



UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO  
CENTRO DE TECNOLOGIA E GEOCIÊNCIAS  
DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO  
CURSO DE GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

RODRIGO CÉSAR SOARES NOBERTO FERREIRA

**APLICAÇÃO DA INTEGRAÇÃO ESG EM UMA GESTORA DE RECURSOS DE  
TERCEIROS**

Recife  
2025

RODRIGO CÉSAR SOARES NOBERTO FERREIRA

**APLICAÇÃO DA INTEGRAÇÃO ESG EM UMA GESTORA DE RECURSOS DE  
TERCEIROS**

Trabalho de Conclusão de Curso  
apresentado ao Curso de Graduação em  
Engenharia de Produção da Universidade  
Federal de Pernambuco, como requisito  
parcial para obtenção do título de  
Bacharel em Engenharia de Produção.

Orientador(a): Prof. Dr. Raphael Harry Frederico Ribeiro Kramer

Recife  
2025

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,  
através do programa de geração automática do SIB/UFPE

FERREIRA, Rodrigo César Soares Noberto.

Aplicação da integração ESG em uma gestora de recursos de terceiros /  
Rodrigo César Soares Noberto FERREIRA. - Recife, 2025.  
80 p. : il., tab.

Orientador(a): Raphael Harry Frederico Ribeiro KRAMER

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal de  
Pernambuco, Centro de Tecnologia e Geociências, Engenharia de Produção -  
Bacharelado, 2025.

Inclui referências, apêndices.

1. Integração ESG. 2. Sustentabilidade. 3. Responsabilidade social  
corporativa. 4. Investimentos responsáveis. 5. Gestão de recursos de terceiros.  
6. ESG. I. KRAMER, Raphael Harry Frederico Ribeiro. (Orientação). II. Título.

620 CDD (22.ed.)

RODRIGO CÉSAR SOARES NOBERTO FERREIRA

**APLICAÇÃO DA INTEGRAÇÃO ESG EM UMA GESTORA DE RECURSOS DE  
TERCEIROS**

Trabalho de Conclusão de Curso  
apresentado ao Curso de Graduação em  
Engenharia de Produção da Universidade  
Federal de Pernambuco, como requisito  
parcial para obtenção do título de  
Bacharel em Engenharia de Produção.

Aprovado em: 16/12/2025.

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof. Dr. Raphael Harry Frederico Ribeiro Kramer (Orientador)  
Universidade Federal de Pernambuco

---

Prof. Dra. Caroline Maria de Miranda Mota (Examinador Interno)  
Universidade Federal de Pernambuco

---

Prof. Dra. Lucia Reis Peixoto Roselli (Examinador Interno)  
Universidade Federal de Pernambuco

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente à minha mãe, Angela Soares, e ao meu pai, Júlio César, pelo apoio, incentivo e exemplo de dedicação que sempre orientaram minha trajetória acadêmica e meu desenvolvimento como ser humano. Ao meu irmão, Danilo César, pela presença constante, pelos ensinamentos e pelas palavras de motivação ao longo de todo este percurso. À minha namorada, Laura Ataíde, pela compreensão, paciência e apoio durante todo o desenvolvimento deste trabalho.

Agradeço também ao meu orientador, professor Raphael Kramer, pela orientação, disponibilidade e pelas contribuições técnicas e acadêmicas que foram fundamentais para a realização deste trabalho. Ao professor Rodrigo Ferreira, coordenador da graduação em Engenharia de Produção, pela atenção, suporte e auxílio em todas as etapas da graduação.

Estendo meus agradecimentos, ainda, a todos os amigos e colegas que contribuíram direta ou indiretamente para esta conquista, compartilhando experiências, aprendizados e momentos importantes ao longo da minha formação.

## RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo fornecer um plano de ação para a aplicação de ferramentas que suportem o processo de integração dos princípios ESG (*Environmental, Social and Governance*) na estratégia corporativa de uma gestora de recursos de terceiros. A pesquisa foi motivada pela crescente demanda dos stakeholders e o alinhamento do mercado financeiro brasileiro às exigências das resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que exigem das instituições supervisionadas pelo Banco Central do Brasil (BCB) a incorporação de aspectos ESG em suas políticas e na divulgação de relatórios de sustentabilidade. Nesse contexto, foi desenvolvido um estudo de caso com abordagem qualitativa, apoiado em um protocolo de pesquisa elaborado para orientar a coleta e a análise dos dados. Aplicou-se um questionário baseado na literatura e no Questionário KYP da ANBIMA, com o objetivo de realizar uma análise ESG inicial e compreender o nível de aderência da gestora às práticas de sustentabilidade. A partir dos resultados obtidos, foram selecionadas e descritas ferramentas ESG adequadas ao perfil e aos objetivos da instituição, justificando-se sua escolha com base em critérios de aplicabilidade e relevância. Por fim, elaborou-se um plano de ação detalhado, utilizando a metodologia 5W2H, que apresenta orientações e um cronograma para implementação das práticas recomendadas. O estudo contribui para a organização e para a literatura ao desenvolver orientações para a incorporação do ESG na gestão de recursos de forma estruturada e estratégica, reforçando a importância da integração desses fatores como instrumento de governança, transparência e criação de valor no mercado financeiro.

**Palavras-chave:** ESG; integração ESG; Sustentabilidade; Responsabilidade Social Corporativa; Investimentos Responsáveis; Gestão de Recursos de Terceiros.

## **ABSTRACT**

This study aims to provide an action plan for applying tools that support the integration of ESG (Environmental, Social, and Governance) principles into the corporate strategy of an asset management company. The research was motivated by the growing demand from stakeholders and the alignment of the Brazilian financial market with the requirements of the National Monetary Council (CMN) and the Securities and Exchange Commission of Brazil (CVM), which mandate that institutions supervised by the Central Bank of Brazil (BCB) incorporate ESG aspects into their policies and sustainability reporting. In this context, a qualitative case study was conducted, supported by a research protocol designed to guide data collection and analysis. A questionnaire based on academic literature and the ANBIMA's KYP questionnaire was applied to perform an initial ESG assessment and to understand the extent to which the asset manager's existing practices align with sustainability principles. Based on the results, suitable ESG tools were selected and described according to the institution's profile and objectives, with their selection justified by criteria of applicability and relevance. Finally, a detailed action plan was developed using the 5W2H methodology, providing guidelines and a timeline for implementing the recommended practices. This study contributes to both the organization and the academic literature by offering structured and strategic guidance for incorporating ESG into asset management, emphasizing the importance of integrating these factors as instruments of governance, transparency, and value creation in the financial market.

**Keywords:** ESG; ESG Integration; Sustainability; Corporate Social Responsibility; Responsible Investment; Asset Management.

## **LISTA DE FIGURAS**

Figura 1 - Nível de impacto dos desafios globais segundo o estudo de CEOs.	17
Figura 2 - Esquema do Sistema Financeiro Nacional.	32
Figura 3 - Recorte do Protocolo de Pesquisa (dimensão Governança).	41
Figura 4 - Recorte do Questionário ESG (dimensão Governança).	44
Figura 5 - Cronograma do plano de ação.	62



## **LISTA DE TABELAS**

Tabela 1 - Comparativo entre aspectos Lucro (TBL) e Governança (ESG).	23
Tabela 2 - Quadro-resumo das ferramentas ESG.	29
Tabela 3 - Síntese dos resultados.	49
Tabela 4 - Lista de perguntas do 5W2H.	50
Tabela 5 - Plano de ação para aplicação das ferramentas recomendadas.	61

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
BCB	Banco Central do Brasil
CEO	Diretor Executivo
CMN	Conselho Monetário Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
ESG	Ambiental, Social e Governança
EUROSIF	Fórum Europeu de Investimentos Sustentáveis
GRI	<i>Global Reporting Initiative</i>
IIRC	<i>International Integrated Reporting Council</i>
ISO	Organização Internacional de Normalização
ISSB	<i>International Sustainability Standards Board</i>
ONU	Organização das Nações Unidas
PRSAC	Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática
SD	Desenvolvimento Sustentável
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SRI	Investimento Socialmente Responsável
TBL	<i>Triple Bottom Line</i>
UNGC	Pacto Global das Nações Unidas
UNPRI	Princípios Para o Investimento Responsável Suportados Pelas Nações Unidas
VDA	<i>Value Driver Adjustment</i>

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b>	<b>12</b>
1.1 Justificativa e Relevância	16
1.2 Objetivos	18
1.3 Metodologia	18
1.4 Organização do Trabalho	20
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO E REVISÃO DA LITERATURA</b>	<b>21</b>
2.1 Fundamentação Teórica	21
2.1.1 Ambiental, Social e Governança (ESG)	21
2.1.2 Sustentabilidade e ESG	23
2.1.3 Integração ESG	24
2.1.4 Ferramentas ESG	26
2.1.5 Sistema Financeiro Nacional	30
2.2 Revisão da Literatura	33
2.3 Potencial de Inovação	39
<b>3 ESTUDO DE CASO</b>	<b>40</b>
3.1 Protocolo de pesquisa	40
3.2 Questionário ESG	42
3.3 Resultados do questionário	44
3.3.1 Dimensão Ambiental	45
3.3.2 Dimensão Social	46
3.3.3 Dimensão Governança	46
3.3.4 Dimensão Relacionamento com stakeholders	46
3.3.5 Dimensão Investimentos	47
3.3.6 Dimensão Desafios	47

3.3.7 <i>Análise dos resultados</i>	48
<b>4 PROPOSIÇÃO DE UM PLANO DE AÇÃO</b>	<b>50</b>
4.1 Política ESG	50
4.2 Treinamentos ESG	52
4.3 Questionário KYP da ANBIMA	53
4.4 Rating ESG para ativos	54
4.5 Relatórios ESG	55
4.5.1 <i>IFRS S1</i>	55
4.5.2 <i>IFRS S2</i>	56
4.5.3 <i>Estrutura sugerida</i>	57
4.6 Compromissos internacionais	59
4.7 Plano de ação	60
<b>5 CONCLUSÃO</b>	<b>64</b>
5.1 Limitações da pesquisa	65
5.2 Trabalhos futuros	66
<b>APÊNDICE A – PROTOCOLO DE PESQUISA</b>	<b>72</b>
<b>APÊNDICE B – QUESTIONÁRIO ESG</b>	<b>74</b>
<b>APÊNDICE C – PLANO DE AÇÃO</b>	<b>79</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A integração de fatores ESG (*Environmental, Social and Governance*, ou Ambiental, Social e Governança) é um tema de grande relevância nas organizações, principalmente no contexto das discussões sobre mudanças climáticas, Desenvolvimento Sustentável (SD) e Investimentos Socialmente Responsáveis (SRI) (ALDOWAISH *et al.*, 2022). Essa relevância é observada particularmente nas empresas que participam dos mercados financeiros. Gonzalez-Ruiz *et al.* (2024) atestam que a integração de práticas ESG tem se tornado um fator crítico para promover mudanças no setor bancário, enquanto van Duuren *et al.* (2015) afirmam que a grande maioria das gestoras de recursos de terceiros já consideram aspectos ESG nos seus processos de investimento.

Na literatura, a integração ESG é descrita como o conjunto de práticas e controles que orientam a relação da empresa com o meio ambiente, a sociedade e sua própria governança, com o objetivo de equilibrar os interesses dos acionistas e demais partes interessadas (ALDOWAISH *et al.*, 2024). Zaccone & Pedrini (2020) listam práticas ESG relacionadas a cada uma de suas dimensões:

- O eixo Ambiental (E) envolve o compromisso das empresas com a proteção do meio ambiente e de seus recursos naturais, o que inclui medidas como a redução de emissões de carbono, diminuição da produção de resíduos e preservação da biodiversidade;
- A dimensão Social (S) trata do compromisso das organizações com questões sociais, a exemplo da defesa dos direitos humanos, promoção da diversidade, igualdade de oportunidades, bem-estar dos funcionários e desenvolvimento comunitário;
- A Governança (G) aborda as práticas que garantem a transparência, a ética e a responsabilidade corporativa, abrangendo a composição do conselho, a prevenção à corrupção, os códigos de ética e conduta, e as políticas de remuneração justa.

No contexto da integração de práticas ESG nas organizações, aquelas que buscam incorporar aspectos de sustentabilidade nas suas operações, incluindo as instituições financeiras, podem desfrutar de uma série de benefícios, como apontam

Cabaleiro-Cerviño & Mendi (2024): melhoria na imagem e na reputação da organização, aumento da competitividade, alcance de novos clientes e aumento de sua participação no mercado, acesso à novos produtos, além de benefícios e incentivos fiscais.

A literatura apresenta diversas ferramentas que podem ser utilizadas durante o processo de integração ESG, uma delas é a divulgação de relatórios de sustentabilidade. Segundo Helfaya *et al.* (2023), a divulgação de informações ESG tornou-se cada vez mais importante para a reputação, a imagem, e a tomada de decisões de investimento de uma empresa. Por meio dessas informações, as empresas compartilham suas estratégias sustentáveis, seus impactos e metas condicionadas à fatores ESG, o que demonstra seu compromisso com práticas mais sustentáveis, transparência das informações e satisfação das necessidades dos seus stakeholders (HELFAYA *et al.*, 2023).

A implementação de uma governança ambiental que leve em consideração a responsabilidade social das empresas tem recebido cada vez mais atenção de agentes normativos e reguladores (ZHOU *et al.*, 2022). O cenário não é diferente no mercado financeiro, onde os órgãos supervisores vêm adaptando suas regras e ferramentas de fiscalização para incorporar aspectos ambientais, sociais e de governança nas diligências feitas às instituições financeiras. O objetivo é estimular as instituições a buscarem a incorporação dos fatores ESG na sua governança corporativa.

Já os órgãos normativos do mercado financeiro estão passando a exigir a prestação de informações referentes ao ESG por parte dos participantes autorizados, à fim de aumentar a transparência dos seus processos e validar práticas sustentáveis. Novas resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN), Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e cursos da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) têm tratado sobre o tema da integração ESG e da divulgação de indicadores sustentáveis, através de relatórios de sustentabilidade, para o mercado.

No ano de 2021, o CMN publicou a Resolução nº 4.943/21 (BRASIL, 2021a), que alterou a Resolução nº 4.557/17 e incluiu os riscos social, ambiental e climático

como parte integrante do gerenciamento de riscos das instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central do Brasil (BCB). A medida confirma uma sinalização do órgão para que as empresas passem a considerar, expressamente, impactos ambientais e sociais nas suas operações, além dos riscos financeiros que já eram observados.

No final do ano de 2023, a CVM publicou a Resolução nº 193/23, que dispõe sobre a “elaboração e divulgação do relatório de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade, com base no padrão internacional emitido pelo *International Sustainability Standards Board – ISSB*” (BRASIL, 2023). De acordo com a resolução, as empresas de capital aberto (listadas na bolsa de valores brasileira) deverão elaborar, a partir de 2026, relatórios de sustentabilidade anuais, que deverão ser auditados por empresa de auditoria externa. Seguindo o mesmo princípio do CMN, a CVM também demonstra que os órgãos supervisores de mercado esperam dos participantes a incorporação da sustentabilidade na sua estratégia corporativa, considerando aspectos ambientais, sociais e de governança.

Como representante das instituições financeiras e com o objetivo de educar os participantes do mercado de capitais, a ANBIMA evidencia a relevância da temática ESG ao disponibilizar, em seu website, a revista online Conexão ESG (ANBIMA, 2025a). Além disso, a associação promove cursos, encontros virtuais e podcasts sobre o tema, com o intuito de orientar e incentivar as instituições financeiras a incorporarem práticas ESG em suas organizações, oferecendo materiais de apoio e referências de entidades que já adotam essa estratégia.

Esta pesquisa aborda um estudo de caso aplicado a uma gestora de recursos de terceiros que opera no mercado de capitais brasileiro. A empresa em questão está localizada na cidade do Recife, estado de Pernambuco, onde se concentra a maior parcela de seus clientes. Seu portfólio conta com uma diversa gama de produtos financeiros, como fundos de investimento, clubes de investimento, gestão de carteiras administradas e serviços financeiros: incluindo assessoria financeira, estruturação de crédito e estruturação de fundos. Como participante do mercado de capitais, a organização precisa atender a um conjunto de normas e regulamentações definidas pelos órgãos normativos e entidades supervisoras.

Contudo, o grande desafio para a gestora é entender como realizar a introdução dos fatores ESG no seu negócio, visto que, por mais que haja um grande volume de informações disponíveis, para a empresa é difícil interpretar o que pode ser aplicado no seu contexto e como realizar essa integração. Nesse sentido, existem consultorias especializadas que apoiam as organizações a incorporarem fatores ambientais e sociais na sua governança, assim como a adotarem o modelo de Sistemas de Gestão Ambiental, sugerido pela série de normas ISO 14000. Porém, a contratação desses serviços pode ser considerada como um alto investimento para a maioria das organizações, em especial aquelas que não a priorizam ou não possuem recursos suficientes para realizá-la.

Sendo assim, este estudo se dedicará à compreensão do contexto da gestora para auxiliá-la a selecionar ferramentas e métodos adaptados que possam corroborar com a implementação da integração ESG. No que se refere à sua metodologia, este trabalho é caracterizado como uma pesquisa de natureza qualitativa, desenvolvida por meio da aplicação de um estudo de caso direcionado à gestora. A escolha pela pesquisa qualitativa reflete a necessidade de captar aspectos subjetivos, interpretativos e processuais que dificilmente seriam refletidos por métodos quantitativos, como a percepção da gestora sobre os seus processos, estrutura e desafios durante o processo de integração.

A coleta de dados para este estudo foi realizada por meio da aplicação de um questionário ESG, elaborado a partir de um protocolo de pesquisa previamente definido. Esse protocolo foi fundamentado com base em referenciais teóricos e práticos, advindos da revisão da literatura e de ferramentas do mercado de capitais. Em relação aos referenciais práticos, o instrumento de pesquisa incorporou elementos do questionário *Know Your Partner* (KYP), proposto pela ANBIMA, assegurando alinhamento com práticas reconhecidas no mercado financeiro brasileiro e reforçando a consistência do instrumento utilizado.

O protocolo de pesquisa adotado organiza a análise em seis dimensões. Além das três dimensões tradicionais do ESG — Ambiental, Social e Governança — foram incorporadas três dimensões complementares: Relacionamento com Stakeholders, Investimentos e Desafios. A consideração dessas novas dimensões



contribui diretamente para o aprofundamento da análise inicial da gestora e para torná-la mais aderente ao seu contexto organizacional e setorial.

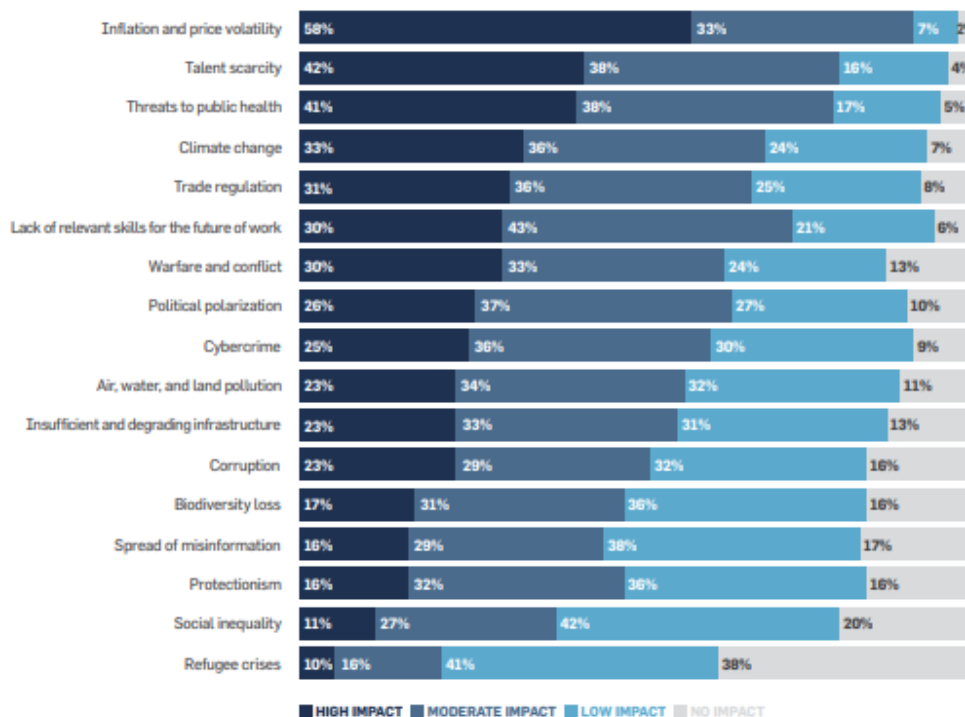
O questionário foi respondido pela Diretoria de Riscos e Compliance da gestora, área responsável tanto pela gestão dos riscos regulatórios e operacionais quanto pela coordenação do processo de integração ESG na empresa. A escolha dessa unidade organizacional como a fonte primária de dados se deve ao seu papel central na definição, implementação e monitoramento das práticas ESG, bem como à sua visão holística sobre os processos internos e a relação da organização com reguladores, investidores e demais partes interessadas.

Após a coleta, os dados obtidos foram analisados de forma qualitativa, com base na interpretação das respostas à luz do protocolo de pesquisa e dos referenciais teóricos adotados neste estudo. A análise buscou identificar padrões, lacunas, e oportunidades de aprimoramento na integração dos princípios ESG à estratégia corporativa da gestora, servindo de base para a proposição de um plano de ação estruturado e alinhado às características e necessidades da organização analisada.

## **1.1 Justificativa e Relevância**

Em antecipação ao prazo para o atingimento dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU, estabelecido para dezembro de 2030, o Pacto Global da Organização das Nações Unidas (UNGC), em parceria com a Accenture, realizou o 12º Estudo de CEOs, que reuniu opiniões de mais de 2600 executivos de 18 indústrias e 128 países à respeito dos principais desafios globais enfrentados pelas organizações. Segundo o estudo, 93% dos executivos reconheceram o impacto atual das mudanças climáticas nos seus negócios, configurando o quarto maior desafio apontado pelos participantes (ACCENTURE, 2023). Poluição do ar, água e solo (89%), corrupção (84%) e desigualdade social (80%) também foram impactos evidenciados pelos CEOs como desafios globais atuais nas organizações (ACCENTURE, 2023).

Figura 1 - Nível de impacto dos desafios globais segundo o estudo de CEOs.



Fonte: Accenture (2023).

Ao analisar os resultados do estudo, é possível notar como as discussões sobre fatores ambientais, sociais e de governança têm se tornado cada vez mais relevantes para as organizações e seus decisores. Esse fenômeno é confirmado por Zaccone & Pedrini (2020), que afirmam que, nos últimos anos, muitas instituições financeiras têm buscado colocar os aspectos ESG no centro das suas abordagens de investimento. Ainda de acordo com os autores, a principal necessidade de integrar fatores ESG se deve à pressão dos investidores, assim como ao cumprimento de normas e regulamentações do mercado (ZACCONE & PEDRINI, 2020).

Embora o tema seja discutido amplamente pelo mercado e pela comunidade acadêmica, as instituições financeiras que buscam realizar a integração ESG ainda sentem dificuldade para reunir as informações relevantes para conduzir o processo e mapear a regulação que deverá ser atendida para atingir a conformidade. Segundo Zhao *et al.* (2025), tal dificuldade se deve, em partes, pela fragmentação da regulação sobre o ESG e sua execução heterogênea, característica de mercados emergentes. Dessa forma, esse estudo busca contribuir para a implementação do processo de integração ESG na gestora de recursos de terceiros, compreendendo o

seu contexto atual e fornecendo um plano para que a metodologia seja aplicada com sucesso.

## **1.2 Objetivos**

O objetivo central do presente estudo é fornecer um plano de ação para a aplicação de ferramentas ESG em uma gestora de recursos de terceiros, visando suportar o processo de integração de fatores ambientais, sociais e de governança na sua estratégia corporativa.

Para o atingimento de tal objetivo, os seguintes objetivos específicos foram definidos:

1. Analisar e selecionar ferramentas ESG na literatura voltadas para empresas do mercado financeiro;
2. Desenvolver um questionário ESG, fundamentado em um protocolo de pesquisa estruturado e em referenciais de mercado, com o objetivo de auxiliar na coleta de dados da gestora;
3. Analisar os resultados do questionário para compreender quais diretrizes e processos já adotados pela gestora contemplam fatores ESG;
4. Produzir um plano de ação para a aplicação das ferramentas ESG recomendadas para a gestora, contendo as orientações necessárias para sua implementação e um cronograma sugerido.

## **1.3 Metodologia**

Neste capítulo será discutida a classificação da metodologia do presente estudo com base em diferentes abordagens da pesquisa científica. A primeira delas diz respeito à classificação do método que proporciona a base lógica da investigação. Partindo da definição de Gil (2008), esta pesquisa utiliza o método fenomenológico, visto que seu objetivo é realizar uma descrição direta do fenômeno tal como ele é. Ainda em relação à caracterização da pesquisa, quanto à sua finalidade, este estudo utiliza da abordagem aplicada, diante do foco na aplicação de conceitos advindos da literatura sobre a integração ESG no contexto da gestora de

recursos de terceiros, objeto de estudo. Pesquisas que utilizam da finalidade aplicada se caracterizam pelo foco na aplicação, utilização e consequências práticas dos conhecimentos advindos da literatura (GIL, 2008).

Quanto à natureza, este documento se caracteriza pela abordagem qualitativa, diante do foco nos processos da gestora, buscando entender como a organização se comporta com base na combinação dos fatores Ambiental, Social e Governança, e que medidas devem ser adotadas para atingir os seus objetivos sustentáveis. A abordagem qualitativa é caracterizada pela preocupação na obtenção de informações sobre a perspectiva dos indivíduos, e na interpretação do ambiente em que a problemática é analisada (CAUCHICK, 2012). Em relação ao objetivo da pesquisa, o foco é descritivo, buscando detalhar o fenômeno da integração ESG no contexto específico da organização, e analisar sua aderência. Segundo Gil (2008), as pesquisas com orientação descritiva têm como principal objetivo a descrição das características de determinada população, fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis. Já em relação aos dados, o presente estudo caracteriza-se como um estudo de caso, único e holístico, visto que a unidade de pesquisa é a organização como um todo, e como essa se adapta ao processo de integração ESG. Quanto à qualidade da pesquisa, o aspecto da validade do constructo será observado através do encadeamento de evidências, relacionando as questões de estudo com a análise dos dados coletados. Além disso, em relação à confiabilidade, esta será visada por meio do desenvolvimento de um protocolo de pesquisa completo e objetivo.

Sobre as técnicas de pesquisa, este estudo utiliza duas principais fontes de informação para compor o embasamento teórico, o entendimento do contexto da organização e o conjunto de ferramentas aplicáveis, com a consequente recomendação de implementação para a organização. Utilizando as categorias definidas por Marconi & Lakatos (2017), o presente estudo dispõe das seguintes técnicas de pesquisa:

- Documentação indireta: aplicação da pesquisa bibliográfica, com base na revisão da literatura e da bibliografia referentes à temática da integração ESG nas organizações, para fortalecer o embasamento teórico da pesquisa e levantar ferramentas aplicáveis à realidade da empresa; e

- Observação direta extensiva: mediante aplicação de questionário, visando complementar a análise ESG inicial.

#### **1.4 Organização do Trabalho**

O presente trabalho é constituído por cinco capítulos, cada um contendo seus desdobramentos.

O primeiro deles, a Introdução, envolve uma breve contextualização sobre o tema, assim como apresenta a metodologia, a justificativa e a relevância da discussão, e destaca os objetivos geral e específicos deste estudo.

O segundo capítulo contém a fundamentação teórica e a revisão da literatura, visando compartilhar com o leitor os conceitos centrais que fundamentam este trabalho, bem como realizar a revisão de uma seleção de artigos mais atualizados da literatura que discutem a integração ESG. Ainda no mesmo capítulo, o potencial de inovação do estudo é apresentado.

O terceiro capítulo aborda o estudo de caso objeto da pesquisa, apresentando o protocolo de pesquisa que orienta a coleta de dados, bem como introduzindo e discutindo os resultados do questionário aplicado à gestora, que tem a finalidade de conduzir a análise do seu contexto atual quanto às suas práticas relativas ao ESG.

Já o quarto capítulo traz o plano de ação para implementação das ferramentas ESG selecionadas, discutindo cada ferramenta nas seis primeiras subseções, e compartilhando o plano resultante, assim como o cronograma de implementação, nas subseções finais.

Finalmente, o quinto e último capítulo contém a conclusão do estudo, onde são discutidos os principais resultados do trabalho, as limitações identificadas durante a sua realização, assim como apresentadas sugestões para futuros trabalhos no tema da integração ESG.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO E REVISÃO DA LITERATURA

Neste capítulo, primeiramente serão abordados os conceitos que inspiram e fundamentam o tema deste estudo, com base no levantamento da literatura referente às dimensões ESG, bem como o seu processo de integração às organizações e as ferramentas que suportam esse processo. A segunda parte trata sobre o estado da arte da discussão sobre a integração ESG e o uso de suas ferramentas nas organizações, destacando o que vem sendo divulgado pela comunidade científica nos últimos anos. A terceira e última parte apresenta o potencial de inovação que este estudo possui, ressaltando o papel da sua contribuição para o conhecimento científico relativo ao tema.

### 2.1 Fundamentação Teórica

O objetivo desta seção é apresentar ao leitor os conceitos que norteiam o presente estudo. Primeiramente, será introduzido o conceito de ESG, trazendo o contexto que levou ao seu surgimento. Em seguida, haverá uma consideração das divergências entre o conceito de sustentabilidade e ESG, que muitas vezes são utilizados como sinônimos. Na sequência, serão discutidos os conceitos de integração ESG e apresentadas algumas ferramentas que a suportam. Finalmente, será feita uma breve descrição sobre a estrutura do Sistema Financeiro Nacional, contextualizando o papel das gestoras de recursos de terceiros dentro da estrutura que compõe o mercado financeiro brasileiro.

#### 2.1.1 Ambiental, Social e Governança (ESG)

A sigla ESG foi primeiramente apresentada em um relatório escrito por 20 das mais influentes instituições financeiras globais no ano de 2004, intitulado “*Who cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World*”, a pedido do então Secretário-Geral das Nações Unidas, Kofi Annan (CABALEIRO-CERVIÑO & MENDI, 2024). O mundo presenciava um momento em que as principais economias globais discutiam a importância de investimentos sustentáveis para frear os avanços dos impactos ambientais, decorrentes de uma filosofia de desenvolvimento que não

considerava o equilíbrio entre o consumo de recursos naturais e a produção em massa, bem como suas consequências ao meio ambiente.

Com base no relatório, em abril de 2006 o Ex-Secretário-Geral das Nações Unidas, Kofi Annan, lançou a iniciativa “Princípios Para o Investimento Responsável Suportados Pelas Nações Unidas” (UNPRI), diante da maior bolsa de investimentos do mundo naquele momento, a *New York Stock Exchange*, bolsa de valores de Nova Iorque, nos Estados Unidos (YOUNG-FERRIS & ROBERTS, 2021). A iniciativa definiu seis princípios inspiracionais para as instituições financeiras que, voluntariamente, desejassem tornar-se aderentes — princípios que são adotados até hoje. O primeiro princípio do documento identifica seu alinhamento com a iniciativa ESG: “Nós (as instituições financeiras signatárias) incorporaremos questões ESG na análise de investimentos e nos processos de tomada de decisão” (PRI, 2006).

O termo ESG se refere aos fatores ambientais, sociais e de governança que devem ser igualmente considerados e incorporados na governança corporativa das organizações. Cabaleiro-Cerviño & Mendi (2024) listam alguns aspectos referentes a cada um dos fatores:

- Em relação ao fator Ambiental, se relacionam aspectos como mitigação e adaptação às mudanças climáticas, gestão de resíduos, redução da emissão de gases poluentes e preservação da biodiversidade;
- Para o fator Social, são exemplos as discussões sobre desigualdade, inclusão, relações trabalhistas, direitos humanos, interesses comunitários e construção da confiança e lealdade perante os stakeholders;
- O fator Governança foca no papel da governança nas instituições públicas e privadas, incluindo a gestão de estruturas, relações com os empregados e a garantia da conformidade regulatória.

A adoção de fatores ESG também gera impactos para a organização. Para Ni *et al.* (2024), as empresas que adotam fatores ESG na sua estratégia corporativa podem desfrutar de uma série de impactos positivos (ou benefícios), como acesso facilitado a financiamentos, melhoria geral da marca e de sua reputação, aumento da competitividade frente às organizações que não acompanham as tendências do mercado, redução de conflitos com os stakeholders, e a estimulação da inovação tecnológica. Contudo, ainda de acordo com Ni *et al.* (2024), existem também

impactos negativos na adoção do ESG, à exemplo do potencial aumento dos custos de operação e redução no lucro, a possibilidade de alocação não-ótima de recursos, que deveriam estar sendo aplicados em operações fundamentais do negócio, e o aumento dos esforços relativos à conformidade e da complexidade operacional.

O modelo ESG deriva do consagrado modelo Triple Bottom Line (TBL), proposto por John Elkington (1998), o qual considera três dimensões fundamentais: Planeta, Pessoas e Lucro. No ESG, as duas primeiras dimensões foram mantidas — Planeta e Pessoas passaram a corresponder aos pilares Ambiental e Social —, enquanto o aspecto Lucro foi substituído pela Governança. Essa mudança teve como objetivo atualizar uma visão centrada exclusivamente em resultados financeiros, incorporando uma estrutura funcional que sustenta uma estratégia corporativa sustentável, aliada à adoção de práticas de transparência, divulgação de informações às partes interessadas e conformidade regulatória. Um comparativo entre os dois aspectos pode ser observado na Tabela 1.

Tabela 1 - Comparativo entre aspectos Lucro (TBL) e Governança (ESG).

Fatores	Lucro (TBL)	Governança (ESG)
<b>Objetivo</b>	Resultados financeiros, sucesso comercial, retorno sobre investimento.	Transparência de práticas e resultados, ética corporativa, responsabilidade social e sustentabilidade.
<b>Indicadores e ferramentas</b>	ROI, lucro líquido, margens, crescimento de receita.	Compliance, políticas internas, desenvolvimento de pessoas, diversidade.
<b>Partes interessadas</b>	Organização, investidores e acionistas.	Todos os stakeholders: investidores, comunidade, órgãos reguladores, fornecedores, terceiros, etc.

Fonte: O autor (2025).

### 2.1.2 Sustentabilidade e ESG

A sustentabilidade e o ESG são termos que costumam ser usados dentro do mesmo contexto, porém representam conceitos distintos. O termo “Sustentabilidade”



foi oficialmente apresentado por meio do relatório “Nosso Futuro Comum”, publicado em outubro de 1987 pela Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento (*World Commission on Environment and Development* – WCED). Segundo o relatório, a sustentabilidade pode ser compreendida como a capacidade de “satisfazer as necessidades do presente sem comprometer a capacidade das gerações futuras de satisfazerem suas próprias necessidades” (WCED, 1987). A comissão foi criada em 1983, pela ONU, e presidida pela então primeira-ministra norueguesa, Gro Harlem Brundtland — por tal razão, o relatório “Nosso Futuro Comum” é popularmente conhecido como “Relatório Brundtland”.

Segundo Holden *et al.* (2014), o Relatório Brundtland apresenta a sustentabilidade na forma de quatro dimensões: garantir a preservação do meio ambiente no longo prazo; satisfazer as necessidades básicas do ser humano; promover a igualdade social dentro da mesma geração; e promover a igualdade social entre gerações. Essas dimensões são abordadas pelo modelo do TBL, proposto por Elkington, e que se popularizou entre as comunidades política e acadêmica nos primórdios do debate sobre a sustentabilidade (Holden *et al.*, 2014).

Por outro lado, o termo ESG surge posteriormente como uma abordagem voltada às empresas do mercado financeiro, no contexto das discussões sobre impactos ambientais e investimentos sustentáveis. Pode-se dizer que o ESG tem o papel de traduzir os princípios da sustentabilidade em critérios mensuráveis e ferramentas práticas para a tomada de decisão em investimentos e governança corporativa.

### 2.1.3 Integração ESG

A temática da integração ESG vem apresentando um crescimento significativo no meio acadêmico desde o ano de 2017, refletindo o crescimento do interesse das organizações em considerarem fatores ESG como componentes fundamentais para a governança corporativa e a tomada de decisão a nível estratégico (ALMNADHEH *et al.*, 2025). Esse crescimento do interesse das organizações em considerarem fatores ESG na sua governança se deve ao reconhecimento tanto dos benefícios de sua adoção, como dos riscos que a instituição incorre ao não considerá-los.

Contudo, definir o que seria a integração ESG não é uma tarefa fácil. Diversos autores e entidades globais buscam definir o conceito da integração ESG. O Fórum Europeu de Investimentos Sustentáveis (EUROSIF) define a integração ESG como “a inclusão explícita, por parte dos gestores de ativos, dos riscos e oportunidades ESG na análise financeira tradicional e nas decisões de investimento, com base em um processo sistemático e em fontes de pesquisa apropriadas” (EUROSIF, 2014 *apud* VAN DUUREN *et al.*, 2015). Observa-se que nessa definição a integração ESG estaria limitada ao processo de análise e decisão sobre investimentos, não considerando sua participação e impactos nos demais processos das instituições financeiras.

Por outro lado, Barbosa *et al.* (2023) definem a integração ESG como a incorporação de indicadores ambientais, sociais e de governança nos investimentos e também nos processos de decisão do negócio. Com essa visão mais abrangente, o papel do ESG é evidenciado não apenas como um conjunto de critérios a serem considerados durante a seleção de investimentos, mas também como uma orientação para todo o planejamento estratégico da instituição. Os autores complementam que as instituições financeiras têm utilizado a integração ESG como um direcionador dos seus objetivos sustentáveis, sendo o principal instrumento responsável pela definição, planejamento, operacionalização e execução de ações direcionadas à preservação ambiental, responsabilidade social e medição da performance de suas atividades (BARBOSA *et al.*, 2023).

Aldowaish *et al.* (2022) discutem o conceito da integração ESG a partir de duas visões: uma visão que discute o ESG da perspectiva de investimento, que pode ser traduzida como Investimento Socialmente Responsável (SRI); e uma segunda visão que evolui do conceito de Desenvolvimento Sustentável (SD) e considera a integração ESG da perspectiva das operações das instituições. A partir da visão do SRI, os autores definem a integração ESG como uma consideração explícita e sistemática dos fatores ambientais, sociais e de governança durante o processo de decisão em investimentos (ALDOWAISH *et al.*, 2022). Já da visão que parte do conceito de SD, Aldowaish *et al.* (2022) definem a integração ESG como a busca pelo equilíbrio entre os aspectos econômico, ambiental e social da sustentabilidade, considerando os seus principais sistemas, como os processos operacionais e

produtivos, a estrutura organizacional, a governança, os mecanismos de auditoria e a comunicação institucional.

#### 2.1.4 Ferramentas ESG

As ferramentas ESG servem como suporte para a integração dos fatores ambiental, social e governança na estratégia da organização. Na literatura existe uma grande variedade de ferramentas, que podem ser aplicadas em diferentes contextos das organizações. A exemplo destas, os relatórios ESG têm o papel de divulgar indicadores e resultados de práticas ambientais, sociais e de governança para os stakeholders. A literatura mostra que a comunicação transparente e integrada sobre os impactos de uma organização dentro dos aspectos econômico, ambiental e social pode levar à melhoria do seu relacionamento com as partes interessadas, ao fortalecimento de sua reputação e, conseqüentemente, a um melhor desempenho em ESG. (SUN, 2024).

Ainda sobre a ferramenta dos relatórios ESG, existe uma série de *frameworks* que orientam a sua aplicação, como o *Global Reporting Initiative* (GRI) e o *International Integrated Reporting Council* (IIRC), como destacam Helfaya *et al.* (2023). No contexto do mercado de capitais brasileiro, a CVM selecionou o *framework* do *International Sustainability Standards Board* (ISSB) como modelo para a produção dos relatórios de sustentabilidade por parte das empresas de capital aberto e demais instituições que se voluntariam, conforme Resolução CVM nº 193/23 (BRASIL, 2023). Dessa forma, o modelo da ISSB é o mais indicado para os integrantes do mercado de capitais brasileiro que buscam iniciar a divulgação de relatórios de sustentabilidade, pois garante o alinhamento da ferramenta com os requisitos da resolução vigente.

Um elemento fundamental para a elaboração dos relatórios de sustentabilidade, e que também constitui uma importante ferramenta no contexto ESG, é o uso de indicadores e métricas padronizadas que mensuram o desempenho dos processos e produtos das organizações segundo critérios comparáveis entre empresas de um mesmo setor. A consolidação dessas métricas resulta no chamado *rating* ESG, que segundo Oehler & Neuss (2025), permite que os participantes do

mercado avaliem de forma ágil as atividades ESG das empresas por meio de uma avaliação agregada. No mercado financeiro, o *rating* ESG é amplamente utilizado por gestoras de recursos e investidores institucionais como instrumento de apoio à análise e à tomada de decisão sobre ativos e empresas investidas.

Sun (2024) descreve os indicadores ESG adotados pela Bloomberg — empresa de referência em tecnologia e dados para o mercado financeiro —, cuja metodologia integra avaliações de diferentes agências internacionais de *rating*. Na dimensão Ambiental, são considerados indicadores relacionados à qualidade do ar, mudanças climáticas, consumo de energia, impactos ecológicos e biodiversidade; na dimensão Social, avaliam-se aspectos como a proteção dos direitos de clientes, empregados, acionistas e devedores; por sua vez, a dimensão Governança contempla critérios como a composição do conselho de administração, diversidade, independência e políticas de remuneração. Com base nesses indicadores, as empresas recebem uma pontuação (escore) que facilita a identificação, por parte de gestoras, investidores profissionais e demais participantes do mercado financeiro, daquelas que apresentam maior ou menor nível de responsabilidade e consciência socioambiental.

Outra ferramenta ESG relevante para as gestoras que desejam consolidar uma cultura organizacional alinhada com os seus objetivos sustentáveis é o treinamento ESG. Como discutido anteriormente, a ANBIMA oferece uma série de cursos e treinamentos, além de disponibilizar podcasts, materiais de apoio e lives que podem ser utilizados para a educação das gestoras de recursos sobre a integração ESG. Na visão de Aldowaish *et al.* (2022), é dever dos agentes normativos promover a educação sobre a integração ESG no modelo de negócio para auxiliar as instituições que enfrentam dificuldades na sua adoção. Além disso, segundo publicação da ANBIMA (2023), a pesquisadora Yuxia Zou, da *Nanyang Technological University*, afirma que a presença do treinamento nas organizações é o indicador mais robusto que garante o seu compromisso público de longo prazo com os investimentos sustentáveis.

Ainda sobre a ANBIMA, no ano de 2024 a associação lançou um modelo de questionário de diligência para as gestoras de recursos de terceiros que passou a considerar, de forma inédita, uma série de critérios voltados às dimensões ESG. O

questionário intitulado “Questionário ANBIMA de Due Diligence entre Essenciais - Conheça seu Parceiro (“KYP”)”, é uma ferramenta prática de diligência para gestores de recursos e administradores fiduciários, e permite que as instituições tenham subsídios objetivos para selecionar parceiros que adotem práticas consistentes, objetivas e passíveis de verificação (ANBIMA, 2024). A transparência e a rastreabilidade das práticas também permitem que as gestoras possam selecionar terceiros que adotem uma estratégia alinhada aos seus objetivos sustentáveis. O mesmo questionário serve ainda como um direcionamento para o funcionamento da própria gestora, pois permite que a instituição faça uma reflexão sobre suas práticas internas, validando aquelas que já são adotadas e verificando o que deverá ser implementado na esfera da integração ESG. Além disso, seu preenchimento por parte da gestora é importante porque poderá ser demandado por um terceiro que deseje contratar os seus serviços.

Alguns dos questionamentos feitos pela ANBIMA por meio do questionário, que devem ser respondidos por todas as gestoras associadas ou que seguem os seus códigos, incluem (ANBIMA, 2024):

- Quais são as métricas na remuneração ou avaliação de desempenho dos funcionários que incluem componentes relacionados aos objetivos ESG;
- Presença de treinamento dos funcionários para os temas de ESG;
- Qual o percentual de grupos de diversidade no quadro de funcionários, cargos de liderança, time de gestão e sócios;
- Quais as informações, métricas e/ou indicadores que a organização utiliza para identificar as características ESG dos ativos;
- Quanto do seu patrimônio está alocado em fundos sustentáveis; e
- Quais fundos integram questões ESG.

É importante ainda que a organização faça uma revisão periódica das informações preenchidas no documento, para garantir que sua integração de fatores ESG esteja sempre alinhada com as resoluções dos seus órgãos normativos e boas práticas do mercado.

Assim como a ANBIMA, o CMN também traz ferramentas que contribuem para a integração ESG nas gestoras de recursos participantes do mercado financeiro brasileiro. Com a publicação da Resolução CMN nº 4.945/21 (BRASIL,

2021b), as instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo BCB tornaram-se obrigadas a constituir uma Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSAC). De acordo com essa resolução (BRASIL, 2021b), a empresa deverá considerar, minimamente: os impactos de natureza social, ambiental e climática das suas atividades, processos, produtos e serviços; os seus objetivos estratégicos e as oportunidades de negócios relacionadas aos aspectos de natureza social, ambiental e climática; e o contexto em que atua, como as condições de competitividade e o seu ambiente regulatório. Contudo, é importante que a gestora constitua uma política ESG que atenda além dos critérios mínimos da legislação aplicável, e adapte as diretrizes para o seu contexto de atuação e de acordo com os objetivos sustentáveis decorrentes de sua estratégia corporativa.

Por fim, caso a gestora deseje obter o reconhecimento e a validação do sucesso da sua integração ESG, o seu representante poderá torná-la signatária dos princípios da UNPRI (apresentada anteriormente na Subseção 2.1.1). As instituições financeiras signatárias da UNPRI têm acesso a uma rede de colaboração global com outras empresas signatárias. Segundo Bauckloh *et al.* (2021), os signatários da iniciativa podem se beneficiar da melhoria na sua reputação e legitimidade institucional, mitigação de assimetrias de informação do mercado, antecipação a mudanças regulatórias e transferência de conhecimentos e capacitação, através de workshops, publicações e conferências anuais promovidas pela UNPRI.

Um quadro-resumo com as principais ferramentas trazidas nesta subseção é apresentado abaixo (Tabela 2). As ferramentas foram classificadas em três categorias construídas: quanto à sua aplicação, abrangência e referência. Em relação à categoria “Abrangência”, são adotadas duas classificações não excludentes: “Investimento” e “Governança”, construídas com base nas duas visões de Aldowaish *et al.* (2022) — que definem a integração ESG a partir das perspectivas de investimento e de operações (governança) da organização — trazidas na Subseção 2.1.3.

Tabela 2 - Quadro-resumo das ferramentas ESG.

Ferramentas ESG	Aplicação	Abrangência	Referência
Relatórios	Comunicação e	Investimento e	GRI, IIRC, ISSB

	transparência	Governança	
<b>Rating</b>	Avaliação de ativos e emissores	Investimento	Bloomberg
<b>Treinamentos</b>	Desenvolvimento de trabalhadores e conscientização dos objetivos sustentáveis	Governança	ANBIMA
<b>Questionário “KYP”</b>	Avaliação de parceiros de negócio e autoavaliação	Investimento e Governança	ANBIMA
<b>Política</b>	Definição de diretrizes para os investimentos e o atingimento dos objetivos sustentáveis	Investimento e Governança	CMN
<b>Associações</b>	Validação e reconhecimento da integração ESG	Investimento e Governança	UNPRI

Fonte: O autor (2025).

### 2.1.5 Sistema Financeiro Nacional

Segundo a definição do BCB (2025a), “o Sistema Financeiro Nacional (SFN) é formado por um conjunto de entidades e instituições que promovem a intermediação financeira, isto é, o encontro entre credores e tomadores de recursos”. Dentro desse sistema existem as instituições financeiras (ou operadores financeiros), como os bancos, cooperativas de crédito, seguradoras, corretoras, gestoras de recursos e assessorias de investimentos. Do outro lado, existem os agentes normativos e supervisores, que atuam na determinação de regras gerais para o bom funcionamento do SFN e na fiscalização do cumprimento dessas regras, respectivamente (BCB, 2025a).

O principal agente do mercado financeiro brasileiro é o CMN, órgão subordinado ao Ministério da Fazenda, e agente normativo responsável pela definição das políticas monetária, cambial e de crédito do país (BCB, 2025c).

Através de encontros mensais ou extraordinários, os membros do CMN se reúnem para deliberar sobre temas relacionados à orientação da aplicação dos recursos das instituições financeiras, ao aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, e à manutenção da liquidez e solvência do sistema financeiro (BCB, 2025c). Quando as matérias discutidas nas reuniões são aprovadas pelos membros, essas são então regulamentadas através das Resoluções CMN e divulgadas no Diário Oficial da União (BCB, 2025c).

Já o BCB, criado pela Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, é a principal autoridade monetária do país e o executor das orientações do CMN (BCB, 2025d). Sua missão central é garantir o poder de compra da moeda nacional e contribuir para a estabilidade e o aperfeiçoamento contínuo do Sistema Financeiro Nacional (BCB, 2025d). Entre seus objetivos estão zelar pela liquidez da economia, manter as reservas internacionais em níveis adequados e estimular a formação de poupança interna. O BCB também desempenha funções essenciais, como emitir moeda, controlar o crédito, fiscalizar e autorizar o funcionamento de instituições financeiras, além de regular operações no mercado de capitais e o fluxo de capitais estrangeiros no país (BCB, 2025d).

Assim como o CMN, existe uma entidade autárquica também vinculada ao Ministério da Fazenda, a CVM, que foi instituída por meio da Lei nº 6.385/76, com a finalidade de regular, fiscalizar e desenvolver o mercado de capitais no Brasil (BRASIL, 2025), também chamado de mercado de valores mobiliários. Dessa forma, todas as empresas que atuam no mercado de capitais devem observar as normativas do CMN, bem como as instruções e resoluções do BCB e da CVM, em complemento ao seu processo de fiscalização e diligência.

De acordo com Ryan Spendelow, Vice Presidente do *Corporate Finance Institute*, os mercados de capitais funcionam como uma plataforma de troca, onde investidores com capital excedente transferem recursos para empresas que necessitam de capital para financiar projetos ou investimentos (SPENDELOW, 2025). Esse capital é negociado em ambientes organizados na forma de valores mobiliários, como ações, debêntures, certificados de recebíveis e cotas de fundos de investimento.





critério também é observado pelos clientes finais das instituições, como investidores, credores e tomadores de crédito.

A ANBIMA define o papel da gestão de recursos de terceiros em seu Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros, Art. 10:

"Art. 10. A Gestão de Recursos de terceiros consiste na gestão profissional dos Ativos integrantes das carteiras dos Veículos de Investimento, nos termos estabelecidos nos documentos dos Veículos de Investimento, neste Código, nas Regras e Procedimentos de AGRT e na regulação vigente" (ANBIMA, 2025b).

Em conclusão, as gestoras de recursos de terceiros são operadores do SFN, autorizados pela CVM, e responsáveis pela gestão profissional das carteiras de investimentos de terceiros. Seu funcionamento é regido pelas regras definidas pelos agentes normativos, e seu serviço é oficializado através de um contrato de prestação de serviço firmado entre a gestora e o cliente.

## 2.2 Revisão da Literatura

A temática da integração ESG é discutida amplamente pela comunidade científica e pelas organizações, principalmente aquelas com atuação no mercado financeiro. Isso se deve, principalmente, ao crescimento da demanda da sociedade por novos modelos de produção e consumo (BARBOSA *et al.*, 2023). Segundo Barbosa *et al.* (2023), até os anos 1990 o foco do sucesso das empresas estava centrado na satisfação das necessidades de um único stakeholder: o acionista. À medida que o tempo passou, e, principalmente por influência de mudanças nas políticas públicas, outros stakeholders passaram a exercer pressão nas empresas gradualmente até que a sustentabilidade corporativa foi integrada ao planejamento estratégico das organizações, levando estas a adotarem critérios ESG, conforme complementam os autores.

Almnadheh *et al.* (2025) realizaram um estudo, através da investigação da base de dados da *Web of Science* relativa ao tema de integração ESG na estratégia corporativa, e chegaram à conclusão de que a integração ESG não é apenas uma tendência do mercado, mas sim uma imposição estratégica advinda das

expectativas dos stakeholders e da pressão dos órgãos reguladores. Ainda no mesmo estudo, os autores realizaram uma análise de agrupamento de dados que reuniu as principais dimensões da integração ESG levadas em consideração na base de dados investigada. Como resultado, os aspectos de “diversidade do conselho de administração”, “métricas sustentáveis”, e “métricas de performance financeira” foram os elementos mais recorrentes nos artigos analisados, sinalizando que estes têm sido os critérios mais evidentes nas discussões sobre a temática da integração ESG, com base na amostra de artigos.

Entretanto, existe ainda uma divergência na comunidade científica sobre o escopo da integração ESG nas organizações do mercado financeiro. Muitos autores consideram o papel do ESG apenas no ciclo de investimentos e como um fator de avaliação dos resultados da empresa, enquanto poucos estudos discutem a consideração de fatores ESG em toda a governança da organização. Aldowaisi *et al.* (2022) realizaram uma revisão da literatura para analisar como os papéis acadêmicos têm abordado o processo de integração ESG nas organizações e os resultados alcançados, com base em uma amostra de 29 estudos. Do total de artigos examinados, apenas dois abordam a consideração de fatores ESG no modelo de negócio das organizações, enquanto os demais 27 discutem o ESG apenas como um resultado, incluindo vantagens, práticas e visões críticas.

O primeiro entre os dois artigos que incluem a incorporação de fatores ESG nos processos das organizações, propõe uma metodologia de *Value Driver Adjustment* (VDA), que busca integrar fatores ESG diretamente aos modelos tradicionais de avaliação de empresas (*valuation*), conectando-os aos principais direcionadores de valor, como crescimento de receita, margens operacionais, necessidade de capital investido e risco (SCHRAMADE, 2016). O método proposto parte da identificação dos temas materiais mais relevantes para cada setor e empresa, avaliando seu desempenho relativo aos principais concorrentes, e seu impacto competitivo. A partir dessa análise, os analistas ajustam os pressupostos de *valuation* em seus modelos de fluxo de caixa descontado, de modo a refletir vantagens ou desvantagens competitivas decorrentes de fatores ESG.

Schramade (2016) afirma que o processo é realizado de forma sistemática desde 2014, como parte da política de investimentos da Robeco Asset Management,

gestora internacional de investimentos com sede na Suíça, permitindo quantificar o impacto médio dos fatores ESG sobre o preço-alvo das ações: cerca de 5% em média, e 10% nos casos com ajustes significativos, com variações que vão de -23% a +71%. Ainda segundo o autor, o VDA se diferencia das abordagens tradicionais por incluir os aspectos ESG desde o início da análise, contribuindo para uma visão mais profunda sobre riscos e oportunidades, além de gerar decisões de investimento mais bem fundamentadas.

Por outro lado, o segundo artigo se distancia ainda mais do contexto de investimentos, abordando um estudo de caso sobre as operações da La Farga Yourcoppersolutions, empresa espanhola fornecedora de cobre, que integra os três pilares da sustentabilidade nas suas operações: viabilidade econômica, produto sustentável e desempenho ESG (CORRAL-MARFIL *et al.*, 2021). O estudo emprega uma metodologia qualitativa, baseada na análise documental e comparativa do modelo de negócio da empresa à luz dos princípios da sustentabilidade e da economia circular, tomando como referência marcos como a Agenda 2030 e o *European Green Deal*.

Segundo Corral-Marfil *et al.* (2021), os resultados do estudo de caso evidenciam que a empresa conseguiu integrar de forma consistente as dimensões ambiental, social e governança ao seu modelo produtivo, transformando a reciclagem de cobre em seu principal eixo estratégico. A partir do desenvolvimento do processo patenteado *Cosmelt*, a La Farga reduziu significativamente a produção de resíduos sólidos, consolidando um processo de reciclagem de três estágios em uma única etapa, minimizando seus impactos ambientais. Além disso, a companhia investe na melhoria contínua dos seus processos através da obtenção de certificações internacionais, como os padrões ISO 9001, ISO 14001 e ISO 45001, reforçando seu compromisso com as práticas de qualidade, gestão ambiental e de saúde e segurança do trabalho. No âmbito social, destaca-se a geração de empregos estáveis, políticas de igualdade e a atuação comunitária por meio da Fundação La Farga e do Museu do Cobre.

Young-Ferris & Roberts (2023) realizaram um estudo de caso único e qualitativo sobre como uma grande gestora de fundos global, com pseudônimo InvestCo, que emprega mais de 400 profissionais de investimento ao redor do

mundo, buscou cumprir seu compromisso de integrar fatores ESG em seus processos e práticas de investimento. O objetivo do estudo era identificar quais são os desafios e potenciais da integração de critérios ESG na tomada de decisões de investimento. A pesquisa foi focada no processo de uma equipe de investimento em ações que busca correlacionar aspectos ESG com dados financeiros. Os resultados do documento revelam que a integração ESG na empresa enfrenta obstáculos estruturais, como a baixa qualidade, inconsistência e subjetividade dos dados disponíveis, além da dificuldade em atribuir valor monetário a fatores que não são financeiros. Mesmo com a adoção de novos provedores de dados e metodologias de padronização, o estudo mostra que as métricas ESG frequentemente refletem mais a capacidade de divulgação das empresas do que seu desempenho real, gerando vieses e interpretações ambíguas. Os autores concluem que, embora a integração ESG seja uma demanda crescente dos investidores, sua efetividade ainda é limitada por falta de uniformidade conceitual e metodológica entre as práticas financeiras tradicionais e os propósitos da sustentabilidade corporativa.

Saviano *et al.* (2024) investigaram como a gestão do conhecimento pode ser útil para enfrentar os desafios da integração de fatores ambientais, sociais e de governança nos processos dos bancos, mais especificamente nos departamentos de crédito. O artigo aborda um caso real ilustrativo por meio de entrevistas com o departamento de crédito de um banco italiano que desenvolveu, em colaboração com consultores externos, um modelo próprio de avaliação de riscos ESG, que utiliza para coletar dados com o objetivo de aprimorar e modificar as futuras políticas de precificação. Os autores verificaram que existem três fatores principais que interferem no desempenho do modelo: a qualidade dos dados, a competência dos usuários e a complexidade do fluxo de trabalho.

Com base em cada desafio, os pesquisadores listaram soluções que podem ser implementadas no contexto do banco italiano e generalizadas para as demais instituições financeiras (SAVIANO *et al.*, 2024): em relação à qualidade dos dados, o banco deve adotar metodologias padronizadas para a coleta e gestão dos dados, como a Diretiva NFRD (Diretiva de Relatórios Não Financeiros) da União Europeia; no tocante à falta de competência dos usuários, os programas de treinamento em ESG dentro do departamento de crédito devem ser contínuos, e suas fontes podem ser uma combinação de recursos internos e externos; já a respeito da complexidade

do fluxo de trabalho, os autores orientam sobre a importância da constituição de departamentos de sustentabilidade, a necessidade de comissões *ad hoc* e do aprimoramento do fluxo de informações entre departamentos.

Van Duuren *et al.* (2015) investigaram como as gestoras de recursos convencionais consideram fatores ESG no seu processo de investimento. Os autores produziram um questionário online que foi disponibilizado para gestoras contratadas e prospectadas pela TKP *Investments*, empresa patrocinadora do estudo. O material foi enviado para 251 gestoras, das quais 14 tinham contrato vigente com a TKP, e 237 estavam sendo analisadas pela instituição. Do total da amostra, houve 126 respondentes, resultando em uma taxa de resposta de aproximadamente 50%. O conteúdo do questionário foi baseado na literatura da integração ESG, nos princípios da UNPRI, e na contribuição de especialistas da TKP *Investments* e Sustainalytics.

Como resultado, Van Duuren *et al.* (2015) identificaram um descompasso entre as prioridades das gestoras e de seus investidores: enquanto as gestoras tendem a priorizar o fator de governança, como um *proxy* para a qualidade da gestão de portfólio, para os investidores de varejo e profissionais, os fatores ambiental e social são considerados mais importantes. Além disso, os pesquisadores verificaram que a maioria das gestoras respondentes se baseiam em informações ESG para decidir investir ou desinvestir em ações, o que retrata um nível de maturidade da integração ESG elevado em relação a estratégias de investimento. Ademais, os autores também verificaram que 67% dos respondentes utilizam informações ESG para gerenciar riscos do portfólio e 44% para o monitoramento de ações.

Zaccone & Pedrini (2020) realizaram um estudo com executivos e gestores de fundos de investimento na Europa, através de entrevistas presenciais e questionários online, e obtiveram informações relevantes sobre o papel dos stakeholders na integração ESG das gestoras de recursos: 86,4% dos entrevistados acreditam que há uma grande atenção da mídia e da sociedade na consideração dos aspectos ESG por parte das gestoras; 95,3% dos entrevistados concordam que os investidores colocam pressão na integração ESG; além disso, 86,3% dos participantes afirmam que agentes reguladores e instituições públicas estão

colocando pressão na integração ESG das gestoras. Ainda no mesmo estudo, os autores questionaram os executivos sobre as ferramentas que esses utilizam para investigar a consideração de fatores ESG por parte das empresas investidas. As três principais ferramentas ESG apontadas pelas gestoras participantes do estudo foram: checklist/questionário para entender se a empresa está em conformidade com as leis e normas ESG locais e internacionais (63,6%); checklist/questionário com perguntas voltadas para o modelo de negócio, focado no gerenciamento de riscos empresariais e na geração de valor do portfólio (63,6%); e serviços de consultoria oferecidos por assessorias legais e fiscais (45,5%).

Um estudo desenvolvido por Helfaya *et al.* (2023), envolvendo 784 instituições financeiras europeias, entre os anos de 2011 a 2020, investigou a qualidade da divulgação de informações ESG e seus determinantes. Como resultado, os autores concluíram que nas instituições onde o conselho de administração é orientado pela responsabilidade social corporativa, há uma forte e positiva associação com a avaliação do seu score ESG. É possível concluir, portanto, que as organizações que conseguem realizar com sucesso a integração ESG a nível de estratégia corporativa, também são capazes de internalizar as práticas sustentáveis nas suas operações, e, conseqüentemente, melhoram a qualidade do seu reporte ESG por meio dos relatórios de sustentabilidade.

De modo geral, a revisão da literatura evidencia que, embora a integração ESG tenha avançado significativamente como resposta às pressões de stakeholders, investidores e reguladores, a ênfase predominante recai sobre a utilização de critérios ESG no processo de investimento e na avaliação de desempenho, enquanto a incorporação desses fatores na governança corporativa e nos modelos de negócio permanece menos explorada. Além disso, desafios estruturais, como baixa qualidade dos dados, falta de padronização metodológica, subjetividade das métricas e carência de competências internas, limitam a efetividade da integração ESG. Ao mesmo tempo, as evidências de casos bem-sucedidos demonstram que abordagens sistemáticas e integradas, quando adotadas, promovem ganhos estratégicos, operacionais e reputacionais para a organização.

## 2.3 Potencial de Inovação

Apesar do tema da integração ESG já ter sido amplamente coberto na literatura, apresentando um baixo potencial de inovação, foi identificada uma demanda pelo estudo da aplicabilidade da integração ESG na estratégia corporativa de uma organização, devido a uma limitada disponibilidade de artigos que abordam a aplicação da integração ESG de forma estratégica nas organizações: segundo Aldowaisi *et al.* (2022), poucos estudos têm examinado o impacto dos fatores ESG nas operações internas das instituições financeiras, enquanto a maioria se dedica a análise da integração ESG na perspectiva de investimentos, apenas.

Durante a revisão da literatura, foi observado que grande parte dos autores tem discutido os impactos do ESG por meio de indicadores ligados apenas à performance financeira tradicional, considerando a adoção de fatores ESG unicamente na análise e decisão de investimento e desinvestimento dos ativos, fenômeno apontado também por van Duuren *et al.* (2015). Portanto, esta pesquisa propõe conceber e apresentar o processo de implementação da integração ESG de maneira estratégica na organização, repercutindo em seus processos internos, e visando também contribuir para a expansão da literatura acerca do assunto.



### **3 ESTUDO DE CASO**

Este capítulo apresenta o estudo de caso realizado na gestora de recursos de terceiros, com o objetivo de compreender seu estágio atual na integração de fatores ambientais, sociais e de governança na sua estratégia corporativa. Na Seção 3.1, o protocolo de pesquisa que orienta a coleta de dados junto a gestora é apresentado, assim como suas seis dimensões, desdobradas em aspectos e perguntas que precedem a obtenção de informações. Em sequência, a Seção 3.2 descreve a elaboração e a aplicação do questionário ESG endereçado à gestora, com base no protocolo de pesquisa desenvolvido. Finalmente, a Seção 3.3 discute os resultados obtidos através do questionário para cada dimensão, e também a partir de uma visão sintética.

#### **3.1 Protocolo de pesquisa**

Para realizar o estudo de caso na gestora de recursos, um protocolo de pesquisa foi desenvolvido com o propósito de orientar a coleta das informações necessárias e garantir a confiabilidade da pesquisa. O protocolo foi estruturado em seis dimensões, incluindo as três dimensões básicas do ESG (Ambiental, Social e Governança) e três novas dimensões: Relacionamento com stakeholders, Investimentos e Desafios.

Em primeiro lugar, a dimensão Relacionamento com Stakeholders permite avaliar como a gestora se relaciona com suas principais partes interessadas, como investidores, reguladores, prestadores de serviço e colaboradores. Essa dimensão é particularmente relevante no contexto de uma gestora de recursos, cuja credibilidade, transparência e reputação estão diretamente associadas à qualidade dessas relações.

A dimensão Investimentos possibilita capturar de forma mais precisa como os princípios ESG são incorporados ao processo decisório de alocação de recursos em ativos e empresas. Essa abordagem permite analisar quais as métricas de análise de ativos, estratégias de investimento e produtos sustentáveis são considerados pela gestora.

Já a dimensão Desafios contribui para um melhor entendimento de como a organização enxerga as principais dificuldades na integração ESG, incluindo o reconhecimento de suas limitações, barreiras internas, restrições regulatórias, culturais ou de recursos.

Cada dimensão foi desdobrada em aspectos e questões de pesquisa. O questionário ESG, desenvolvido com base nas questões de pesquisa listadas neste protocolo, representa sua fonte de informação única e será apresentado na próxima seção. Um recorte do protocolo é apresentado na Figura 3.

Figura 3 - Recorte do Protocolo de Pesquisa (dimensão Governança).

Protocolo de Pesquisa - Estudo de Caso		
Categoria	Aspecto	Questões
Governança	Comitê	Existe um comitê ou área dedicada exclusivamente a práticas ESG?
		Caso haja um comitê, com que frequência este se reúne?
	Política	A gestora possui uma política ESG formalizada e divulgada internamente?
		Caso haja uma política ESG, com que frequência esta é atualizada?
	Objetivos Sustentáveis	A gestora identificou os seus objetivos sustentáveis para o curto, médio e longo prazo?
		Com que frequência a gestora revisita os seus objetivos sustentáveis?
	Indicadores	A gestora utiliza indicadores de governança para avaliar o seu desempenho quanto ao atingimento dos seus objetivos sustentáveis?
	Treinamento	A gestora realiza treinamento com os seus colaboradores sobre práticas ESG?
		Os treinamentos são direcionados e com especificidades para cada setor da gestora?

Fonte: O autor (2025).

O protocolo completo, contendo todas as dimensões e aspectos considerados, pode ser encontrado no **Apêndice A** deste trabalho. A partir do

protocolo foram selecionadas as questões que compõem o questionário de análise ESG inicial, ferramenta que será apresentada na seção a seguir.

### 3.2 Questionário ESG

Com base no protocolo de pesquisa apresentado na seção anterior e na revisão da literatura sobre os critérios ESG adotados pelas instituições financeiras, foi elaborado um questionário específico para a gestora, cuja íntegra se encontra no **Apêndice B** deste trabalho. A construção desse instrumento também foi baseada no Questionário KYP da ANBIMA (2024), apresentado na Fundamentação Teórica (Seção 2.1) como uma ferramenta para avaliação de parceiros e autoavaliação da gestora.

O objetivo do questionário é realizar uma análise inicial da integração ESG na gestora, permitindo identificar as práticas já adotadas na sua estratégia corporativa e possíveis lacunas em relação aos fatores ambientais, sociais e de governança. Antes da aplicação do questionário a ferramenta foi submetida à aprovação da Diretoria de Risco e Compliance, que autorizou o seu preenchimento, em conformidade com as diretrizes internas da organização.

A estrutura do questionário segue as mesmas dimensões do protocolo de pesquisa, com a estrutura de perguntas e respostas detalhadas a seguir:

- O questionário está dividido nas seis dimensões apresentadas no protocolo de pesquisa;
- As dimensões Ambiental, Social, Governança e Relacionamento com stakeholders contemplam, ao todo, 23 perguntas de múltipla escolha. Desse total, seis perguntas foram direcionadas para cada uma das dimensões Ambiental, Social, e Relacionamento com stakeholders, e cinco para a dimensão Governança.
- Cada uma das dimensões de múltipla escolha recebe uma seção de “Informações relevantes”, onde o respondente foi orientado a incluir comentários e justificativas sobre suas seleções;
- As dimensões Investimentos e Desafios foram estruturadas na forma de perguntas discursivas, dada a natureza dos questionamentos, de modo que

três perguntas foram elencadas para a primeira dimensão, e uma para a segunda;

- Finalmente, um espaço para comentários e sugestões é disponibilizado para considerações adicionais sobre a aplicação do questionário.

Para as perguntas de múltipla escolha, o respondente deverá selecionar uma entre as alternativas “Sim”, “Não” e “N/A”, cujo último caso remete às situações onde aquele aspecto não é aplicável para a gestora. Os únicos dados coletados referentes ao respondente do questionário são o seu cargo e setor. O questionário foi produzido através da plataforma do *Google Forms* e seu endereço de acesso foi compartilhado com a gestora. Um recorte do questionário pode ser observado na Figura 4.

Figura 4 - Recorte do Questionário ESG (dimensão Governança).

Governança \*

	Sim	Não	N/a
Existe um comitê ou área dedicada exclusivamente a práticas ESG?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora possui uma política ESG formalizada e divulgada internamente?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora identificou os seus objetivos sustentáveis para o curto, médio e longo prazo?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora utiliza de indicadores de governança para avaliar o seu desempenho quanto ao atingimento dos seus objetivos sustentáveis?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora realiza treinamento com os seus colaboradores sobre práticas ESG?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Governança - Informações Relevantes

Sua resposta \_\_\_\_\_

Fonte: O autor (2025).

### 3.3 Resultados do questionário

A análise do questionário aplicado à gestora de recursos revela o estágio atual da integração das práticas ESG em sua estrutura organizacional. As respostas indicam que a empresa se encontra em um cenário de desenvolvimento, com

algumas iniciativas já adotadas, mas ainda sem uma estrutura formal consolidada no tema.

O formulário foi disponibilizado no dia 28 de setembro de 2025, através do seu endereço de acesso na internet, e respondido no dia 13 de outubro de 2025, pela área de Risco e Compliance da gestora, responsável pelo desenvolvimento e garantia da aplicação de sua Política ESG. As análises das respostas do documento por cada uma das suas seis dimensões estão relacionadas abaixo.

### *3.3.1 Dimensão Ambiental*

As respostas desta dimensão apontam que a gestora adota práticas básicas de racionalização de recursos, que incluem:

- Controle do consumo de água nos banheiros e espaços de alimentação através de mecanismos de vazão controlada de água nos vasos sanitários e pias;
- Orientações sobre o consumo consciente de água, disponibilizadas por meio de cartazes nos banheiros e comunicações internas da empresa;
- Uso racional de energia, através de orientações sobre os usos dos aparelhos de ar condicionado, iluminação e dispositivos eletrônicos no escritório;
- Medidas proibitivas do uso de descartáveis plásticos na empresa;
- Recomendações quanto ao uso de papel e de impressões; e a
- Separação do lixo orgânico e inorgânico, reforçado, inclusive, pela administração do prédio onde a gestora opera.

Além disso, há menções à gestão da qualidade do ar por meio de sistemas de ventilação, exaustão e filtros de poeira nos aparelhos de ar condicionado, o que demonstra atenção a aspectos de conforto e saúde no ambiente de trabalho.

Contudo, a empresa ainda não adota métricas e ferramentas para medir os impactos ambientais de suas operações sobre a comunidade, nem apresenta indicadores de desempenho ambiental consolidados. Essa ausência de um monitoramento formal limita a possibilidade de avaliação dos resultados e o estabelecimento de metas de melhoria contínua.

### *3.3.2 Dimensão Social*

No eixo social, observa-se que a gestora não possui um comitê ou área formal que atue na gestão de pessoas e da diversidade, e tampouco promove ações voltadas à inclusão social ou utiliza indicadores relacionados à diversidade no seu quadro funcional. Vale destacar que os órgãos reguladores têm sinalizado que essas práticas são fundamentais para as organizações financeiras, sendo consideradas no Questionário KYP (ANBIMA, 2024) e exigidos pela CVM para as emissoras de valores mobiliários por meio da Resolução CVM nº 80 (BRASIL, 2022).

Todavia, a gestora adota iniciativas voltadas à educação e desenvolvimento profissional, patrocinando cursos e certificações dos colaboradores para consolidarem seus conhecimentos em suas áreas de atuação, além de atenderem às exigências das regulações aplicáveis.

Além disso, quanto à segurança e bem-estar dos colaboradores, a gestora possui um canal de denúncias interno e confidencial, o que reforça sua preocupação com relações de trabalho saudáveis e sua atenção às queixas de sua equipe.

### *3.3.3 Dimensão Governança*

Quanto à dimensão Governança, os resultados indicam que não há, até o momento, um comitê dedicado exclusivamente às práticas ESG, nem uma política ESG formalizada e divulgada internamente. A gestora menciona no questionário que o documento encontra-se em fase de desenvolvimento, o que indica que o tema ainda está sendo discutido e fundamentado dentro da instituição.

Além disso, a gestora ainda não conseguiu identificar seus objetivos e metas sustentáveis de curto, médio e longo prazo, assim como não desenvolveu ainda treinamentos voltados ao ESG para os seus colaboradores.

### *3.3.4 Dimensão Relacionamento com stakeholders*

Nessa dimensão, observou-se um cenário mais positivo. A gestora já é aderente aos códigos da ANBIMA de melhores práticas e adota o Questionário KYC da associação (ANBIMA, 2024), o que reforça o seu compromisso com a

transparência das informações e a conformidade regulatória. A empresa confirma já ter sido diligenciada por parceiros em relação à sua política ESG, o que demonstra que o tema é considerado relevante pelos seus stakeholders externos.

Por outro lado, a empresa ainda não possui compromissos públicos com iniciativas globais, como a UNPRI ou o Net Zero, assim como não adota critérios ESG formais na seleção de seus parceiros de negócio, o que limita o alinhamento de valores sustentáveis em sua cadeia de relacionamentos.

### 3.3.5 Dimensão Investimentos

Na dimensão Investimentos, primeira dimensão com perguntas discursivas, a gestora listou algumas métricas ESG que utiliza no seu processo de análise de investimentos, como *Carbon Footprint*, Consumo de Água, Histórico/Risco de Desastre Ambiental, Idade Média do Conselho e da Diretoria, e percentual de mulheres em cargos de liderança, mostrando que a organização já adota critérios para medir a maturidade do ESG nas empresas investidas.

Quanto às estratégias de investimento sustentáveis, a gestora utiliza um filtro negativo qualitativo para excluir empresas ou setores que não se alinham a seus princípios ESG, porém não integra esses critérios à análise financeira tradicional. Outrossim, a organização investe em produtos com foco em sustentabilidade, como Fundos de Investimento Sustentável (FIS) e ETFs com enfoque ESG, o que demonstra avanço na incorporação desses fatores na estratégia de alocação de recursos.

### 3.3.6 Dimensão Desafios

Para a última dimensão, a gestora listou desafios relacionados à falta de clareza sobre as responsabilidades de cada setor na integração de fatores ESG, a dificuldade de integração entre as áreas, além de dificuldades na obtenção de informações confiáveis das empresas investidas e na definição de indicadores ESG consistentes, o que demonstra que a organização tem buscado introduzir fatores ESG na sua estratégia corporativa.



Outro ponto mencionado pela instituição é a dificuldade de acompanhar as mudanças nas regulações dos órgãos supervisores de mercado, que revisitam aspectos e trazem mudanças em suas resoluções e diligências constantemente, o que demonstra que o mercado, de uma maneira geral, ainda está se adaptando à inclusão dos fatores ESG nas suas operações.

### *3.3.7 Análise dos resultados*

A análise agregada das dimensões do questionário evidencia que a gestora de recursos se encontra em um cenário de desenvolvimento de uma cultura ESG, caracterizado por iniciativas pontuais e boa consciência institucional sobre a importância do tema, mas ainda sem uma estrutura formal e integrada de governança ESG. As principais práticas adotadas estão concentradas principalmente em aspectos operacionais e de conformidade regulatória, enquanto os elementos estratégicos e de monitoramento ainda estão sendo desenvolvidos.

Na dimensão Ambiental, predominam ações voltadas à eficiência no uso de recursos e gestão de resíduos, mas sem indicadores formais de desempenho ou metas de redução de impactos. Na dimensão Social, a gestora demonstra avanços em capacitação e bem-estar dos colaboradores, embora ainda não possua políticas estruturadas de diversidade e inclusão. Já na dimensão Governança é onde se observa a maior necessidade de desenvolvimento de práticas ESG, com uma política ainda em construção e a ausência de objetivos sustentáveis claros e difundidos internamente.

Em relação ao relacionamento com os stakeholders, a empresa demonstra boa aderência às exigências regulatórias e transparência de suas operações, mas ainda carece de critérios ESG formais para selecionar os seus parceiros, e possui a oportunidade de aderir à iniciativas globais para garantir acreditação às suas práticas. Na dimensão de investimentos, observa-se uma incorporação mais efetiva dos fatores ESG, com o uso de métricas bem definidas e a adoção de filtros para a exclusão de empresas não alinhadas à sua estratégia de investimento, o que representa um avanço relevante na integração ESG no ciclo de investimentos. Por fim, a dimensão de desafios revela que as principais barreiras estão relacionadas à integração das suas áreas internas, à obtenção de informações de sustentabilidade

das empresas investidas, e ao acompanhamento das frequentes atualizações regulatórias do SFN.

Em síntese, a análise do questionário aplicado evidencia que a gestora está em processo de amadurecimento institucional na temática ESG, com a adoção de algumas iniciativas e alinhamento regulatório em curso, mas ainda distante de um processo plenamente integrado e estratégico. Esse diagnóstico inicial oferece subsídios importantes para o aprimoramento das suas políticas internas e para o planejamento das próximas etapas de implementação da agenda ESG. A Tabela 3 apresenta uma síntese dos resultados apresentados nas Subseções 3.3.1-3.3.6.

Tabela 3 - Síntese dos resultados.

Dimensão	Evidências
Ambiental	Ações de racionalização de recursos (água, energia, resíduos) e gestão da qualidade do ar e da água. Ausência de métricas e indicadores formais de desempenho ambiental.
Social	Incentivo à capacitação e atenção aos colaboradores. Ausência de políticas estruturadas de diversidade e inclusão.
Governança	Política ESG em elaboração, sem comitê específico ou treinamentos formais. Falta de definição de objetivos sustentáveis.
Relacionamento com stakeholders	Aderência a códigos ANBIMA e transparência regulatória. Ausência de compromissos com iniciativas globais e critérios ESG formais para selecionar parceiros.
Investimentos	Utilização de métricas ESG consolidadas no mercado e exclusão de empresas e setores não alinhados com a estratégia. Investimentos em produtos sustentáveis.
Desafios	Falta de integração entre as áreas, e dificuldades de acesso à informação e acompanhamento regulatório.
Síntese geral	<b>Estrutura ESG em desenvolvimento, com foco em conformidade e ações operacionais. Ausência de institucionalização completa e integração estratégica do tema.</b>

Fonte: O autor (2025).

## 4 PROPOSIÇÃO DE UM PLANO DE AÇÃO

Neste capítulo será discutido o plano de ação para a integração das ferramentas ESG recomendadas para a gestora. O plano está estruturado com base na metodologia 5W2H (SEBRAE, 2025), que busca responder à sete perguntas fundamentais, para cada etapa, conforme Tabela 4. As Seções 4.1-4.6 discutem cada uma das ferramentas selecionadas, incluindo a Política ESG, treinamentos, Questionário KYP, *rating*, relatórios ESG e associações internacionais. Por fim, o esquema do plano de ação e o cronograma de execução do plano serão apresentados na Seção 4.7. A consolidação do portfólio de ferramentas alinha-se com a revisão da literatura apresentada no Capítulo 2, e com os resultados obtidos mediante aplicação do questionário de análise ESG inicial, discutidos no capítulo anterior.

Tabela 4 - Lista de perguntas do 5W2H.

Elementos	Perguntas
<i>What</i> (o quê)	O que será feito?
<i>Why</i> (por quê)	Por que será feito?
<i>Where</i> (onde)	Onde será feito?
<i>When</i> (quando)	Quando será feito?
<i>Who</i> (quem)	Quem fará?
<i>How</i> (como)	Como será feito?
<i>How much</i> (quanto)	Quanto vai custar?

Fonte: O autor (2025).

### 4.1 Política ESG

Desde 2021, as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB passaram a ser obrigadas a compor e divulgar em seu website sua PRSAC, bem como as ações implementadas com foco na efetividade da política e critérios para sua avaliação (BRASIL, 2021b). Contudo, é prática comum das empresas que atuam no SFN de elaborarem política própria que cubra além dos

aspectos obrigatórios da legislação, suas diretrizes, objetivos e práticas que orientam a gestão do negócio e as decisões de investimento baseadas no ESG.

O desenvolvimento de uma Política ESG representa o ponto de partida para a integração efetiva dos fatores ambientais, sociais e de governança na estratégia corporativa da gestora. Sua implementação proporcionará uma estrutura formal para o processo decisório, auxiliando na consolidação das informações e critérios relativos às operações e investimentos. Além disso, permitirá maior clareza quanto às responsabilidades de cada área e alinhamento das práticas internas às exigências regulatórias e às expectativas da organização e de seus stakeholders.

A partir das lacunas observadas na dimensão de Governança na análise do questionário, a formalização da Política ESG deve ser priorizada como etapa inicial, garantindo a coerência e o direcionamento para as ações subsequentes. Para auxiliar na construção da estrutura da Política ESG da instituição investigada, será utilizada a política ESG da eB Capital (EB CAPITAL, 2025), disponibilizada em seu endereço eletrônico, dado o reconhecido alinhamento da estratégia da gestora com produtos sustentáveis e soluções de transformação ESG (FORBES, 2021).

Com base no modelo de política ESG considerado, a gestora investigada deverá constituir documento que inclua, no mínimo, as seguintes seções:

1. Introdução: Apresentação da gestora (quem é, o que faz); justificativa da adoção de uma política ESG (por que o ESG importa para a empresa, mercado, reguladores, investidores); escopo de aplicação da política (quais fundos, quais áreas, quais colaboradores); relação com outras políticas internas (código de ética e conduta, manual de compliance, política de investimentos, etc.);
2. Aprovação e Revisão da Política: Quem elaborou e aprovou a política (ex.: comitês, áreas, diretorias); qual a frequência de revisão (ex.: a cada 24 meses ou sempre que necessário); quais os procedimentos para alterações e atualizações;
3. Termos e Definições: Termos-chave utilizados no documento (ex.: ESG, investida, colaborador, partes interessadas, ODS, etc.) e como a empresa entende cada termo em seu contexto;

4. Princípios e Diretrizes ESG: Conjunto de valores específicos da gestora que norteiam a política (ex.: responsabilidade, integração, engajamento ativo, transparência); como esses valores podem ser traduzidos em objetivos sustentáveis estratégicos;
5. Monitoramento, KPIs e Metas ESG: Indicadores que a gestora usará para mensurar performance ESG (ambiental, social, governança); como serão fixadas as metas (de curto, médio e longo prazos) e revisadas; consequências do não atendimento e desvios;
6. Governança: Estrutura de governança para ESG dentro da empresa (comitês, diretorias, colaboradores); papéis e responsabilidades de cada comitê ou diretoria; mecanismos de reporte e monitoramento;
7. Integração do ESG no Ciclo de Investimentos: Como a gestora incorpora critérios ESG em cada fase do investimento; quais estratégias são adotadas (ex.: filtro negativo, *best-in-class*); quais métricas são consideradas (ex.: *Carbon Footprint*, Consumo de Água); além de indicadores e planos de ação.
8. Transparência e Informação aos Stakeholders: Compromissos de divulgação de informações relativas ao ESG; mecanismos de feedback, canais de denúncia ou comunicação com partes interessadas; aderência aos códigos, regulamentos ou iniciativas externas relevantes.

## 4.2 Treinamentos ESG

Os treinamentos sobre ESG têm papel fundamental na consolidação da cultura organizacional e no engajamento dos colaboradores com os objetivos sustentáveis da instituição. A capacitação contínua contribui para a disseminação do conhecimento sobre sustentabilidade, governança e investimentos responsáveis, que suportam a estratégia da organização sobre o ESG.

Segundo a professora Yuxia Zou, a ausência de treinamentos em ESG nas empresas leva ao aumento da dificuldade em implementar as estratégias, consequentemente prejudicando o compromisso com a agenda e a conversão desse compromisso em prática (ANBIMA, 2023). Embora a organização já tenha percebido a relevância do tema e a necessidade de treinamento dos seus colaboradores, ainda

não foi formalizada a implementação da ferramenta, como constatado na análise do questionário.

Dessa forma, a organização pode realizar workshops, palestras e cursos internos, bem como contratar treinamentos de terceiros, para fomentar a compreensão prática dos conceitos que envolvem o ESG e dos objetivos sustentáveis da organização, além de apoiar o cumprimento das exigências da ANBIMA e da CVM. Como já discutido anteriormente neste documento, a ANBIMA realiza *lives* e *podcasts* sobre o ESG, além de disponibilizar a *newsletter* Conexão ESG e cursos virtuais na sua plataforma, que são uma forma gratuita e de fácil acesso para fornecer treinamentos e atualizar os colaboradores das discussões mais recentes da associação sobre o tema.

É importante, contudo, que a organização formalize os métodos de treinamento que serão utilizados, assim como seus temas, recorrência e envolvidos, através de sua política interna de treinamentos ou por meio da Política ESG discutida no item anterior.

#### **4.3 Questionário KYP da ANBIMA**

A aplicação periódica do questionário KYP da ANBIMA, é uma ferramenta essencial para avaliar o grau de aderência da gestora às boas práticas de mercado e identificar eventuais lacunas na conformidade ESG. É ideal que a gestora mantenha o questionário atualizado, revisitando-o anualmente para corresponder às diligências solicitadas por parceiros e verificar os requisitos que ainda não foram cumpridos.

Com base na análise ESG inicial realizada na gestora, que emprega aspectos considerados no questionário KYP, identificaram-se oportunidades de aprimoramento principalmente nas dimensões Social e de Governança. Esse resultado evidencia a necessidade de a organização fortalecer sua estrutura de gestão ESG, estabelecendo papéis, responsabilidades e diretrizes claras para a estratégia, além de incorporar ações e indicadores que promovam a diversidade em todos os níveis da gestora e assegurem o bem-estar de seus colaboradores.

Ao garantir que todos os requisitos do questionário KYP sejam atendidos, a gestora reforça seu compromisso com a transparência, a diligência e a ética nas relações com seus colaboradores, parceiros e investidores. Além disso, o questionário serve como instrumento de autoavaliação contínua da performance da integração ESG na sua estratégia corporativa, permitindo mensurar o avanço do plano de ação e subsidiar auditorias internas ou externas relacionadas ao tema.

#### **4.4 Rating ESG para ativos**

A adoção de métricas para construir um *rating* ESG representa um passo essencial para consolidar a integração dos fatores ambientais, sociais e de governança nos processos de investimento da gestora. Essa ferramenta permite mensurar o desempenho das empresas investidas com base em critérios ESG de forma estruturada, fornecendo aos analistas uma base objetiva para comparar ativos e antecipar riscos de longo prazo (CLÉMENT *et al.*, 2022). De acordo com Clément *et al.* (2022), os *ratings* ESG surgiram da necessidade do mercado financeiro de avaliar o desempenho corporativo em sustentabilidade e identificar organizações mais resilientes e menos expostas a riscos reputacionais, regulatórios e operacionais.

Atualmente, a gestora investigada já adota métricas ESG no seu processo de análise de investimentos, conforme apresentado na Subseção 3.3.5 deste documento. Contudo, a consolidação dessas métricas em um sistema de pontuação estruturado (score ESG) e consoante com a análise puramente financeira (risco de crédito, liquidez, ROA, margem de lucro) permitiria formalizar e padronizar a análise de sustentabilidade dos ativos sob gestão, tornando-a parte integrante do processo de decisão de investimentos.

Na prática, a gestora pode utilizar essas métricas para atribuir notas ponderadas a cada dimensão ESG, incorporando o resultado final à avaliação financeira tradicional. Esse score pode servir como critério de triagem (para exclusão de empresas com baixo desempenho ESG), de monitoramento contínuo (para acompanhar a evolução das investidas) e de engajamento (para orientar o diálogo com empresas investidas sobre melhorias). A formalização desse processo

pode ser realizada por meio da constituição de uma política de investimentos sustentáveis ou incorporada à política de investimentos existente.

A aplicação sistemática dessa ferramenta tende a fortalecer a análise de investimentos, alinhar a atuação da gestora às melhores práticas de mercado em sustentabilidade financeira e serve como base para a composição dos relatórios ESG.

#### **4.5 Relatórios ESG**

A elaboração de relatórios ESG é uma etapa estratégica que fortalece a comunicação das informações de sustentabilidade da empresa para os stakeholders e demonstra o seu compromisso com a transparência. Atualmente muitos participantes do mercado de capitais já divulgam relatórios anuais com a finalidade de permitir o monitoramento e a divulgação do seu desempenho ESG de forma padronizada e comparável, bem como atender às expectativas dos seus stakeholders (HELFAYA *et al.*, 2023).

Um marco relevante para a regulação da divulgação de informações de sustentabilidade no mercado financeiro brasileiro foi a publicação da Resolução CVM nº 193 em agosto de 2023 (BRASIL, 2023), que passa a obrigar as empresas de capital aberto a divulgarem relatórios de sustentabilidade anuais a partir de 2026. O modelo de relatório selecionado pela CVM é baseado nas normas IFRS S1 e IFRS S2 da ISSB, que serão discutidas a seguir. Na sequência, a estrutura sugerida do relatório ESG da gestora será compartilhada.

##### **4.5.1 IFRS S1**

A norma IFRS S1 da ISSB dispõe sobre os “Requisitos Gerais para Divulgação de Informações Financeiras Relacionadas à Sustentabilidade” (ISSB, 2023a). O objetivo da norma é garantir que as informações divulgadas sobre riscos e oportunidades relacionados à sustentabilidade, pelas organizações e por meio do relatório, sejam úteis para auxiliar os investidores na tomada de decisão relativas ao fornecimento de recursos para a entidade investida (ISSB, 2023a). A norma IFRS S1 serve como um padrão para a constituição de relatórios de sustentabilidade mais



específicos. Na subseção seguinte será apresentada a norma IFRS S2, que se aplica ao contexto da divulgação de informações relativas ao clima.

Dentro dos fundamentos da norma IFRS S1, a instituição orienta sobre a materialidade das informações. A IFRS conceitua que as informações são materiais quando a omissão, distorção ou obscurecimento dessas informações pode influenciar as decisões dos usuários do relatório acerca do fornecimento de recursos para a investida (ISSB, 2023a). Dessa forma, a organização busca prevenir os casos de *greenwashing*, onde as instituições financeiras manipulam as informações divulgadas de forma a beneficiar sua imagem ou impedir o compartilhamento de indicadores que podem prejudicá-la.

Quanto ao conteúdo do relatório, a norma orienta que as instituições aderentes forneçam informações relativas aos seus quatro pilares (ISSB, 2023a):

- Governança: aspecto relativo aos processos, controles e procedimentos que a organização emprega para monitorar e gerenciar riscos e oportunidades relacionados à sustentabilidade;
- Estratégia: se refere a abordagem que a organização utiliza para gerenciar os riscos e oportunidades relacionados à sustentabilidade;
- Gestão de risco: relativo aos processos que a entidade utiliza para identificar, avaliar, priorizar e monitorar riscos e oportunidades relacionados à sustentabilidade;
- Métricas e metas: refere-se ao desempenho com relação aos riscos e oportunidades relacionados à sustentabilidade, o que inclui o progresso em relação às metas definidas pela organização, ou aquelas que são obrigatórias por leis ou regulamentos.

#### 4.5.2 IFRS S2

A norma IFRS S2 direciona a aplicação do modelo apresentado pela IFRS S1 para o contexto das informações relativas ao clima. Seu objetivo se aplica à garantia de que as informações divulgadas pelas instituições sobre riscos e oportunidades relacionados ao clima sejam úteis para os investidores e auxiliem na tomada de decisões referentes ao fornecimento de recursos à investida (ISSB, 2023b).

Em relação aos quatro pilares de Governança, Estratégia, Gestão de Risco e Métricas e metas, a IFRS S2 instrui a divulgação das informações a seguir (ISSB, 2023b):

- Governança: os órgãos de governança responsáveis pela supervisão dos riscos e oportunidades relacionados ao clima, seus papéis e responsabilidades; e o papel da alta administração na avaliação e gestão desses riscos;
- Estratégia: os riscos e oportunidades relacionados ao clima que podem afetar as perspectivas da organização e seus efeitos; assim como a resiliência da estratégia sob diferentes cenários climáticos;
- Gestão de risco: os processos e políticas que a organização utiliza para identificar, avaliar, priorizar e monitorar os riscos relacionados ao clima;
- Métricas e metas: as metas definidas pela organização ou por meio de leis e regulamentos, para mitigar ou adaptar-se aos riscos relacionados ao clima ou aproveitar as oportunidades relacionadas ao clima.

#### 4.5.3 Estrutura sugerida

Com base no modelo adotado pela CVM e desenvolvido pelo ISSB, uma estrutura de relatório ESG foi construída para auxiliar a gestora na aplicação da ferramenta. A estrutura leva em consideração os quatro pilares das normas IFRS S1 e IFRS S2 e apresenta cada seção sugerida, seu objetivo e conteúdos que podem ser abordados:

##### 1. Apresentação institucional

- Objetivo: contextualizar a organização, seu modelo de negócio e o propósito do relatório.
- Conteúdo sugerido:
  - Descrição da empresa (setor, porte, estrutura de governança);
  - Missão, visão e valores;
  - Declaração de compromisso com princípios ESG;
  - Escopo e período do relatório (ex.: exercício 2025);
  - Referenciais utilizados (ex.: IFRS S1 e IFRS S2);

- Estrutura de governança do relatório e responsabilidades.

## 2. Governança

- Objetivo: demonstrar como a organização estrutura a governança de sustentabilidade e a supervisão sobre temas ESG.
- Conteúdo sugerido:
  - Papel do Conselho de Administração e da Diretoria de Risco e Compliance na supervisão das questões ESG;
  - Estruturas e comitês dedicados;
  - Políticas e códigos de conduta relevantes (ex.: Política ESG);
  - Integração do ESG à gestão de riscos e à tomada de decisão.

## 3. Estratégia

- Objetivo: apresentar como as questões ESG influenciam a estratégia corporativa e como impactam a organização.
- Conteúdo sugerido:
  - Aspectos ambientais, sociais e de governança e sua priorização;
  - Riscos e oportunidades de sustentabilidade identificados;
  - Impactos financeiros esperados desses riscos e oportunidades;
  - Estratégias de mitigação e adaptação.

## 4. Gestão de riscos

- Objetivo: detalhar o processo de identificação, avaliação e monitoramento dos riscos ESG.
- Conteúdo sugerido:
  - Critérios de priorização e monitoramento;
  - Riscos ambientais, sociais e de governança identificados e monitorados;
  - Responsáveis e mecanismos de reporte.

## 5. Métricas e metas

- Objetivo: divulgar informações quantitativas e qualitativas que mostrem desempenho e progresso ESG.
- Conteúdo sugerido:
  - Indicadores ambientais, sociais e de governança selecionados pela gestora (Política ESG);
  - Metas de curto, médio e longo prazo;
  - Evolução histórica e comparabilidade com períodos anteriores;
  - Explicação de metodologias e fontes de dados.

#### 6. Divulgação de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade

- Objetivo: conectar os temas ESG com o desempenho financeiro e o valor de longo prazo da empresa.
- Conteúdo sugerido:
  - Efeitos dos riscos e oportunidades ESG nos demonstrativos financeiros da gestora;
  - Cenários climáticos e análises de sensibilidade;
  - Planos de transição e investimentos associados a metas ESG.

#### 7. Anexos e informações complementares

- Objetivo: garantir transparência e rastreabilidade das informações divulgadas.
- Conteúdo sugerido:
  - Tabelas detalhadas dos indicadores;
  - Metodologias de cálculo;
  - Parecer ou auditorias realizadas por terceiros (quando houver).

### 4.6 Compromissos internacionais

A adesão a associações internacionais, como os Princípios para o Investimento Responsável da UNPRI, representa o estágio mais avançado do plano de integração ESG. Essa iniciativa coloca a gestora em um contexto global de sustentabilidade, permitindo a troca de experiências, acesso a relatórios setoriais e participação em grupos de trabalho internacionais.

Além disso, ao tornar-se signatária do UNPRI, a gestora formaliza publicamente seu compromisso com a integração ESG e reforça sua credibilidade perante investidores institucionais. Essa adesão também proporciona um processo anual de reporte e avaliação, que serve como instrumento de aprimoramento contínuo e posiciona a empresa em conformidade com as práticas globais de investimento responsável.

Várias gestoras no mercado financeiro brasileiro já se tornaram signatárias dos princípios da UNPRI, a exemplo da eB Capital, instituição cuja política ESG foi utilizada como modelo para este estudo e que destaca seu compromisso internacional no documento divulgado em seu endereço eletrônico (EB CAPITAL, 2025). O processo para se tornar signatário está descrito no website da iniciativa na forma de seis etapas (UNPRI, 2025):

1. Declaração: a gestora deverá assinar o formulário de declaração e comprometer-se com os Princípios para Investimento Responsável;
2. Aplicação: em seguida, deverá preencher o formulário de inscrição online, processo que leva em torno de 30 minutos para ser realizado;
3. Análise: a iniciativa analisará a inscrição submetida, com prazo de até quatro semanas;
4. Envolvimento: a UNPRI poderá entrar em contato com a gestora caso haja alguma dúvida ou comentário sobre a inscrição, e o tempo de resolução dependerá da natureza da dúvida e da disponibilidade da instituição candidata;
5. Aprovação: caso a candidatura seja aprovada, a gestora receberá uma fatura para pagamento da sua contribuição em até uma semana;
6. Pagamento: ao efetuar o pagamento da fatura, a gestora se tornará oficialmente signatária da UNPRI. A iniciativa enviará um e-mail de boas-vindas em até 24 horas após a confirmação do pagamento e adicionará a empresa ao diretório de instituições signatárias dentro de uma semana.

#### **4.7 Plano de ação**

A Tabela 5 apresenta o plano de ação proposto com base na análise do questionário ESG aplicado e nas ferramentas recomendadas para a gestora discutidas ao longo deste capítulo. Uma cópia do plano de ação pode ser

encontrada na seção de Apêndices (**Apêndice C**). O plano foi construído com base na metodologia 5W2H e considera um horizonte de 24 meses, dado seu papel estratégico para a organização.

Tabela 5 - Plano de ação para aplicação das ferramentas recomendadas.

Etapa	O que será feito (What)	Por que (Why)	Quem (Who)	Quando (When)	Onde (Where)	Como (How)	Quanto (How much)
1. Elaborar e formalizar a Política ESG	Finalizar e aprovar a Política ESG da gestora, definindo princípios, diretrizes, papéis e indicadores.	Fornecer base formal e estratégica para a integração ESG, alinhando práticas internas à regulação aplicável e às expectativas dos stakeholders.	Diretoria de Risco e Compliance, Comitê ESG, Consultoria externa (se aplicável).	Meses (0-6). Tomar sua revisão recorrente a cada dois anos ou sempre que necessário.	Escritório da gestora e site institucional.	Utilizar como referência a política ESG da eB Capital; estruturar seções de Introdução, Governança, Diretrizes, Integração ESG, Monitoramento e Divulgação.	Custo operacional interno e eventual apoio de consultorias.
2. Implementar programa de Treinamentos ESG	Desenvolver e aplicar treinamentos periódicos sobre ESG a todos os colaboradores.	Consolidar cultura organizacional e capacitar equipe para a execução da Política ESG.	RH, Compliance, Comitê ESG.	Meses (3-6). Tomar sua realização recorrente a cada 12 meses ou sempre que necessário.	Plataforma interna de treinamento e parcerias com ANBIMA.	Realizar workshops, cursos e palestras; incluir conteúdos sobre sustentabilidade, governança e investimentos responsáveis.	Custo operacional interno e eventual contratação de plataformas/assessorias (recomenda-se a adoção dos cursos e materiais gratuitos da ANBIMA).
3. Aplicar e revisar o Questionário KYP da ANBIMA	Aplicar o questionário KYP anualmente para medir a aderência às boas práticas ESG.	Identificar lacunas de conformidade, especialmente nas dimensões Social e Governança.	Compliance, Riscos, Comitê ESG.	Meses (6-9). Tomar sua revisão recorrente a cada 12 meses ou sempre que necessário.	Ambiente interno (intranet ou plataforma ANBIMA).	Revisar respostas, comparar resultados e gerar plano de melhoria contínua.	Custo operacional interno.
4. Estruturar um Rating ESG interno para os ativos	Consolidar métricas ESG existentes e novas métricas em um sistema de pontuação (score ESG).	Tomar o processo de análise de investimentos mais objetivo, padronizado e integrado ao risco financeiro.	Área de Investimentos e Riscos.	Meses (3-9). Tomar sua revisão recorrente a cada dois anos ou sempre que necessário.	Ferramenta interna de análise de investimentos.	Atribuir pesos às métricas ESG; gerar nota final ESG; integrar o score ao processo de decisão e monitoramento das investidas.	Custo operacional interno.
5. Elaborar Relatório ESG anual (IFRS S1 e S2)	Produzir relatório ESG com base nas normas ISSB (IFRS S1 e S2).	Atender exigências da CVM e aumentar a transparência e comparabilidade das informações ESG.	Comitê ESG, Financeiro, Compliance.	Meses (9-15). Tomar sua aplicação recorrente a cada 12 meses.	Site institucional e CVM.	Seguir os 4 pilares (Governança, Estratégia, Gestão de Riscos, Métricas e Metas); estruturar conforme modelo sugerido.	Custo operacional interno e eventual apoio de consultorias.
6. Tornar-se signatária da UNPRI	Realizar o processo de adesão à iniciativa dos Princípios para o Investimento Responsável (UNPRI).	Reforçar o compromisso público e internacional com o investimento responsável e ESG.	Diretoria Executiva e Comitê ESG.	Meses (21-24). Considerar o intervalo de seis meses (ou superior) para avaliar a solidez da integração ESG na gestora.	Plataforma UNPRI (online).	Seguir as seis etapas do processo (declaração, inscrição, análise, envolvimento, aprovação e pagamento).	Contribuição anual à UNPRI conforme porte da gestora.

Fonte: O autor (2025).

Visando facilitar a visualização e a compreensão do intervalo de tempo destinado a cada uma das etapas, um cronograma resultante do plano de ação foi desenvolvido e encontra-se disponível na Figura 5. Entre as etapas de elaboração do Relatório ESG anual e associação à UNPRI foi adicionado um intervalo de maturação, para que a empresa tenha tempo suficiente para se adaptar às ferramentas aplicadas e amadurecer sua cultura ESG, antes de buscar a validação de suas práticas através do reconhecimento internacional.

Figura 5 - Cronograma do plano de ação.

Etapa	Meses							
	0-3	3-6	6-9	9-12	12-15	15-18	18-21	21-24
1. Elaborar e formalizar a Política ESG	•	•						
2. Implementar programa de Treinamentos ESG		•						
3. Aplicar e revisar o Questionário KYP da ANBIMA			•					
4. Estruturar um Rating ESG interno para os ativos		•	•					
5. Elaborar Relatório ESG anual (IFRS S1 e S2)				•	•			
<i>Intervalo de maturação</i>						•	•	
6. Tornar-se signatária da UNPRI								•

Fonte: O autor (2025).

O plano de ação proposto auxilia a empresa na integração do ESG ao traduzir princípios e exigências normativas em ações práticas, organizadas em etapas bem definidas e prazos estabelecidos. Essa estrutura facilita a incorporação do ESG às rotinas da gestora, evitando que o tema seja tratado apenas de forma pontual ou reativa. Com isso, o ESG passa a fazer parte do modelo de governança e dos processos internos da organização, de maneira progressiva e alinhada à sua realidade.

Além do atendimento às obrigações regulatórias, o plano de ação contribui para a melhoria da gestão ao padronizar processos, qualificar a tomada de decisão e fortalecer a integração entre as áreas. Iniciativas como os treinamentos ESG, a aplicação recorrente do questionário KYP da ANBIMA e a formalização do *rating* ESG permitem maior consistência nas operações internas e análises de investimentos, além de facilitar o acompanhamento da evolução das práticas ESG ao longo do tempo.

Por fim, o plano de ação e seu cronograma favorecem a geração de benefícios estratégicos e reputacionais para a empresa, como aqueles apresentados por Cabaleiro-Cerviño & Mendi (2024) e Ni *et al.* (2024), discutidos ao longo deste trabalho. A adoção de padrões reconhecidos de reporte e a participação em iniciativas como a UNPRI aumentam a transparência, a credibilidade e o alinhamento com as expectativas de investidores e demais stakeholders. Dessa forma, a integração ESG deixa de ser apenas um requisito regulatório e passa a contribuir para a sustentabilidade do negócio e para a competitividade da gestora no mercado.



## 5 CONCLUSÃO

Diante de um cenário de crescente relevância do ESG no mercado financeiro, este trabalho buscou contribuir para a aplicação prática desses princípios em uma gestora de recursos de terceiros. O avanço das exigências por maior transparência, gestão de riscos socioambientais e divulgação de informações sustentáveis por órgãos reguladores e entidades de mercado reforça a necessidade de que as instituições financeiras integrem o ESG à sua estratégia corporativa de forma estruturada. Nesse contexto, o estudo teve como foco apoiar esse processo, considerando as características e limitações da organização analisada.

A pesquisa evidenciou que o avanço da integração ESG no mercado de capitais brasileiro é impulsionado não apenas por pressões regulatórias, mas também por um movimento internacional crescente de valorização da sustentabilidade e da responsabilidade corporativa como elementos de geração de valor, como apontam Barbosa *et al.* (2023).

Constatou-se que a gestora analisada se encontra em um estágio de desenvolvimento de uma cultura ESG, com avanços significativos na dimensão de Investimentos, onde já adota critérios e métricas ESG em seus processos, mas com oportunidades de aprimoramento nas dimensões Social e Governança, especialmente quanto ao alinhamento de políticas internas e à ampliação do engajamento com stakeholders.

O plano de ação elaborado com base na metodologia 5W2H demonstrou-se uma ferramenta eficaz para direcionar o processo de integração ESG da gestora, oferecendo um roteiro prático, temporalmente estruturado e com responsabilidades definidas. Além de contribuir com a organização em estudo, o modelo proposto pode servir como uma referência prática, passível de adaptação, para outras instituições financeiras que também buscam realizar a integração.

Por fim, este trabalho reforça que a integração dos princípios ESG na governança corporativa não deve ser vista apenas como uma exigência normativa, mas como uma oportunidade estratégica capaz de fortalecer a cultura

organizacional, melhorar a gestão de investimentos e gerar valor de longo prazo para investidores, colaboradores e para a sociedade como um todo.

### **5.1 Limitações da pesquisa**

Como limitação, destaca-se a adoção de um estudo de caso único com abordagem exclusivamente qualitativa. Embora essa estratégia metodológica seja adequada para a compreensão aprofundada do fenômeno investigado, ela dificulta a possibilidade de generalização dos resultados para outros contextos organizacionais. Além disso, a ausência de instrumentos quantitativos impede a mensuração objetiva e a comparabilidade dos impactos das práticas analisadas, fazendo com que os achados reflitam predominantemente interpretações contextuais da gestora.

Ademais, é notória a escassez de artigos na literatura que abordam a integração ESG na estratégia corporativa da organização, sendo a maioria dos papéis acadêmicos voltados apenas para a inclusão de fatores ESG na perspectiva de investimentos das instituições financeiras, como apontam Aldowaish *et al.* (2022) e van Duuren *et al.* (2015).

Outrossim, observou-se uma falta de robustez no núcleo regulatório que envolve as resoluções dos órgãos normativos e fiscalizadores do mercado de capitais. O que se percebe é uma fragmentação da regulação sobre o ESG e sua execução heterogênea, característica de mercados emergentes, conforme conclui Zhao *et al.* (2025). Essa falta de alinhamento, que retrata um processo ainda incipiente, dificulta a interpretação, por parte das gestoras, de qual é o seu papel e suas responsabilidades na integração ESG como participante do mercado.

Finalmente, em razão do prazo para o desenvolvimento deste trabalho, não foi possível incluir ao seu escopo o acompanhamento da execução do plano de ação sugerido, que permitiria validar sua aderência e eficácia no processo de integração ESG da gestora. Portanto, esse elemento será considerado também como um potencial direcionador de trabalhos futuros nesta temática.

## 5.2 Trabalhos futuros

Conforme introduzido no item anterior, um potencial trabalho futuro decorrente deste estudo poderá envolver o acompanhamento e validação do plano de ação sugerido para o processo de integração ESG da gestora. A partir da verificação de sua eficácia e das eventuais melhorias que deverão ser consideradas, um *framework* poderá ser desenvolvido para generalizar a aplicabilidade do plano de ação para outras gestoras de recursos de terceiros em seus diferentes contextos.

Além disso, seria relevante realizar um estudo comparativo da legislação ESG aplicável no Brasil e em países onde a discussão se encontra mais avançada e consolidada entre as empresas do setor financeiro. Esse estudo permitiria contribuir para o aperfeiçoamento do núcleo regulatório do Brasil sobre a integração ESG utilizando exemplos de sucesso em outros mercados ao redor do mundo, e apontando as principais lacunas do SFN no tema.

Por fim, a literatura poderia se beneficiar ainda de estudos com foco mais quantitativo, conduzindo, por exemplo, o desenvolvimento de indicadores e métricas quantitativas para avaliar a evolução da integração ESG ao longo do tempo, correlacionando esses indicadores com resultados financeiros e reputacionais da gestora analisada.

## REFERÊNCIAS

ACCENTURE. **CEO study on sustainability 2023: accelerating the green transition**. Accenture; United Nations Global Compact, 2023. Disponível em: <<https://www.accenture.com/content/dam/accenture/final/accenture-com/document/Accenture-CEO-Study-United-Nations-Global-Compact.pdf>>. Acesso em: 6 jul. 2025.

ALDOWAISH, A.; KOKURYO, J.; ALMAZYAD, O.; Goi, H. C. Environmental, Social, and Governance Integration into the Business Model: Literature Review and Research Agenda. **Sustainability**, v. 14, n. 2959, 2022.

ALDOWAISH, A.; KOKURYO, J.; ALMAZYAD, O.; Goi, H. C. How to Manage Conflicts in the Process of ESG Integration? A Case of a Japanese Firm. **Sustainability**, v. 16, 8 ed., n. 3391, 2024.

ALMNADHEH, Y.; SAMARA, H.; ALQUDAH, M. Z. Enhancing ESG integration in corporate strategy: a bibliometric study and content analysis. **International Journal of Law and Management**, v. ahead-of-p, n. ahead-of-p, 2025.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). **Conexão ESG**. Revista digital de publicação mensal. São Paulo, 2025a. Disponível em: <[https://www.anbima.com.br/pt\\_br/institucional/publicacoes/conexao-esg.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/institucional/publicacoes/conexao-esg.htm)>. Acesso em: 13 jul. 2025.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). **Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros**. São Paulo, 2025b. Disponível em: <[https://www.anbima.com.br/data/files/60/E2/AE/1B/EDEA591036202959B82BA2A8/1.%20Codigo\\_AGRT\\_v\\_12\\_03\\_2025.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/60/E2/AE/1B/EDEA591036202959B82BA2A8/1.%20Codigo_AGRT_v_12_03_2025.pdf)>. Acesso em: 13 jul. 2025.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). **Quem Somos**. São Paulo, 2025c. Disponível em: <[https://www.anbima.com.br/pt\\_br/institucional/a-anbima/posicionamento.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/institucional/a-anbima/posicionamento.htm)>. Acesso em: 13 jul. 2025.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). **Questionário ANBIMA de Due Diligence entre Essenciais – Conheça seu Parceiro (KYP)**. São Paulo, 2024. Disponível em: <[https://www.anbima.com.br/data/files/4B/50/14/A6/18102910A9AA6D19EA2BA2A8/2.%20QDD%20ANBIMA%20entre%20Essenciais\\_Audiencia\\_Publica\\_v\\_17\\_09\\_2024%20\\_Gestor\\_.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/4B/50/14/A6/18102910A9AA6D19EA2BA2A8/2.%20QDD%20ANBIMA%20entre%20Essenciais_Audiencia_Publica_v_17_09_2024%20_Gestor_.pdf)>. Acesso em: 14 jul. 2025.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). **A importância da educação ESG para a materialização da sustentabilidade**. 2023. Disponível em: <[https://www.anbima.com.br/pt\\_br/institucional/publicacoes/a-importancia-da-educacao-esg-para-a-materializacao-da-sustentabilidade.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/institucional/publicacoes/a-importancia-da-educacao-esg-para-a-materializacao-da-sustentabilidade.htm)>. Acesso em: 16 jul. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Sistema Financeiro Nacional (SFN)**. 2025a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>>. Acesso em: 13 jul. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **BC#**. 2025b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/bchashtag>>. Acesso em: 13 jul. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Secretaria do CMN**. 2025c. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/cmn>>. Acesso em: 3 nov. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Sobre o Banco Central do Brasil**. 2025d. Disponível em: <<https://dadosabertos.bcb.gov.br/organization/about/banco-central>>. Acesso em: 3 nov. 2025.

BARBOSA, A. S.; DA SILVA, M. C. B. C.; DA SILVA, L. B.; MORIOKA, S. N.; DE SOUZA, V. F. Integration of Environmental, Social, and Governance (ESG) criteria: their impacts on corporate sustainability performance. **Humanities and Social Sciences Communications**, v. 10, n. 410, 2023.

BAUCKLOH, T.; SCHALTEGGER, S.; UTZ, S.; ZEILE, S.; ZWERGEL, B. Active First Movers vs. Late Free-Riders? An Empirical Analysis of UN PRI Signatories' Commitment. **Journal of Business Ethics**, v. 182, p. 747–781, 2023.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). **Resolução CVM nº 193, de 8 de agosto de 2023**. Dispõe sobre a elaboração e divulgação de relatório de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, n. 153, p. 71, 10 ago. 2023. Disponível em: <<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-cvm-n-193-de-8-de-agosto-de-2023-501799359>>. Acesso em: 2 maio 2025.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). **Resolução CVM nº 80, de 30 de março de 2022**. Dispõe sobre o registro e a prestação de informações periódicas e eventuais dos emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Diário Oficial da União: Seção 1, Brasília, DF, 30 mar. 2022. Disponível em: <<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol080.html>>. Acesso em: 14 de outubro de 2025.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. **Resolução CMN nº 4.943, de 15 de setembro de 2021**. Altera a Resolução nº 4.557, de 23 de fevereiro de 2017, que dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos, a estrutura de gerenciamento de capital e a política de divulgação de informações. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 2021a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4943>>. Acesso em: 19 jul. 2025.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. **Resolução CMN nº 4.945, de 15 de setembro de 2021**. Dispõe sobre a Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSA) e sobre as ações com vistas à sua efetividade. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 2021b. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?numero=4945&tipo=Resolucao%20CMN>>. Acesso em: 16 jul. 2025.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). **O papel da CVM**. Portal do Investidor. 2025. Disponível em: <<https://www.gov.br/investidor/pt-br/investir/cuidados-ao-investir/o-papel-da-cvm>>. Acesso em: 4 nov. 2025.

CABALEIRO-CERVIÑO, G.; MENDI, P. ESG-driven innovation strategy and firm performance. **Eurasian Business Review**, v. 14, p. 137–185, 2024.

CAUCHICK, P.A.M. **Metodologia de Pesquisa em Engenharia de Produção e Gestão de Operações**. 2ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

CHEN, S.; SONG, Y.; GAO, P. ESG Environmental, social, and governance (ESG) performance and financial outcomes: Analyzing the impact of ESG on financial performance. **Journal of Environmental Management**, v. 345, n. 118829, 2023.

CLÉMENT, A.; ROBINOT, É.; TRESPEUCH, L. Improving ESG Scores with Sustainability Concepts. **Sustainability**, v. 14, 20<sup>a</sup> ed., n. 13154, 2022.

COMISSÃO MUNDIAL SOBRE MEIO AMBIENTE E DESENVOLVIMENTO (WCED). **Nosso futuro comum**. 2<sup>a</sup> ed. Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getúlio Vargas, 1991.

CORRAL-MARFIL J. A.; ARIMANY-SERRAT N.; HITCHEN E. L.; VILADECANS-RIERA, C. Recycling Technology Innovation as a Source of Competitive Advantage: The Sustainable and Circular Business Model of a Bicentennial Company. **Sustainability**, v. 13, 14 ed., n. 7723, 2021.

EB CAPITAL. **POLÍTICA DE INVESTIMENTO – ESG**. São Paulo, agosto de 2025. Disponível em: <<https://www.ebcapital.com.br/wp-content/uploads/2024/08/Politica-de-Investimento-ESG-2025.08-vFinal.pdf>>. Acesso em: 12 out. 2025.

ELKINGTON, John. **Cannibals with forks: the triple bottom line of 21st century business**. Stoney Creek: New Society Publishers, 1998.

FORBES. **ESG é a nova tecnologia dos negócios, defende Eduardo Melzer, da EB Capital**. Forbes Money, São Paulo, 17 jun. 2021. Disponível em: <<https://forbes.com.br/forbes-money/2021/06/esg-e-a-nova-tecnologia-dos-negocios-defende-eduardo-melzer-da-eb-capital/>>. Acesso em: 12 out. 2025.

GIL, A.C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GONZALEZ-RUIZ J. D.; OSPINA PATIÑO C.; MARÍN-RODRÍGUEZ N. J. The Influence of Environmental, Social, and Governance Issues in the Banking Industry. **Administrative Sciences**, v. 14, 7 ed., n. 156, 2024.

HELFAYA, A.; MORRIS, R.; ABOUD, A. Investigating the Factors That Determine the ESG Disclosure Practices in Europe. **Sustainability**, v. 15, n. 5508, 2023.

HOLDEN, E.; LINNERTUD, K.; BANISTER, D. Sustainable development: *Our Common Future* revisited. **Global Environmental Change**, v. 26, p. 130-139, 2014.

INTERNATIONAL SUSTAINABILITY STANDARDS BOARD (ISSB). **IFRS S1: General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information**. London: IFRS Foundation, 2023a.

INTERNATIONAL SUSTAINABILITY STANDARDS BOARD (ISSB). **IFRS S2: Climate-related Disclosures**. London: IFRS Foundation, 2023b.

MARCONI, M.A.; LAKATOS, E.M. **Fundamentos de metodologia científica**. 8ed. São Paulo: Atlas, 2017.

NI, K.; ZHANG, R.; TAN, L.; LAI, X. How ESG enhances corporate competitiveness: Mechanisms and Evidence. **Finance Research Letters**, v. 69, n. 106249, 2024.

OEHLER, A; NEUSS, C. ESG disclosure vs. ESG ratings: Consistent information value? **International Review of Financial Analysis**, v. 107, n. 104623, 2025.

POMPELLA, M.; COSTANTINO, L. ESG Disclosure and Sustainability Transition: A New Metric and Emerging Trends in Responsible Investments. **TalTech Journal of European Studies**, v. 13, 1 ed., p. 8-39, 2023.

SAVIANO, M.; RUSSO, G.; FARINA BRIAMONTE, M.; DI NALLO, L. "The challenges in integrating ESG factors into banks' credit department: a knowledge management enhanced framework". **Journal of Knowledge Management**, v. 28, 8 ed., p. 2460-2481, 2024.

SCHRAMADE, W. Integrating ESG into valuation models and investment decisions: The value-driver adjustment approach. **Journal of Sustainable Finance & Investment**, v. 6, p. 95-111, 2016.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS (SEBRAE). **5W2H: o que é, para que serve e por que usar na sua empresa**. Florianópolis: SEBRAE/SC, 07 fev. 2025. Disponível em: <<https://www.sebrae-sc.com.br/blog/5w2h-o-que-e-para-que-serve-e-por-que-usar-na-sua-empresa>>. Acesso em: 12 out. 2025.

SPENDELOW, R. **Capital Markets**. 2025. Disponível em: <<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/career-map/sell-side/capital-markets/capital-markets/>>. Acesso em: 13 jul. 2025.

SUN, Y. The real effect of innovation in environmental, social, and governance (ESG) disclosures on ESG performance: An integrated reporting perspective. **Journal of Cleaner Production**, v. 460, n. 142592, 2024.

UNITED NATIONS PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT (UNPRI). **Become a signatory**. Disponível em: <<https://www.unpri.org/signatories/signatory-resources/become-a-signatory>>. Acesso em: 12 out. 2025.

VAN DUUREN, E.; PLANTINGA, A.; SCHOLTENS, B. ESG Integration and the Investment Management Process: Fundamental Investing Reinvented. **Journal of Business Ethics**, v. 138, p. 525–533, 2016.

YOUNG-FERRIS, A.; ROBERTS, J. 'Looking for Something that Isn't There': A Case Study of an Early Attempt at ESG Integration in Investment Decision Making. **European Accounting Review**, v. 32, 3<sup>a</sup> ed., p. 717-744, 2023.

ZACCONE, M. C.; PEDRINI, M. ESG Factor Integration into Private Equity. **Sustainability**, v. 12, n. 5725, 2020.

ZHAO, D.; NGAN, S. L.; JAMIL, A. H. When ESG Meets Uncertainty: Financing Cost Effects Under Regulatory Fragmentation and Rating Divergence. **Systems**, v. 13, 6<sup>a</sup> ed., n. 465, 2025.

ZHOU, G.; LIU, L.; LUO, S. Sustainable development, ESG performance and company market value: Mediating effect of financial performance. **Business Strategy and the Environment**, v. 31, 7<sup>a</sup> ed, p. 3371-3387, 2022.



## APÊNDICE A – PROTOCOLO DE PESQUISA

Protocolo de Pesquisa - Estudo de Caso		
Categoria	Aspecto	Questões
Governança	Comitê	Existe um comitê ou área dedicada exclusivamente a práticas ESG?
		Caso haja um comitê, com que frequência este se reúne?
	Política	A gestora possui uma política ESG formalizada e divulgada internamente?
		Caso haja uma política ESG, com que frequência esta é atualizada?
	Objetivos Sustentáveis	A gestora identificou os seus objetivos sustentáveis para o curto, médio e longo prazo?
		Com que frequência a gestora revisita os seus objetivos sustentáveis?
	Indicadores	A gestora utiliza indicadores de governança para avaliar o seu desempenho quanto ao atingimento dos seus objetivos sustentáveis?
	Treinamento	A gestora realiza treinamento com os seus colaboradores sobre práticas ESG?
		Os treinamentos são direcionados e com especificidades para cada setor da gestora?
Ambiental	Impactos ambientais	A gestora mensura os impactos ambientais causados pelas suas operações na comunidade?
	Qualidade do ar	A gestora realiza a gestão da qualidade do ar?
	Qualidade da água	A gestora realiza a gestão da qualidade da água?
	Consumo de água	A gestora adota práticas para racionalização do consumo da água?
	Consumo de energia	A gestora adota práticas para racionalização do consumo de energia?
	Gestão de resíduos	A gestora adota práticas de gestão dos resíduos produzidos?
Social	Comitê	Existe um comitê ou área voltada a Pessoas na gestora?

		Caso haja um comitê, com que frequência este se reúne?
		A gestora promove ações de diversidade (ex.: processos seletivos voltados a grupos minoritários, discussões, palestras, etc.)?
	Diversidade	A gestora possui indicadores e/ou metas relacionadas à diversidade (ex.: porcentagem de pessoas negras no quadro da empresa, porcentagem de mulheres em cargos de liderança, etc.)?
	Qualidade de vida	A gestora adota programas que incentivam o cuidado à saúde mental, práticas de atividade física e equilíbrio entre trabalho e vida pessoal?
	Plano de carreira e remuneração	A gestora possui planos de carreira e política de remuneração bem definidos?
	Canal de feedback	Existe algum canal para ouvir e tratar reclamações dos seus funcionários?
<b>Investimentos</b>	Métricas	Quais são as métricas ambientais utilizadas pela gestora para o processo de análise de investimentos?
	Estratégia de Investimento	Quais são as estratégias de investimento sustentáveis adotadas pela gestora (ex.: filtro negativo, best in class, filtro positivo, investimento temático, etc.)?
	Produtos sustentáveis	A gestora possui ou investe em produtos sustentáveis como Fundos de Investimento Sustentável (FIS), ETFs com foco em ESG, Green Bonds e Social Bonds?
<b>Relacionamento com Stakeholders</b>	Iniciativas e associações	A gestora possui compromissos públicos com iniciativas globais (ex.: PRI, Net Zero)?
		A gestora é aderente aos códigos ANBIMA de melhores práticas?
	Diligência	A gestora já foi diligenciada em relação à adoção de fatores ESG ou sobre a política ESG pelos seus parceiros?
		A gestora adota o Questionário ANBIMA de Due Diligence entre Essenciais (KYP)?
		A gestora seleciona parceiros com base em critérios ESG?
	Canal de feedback	A gestora possui algum canal para ouvir e tratar reclamações de stakeholders?
<b>Desafios</b>	Desafios	Quais desafios internos a empresa encontra na integração ESG?

## APÊNDICE B – QUESTIONÁRIO ESG

### Questionário ESG

Este questionário tem como único objetivo a coleta de informações necessárias para compor o Estudo de Caso do requerente, anteriormente aprovado pela Direção de Compliance da Gestora. Sua finalidade é permitir a análise e o entendimento da cobertura dos fatores ESG na estratégia corporativa da Gestora. Não serão solicitadas informações que permitam identificar a empresa ou o respondente do mesmo.

O questionário está dividido em seis dimensões fundamentais para a análise do ESG na Gestora: "Ambiental", "Social", "Governança", "Relacionamento com stakeholders", "Investimentos" e "Desafios", onde as quatro primeiras apresentam uma estrutura formada por blocos de perguntas de múltipla escolha e espaços para informações relevantes (justificativas e comentários sobre a seleção das alternativas), enquanto as duas últimas estão na forma de perguntas discursivas, contendo três perguntas para a dimensão "Investimentos" e uma para a dimensão "Desafios".

Em caso de dúvidas, inconsistências ou sugestões, favor contatar o requerente do questionário através do e-mail: [rodrigo.noberto@ufpe.br](mailto:rodrigo.noberto@ufpe.br)

\* Indica uma pergunta obrigatória

Cargo \*

Sua resposta

Setor \*

Sua resposta

Avançar

Limpar formulário

## Ambiental \*

	Sim	Não	N/a
A gestora mensura os impactos ambientais causados pelas suas operações na comunidade?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora realiza a gestão da qualidade do ar?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora realiza a gestão da qualidade da água?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora adota práticas para racionalização do consumo da água?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora adota práticas para racionalização do consumo de energia?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora adota práticas de gestão dos resíduos produzidos?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

## Ambiental - Informações Relevantes

Sua resposta

## Social \*

	Sim	Não	N/a
Existe um comitê ou área voltada a Pessoas na gestora?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora promove ações de diversidade (ex.: processos seletivos voltados a grupos minoritários, discussões, palestras, etc.)?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora adota indicadores e/ou metas relacionadas à diversidade (ex.: porcentagem de pessoas negras no quadro da empresa, porcentagem de mulheres em cargos de liderança, etc.)?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora promove programas de saúde ocupacional e qualidade de vida?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Há programas de desenvolvimento de carreira ou incentivo à educação?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Existe algum canal para ouvir e tratar reclamações dos seus funcionários?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

## Social - Informações Relevantes

Sua resposta

## Governança \*

	Sim	Não	N/a
Existe um comitê ou área dedicada exclusivamente a práticas ESG?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora possui uma política ESG formalizada e divulgada internamente?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora identificou os seus objetivos sustentáveis para o curto, médio e longo prazo?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora utiliza de indicadores de governança para avaliar o seu desempenho quanto ao atingimento dos seus objetivos sustentáveis?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A gestora realiza treinamento com os seus colaboradores sobre práticas ESG?	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

## Governança - Informações Relevantes

Sua resposta

---

Quais são as métricas ESG utilizadas pela gestora para o processo de análise de investimentos? \*

Sua resposta

Quais são as estratégias de investimento sustentáveis adotadas pela gestora (ex.: filtro negativo, best in class, filtro positivo, investimento temático, etc.)? \*

Sua resposta

A gestora possui ou investe em produtos sustentáveis como Fundos de Investimento Sustentável (FIS), ETFs com foco em ESG, Green Bonds e Social Bonds? Se sim, quais? \*

Sua resposta

Quais desafios a gestora encontra na integração de fatores ESG na sua estratégia corporativa? \*

Sua resposta

Comentários e sugestões

Sua resposta

Enviar

Limpar formulário

## APÊNDICE C – PLANO DE AÇÃO

Etapa	O que será feito (What)	Por que (Why)	Quem (Who)
<b>1. Elaborar e formalizar a Política ESG</b>	Finalizar e aprovar a Política ESG da gestora, definindo princípios, diretrizes, papéis e indicadores.	Fornecer base formal e estratégica para a integração ESG, alinhando práticas internas à regulação aplicável e às expectativas dos <i>stakeholders</i> .	Diretoria de Risco e Compliance, Comitê ESG, Consultoria externa (se aplicável).
<b>2. Implementar programa de Treinamentos ESG</b>	Desenvolver e aplicar treinamentos periódicos sobre ESG a todos os colaboradores.	Consolidar cultura organizacional e capacitar equipe para a execução da Política ESG.	RH, Compliance, Comitê ESG.
<b>3. Aplicar e revisar o Questionário KYP da ANBIMA</b>	Aplicar o questionário KYP anualmente para medir a aderência às boas práticas ESG.	Identificar lacunas de conformidade, especialmente nas dimensões Social e Governança.	Compliance, Riscos, Comitê ESG.
<b>4. Estruturar um Rating ESG interno para os ativos</b>	Consolidar métricas ESG existentes e novas métricas em um sistema de pontuação ( <i>score</i> ESG).	Tomar o processo de análise de investimentos mais objetivo, padronizado e integrado ao risco financeiro.	Área de Investimentos e Riscos.
<b>5. Elaborar Relatório ESG anual (IFRS S1 e S2)</b>	Produzir relatório ESG com base nas normas ISSB (IFRS S1 e S2).	Atender exigências da CVM e aumentar a transparência e comparabilidade das informações ESG.	Comitê ESG, Financeiro, Compliance.
<b>6. Tornar-se signatária da UNPRI</b>	Realizar o processo de adesão à iniciativa dos Princípios para o Investimento Responsável (UNPRI).	Reforçar o compromisso público e internacional com o investimento responsável e ESG.	Diretoria Executiva e Comitê ESG.



Quando (When)	Onde (Where)	Como (How)	Quanto (How much)
Meses (0-6). Tomar sua revisão recorrente a cada dois anos ou sempre que necessário.	Escritório da gestora e site institucional.	Utilizar como referência a política ESG da eB Capital; estruturar seções de Introdução, Governança, Diretrizes, Integração ESG, Monitoramento e Divulgação.	Custo operacional interno e eventual apoio de consultorias.
Meses (3-6). Tomar sua realização recorrente a cada 12 meses ou sempre que necessário.	Plataforma interna de treinamento e parcerias com ANBIMA.	Realizar workshops, cursos e palestras; incluir conteúdos sobre sustentabilidade, governança e investimentos responsáveis.	Custo operacional interno e eventual contratação de plataformas/assessorias (recomenda-se a adoção dos cursos e materiais gratuitos da ANBIMA).
Meses (6-9). Tomar sua revisão recorrente a cada 12 meses ou sempre que necessário.	Ambiente interno (intranet ou plataforma ANBIMA).	Revisar respostas, comparar resultados e gerar plano de melhoria contínua.	Custo operacional interno.
Meses (3-9). Tomar sua revisão recorrente a cada dois anos ou sempre que necessário.	Ferramenta interna de análise de investimentos.	Atribuir pesos às métricas ESG; gerar nota final ESG; integrar o <i>score</i> ao processo de decisão e monitoramento das investidas.	Custo operacional interno.
Meses (9-15). Tomar sua aplicação recorrente a cada 12 meses.	Site institucional e CVM.	Seguir os 4 pilares (Governança, Estratégia, Gestão de Riscos, Métricas e Metas); estruturar conforme modelo sugerido.	Custo operacional interno e eventual apoio de consultorias.
Meses (21-24). Considerar o intervalo de seis meses (ou superior) para avaliar a solidez da integração ESG na gestora.	Plataforma UNPRI (online).	Seguir as seis etapas do processo (declaração, inscrição, análise, envolvimento, aprovação e pagamento).	Contribuição anual à UNPRI conforme porte da gestora.