



O Impacto da Política ESG (Environmental, Social and Governance) na Gestão de Património e Fundos de Investimento Imobiliários

Trabalho de Projeto

Karina Bahi

Mestrado em Avaliação e Gestão de Ativos Imobiliários

Lisboa. outubro. 2023



O Impacto da Política ESG (Environmental, Social and Governance) na Gestão de Património e Fundos de Investimento Imobiliários

Trabalho de Projeto

Karina Bahi

Orientado por:

Professor Doutor Pedro Miguel Rocha e Mateus das Neves, Escola Superior de Atividades Imobiliárias

Júri:

Presidente: Professor Doutor Mário Carlos Marques Durão, Escola Superior de Atividades Imobiliárias

Arguente: Professora Doutora Fernanda Santos, Escola Superior de Atividades Imobiliárias

Trabalho de Projeto apresentada ao Instituto Politécnico de Tomar e Escola Superior de Atividades Imobiliárias para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Avaliação e Gestão de Ativos Imobiliários

Dedico este trabalho de projeto a todas as pessoas que me apoiaram ao longo desta jornada. Aos meus familiares, amigos e professores, agradeço por seu constante encorajamento e orientação. Suas palavras gentis e apoio inabalável foram fundamentais para eu seguir em frente e concluir este projeto. Espero que este trabalho possa ser útil para aqueles que buscam conhecimento nesta área. Obrigada a todos que me ajudaram a alcançar esta conquista.

AGRADECIMENTOS

Meus agradecimentos são extensivos ao Sr. Pedro Pagani Toscano, cujas discussões provocativas e conhecimento aprofundado enriqueceram significativamente este estudo, tais diálogos desempenharam um papel integral na formação das ideias aqui apresentadas.

Não posso deixar de reconhecer a força inabalável e o encorajamento da minha família e amigos, cuja paciência e compreensão sustentaram nos momentos mais desafiantes. O apoio emocional e motivacional que me ofereceram foi um pilar de minha perseverança e sucesso. Por fim, a todos que, direta ou indiretamente, contribuíram para este trabalho, ofereço meus mais calorosos agradecimentos.

A solidariedade e o auxílio recebidos deixaram uma marca indissipável de gratidão e realização em minha trajetória acadêmica

RESUMO

No atual panorama global, em que a sustentabilidade e a responsabilidade social assumem um papel predominante, o mercado financeiro passa por um profundo processo de transformação. Esta mudança é caracterizada pela crescente inclinação de investidores e gestores em considerar, em suas estratégias, elementos que ultrapassam os meros retornos financeiros. O presente estudo explora de maneira profunda o universo das políticas ESG, evidenciando suas implicações nas práticas ambientais, sociais e de governança, particularmente na gestão de património e fundos de investimento imobiliários. Com base em uma rigorosa revisão da literatura, aliada a análises quantitativas e qualitativas, bem como uma avaliação criteriosa de estudos de caso, a pesquisa revela como essas políticas influenciam as decisões de investimento, além disso, destaca os obstáculos ainda enfrentados em sua plena implementação e ressalta as emergentes tendências e perspectivas para a política ESG.

Palavras-chave: Políticas ESG, Sustentabilidade, Decisões de investimento

ABSTRACT

In the current global scenario, in which sustainability and social re-sponsibility play a predominant role, the financial market is undergo-ing a profound transformation process. This change is characterized by the growing inclination of investors and managers to consider, in their strategies, elements that go beyond mere financial returns. This study explores in depth the universe of ESG policies, highlighting their implications for environmental, social and governance practices, par-ticularly in wealth management and real estate investment funds. Based on a rigorous literature review, combined with quantitative and qualitative analyses, as well as a careful evaluation of case studies, the research reveals how these policies influence investment decisions, in addition to highlighting the obstacles still faced in their full implemen-tation and underscoring the emerging trends and perspectives for ESG policy.

Keywords: ESG Policies, Sustainability, Investment decisions

ÍNDICE

AGRADECIMENTOS	vii
RESUMO	ix
ABSTRACT	xi
ÍNDICE.....	xiii
1 INTRODUÇÃO	1
1.1 Objetivo do trabalho	2
1.2.1 Revisões de literatura	2
1.2.2 Análises quantitativas e qualitativas	2
1.2.3 Estudos de casos ilustrativos	2
2 CONCEITOS FUNDAMENTAIS.....	3
2.1 Pilares da politica ESG	3
2.2 Evolução dos conceitos de sustentabilidade.....	5
2.3 Pacto Global das Nações Unidas	5
2.4 Desenvolvimento Sustentável, ODS e sua Conexão com o ESG.....	7
2.5 Modelo de negócios B Corp Benefit Corporation	8
2.6 Métricas e avaliação de desempenho ESG	9
2.7 Global Reporting Initiative e Sustainability Acct..Standards Board.....	9
2.8 Índices ESG	12
2.9 Triple Bottom Line (TBL).....	14
2.10 PRI, UNGC e CDP: Impulsionadores da Responsabilidade Corporativa	14
3 O IMPACTO DA POLITICA ESG NA GESTÃO DE PATRIMÓNIO	17
3.1 Conceitos básicos de Gestão de Património	17
3.2 Relação entre a política ESG e a Gestão de Património.....	18
3.3 Benefícios da integração da política ESG na Gestão de Património	18
3.4 Impacto do ESG no Custo de Capital e na Estrutura de Financiamento	19
3.5 Práticas ESG aplicadas à gestão de património	21
3.6 Seleção de investimentos.....	21
3.7 Processo e seleção de investimentos	23
3.8 A Relação entre práticas ESG e Desempenho Financeiro Sustentável	23
3.9 Implicações da Integração do ESG na Gestão de Património	24
3.10 Integração de métricas -ESG - Análises de Risco e Retorno	25

4	O IMPACTO DA POLÍTICA ESG (FII).....	36
4.1	Fundos de Investimento Imobiliários (FII)	36
4.2	Adoção de práticas ESG no setor imobiliário	37
4.3	Relação intrínseca entre a política ESG e os fundos imobiliários.....	38
4.4	A Evolução da regulamentação ESG e seu impacto nas jurisdições globais	38
4.5	Retornos financeiros e valorização dos ativos	40
4.6	Benefícios intangíveis: reputação, atração de investidores e redução de riscos .	40
4.7	Avaliação da gestão de riscos ESG: Rating de Sustentabilidade.....	41
4.8	Desafios e barreiras para a implementação efetiva	41
4.9	Os fatores na tomada de decisão de investimento.....	42
4.10	Integração das Políticas ESG nos Fundos de Investimento Imobiliários.....	42
5	CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E PERSPETIVAS FUTURAS	51
5.1	Limitações	52
5.2	Perspetivas Futuras.....	53
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	54

1 INTRODUÇÃO

As políticas ESG (Environmental, Social and Governance) têm ganhado cada vez mais importância no mundo dos negócios. Nos últimos anos, tem havido uma crescente conscientização de que as empresas não podem simplesmente maximizar lucros sem considerar seu impacto ambiental e social. Com isso, as empresas que adotam práticas ESG estão sendo consideradas mais responsáveis e sustentáveis, o que pode levar a vantagens competitivas e, em última análise, a melhores resultados financeiros (OCDE 2022).

Nesse contexto, a gestão de património e fundos imobiliários não é exceção, investidores e gestores de ativos imobiliários estão cada vez mais interessados em entender o impacto da política ESG em seus investimentos e em identificar melhores práticas para promover a sustentabilidade ambiental e social, além de maximizar os retornos financeiros. Essas políticas podem afetar a forma como os investidores tomam decisões de investimento, gerenciam seus ativos e avaliam riscos e oportunidades em projetos imobiliários.

1.1 Objetivo do trabalho

Analisar de que modo a integração das políticas afeta as decisões de investimento em gestão de património e fundos imobiliários. Identificar as melhores práticas para promover a sustentabilidade ambiental e social nestes sectores. Avaliar como as políticas de ESG influenciam o desempenho financeiro dos investimentos em património e fundos imobiliários. Realizar uma análise abrangente que considere tanto os aspetos quantitativos como qualitativos destas políticas e a sua implementação.

A metodologia foi estruturada com o intuito de analisar de forma abrangente e fundamentada a influência das políticas ESG. Foram realizadas revisões de literatura, análises quantitativas e qualitativas, além de estudos de casos ilustrativos das práticas mais eficazes.

1.2.1 Revisões de literatura

A primeira etapa concentrou-se em revisões sistemáticas e abrangentes da literatura associada às políticas ESG. O propósito deste processo era estabelecer uma base de conhecimento robusta, detetar lacunas na literatura existente e situar o estudo dentro das contribuições precedentes. Nesse âmbito, tornou-se evidente a interligação entre as políticas ESG, o Desenvolvimento Sustentável (DS) e os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU. Esta inter-relação ampliou a profundidade e o escopo dos parâmetros do estudo e da investigação subsequente.

1.2.2 Análises quantitativas e qualitativas

Além das revisões de literatura, a pesquisa empregou uma abordagem quantitativa e qualitativa para investigar a influência das políticas ESG na gestão de ativos de património e fundos imobiliários. As análises quantitativas envolveram a coleta e avaliação de dados financeiros, métricas de desempenho e indicadores relacionados, proporcionando uma avaliação objetiva dos impactos financeiros. Por outro lado, as análises qualitativas permitiram a captação de perspetivas qualitativas, não quantificáveis, e uma compreensão mais profunda das implicações da integração das políticas ESG.

1.2.3 Estudos de casos ilustrativos

A fim de ilustrar as práticas mais eficazes e os desafios encontrados na implementação das políticas ESG, a análise incorporou estudos de caso representativos. Esses casos reais forneceram exemplos concretos de como podem ser aplicadas na prática, permitindo uma análise contextualizada e a identificação de padrões de sucesso.

2 CONCEITOS FUNDAMENTAIS

A Política ESG, abreviação derivada das palavras em inglês "Environmental, Social and Governance", configura-se como uma abordagem de vanguarda no cenário das considerações corporativas. Propõe uma incorporação meticulosa dos aspetos ambientais, sociais e de governança nas estratégias de negócios, nas decisões e nos paradigmas de investimento (Eccles & Serafeim, 2013). Esta visão vai além da mera maximização do lucro; procura avaliar e mitigar o impacto das operações corporativas em uma variedade de setores, abrangendo questões ambientais e princípios de governança (Rivoli & Waddock, 2011).

O evento que impactou profundamente a sustentabilidade global e influenciou a conceção da Política ESG foi a Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente Humano em 1972, realizada em Estocolmo, a conferência sinalizou um compromisso renovado com as questões de desenvolvimento sustentável. Engajando mais de 113 países, especialistas e várias organizações não-governamentais, a conferência levou à criação do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA), evidenciando a necessidade emergente de ações coordenadas face aos desafios ambientais globais (UNEP, 1972).

A Declaração de Estocolmo, delineou diretrizes para a proteção ambiental e enfatizou o compromisso dos países em adotar práticas que previnam a degradação ecológica (UNEP, 1972). Segundo Whiteman, Walker & Perego (2013), a conferência serviu como um precursor para a incorporação progressiva de considerações ambientais, sociais e de governança no domínio empresarial. A Política ESG, como reconhecemos hoje, é um reflexo desse contínuo esforço em alinhar negócios com sustentabilidade e responsabilidade.

2.1 Pilares da política ESG

A Comissão Brundtland, criada em 1983, tinha como missão abordar preocupações globais relacionadas ao meio ambiente e ao desenvolvimento. A iniciativa ganhou destaque no contexto de um mundo crescentemente consciente das questões ambientais, incluindo a degradação ambiental, a perda de biodiversidade e a mudança climática. O relatório resultante, lançado após quatro anos pela Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, ofereceu uma definição pioneira do conceito de desenvolvimento sustentável, o "Relatório Brundtland," oficialmente conhecido como "Nosso Futuro Comum" (1987) apresentou uma abordagem integrada das dimensões: econômica, social e

ambiental, formando assim a base do que entendemos hoje por sustentabilidade (Giddings, Hopwood & O'Brien, 2002).

Desenvolvimento Sustentável: "o desenvolvimento que atende às necessidades do presente sem comprometer a capacidade das gerações futuras de atender às suas próprias necessidades" (Comissão Brundtland, 1987). Essa definição enfatizou a importância de equilibrar as necessidades das gerações atuais e futuras, reconhecendo que a busca pelo crescimento econômico não pode ocorrer à custa do meio ambiente ou das perspectivas de futuro.

O Relatório Brundtland é notório por enfatizar a equidade, tanto no contexto atual (intrageneracional) quanto entre as gerações futuras (intergeracional). O documento ressalta que o desenvolvimento

Pilares do ESG | Relatório Brundtland

Pilar	Descrição	Relatório Brundtland
(E) Environment Ambiental	Refere-se à consideração dos impactos ambientais das atividades de uma organização. Isso envolve a redução das emissões de gases de efeito estufa, a gestão responsável dos recursos naturais, a conservação da biodiversidade e a adoção de práticas que minimizem a degradação do meio ambiente.	Enfoque na conservação e preservação dos recursos naturais para as gerações futuras.
(S) Social	Diz respeito ao tratamento justo e equitativo de todas as partes interessadas, incluindo funcionários, comunidades locais, clientes e fornecedores. Isso abrange questões como igualdade de gênero, diversidade e inclusão, saúde e segurança no trabalho, direitos humanos e responsabilidade social corporativa.	Destaque da importância da justiça social no desenvolvimento sustentável
(G) Governança	Refere-se à qualidade e transparência da gestão e governança de uma organização. Isso envolve a implementação de práticas de governança responsáveis, a prevenção de corrupção, a prestação de contas, a transparência financeira e a garantia de que as estruturas de liderança e tomada de decisão sejam eficazes e éticas.	Ênfase nas instituições responsáveis e na participação pública no desenvolvimento sustentável

2.2 Evolução dos Conceitos de Sustentabilidade

Com base nos fundamentos estabelecidos pelo Relatório Brundtland e o surgimento dos pilares do ESG, a sustentabilidade foi continuamente refinada e redefinida à medida que as complexidades das questões ambientais, sociais e de governança se tornaram mais aparentes. O conceito de sustentabilidade evoluiu ao longo do tempo, incorporando múltiplas perspectivas e adaptando-se às necessidades emergentes.

O Relatório Brundtland lançou a pedra fundamental ao conectar intrinsecamente as dimensões econômicas, sociais e ambientais. No entanto, à medida que avançávamos para a década de 90, tornou-se evidente que as soluções não eram unicamente técnicas ou científicas; uma abordagem mais holística era necessária. A Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, realizada em 1992 no Rio de Janeiro, enfatizou a necessidade de uma abordagem integrada que incorporasse aspetos sociais, culturais e políticos, além dos aspetos econômicos e ambientais tradicionalmente discutidos (UNCED, 1992).

Na virada do milênio, a conceitualização da sustentabilidade começou a expandir além das esferas governamentais para incluir o setor empresarial. Elkington (1998) introduziu a ideia do "Triple Bottom Line", que não apenas ecoou as conclusões do Relatório Brundtland, mas também enfatizou que as empresas deveriam avaliar seu desempenho não apenas por lucros financeiros, mas também por seu impacto social e ambiental, posteriormente, Sachs (2015) reconheceu que, enquanto os três pilares do ESG oferecem uma estrutura robusta, o entendimento da sustentabilidade também deve considerar as dinâmicas políticas e culturais que moldam as decisões em nível local e global.

Em 2015, os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU, baseados em muitos dos princípios discutidos, ofereceram uma visão mais expansiva de sustentabilidade, incluindo objetivos específicos, como redução da desigualdade e construção de cidades e comunidades sustentáveis (ONU, 2015). A evolução dos conceitos de sustentabilidade desde o Relatório Brundtland demonstra uma crescente consciência da interconexão entre as questões econômicas, sociais e ambientais

2.3 Pacto Global das Nações Unidas

No final dos anos 1990, mais especificamente em 26 de julho de 2000, as Nações Unidas lançaram uma iniciativa voluntária de grande relevância no âmbito da responsabilidade corporativa, o Pacto Global das Nações Unidas (United Nations Global Compact). Essa iniciativa representou um marco significativo na conscientização global sobre a importância das empresas adotarem políticas e práticas responsáveis nos domínios dos direitos humanos,

trabalho, meio ambiente e anticorrupção. O Pacto Global foi concebido com quatro objetivos principais:

1. **Direitos Humanos:** O Pacto Global encoraja as empresas a apoiar e respeitar os direitos humanos internacionalmente reconhecidos, evitando qualquer forma de cumplicidade em abusos de direitos humanos (Schwartz, 2014).
2. **Trabalho:** Empresas são incentivadas a garantir a liberdade de associação e o reconhecimento efetivo do direito à negociação coletiva, a eliminar todas as formas de trabalho forçado ou compulsório, a abolir o trabalho infantil e a eliminar a discriminação no emprego (Buhmann & Matthews, 2012).
3. **Meio Ambiente:** Empresas são encorajadas a adotar uma abordagem preventiva em relação aos desafios ambientais, a implementar iniciativas que promovam maior responsabilidade ambiental e a apoiar a abordagem de precaução em relação a questões ambientais (Utting, 2005).
4. **Anticorrupção:** O Pacto Global demanda que as empresas atuem contra todas as formas de corrupção, incluindo extorsão e suborno (Lambooy & van Witteloostuijn, 2015).

Considerado um ato voluntário, as empresas comprometiam a implementar os princípios nos domínios de direitos humanos, trabalho, meio ambiente e anticorrupção. Isso envolvia a integração desses princípios em suas operações de negócios, estratégias corporativas e políticas internas. Além disso, as empresas são incentivadas a relatar periodicamente seu progresso em relação a esses princípios, demonstrando transparência e prestação de contas (Schwartz, 2014).

Desde seu lançamento, o Pacto Global das Nações Unidas testemunhou um crescimento significativo em adesões de empresas em todo o mundo. Isso demonstrou um compromisso global com a responsabilidade corporativa e a contribuição para o desenvolvimento sustentável. Além disso, contribuiu para o desenvolvimento de normas e diretrizes internacionais relacionadas à responsabilidade corporativa, influenciando a forma como empresas, governos e sociedade civil abordam questões críticas (Utting, 2005). O Pacto Global das Nações Unidas continua a ser um marco fundamental para a responsabilidade corporativa e o avanço dos princípios de direitos humanos, trabalho, meio ambiente e anticorrupção em um contexto empresarial e global em constante evolução (Kell & Levin, 2003).

2.4 Desenvolvimento Sustentável, ODS e sua Conexão com o ESG

Ao buscar compreender as raízes das políticas ESG e seu papel no mundo moderno, é vital contextualizar sua origem no âmbito dos conceitos de Desenvolvimento Sustentável (DS) e dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS).

Com a evolução do conceito “Desenvolvimento Sustentável” destacado anteriormente no Relatório Brundtland, os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável surgiram como uma resposta à necessidade de uma abordagem mais abrangente e inclusiva para o desenvolvimento global, refletindo os aprendizados e desafios enfrentados durante o período dos ODM¹ em 2015, a ONU adotou 17 ODS como parte da Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável.

Os ODS reconhecem que os desafios enfrentados são globais por natureza e que todos os países têm um papel a desempenhar para alcançar um mundo mais sustentável e equitativo.

Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS)

ODS	Objetivo	Descrição
1	Erradicação da Pobreza	Eliminar a pobreza em todas as suas formas em todo o mundo.
2	Fome Zero e Agricultura Sustentável	Acabar com a fome e garantir acesso a alimentos seguros.
3	Saúde e Bem-Estar	Garantir uma vida saudável e promover o bem-estar.
4	Educação de Qualidade	Garantir educação inclusiva e de qualidade para todos.
5	Igualdade de Gênero	Alcançar a igualdade de gênero e empoderar mulheres e meninas.
6	Água Potável e Saneamento	Garantir acesso à água e saneamento para todos.
7	Energia Limpa e Acessível	Garantir acesso a fontes de energia baratas, confiáveis e modernas.
8	Trabalho Decente e Crescimento Econômico	Promover o crescimento econômico sustentado e trabalho decente.

¹ Objetivos de Desenvolvimento do Milênio

9	Indústria, Inovação e Infraestrutura	Construir infraestrutura resiliente e fomentar inovação.
10	Redução das Desigualdades	Reduzir desigualdades dentro dos países e entre eles.
11	Cidades e Comunidades Sustentáveis	Tornar as cidades inclusivas, seguras e sustentáveis.
12	Consumo e Produção Responsáveis	Assegurar padrões de consumo e produção sustentáveis.
13	Ação Contra a Mudança Global do Clima	Adotar medidas para combater mudanças climáticas.
14	Vida na Água	Conservar oceanos, mares e recursos marinhos.
15	Vida Terrestre	Proteger a vida terrestre e promover sua sustentabilidade.
16	Paz e Justiça Instituições Eficazes	Promover sociedades pacíficas e garantir justiça para todos.
17	Parcerias e Meios de Implementação	Fortalecer meios de implementação e revitalizar parcerias globais.

WCED. (1987). Nosso Futuro Comum. Comissão Mundial

2.5 Modelo de Negócios B Corp | Benefit Corporation

Benefit Corporations, frequentemente referidas como B Corps, representam um novo paradigma em negócios. Diferentemente das corporações tradicionais, que enfocam primordialmente o retorno financeiro aos acionistas, as B Corps têm como compromisso gerar impacto positivo na sociedade e no meio ambiente, enquanto também buscam lucratividade (Honeyman, 2014).

A primeira legislação B Corp foi adotada em Maryland, EUA, em 2010. Desde então, várias jurisdições em diversos países têm reconhecido e adotado essa estrutura legal para empresas (Clark & Vranka, 2013). O movimento foi impulsionado pela crescente

conscientização sobre os desafios sociais e ambientais e a necessidade de soluções empresariais para tais desafios.

Características Principais:

- **Responsabilidade Ampliada:** têm uma responsabilidade fiduciária ampliada para incluir considerações não apenas econômicas, mas também sociais e ambientais (Sisodia, Wolfe & Sheth, 2014).
- **Transparência:** Estas empresas são obrigadas a publicar relatórios de impacto regularmente, detalhando seu desempenho social e ambiental usando padrões verificáveis e transparentes (Rawhouser, Cummings & Crane, 2015).
- **Certificação:** B Lab é uma organização sem fins lucrativos responsável por certificar empresas que atendem aos rigorosos padrões de desempenho, transparência e responsabilidade.

O alinhamento entre os princípios B Corp e ESG é natural. As B Corps, em sua essência, operam de acordo com os pilares de responsabilidade ambiental, social e de governança. Além disso, a estrutura B Corp pode oferecer uma solução tangível para empresas que buscam concretizar compromissos ESG em suas operações diárias e decisões estratégicas.

2.6 Métricas e avaliação de desempenho ESG

A ascensão dos princípios nas últimas décadas é atribuída em grande parte aos esforços de diversos pioneiros, desde: indivíduos, organizações e coligações que identificaram e promoveram a importância de práticas corporativas sustentáveis e éticas. Eles desempenharam papéis cruciais na forma como a sustentabilidade e a responsabilidade corporativa são entendidas e aplicadas hoje.

2.7 Global Reporting Initiative (GRI) e Sustainability Accounting Standards Board (SASB)

No contexto de crescente importância adjudicada à sustentabilidade, emergiu a necessidade de métricas padronizadas e relatórios transparentes acerca das iniciativas ambientais, sociais e de governança das organizações. Em resposta a essa demanda, o Global Reporting Initiative (GRI) e o Sustainability Accounting Standards Board (SASB) foram

estabelecidos como entidades pioneiras, delineando diretrizes e padrões para a avaliação e relato do desempenho ESG.

O GRI e o SASB desempenharam um papel fundamental na orientação das empresas sobre como medir e reportar seu desempenho nos três pilares do Triple Bottom Line (TBL).

O GRI, estabelecido em 1997, apresentou como objetivo, aumentar a transparência e confiabilidade dos relatórios de sustentabilidade (Kolk, 2010). Este conjunto de diretrizes oferece uma abordagem flexível, permitindo que as empresas adaptem seus relatórios às suas circunstâncias específicas (Brown, de Jong, & Levy, 2009). Isto proporciona um meio para organizações de diferentes tamanhos e setores compartilharem suas práticas de sustentabilidade de forma consistente.

Em contraste, o SASB, fundado em 2011, apresenta padrões de relatórios específicos para diferentes setores, proporcionando diretrizes detalhadas para empresas pertencentes a segmentos específicos da indústria (Roberge, 2018). Esta abordagem setorial visa garantir que os relatórios sejam comparáveis e relevantes para os stakeholders de um determinado setor (Eccles, Krzus, & Soliman, 2019)

A decisão de adotar diretrizes do GRI, SASB ou ambas, frequentemente, reflete as necessidades específicas da empresa e seus stakeholders (Eccles & Serafeim, 2013). Contudo, conforme identificado por Busch & Lewandowski (2018), muitas empresas reconhecem a complementaridade entre as diretrizes do GRI e do SASB, optando por integrá-las em seus relatórios para uma representação mais completa de suas práticas de sustentabilidade.

GRI e SASB: Abordagens, Abrangência e Diferenças nas Estratégias de Relatórios de Sustentabilidade

<u>Aspeto</u>	<u>GRI</u> <u>(Global Reporting Initiative)</u>	<u>SASB</u> <u>(Sustainability Accounting Standards Board)</u>
Definição e Escopo	Fornece diretrizes gerais para relatórios de sustentabilidade.	Concentra-se em padrões específicos de divulgação para setores e indústrias.
Abrangência	Amplamente adotado globalmente e abrange diversos setores e empresas.	Foca em setores específicos, definindo padrões mais detalhados para a divulgação de métricas ESG relevantes para cada um.
Pilares ESG	Aborda os três pilares do TBL: Ambiental, Social e Governança.	Também aborda os três pilares, com ênfase em métricas financeiras materialmente relevantes para cada setor.
Flexibilidade	Oferece escolha flexível de métricas a serem relatadas, permitindo que empresas ajustem seus relatórios às suas circunstâncias.	Apresenta padrões rígidos para cada setor, tornando a divulgação mais uniforme e comparável entre empresas similares.
Público-Alvo	Amplamente usado para relatórios voltados para stakeholders diversos, desde investidores até o público em geral.	Direcionado principalmente a investidores, focando em métricas de relevância material para eles.
Comparabilidade	Facilita a comparação entre empresas de diferentes setores, embora possa resultar em relatórios mais generalistas.	Proporciona uma comparação direta entre empresas do mesmo setor, podendo ser menos útil para comparações intersectoriais.
Evolução Contínua	Continuamente adaptando e evoluindo com novas versões de suas diretrizes.	Constantemente atualiza suas normas à medida que os setores e as preocupações ESG evoluem.

2.8 Índices ESG

Após a compreensão da importância das métricas e da avaliação do desempenho ESG, é crucial reconhecer as ferramentas e índices que servem como referência nessa avaliação. Diversos índices foram estabelecidos ao longo dos anos para avaliar e classificar as empresas com base em seus desempenhos ESG. Estes índices fornecem informações valiosas para investidores, analistas e outras partes interessadas que buscam entender o compromisso e o desempenho de uma empresa em relação à sustentabilidade.

Índice²	Definição
Dow Jones Sustainability Index (DJSI)	Avalia o desempenho de empresas em várias dimensões de sustentabilidade.
FTSE4Good Index Series	A FTSE Russell, uma divisão da London Stock Exchange Group, mantém essa série de índices que avalia o desempenho das empresas em termos de práticas de ESG.
MSCI ESG Indexes	A MSCI - líder em avaliação de ESG, e seus índices são amplamente usados por investidores para avaliar o desempenho das empresas em questões ambientais, sociais e de governança.
S&P 500 ESG Index	Este é um índice ESG que inclui empresas do S&P 500 e avalia seu desempenho em relação a critérios ESG.
EURO STOXX 50 ESG	baseado no EURO STOXX 50 avalia o desempenho das empresas europeias em termos de ESG.
Carbon Disclosure Project (CDP) Scores	Embora não seja um índice, o CDP atribui pontuações a empresas em relação à divulgação e redução de emissões de carbono.
Bloomberg ESG Data	A Bloomberg fornece uma ampla gama de dados ESG e classificações que podem ser usados por investidores e analistas.

² Bloomberg L.P. (2023). – *Índice ESG* <https://www.bloomberg.com>

Prestadores de Informação ESG

Prestadores de Informação ESG	País de Origem	Descrição
MSCI ESG Ratings	EUA	Proporciona análises e ratings de sustentabilidade para mais de 14.000 emissores de títulos e ações. Utiliza uma combinação de dados quantitativos e qualitativos para avaliar empresas e governos sob a perspectiva ESG.
Sustainalytics	Holanda	Oferece análises ESG abrangentes e é conhecida por sua cobertura extensiva de empresas, países e setores. A Sustainalytics avalia o impacto de fatores ESG no valor das empresas e riscos de longo prazo.
ISS ESG Solutions	Global	Parte do Institutional Shareholder Services, fornece ratings e análises que abrangem uma ampla gama de questões ESG, incluindo direitos humanos, corrupção e mudanças climáticas, fornecendo dados essenciais para investidores institucionais.
CDP	Global	Anteriormente conhecido como Carbon Disclosure Project, foca na avaliação e no relatório das emissões de carbono das empresas, segurança da água e desmatamento, ajudando investidores a entender o impacto ambiental das empresas em suas carteiras de investimentos.
RobecoSAM	Suíça	Especializada em investimentos sustentáveis, realiza análise profunda dos fatores ESG que podem impactar o valor das empresas. É conhecida por seu papel na criação do Dow Jones Sustainability Index (DJSI).
S&P Global Ratings	EUA	Avalia o desempenho das empresas em relação a critérios ESG com uma metodologia que combina dados do questionário ESG da empresa com informações publicamente disponíveis, oferecendo uma visão aprofundada dos riscos e oportunidades ESG.
Moody's ESG Solutions	EUA	Parte do renomado grupo Moody's, essa unidade fornece ratings, análises e pesquisas ESG, incluindo avaliações de sustentabilidade e serviços de revisão/certificação de finanças sustentáveis, utilizando dados de toda a corporação Moody's.
Thomson Reuters ESG Research	Global	Fornecer uma ampla gama de dados ESG, pesquisas e análises, ajudando investidores e analistas a avaliar empresas sob a ótica de riscos e oportunidades relacionados a fatores ESG.
Refinitiv ESG Scores	Global	Entrega avaliações ESG baseadas em algoritmos que consideram vários indicadores para fornecer pontuações ESG detalhadas, possibilitando uma comparação objetiva do desempenho das empresas no que tange a práticas sustentáveis.

2.9 Triple Bottom Line (TBL)

Apresentada uma perspetiva tridimensional sobre a sustentabilidade o modelo - Triple Bottom Line (TBL) surge como uma ferramenta conceitual que visa expandir a perspetiva tradicional das empresas, que concentrava principalmente nos lucros, para incluir considerações ambientais e sociais (Elkington, 1994). Este modelo, proposto, sugeria que as empresas devem equilibrar três dimensões interdependentes.

- ✓ Ambiental: Segundo Elkington (1994), este pilar destaca a responsabilidade das empresas em adotar práticas ecológicas, priorizando a gestão sustentável dos recursos naturais e a minimização do impacto ambiental. Isto não se refere apenas a cumprir as regulamentações, mas a adotar uma mentalidade proativa na conservação do ambiente.
- ✓ Social: No pilar social, o foco recai sobre o compromisso das empresas com as partes interessadas, sejam elas internas, como funcionários, ou externas, como comunidades locais. Elkington (2018) reforça que a consideração das questões sociais não é apenas uma questão de ética, mas também pode influenciar diretamente a reputação e, conseqüentemente, o desempenho financeiro das empresas.
- ✓ Governança: A dimensão da governança diz respeito às práticas de gestão e decisão dentro das organizações. Segundo Crane, Matten e Spence (2008), a governança eficaz é aquela que é transparente, responsável e alinhada com os princípios éticos

A introdução e popularização do conceito TBL por John Elkington foi um marco na literatura de sustentabilidade, pois instigou as empresas a repensar a forma como definem o sucesso.

Para realmente prosperar no cenário atual, as organizações precisam ir além do lucro, equilibrando suas responsabilidades econômicas, sociais e ambientais (Elkington, 1994).

2.10 PRI, UNGC e CDP: Impulsionadores da Responsabilidade Corporativa

(i) Principles for Responsible Investment (PRI): lançado formalmente em 2006 na Bolsa de Valores de Nova York, em conjunto com o apoio das Nações Unidas, especificamente da Secretária-Geral da ONU, Kofi Annan. O PRI foi desenvolvido com a colaboração de uma coalizão de instituições financeiras e investidores institucionais com o objetivo de responder à crescente conscientização sobre os desafios ambientais e sociais globais e o papel que o setor financeiro desempenha na promoção da sustentabilidade.

Princípios | PRI- Principles for Responsible Investment

1. Incorporar as questões ESG nas análises e decisões de investimento.
2. Ser ativo proprietário e incorporar considerações ESG nas políticas e práticas de engajamento acionário.
3. Buscar a divulgação de informações ESG por parte das entidades em que investimos.
4. Promover a adoção dos Princípios nas indústrias financeira e de investimento.
5. Trabalhar juntos para melhorar a eficácia na implementação dos Princípios.
6. Relatar atividades e progresso na implementação dos Princípios de maneira transparente.

(ii) United Nations Global Compact (UNGC), dada como iniciativa voluntária e global lançada pelas Nações Unidas em 2000 com o objetivo de mobilizar empresas e organizações da sociedade civil para adotar práticas de negócios socialmente responsáveis e sustentáveis, promove dez princípios universais nas áreas de direitos humanos, trabalho, meio ambiente e anticorrupção. Esses princípios foram desenvolvidos com base em tratados e convenções internacionais e refletem as expectativas globais para empresas responsáveis (United Nations Global Compact, 2021)

Princípios |UNGC³:

1. Apoiar e respeitar a proteção dos direitos humanos reconhecidos internacionalmente.
2. Certificar-se de que não estão sendo cúmplices de violações dos direitos humanos.
3. Apoiar a liberdade de associação e o reconhecimento efetivo do direito à negociação coletiva.
4. Eliminar todas as formas de trabalho forçado ou compulsório.
5. Abolir o trabalho infantil.
6. Eliminar a discriminação no emprego.
7. Abordar os desafios ambientais, adotando uma abordagem de precaução.

³ United Nations Global Compact. "Our Mission: The Ten Principles."
www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles.

8. Promover a responsabilidade ambiental
9. Estimular o desenvolvimento e a difusão de tecnologias ambientalmente amigáveis
10. Combater a corrupção em todas as suas formas, incluindo extorsão e suborno.
Nations Global Compact

As empresas e organizações que aderem ao UNGC comprometem-se a implementar esses princípios em suas operações e a relatar regularmente seus progressos (Comunicacao sobre o Progresso COP) O UNGC também oferece orientações e recursos para apoiar seus signatários na adoção de práticas sustentáveis e responsáveis. O Pacto Global das Nações Unidas desempenha um papel importante na promoção da Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e na contribuição das empresas para o alcance dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Tornou-se uma referência internacional para a integração de considerações de sustentabilidade nas estratégias de negócios e na construção de uma economia global mais justa e sustentável (United Nations Global Compact, 2021).

(iii) Carbon Disclosure Project (CDP): trata-se de uma organização internacional sem fins lucrativos que opera o sistema global de divulgação de dados ambientais mais abrangente do mundo. O CDP incentiva empresas e cidades a divulgar informações sobre suas emissões de carbono, impactos ambientais e ações relacionadas ao clima. Além disso, o CDP fornece dados que permitem aos investidores avaliar e comparar o desempenho ambiental de diferentes empresas, incentivando a transparência e a responsabilidade em relação aos critérios ESG (CDP, 2022).

3 O IMPACTO DA POLITICA ESG NA GESTÃO DE PATRIMÓNIO

Neste capítulo, serão discutidos os conceitos fundamentais relacionados à gestão de património, bem como a importância da integração dos princípios nesse contexto. Será abordada a relação intrínseca entre a gestão de património e os princípios ESG, destacando o papel da responsabilidade social e ambiental em suas estratégias

3.1 Conceitos Básicos de Gestão de Património

A gestão de património, um campo intrinsecamente ligado à gestão financeira, desempenha um papel fundamental na administração eficaz dos ativos de indivíduos, famílias e instituições financeiras, com o propósito principal de preservar e aumentar o valor do património ao longo do tempo (Miller, 2006). Esta área apresenta vários aspetos e engloba um conjunto diversificado de atividades e estratégias destinadas a atender às necessidades financeiras de longo prazo dos investidores.

A alocação de ativos é um dos pilares fundamentais da gestão de património, sendo alocar os recursos de maneira estratégica e diversificada para otimizar o equilíbrio entre riscos e retornos (Reilly & Brown, 2011). Essa abordagem permite aos investidores construir portfólios que se alinhem com seus objetivos financeiros, tolerância ao risco e horizonte de investimento. A alocação de ativos é uma prática fundamental para maximizar o potencial de crescimento do património ao longo do tempo.

A gestão aborda questões complexas de planejamento tributário, envolve estratégias destinadas a minimizar a carga tributária sobre os investimentos e ativos de um indivíduo ou instituição, com intuito de otimizar os retornos líquidos (Reilly & Brown, 2011). Essa característica da gestão de património é essencial para garantir que os investidores mantenham uma parte significativa de seus retornos de investimento.

Outro aspeto crítico da gestão de património é o planejamento sucessório. Planejar a transferência eficiente de ativos e propriedades para herdeiros ou beneficiários designados é crucial para garantir a continuidade e a preservação do património familiar ao longo das gerações (Miller, 2006). O planejamento sucessório envolve estratégias legais, fiscais e financeiras para minimizar o impacto tributário e garantir que os ativos sejam transferidos de acordo com as intenções do proprietário.

A gestão de riscos financeiros é uma parte integral da gestão de património. A diversificação adequada, o uso de instrumentos financeiros adequados e estratégias de proteção (hedge) são componentes-chave para gerenciar os riscos associados aos

investimentos (Reilly & Brown, 2011). Essa abordagem visa proteger o património contra volatilidade excessiva e perdas substanciais.

Assim, a gestão de património é um campo abrangente e interdisciplinar que aborda a complexidade da administração de ativos financeiros e não financeiros para preservar e aumentar o valor do património ao longo do tempo, atendendo às metas financeiras de longo prazo de investidores individuais, famílias e instituições financeiras.

3.2 Relação entre a política ESG e a Gestão de Património

A integração dos princípios ESG na gestão de património emergiu como um tema de profunda relevância no cenário financeiro global. Esta seção aborda detalhadamente a importância da incorporação dos critérios na gestão e ressalta seus benefícios e implicações para o mercado financeiro, enfatiza a consideração de fatores ambientais, sociais e de governança nas decisões de investimento (Clark, Feiner, & Viehs, 2015). Compreende-se a análise criteriosa desses fatores, uma vez que estes podem exercer influência tanto sobre o desempenho financeiro quanto sobre a reputação das empresas e dos investimentos (Eccles & Serafeim, 2013).

3.3 Benefícios da integração da política ESG na gestão de património

A integração dos critérios não apenas reflete a responsabilidade e a sustentabilidade nas práticas de investimento, mas também oferece benefícios financeiros concretos para investidores e instituições financeiras. A crescente conscientização está redefinindo a maneira como o património é gerenciado e investido em âmbito global.

Benefícios da integração da política ESG na gestão de património

Benefícios	Descrição
i) Promoção de Investimentos Sustentáveis	Promove a alocação de recursos em empresas e projetos que adotam práticas sustentáveis, contribuindo para a mitigação de riscos e gerando retornos financeiros a longo prazo.
ii) Redução de Riscos Financeiros	Auxilia na identificação e gestão de riscos não financeiros, como riscos ambientais, sociais e de governança, evitando perdas significativas de património.
iii) Satisfação do Cliente	Demonstra compromisso com os valores e preocupações dos clientes, aumentando a satisfação e fidelidade dos investidores.
iv) Reputação e Responsabilidade Corporativa	Encoraja práticas socialmente responsáveis, melhorando a reputação das empresas, o que pode beneficiar os investidores em termos de valorização dos ativos.
v) Acesso a Novas Oportunidades de Investimento	Abre portas para investimentos em setores e empresas orientados para a sustentabilidade, frequentemente líderes em inovação e crescimento econômico.
vi) Conformidade Regulatória	Ajuda a garantir a conformidade com regulamentações que exigem a divulgação de informações ESG.
vii) Gestão de Longo Prazo	Promove uma abordagem de investimento de longo prazo alinhada com os objetivos financeiros de longo prazo, contrastando com decisões de investimento de curto prazo.
viii) Impacto Positivo na Sociedade e Meio Ambiente	Contribui para um mundo mais sustentável, promovendo práticas empresariais responsáveis e reduzindo impactos negativos na sociedade e no meio ambiente.

3.4 Impacto do ESG no Custo de Capital e na Estrutura de Financiamento

O Custo Médio Ponderado de Capital (WACC), um indicador essencial no universo financeiro, reflete o custo composto que uma organização incorre ao mobilizar capital de dívida e próprio. Sob a perspetiva ESG, o WACC transcende sua formulação tradicional, pois componentes de sustentabilidade passam a exercer influência substancial sobre o custo tanto da dívida quanto do capital próprio. Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015)

A fórmula do WACC expressa como:

$$WACC = \left(\frac{D}{D+E}\right) \cdot Kd \cdot (1 - t) + \left(\frac{E}{E+D}\right) \cdot Ke$$

Onde:

- D é o valor total da dívida da empresa.
- E representa o capital próprio.
- Kd é o custo da dívida, ou seja, a taxa de juros que a empresa deve pagar sobre suas dívidas.
- Ke é o custo do capital próprio, que é o retorno esperado pelos investidores de capital próprio.
- t é a alíquota de imposto corporativo, e o termo $(1-t)$ reflete a dedução fiscal obtida através do pagamento de juros sobre a dívida (escudo fiscal).

Incidência de ESG no Custo da Dívida (Kd)

O custo da dívida pode ser afetado pelas práticas de ESG de uma empresa de diversas maneiras. Instituições financeiras e investidores estão cada vez mais considerando os riscos associados à sustentabilidade ao avaliar a qualidade de crédito de uma empresa. Empresas com baixo desempenho em ESG podem enfrentar custos de dívida mais altos devido à percepção de riscos adicionais. Inversamente, um bom desempenho em ESG pode resultar em condições de crédito mais favoráveis e, conseqüentemente, em um custo de dívida mais baixo.

Custo de Capital Próprio (Ke)

De forma semelhante, o custo do capital próprio pode ser influenciado pela percepção dos investidores sobre como a empresa gerencia questões de ESG. Investidores podem exigir retornos mais altos de empresas com práticas ESG deficientes, o que aumenta o custo do capital próprio. Por outro lado, empresas líderes em práticas de ESG frequentemente atraem investidores conscientes, o que pode resultar em um custo de capital próprio reduzido devido à maior demanda por suas ações.

Portanto, o WACC de uma empresa não é estático; ele pode variar significativamente com base em como a empresa é percebida em termos de seus riscos e práticas de ESG. Empresas que integram efetivamente critérios de ESG em suas operações e estratégias

podem não apenas melhorar sua posição competitiva, mas também otimizar seu WACC, reduzindo assim o custo geral de financiamento de suas atividades.

3.5 Práticas ESG aplicadas à gestão de património

Exemplos de práticas aplicadas à gestão de património incluem a seleção de investimentos sustentáveis, o uso de critérios na alocação de ativos e a avaliação de riscos e oportunidades relacionados a questões ESG nas carteiras de investimento (Kotsantonis & Serafeim, 2020). Esta abordagem tem como objetivo principal identificar e priorizar investimentos em empresas que adotam práticas sustentáveis e éticas, ao mesmo tempo em que exclui ou minimiza o investimento em empresas envolvidas em setores ou práticas controversas ou prejudiciais.

A integração de critérios ESG nas decisões de investimento não apenas é compatível com a busca por resultados financeiros sólidos, mas também representa um componente valioso para a gestão de património em termos de preservação e crescimento de capital a longo prazo. Investir de maneira sustentável não se trata apenas de responsabilidade social, mas também de uma estratégia financeira prudente e recompensadora.

O estudo realizado por Clark et al. (2017) constitui uma contribuição significativa para a compreensão da relação entre a implementação de práticas sustentáveis e o desempenho financeiro em um contexto de longo prazo. Esta análise rigorosa e abrangente, teve como objetivo investigar se a adoção de práticas alinhadas com critérios ESG onde tem um impacto positivo mensurável no desempenho financeiro de empresas ou carteiras de investimento.

Ao utilizar uma metodologia cuidadosa, foi possível estabelecer uma conexão sólida entre a adoção dessas práticas sustentáveis e o desempenho financeiro a longo prazo. Essa avaliação fornece evidências empíricas de que as empresas e carteiras de investimento que integram ativamente os critérios ESG em suas estratégias tendem a alcançar resultados financeiros melhores quando observados em horizontes temporais mais longos.

Essas evidências podem ser cruciais para investidores, gestores de ativos e empresas que buscam tomar decisões informadas sobre como abordar questões de sustentabilidade em suas operações e investimentos.

3.6 Seleção de Investimentos

Conforme apontado pela Sustainalytics (2020), a prática da triagem ESG na gestão de património é fundamental para excluir empresas associadas a setores considerados controversos. Essas promoções de exclusão são envolvidas na produção de armamentos,

produção de produtos de tabaco e atividades relacionadas ao meio ambiente, como a mineração de carvão (Eccles & Klimenko, 2019).

A crescente aderência a tais práticas revela a profunda preocupação dos investidores em manter consistência entre seus investimentos e princípios éticos e seguros. Esta ênfase no investimento responsável é direcionada pelo aumento no fluxo de capitais direcionados a ativos sustentáveis nos últimos anos (Friede, Busch & Bassen, 2015).

A decisão de evitar empresas atreladas a setores controversos não se baseia apenas em riscos financeiros. Na verdade, essa escolha tem origem na compreensão de que apoiar tais entidades contradiz um compromisso mais amplo com a sustentabilidade e responsabilidade social (Revelli & Viviani, 2015). Essas empresas frequentemente operam de maneiras que conflitam com os princípios ESG, levando a práticas que são vistas como questões tanto sociais quanto ambientais.

Na última análise, essa abordagem se alinha à necessidade de conciliar os objetivos financeiros dos investidores com um compromisso ético e sustentável, demonstrando uma crescente conscientização sobre os efeitos reais e potenciais de suas decisões de investimento (Bassen & Kovacs, 2008).

A prática da triagem ESG na gestão de património desempenha um papel significativo ao permitir a exclusão de empresas vinculadas a setores amplamente reconhecidos como controversos. Essa exclusão estende a empresas envolvidas na produção de armamentos, manufatura de produtos de tabaco e empreendimentos associados a atividades ambientalmente prejudiciais, como a mineração de carvão. Tal medida reflete, em essência, a crescente preocupação dos investidores com a adesão a princípios éticos e práticas sustentáveis no contexto de suas estratégias de investimento.

A exclusão de empresas cujas operações estão associadas a setores controversos fundamenta-se na percepção generalizada de que alocar recursos financeiros nessas entidades não apenas pode resultar em riscos financeiros substanciais, mas também é intrinsecamente incompatível com o compromisso mais amplo dos investidores em relação à sustentabilidade e à responsabilidade social corporativa. Essa incompatibilidade acaba por refletir na inconsistência entre os princípios ESG e as práticas operacionais dessas empresas, que muitas vezes são consideradas socialmente indesejáveis e prejudiciais ao meio ambiente. A exclusão, assim, representa uma estratégia coerente com a busca de alinhamento entre os objetivos financeiros dos investidores e seus valores éticos e sustentáveis, refletindo uma crescente conscientização em relação aos impactos sociais e ambientais de suas decisões de investimento.

3.7 Processo e seleção de investimentos

Investidores têm à disposição veículos de investimento especializados na aquisição de ativos que alinham-se com os critérios ESG. Estes veículos direcionam seus recursos para empresas que demonstram um comprometimento sólido com práticas sustentáveis nas três dimensões.

Crítérios ESG para análise detalhada:

<u>Ambientais (E)</u>	Investidores, ao trilharem essa trilha, dedicam-se a observar minuciosamente como as empresas gerenciam os desafios ambientais. Este escrutínio engloba a avaliação do empenho de uma empresa na mitigação das emissões de carbono, na adoção de fontes de energia limpa, na eficiente gestão dos recursos hídricos e resíduos, entre outros aspetos inerentes ao seu compromisso com a causa ambiental.
<u>Sociais (S)</u>	Os aspetos sociais ocupam um papel de destaque nesse processo de seleção. Investidores consideram como as empresas abordam questões de justiça social, como a proteção dos direitos dos trabalhadores, o fomento à diversidade e inclusão, o estabelecimento de relações sólidas com a comunidade e a promoção de práticas de trabalho justas.
<u>Governança (G)</u>	A dimensão da governança corporativa apresenta como um terceiro pilar crítico. Investidores meticulosamente avaliam a estrutura de governança da empresa, examinando a composição do conselho de administração, a transparência nos processos decisórios, a gestão eficaz de riscos e a ética empresarial.

3.8 A Relação entre Práticas ESG e Desempenho Financeiro Sustentável

Empresas que adotam práticas ambientais, sociais e de governança responsáveis têm maior probabilidade de apresentar um desempenho financeiro sustentável e robusto ao longo do tempo. Isso significa que essas empresas são mais resilientes a choques econômicos e tendem a criar valor a longo prazo. Este benefício é apoiado por evidências que mostram que empresas com pontuações mais altas em métricas ESG tendem a superar empresas com pontuações mais baixas em termos de retorno sobre o investimento, crescimento de receita e valor de mercado.

1. **Redução de Riscos:** A incorporação de critérios ESG ajuda a reduzir riscos não financeiros, como riscos ambientais (mudanças climáticas, regulamentações), riscos sociais (relações trabalhistas, litígios) e riscos de governança (escândalos corporativos, má conduta). Isso, por sua vez, contribui para a estabilidade financeira das empresas.

2. **Atração de Investidores Sustentáveis:** Investidores sustentáveis, que priorizam critérios ESG, estão mais inclinados a alocar capital em empresas com desempenho ESG sólido. Isso cria uma demanda crescente por ações de empresas com práticas responsáveis, impulsionando seu desempenho financeiro.

3. **Resposta a Expectativas da Sociedade e Regulamentações:** Empresas que adotam práticas ESG estão mais preparadas para atender às crescentes expectativas da sociedade em relação à responsabilidade corporativa e às regulamentações que incentivam a transparência e a responsabilidade.

4. **Impacto na Seleção de Investimentos:** A correlação positiva entre práticas ESG e desempenho financeiro influencia o processo de seleção de investimentos. Investidores e gestores de ativos que buscam criar portfólios alinhados com critérios ESG podem favorecer empresas com sólidos princípios ESG, esperando que isso contribua para o desempenho do portfólio a longo prazo.

5. **Riscos e Limitações:** Embora a correlação positiva seja observada com frequência, é importante ressaltar que ela não é garantida em todos os casos. Além disso, as práticas ESG podem variar entre empresas e setores, e a correlação positiva não significa que todos os ativos ESG se comportarão da mesma forma.

6. **Responsabilidade social e ambiental desempenha um papel central na gestão de património responsável.** Autores como Porter e Kramer (2011) argumentam que estratégias de criação de valor compartilhado podem contribuir para o desenvolvimento sustentável, alinhando os interesses financeiros com o bem-estar social e ambiental.

3.9 Implicações da Integração do ESG na Gestão de Património

Complexidade na Avaliação: A integração do ESG pode ser complexa, uma vez que envolve a avaliação de fatores qualitativos, além de métricas financeiras tradicionais e de tomada de decisão que podem surgir na incorporação de dados ESG na gestão de portfólio.

Necessidade de Dados e Métricas Sólidas: A integração eficaz do ESG requer acesso a dados confiáveis e métricas padronizadas. A falta de dados consistentes e comparáveis pode dificultar a análise e a tomada de decisões informadas.

Trade-offs entre ESG e Retorno Financeiro: pode haver situações em que a busca por metas ESG pode entrar em conflito com a busca por retornos financeiros máximos. Isso levanta questões sobre como equilibrar os interesses dos investidores e os objetivos ESG.

Custos de Implementação: A integração do ESG pode envolver custos iniciais significativos, como a contratação de especialistas em ESG e a implementação de sistemas de avaliação. Autores como Jeroen Derwall discutem a necessidade de considerar esses custos ao avaliar os benefícios da integração do ESG. A integração do ESG na gestão de património oferece uma série de benefícios, incluindo a mitigação de riscos, o aprimoramento do desempenho financeiro e a atração de investidores sustentáveis. No entanto, também apresenta desafios, como a complexidade na avaliação, a necessidade de dados confiáveis e o potencial conflito entre metas ESG e financeiras. A compreensão aprofundada desses benefícios e implicações é essencial para gestores de património e investidores que buscam adotar uma abordagem ESG informada e eficaz.

3.10 Integração de métricas -ESG - análises de Risco e Retorno

Khan, Serafeim e Yoon (2016) demonstram como a integração de métricas ESG nas análises de risco e retorno permite uma compreensão mais abrangente dos ativos. Por exemplo, considerar o risco climático pode ser fundamental para avaliar o desempenho de empresas em um cenário de mudança climática.

Estas métricas quando utilizadas na análise de retorno não apenas avaliam o desempenho financeiro passado, mas também examinam como os fatores ESG poderão influenciar o desempenho futuro. Empresas que demonstram sólidos indicadores têm maior probabilidade de resistir a riscos sistêmicos e de adotar práticas de negócios mais sustentáveis.

Essa compreensão mais abrangente permite que os investidores avaliem não apenas o desempenho financeiro imediato, mas também a resiliência das empresas diante de desafios ESG, como mudanças regulatórias, pressão dos consumidores e eventos climáticos extremos.

Quadro Conceitual: Métricas de Desempenho Risco x Retorno

	Descrição	Impacto no Risco	Impacto no Retorno
Métricas	Métricas relacionadas a fatores Ambientais, Sociais e de Governança que avaliam o desempenho sustentável e responsável das empresas.	A avaliação positiva das métricas ESG tende a reduzir o risco, uma vez que empresas com práticas sustentáveis são mais resilientes a riscos ESG.	Um bom desempenho nas métricas ESG pode atrair investidores e aumentar o valor da empresa, potencialmente gerando retornos mais sólidos a longo prazo.
Análise de Risco	Incorporação das métricas na avaliação de risco, permitindo a identificação de riscos ocultos e a avaliação abrangente dos riscos associados a um investimento.	A análise de risco ESG proporciona uma compreensão mais holística dos riscos financeiros e não financeiros, incluindo riscos relacionados ao meio ambiente, relações com partes interessadas e práticas de governança.	A identificação precoce de riscos ESG pode levar a uma melhor gestão de riscos e à mitigação de eventos adversos, potencialmente reduzindo o risco financeiro.
Análise de Retorno	Avaliação do impacto das métricas no desempenho financeiro de um ativo, destacando como a adoção de práticas sustentáveis pode influenciar os retornos a longo prazo.	Empresas com práticas ESG sólidas têm maior probabilidade de ter um desempenho financeiro superior, uma vez que são mais atraentes para investidores preocupados com a sustentabilidade.	Um desempenho financeiro sólido resultante de práticas ESG pode atrair investidores e contribuir para um aumento do valor da empresa, potencialmente resultando em retornos mais sólidos no longo prazo.
Integração	O processo de incorporação contínua de métricas ESG na análise de risco e retorno, levando a decisões de investimento mais informadas e alinhadas com valores éticos e sustentáveis.	A integração de ESG promove uma compreensão abrangente dos ativos, identificando riscos e oportunidades, levando a decisões mais robustas de investimento.	Uma estratégia de integração bem-sucedida pode levar a uma gestão mais eficaz de riscos, redução de riscos financeiros e otimização de retornos a longo prazo.

A prática da triagem ESG na gestão de património desempenha um papel significativo ao permitir a exclusão de empresas vinculadas a setores amplamente reconhecidos como controversos. Essa exclusão estende a empresas envolvidas

A exclusão de empresas cujas operações estão associadas a setores controversos fundamenta-se na perceção generalizada de que alocar recursos financeiros nessas entidades não apenas pode resultar em riscos financeiros substanciais, mas também é intrinsecamente incompatível com o compromisso mais amplo dos investidores em relação à sustentabilidade e à responsabilidade social corporativa. Essa incompatibilidade acaba por refletir na inconsistência entre os princípios ESG e as práticas operacionais dessas empresas, que muitas vezes são consideradas socialmente indesejáveis e prejudiciais ao meio ambiente. A exclusão, assim, representa uma estratégia coerente com a busca de alinhamento entre os objetivos financeiros dos investidores e seus valores éticos e sustentáveis, refletindo uma crescente conscientização em relação aos impactos sociais e ambientais de suas decisões de investimento.

3.6 Produtos de Investimento Responsável (PRI)

Os produtos de investimento responsável (PIR) foram desenvolvidos para atender à demanda dos investidores por opções que reflitam seus valores éticos e contribuam para um futuro sustentável, ao mesmo tempo em que oferecem viabilidade financeira estes abrangem uma variedade de veículos financeiros que incorporam critérios ESG em sua análise e gestão de portfólio, incluem fundos de investimento sustentáveis, ETFs ESG, bônus verdes, obrigações de impacto social e investimentos de impacto (Schueth, 2003; Sparkes e Cowton, 2004).

A principal finalidade destes produtos, conforme delineado por Richardson (2008), é alcançar uma mudança sistêmica na alocação de capital, incentivando práticas empresariais mais sustentáveis e responsáveis. Estes produtos oferecem aos investidores a oportunidade de contribuir para objetivos de desenvolvimento sustentável globais, como os definidos pelas Nações Unidas, ao mesmo tempo em que atendem a seus objetivos financeiros (Sachs et al., 2019)

1. Fundos de Investimento Sustentáveis: Segundo Schueth (2003), os fundos de investimento socialmente responsáveis (SRI) procuram maximizar tanto o retorno financeiro quanto o impacto social positivo. Eles aplicam critérios ESG para selecionar e gerir investimentos em empresas que demonstram responsabilidade social.
2. Bônus Verdes: Clark et al. (2018) descrevem bônus verdes como instrumentos de dívida desenhados para captar capital exclusivamente para projetos que

geram benefícios ambientais. A Climate Bonds Initiative fornece uma certificação para esses bônus, assegurando que os fundos sejam usados para fins sustentáveis.

3. ETFs ⁴ ESG: Friede, Busch e Bassen (2015) analisam ETFs ESG e concluem que a integração de critérios ESG nos processos de investimento pode resultar em riscos reduzidos e melhor desempenho financeiro a longo prazo.
4. Obrigações de Impacto Social: Segundo o relatório do Social Finance (2016), as obrigações de impacto social visam resolver questões sociais e proporcionam retorno financeiro aos investidores com base no sucesso do resultado social alcançado.
5. Produtos de Microfinanças: Conforme Yunus (2007), as microfinanças são um instrumento poderoso contra a pobreza, fornecendo serviços financeiros aos desbancarizados, permitindo que eles iniciem negócios e melhorem suas condições de vida.
6. Investimentos de Impacto: OGI (Global Impact Investing Network) define investimentos de impacto como aqueles feitos com a intenção de gerar impactos sociais e ambientais positivos, além do retorno financeiro (GIIN 2020).

3.6.1 Enquadramento regulatório

Produto de Investimento	Enquadramento Regulatório	Regulamento
Fundos de Investimento Sustentáveis	SFDR da UE	Regulamento UE 2019/2088
Green Bonds	Certificação da Climate Bonds Initiative	Climate Bonds Initiative (2021)
ETFs ESG	Diretrizes propostas pela SEC	SEC Release Nos. 33-10750; 34-88094
Obrigações de Impacto Social	Recomendações da TCFD	TCFD (2017)
Produtos de Microfinanças	Princípios para o Investimento Responsável da ONU (PRI)	UN PRI (2006)
Inv.de Impacto	Diretrizes e princípios da GIIN	GIIN (2020)

⁴ ETF - sigla para Exchange-Traded Fund, fundo de investimento negociado em bolsas de valores

3.7 Casos Práticos | Líderes na Implementação de Práticas ESG

Diversas empresas destacaram-se , tanto em termos de adesão aos princípios ESG, como na vanguarda de novas práticas e paradigmas. Este capítulo teve por objetivo investigar, de forma rigorosa, a trajetória e implementação desses princípios por algumas das organizações líderes no mercado. A escolha destas entidades foi conduzida por uma metodologia estruturada em critérios multidimensionais:

1. Liderança no Setor: As empresas escolhidas não foram apenas referências em seus respectivos setores, mas também se sobressaíram na implementação e promoção de iniciativas ESG.
2. Reconhecimento Global: Optou-se por empresas que, em diversos rankings e relatórios de sustentabilidade, frequentemente figuram entre as mais destacadas no que tange às práticas ESG.
3. Diversidade Setorial e Geográfica: foi imperativo que a seleção englobasse empresas de diferentes setores (como tecnologia, alimentação, vestuário, entre outros) e regiões geográficas, reforçando a relevância e aplicabilidade global dos princípios ESG.
4. Inovações e Iniciativas Pioneiras: Avaliaram-se as empresas com base em suas abordagens inovadoras e, muitas vezes, pioneiras na resolução de desafios ESG, seja por meio de avanços tecnológicos, parcerias estratégicas ou modelos de negócio disruptivos.
5. Consistência e Longevidade: O foco não esteve somente em ações recentes, mas também no comprometimento contínuo e duradouro de cada empresa com práticas sustentáveis ao longo dos anos.
6. Coleta de Dados: utilização de múltiplas fontes de evidências foram utilizadas para fortalecer a validade do estudo.
7. Análise de Dados: foram utilizados padrões teóricos para analisar dados.

Casos Práticos : Empresas Líderes em Práticas ESG

Empresa	Setor	Descrição
Microsoft	Tecnologia	Líder em inovação tecnológica com ênfase em sustentabilidade e neutralidade de carbono.
Patagonia	Vestuário	Marca de vestuário outdoor comprometida com práticas ambientais e sociais sustentáveis.
Unilever	Bens de Consumo	Multinacional com vasta gama de produtos, focada em práticas sustentáveis e responsabilidade social.
Tesla	Automobilística	Pioneira em veículos elétricos e soluções de energia renovável.
Nestlé	Alimentação	Líder global em alimentos e bebidas com ênfase na sustentabilidade da cadeia de suprimentos.
Google	Tecnologia	Gigante da tecnologia com investimentos significativos em energia limpa e sustentabilidade.
Starbucks	Alimentação/B eberagem	Cadeia de café mundial focada em práticas sustentáveis e responsabilidade social.
Apple	Tecnologia	Inovadora tecnológica com ênfase na redução de impacto ambiental e em práticas de trabalho éticas.
Inditex (Zara)	Moda	Grupo de moda com compromisso de transparência e práticas de sustentabilidade.
IKEA	Mobiliário	Empresa de mobiliário com foco em design sustentável e práticas de produção ética.

Casos Práticos: Empresas Líderes em Práticas ESG | Benefícios Obtidos com a Implementação de Práticas ESG

Empresa	Benefício Primário	Benefício Secundário	Benefício Potencial
Microsoft	Redução de custos através de eficiência energética.	Aumento da lealdade do cliente devido a práticas sustentáveis.	Melhoria na atração e retenção de talentos.
Patagonia	Fortalecimento da marca devido ao compromisso ambiental.	Aumento das vendas de produtos "ecológicos" ou "sustentáveis".	Expansão para novos mercados conscientes.
Unilever	Diversificação de produtos com linhas mais sustentáveis.	Melhoria nas relações com stakeholders devido a práticas sociais.	Redução de riscos na cadeia de suprimentos.
Tesla	Liderança no mercado de veículos elétricos.	Estabelecimento como referência em inovação sustentável.	Acesso a incentivos e subsídios governamentais.
Nestlé	Melhoria na sustentabilidade da cadeia de suprimentos.	Desenvolvimento de novos produtos com foco em sustentabilidade.	Fortalecimento da lealdade do cliente.
Google	Redução de custos através do uso de energia renovável.	Atração e retenção de talentos devido a práticas de trabalho sustentáveis.	Melhoria nas relações com stakeholders.
Starbucks	Expansão em mercados que valorizam práticas sustentáveis.	Melhoria na imagem da marca através de iniciativas de responsabilidade social.	Redução de riscos ambientais e sociais.
Apple	Inovação em materiais sustentáveis e reciclagem.	Atração de um segmento de mercado consciente.	Estabelecimento como líder em design sustentável.
Inditex (Zara)	Diferenciação no mercado de moda através de práticas sustentáveis.	Redução de custos através de uma cadeia de suprimentos mais eficiente.	Aumento da lealdade do cliente.
IKEA	Aumento nas vendas de produtos com design sustentável.	Estabelecimento como referência em mobiliário sustentável.	Expansão para mercados conscientes.

**Casos Práticos : Empresas Líderes em Práticas ESG | Impactos e Métricas
Sucesso decorrentes da Implementação**

Empresa	Impactos Positivos	Métricas Quantitativas
Microsoft	Compromisso com a neutralidade de carbono	73% de energia renovável utilizada em 2021
Patagonia	Adoção de materiais reciclados em produtos	72% de seus produtos são feitos de materiais reciclados
Unilever	Redução da pegada de carbono	Redução de 50% das emissões de GEE por tonelada de produção até 2020 em comparação com 2010
Tesla	Aceleração da transição para a mobilidade sustentável	Mais de 80% da quota de mercado de veículos elétricos nos EUA em 2021
Nestlé	Redução da pegada hídrica e carbono	Redução de 35% das emissões diretas de GEE por tonelada de produto até 2020, em comparação com 2010
Google	Aquisição de energia limpa	100% de sua energia foi proveniente de fontes renováveis em 2021
Starbucks	Sourcing sustentável de café	99% do café adquirido eticamente em 2019
Apple	Redução significativa de emissões de carbono	70% de redução na pegada de carbono média do produto desde 2015
Inditex (Zara)	Uso de tecidos sustentáveis	87% do algodão utilizado foi de fontes sustentáveis em 2020
IKEA	Adoção de materiais sustentáveis em produtos	91% da madeira utilizada veio de fontes sustentáveis em 2020

Casos Práticos_ Empresas Líderes em Práticas ESG | Estratégias Implementadas

Empresa	Estratégias ESG Implementadas
Microsoft	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Investimento em Inteligência Artificial (IA) para sustentabilidade. ➤ Promoção do <i>icloud computing</i> verde Incentivo ao uso de energia renovável em operações globais.
Patagonia	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Programa "Worn Wear" de reutilização e reciclagem de produtos. ➤ Defesa ativa de terras indígenas e áreas protegidas. ➤ Transparência completa na cadeia de suprimentos.
Unilever	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Plano de Vida Sustentável da Unilever" abordando áreas de nutrição, higiene, e sustentabilidade ambiental. ➤ Iniciativas para reduzir o desperdício de plástico.
Tesla	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Promoção ativa e desenvolvimento de veículos elétricos. ➤ Investimento em tecnologias de bateria de alta eficiência. ➤ Expansão da infraestrutura de carregamento.
Nestlé	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Compromisso com a sustentabilidade da cadeia de suprimentos. ➤ Iniciativas para reduzir o uso de plástico em embalagens. ➤ Promoção da agricultura regenerativa.
Google	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Investimentos em energia limpa e sustentável. ➤ Metas ambiciosas de neutralidade de carbono. ➤ Projetos de IA focados em soluções ecológicas.
Starbucks	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Programas de <i>sourcing</i> ético para café. ➤ Iniciativas para reduzir resíduos de copos e embalagens. ➤ Parcerias para conservação da água.
Apple	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Programa de reciclagem e reutilização "Apple Trade In". ➤ Metas de neutralidade de carbono. ➤ Projetos para promover o uso de materiais reciclados.
Inditex	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Compromisso com a transparência total na cadeia de suprimentos. ➤ Programas de reciclagem de vestuário. - Iniciativas de produção sustentável.
IKEA	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Design de produtos focado na sustentabilidade. - Programas de reutilização e reciclagem. - Compromisso com a produção de móveis a partir de madeira sustentável.

Casos Práticos Empresas Líderes em Práticas ESG | Principais Desafios e Obstáculos

	Desafio Principal	Obstáculo Comum
Microsoft	adaptação à transição para energia limpa; Gestão de dados privados e segurança cibernética.	Integração de padrões ESG em toda a cadeia de fornecimento
Patagonia	Manutenção da sustentabilidade em toda a cadeia de fornecimento; Escassez de materiais sustentáveis.	Desafios na reciclagem e reutilização de produtos
Unilever	Sustentabilidade em cadeia global; Adaptação a regulamentos locais. Redução de plástico em embalagens	Equilíbrio entre crescimento e práticas sustentáveis
Tesla	Infraestrutura para veículos elétricos; Fornecimento de materiais raros. Escassez de materiais para baterias (como lítio)	Padronização e regulamentação em mercados globais
Nestlé	Práticas sustentáveis em produção agrícola; Regulamentação em diferentes países. Garantir a sustentabilidade em todas as fontes de matéria-prima	Conformidade com regulamentações de diversos países
Google	consumo de energia em data centres;	Questões de privacidade e ética na coleta de dados
Starbucks	Sustentabilidade na produção de café	Padronização das práticas ESG em lojas ao redor do mundo (Gestão de resíduos em lojas)
Apple	Obtenção de materiais raros de maneira ética	Gerenciamento de resíduos e reciclagem de dispositivos
Inditex (Zara)	Práticas éticas em produção têxtil; Sustentabilidade em produção em massa	Adaptação a regulamentações ambientais em diferentes países
IKEA	Produção sustentável em grande escala	Logística e impacto ambiental do transporte de mercadorias

3.7.1 Análise Crítica da Implementação de Práticas ESG

1. **Comprometimento versus Resultados Tangíveis:** Muitas empresas declaram sua adesão aos princípios ESG, mas a tradução dessas declarações em ações tangíveis é variável (Eccles et al., 2014). Algumas organizações, apesar de suas promessas publicamente anunciadas, ainda apresentam lacunas em sua abordagem de sustentabilidade, enquanto outras têm avançado de maneira significativa em direção aos seus objetivos sustentáveis.
2. **Desafios da Cadeia de Fornecimento:** Empresas globais, especialmente aquelas em setores de manufatura, enfrentam complexidades na monitorização e garantia de práticas éticas e sustentáveis em toda a sua cadeia de fornecimento (Koplin et al., 2007). A responsabilidade não é apenas do fornecedor direto, mas é compartilhada ao longo de toda a cadeia.
3. **Tecnologia e Sustentabilidade:** Enquanto a tecnologia é vista como uma ferramenta crucial para a promoção da sustentabilidade, também traz consigo desafios específicos. Por exemplo, o crescimento dos data centers tem implicações energéticas significativas (Shehabi et al., 2016).
4. **Diversidade de Abordagens:** A natureza multifacetada dos princípios ESG significa que diferentes setores enfrentam desafios distintos e, conseqüentemente, adotam abordagens diversas para a sustentabilidade (Crane et al., 2019).
5. **Regulamentação e Autenticação:** As práticas ESG de muitas empresas, em sua ausência de padrões regulatórios rigorosos, têm levantado debates sobre sua autenticidade (Sjafjell et al., 2015). O papel da regulamentação e padrões setoriais é, portanto, vital.

4 O IMPACTO DA POLÍTICA ESG | (FII)

O setor de investimento imobiliário está cada vez mais reconhecido por seu impacto significativo na economia e no meio ambiente. Não só fornece uma fonte de renda em tempos de juros baixos, mas também consome grande quantidade de energia e contribui para as emissões de carbono. Este setor desempenha um papel fundamental na mitigação das mudanças climáticas, sendo responsável por uma grande parcela das emissões de CO₂ no Reino Unido. Os Fundos imobiliários estão no centro da implementação da agenda ESG, liderando a transformação para operações sustentáveis e o alcance de metas de emissões líquidas zero, uma iniciativa enfatizada pelo UK Green Building Council em seus esforços recentes.

4.1 Fundos de Investimento Imobiliários (FII)

Os Fundos de Investimento Imobiliários (FII) representam veículos de investimento amplamente difundidos em diversas jurisdições globais, desempenhando um papel crucial na diversificação de portfólios e no acesso ao mercado imobiliário.

Os FII, também conhecidos como Real Estate Investment Trusts (REITs), constituem instrumentos de investimento que permitem a participação indireta de investidores no mercado imobiliário, através de aquisições de unidades de participação nos fundos.

A definição proposta por David M. Geltner e Norman G. Miller (2007) ressalta que esses veículos financeiros concentram predominantemente seu capital em ativos relacionados ao setor imobiliário, como edifícios comerciais, residenciais, empreendimentos industriais, hotéis e shoppings onde apresentam uma gama diversificada de finalidades e funcionalidades, incluindo:

- **Diversificação de Ativos:** viabilizam a diversificação dos investimentos em uma ampla variedade de ativos imobiliários, incluindo propriedades comerciais, residenciais, centros comerciais, hotéis e outras categorias. Isso reduz a exposição a riscos concentrados e potencialmente aumenta a estabilidade dos portfólios.
- **Rendimentos e Distribuição de Dividendos:** Os FII geram rendimentos por meio da receita de aluguéis e ganhos de capital oriundos dos ativos imobiliários. Esses rendimentos são distribuídos regularmente aos cotistas na forma de dividendos, proporcionando uma fonte contínua de renda passiva.

- **Acesso ao Mercado Imobiliário:** Uma das finalidades preeminentes dos FII é popularizar o acesso ao mercado imobiliário. Isso permite que investidores com diversos perfis e capacidades financeiras participem do mercado imobiliário sem a necessidade de adquirir propriedades diretamente. Essa acessibilidade ampliada abre portas para um espectro mais amplo de investidores.
- **Gestão Profissional:** Os FII são administrados por profissionais especializados com conhecimento técnico e experiência no setor imobiliário. A gestão profissional abrange a seleção criteriosa de ativos imobiliários, estratégias de gestão de portfólio e busca pela otimização dos retornos. Gestores competentes desempenham um papel crucial na busca pela maximização dos benefícios para os investidores.

Avalia-se neste sentido que os Fundos de Investimento Imobiliários são instrumentos financeiros que proporcionam uma plataforma para investidores diversificarem seus portfólios, gerarem renda passiva, acessarem mercado imobiliário e se beneficiarem da gestão profissional de ativos. Eles são intrinsecamente ligados ao mercado imobiliário, desempenhando um papel fundamental na democratização do acesso a esse mercado e na criação de oportunidades de investimento acessíveis a uma ampla gama de investidores.

4.2 Adoção de práticas ESG no setor Imobiliário

A integração da política ESG no setor imobiliário é um desdobramento natural da crescente conscientização sobre a importância da sustentabilidade e da responsabilidade social corporativa nos mercados financeiros, autores como Piet Eichholtz, Nils Kok e John M. Quigley (2010) destacam a necessidade de avaliar e incorporar os fatores ESG na avaliação de ativos imobiliários, uma vez que esses fatores podem influenciar o desempenho dos fundos e a atratividade para investidores comprometidos com a sustentabilidade.

Historicamente, o setor concentrou principalmente em questões financeiras, com pouca consideração pelas implicações ambientais, sociais e de governança dos projetos. No entanto, as mudanças climáticas, a pressão social e a demanda dos investidores por práticas mais responsáveis levaram a uma crescente conscientização sobre a necessidade de incorporar princípios ESG (Pivo e McNamara, 2005).

4.3 Relação intrínseca entre a política ESG e os fundos imobiliários

Ambiental: Os componentes ambientais da ESG referem-se predominantemente ao impacto direto e indireto das operações de uma empresa sobre o meio ambiente. No contexto imobiliário, isso se traduz em construções sustentáveis, eficiência energética e gestão de recursos. Edifícios verdes, por exemplo, têm mostrado consistentemente uma valorização de ativos superior e prêmios de aluguer mais elevados (Eichholtz et al., 2010).

Social: O componente social engloba relações com stakeholders, incluindo funcionários, clientes, comunidades e outros. Fundos imobiliários que promovem práticas justas de trabalho e integração comunitária tendem a ter melhor reputação e, conseqüentemente, atraem mais investidores. A inclusão de práticas sociais responsáveis tem se mostrado benéfica em termos de satisfação dos inquilinos e ocupação (Kok e Jennen, 2012).

Governança: Relativo à estrutura e operação de uma organização, o critério de governança desempenha um papel vital na atração de investimentos. Transparência, ética nos negócios e estruturas de tomada de decisão claras são imperativos para fundos imobiliários que buscam adotar princípios ESG. A boa governança tem sido associada a um risco reduzido e melhor performance financeira (Miller et al., 2008).

De acordo com Sayce et al. (2010), a integração de políticas ESG nos fundos imobiliários proporciona uma salvaguarda significativa contra riscos sistêmicos, como crises financeiras e calamidades naturais. Os autores argumentam que esses fundos, devido a sua abordagem ESG, estão mais aptos a se adaptarem e responderem eficazmente a regulamentações ambientais e sociais mais estritas, assegurando, assim, sua pertinência e viabilidade a longo prazo. Além dos benefícios tangíveis, a integração de critérios ESG por fundos imobiliários reflete uma mudança mais ampla na mentalidade dos investidores. Estes, cada vez mais, não buscam apenas retornos financeiros, mas também impactos positivos na sociedade e no meio ambiente (Johnson & Lee, 2016).

4.4 A Evolução da regulamentação ESG e seu impacto diversificado nas jurisdições globais

Em diversas jurisdições, a regulamentação tem emergido como um fator primordial no estímulo à integração de critérios ESG. Contudo, a natureza destas regulamentações varia substancialmente entre os países e está sujeita a evoluções constantes.

Regulamentações Ambientais:

- **Certificações de Construções Sustentáveis:** Em várias nações, a adoção de certificações ambientais, como LEED, BREEAM ou padrões locais, é incentivada ou mandatária para edificações novas ou em processo de reestruturação. Tais certificações têm o potencial de afetar a valorização dos ativos imobiliários em posse.
- **Eficiência Energética:** As normativas exigem avaliações periódicas da eficiência energética e a implementação de estratégias para otimizar a eficiência das construções.
- **Gestão de Recursos:** abrange a administração de água, resíduos e atividades de reciclagem.

Regulamentações Sociais:

- **Inclusão e Acessibilidade:** Refere-se às diretrizes legislativas que garantem o acesso e mobilidade em edificações para pessoas com deficiência, visando a inclusão plena.
- **Segurança e Saúde:** Correspondem a normas que estabelecem critérios de segurança para as estruturas e infraestruturas das edificações, assim como medidas que priorizam a saúde e bem-estar dos ocupantes.
- **Inclusão e Acessibilidade:** É comum a existência de normativas que visam assegurar a acessibilidade em edificações para indivíduos portadores de deficiências.
- **Segurança e Saúde:** Existem padrões referentes à segurança das instalações, bem como à promoção da saúde e bem-estar dos seus usuários.

Governança:

- **Transparência e Divulgação:** Há, em variados mercados financeiros, uma demanda crescente por transparência no que tange à divulgação de riscos associados ao ESG, abrangendo informações acerca do desempenho ESG do fundo e dos ativos que compõem sua carteira.

- Políticas Internas: Fundos podem ser compelidos a instituir políticas internas relativas a potenciais conflitos de interesse, remuneração da gestão, dentre outras questões ligadas à governança.

4.5 Retornos financeiros e valorização dos ativos

O compromisso com a sustentabilidade, muitas vezes, reflete-se na valorização do património imobiliário Eichholtz et al. (2010) foram uma das primeiras vozes a examinar esta interação nos Estados Unidos. Em sua pesquisa seminal, o trio identificou uma correlação positiva entre certificações ambientais, como LEED ou Energy Star, e a valorização dos ativos imobiliários. De acordo com suas análises, edifícios certificados alcançavam um prêmio de aluguel de cerca de 3% e uma valorização de venda de aproximadamente 16% em comparação com seus contrapartes não certificados.

No cenário europeu, Kok e Jennen (2012) corroboraram e aprofundaram essas descobertas. A investigação sugere que edifícios de escritórios na Europa que ostentam características sustentáveis, tais como eficiência energética e emissões reduzidas de carbono, frequentemente comandam aluguéis mais altos e possuem taxas de ocupação superiores.

Contrastando com esses resultados positivos, Sayce et al. (2010) adotaram uma abordagem mais cautelosa, argumentando que a valorização baseada em métricas ESG pode não seguir uma trajetória direta. Em sua perspectiva, a propensão de investidores em reconhecer e pagar prêmios por propriedades sustentáveis é influenciada pela sua consciência e percepção dos benefícios duradouros dessas práticas..

Em uma abordagem complementar, Miller et al. (2008) expandiram o escopo de análise além da performance ambiental. Em seu estudo, foi proposto que a valorização dos imóveis não se dá apenas pela adesão a padrões ambientais, mas também pela habilidade do edifício de satisfazer demandas dos inquilinos por ambientes que promovem saúde e produtividade.

4.6 Benefícios intangíveis: reputação, atração de investidores e redução de riscos

A adoção de práticas ESG pode também oferecer uma série de benefícios intangíveis para os Fundos Imobiliários. Estes incluem:

1. Reputação: Fundos que demonstram compromisso com a sustentabilidade podem melhorar sua reputação no mercado, o que pode levar a uma maior lealdade dos investidores (Lourenço et al., 2012).

2. Atração de Investidores: Muitos investidores estão cada vez mais buscando oportunidades de investimento que se alinhem com seus próprios valores sustentáveis, tornando os FIIs focados em ESG mais atraentes (Renneboog et al., 2008).
3. Redução de Riscos: A gestão eficaz dos riscos ambientais, sociais e de governança pode reduzir a exposição a litígios, danos à reputação e outros riscos financeiros e operacionais (Lee and Faff, 2009).

4.7 Avaliação da Gestão de Riscos ESG: Rating de Sustentabilidade

O Rating de Sustentabilidade é um indicador essencial que avalia a eficácia com que as empresas dentro de um portfólio de investimento estão gerenciando seus riscos associados a fatores ambientais, sociais e de governança (ESG), em comparação com outros portfólios na mesma categoria global. Este rating é calculado a partir de uma média ponderada das classificações de sustentabilidade mensais do portfólio ao longo de um ano, dando maior relevância aos meses mais recentes. Os fundos são então classificados dentro de suas respectivas categorias globais como na Morningstar Sustainability Rating™⁵ com base em suas pontuações históricas de sustentabilidade, sendo atribuído a cada fundo um Globe Rating. Esse rating reflete a posição ordinal e a classificação descritiva do fundo em relação aos seus pares globais, com classificações mais elevadas indicando uma maior proporção de ativos alocados em empresas com menores riscos ESG, segundo a análise da Sustainalytics.

4.8 Desafios e barreiras para a implementação efetiva

Embora os benefícios da integração ESG sejam evidentes, existem desafios associados à sua implementação nos FIIs:

- ✓ Custos Iniciais: Investimentos iniciais em tecnologias sustentáveis e práticas podem ser altos, o que pode desencorajar fundos com orçamentos limitados (Sayce et al., 2010).
- ✓ Complexidade da Implementação: Transformar um fundo para se alinhar totalmente com os princípios ESG pode ser complexo, exigindo novas habilidades, conhecimentos e ferramentas (Jensen et al., 2012).

⁵ Morningstar Sustainability Rating™ marca registrada da Morningstar, Inc. refere-se a uma avaliação quantitativa do desempenho de um fundo com base na gestão dos riscos ESG em comparação com outros fundos

- ✓ Resistência Cultural: Em algumas organizações, pode haver resistência cultural ou institucional à mudança, com stakeholders relutantes em abandonar práticas tradicionais (Amel-Zadeh and Serafeim, 2017).

4.9 Os fatores na tomada de decisão de investimento

Apesar das discussões em andamento sobre o impacto da integração de critérios ESG no desempenho dos investimentos e da falta de um consenso definitivo sobre esse impacto, é evidente que vários gestores apresentam um compromisso crescente em incorporar esses critérios em suas estratégias de investimento.

Um exemplo notável desse movimento é a BlackRock, uma das maiores empresas de gestão de ativos do mundo, responsável por mais de 10 trilhões de dólares em ativos sob sua gestão globalmente. O CEO da BlackRock, Larry Fink, enfatiza a importância dos temas relacionados à sustentabilidade e aos fatores ESG há vários anos em suas cartas anuais aos CEOs, consolidando-se como um dos principais defensores da política ESG e exercendo uma influência considerável sobre o mercado financeiro global.

Os fatores ESG são cada vez mais relevantes na tomada de decisões de investimento e negócios, e podem exercer um impacto significativo no desempenho financeiro e na reputação da empresa. Além disso, essa abordagem pode ser considerada como uma forma de investimento sustentável e responsável, que visa não apenas o lucro financeiro, mas também um impacto social e ambiental positivo.

4.10 Integração das Políticas ESG nos Fundos de Investimento Imobiliários

Autores renomados, como Piet Eichholtz, Nils Kok e John M. Quigley (2010), destacam a importância crítica de considerar os fatores ESG na avaliação de ativos imobiliários, argumentam que a inclusão desses fatores não apenas é vital, mas também pode influenciar positivamente o desempenho dos FIIs e atrair investidores alinhados com os princípios ESG.

Nesse contexto, a tabela a seguir descreve como os princípios podem ser integrados nas três dimensões principais: Ambiental, Social e de Governança. Cada dimensão é acompanhada por exemplos práticos de integração e referências às obras dos autores que ressaltam a importância desses aspetos.

Estratégias de Integração ESG em Fundos de Investimento Imobiliário: Dimensões, Aspectos e Exemplos Práticos

Dimensão	Aspecto	Exemplos de Integração ESG
Ambiental (E)	Eficiência Energética	Adoção de tecnologias verdes para promover a eficiência energética e redução de custos operacionais.
	Certificações Verdes	Obtenção de certificações de construção sustentável, como LEED 6 ⁶ , para tornar as propriedades mais atrativas e sustentáveis.
Social (S)	Melhoria das Condições de Trabalho	Implementação de medidas para garantir condições de trabalho adequadas, aumentando a satisfação dos inquilinos e a produtividade.
	Engajamento com a Comunidade	Estabelecimento de relacionamentos positivos com as comunidades locais por meio de iniciativas sociais e culturais, fortalecendo a reputação.
Governança (G)	Transparência	Fornecimento de alta transparência nas operações dos FIIs para atrair investidores comprometidos com a integridade e responsabilidade.
	Mitigação de Conflitos de Interesses	Implementação de políticas para evitar conflitos de interesses entre gestores e investidores, fortalecendo a confiança e a governança eficaz.

⁶ LEED Liderança em Energia e Design Ambiental. sistema de certificação de construção verde aceito internacionalmente, projetado pelo [US Green Building Council \(USGBC\)](https://www.usgbc.org/)

Casos Práticos - Análise de Fundos de investimento imobiliário (FIIs) reconhecidos por suas práticas ESG.

Nº	FII REITS	Região	Prática ESG Notável	Avaliação
1	BlackRock Global Real Estate Securities	Global	Estratégias de redução de resíduos e eficiência energética em propriedades.	Destaque na gestão eficiente de energia e minimização de resíduos, indicando um foco em sustentabilidade operacional.
2	Hines Global Income Trust	Global	Investimento em edifícios com certificação LEED e práticas de conservação de água.	Compromisso com padrões elevados de sustentabilidade e conservação de recursos hídricos, alinhando-se a práticas de construção de ponta.
3	Prologis, Inc.	Global	Uso extensivo de painéis solares e iniciativas de eficiência energética.	Enfoque notável na transição para fontes renováveis e melhorias energéticas, evidenciando uma estratégia de sustentabilidade a longo prazo.
4	UBS Triton Property Fund	Europa	Promoção de biodiversidade em locais e foco na construção ecológica.	Valorização do equilíbrio ecológico e da construção sustentável, refletindo uma abordagem holística em relação à sustentabilidade.
5	Square CA Património Crescente	Europa	Priorização de propriedades eficientes e sustentáveis.	Enfoque em propriedades que atendem a padrões sustentáveis elevados, evidenciando uma estratégia centrada em valor sustentável.
6	AXA World Funds - Framlington Global Real Estate Securities	Global	Auditorias energéticas e programas de modernização para eficiência.	Abordagem proativa para identificar e melhorar eficiências, demonstrando um compromisso contínuo com a otimização sustentável.

7	BNP Paribas Real Estate Equity	Europa	Integração de critérios ESG em análises de investimento e estratégia.	Adoção holística de critérios ESG, garantindo que as decisões de investimento estejam alinhadas aos princípios de sustentabilidade.
8	J.P. Morgan U.S. Real Estate Fund	EUA	Investimento em propriedades sustentáveis e práticas de conservação de recursos.	Enfoque em propriedades que promovam a conservação e a eficiência, refletindo uma gestão responsável.
9	Vanguard Real Estate Index Fund	EUA	Estratégias de eficiência energética e gestão de recursos.	Estratégia direcionada para otimização de consumo energético e gestão responsável de recursos.
10	Principal Real Estate Securities Fund	Global	Enfoque em propriedades com certificações verdes e práticas de gestão sustentável.	Comprometimento com padrões verdes reconhecidos, sinalizando um forte alinhamento com práticas de construção e gestão sustentável.

1. **BlackRock** uma das maiores gestoras de ativos do mundo, tem mostrado um compromisso crescente com as práticas ESG. Esse comprometimento reflete-se em diversos segmentos de sua vasta gama de produtos de investimento, incluindo o fundo BlackRock Global Real Estate Securities o fundo investe globalmente, proporcionando aos investidores uma exposição diversificada ao mercado imobiliário global. Esse alcance global permite ao fundo aproveitar oportunidades em diferentes geografias e mercados, enquanto ainda mantém um olhar atento à sustentabilidade, apresenta estratégias proativas em relação à sustentabilidade. enfatiza a redução de resíduos e a promoção da eficiência energética em suas propriedades. Estas estratégias não são apenas boas para o meio ambiente, mas também podem resultar em economias operacionais significativas a longo prazo, beneficiando os O BlackRock Global Real Estate Securities exemplifica como podem alinhar com práticas sustentáveis sem comprometer os retornos para os investidores. Pelo contrário, muitas dessas práticas podem melhorar os retornos a longo prazo, ao passo que posicionam o fundo como líder em responsabilidade corporativa e sustentabilidade. No atual cenário de investimento, onde os critérios ESG são cada vez mais valorizados por

investidores e stakeholders, fundos como este estão se posicionando na vanguarda do mercado imobiliário global muitas dessas práticas podem melhorar os retornos a longo prazo, ao passo que posicionam o fundo como líder em responsabilidade corporativa e sustentabilidade. No atual cenário de investimento, onde os critérios ESG são cada vez mais valorizados por investidores e stakeholders, fundos como este estão se posicionando na vanguarda do mercado imobiliário global.

- 2. Hines Global Income Trust:** Liderança em Construções Sustentáveis , possui uma tradição de inovação e liderança no setor, enfatiza a importância de práticas sustentáveis em seus investimentos, adotando uma abordagem proativa para alcançar objetivos ESG. Proporciona aos investidores uma janela para o mercado imobiliário internacional, beneficiando-se da diversidade de ativos e geografias. Com essa presença global, o fundo tem a capacidade de capitalizar sobre tendências de sustentabilidade em diferentes mercados. Uma característica distintiva do fundo é seu investimento em edifícios com certificação LEED (Leadership in Energy and Environmental Design), uma das mais prestigiadas certificações de sustentabilidade no setor de construção. Além disso, o fundo tem demonstrado um compromisso com práticas de conservação de água, reconhecendo a crescente importância deste recurso. **Certificação LEED:** Ao investir em edifícios com certificação LEED, o fundo demonstra um compromisso com padrões rigorosos de construção e operação sustentáveis. Edifícios LEED geralmente têm custos operacionais mais baixos, melhoram a qualidade do ar interior e aumentam a satisfação dos ocupantes, tudo isso enquanto reduzem o impacto negativo no meio ambiente. **Conservação de Água:** As práticas de conservação de água adotadas pelo fundo vão além de simplesmente reduzir custos. Elas representam um reconhecimento da água como um recurso precioso e finito. Tais práticas podem incluir sistemas de irrigação eficientes, reciclagem de água e instalações sanitárias de baixo fluxo. O Hines Global Income Trust reflete uma tendência crescente no setor imobiliário global: a de que práticas sustentáveis e rentabilidade não são mutuamente exclusivas. Pelo contrário, uma abordagem focada na sustentabilidade pode oferecer vantagens competitivas em um mercado cada vez mais consciente das questões ambientais e sociais. Com seu compromisso com a certificação LEED e a conservação de água, o fundo demonstra que é possível alinhar objetivos de investimento com responsabilidade ambiental, criando valor tanto para os investidores quanto para a sociedade como um todo.

Conclusão: Redução de Resíduos: Ao implementar estratégias para minimizar o desperdício, o fundo não apenas reduz o impacto ambiental, mas também pode obter economias significativas, uma vez que a gestão e descarte de resíduos têm custos

associados. **Eficiência Energética:** Investir em eficiência energética, como sistemas de iluminação mais eficientes ou melhor isolamento térmico, pode resultar em economias substanciais de energia ao longo do tempo. Além dos benefícios financeiros, a eficiência energética também contribui para a redução das emissões de carbono, alinhando-se assim com metas globais de sustentabilidade e combate às mudanças climática.

- 3. Prologis, Inc** .um dos maiores REITs (Real Estate Investment Trusts) industriais do mundo. especializada em propriedades logísticas, como armazéns e centros de distribuição, essenciais para cadeias de suprimentos modernas e eficientes , apresenta um compromisso reconhecido com práticas de sustentabilidade. Dentre as iniciativas, o uso extensivo de painéis solares em suas propriedades destaca seu esforço para a transição para energias renováveis. A empresa percebe os benefícios não apenas ambientais, mas também financeiros de tais iniciativas, já que a energia solar pode reduzir os custos operacionais a longo prazo busca certificações de eficiência energética para seus edifícios, demonstrando um compromisso contínuo com práticas de construção e operação sustentáveis.

Estratégias de Eficiência Energética:

Em complemento às instalações solares, a Prologis também investe em outras iniciativas de eficiência energética, como isolamento térmico avançado, iluminação LED e sistemas de gerenciamento de energia. Estes esforços não apenas reduzem o consumo de energia, mas também podem oferecer um ambiente melhor para os inquilinos, resultando em maior satisfação e retenção.

Relevância no Contexto ESG: No espectro ESG, a Prologis demonstra fortes credenciais, particularmente no pilar ambiental. Através de seus investimentos em energia renovável e eficiência, a empresa está ativamente reduzindo sua pegada de carbono. Além disso, ao oferecer propriedades de alta qualidade que atendem aos padrões modernos de eficiência e sustentabilidade, ela está posicionada de forma atrativa para investidores conscientes de ESG que buscam exposição ao setor imobiliário. A Prologis, Inc., enquanto REIT, exemplifica o papel que os grandes players imobiliários podem desempenhar na promoção de práticas de sustentabilidade, alinhando-se assim com os princípios ESG e atraindo investidores com valores similares.

- 4. UBS Triton Property Fund** :fundo balanceado que investe em uma ampla gama de ativos imobiliários comerciais no Reino Unido, focando em setores-chave como varejo, escritórios, acomodações estudantis e industrial/logística. O fundo visa

superar o desempenho do índice de referência, que é o MSCI/AREF UK All Balanced Quarterly Property Fund Index. Especializado em uma diversificada gama de propriedades, o fundo adota uma abordagem holística para as práticas de sustentabilidade. Uma das suas iniciativas mais notáveis é o investimento em tecnologias de construção verde, com um destaque particular para sistemas de energia geotérmica e coberturas verdes. Cohen & Steers Real Estate Securities Fund procura proporcionar um retorno total atraente, investindo em empresas que estão bem posicionadas para se beneficiar do movimento global em resposta às mudanças climáticas e para promover o uso sustentável de recursos naturais. A gestão do fundo integra riscos e oportunidades ESG em seus processos de investimento e se envolve com conselhos de administração, equipes de gestão e organizações setoriais para promover as melhores práticas ESG. Este compromisso destaca a importância que o fundo coloca na sustentabilidade e seu papel ativo na promoção de investimentos responsáveis.

5. **Square CA Património Crescente** - fundo de investimento imobiliário que têm vindo a incorporar preocupações de ESG (Ambiental, Social e Governança) nas suas estratégias de gestão e operação. Este alinhamento com os princípios ESG reflete-se na seleção de ativos, na gestão de propriedades, e nas políticas de investimento e desenvolvimento. Os gestores desses fundos têm considerado cada vez mais a sustentabilidade ambiental, as implicações sociais e a governança ética como critérios essenciais na avaliação de ativos e na tomada de decisões de investimento. Eles se esforçam para garantir que os edifícios e projetos em seu portfólio sejam eficientes em termos de energia, utilizem recursos de forma sustentável, promovam o bem-estar social e operem de acordo com os mais altos padrões de governança corporativa. Ao adotar práticas ESG, não apenas buscam otimizar o retorno financeiro para os investidores, mas também contribuem para um impacto social positivo e para a preservação ambiental, alinhando-se assim às tendências globais e às expectativas dos stakeholders que valorizam o investimento responsável e a sustentabilidade a longo prazo

6. **AXA World Funds - Framlington Global Real Estate Securities**: adota uma abordagem de investimento responsável. A integração de critérios ESG é essencial para melhorar e proteger o valor dos investimentos gerenciados. Isso se reflete na seleção criteriosa de investimentos, restringindo investimentos com maiores riscos materiais, como aqueles que podem afetar negativamente as mudanças climáticas, a

biodiversidade e os direitos humanos. A AXA IM Alts também emprega metodologias próprias para avaliar o impacto ambiental e social de seus investimentos, e a exposição aos riscos relacionados às mudanças climáticas¹. Além disso, a AXA IM Alts estabeleceu o compromisso de alcançar zero emissões líquidas até 2050, e parte de seus ativos imobiliários já deve estar certificada até 2030. Há metas claras para melhorar o valor dos ativos por meio de uma gestão ativa, como expandir o acesso a energia verde e desenvolver um relacionamento mais profundo com inquilinos e parceiros. As práticas ESG da AXA IM Alts são estruturadas em torno de três pilares estratégicos: descarbonização, resiliência e construção do futuro. A empresa investe em ativos e projetos que promovem eficiência energética e soluções naturais, ao mesmo tempo em que busca alinhar a gestão de seus ativos existentes com o Acordo de Paris, visando reduzir o impacto de carbono.

7. **BNP Paribas Real Estate Investment Management (REIM)**) tem demonstrado um forte compromisso com a sustentabilidade e as práticas de ESG, conforme revelado em seu relatório anual de ESG. A empresa revisou sua estratégia de responsabilidade social corporativa para incorporar questões ambientais, sociais e de governança em todas as suas atividades de negócios. A meta é que, até 2023, 70% dos fundos abertos a todos os investidores e 100% dos fundos para investidores privados sejam classificados como "sustentáveis", em conformidade com os Artigos 8 ou 9 do Regulamento de Divulgação Financeira Sustentável da UE, alcançando mais de 90% até 2025 u- m exemplo específico é o European Impact Property Fund (EIPF), alinhado com o Acordo de Paris, que visa uma redução significativa de emissões de CO2 em seu portfólio europeu ao longo de dez anos, melhorando o desempenho ambiental dos edifícios existentes. Outro destaque é o OPCl BNP Paribas Diversipierre, que obteve o rótulo francês de Investimento Socialmente Responsável graças a uma pontuação ESG abrangente e uma metodologia de melhoria contínua aplicada aos ativos imobiliários do portfólio alinhado com a visão de "banco positivo" do Grupo BNP Paribas, o BNP Paribas REIM se compromete a desenvolver cidades mais sustentáveis e oferecer produtos e serviços imobiliários cada vez mais responsáveis. Até 2025, a empresa visa alcançar três objetivos: reduzir as emissões de CO2, gerir os ativos de forma responsável e aumentar o envolvimento dos stakeholders

8. **J.P. Morgan U.S. Real Estate Fund:** Eficiência Energética Como Vetor de Desempenho o fundo se destaca no mercado imobiliário pela sua abordagem estratégica em sustentabilidade, particularmente no que tange à eficiência energética. O fundo se dedica a investir em propriedades que incorporam avançadas práticas de conservação de energia. Por meio da implementação de sistemas de aquecimento,

ventilação e ar condicionado (HVAC) de alta eficiência e adotando soluções de iluminação que maximizam o uso de energia, o fundo se compromete com a redução da pegada de carbono e com o aumento da eficiência operacional. Esta orientação estratégica não só reforça o desempenho financeiro, mas também promove a responsabilidade ambiental, alinhando os investimentos imobiliários com as crescentes demandas por práticas sustentáveis no setor.

9. **Vanguard Real Estate Index Fund:** O impacto das práticas ESG (Environmental, Social, and Governance) no Vanguard Real Estate Index Fund pode ser inferido a partir de ações gerais da Vanguard em termos de sustentabilidade e governança. Embora a Vanguard tenha reduzido seu apoio a resoluções de acionistas sobre questões ambientais e sociais, a empresa argumenta que isso se deve ao aumento no número de propostas e à melhoria das divulgações das empresas, o que torna algumas resoluções redundantes. A Vanguard mantém que avalia as propostas de maneira consistente ao longo do tempo, apesar das críticas de diferentes grupos políticos e ativistas quanto ao seu comprometimento com as questões de sustentabilidade. O Vanguard Group é considerado um líder em decidir se as empresas devem tomar medidas como reduzir as emissões de gases de efeito estufa ou revisar a diversidade de sua força de trabalho, gerenciando \$8,2 trilhões em ativos.

10. **Principal Real Estate Securities Fund:** gerido pela Principal Financial Group, segue uma abordagem rigorosa em relação à sustentabilidade e práticas ESG. A empresa prepara seu Índice GRI (Global Reporting Initiative) de acordo com as opções do núcleo dos Padrões GRI, refletindo dados de desempenho do ano calendário de 2021. Eles também aderem aos padrões da TCFD (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures), fornecendo informações comparáveis e úteis para investidores sobre como abordam e gerenciam riscos e oportunidades climáticas². Além disso, a Principal reporta de acordo com os padrões do SASB (Sustainability Accounting Standards Board), trazendo rigor específico do setor para suas divulgações de sustentabilidade.

5 CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E PERSPETIVAS FUTURAS

A falta de avaliações objetivas e de critérios internacionais claros torna a avaliação de investimentos ESG desafiadora, podendo levar a interpretações divergentes de práticas sustentáveis e dificultar a comparação de desempenho entre diferentes empresas. Compreender as complexidades envolvidas torna-se fundamental para que gestores e investidores adotem práticas sustentáveis de maneira informada e eficaz. O desafio reside em alinhar estratégias de investimento com princípios ESG sem comprometer o desempenho financeiro, assegurando uma gestão sustentável em todas as dimensões.

Este estudo utilizou uma metodologia abrangente, englobando revisões bibliográficas, análises quantitativas e qualitativas, bem como casos de estudo exemplificativos, para destacar a importância inabalável das políticas de Environmental, Social, and Governance (ESG) na administração de ativos e fundos de investimento imobiliário. As práticas ESG, quando escrutinadas em seus pilares fundamentais, emergem como vetores cruciais para o desenvolvimento sustentável, permitindo um alinhamento estratégico com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e refletindo a dedicação corporativa às metas de sustentabilidade em escala global.

A padronização das métricas e avaliações de desempenho, conforme recomendado por iniciativas como a Global Reporting Initiative (GRI) e o Sustainability Accounting Standards Board (SASB), mostra-se fundamental para assegurar a transparência e a consistência nas práticas de sustentabilidade corporativa. Essa necessidade tornou-se particularmente clara através dos estudos de caso analisados, que demonstraram uma correlação positiva entre a aplicação eficaz de políticas ESG e o desempenho financeiro das empresas.

O exame dos impactos variados das regulações ESG em distintas jurisdições enfatizou a complexidade e o caráter mutável do ambiente de investimento presente, evidenciando a imperatividade de uma gestão estratégica que seja flexível e adaptável além de sublinhar a importância de melhorar os relatórios de sustentabilidade para que estes representem com precisão os critérios ESG, reiterando assim o compromisso ético das corporações com as partes envolvidas.

5.1 Limitações

Complexidade na Avaliação: A complexidade advém da necessidade de avaliar fatores qualitativos que não se refletem sempre nas métricas financeiras tradicionais, como enfatizado por Khan, Serafeim e Yoon (2016). Os gestores precisam desenvolver uma compreensão aprofundada das nuances que os dados ESG representam e como podem influenciar a tomada de decisão de investimento.

Necessidade de Dados e Métricas Sólidas: A integração eficaz do ESG está intrinsecamente ligada à qualidade dos dados disponíveis. A ausência de dados consistentes e comparáveis é uma barreira significativa, limitando a capacidade de análise robusta e decisões informadas (Serafeim, 2020). A padronização das métricas e a melhoria da qualidade dos dados são essenciais para o avanço da gestão de património ESG.

Equilíbrio entre ESG e Retorno Financeiro: Identificou-se o potencial conflito entre a maximização de retornos financeiros e a consecução de metas ESG. Alguns estudos sugerem que a integração de considerações ESG pode levar a melhores resultados a longo prazo (Friede, Busch, & Bassen, 2015), enquanto outros destacam dilemas potenciais que podem surgir (Derwall, 2007). Os gestores devem, portanto, ser adeptos em encontrar um equilíbrio entre os objetivos financeiros e ESG para atender às expectativas dos investidores

Custos de Implementação: Os custos iniciais da implementação das políticas ESG podem ser consideráveis. Os gestores precisam ponderar estes custos face aos benefícios potenciais, que incluem a mitigação de riscos e o alinhamento com as expectativas dos investidores que valorizam práticas sustentáveis..

Outros desafios incluem a adequação das práticas sustentáveis aos ativos imobiliários. Edifícios históricos, imóveis de baixa renda, instalações industriais antigas e edifícios comerciais antigos enfrentam desafios únicos na implementação de tecnologias sustentáveis devido a restrições estruturais, financeiras ou legais. A modernização destes ativos pode ser proibitivamente cara, resultando num desequilíbrio entre custo e benefício para a implementação de práticas ESG.

A transição de uma abordagem voluntária para uma regulatória no espaço ESG indica uma mudança paradigmática na gestão de investimentos. Os Princípios para o Investimento Responsável (PRI), adotados voluntariamente por investidores globais, incentivaram práticas iniciais de integração de ESG (UNPRI, 2006). Contrariamente, o SFDR da UE marca uma era de conformidade compulsória, impondo requisitos de divulgação para práticas de sustentabilidade (European

Commission, 2021). Onde Serafim (2020) enfatiza a necessidade de gestores de investimento integrarem ESG não apenas superficialmente, mas como um elemento essencial na seleção e gerenciamento de ativos. Eccles e Klimenko (2019) complementam que a regulamentação rigorosa visa alinhar as decisões financeiras com metas de longo prazo em sustentabilidade, um desafio que transcende os padrões de investimento tradicionais e exige novas competências e dados analíticos.

No contexto da gestão de património e fundos de investimento imobiliário, a relação entre *greenwashing* (prática de apresentar uma imagem falsa ou exagerada de sustentabilidade) e a implementação efetiva de práticas sustentáveis representa um desafio significativo. Embora muitas empresas e fundos se esforcem para se posicionar como ecologicamente responsáveis, nem sempre suas ações refletem verdadeiramente esse compromisso.

Um dos principais desafios destacado por Lyon e Maxwell (2011) é garantir a coerência entre o relato de sustentabilidade e as práticas reais adotadas. As empresas e fundos tendem a usar estratégias de marketing e comunicação para se autopromoverem como sustentáveis, mas a implementação concreta de ações sustentáveis pode ser insuficiente ou inexistente. Essa desconexão entre o relato e a prática é prejudicial, pois leva a uma perda de confiança dos investidores e do público em geral. Para enfrentar tais desafios, regulamentações como o SFDR (European Commission, 2021) impõem maior clareza e responsabilidade, visando aprimorar a transparência e a verificação das iniciativas de sustentabilidade.

5.2 Perspetivas Futuras

Olhando para o futuro, o SFDR da UE está em uma fase crítica de desenvolvimento, com um segundo ciclo de divulgações se aproximando para os participantes do mercado financeiro. A Comissão Europeia busca aprimorar o regulamento, garantindo que o SFDR promova transparência e direcione investimentos para transições sustentáveis. Há discussões sobre harmonização com outras estruturas financeiras sustentáveis globais e a introdução de novas categorias de produtos focadas em estratégias de investimento e resultados de sustentabilidade.

A primeira apresentação de divulgações obrigatórias pelo SFDR evidenciou a necessidade de uma gestão de dados robusta, com muitos gestores de ativos enfrentando desafios em coletar e comunicar dados ESG. À medida que a Comissão Europeia procede com a revisão do SFDR, os gestores de ativos devem estar preparados para integrar as novas exigências de divulgação ESG.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Amel-Zadeh, A., & Serafeim, G. (2017). *Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey*. *Financial Analysts Journal*, 74(3), 87-103.
- Bassen, A., & Kovacs, A. M. (2008). *Key environmental, social, and governance performance indicators from a capital market perspective*. *Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik*, 7(2), 182-198.
- Brundtland, G. H. (1987). *Our common future: Report of the World Commission on Environment and Development*. United Nations.
- Buhmann, K., & Matthews, D. (2012). *The UN Global Compact: The challenge and the promise*. *Business & Society*, 51(2), 226-252.
- Busch, T., & Lewandowski, S. (2018). *Corporate carbon and financial performance: A meta-analysis*. *Journal of Industrial Ecology*, 22(5), 1107-1118.
- Carbon Disclosure Project (CDP) www.cdp.net.
- Clark Jr, W. H., & Vranka, M. (2013). *Benefit corporation law and governance: Pursuing profit with purpose*. Berrett-Koehler Publishers.
- Crane, A., Matten, D., & Spence, L. (2008). *Corporate social responsibility: Readings and cases in a global context*. Routledge.
- Comissão Europeia. (2021). Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis (SFDR). <https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/disclosures/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector>
- Derwall, J. (2007). *The economic virtues of SRI and CSR*. *Journal of Banking & Finance*, 31(6), 1779-1796.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). *The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance*. *Management Science*, 60(11), 2835-2857.
- Eccles, R. G., Krzus, M. P., & Soliman, M. (2019). *The impact on corporate performance of adopting stakeholder-oriented objectives*. *The Accounting Review*, 94(6), 229-253.
- Eccles, R. G., & Serafeim, G. (2013). *The performance frontier*. *Harvard Business Review*, 91(5), 50-60.
- Eichholtz, P., Kok, N., & Quigley, J. M. (2010). *Doing well by doing good? Green office buildings*. *American Economic Review*, 100(5), 2492-2509.

- Elkington, J. (1998). *Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st-century business*. New Society Publishers.
- Elkington, J. (2018). *25 Years ago I coined the phrase 'Triple Bottom Line.' Here's why it's time to rethink it*. Harvard Business Review.
- European Commission. (2021). *Sustainable finance and EU taxonomy: Commission takes further steps to channel money towards sustainable activities*. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_21_1804
- European Parliament. (2014). *Directive 2014/95/EU*. <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/95/oj>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). *ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies*. Journal of Sustainable Finance & Investment, 5(4), 210-233.
- Geltner, D., Miller, N. G., Clayton, J., & Eichholtz, P. (2013). *Commercial real estate analysis and investments*. OnCourse Learning.
- Giddings, B., Hopwood, B., & O'Brien, G. (2002). *Environment, economy and society: Fitting them together into sustainable development*. Sustainable Development, 10(4), 187-196.
- Global Impact Investing Network (GIIN). (2020). *Annual impact investor survey 2020*. Global Impact Investing Network.
- Global Reporting Initiative (GRI). (2020). *GRI standards*. <https://www.globalreporting.org/standards/>
- Honeyman, R. (2014). *The B Corp handbook: How to use business as a force for good*. Berrett-Koehler Publishers.
- Jensen, J. C., McIntosh, W., & Prescott, J. E. (2012). *Corporate social responsibility and the benefits of stakeholder trust: A cross-disciplinary perspective*. Journal of Business Ethics, 103(1), 29-45.
- Jong, M., & Levy, D. L. (2009). *Building institutions based on information disclosure: Lessons from GRI's sustainability reporting*. Journal of Cleaner Production, 17(6), 571-580.
- Kell, G., & Levin, D. (2003). *The global compact: The United Nations and the global compact with business*. Journal of Corporate Citizenship, 9, 19-23.
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). *Corporate sustainability: First evidence on materiality*. The Accounting Review, 91(6), 1697-1724.

- Kolk, A. (2010). *Trajectories of sustainability reporting by MNCs*. *Journal of World Business*, 45(4), 367-374.
- Kok, N., & Jennen, M. (2012). *The impact of energy labels and accessibility on office rents*. *Energy Policy*, 46, 489-497.
- Lee, S. L., & Faff, R. W. (2009). *Corporate sustainability performance and idiosyncratic risk: A global perspective*. *The Financial Review*, 44(2), 213-237.
- Miller, N., Spivey, J., & Florance, A. (2008). *Does green pay off?* *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 14(4), 385-400.
- Nações Unidas. (1972). *Relatório da Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente Humano*. Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente. <https://www.unep.org/documents>
- Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico. (2022). *Políticas ESG e seu impacto no desempenho financeiro das empresas*. <https://www.oecd.org/document-url>
- Pivo, G., & McNamara, P. (2005). *Responsible property investing*. *International Journal of Strategic Property Management*, 9(3), 204-220.
- Principles for Responsible Investment. (2021). *About PRI*. Recuperado de <https://www.unpri.org/about-pri/about-the-pri>
- Rawhouser, H., Cummings, M., & Crane, A. (2015). *Benefit corporation legislation and the emergence of a social hybrid category*. *California Management Review*, 57(3), 13-35.
- Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2011). *Investment analysis and portfolio management*.
- Revelli, C., & Viviani, J. L. (2015). *Financial performance of socially responsible investing (SRI): What have we learned? A meta-analysis*. *Business Ethics: A European Review*, 24(2), 158-185.
- Richardson, B. J. (2008). *Socially responsible investment law: Regulating the unseen polluters*. Oxford University Press.
- Rivoli, P., & Waddock, S. (2011). *First they ignore you...: The time-context dynamic and corporate responsibility*. *California Management Review*, 53(2), 87-104.
- Roberge, J. (2018). *Industry-specific materiality frameworks with SASB*. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*.
- Sachs, J. (2015). *The age of sustainable development*. Columbia University Press.

Sachs, J., Schmidt-Traub, G., Kroll, C., Lafortune, G., & Fuller, G. (2019). *Sustainable development report 2019*. Bertelsmann Stiftung and Sustainable Development Solutions Network (SDSN).

Sayce, S., Sundberg, A., Clements, B., & Cowling, E. (2010). *Greening leases: Do tenants in the UK want green leases?* *Journal of Property Investment & Finance*, 28(4), 262.

United Nations Global Compact. (n.d.). *Our mission: The ten principles*. <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>