destas, além do apresentado nos prospectos.

Avaliando os números obtidos, o produto Itaú Momento ESG Ações FICFI do Banco Itaú é o que apresenta a maior diferença negativa de 44,26% em um ano (período de julho/21 e julho/22), enquanto, na outra ponta, o ativo CAIXA FI ações ISE apresenta rentabilidade de 30,48%, no ano de 2019, antes da disseminação da pandemia Covid 19 no Brasil. No entanto, até mesmo a volatilidade deve ser questionada. Embora os produtos sejam peculiares e destinados a públicos distintos, produtos de menor volatilidade costumam ter uma aceitação maior por parte do público mais conservador, que representa a maior parte dos investidores do mercado financeiro brasileiro. (EXAME, 2022).

Não obstante a explosão de marcas, empresas e produtos autoidentificados como responsáveis e aderentes às boas práticas ESG, verifica-se uma fragilidade no desempenho dos indicadores sociais: o Brasil aparece em terceiro lugar entre as 19 economias mais vulneráveis em relação a critérios ESG, atrás, somente, de Filipinas e África do Sul. (CNN, 2022).

O relatório Luz da Sociedade Civil sobre a Agenda 2030, no Brasil aponta que nenhuma das 168 metas constantes nos 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) avançou a contento. Ao contrário, 54% das metas estão em retrocesso; 16% estão estagnadas; 12% ameaçadas e apenas 8% com algum progresso, porém insuficiente. (GT 2030, 2022). O relatório coloca que as indústrias de produtos nocivos à saúde e ao planeta dificultam o alcance

dos ODS, uma vez que seus interesses são, efetivamente, incompatíveis com o desenvolvimento sustentável – e que não há um marco regulatório eficaz, que as responsabilize pelos danos causados. O Relatório Luz 2022 aponta, ainda, que o desmatamento da Amazônia desde 2019 cresceu 60% a mais do que em toda a década anterior, mas que o governo federal fez corte de R\$ 35 milhões para o meio ambiente, sendo que, em 2021 só 41% do orçamento para fiscalização ambiental foram usados.

Segundo a OXFAM (2022), há 33 milhões de pessoas no Brasil passando fome diariamente, sendo que 58,7% da população convive com a situação de insegurança alimentar – o que representa um grave retrocesso, se comparado ao patamar dos anos 1990. Considere-se, neste contexto, os efeitos da crise desencadeada pela pandemia Covid-19, aumentando a pobreza e a miséria, aliada à má gestão da política econômica brasileira, no período, responsável pelo aumento da desigualdade social e da fome no país.

O desmatamento na Amazônia avança a níveis recordes; o Greenpeace Brasil alertou que, em setembro de 2022, o número de focos de incêndio na Amazônia superou em 43% a quantidade atingida no dia que ficou conhecido como o "Dia do Fogo", em 2019, que causou grande comoção nacional e internacional. (GREENPEACE, 2022).

O Brasil foi um dos países que menos avançou em diversidade de gênero nos Conselhos de Administração nos últimos 10 anos: saiu de 7% para 8% das posições em conselho ocupadas por mulheres entre as maiores empresas listadas. (SILVEIRA & DONAGGIO, 2022).

Em relação a direitos humanos, no Brasil foram resgatadas 13 mil pessoas por trabalho análogo à escravidão nos últimos 10 anos. Somente em 2021, foram resgatadas 1.930 pessoas nestas condições, uma alta de 106% sobre o ano anterior, tendo sido apontadas como causas do crescimento: represamento por conta da pandemia Covid-19, da vulnerabilidade, pela piora das condições sociais do país, que deixou um número maior de pessoas mais suscetíveis a situações de exploração, e aumento de denúncias. Desde 2017 até junho de 2022, todas as instâncias trabalhistas julgaram 10.482 processos envolvendo o reconhecimento da relação de emprego de trabalhadores em condições análogas à escravidão. Entre 2020 e 2021, houve um aumento de 41%. (CNN, 2022).

Emissão de carbono tem sido assunto recorrente nos últimos anos, de forma global. Há muitas iniciativas em torno do assunto. O Banco Bradesco almeja o Net-Zero, o Santander lançou um CDB exclusivo e outras instituições financeiras têm tratado do assunto, inclusive com o mercado de carbono. O Banco do Brasil está inserido no mercado de créditos de carbono, sendo apontado como seu principal objetivo ter no mercado de carbono uma importante alternativa econômica, que promova a proteção ambiental e gere retorno financeiro para quem preservar o meio ambiente. (BANCO DO BRASIL, 2022).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente análise teve como objetivo observar se os produtos verdes oferecem benefício a quem os adquire, havendo ainda o questionamento quanto à indicação de indícios de que estes produtos realmente beneficiem, de alguma forma, o meio ambiente como um todo.

Nas questões relacionadas a crédito, há poucas informações quanto a pessoas físicas, mas há informações precisas, fornecidas pela FEBRABAN quanto ao uso por pessoas jurídicas, possibilitando observar que as linhas de crédito são categorizadas pelo enquadramento das operações como setores de economia verde.

Relacionado a investimentos, só há as informações que os Bancos disponibilizam; em sua maioria, a atuação ocorre no sentido dos recursos para linhas de crédito em empresas que tenham em sua temática a atuação relacionada ao conceito ESG.

As estatísticas revelam situações desconfortáveis em relação à equidade racial, desigualdade social, precarização do trabalho e preservação ambiental; a maioria das metas

relacionadas às dezessete ODS não tem avançado, no Brasil. Por outro lado, cresce a busca por aplicações em empresas que promovem responsabilidade socioambiental e igualdade de gênero. (PACTO GLOBAL, 2022).

Todavia, uma análise mais acurada acerca da performance dos produtos financeiros verdes requer um maior horizonte temporal de pesquisa, uma vez que os efeitos desejáveis dependem de períodos de maturação do investimento.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, André Luís Fernandes de; AHOUGI, Daniel Pangrácio. *Estudo do Mercado Brasileiro de Renda Fixa e o Perfil do Investidor Brasileiro*. 2017. 37,78 C. Engenharia de Produção, Escola Politécnica Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2017.
- ALVES, Ricardo Ribeiro. *Sustentabilidade empresarial e mercado verde: A transformação do mundo em que vivemos*. 1ª edição. São Paulo, Vozes, 2019.
- ANBIMA. *Relatório Anual de 2022*. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/relatorioanual/2022>. Acesso em 30 mai 2023.
- ASSAF NETO, Alexandre. *Administração do capital de giro*. 4.ed. [6a Reimp.] - São Paulo: Atlas, 2022.
- B3. *Índices de sustentabilidade*. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/ Acesso em 18 ago 2023.
- BANCO BRADESCO. Disponível em: <https://banco.bradesco/html/classic/index.shtm>. Acesso em 30 mai 2023.
- BANCO DO BRASIL. Disponível em: <https://www.bb.com.br/site>. Acesso em 30 mai 2023.
- BANCO ITAU. Disponível em: <https://www.itau.com.br/> Acesso em 30 mai 2023.
- BANCO SANTANDER. Disponível em: <https://www.santander.com.br/>. Acesso em 30 mai 2023.
- BCB. *História do BC*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/historiacontada/> . Acesso em 18 ago 2023.
- CAIXA ECONÔMICA FEDERAL Disponível em: <https://www.caixa.gov.br/Paginas/home-caixa.aspx>. Acesso em 30 mai 2022.
- CARNEIRO, Fábio Lacerda Carneiro; VIVAN, Gilneu Francisco Astolfi; KRAUSE, Kathleen. *O novo Acordo da Basiléia. Um estudo de caso para o contexto brasileiro*. Brasília, 2005. Disponível em: chrome- <http://www4.bcb.gov.br/pre/inscricaoContaB/trabalhos/O%20Novo%20Acordo%20de%20brasil%C3%A9ia%20estudo%20de%20caso%20para%20o%20contexto%20brasileiro.pdf>. Acesso em 22 mai 2023.
- CAPRIOTTI, B. P.; SCHMID, M. L. Os títulos de dívida green bonds e seus potenciais benefícios para o mercado brasileiro. *Caderno PAIC*, [S. l.], v. 18, n. 1, p. 196–215, 2017. Disponível em: <https://cadernopaic.fae.edu/cadernopaic/article/view/253>. Acesso em: 21 jun. 2023.
- CAVALCANTE, Francisco. *Mercado de Capitais*. 5ª ed. Rio de Janeiro: Campus, 2002.
- COMISSÃO MUNDIAL SOBRE MEIO AMBIENTE E DESENVOLVIMENTO (CMMAD). *Nosso futuro comum*. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1988.
- CONAMA – Conselho Nacional do Meio Ambiente. *Resolução nº 001, de 23 de janeiro de 1986*, publicado no D. O. U. de 17.2.86. Disponível em: www.mma.gov.br/por/conama/res/res/86/res0186.html. Acesso em 23 out. 2014.
- CNN. *Piora de cenário ESG no Brasil pode prejudicar setor privado, alerta economista*. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/piora-de-cenario-esg-no-brasil-pode-prejudicar-setor-privado-alerta-economista/>. Acesso em 23 mai 2022=3.
- ELKINGTON, John. *Canibais com garfos e faca*. São Paulo: Makron Books, 2012.

EXAME. *Pesquisa indica que brasileiro é conservador na hora de investir*. Disponível em: <https://exame.com/invest/minhas-financas/pesquisa-indica-que-brasileiro-e-conservador-na-hora-de-investir/>. Acesso em 15 mai 2023.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS (FEBRABAN). *Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2019/2018*. Brasília, DF, 2018. Disponível em: <https://cmsportal.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Pesquisa-FEBRABAN-Tecnologia-Bancaria-2019.pdf>. Acesso em 15 mai 2022.

GREENPEACE *Dia Do Fogo completa um ano, com legado de impunidade* Disponível em: <https://www.greenpeace.org/brasil/florestas/dia-do-fogo-completa-um-ano-com-legado-de-impunidade/#:~:text=Durante%20os%20dias%2010%20e,para%20atear%20fogo%20na%20Amaz%C3%B4nia>. Acesso em 23 jun 2022.

GRUPO DE TRABALHO DA SOCIEDADE CIVIL PARA A AGENDA 2030. *VI Relatório Luz da Sociedade Civil sobre a implementação nacional da Agenda 2030* [Internet]. Disponível em: https://brasilnaagenda2030.files.wordpress.com/2022/07/pt_rl_2022_final_web-1.pdf.. Acesso em 23 jun 2023.

IBGC. *Boas Práticas para uma Agenda ESG nas organizações*. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa . IBGC. São Paulo: IBGC, 2022.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. *Técnicas de Pesquisa*. São Paulo: Atlas, 2021.

MMA Ministério do Meio Ambiente. *Lei nº 6.938, de 31 de Agosto de 1981*. SISNAMA: Sistema Nacional do Meio Ambiente. 1981. Disponível em: <http://www.mma.gov.br/governanca-ambiental/sistema-nacional-do-meio-ambiente>. Acesso em 22 set 2022.

MELO, Ítalo Francelino de; POLIDORIO, Gilson Rodrigo Silvério. *Investimentos Em Renda Fixa e Renda Variável*. 2016. Disponível em: <http://intertemas.toledoprudente.edu.br/index.php/ETIC/article/view/7110/67647192>. Acesso em: 22 Set 2022.

ODM. *Nações Unidas. Declaração do Milênio*. Disponível em <https://www.oas.org/dil/port/2000%20Declara%C3%A7%C3%A3o%20do%20Milenio.pdf>. Acesso em 28 ago 2023.

OXFAM. *Fome avança no Brasil em 2022 e atinge 33,1 milhões de pessoas* Disponível em: <https://www.oxfam.org.br/noticias/fome-avanca-no-brasil-em-2022-e-atinge-331-milhoes-de-pessoas/#:~:text=Fome%20avan%C3%A7a%20no%20Brasil%20em,milh%C3%B5es%20de%20pessoas%20%7C%20Oxfam%20Brasil>. Acesso em 23 jun 2023.

PACTO GLOBAL 2022. *Agenda 2022*. Disponível em: <https://www.pactoglobal.org.br/agenda?year=2022>. Acesso em 22 jun 2023.

PRODANOV, Cleber Cristiano. *Metodologia do trabalho científico* [recurso eletrônico]: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico / Cleber Cristiano Prodanov, Ernani Cesar de Freitas. 2. ed. Novo Hamburgo: Feevale, 2013.

PROJETO FIBRAS. *O mercado de finanças sustentáveis no Brasil em 2022 Produtos, tendências, perspectivas e vozes do mercado*. Disponível em: https://labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2022/03/FiBraS-Mercado-FinSustentaveis_2022.pdf Acesso em 17ago 2022.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. DONAGGIO, Angela Rita Franco. *A importância da diversidade de gênero nos conselhos de administração para a promoção da responsabilidade social corporativa*. Disponível em: [file:///C:/Users/user/Downloads/44-Texto%20do%20artigo-157-1-1020200221%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/user/Downloads/44-Texto%20do%20artigo-157-1-1020200221%20(1).pdf). Acesso em 23 mai 2023.

ROSSETTI, Jose Paschoal.; ANDRADE, Adriana. *Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências*, 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

VALLE, C. E., *Qualidade Ambiental ISO 14000*. Edição revista e ampliada. São Paulo: SENAC, 2002.

ZAMBELLO, Aline Vanessa et al. *Metodologia da pesquisa e do trabalho científico*. Penápolis: FUNEPE, 2018.