

2018

2ª Pesquisa de Sustentabilidade



Engajamento de questões  
**ambientais, sociais e de governança**  
na análise de investimento  
de gestores de recursos





## INTRODUÇÃO

A análise dos riscos e/ou oportunidades relacionados a questões ambientais, sociais e de governança (conhecidas como ASG) pode impactar de modo relevante, e até irremediável, o patrimônio dos agentes de mercado e/ou das carteiras geridas por administradores de recursos. O tema ganha relevância com o rápido crescimento dos investimentos sustentáveis na indústria de fundos.

No exterior, o movimento em direção ao maior engajamento é crescente, com debates sobre o assunto promovidos pelo FSB (Conselho de Estabilidade Financeira) e pela Iosco (Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários). O objetivo destas ações é incentivar, de forma voluntária, o maior envolvimento de empresas e instituições em ações relativas à sustentabilidade.

A fim de fomentar o diálogo e coordenar as iniciativas para a aderência às questões ASG no segmento de gestão de recursos de terceiros, temos o Grupo Técnico de Sustentabilidade desde 2015, que reúne gestoras associadas à ANBIMA. A intenção do fórum é promover as melhores práticas de desenvolvimento sustentável, estimular o intercâmbio de experiências entre diferentes instituições e manter uma agenda ativa de temas para difundir os trabalhos de gestão integrada de ASG entre todos os associados.

Em 2016, realizamos a primeira pesquisa junto a gestoras e a administradoras de recursos aderentes aos nossos códigos de autorregulação com o objetivo de mapear o grau de preocupação delas com assuntos ambientais, sociais e de governança nos processos de avaliação de investimento.

**O propósito deste segundo levantamento é acompanhar a evolução do nível de maturidade das atividades.**



## SUMÁRIO EXECUTIVO

Aplicada a cada dois anos, a pesquisa identifica o engajamento de gestoras de recursos brasileiras na avaliação de riscos relativos a questões ASG em suas análises e decisões de investimento. Além de associados e aderentes aos nossos códigos de autorregulação, o levantamento mais recente contou com a participação de associadas à ABVCAP (Associação Brasileira de Private Equity & Venture Capital).

De modo geral, os resultados mostram que a consideração a temas relacionados à integração ASG é uma realidade no país, em especial para as instituições de grande porte. Ao mesmo tempo, as gestoras de recursos apresentam níveis distintos de maturidade em relação à incorporação desses critérios em seus processos de investimento. Mesmo entre aquelas que realizam avaliação dos riscos, a prática não abrange a totalidade dos ativos geridos.

A atenção de investidores brasileiros ao assunto é crescente, mas tímida. A situação é semelhante quando olhamos as economias mais desenvolvidas. O interesse ainda restrito pode ocorrer pela falta de padronização das informações disponibilizadas pelas empresas em relação a aspectos sociais, ambientais e de governança, o que dificulta a avaliação e a comparação entre as companhias.

### Alguns destaques



Em 2018, contamos com a participação de 110 pessoas, com aumento de 59% em relação à primeira pesquisa aplicada em 2016.



Atualmente, 85,4% dos gestores consideram o potencial impacto de questões ambientais, sociais e de governança corporativa em seu processo de investimento.



Houve evolução de 17,4% entre os gestores com política específica para tratamento de investimento responsável em relação ao estudo anterior. Esse percentual foi de 21,3% em 2018 e de 18,1% em 2016.



Apesar do incremento na criação de políticas específicas verificadas na última pesquisa, identificamos que a maioria não possui estrutura exclusiva voltada à análise ASG, compartilhando profissionais de outras atividades relacionadas à gestão e à análise de ativos.



Houve queda no volume de instituições que adotam metas e objetivos para a integração ASG.

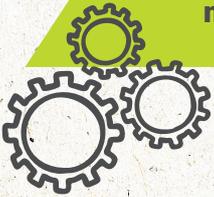


Os ativos de renda variável continuam como a principal classe em que se realizam avaliações ASG.

## PERFIL DOS PARTICIPANTES

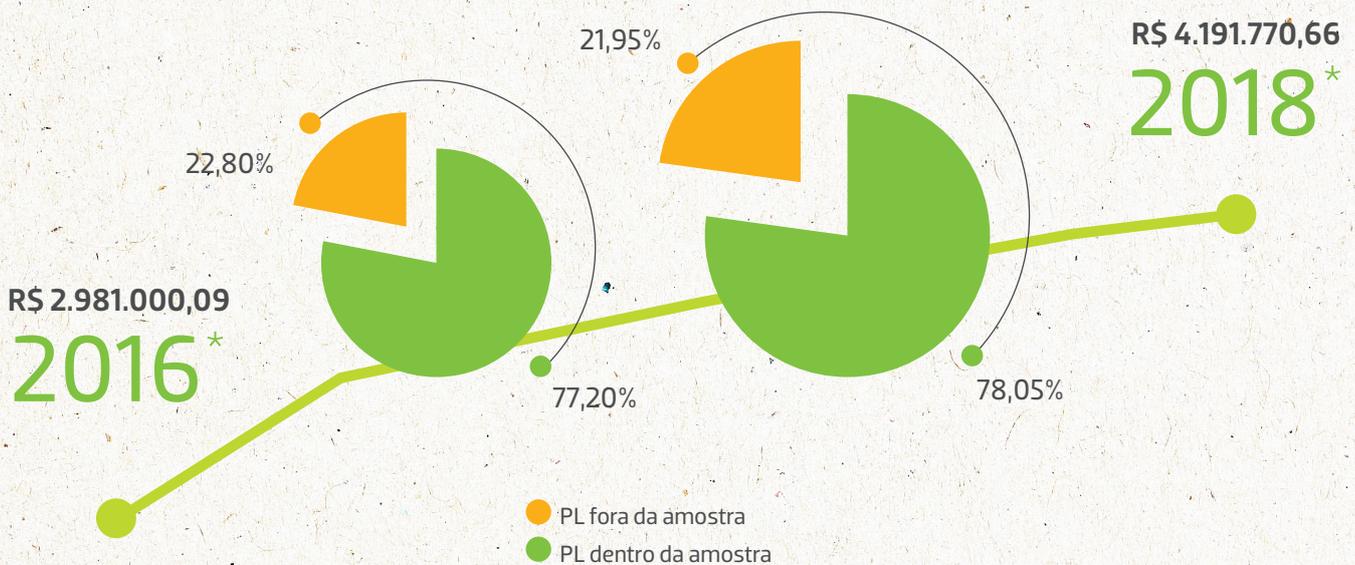
O público-alvo foi formado por gestoras e administradoras de recursos, tanto associadas como aderentes aos nossos códigos de autorregulação, além de associados da ABVCAP. O grupo recebeu um questionário com 24 perguntas para participação voluntária. Das 520 consultadas, houve 110 respondentes (21% do total), volume superior ao de 2016.

Participantes têm representatividade na indústria



O patrimônio líquido sob gestão da amostra de instituições que responderam a pesquisa aumentou 40%. Isso significa que as instituições que responderam à pesquisa correspondem a 78,05% do total da indústria – um volume de R\$ 3.271.677,00.

### Patrimônio líquido sob gestão dos respondentes



\* Valores referentes a maio



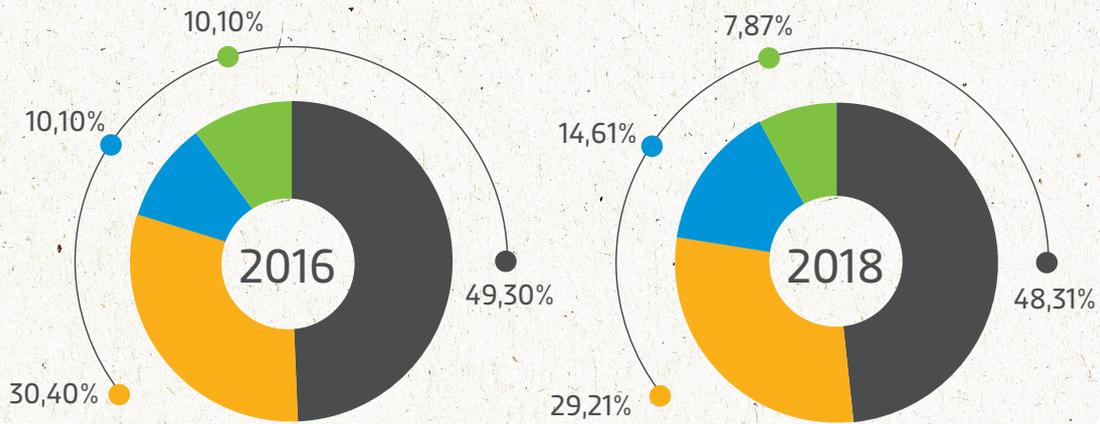
## PERFIL DOS PARTICIPANTES

Pequenas instituições também avaliam os aspectos ASG



O levantamento alcançou gestores de diferentes portes; no entanto, aqueles com patrimônio líquido abaixo de R\$ 1 bilhão representaram quase 50% dos participantes, o que também reflete o panorama da indústria de fundos no Brasil.

### Participantes com PL abaixo de R\$ 1 bilhão são quase metade dos respondentes



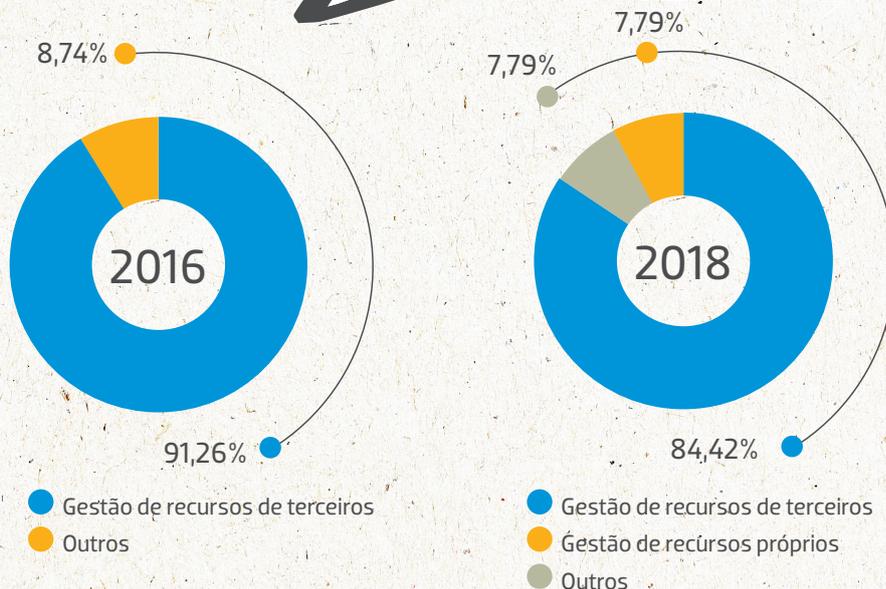
● Abaixo de R\$ 1 bilhão ● Entre R\$ 1 bilhão e R\$ 10 bilhões ● Entre R\$ 10 bilhões e R\$ 50 bilhões ● Acima de R\$ 50 bilhões

Participantes refletem o perfil de gestão da indústria



No universo pesquisado, quase 92% são gestoras de recursos de terceiros. O resultado também mostra o perfil do próprio segmento, que possui elevada participação de gestores independentes.

Qual categoria melhor representa a atividade primária da sua empresa?



● Gestão de recursos de terceiros ● Outros

● Gestão de recursos de terceiros ● Gestão de recursos próprios ● Outros

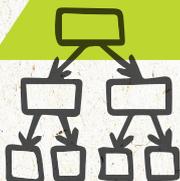
Obs.: o questionário de 2018 ampliou um item entre as possibilidades de respostas.

## ESTRUTURA DISPONÍVEL PARA ASG

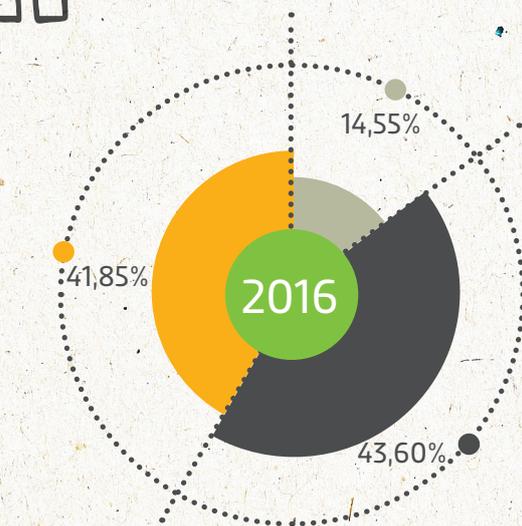
Estabelecer uma estrutura dedicada para acompanhar os aspectos ASG é uma das estratégias que fortalece as práticas de governança na gestão, considerando de forma integrada riscos e oportunidades socioambientais e de governança nos negócios e na relação ética e transparente da instituição com seus stakeholders.

Apesar do interesse pelo assunto e de a maioria avaliar aspectos ASG, uma pequena parte das gestoras tem área específica (11%), conta com funcionários diretamente envolvidos (18%) ou adota um comitê específico dedicado ao tema (5%). Em comparação a 2016, houve redução das instituições com estrutura, organismo ou funcionários acompanhando o assunto. A queda pode estar relacionada ao acúmulo da função em outras áreas ou com relação ao fato da análise ESG estar sendo integrada nas áreas específicas de análise.

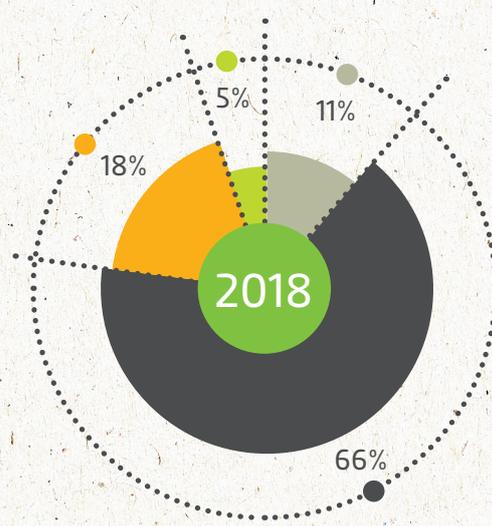
### Estrutura responsável por ASG



Sua empresa tem estrutura separada responsável pelo ASG?



- Sim, temos uma estrutura separada responsável por essa atividade
- Não, porém temos funcionários diretamente envolvidos nessa atividade
- Não temos uma estrutura separada, nem funcionários envolvidos nessa atividade



- Sim
- Não
- Sem área específica, mas com funcionários diretamente envolvidos
- Não, mas tem comitê específico dedicado ao tema

Obs.: as alternativas foram ajustadas entre os dois levantamentos para mapear se havia instituições sem área específica, mas com comitês para discutir o tema.

## ESTRUTURA DISPONÍVEL PARA ASG

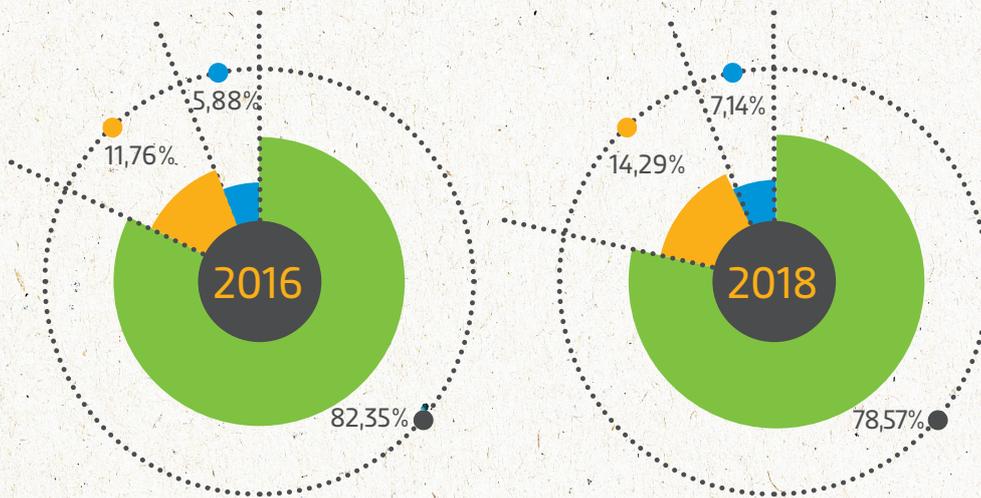
Entre aquelas que contam com área específica ou funcionários dedicados, 78,57% alocam, no máximo, cinco profissionais para atividades voltadas à análise ASG. O resultado reflete o perfil das gestoras independentes, com equipe técnica enxuta, em relação às administradoras de recursos de conglomerados financeiros.

## Equipe envolvida com os aspectos ASG



## Número de funcionários que acompanham o tema

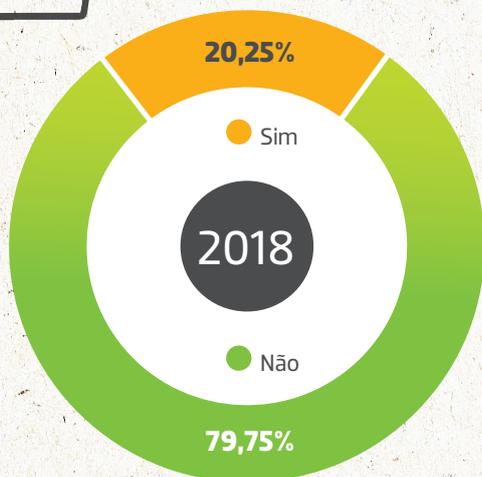
- Até 5 funcionários
- entre 5 a 10 funcionários
- Acima de 10 funcionários



## INFORMAÇÕES E POLÍTICA DE ACESSO AOS DADOS

Para conhecer mais sobre o suporte interno das instituições para acompanhamento de aspectos ASG, a pesquisa de 2018 incluiu questões que buscam analisar a estrutura de informações, como a criação de um banco de dados e de relatórios para análise ASG. Com essa iniciativa, os gestores podem tornar o trabalho mais produtivo, garantindo ágil acesso e melhor manuseio das informações. Atualmente, apenas 20% das empresas possuem banco de dados relacionado a aspectos ASG para analisar os ativos sob gestão.

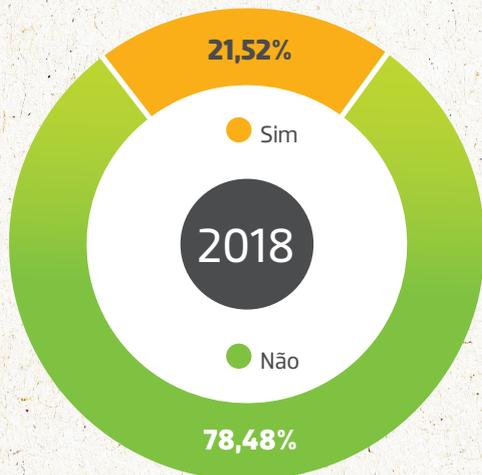
### Existência de banco de dados



Sua empresa possui banco de dados e informações ASG interno?

Obs.: a pergunta não fazia parte do questionário aplicado em 2016.

### Acesso a informações



Em complemento à questão anterior, considerando funcionários incluídos no processo de análise e gestão de recursos, apenas 21,52% têm acesso às informações relacionadas a aspectos ASG dos ativos avaliados. Essa política pode ser um dos fatores que diminuem o volume de ativos analisados sob esses critérios.

Todos os seus funcionários envolvidos com o tema – análise e gestão – têm acesso ao banco de dados?

Obs.: a pergunta não fazia parte do questionário aplicado em 2016.

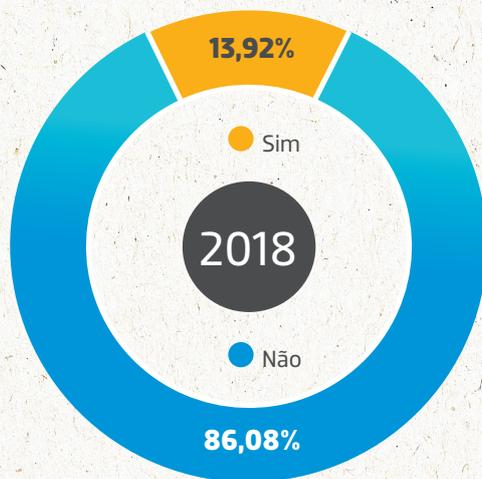
## INFORMAÇÕES E POLÍTICA DE ACESSO AOS DADOS

Provedor externo  
de informações



O uso de algum provedor externo de informações – base de dados de empresa terceirizada – pode auxiliar as instituições na análise de aspectos ASG. Apesar de ser um instrumento com potencial para ampliar o escopo de estudo e reduzir os custos com a estrutura interna, apenas 13,92% das gestoras contratam esse tipo de serviço.

Sua empresa contrata  
provedor externo?



Obs.: a pergunta não fazia parte do questionário aplicado em 2016.

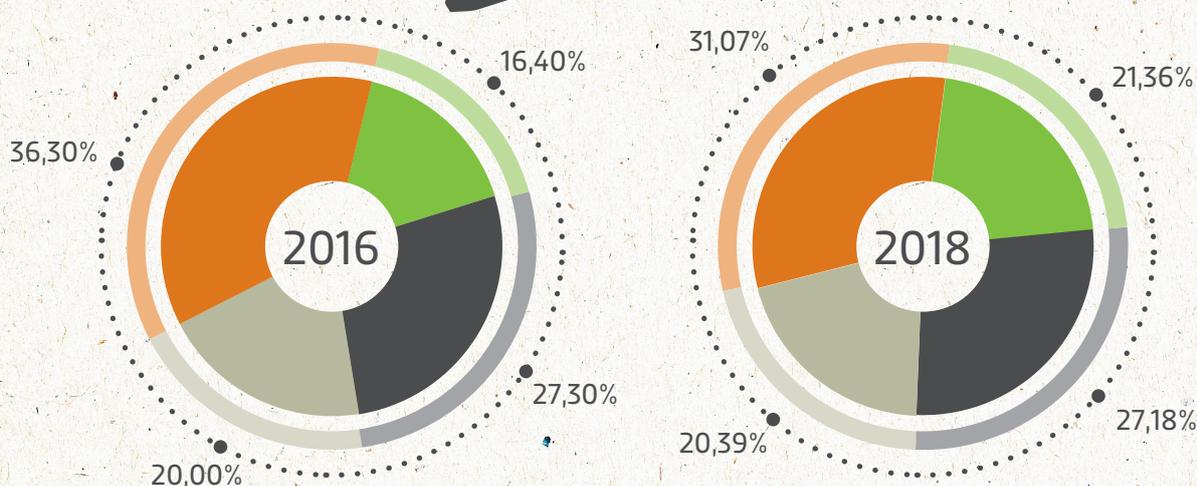
## FORMALIZAÇÃO DA ABORDAGEM

A formalização da abordagem das questões ASG pelos gestores em documento específico é um passo importante na política de engajamento das instituições. O levantamento mostra que 27,18% têm documento geral sobre o tema; 21,36% contam com uma política específica de investimento responsável; 20,39% estão em fase de desenvolvimento; e 31,07% não têm nenhum documento sobre o assunto.



Formalização da abordagem ASG pelos gestores em suas avaliações de investimento

Sua empresa possui política de investimento responsável ou documento que formaliza sua abordagem?



- Sim, política específica sobre investimento responsável
- Sim, documento geral da instituição sobre o tema
- Não, mas está em desenvolvimento
- Não

Outro fator ressaltado foi a implantação de critérios ASG para avaliação de investimentos em documento específico ou geral. Adicionamos uma nova pergunta no questionário de 2018 para saber desde quando as instituições incluíram aspectos ASG em suas políticas. Isso aconteceu com mais volume em 2017, quando 35,71% das gestoras passaram a tratar os aspectos em suas políticas.



Evolução das instituições que adotaram ASG em suas políticas

Data	Porcentagem
1990	2,38%
2008	4,76%
2009	2,38%
2012	2,38%
2013	9,52%
2014	7,14%
2015	14,29%
2016	16,67%
2017	35,71%
2018	2,38%
Não sabem	2,38%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Obs.: pergunta aberta só no questionário de 2018.

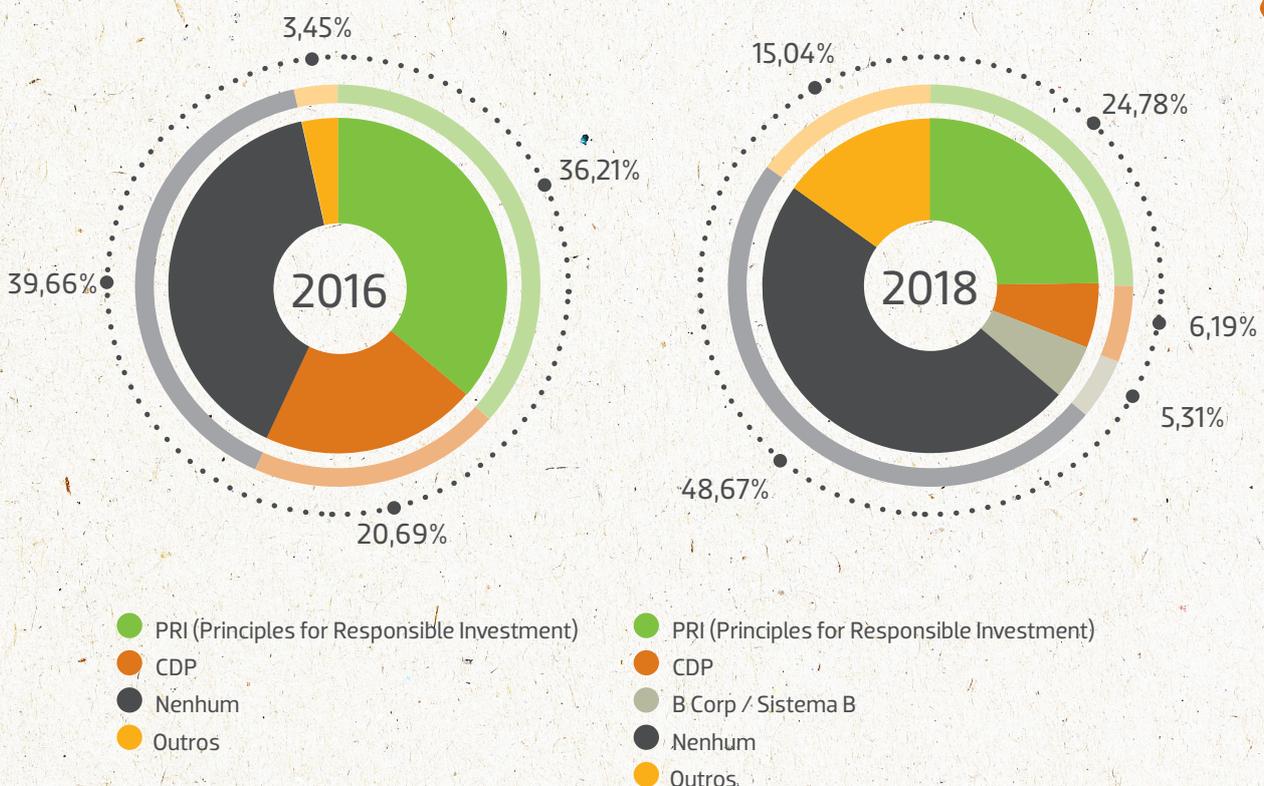
## FORMALIZAÇÃO DA ABORDAGEM

Além da formalização de aspectos ASG, as instituições têm aderido a compromissos voluntários para a adoção de boas práticas de sustentabilidade. Mais da metade (51,32%) adotou atividades alinhadas ao desenvolvimento sustentável, à promoção de direitos humanos e à responsabilidade socioambiental. Entre os compromissos voluntários assumidos ou ratificados, destacam-se a adesão ao PRI (Principles for Responsible Investment), princípios para o desenvolvimento responsável, com 24,78%; o CDP (Carbon Disclosure Project), sistema de divulgação global que permite que empresas, cidades, estados e regiões meçam e gerenciem seus impactos ambientais, com 6,19%; e B Corp (Sistema B), que apoia e certifica empresas criadoras de produtos e serviços voltados a resolver problemas socioambientais, com 5,31%. A adesão aos demais compromissos voluntários foi de 15,04%.

### Compromissos voluntários



A quais compromissos voluntários sua empresa aderiu formalmente?



Obs.: a opção "B Corp / Sistema B" foi adicionada no questionário de 2018.

## METAS E OBJETIVOS

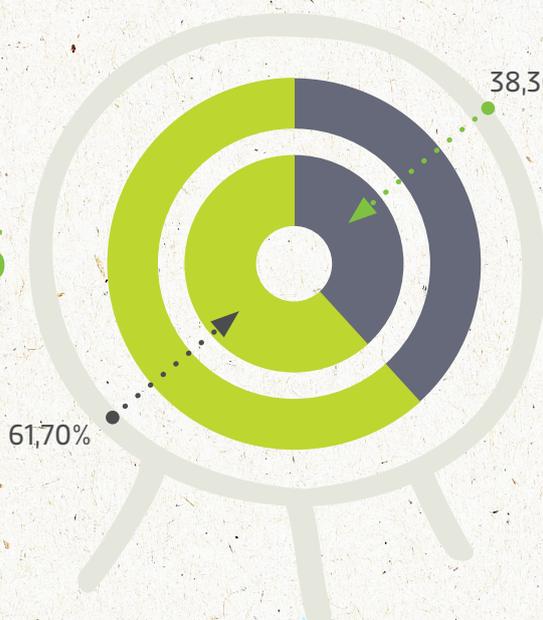
Da mesma forma que a maioria das companhias não dispõe de estrutura dedicada à análise de aspectos ASG, a maior parte não adota metas e objetivos para o tema. Houve queda de 5,4 pontos percentuais em relação ao observado na pesquisa anterior: apenas 32,99% das gestoras de recursos relataram possuir metas ou objetivos para integração desses aspectos.



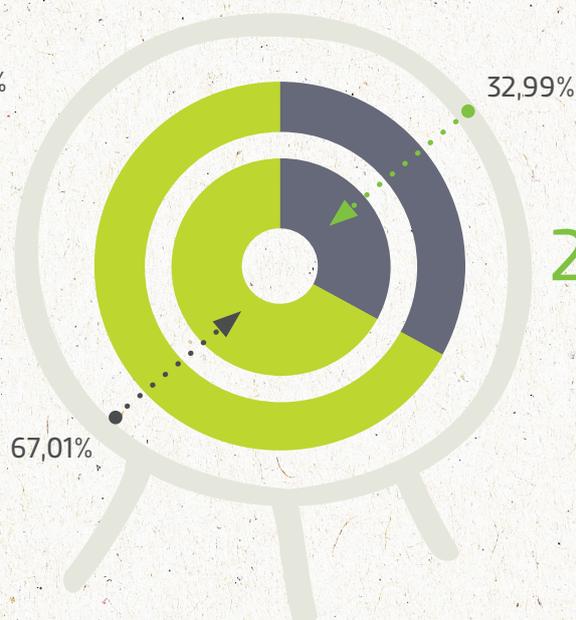
Caminhos para a integração ASG

Sua empresa adota metas e objetivos para a integração ASG?

2016



2018



Investigou-se a periodicidade de revisão das metas e objetivos e o resultado foi que a maior parte (66,6%) reavalia-os anualmente. A prática demonstra a importância do processo e propicia melhor gestão de risco diante das mudanças de mercado.

Periodicidade em 2016	(%)
Não definida	21,10%
Semestral	15,80%
Anual	63,10%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Prazo de revisão em 2018	(%)
3 meses	6,06%
6 meses	18,18%
8 meses	3,03%
12 meses	66,67%
Não se aplica	6,06%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Obs.: houve maior detalhamento das opções no questionamento de 2018.

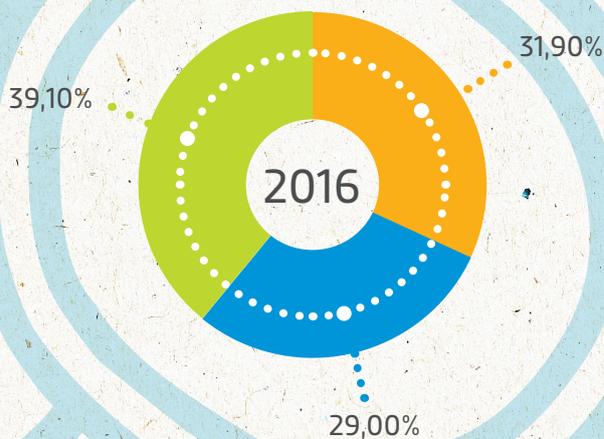
## CRITÉRIOS CONSIDERADOS NAS ANÁLISES DE INVESTIMENTO

A maior parte das pesquisadas (85,44%) leva em conta algum critério ASG em suas análises de investimento. Em termos de patrimônio líquido, essas companhias gerem quase R\$ 2,79 trilhões. Em comparação com o levantamento anterior, há aumento de 23 pontos percentuais daquelas que utilizam algum desses critérios em suas análises.

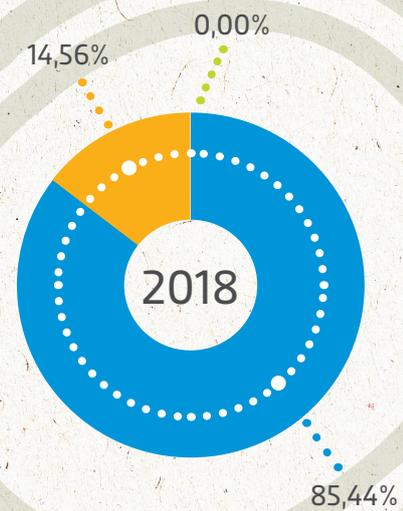


Avaliação da ASG na gestão de ativos

Sua empresa considera o potencial impacto de questões ambientais, sociais e de governança corporativa em seu processo de investimento?



- Nenhum critério
- Apenas um ou dois critérios
- todos os critérios



- Sim
- Não
- Não tive contato com o assunto

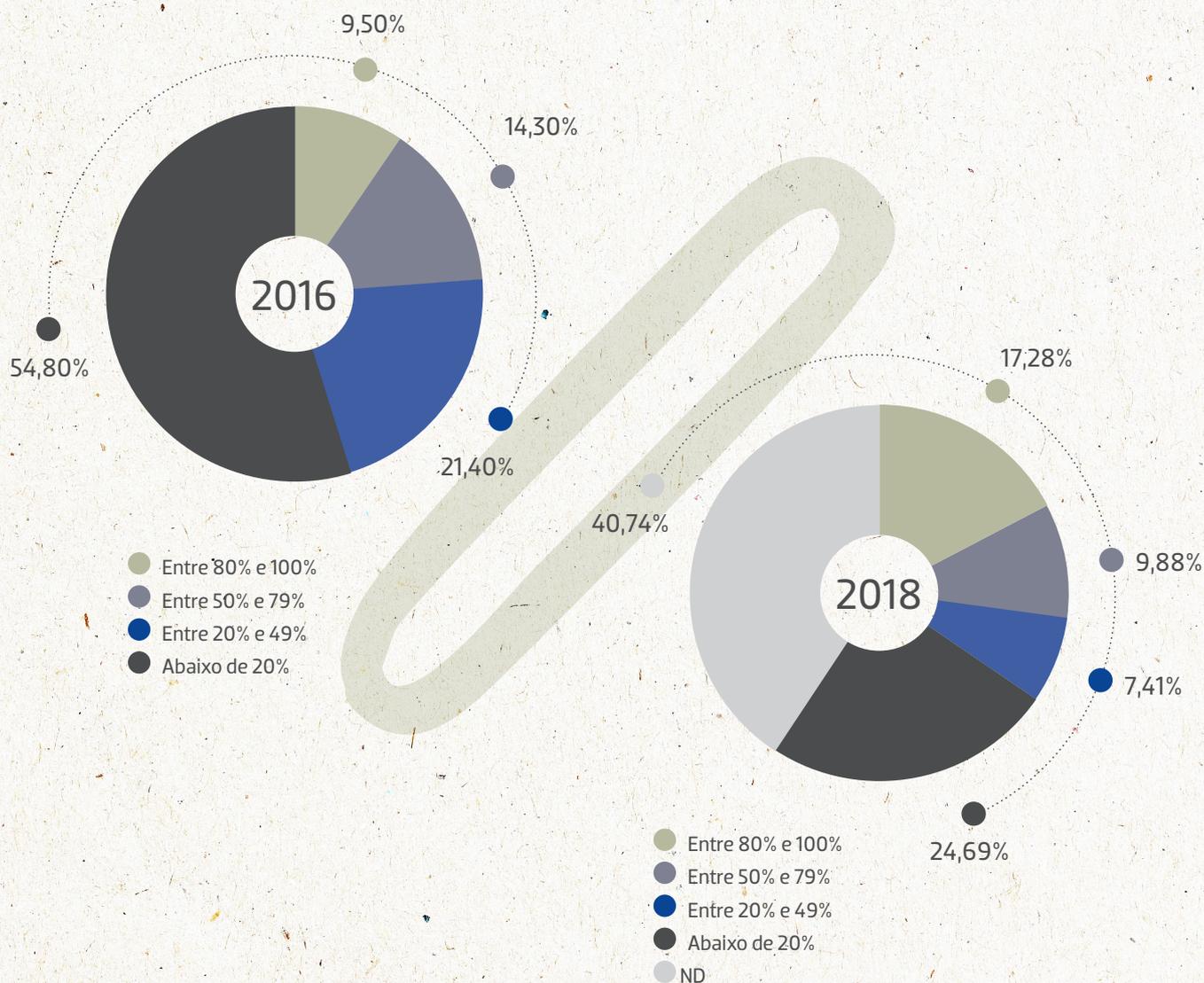
Obs.: houve mudança nas opções de respostas em 2018.

## ADOÇÃO DA ASG NA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

Outro aspecto importante é avaliar o volume do patrimônio líquido alocado em ativos para os quais são considerados critérios ASG na análise de risco. O número de instituições que avaliam mais de 80% dos ativos é tímido: o resultado ficou em 17,28%, embora tenha crescido em relação aos 9,5% apurados em 2016.

### Total de ativos sob análise ASG

Qual é o percentual de ativos com avaliação ASG em relação ao patrimônio líquido?



Obs.: uma opção a mais foi incluída no questionário de 2018.

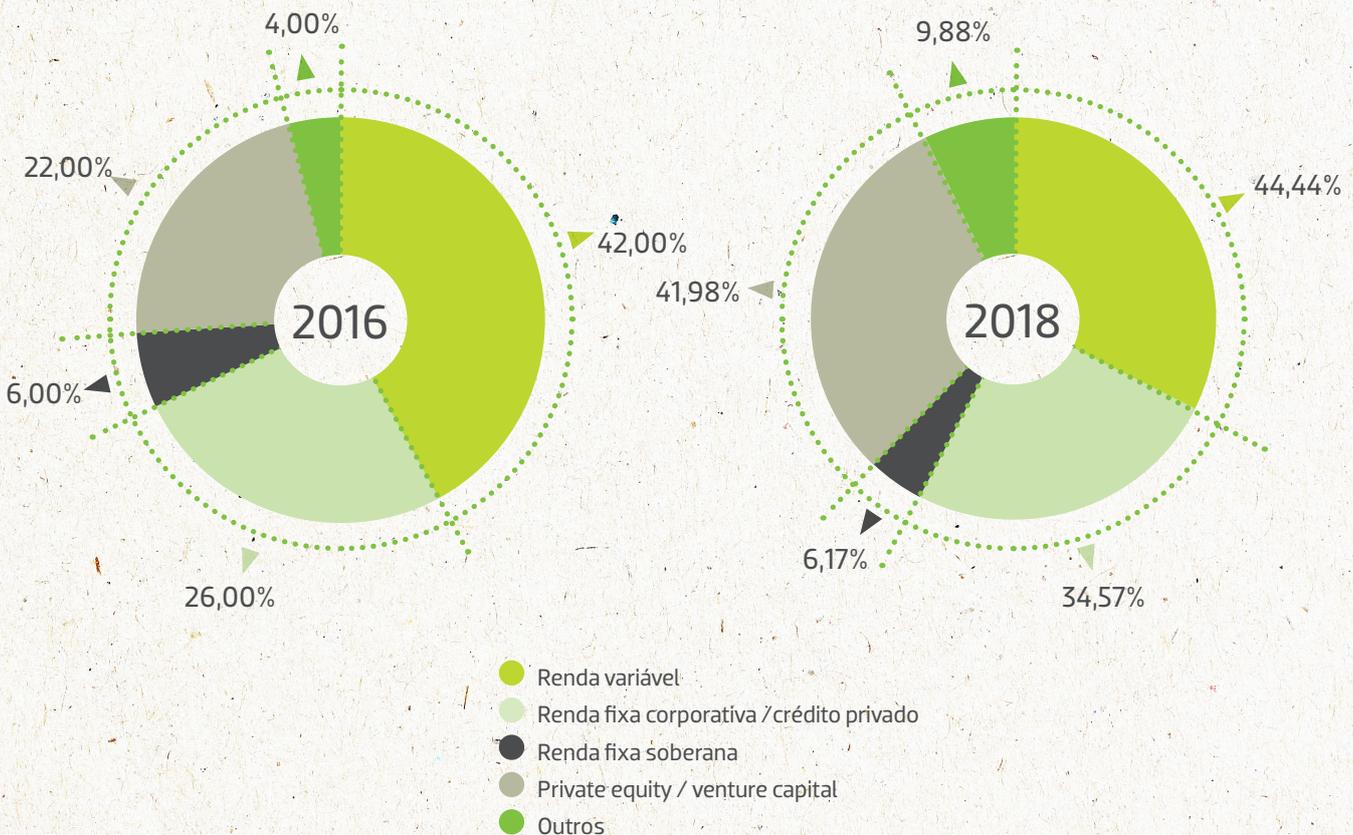
## CLASSE DE ATIVOS SUBMETIDOS À ANÁLISE ASG

A maior parte de ativos que são analisados sob aspectos ASG é de renda variável (44,44%), seguida por private equity (41,98%) e renda fixa corporativa (34,57%). Acompanhando a tendência observada no mercado internacional, a renda fixa soberana começa também a ser submetida à análise ASG: 6,17% já adotam a prática. Em relação à pesquisa anterior, houve alta do volume de instituições que realizam a avaliação ASG em ativos de private equity. No entanto, o resultado pode ser reflexo da inclusão de associados da ABVCAP na pesquisa.



### Tipo de ativos sob análise ASG

Para quais classes de ativos a instituição realiza a avaliação ASG?



## TIPO DE ABORDAGEM

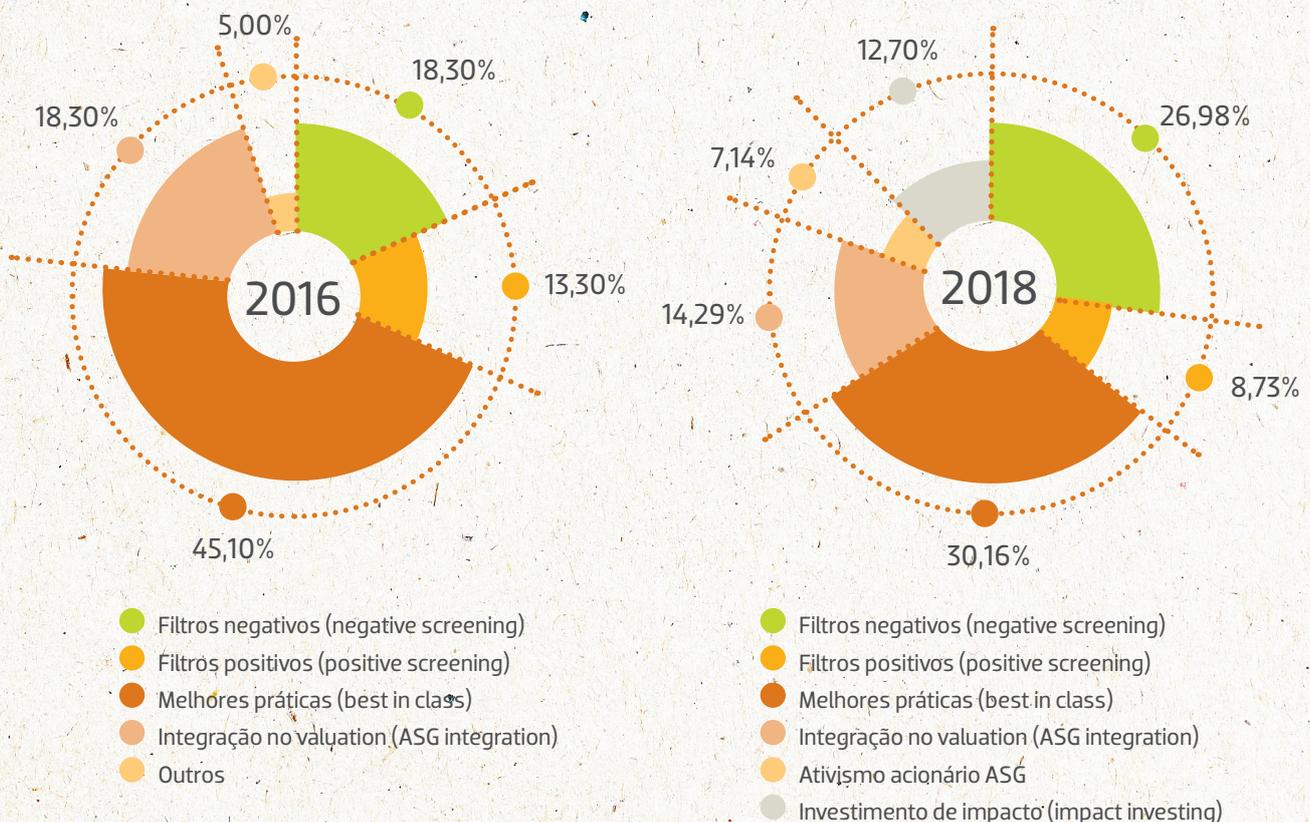
O levantamento também mapeou o tipo de abordagem adotada ao se considerar os critérios ASG no processo de investimento. A chamada melhores práticas (best in class) – que aplica filtros setoriais e elenca as melhores empresas, contando as que apresentam o melhor desempenho ASG – é utilizada por 30,16% da amostra.

Muito usados no passado, os filtros negativos e positivos – critérios de escolha que estabelecem restrições ou favorecem setores ou emissores específicos, como a exclusão de empresas de tabaco, por exemplo – perderam espaço para os demais, principalmente entre as instituições com maior volume de ativos sob gestão. Ainda que não seja mais tão popular, o uso de filtros negativos cresceu 47,43% da última pesquisa para esta.



Metodologia no processo de investimento

Qual é a abordagem adotada por sua empresa para considerar questões ASG em seu processo de investimento?



Obs.: uma opção a mais foi incluída no questionário de 2018.

## TIPO DE ABORDAGEM

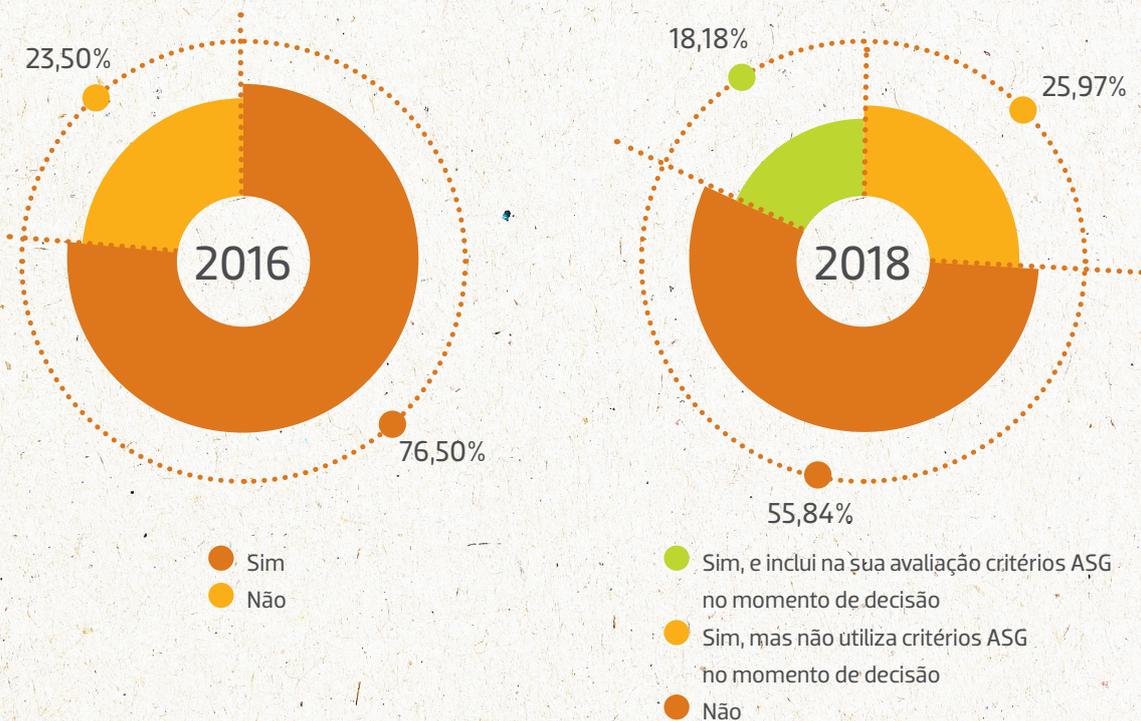
O estudo também acompanha a adoção do proxy voting – política na qual a administradora exerce o direito de voto em assembleias gerais de fundos e de companhias abertas que integram as carteiras sob gestão para melhor defender seus cotistas. Ele indica que 55,84% das gestoras possuem essa política, mas apenas 25,97% incluem, em seu momento de decisão, critérios ASG como influenciadores da gestão.

Em relação à pesquisa anterior, houve redução das instituições sem documento formal para adoção de boas práticas no exercício de direito ao voto. A queda pode ser justificada pela inclusão de atuantes no segmento de private equity, que, em sua maioria, não têm documento formal sobre o tema.



Política de voto e incorporação dos aspectos ASG

Sua empresa possui política de exercício de direito de voto em assembleias de empresas investidas (política de proxy voting)?



Obs.: a pesquisa reformulou a pergunta em 2018.

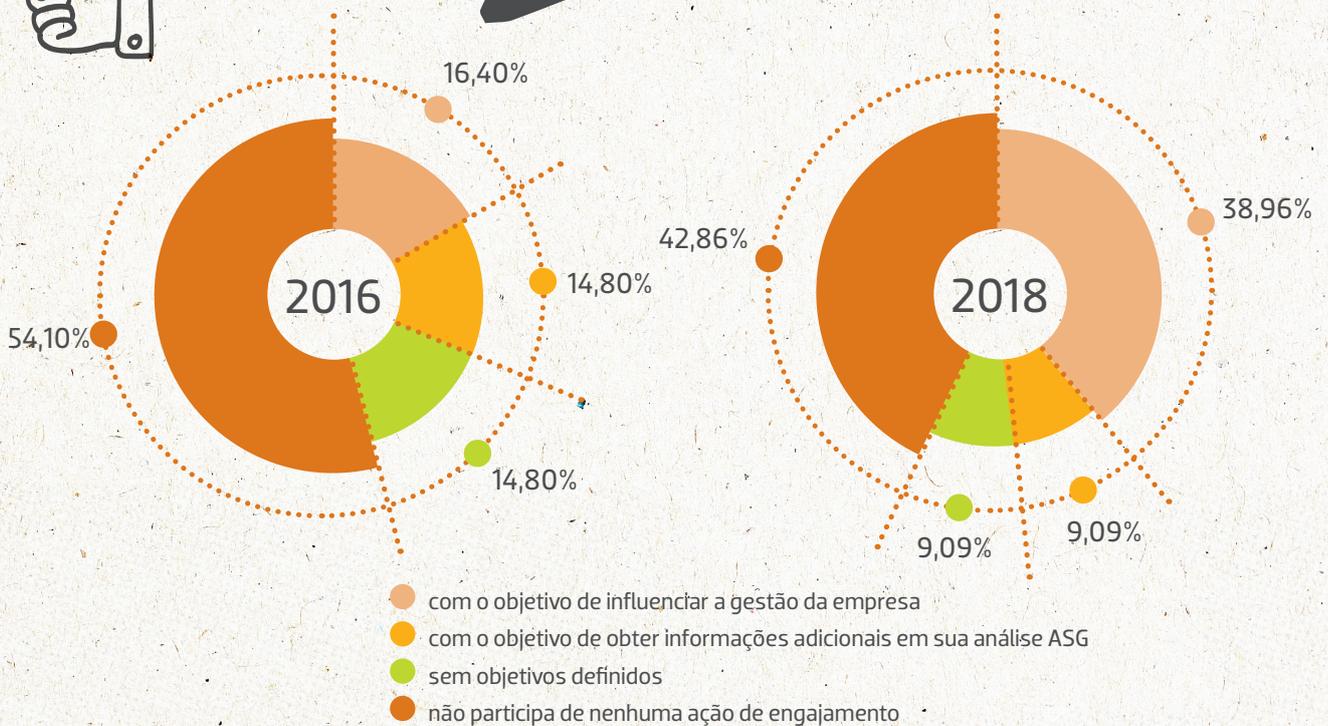
## TIPO DE ABORDAGEM

Constatou-se aumento do envolvimento das administradoras de recursos nas decisões estratégicas das companhias investidas, embora o objetivo principal seja influenciar a gestão da empresa. Em contrapartida, o ativismo com o propósito de obter informações adicionais visando à análise ASG dos ativos caiu de 15% em 2016 para 9,09% em 2018. Houve também redução das gestoras que não adotam nenhuma ação de engajamento na gestão das empresas investidas.

### Participação nas decisões das empresas investidas



Sua empresa se envolve em decisões estratégicas nas empresas investidas com qual objetivo?



## INVESTIMENTO DE IMPACTO

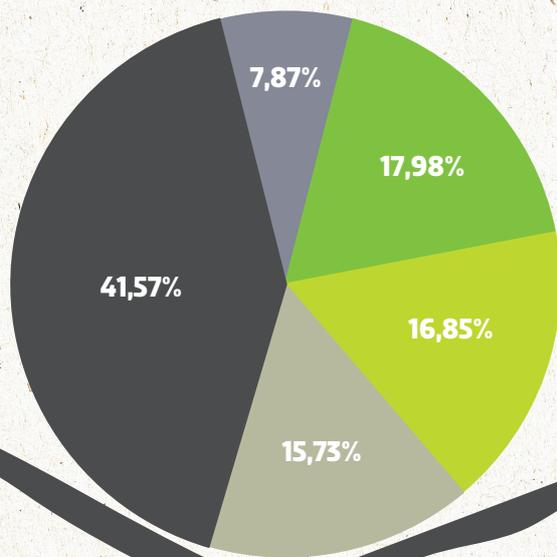
O levantamento de 2018 incluiu perguntas que analisam o apoio das instituições em relação a **investimentos de impacto** – termo usado para designar empresas e ações que buscam repercussão socioambiental positiva e mensurável, além de **retorno financeiro**.

Das gestoras pesquisadas, a maioria apoia essas empresas, seja por meio de investimentos diretos, pela compra de ativos ou pela participação em fundos de impacto social e/ou ambiental.

### Engajamento em iniciativas de impacto social



Sua empresa apoia ou investe em fundos, ativos ou negócios de impacto social e/ou ambiental?



- Investe em fundos de impacto social/ambiental
- Investe em ativos de impacto social/ambiental
- Investe diretamente em empresas de impacto social/ambiental
- Apoia por meio de doações institucionais (incluindo doação de taxa de gestão)
- Apoia de outras formas

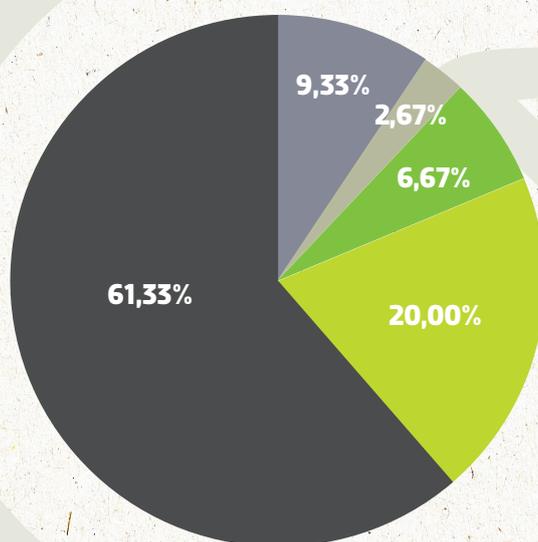
## INVESTIMENTO DE IMPACTO

Participação em iniciativas de impacto social



O percentual de investimento de impacto, especificamente em fundos ou ativos, em relação ao patrimônio gerido pelas instituições, é relativamente baixo (7,87%). Apesar de 61,3% não terem divulgado o percentual investido, 20% aplicam abaixo de 10% do seu patrimônio. **Acreditamos que a evolução da indústria de fundos brasileira possa aumentar os investimentos em atividades de impacto ambiental.**

Qual é o percentual aproximado dos investimentos de impacto em fundos, ativos ou negócios de impacto social e/ou ambiental perante o patrimônio total gerido pela instituição?



- Entre 70% e 100%
- Entre 40% e 69%
- Entre 10% e 39%
- Abaixo de 10%
- ND

## CONCLUSÃO E PRÓXIMOS PASSOS

A continuação do Grupo Técnico de Sustentabilidade e o monitoramento do grau de engajamento da indústria de gestão de recursos de terceiros permanecem como as principais ações de estímulo ao debate entre associados e demais representantes do mercado sobre a incorporação dos riscos no processo de avaliação de investimentos. Em 2018, buscamos o envolvimento de outras entidades, como a ABVCAP, para ampliar a nossa pesquisa e enriquecer os dados apurados.

Os resultados demonstram que, no Brasil, apesar de uma parcela importante do segmento adotar critérios ASG em suas práticas de negócios, há distintos graus de maturidade e um grupo significativo que não incorpora esses aspectos no dia a dia.

**O crescimento do volume de ativos sob gestão no processo de análise ASG e o avanço no engajamento dos gestores será mais rápido quanto maior for o interesse de investidores pelo tema.** Para isso, é relevante que as empresas divulguem suas informações ambientais, sociais e de governança de forma padronizada, permitindo a comparabilidade entre as instituições. O resultado será a efetiva incorporação desses critérios nas análises de investimento das administradoras de recursos.

Em continuidade ao trabalho realizado pelo Grupo Técnico de Sustentabilidade, divulgaremos este relatório junto a outras entidades e promoveremos debates sobre o tema por meio de workshops a fim de engajar gestores e investidores ainda não envolvidos com o assunto.



## EXPEDIENTE

---

### Presidente

Carlos Ambrósio

### Vice-presidentes

Carlos André, Flavio Souza, José Eduardo Laloni, Luiz Sorge, Miguel Ferreira, Pedro Lorenzini, Ricardo Almeida e Sérgio Cutolo

### Diretores

Adriano Koelle, Alenir Romanello, Fernando Rabello, Jan Karsten, Julio Capua, Luiz Chrysostomo, Luiz Fernando Figueiredo, Lywal Salles Filho, Pedro Juliano, Pedro Rudge, Reinado Lacerda, Saša Markus e Teodoro Lima

### Comitê Executivo

José Carlos Doherty, Ana Claudia Leoni, Francisco Vidinha, Guilherme Benaderet, Patrícia Herculano, Eliana Marino, Lina Yajima, Marcelo Billi, Soraya Alves e Thiago Baptista

### Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 501 - 704, Bloco II - Botafogo, Rio de Janeiro - RJ  
CEP: 22250-042  
Tel.: + 21 3814-3800

### São Paulo

Av. das Nações Unidas, 8501 21º andar  
CEP 05425-070 + 11 3471 4200  
[www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)

---

### Apoio técnico

Aloisio Mota

### Edição

Neusa Ramos e Paula Diniz

### Projeto gráfico

Sala Criativa Comunicação,

### Representação Institucional

Patrícia Herculano

### Superintendência geral

José Carlos Doherty