

# O “S” NA OFERTA DE RECURSOS ESG

Aspectos Ambientais, Sociais e de Governança (ESG) muitas vezes não são tratados de forma igualitária. A governança já está mais incorporada por empresas e investidores, especialmente por obrigações legais. Olhando para os temas socioambientais, nota-se que a maior quantidade de esforços – materializados por iniciativas regulatórias e voluntárias, ratings e certificações - destina-se à esfera ambiental. Por sua vez, aspectos sociais costumam ficar para trás.

por **BRUNA CORDEIRO** e **GUILHERME TEIXEIRA**

Um motivo que exemplifica o foco no “E” é o maior conhecimento de métricas ambientais comuns em diferentes contextos, como consumo de água ou energia e emissões de carbono associadas à atividades econômicas. Já questões sociais podem ser difíceis de definir, delimitar escopo e mensurar. Outra possível razão para menor avanço no “S” é o entendimento equivocado de que tema seria de responsabilidade governamental apenas. Contudo, eventos como a pandemia da Covid-19 que acentuou desigualdades e o crescente valor de diversidade e inclusão (D&I) alavancaram a relevância do “S” para o setor privado.

Num panorama em que a sustentabilidade é ordem, não se deve esquecer de que para verdadeiramente alcançá-la é preciso solucionar problemas estruturais da sociedade e assim melhorar a qualidade de vida das pessoas. Diante disso, investidores e organizações têm seu papel nesta agenda. Instrumentos financeiros sustentáveis, como os Social Bonds e os *Sustainability-Linked Bonds* (SLBs), permitem que o setor privado participe disso.

“

Num panorama em que a sustentabilidade é ordem, não se deve esquecer de que para verdadeiramente alcançá-la é preciso solucionar problemas estruturais da sociedade e assim melhorar a qualidade de vida das pessoas.

”

Os primeiros são títulos de dívida emitidos por empresas para financiar – buscando retorno financeiro - iniciativas sociais que atendam a populações-alvo vulneráveis. Já nos SLBs não há essa definição do uso de recursos: qualquer iniciativa pode ser financiada, desde que a empresa se comprometa a atingir determinadas metas ESG. De acordo com a Associação Internacional de Mercado de Capitais, uma operação deste tipo deve ter indicadores mensuráveis e quantificáveis, alinhados a temas materiais da companhia. Para estes indicadores, é necessário comprometer-se com metas robustas, ambiciosas e com um caminho traçado para atingi-las. A mesma lógica pode ser adotada em empréstimos junto aos bancos: os *Sustainability-Linked loans*.

Em 2021 no Brasil, empresas captaram cerca de R\$ 27 bilhões em títulos e empréstimos rotulados como sustentáveis. No entanto, o volume de *Green Bonds* foi quase 30 vezes maior que o de *Social Bonds*. No caso dos SLBs, os indicadores que mais aparecem são ambientais, como emissões de gases de efeito estufa e eficiência energética. Para estes indicadores, existem metodologias de cálculo pautadas em protocolos e certificações ambientais, assim como referências da ciência (“science-based”) para a definição de metas alinhadas a cenários de limitação das mudanças climáticas, por exemplo.

E para o social? Antes de tudo, é necessário entender que o aspecto social aqui não pode ser confundido com filantropia. Questões sociais abordam diversidade e inclusão, saúde e bem-estar de populações, desenvolvimento de comunidades e impactos na cadeia de fornecimento. Estas questões podem variar para cada localidade e setor econômico.

Outro conceito fundamental é a busca pela adicionalidade, conceito fundamental nestes instrumentos financeiros sustentáveis. É necessário identificar ações, indicadores e metas da empresa que representem adicionalidade social, ou seja, um ganho social além de questões legais e de responsabilidade ética da companhia.

Entendidos estes conceitos, o primeiro passo é priorizar empresas que já fazem mensurações.

Voltando o olhar para dentro das empresas, muitas já conhecem KPIs sociais e os medem. Um exemplo é o tema de diversidade, para o qual é possível realizar pesquisas internas que medem a distribuição dos funcionários por gênero, raça e presença de pessoas LGBTQIA+. Porém definir uma meta se torna desafiador porque o que se deseja é responder: qual seria o valor “ótimo” ou “ambicioso” para estes indicadores?



**Em 2021 no Brasil, empresas captaram cerca de R\$ 27 bilhões em títulos e empréstimos rotulados como sustentáveis. No entanto, o volume de *Green Bonds* foi quase 30 vezes maior que o de *Social Bonds*. No caso dos SLBs, os indicadores que mais aparecem são ambientais, como emissões de gases de efeito estufa e eficiência energética. Para estes indicadores, existem metodologias de cálculo pautadas em protocolos e certificações ambientais, assim como referências da ciência (“science-based”) para a definição de metas alinhadas a cenários de limitação das mudanças climáticas, por exemplo.**



Na questão ambiental, a ciência ajuda, indicando parâmetros para a água ser considerada “limpa”, o total de hectares que devem ser protegidos para um ecossistema se manter saudável ou o total de emissões de GEE que o planeta ainda pode ter para não ultrapassar o aumento de temperatura em 2°C. Mas para o social referências como estas ainda são incipientes.



A velha máxima de que “não há como gerenciar o que não se mede” segue sendo verdade. E cada vez mais, quem mede e se compromete com metas, poderá captar melhores recursos financeiros. No “S”, isso pode ser mais difícil que no “E”, mas a boa notícia é que instrumentos financeiros como os *Sustainability-linked bonds* ou *loans* já são uma realidade no mercado nacional e existem esforços para diminuir os gargalos presentes.



O segundo passo, portanto, é entender o contexto para definir metas. Considerando o contexto brasileiro, a questão racial carece de dados no ambiente corporativo. Porém é possível pensar em caminhos. Por exemplo, o censo nacional, que aponta a diversidade nos diferentes estados, poderia servir como “um cenário científico” e servir como base da metodologia para definição de metas de diversidade nas empresas.

Já quando se sai da estrutura interna de uma corporação para uma perspectiva externa, o nível de complexidade pode aumentar. Nem sempre é conhecido o perfil socioeconômico das comunidades onde a empresa atua, de seus clientes e fornecedores. Neste caso, por que não aproveitar as estruturas de “business intelligence” comuns em muitas empresas, para passarmos a ter “social intelligence”, com maior lente social em bases e análises de perfis? Deste modo, pode-se tirar um retrato de como a empresa interage com a sociedade e pode contribuir com desafios sociais. Condições financeiras mais flexíveis podem ser oferecidas por investidores de modo a incentivar as companhias nesta evolução.

Um terceiro passo é o investidor olhar para iniciativas de mercado. Para a questão de gênero, grandes instituições financeiras internacionais criaram o 2X Challenge, que visa

mobilizar capital para apoiar projetos que empoderam mulheres. O *Gender-Equality Index* (GEI) da Bloomberg mede a performance de empresas comprometidas com transparência de reporte de dados de gênero. No Brasil, o Índice de Equidade Racial Empresarial da Iniciativa Empresarial pela Igualdade Racial retrata em termos quantitativos o panorama atual do mercado de trabalho. No recorte LGBTQIA+, o Fórum de Empresas e Direitos LGBTI+ não apresenta métricas, mas dispõe de guias e cartilhas sobre implantação de boas práticas voltadas para este grupo.

A velha máxima de que “não há como gerenciar o que não se mede” segue sendo verdade. E cada vez mais, quem mede e se compromete com metas, poderá captar melhores recursos financeiros. No “S”, isso pode ser mais difícil que no “E”, mas a boa notícia é que instrumentos financeiros como os *Sustainability-linked bonds* ou *loans* já são uma realidade no mercado nacional e existem esforços para diminuir os gargalos presentes. **RI**

---

**BRUNA CORDEIRO e GUILHERME TEIXEIRA**  
são, respectivamente, analista sênior e diretor de Consultoria ESG para Instituições Financeiras e Fundos na NINT.  
[bruna.cordeiro@nintgroup.com](mailto:bruna.cordeiro@nintgroup.com) e [guilherme.teixeira@nintgroup.com](mailto:guilherme.teixeira@nintgroup.com)