

Guia ESG para Investimentos Alternativos

Diretrizes e Boas Práticas
Brasileiras e Internacionais

Junho de 2026



Agradecimentos

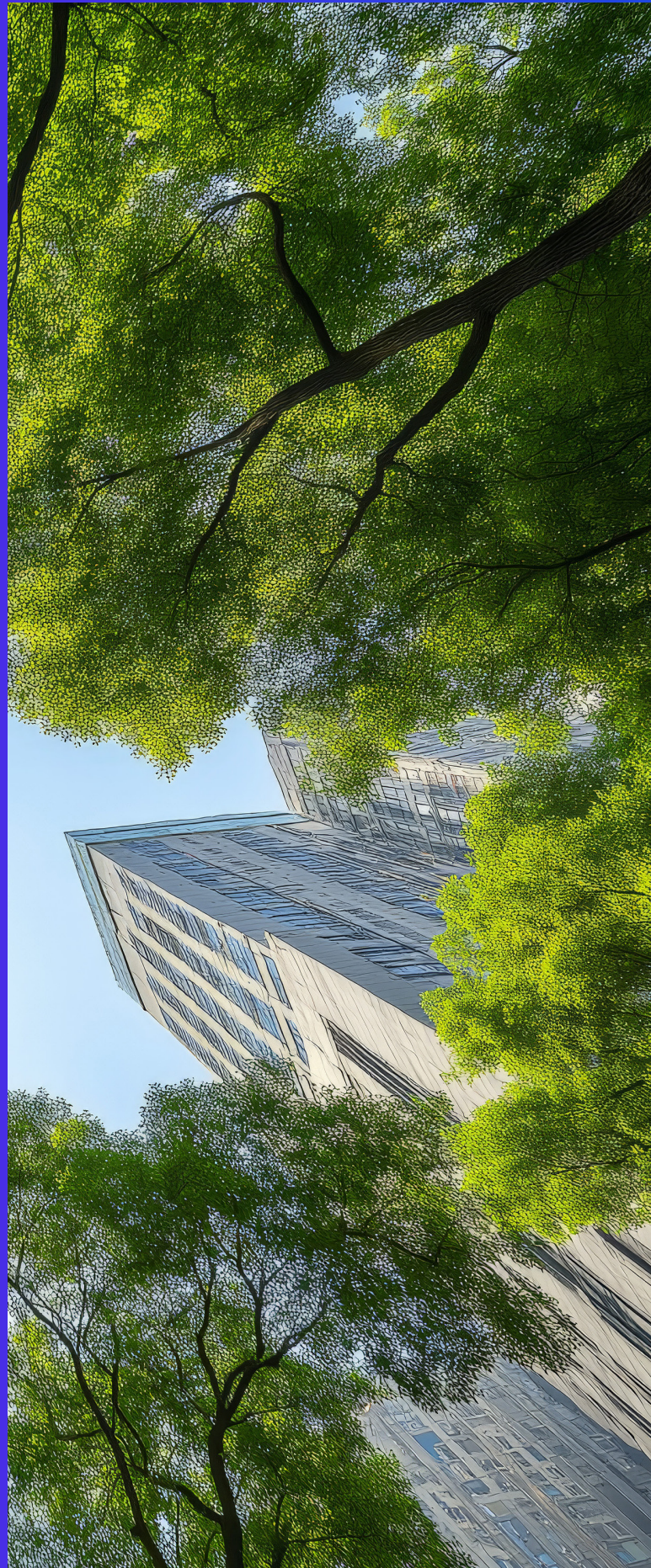
Temos a satisfação de publicar uma nova edição do Guia ESG promovido pela ABVCAP — Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital. Este Guia é fruto da parceria entre a ABVCAP e a KPMG, que uniram sua expertise técnica e conhecimento de mercado para oferecer à indústria de investimentos alternativos brasileira um material de referência prático sobre a integração de critérios ESG ao longo de todo o ciclo de investimento.

O Guia visa abranger o ecossistema de capital privado com horizonte de longo prazo, incluindo os principais atores envolvidos no fluxo de capital — investidores, gestores e investidas —, aspectos regulatórios nacionais e internacionais, bem como as alavancas para criação de valor, oportunidades de mercado e para inovação.

Gostaríamos de expressar um agradecimento especial à equipe da KPMG, pelo rigor metodológico, pela capacitação técnica e pelo comprometimento que tornaram possível a realização deste trabalho. O Guia foi liderado por Lincoln Camarini, Gerente Sênior de Sustainable Finance da KPMG, e Camilla Aguiar, especialista em sustentabilidade, sob supervisão de Claudio Graeff, Sócio-Líder de Infraestrutura da KPMG.

Nossos agradecimentos também aos membros do Comitê de Sustentabilidade da ABVCAP, cuja experiência e contribuições foram fundamentais, destacando a atuação de Filipe Borsato, Gerente de Transição Climática do BNDES e Coordenador-Líder do Comitê de Sustentabilidade da ABVCAP, e de Cristina Penteado, Membro do Conselho da ABVCAP dedicada à temática de sustentabilidade.

Desejamos uma boa leitura.



Conteúdo

3

Introdução ao ESG em investimentos alternativos

5

Contexto regulatório no Brasil

8

Parâmetros internacionais e perspectiva local

13

Seleção de gestores e relacionamento com investidores

15

Governança nas gestoras

18

Teses de investimento

20

Due diligence integrada

24

Processo de tomada de decisão

26

Empresas investidas

29

Indicadores-chave de desempenho (KPIs) e criação de valor

31

Oportunidades de mercado e inovação

32

Considerações finais

33

Siglas e acrônimos

34

Anexo 1

1. Introdução ao ESG em investimentos alternativos

A integração de critérios ambientais, sociais e de governança (ASG, em português, ou ESG, do inglês: *Environmental, Social and Governance*) deixou de ser apenas uma exigência regulatória para se consolidar como ferramenta de gestão e análise em investimentos alternativos. Globalmente, investidores institucionais reconhecem que as práticas ESG não se limitam a identificar e reduzir riscos: elas também potencializam a criação de valor de longo prazo.

Nesse contexto, gestoras e fundos locais e internacionais adotam diretrizes e procedimentos para incorporação dos critérios ESG nas políticas internas e governança da gestora, ao longo de todo o processo de investimento —desde as etapas de origem, seleção e análise de oportunidades até o monitoramento das investidas e a definição das estratégias de saída—, além da gestão do portfólio.

A criação de valor por meio da sustentabilidade pode ocorrer tanto no nível da gestora de investimentos quanto no das empresas do portfólio, a partir de múltiplos fatores.

No âmbito da gestora, incorporar práticas de sustentabilidade à construção do portfólio e à gestão dos investimentos é fundamental para gerar valor. Entre as boas práticas de mercado, destacam-se: (i) a adoção de iniciativas setoriais, ferramentas e diretrizes de sustentabilidade (internacionais e/ou brasileiras); (ii) a formalização de políticas ESG ou de investimento responsável alinhadas à estratégia da gestora; (iii) a vinculação de indicadores ESG à remuneração variável (*carried interest*¹) da gestora; (iv) a definição de um plano de ação ambiental e social (ESAP - *Environmental and Social Action Plan*) para as investidas, com indicadores de desempenho e metas mensuráveis; e (v) a elaboração de reportes específicos sobre sustentabilidade para investidores, comumente denominados como “Relatório Anual de Sustentabilidade ou Relatório Anual de Impacto”.

No nível das empresas do portfólio, a identificação de temas materiais e de iniciativas capazes de fortalecer práticas socioambientais sustentáveis —respeitando a maturidade, o tamanho e as demais especificidades de cada investida—, são importantes alavancas para o retorno financeiro no longo prazo. Assim como ocorre com as questões operacionais e financeiras, uma gestão socioambiental efetiva requer comprometimento das investidas, englobando, entre outros aspectos, engajamento da liderança, incorporação à cultura organizacional, designação de papéis e responsabilidades, capacitação de colaboradores, investimento em tecnologia, definição e mensuração de métricas, bem como governança para acompanhamento e tomada de decisão. Esse processo pode ser desafiador e oneroso para as investidas, o que demanda uma abordagem criteriosa por parte da gestora, com eventual priorização e adequação das iniciativas à realidade de cada empresa do portfólio.

Nos capítulos 2 e 3, há uma série de referências de mercado estabelecidas e amplamente utilizadas em investimentos alternativos, conforme o perfil de cada gestora e a estratégia de investimento dos respectivos fundos sob gestão. As iniciativas privadas existentes que possibilitam a adesão voluntária das gestoras e/ou investidas, bem como a regulamentação aplicável em diversas jurisdições, estão sujeitas a revisões e/ou adaptações ao longo do tempo.

Nos capítulos 4 e 5, discute-se como a integração ESG em investimentos alternativos é fortemente influenciada pelas exigências dos investidores, especialmente LPs —*Limited Partners*² institucionais e estrangeiros, pressionando gestoras a adotarem práticas alinhadas a padrões regulatórios e de mercado (por exemplo, SFDR³ - Sustainable Finance Disclosure Regulation na Europa e a autorregulação da ANBIMA no Brasil). Entre as boas práticas comuns, incluem-se a definição clara de responsabilidades, os procedimentos operacionais integrados, os mecanismos de integridade e reporte e a gestão eficaz de riscos e oportunidades ESG.

¹ *Carried interest* é uma parcela dos lucros de um fundo de *private equity* baseada em desempenho, destinada aos sócios gestores do fundo (GPs – *General Partners*). Cf. CORPORATE FINANCE INSTITUTE. *Carried Interest Explained: What It Means and How It Works*, 2025. Disponível em: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/private-equity/carried-interest/>. Acesso em: 12 maio 2026.

² *Limited Partners* são investidores passivos que aportam capital ou ativos em uma parceria com o objetivo de participar dos lucros — e eventualmente dos prejuízos — do investimento, sem participação na gestão cotidiana da operação. Cf. CORPORATE FINANCE INSTITUTE. *Limited Partnership*, 2023. Disponível em: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/management/limited-partnership/>. Acesso em: 12 maio 2026.

³ Regulamento da União Europeia voltado à divulgação de informações relacionadas à sustentabilidade no setor financeiro (Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR). UNIÃO EUROPEIA. *Regulation* (EU) 2019/2088, 2019. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32019R2088>. Acesso em: 12 maio 2026.

Os capítulos 6, 7 e 8 apresentam as teses de investimento no contexto ESG, descrevendo desde estratégias de integração ESG até fundos temáticos e de impacto. Também é feito o detalhamento do processo de *due diligence* integrada, incluindo referências normativas (GRI⁴, IFC⁵, OCDE⁶, entre outros), categorização de risco, protocolos setoriais, metodologias de *scoring* e elaboração de planos de ação. Também há orientações a respeito de como incorporar os achados ESG na decisão de investimento e nos contratos, por meio de resumos ESG no memorando, cláusulas obrigatórias e dispositivos customizados para *private equity* (PE), *venture capital* (VC), crédito privado e infraestrutura/*real estate*.

Os capítulos 9 e 10 focam no pós-investimento, descrevendo como implementar e acompanhar práticas ESG nas empresas investidas, conforme porte, setor e materialidade, incluindo governança climática e natureza alinhadas aos *frameworks* de destaque para clima e natureza, como o TCFD e TNFD. Também apresentam o uso de indicadores-chave de desempenho (KPIs) em ESG como instrumento de gestão e criação de valor, abordando monitoramento contínuo, resposta a incidentes, evidências de impacto, governança de dados e auditorias independentes.

No capítulo 11, destaca-se o papel de novas tecnologias de dados que estão transformando a coleta e análise

de dados ESG. Por exemplo, a inteligência artificial tem se mostrado uma ferramenta promissora para análise de risco climático, permitindo simulações avançadas de cenários de transição energética e impactos de eventos climáticos extremos de maneira eficiente, quando suportada por dados de qualidade e governança adequada.

Já o *blockchain* surge como tecnologia capaz de reforçar rastreabilidade e transparência no monitoramento de cadeias produtivas, fortalecendo a comprovação de impactos socioambientais. Entre os resultados potenciais está a automação de reporte, com redução de custos de *compliance* e ganhos de qualidade, confiabilidade e comparabilidade dos dados ESG, quando bem implementadas e auditáveis tanto da investida para a gestora como da gestora aos investidores.

Por fim, o capítulo 12 apresenta as considerações finais desse documento. A elaboração deste guia considerou as boas práticas da indústria de investimentos alternativos, as principais referências de iniciativas privadas atualmente reconhecidas, internacional e/ou localmente, com ampla adesão voluntária por gestores, investidores e investidas, além de marcos regulatórios relevantes aplicáveis em determinadas jurisdições e adotados globalmente. Tais referências não são exaustivas e devem ser consideradas à luz da evolução contínua das práticas ESG.



⁴ A Global Reporting Initiative (GRI) é uma organização internacional independente e sem fins lucrativos responsável pelo desenvolvimento de padrões globais amplamente utilizados para relatórios de sustentabilidade. Ver capítulo 3.

⁵ A International Finance Corporation (IFC) é integrante do Grupo Banco Mundial e atua no financiamento e desenvolvimento. Ver capítulo 3.

⁶ A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) é uma entidade internacional que atua como fórum e centro de conhecimento para apoiar governos na criação de políticas públicas baseadas em evidências, desenvolvendo padrões internacionais e soluções para desafios sociais, econômicos e ambientais. Disponível em: <https://www.oecd.org/about/>. Acesso em: 12 maio 2026.

2. Contexto regulatório no Brasil

A regulamentação ESG no Brasil evoluiu significativamente nos últimos anos, com foco em aumentar a transparência e a padronização de reporte alinhados a padrões internacionais, com respaldo dos órgãos reguladores locais e embasamento em diversas políticas nacionais.

A seguir, estão descritas as principais iniciativas ESG implementadas por diferentes instituições.

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

- Resolução CVM n.º 244/2026: marco regulatório que altera e atualiza a Resolução CVM n.º 193/2023, consolidando a referência aos padrões internacionais do International Sustainability Standards Board (ISSB), incluindo os IFRS S1 e S2, para reporte de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade. A norma estabelece que companhias abertas que optarem por adotar tais padrões devem declarar explicitamente sua aderência e seguir diretrizes específicas de divulgação, incluindo requisitos de consistência ao longo dos exercícios e comunicação ao mercado. A regulamentação brasileira prevista a partir de 2026 adota o modelo „pratique ou explique“. Ao optar pelos padrões IFRS S1 e S2, as companhias abertas tendem a colher benefícios relacionados a transparência e comparabilidade de reporte ao mercado, antevendo-se também a uma possível obrigatoriedade futura.
- Resoluções CVM n.º 217 e n.º 218/2024⁸: implementação e adaptação das normas IFRS à legislação local por meio dos pronunciamentos técnicos do Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade (CBPS) n.º 1 e n.º 2.
- Parceria entre Carbon Disclosure Project⁹ (CDP) e CVM¹⁰: dados climáticos de mais de 1.100 empresas — equivalentes a 86% da capitalização

do mercado brasileiro — serão compartilhados para apoiar a supervisão regulatória e o alinhamento com os padrões ISSB, além de ações de capacitação e diretrizes de reporte.

- Resolução CVM n.º 175/2022¹²: estabelece o arcabouço geral de fundos de investimento, incluindo padronização de nomenclatura e divulgação de fundos socioambientais.
- Laboratório de Inovação Financeira (LAB)¹²: criado pela Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE), pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), visa ser um espaço de diálogo

Banco Central (BACEN)

O Banco Central (BACEN) tem sido pioneiro na incorporação de fatores ESG à regulação prudencial e à supervisão do sistema financeiro nacional:

- Resolução CMN n.º 4.945/2021: estabelece as diretrizes para a Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PR SAC) das instituições financeiras, exigindo integração de riscos ESG aos processos de gestão e governança.
- Resolução CMN no 5.185/2024¹³: indica obrigatoriedade de elaborar e divulgar, como parte das demonstrações financeiras consolidadas anuais, o relatório de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade, em conformidade com o Pronunciamento Técnico CBPS 01 e 02, que estabelece os requisitos gerais de divulgação de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade (alinhado à IFRS S1 e S2). A obrigatoriedade aplica-se, a partir do exercício de 2026, às instituições registradas como companhias abertas e às líderes de conglomerados prudenciais classificados nos segmentos S1 e S2.

⁷ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Resolução CVM n.º 193/2023. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/resolucoes/anexos/100/resol193consolid.pdf>. | CVM 244: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol244.html>

⁸ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Resoluções CVM n.º 217, 218 e 219, de 2024. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/2024/cvm-edita-as-resolucoes-217-218-e-219>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁹ Carbon Disclosure Project (CDP) é uma organização global, independente e sem fins lucrativos que opera o principal sistema mundial de divulgação ambiental para empresas, cidades, estados e regiões. O CDP funciona como uma plataforma por meio da qual organizações divulgam informações sobre seus impactos ambientais, riscos e estratégias. Mais informações em: <https://www.cdp.net/en/info/about-us>. Acesso em: 14 maio 2026.

¹⁰ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). CVM e CDP anunciam parceria inédita para acelerar a conformidade climática no mercado de capitais. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/2024/cvm-e-cdp-anunciam-parceria-inedita-para-acelerar-a-conformidade-climatica-no-mercado-de-capitais>. Acesso em: 14 maio 2026.

¹¹ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Resolução CVM n.º 175, de 2022. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol175.html>. Acesso em: 14 maio 2026.

¹² Mais informações disponíveis em: <https://labinovacaofinanceira.com/quem-somos/>. Acesso em: 14 maio 2026.

¹³ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Resolução CMN n.º 5.185, de 21 nov. 2024. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibnormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=5185>. Acesso em: 14 maio 2026.

- Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticas (GRSAC)/2025¹⁴: obrigatório para instituições financeiras de maior porte. Requer a divulgação pública de dados sobre emissões, governança climática, riscos físicos e de transição, em linha com as recomendações da *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) e ISSB.

Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA)

A ANBIMA tem atuado na autorregulação ESG do setor, criando parâmetros voluntários que orientam a transparência e padronização entre gestores e investidores:

- Guia ANBIMA de Finanças Sustentáveis/2023¹⁵: define diretrizes de boas práticas para classificação de produtos ESG, governança de fundos e comunicação transparente com investidores.
- Regras e Procedimentos para Identificação de Fundos de Investimento Sustentável (IS)/2022¹⁶: estabelece regras e procedimentos específicos para Fundos de Investimento Sustentável (IS), dispondo requisitos de divulgação, governança e critérios de elegibilidade.

Brasil, Bolsa, Balcão (B3)

A B3 tem desempenhado papel estratégico na padronização de informações ESG e na promoção de transparência corporativa, não no âmbito regulatório, mas de mobilização do mercado de capitais na adoção de boas práticas no tema:

- Guia Sustentabilidade e Gestão ASG nas Empresas/2022¹⁷: fornece orientação prática sobre temas como governança climática, riscos e oportunidades ESG e integração às estratégias de negócio.
- Índices de Sustentabilidade/[Data]¹⁸: determina mecanismos de incentivo que avaliam o desempenho

ESG de companhias listadas, favorecendo investidores institucionais que buscam carteiras mais alinhadas a critérios de sustentabilidade.

- Plataforma ESG Workspace B3¹⁹: plataforma que centraliza e organiza as informações ESG do mercado brasileiro. Criado com o propósito de promover transparência, colaboração e tecnologia, o ESG Workspace impulsiona a evolução das finanças sustentáveis no Brasil, conectando dados, empresas e investidores em um único ambiente.

Taxonomia Sustentável Brasileira

A ANBIMA tem atuado na autorregulação ESG do setor, criando parâmetros voluntários que orientam a transparência e padronização entre gestores e investidores:

A Taxonomia Sustentável Brasileira²⁰ (TSB), coordenada pelo Ministério da Fazenda com apoio do Banco Central, da CVM e do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), busca criar uma linguagem comum para definir quais atividades econômicas podem ser consideradas sustentáveis no contexto nacional. Compatível com a *EU Taxonomy* (Taxonomia Europeia) e com o SFDR europeu, a TBS adota critérios adequados à realidade brasileira, incorporando temas como uso da terra, agropecuária, adaptação e inclusão social –elementos centrais para o Sul Global.

A Taxonomia Sustentável do Brasil apresenta três objetivos estratégicos:

- Mobilizar e reorientar o financiamento e os investimentos públicos e privados para atividades econômicas com impactos ambientais, climáticos e sociais positivos, visando o desenvolvimento sustentável, inclusivo e regenerativo.
- Promover o adensamento tecnológico voltado à sustentabilidade ambiental, climática, social e econômica, com elevação de produtividade e competitividade da economia brasileira em bases sustentáveis.

¹⁴ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticos*. 2025. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorio-risco-opportunidade>. Acesso em: 14 maio 2026.

¹⁵ ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). *Guia para Ofertas de Títulos Sustentáveis*. 2023. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/83/A2/52/1A/FC3C781041836978B82BA2A8/GUIA%20PARA%20OFERTAS%20DE%20TITULOS%20SUSTENTAVEIS.pdf>. Acesso em: 14 maio 2026.

¹⁶ ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). *Regras e Procedimentos para Identificação de Fundos de Investimento Sustentável (IS)*. 2022. Disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/40/31/C5/25/AA40C710E480CEB76B2BA2A8/10_%20Regras_procedimentos_Fundos%20IS_AP.pdf. Acesso em: 14 maio 2026.

¹⁷ B3. *Guia Sustentabilidade e Gestão ASG nas Empresas: Como começar, quem envolver e o que priorizar*. 2022. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/b3/asg/guias-publicacoes-outros-conteudos.htm. Acesso em: 14 maio 2026.

¹⁸ B3. *Índices de Sustentabilidade*. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/. Acesso em: 14 maio 2026.

¹⁹ B3. *ESG Workspace B3*. Disponível em: <https://esgws.b3.com.br/login>. Acesso em: 14 maio 2026.

²⁰ BRASIL. *Ministério da Fazenda. Taxonomia Sustentável Brasileira*. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/orgaos/spe/taxonomia-sustentavel-brasileira/cadernos/cadernos-da-taxonomia-sustentavel-brasileira>. Acesso em: 14 maio 2026.

3. Criar as bases para produção de informações confiáveis dos fluxos das finanças sustentáveis ao estimular a transparência, a integridade e a visão de longo prazo para a atividade econômica e financeira.
4. Além disso, a TSB traz sete grandes objetivos ambientais e quatro objetivos econômicos-sociais. O grande diferencial em relação à EU Taxonomy (descrita no capítulo 3) é a inclusão do uso sustentável do solo (atividade crítica para a economia brasileira) e a inclusão na íntegra de objetivos sociais, conforme a realidade socioeconômica e desafios do país.

Os objetivos ambientais são:

- 1 — Mitigação da mudança do clima
- 2 — Adaptação às mudanças climáticas
- 3 — Proteção e restauração da biodiversidade e ecossistemas
- 4 — Uso sustentável do solo e conservação, manejo e uso sustentável das florestas
- 5 — Uso sustentável e proteção de recursos hídricos e marinhos
- 6 — Transição para economia circular.
- 7 — Prevenção e controle de contaminação

Já os objetivos econômicos-sociais são:

- 8 — Geração de trabalho decente e elevação da renda
- 9 — Reduzir desigualdade socioeconômicas, considerando aspectos raciais e de gênero
- 10 — Reduzir desigualdades regionais e territoriais do país
- 11 — Promover a qualidade de vida, com garantia de direitos e ampliação do acesso a serviços sociais básicos



3. Parâmetros internacionais e perspectiva local

A consolidação da agenda ESG na indústria de investimentos alternativos requer padrões e metodologias que orientem gestores e investidores na definição de políticas, processos de diligência (*due diligence*) e comunicação com *stakeholders*²¹. Nesse sentido, referências internacionais têm desempenhado papel estruturante ao estabelecer parâmetros que podem ser adaptados à realidade brasileira, respeitando as especificidades regulatórias, culturais e de maturidade do mercado.

Principles for Responsible Investment (PRI)

Um dos marcos mais relevantes na agenda ESG foi a criação dos Principles for Responsible Investment (PRI), iniciativa global que oferece um *framework* para incorporar questões de sustentabilidade nas práticas de investimento. Seu objetivo é ajudar investidores a alinharem decisões financeiras com impactos responsáveis de longo prazo.

O PRI²² fornece diretrizes para a formulação de políticas ESG, além de exigir o reporte anual de avanços, criando um mecanismo de responsabilidade (*accountability*) que influencia diretamente a captação de recursos junto a investidores, em particular organizações multilaterais e investidores institucionais. Mais detalhadamente, seus seis princípios orientam investidores em:

- 1 — **Incorporação (“Incorporation”)** - Integrar fatores ESG nas análises de investimento e nos processos de tomada de decisão.
- 2 — **Atuação ativa (“Active ownership”)** - Exercer propriedade ativa, incorporando temas ESG nas políticas e práticas de engajamento com as empresas investidas.
- 3 — **Divulgação adequada (“Appropriate disclosure”)** - Buscar que as empresas investidas realizem divulgações apropriadas sobre temas ESG.

4 — **Promoção de aceitação** - Promover a aceitação e implementação dos Princípios dentro do setor de investimentos.

5 — **Trabalho coletivo (“Work together”)** - Colaborar com outros signatários para ampliar a eficácia na implementação dos Princípios.

6 — **Reporte de progresso** - Reportar individualmente as atividades e avanços relacionados à implementação dos Princípios do Investimento Responsável (PRI).

Sustainability Accounting Standards Board (SASB)

Outro referencial fundamental é o SASB, incorporado à IFRS. Seus padrões são mantidos pelo ISSB. O SASB²³ elenca um conjunto de indicadores setoriais de sustentabilidade financeiramente materiais, que permitem identificar riscos e oportunidades específicos de cada indústria. No contexto de investimentos alternativos brasileiro, sua aplicação prática ocorre principalmente nas fases de *due diligence* e monitoramento das investidas, estabelecendo critérios para avaliação de riscos ESG que impactam diretamente a avaliação dos investimentos e, por conseguinte, o retorno financeiro dos fundos.



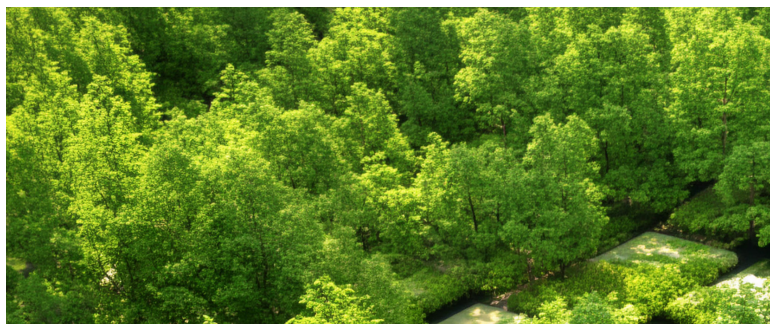
²¹ “No contexto empresarial, um stakeholder é qualquer indivíduo, grupo ou parte que tenha interesse em uma organização e nos resultados de suas ações. Exemplos comuns de stakeholders incluem empregados, clientes, acionistas, fornecedores, comunidades e governos. Diferentes stakeholders têm interesses distintos, e as empresas frequentemente enfrentam trade-offs ao tentar atender a todos eles”. Fonte: CORPORATE FINANCE INSTITUTE (CFI). *What Is a Stakeholder in Business?* Disponível em: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/management/stakeholder/>. Acesso em: 14 maio 2026.

²² CORPORATE FINANCE INSTITUTE (CFI). *What Is a Stakeholder in Business?* Disponível em: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/management/stakeholder/>. Acesso em: 14 maio 2026.

²³ IFRS FOUNDATION. *SASB Standards*. Disponível em <https://sasb.ifrs.org/standards/>. Acesso em 14 maio 2026.

Chartered Financial Analyst Institute (CFA Institute)

Apesar de não existir uma lista consolidada de temas ESG e de, muitas vezes, eles estarem inter-relacionados, o CFA Institute²⁴ possui um guia para investidores profissionais, no qual lista alguns exemplos de temas a serem considerados, segmentados pelas três esferas: ambiental, social e governança.



Exemplos de questões ESG

Ambiental	Social	Governança
<ul style="list-style-type: none"> Mudanças climáticas e emissões de carbono. Poluição do ar e da água. Biodiversidade. Desmatamento. Eficiência energética. Gestão de resíduos. Escassez de água. 	<ul style="list-style-type: none"> Satisfação de clientes. Proteção de dados e privacidade. Gênero e diversidade. Engajamento de colaboradores. Relações com as comunidades. Direitos humanos. Direitos trabalhistas. 	<ul style="list-style-type: none"> Composição do conselho. Estrutura do comitê de auditoria. Corrupção e suborno. Remuneração de executivos. Lobby. Contribuições políticas. Apuração de denúncias.

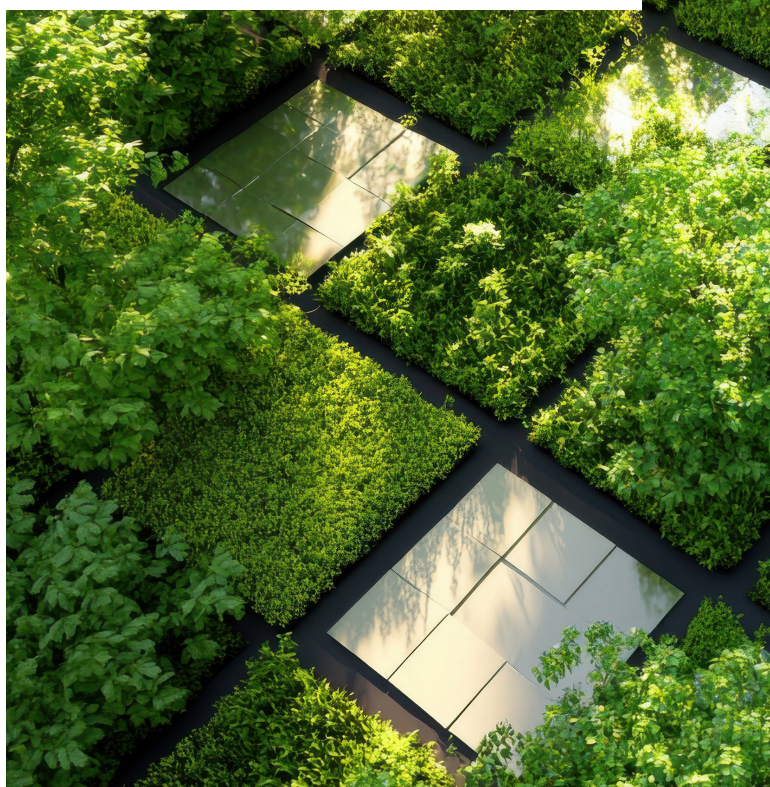
Fonte: adaptado de CFA Institute

Global Reporting Initiative (GRI)

O *Global Reporting Initiative* estabeleceu GRI Standards²⁵, material de referência que fornece uma base para elaboração de relatórios de sustentabilidade, com foco em materialidade de reporte, complementar ao enfoque de valor da empresa do ISSB. Ao consolidar dados de múltiplas investidas em relatórios anuais de reporte dos fundos, os gestores atendem às crescentes demandas de investidores (*Limited Partners* – LPs) por informações padronizadas.

Institutional Limited Partners Association (ILPA)

O *ILPA ESG Roadmap*²⁶, desenvolvido pela ILPA, fornece orientações práticas para a integração ESG em todo o ciclo de vida do investimento, desde a estruturação de políticas internas da gestora até o engajamento com LPs. Este guia contém modelos padronizados (*templates*) e boas práticas que facilitam a construção de políticas, o desenho de processos de engajamento e a comunicação com investidores.



²⁴ CFA INSTITUTE. *Environmental, Social and Governance Issues in Investing: A Guide for Investment Professionals*. 2015. Disponível em: <https://www.cfainstitute.org/sites/default/files/-/media/documents/article/position-paper/esg-issues-in-investing-a-guide-for-investment-professionals.pdf>. Acesso em: 14 maio 2026.

CFA INSTITUTE (2015) *ESG Education: Bridging the Gap for Better Informed Investment Decisions*. Disponível em: <https://blogs.cfainstitute.org/marketintegrity/2015/11/19/esg-education-bridging-the-gap-for-better-informed-investment-decisions/>

²⁵ GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI). *GRI Standards*. Disponível em: <https://www.globalreporting.org/standards/>. Acesso em: 14 maio 2026.

²⁶ INSTITUTIONAL LIMITED PARTNERS ASSOCIATION (ILPA). *ILPA Roadmap for Environmental, Social & Governance*. Disponível em: <https://ilpa.org/industry-guidance/environmental-social-governance/esg-roadmap/>. Acesso em: 14 maio 2026.

EU Taxonomy

Nomenclaturas e taxonomias são estruturas que ajudam a organizar e avaliar a sustentabilidade de atividades financeiras: enquanto nomenclaturas funcionam como listas organizadas de termos usados para identificar e descrever características relacionadas à sustentabilidade, taxonomias são sistemas formais de classificação, baseados em critérios técnicos que determinam em que medida uma atividade é sustentável²⁷. Ambos são elementos estruturais essenciais para codificar, comparar e contrastar o grau de sustentabilidade de atividades, projetos e produtos financiados, que atendem a objetivos sustentáveis com base em critérios específicos. Destaca-se que existem taxonomias tanto de mercado quanto governamentais, aplicadas em classificação de produtos financeiros, divulgação de informações e avaliação de riscos.²⁸

No contexto regulatório global, a EU Taxonomy²⁹, criada pela UE, tem se consolidado como uma das principais referências para a categorização de atividades econômicas sustentáveis. Essa taxonomia visa apoiar o crescimento de setores de baixo carbono e descarbonizar aqueles de alto carbono. Para isso, estabelece limites de desempenho (referidos como “critérios técnicos de triagem”) para atividades econômicas que:

- Fazem uma contribuição substancial para um dos seis objetivos ambientais (mitigação e adaptação às mudanças climáticas; uso sustentável e proteção da água; economia circular; prevenção e controle da poluição; e proteção e restauração da biodiversidade e dos ecossistemas);
- Não causam danos significativos (*Do No Significant Harm* ou DNSH) aos outros cinco objetivos ambientais, quando relevante; e
- Atendem a salvaguardas mínimas; por exemplo, as diretrizes da Organisation for Economic Co-operation and Development (OCDE) sobre empresas multinacionais e os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS ou SDG – Sustainable Development Goals) da Organização das Nações Unidas (ONU) sobre empresas e direitos humanos.

Ressalta-se que a EU Taxonomy enfoca a realidade europeia; portanto, considera características de diferentes setores e atividades especificamente naquela região. Isso significa que não contempla integralmente os desafios socioambientais característicos do Sul Global, tais como desigualdade social, baixa escolaridade e capacitação profissional, informalidade econômica e acesso a serviços essenciais.

A EU Taxonomy é frequentemente aplicada em conjunto com o Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), regulamentação europeia aplicável a gestores na UE e a produtos ofertados no Espaço Econômico Europeu, que determina como os fundos devem divulgar sua abordagem ESG aos investidores. O SFDR classifica os fundos em três categorias principais:

- Artigo 6 – Fundos “neutros”: fundos que não incorporam fatores ESG de forma sistemática em sua estratégia de investimento. Embora possam reconhecer riscos de sustentabilidade em determinados casos, não há compromisso explícito nem estrutura formal para integração desses fatores. A principal exigência regulatória para essa categoria é apenas divulgar se e como os riscos ESG são considerados, sem necessidade de comprovar práticas ou resultados específicos.
- Artigo 8 – Fundos que promovem características ambientais e/ou sociais: fundos que integram fatores ESG no processo de investimento, promovendo características ambientais ou sociais ao longo da gestão do portfólio, embora não tenham um propósito sustentável explícito. Fundos aderentes ao Artigo 8 devem demonstrar como ajustam riscos e oportunidades ESG dentro da estratégia de investimento. No contexto brasileiro, essa categoria se aproxima, por analogia, dos fundos de integração ESG.
- Artigo 9 – Fundos com objetivo sustentável: fundos que buscam gerar resultados socioambientais positivos e mensuráveis, exigindo objetivos claros, métricas de mensuração e comprovação contínua do impacto. Trata-se da lógica do *impact investing* (investimento de impacto), que demanda alto nível

²⁷ INTERNATIONAL CAPITAL MARKET ASSOCIATION (ICMA). *Usability of taxonomies and nomenclatures for the Green, Social and Sustainable Bond Markets*. Mar 2021. Disponível em: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/Taxonomies/Taxonomies-and-Nomenclatures-Guidance-March-2021-18032021.pdf>. Acesso em: 14 maio 2026.

²⁸ INTERNATIONAL CAPITAL MARKET ASSOCIATION (ICMA). *Overview and Recommendations for Sustainable Finance Taxonomies*. Zurich, 2021. Disponível em: [icma-overview-and-recommendations-for-sustainable-finance-taxonomies-18-may-2021.pdf](https://www.icma.org/~/media/2021/05/18/ICMA-Overview-and-recommendations-for-sustainable-finance-taxonomies-18-may-2021.pdf). Acesso em: 14 maio 2026.

²⁹ Em 9 de março de 2020, o Technical Expert Group (TEG) publicou seu relatório final sobre a taxonomia da União Europeia (UE). O documento contém recomendações relativas ao design abrangente da taxonomia da UE, bem como orientações extensivas de implementação acerca de como empresas e instituições financeiras podem usar e divulgar informações em conformidade com essa taxonomia. EUROPEAN UNION. *Technical Expert Group on Sustainable Finance. Taxonomy: final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance*. Mar. 2020. Disponível em: https://finance.ec.europa.eu/document/download/9101b639-ebe5-413e-9c86-3e291722899e_en?filename=200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf. Acesso em: 14 maio 2026.

de transparência e prestação de contas. Na prática de mercado, há estratégias com diferentes graus de intencionalidade (impacto puro, transição e foco setorial). Tendo isso em vista, a categoria prevista no Artigo 9 é dividida nas seguintes subcategorias derivadas das práticas de mercado e não oficiais:

- i. Fundos 9.1 (impacto puro) têm como propósito central a geração de impacto mensurável, frequentemente atuando em temas como clima, inclusão social ou desenvolvimento.
- ii. Fundos 9.2 (*sustainability-linked*) investem em empresas em transição, condicionando o capital ao cumprimento de planos de ação e metas ESG vinculantes.
- iii. Fundos 9.3 (híbridos ou setoriais) concentram-se em setores naturalmente sustentáveis, como energia renovável ou saneamento, que combinam objetivos de impacto em recortes setoriais e/ou com critérios adicionais.

Dessa forma, o Artigo 9 abrange um espectro de intencionalidade, distinguindo entre investimento de impacto, transição baseada em compromissos e foco setorial sustentável.

Global Impact Investing Network (GIIN)

No campo dos investimentos de impacto, o Global Impact Investing Network³⁰ desenvolveu o IRIS+, um dos sistemas mais utilizados globalmente para padronizar métricas de impacto socioambiental. O IRIS+ reúne indicadores comparáveis por setor e tema (como clima, saúde, educação e inclusão financeira), além de guias de melhores práticas para mensuração e reporte. O IRIS+ permite demonstrar resultados positivos de impacto — elemento essencial para fundos temáticos e de impacto alinhados a padrões internacionais, especialmente aqueles que precisam reportar a investidores institucionais e multilaterais.

International Finance Corporation (IFC)

A International Finance Corporation (IFC) instituiu os IFC Corporation Performance Standards³¹ (PS), um conjunto de oito parâmetros de referência reconhecidos globalmente para gestão de riscos ambientais e sociais em projetos do setor privado em mercados emergentes. Esses padrões requerem a identificação de riscos, engajamento das comunidades e minimização dos

impactos relacionados a trabalho, poluição, terra, biodiversidade, povos indígenas e patrimônio cultural ao longo de todo o ciclo de vida do projeto. Diferentemente da Global Reporting Initiative (GRI), que orienta a divulgação de informações, os PS estruturam todo o processo de avaliação de risco (incluindo categorização A, B, C e FI), definição de plano de ação ambiental e social (no acrônimo inglês, *Environmental and Social Action Plan* – ESAP) e monitoramento contínuo. Os PS servem ainda como guia para *due diligence*, negociação de cláusulas contratuais e acompanhamento pós-investimento.

British International Investment (BII)

A British International Investment³² (anteriormente CDC Group) contribui com uma abordagem prática à implementação de ESG, oferecendo guias operacionais, matrizes de responsabilidades, exemplos de cláusulas contratuais, modelos de ESAPs e parâmetros de governança corporativa. Além de definir princípios, a BII disponibiliza modelos aplicáveis a diferentes portes de fundos e empresas investidas, incluindo metodologias de diligência, monitoramento e engajamento com *stakeholders*.

Mercado de Carbono

O mercado de carbono possibilita a incorporação de emissões de gases de efeito estufa como variáveis financeiras e estratégicas nas oportunidades de investimento. Globalmente, o EU Emissions Trading System (EU ETS)³³ é o modelo de referência, operando com um sistema “*cap-and-trade*”, no qual setores de alta emissão recebem limites (*cap*) e podem comprar ou vender créditos de carbono, conforme o nível de emissões de gases de efeito estufa efetivo durante um determinado período. Essa lógica está se expandindo para outras jurisdições, como Reino Unido, China, Coreia do Sul e Califórnia, criando uma rede crescente de mercados regulados. No Brasil, foi anunciado o Sistema Brasileiro de Comércio de Emissões (SBCE), com o objetivo de atingir a neutralidade de carbono até 2050³⁴.

O SBCE foi instituído como o principal instrumento do Brasil para precificar o carbono no âmbito regulado, adotando também uma lógica de *cap-and-trade*, alinhada às melhores práticas internacionais. Seu funcionamento prevê o estabelecimento de limites máximos de emissões

³⁰ GLOBAL IMPACT INVESTING NETWORK (GIIN). *IRIS+*. Disponível em: <https://iris.thegiin.org/>. Acesso em: 14 maio 2026.

³¹ INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION (IFC). *IFC Performance Standards*. Disponível em: <https://www.ifc.org/en/insights-reports/2012/ifc-performance-standards>. Acesso em: 14 maio 2026.

³² BRITISH INTERNATIONAL INVESTMENT (BII). *Toolkit*. Disponível em: <https://toolkit.bii.co.uk/>. Acesso em 14 maio 2026.

³³ EUROPEAN COMMISSION. *EU Emissions Trading System (EU ETS)*. Disponível em: https://climate.ec.europa.eu/eu-action/carbon-markets/eu-emissions-trading-system-eu-ets_en. Acesso em: 14 maio 2026.

³⁴ BRASIL. *Ministério da Fazenda. Mercado de Carbono*. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/acao-a-informacao/acoes-e-programas/transformacao-ecologica/programas-em-destaque/mercado-de-carbono>. Acesso em: 14 maio 2026.

para setores econômicos intensivos em GEEs, a partir dos quais os agentes regulados passam a ter obrigações de monitoramento, reporte e verificação (MRV) de suas emissões, bem como a necessidade de cumprir metas por meio da alocação, compra ou venda de permissões de emissão. As obrigações setoriais são definidas de forma progressiva, considerando critérios como volume de emissões, relevância econômica e viabilidade de redução, de modo a garantir previsibilidade e transição gradual para os setores regulados. O arcabouço jurídico do SBCE é estabelecido pela **Lei n.º 15.042**, que define suas bases institucionais, princípios e instrumentos, e regulamentado pelo **Decreto n.º 12.768**, que detalha aspectos operacionais do sistema, incluindo governança, critérios de alocação de permissões, regras de conformidade e mecanismos de transparência, posicionando o SBCE como peça central da estratégia brasileira para a descarbonização e o alcance das metas climáticas de longo prazo.

Adicionalmente, o SBCE dialoga de forma direta com o **Carbon Border Adjustment Mechanism³⁵ (CBAM)** da União Europeia ao criar um arcabouço doméstico para precificação de carbono compatível com mercados regulados internacionais. Ao estabelecer critérios robustos de mensuração, reporte e verificação de emissões, bem como um preço implícito para o carbono nos setores regulados, o SBCE tende a reduzir o risco de exposição de exportadores brasileiros a ajustes de carbono na fronteira europeia, sobretudo em setores como siderurgia, cimento, alumínio e fertilizantes. Na prática, a existência de um mercado regulado nacional fortalece a argumentação de equivalência regulatória do Brasil, aumenta a transparência sobre a intensidade de carbono dos produtos exportados e pode mitigar custos adicionais associados ao CBAM, ao demonstrar que as emissões já estão sendo internalizadas no país de origem. Por fim, o mercado voluntário de carbono permite que empresas compensem emissões de GEEs comprando créditos de carbono de outras empresas e/ou projetos, a exclusivo critério e de forma privada entre as partes.

Para fundos de investimento, o mercado de carbono representa tanto gestão de risco (precificação de emissões futuras, transição regulatória) quanto oportunidade de gerar valor (modelos de negócio de baixo carbono, projetos geradores de créditos, integração em estratégias de transição). Adicionalmente, requisitos regulatórios como o IFRS S1 e S2 e a TCFD estabelecem referências amplamente adotadas e podem tornar a

divulgação de riscos climáticos e emissões obrigatório, quando incorporados por reguladores, reforçando a tendência de integrar métricas de carbono aos processos de *due diligence*, monitoramento e avaliação de ativos.

Em termos práticos, diferentes estruturas e metodologias internacionais podem ser utilizadas de maneira integrada pela indústria de investimentos alternativos brasileira. Como referência, o PRI funciona como referencial voluntário e de engajamento com investidores; o SASB como guia setorial de diligência e monitoramento; o GRI como ferramenta de reporte consolidado; o ILPA como articulação e plataforma de investidores; e a EU Taxonomy como metodologia para classificação de atividades econômicas e para mensurar a parcela alinhada em carteiras. O CFA Institute complementa essas abordagens ao disponibilizar um guia para orientar investidores profissionais sobre temas ESG, auxiliando gestores a integrar riscos e oportunidades ESG em suas análises. Além disso, ferramentas e parâmetros para mensuração de impacto, como o IRIS+, trazem métricas padronizadas de resultados socioambientais, enquanto os IFC Performance Standards orientam a avaliação e a mitigação de riscos socioambientais ao longo do ciclo de investimento e a BII oferece guias operacionais detalhados para implementação de Environmental & Social Management System (ESMS), governança, diligência e engajamento com *stakeholders*. Por fim, o mercado de carbono, regulado ou voluntário, permite precificar emissões, viabilizando e/ou agregando valor a oportunidades ligadas à transição energética e uma economia de baixo carbono.

Dessa forma, cabe a cada gestora definir como implementar boas práticas ESG, adotando e/ou adaptando parâmetros internacionais e locais, de acordo com a maturidade de suas operações, teses de investimento e perfil de seus investidores. Via de regra, as práticas ESG são fundamentais para viabilizar a captação de fundos pelas gestoras, especialmente com investidores estrangeiros e institucionais, bancos de desenvolvimento e instituições multilaterais. Ainda, do ponto de vista das investidas, as práticas ESG podem ser necessárias para atender a requisitos regulatórios de acesso ao mercado de capitais, assegurar a conformidade do modelo de negócio nas relações com diversos *stakeholders* e até constituir elementos-chave para a valoração e a liquidez do investimento no momento da saída, entre outros aspectos a serem considerados em investimentos de longo prazo.

³⁵ O Mecanismo de Ajuste de Carbono na Fronteira (Carbon Border Adjustment Mechanism – CBAM) foi criado para regular as emissões de gases de efeito estufa incorporadas em determinados bens no momento de sua importação para o território aduaneiro da União Europeia (UE), com o objetivo de prevenir o risco de vazamento de carbono (*carbon leakage*). Mais informações disponíveis em: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2021/07/summary-of-the-cbam-regulation.pdf>. Acesso em: 14 maio 2026.

4. Seleção de gestores e relacionamento com investidores

A integração ESG em investimentos alternativos não se limita às investidas: ela se reflete diretamente na relação entre gestores e seus investidores. Nos últimos anos, as demandas dos investidores têm sido um dos principais motores para o avanço das práticas ESG pelos gestores de ativos ilíquidos. Em particular, o engajamento de organizações multilaterais e de investidores institucionais, sobretudo estrangeiros, exige alinhamento com padrões globais de sustentabilidade, bem como a adoção de recomendações específicas de legislação e regulamentação relacionadas à diversidade, equidade e inclusão (DEI), além de questões ambientais, sociais e de governança. Conforme mencionado no capítulo anterior, no contexto europeu, o SFDR estabelece as obrigações de divulgação, frequentemente usadas no mercado como referência para o enquadramento aos Artigos 6, 8 e 9, que distinguem, respectivamente, fundos sem integração ESG; fundos que promovem características ambientais e/ou sociais; e fundos com objetivo de investimento sustentável. Esse regulamento, aplicável a gestores na UE e a produtos ofertados no Espaço Econômico Europeu, influencia diretamente a decisão de LPs europeus, que preferem veículos classificados nesses artigos e tendem a pressionar fundos estrangeiros a adotar estruturas compatíveis com tais exigências.

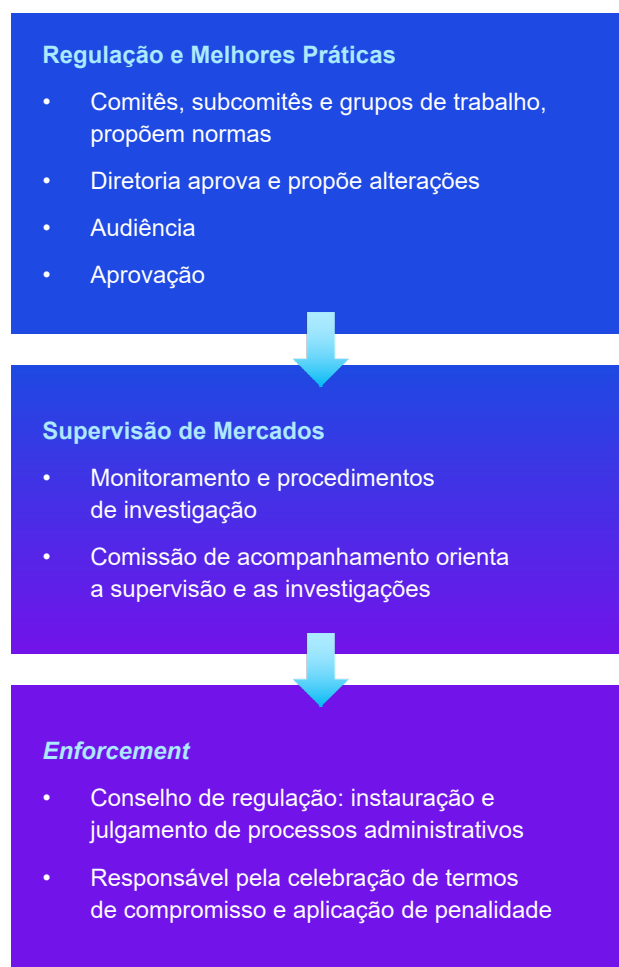
No Brasil, a autorregulação da ANBIMA³⁶ também tem buscado estabelecer regras de transparência e consistência para fundos que se declaram ESG, reforçando a importância da clareza na comunicação com investidores.

Para executar suas funções de supervisão, a ANBIMA emprega um monitoramento contínuo das atividades dos associados, utilizando tecnologias avançadas e análise de dados para identificar e corrigir desvios das regras estabelecidas. Esse processo de supervisão pode incluir inspeções, análises de práticas de mercado e o acompanhamento constante para garantir a aderência às normas. A supervisão também busca ser proativa, identificando riscos e promovendo ajustes antes que se transformem em problemas maiores.

Quando são encontradas violações às normas, a ANBIMA possui mecanismos de *enforcement* que aplicam as medidas corretivas necessárias para assegurar a

conformidade dos participantes. Essas medidas podem incluir sanções e penalidades, reforçando a efetividade do modelo.

Modelo de autorregulação da ANBIMA



Fonte: elaboração própria.

Além disso, critérios adicionais como listas de exclusão que vedam investimentos em setores considerados incompatíveis com práticas sustentáveis, como carvão térmico ou armamentos, a existência de sistemas de gestão socioambiental (Environmental & Social Management System - ESMS) e políticas de remuneração atreladas a Indicadores-Chave de Desempenho (Key Performance Indicator – KPIs) ESG são cada vez mais comuns entre as exigências de LPs globais.

³⁶ ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). *Modelo de autorregulação, supervisão e enforcement*. 2018. Disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/24/91/D5/DA/15C416102956441699A80AC2/Modelo%20de%20autorregula_o%20supervis_o%20e%20enforcement.pdf. Acesso em: 14 maio 2026.

De forma geral, LPs nacionais e internacionais demandam cada vez mais a integração transversal de aspectos ESG em todas as etapas do ciclo de investimento, desde a tese de investimento, composição e monitoramento do portfólio até a saída do investimento/ativo. Portanto, para ampliar o potencial de captação de recursos, as gestoras precisam atender a múltiplas jurisdições regulatórias e expectativas diversas de *stakeholders*, o que requer a implementação de políticas, procedimentos e padrões de mercado reconhecidos – no âmbito operacional interno e na gestão de fundos – passíveis de verificação e mensuração.



5. Governança nas gestoras

A formulação de uma política ambiental, social e de governança (ESG) é o ponto de partida para consolidar um sistema de gestão robusto em gestoras de investimentos alternativos. Mais do que um documento formal, a política define princípios, compromissos e diretrizes que estruturam o Environmental & Social Management System (ESMS), conferindo coerência às práticas de triagem, *due diligence*, monitoramento e reporte.

Alinhada a padrões internacionais^{37,38,39}, a política ESG deve começar com a aprovação da alta gestão, incluir lista de exclusões e critérios de risco, além de detalhar sua aplicação ao longo de todo o ciclo de investimento. Ao incorporar ferramentas como *checklists*, modelos de *due diligence* e cláusulas padrão, a política ESG garante consistência, rastreabilidade e transparência para investidores e demais *stakeholders*.

Para fins ilustrativos, o diagrama abaixo representa um modelo ESMS, conforme o padrão do BII:



Fonte: elaboração própria.

³⁷ BRITISH INTERNATIONAL INVESTMENT (BII). *Fund E&S management systems*. Disponível em <https://toolkit.bii.co.uk/management-systems/fund-esms/>. Acesso em: 14 maio 2026.

³⁸ INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION (IFC). *Padrões de Desempenho sobre Sustentabilidade Socioambiental*. Disponível em: <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/2010/2012-ifc-performance-standards-pt.pdf>. Acesso em: 14 maio 2026.

³⁹ ERKURTOGLU SAVAS, Leyal; DELANGE, Nicolas Jean Claude. *IFC ESG Guidebook*. Washington, D.C. : World Bank Group. Disponível em: <http://documents.worldbank.org/curated/en/099915406292222803>. Acesso em: 14 maio 2026.

A efetividade do ESMS depende de uma estrutura de governança clara. A participação da liderança é essencial, apoiada por um comitê ESG com representantes de investimento, jurídico/risco e relações com investidores, além de uma função executiva responsável pela implementação. Outro modelo é contar com um “ESG lead” (líder em ESG) de dedicação parcial, apoiado por consultoria externa e, à medida que os ativos sob gestão aumentem, evoluir para equipes dedicadas e especialistas setoriais. Guias como os da BII ajudam a calibrar responsabilidades de acordo com o porte da gestora, além de recomendar mecanismos de integridade corporativa, canais de denúncia e gestão de conflitos de interesse.

Os procedimentos operacionais dão suporte à política ESG, integrando-a de forma prática ao ciclo de investimentos. Devem ser simples, objetivos e incorporados às rotinas da gestora, com fluxos que indiquem etapas, responsáveis e mecanismos de supervisão, aprovação e reclamação. O gerenciamento de desempenho (*performance management*) garante a melhoria contínua por meio de monitoramento de indicadores, registros sistemáticos, revisões periódicas e reforço de qualificações, seja com treinamentos ou consultoria especializada.

Exemplo de *template* para procedimentos e responsabilidades

Etapas	Descrição das atividades	Envolvidos
Screening	<ul style="list-style-type: none"> • Seguir a lista de exclusões. • Identificar riscos. • Planejar a <i>due diligence</i> e alocar responsabilidades. • Preparar um Plano de Ação Socioambiental. 	<ul style="list-style-type: none"> • Comitê de Investimento (IC). • Discutir questões E&S chaves. • Aprovar orçamento de <i>due diligence</i>.
<i>Due Diligence</i> (DD)	<ul style="list-style-type: none"> • Avaliar riscos e oportunidades ESG. • Avaliar capacidade, comprometimento e histórico da empresa. • Envolvimento de consultores. 	<ul style="list-style-type: none"> • Membro sênior/parceiro para supervisionar <i>due diligence</i>.
Decisão de investimento	<ul style="list-style-type: none"> • Prover a documentação para o IC. 	<ul style="list-style-type: none"> • IC para aprovar ou não a proposta.
Acordo de investimento	<ul style="list-style-type: none"> • Incorporar termos ESG no acordo legal. 	<ul style="list-style-type: none"> • IC pode ser contatado caso as condições para aprovação não sejam cumpridas.
Monitoramento	<ul style="list-style-type: none"> • Monitorar o plano de ação ESG e a conformidade regulatória. • Monitorar o desempenho ambiental e social da empresa e fornecer suporte. • Lidar com eventos inesperados. • Interagir com os LPs. • Preparar documentos para o Comitê de Investimento. 	<ul style="list-style-type: none"> • Relatórios regulares à alta administração. • Empresas e IC devem ser informados sobre questões significativas.
Saída	<ul style="list-style-type: none"> • Preparar documentação para potenciais compradores. • Fornecer evidências de melhorias ambientais e sociais. • Propor cláusulas que garantam continuidade das práticas ESG da investida após a saída do Fundo. 	<ul style="list-style-type: none"> • Parceiros e comitês relevantes.
Gerenciamento de desempenho	<ul style="list-style-type: none"> • Avaliar se o ESMS está adequado. • Aprovar e implementar possíveis mudanças no ESMS. 	<ul style="list-style-type: none"> • Sócios seniores.
Engajamento de <i>stakeholders</i> externos	<ul style="list-style-type: none"> • Relatórios sobre o desempenho ESG da empresa e ESMS do fundo para os LPs. 	<ul style="list-style-type: none"> • Gerentes seniores.

Fonte: elaboração própria.

A credibilidade do ESMS também se apoia em uma comunicação transparente com *stakeholders* externos, em especial os LPs. Mais que relatórios anuais, boas práticas incluem atualizações e comunicações periódicas, visitas e fóruns dedicados ao diálogo ESG, fortalecendo a confiança e permitindo alinhar expectativas. Investidores institucionais têm valorizado ainda a vinculação da remuneração variável a KPIs ESG específicos e auditáveis, como metas de clima, segurança ou diversidade, integrando-os a bônus e incentivos de longo prazo (taxa de performance ou *carried interest*) da equipe de investimento.

A governança deve contemplar integridade e conformidade, com políticas de conflitos de interesse, revisão independente de dados e protocolos de resposta a incidentes. A BII e a OCDE recomendam que *General Partners* (GPs) adotem sistemas de integridade baseados em risco, incorporando *due diligence*, controles e linhas de defesa que assegurem proteção reputacional e melhor qualidade das decisões em todo o portfólio.



6. Teses de investimento

O mercado brasileiro de investimento responsável e finanças sustentáveis está em expansão e reúne diferentes abordagens, que se diferenciam pelo escopo de integração dos fatores ambientais, sociais e de governança, além do retorno financeiro. Entre as teses de investimentos, destacam-se os fundos de integração ESG, que aplicam critérios de forma transversal ao processo de análise e seleção de ativos; os fundos temáticos setoriais, voltados a setores específicos; e os fundos de impacto, caracterizados pela intencionalidade explícita de gerar resultados socioambientais mensuráveis, junto com retorno financeiro.

A consideração de impactos significa que investidores estão passando de uma postura reativa aos riscos

impostos por fatores ESG para uma abordagem proativa, buscando resultados de sustentabilidade que abordem as causas raiz desses riscos (riscos em nível sistêmico). Alguns dos riscos ESG sistêmicos já reconhecidos incluem mudanças climáticas⁴¹, temas relacionados à natureza^{42,43} e desigualdade social. O PRI⁴⁴ destaca ainda que a incorporação de impacto pode ser tanto para a maximização do retorno ajustado quanto pela incorporação do impacto positivo como uma prioridade no investimento de forma conjunta com objetivos financeiros.

Em seguida, a tabela apresenta os principais tipos de fundos ESG, com considerações sobre suas teses de investimento.

Tipos de fundos ESG

Denominação	Descrição	Exemplos
Integração ESG	Aplicação de critérios ESG de forma transversal no processo de análise e seleção de ativos.	Fundos de investimento que aplicam filtros ESG na composição das carteiras.
Temático	Teses de investimentos com foco em setores ou atividades diretamente ligados à sustentabilidade que incorporam fatores ESG específicos aos setores-alvo.	Fundos de investimento em energia renovável, saneamento básico, saúde e serviços financeiros.
Engajamento/ Fundos de Transição	Fundos que investem em setores poluentes ou com baixa performance ESG, com o objetivo de acelerar sua transição sustentável.	Fundos voltados para descarbonização de indústrias pesadas, transição energética em óleo e gás, adequação fabril ou de infraestrutura.
Impacto ⁴⁰	Teses de investimentos com propósito de gerar impacto socioambiental positivo, com métricas específicas mensuráveis.	Fundos de investimento em inclusão social, transição energética e preservação ambiental.

Fonte: elaboração própria.

⁴⁰ “É possível definir impacto como “uma mudança em um resultado causada por uma organização. Um impacto pode ser positivo ou negativo, intencional ou não intencional. Um resultado é o nível de bem-estar experimentado por um grupo de pessoas ou a condição do ambiente natural”. Mais informações disponíveis em: <https://impactfrontiers.org/norms/>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁴¹ WU, Baohui; WEN, Fenghua; ZHANG, Yun; HUANG, Zhijian (James). *Climate risk and the systemic risk of banks: A global perspective*, *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, v. 95, 2024, 102030, ISSN 1042-4431. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1042443124000969?via%3Dihub>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁴² ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *A supervisory framework for assessing nature-related financial risks: Identifying and navigating biodiversity risks*. *OECD Business and Finance Policy Papers*, n.33. Paris: OECD Publishing, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/a8e4991f-en>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁴³ NETWORK FOR GREENING THE FINANCIAL SYSTEM (NGFS). *Nature-related Financial Risks: a Conceptual Framework to guide Action by Central Banks and Supervisors*. *Technical document*. 2024. Disponível em: ngfs-conceptual-framework-nature-risks.pdf. Acesso em: 14 maio 2026.

⁴⁴ PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT (PRI). *PRI's perspective on impact/outcomes*. *Impact Consortium Global Advisory Committee*. 2024. Disponível em: https://impact-consortium.fsa.go.jp/wp-content/uploads/2025/03/advqib_01_03.pdf. Acesso em: 14 maio 2026.

⁴⁵ INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION (IFC). *Operating Principles for Impact Management*. Disponível em: <https://www.impactprinciples.org/9-principles/>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁴⁶ IMPACT FRONTIERS. *Five Dimensions of Impact*. Disponível em: <https://impactfrontiers.org/norms/five-dimensions-of-impact/>. Acesso em: 14 maio 2026.

Os fundos de integração ESG aplicam critérios ambientais, sociais e de governança de forma transversal ao processo de análise, seleção e monitoramento de ativos, com meta de retorno financeiro competitivo, independentemente da atividade principal das empresas investidas. Esses fundos são hoje os mais comuns no Brasil, pois permitem que gestores ajustem riscos e oportunidades ESG dentro de estratégias tradicionais com um escopo amplo de investimentos.

Os fundos temáticos concentram investimentos em setores ou atividades diretamente ligados à sustentabilidade, como energia renovável, saneamento básico, educação, saúde e serviços financeiros. Embora ainda representem uma parcela reduzida do mercado brasileiro em termos de volume, já existem diversos fundos dessa natureza, com escala e especialização crescentes, especialmente em iniciativas voltadas à transição energética e ao mercado de carbono, impulsionadas pelo contexto favorável da matriz energética do país.

Já os fundos de impacto diferenciam-se pela intencionalidade explícita de gerar resultados socioambientais positivos mensuráveis em conjunto com o retorno financeiro, ao mesmo tempo que não geram impactos negativos significativos (critério de *Do No Significant Harm*, conforme explicado anteriormente). Nesses casos, a atividade central das empresas investidas deve estar diretamente voltada para enfrentar desafios sociais e/ou ambientais relevantes. No Brasil, esses fundos comumente seguem padrões internacionais para assegurar consistência e credibilidade, como os Operating Principles for Impact Management da IFC⁴⁵, que funcionam como princípios de gestão aplicados no nível da gestora ou do fundo, orientando governança e processos; e as Five Dimensions of Impact do Impact Frontiers⁴⁶, que oferecem uma metodologia prática de mensuração normalmente aplicada no nível das investidas, auxiliando na definição de métricas claras e na comprovação transparente dos impactos alcançados.

Cinco dimensões do impacto de um investimento (*Impact Frontiers*)

Dimensão	Descrição
Quem (<i>Who</i>)	Identifica quais pessoas ou comunidades são afetadas, considerando características como renda, vulnerabilidade, localização geográfica e grau de necessidade.
O quê (<i>What</i>)	Define o tipo de resultado alcançado, avaliando se ele é positivo ou negativo, intencional ou não, e qual a sua relevância social ou ambiental.
Quanto (<i>How much</i>)	Mede intensidade, escala, profundidade e duração do impacto, mostrando a extensão real da mudança gerada.
Contribuição (<i>Contribution</i>)	Avalia em que medida o investimento realmente gerou impacto adicional em comparação ao que teria ocorrido sem ele.
Risco (<i>Risk</i>)	Considera as incertezas e a probabilidade de que o impacto esperado não se concretize, seja revertido ou produza efeitos indesejados.

Fonte: adaptado de IMPACT FRONTIERS. *Norms | five Dimensions of Impact*. Disponível em: <<https://impactfrontiers.org/norms/five-dimensions-of-impact/>>. Acesso em: 15 mai. 2026.

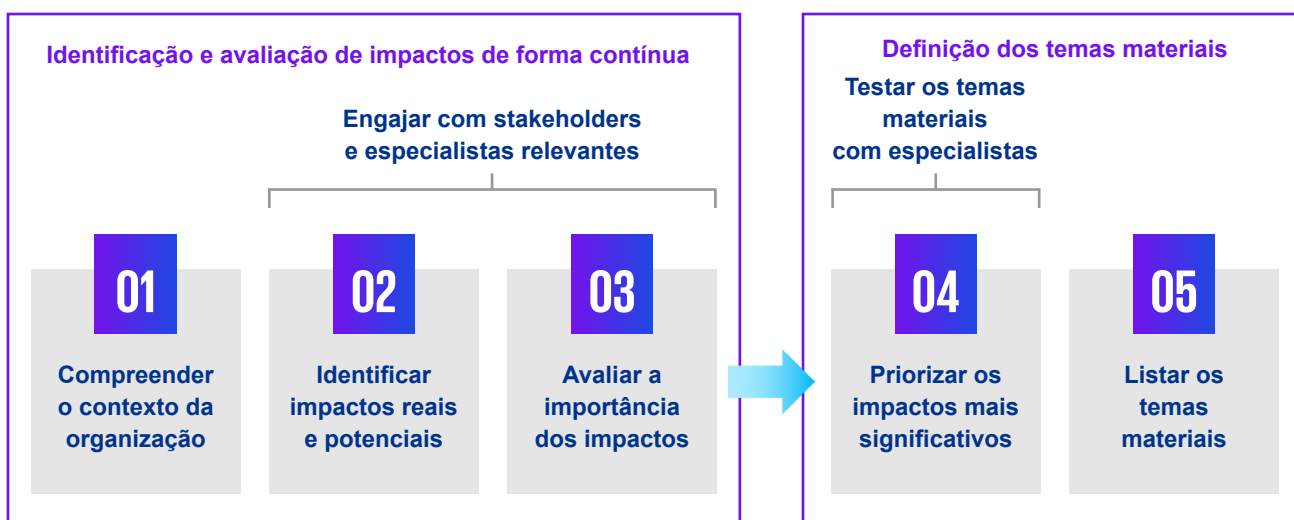
De forma geral, a governança e a adoção de boas práticas para fundos em investimentos alternativos são requisitos importantes tanto para as gestoras quanto para os investidores. Gestores que integram fatores ESG em seu processo de criação de valor, reportando com clareza práticas e resultados, fortalecem a confiança dos investidores e tornam o processo de seleção e gestão de portfólio mais robusto.

Para fins ilustrativos, a tabela abaixo resume a abordagem para análise de impacto, conforme o *Impact Frontiers*.

7. Due diligence integrada

O principal propósito da *due diligence* ESG é permitir que o Comitê de Investimentos, ou equivalente, tome decisões bem informadas sobre potenciais investimentos

A GRI indica a necessidade de identificação de áreas de melhoria e dos recursos necessários para abordá-las, enquanto promove o reconhecimento de oportunidades de agregar valor por meio de melhoria nas práticas ESG. O modelo abaixo ilustra o processo de definição de temas materiais segundo o GRI⁴⁸:



Fonte: elaboração própria.

A definição do escopo da *due diligence* é crucial para garantir uma investigação consistente e proporcional ao grau de risco socioambiental da empresa investida. Uma referência frequentemente utilizada por gestores é a categorização da IFC⁴⁹: empresas de Categoria A, com riscos e impactos ambientais e sociais significativos, requerem um escopo mais profundo de análise, incluindo estudos especializados, engajamento ampliado com stakeholders e acompanhamento intensivo no período pós-investimento. Já as de Categoria B, que apresentam riscos limitados e de menor escala, demandam diligências focadas nos aspectos materiais mais relevantes; já as

de Categoria C, associadas a riscos mínimos, podem ter avaliações mais simplificadas. A IFC também estabelece a categoria FI (Financial Intermediaries), cujo risco agregado depende de natureza, escala e escopo das atividades de seus clientes ou investidas.

Em todas as categorias de risco, é essencial mapear a estrutura organizacional, os ativos físicos e as operações primárias e associadas da empresa, bem como considerar as condições de trabalho de empregados e subcontratados e os riscos existentes na cadeia de suprimentos.

⁴⁷ BRITISH INTERNATIONAL INVESTMENT (BII). *Due Diligence*. Disponível em: <https://toolkit.bii.co.uk/investment-cycle/due-diligence/>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁴⁸ GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI). *GRI 3: Temas Materiais*. 2021. Disponível em: <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-portuguese-translations/>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁴⁹ INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION (IFC). *Environmental and Social Categorization*. Disponível em: <https://www.ifc.org/en/what-we-do/sector-expertise/sustainability/policies-and-standards/environmental-and-social-categorization>. Acesso em: 14 maio 2026.

Nesse contexto, os GRI Standards podem servir como complemento à *due diligence*, ao fornecer referências sobre temas de transparência e os KPIs mais utilizados pela indústria, além de indicar como esses indicadores são mensurados. É importante, no entanto, compreender que a GRI trata de materialidade de reporte, e não de materialidade de risco de investimento. Os GRI Standards são comumente integrados a uma abordagem mais ampla conforme o nível de risco identificado, adotando-se ainda outras metodologias específicas de avaliação socioambiental.

Complementarmente, os IFC Performance Standards constituem um dos principais referenciais globais para a avaliação de riscos e impactos ambientais e sociais em investimentos. Diferentemente da GRI⁵⁰, que orienta práticas de reporte, os IFC PS fornecem diretrizes para identificar, categorizar e mitigar riscos materiais desde a fase de *due diligence* até o monitoramento pós-investimento.

Gestoras podem, ainda, optar por desenvolver sua própria metodologia para categorizar empresas, estabelecendo critérios apartados por setor ou criando

ferramentas de *ratings*⁵¹, usando como referências boas práticas e *frameworks* de sustentabilidade, entre outras abordagens.

Identificar impactos reais e potenciais é fundamental para a priorização de ações, conforme destacado nas Diretrizes da OCDE⁵². A análise documental — incluindo revisões de Environmental and Social Impact Assessments (ESIAs)⁵³, relatórios de auditoria e documentos de conformidade —, é um componente essencial desse processo. Além disso, a consulta a *stakeholders* é utilizada para capturar preocupações e *feedback*, garantindo que a comunidade de entorno, bem como as demais partes impactadas, sejam ouvidas (*stakeholder engagement*).

Também está crescendo a prática de monetização dos impactos de sustentabilidade para a empresa-alvo no momento de *due diligence*, isto é, incorporar na análise financeira como os aspectos relacionados à sustentabilidade impactam a transação potencial. Essa prática é essencial para mapear os principais aspectos de ESG *value creation* presentes na companhia (e como alavancá-los), bem como entender os aspectos negativos e buscar proteções contratuais.

Documentos-chave de gestão ESG em investimentos

Documento	Objetivo	Aplicação prática
ESMS (Environmental & Social Management System)	Sistema de gestão contínuo que define políticas, papéis, responsabilidades e processos para integrar ESG ao ciclo de investimento.	Utilizado para padronizar <i>screening</i> , <i>due diligence</i> , monitoramento e reporte.
ESIA (Environmental & Social Impact Assessment)	Avaliação de impactos ambientais e sociais de projetos ou ativos de grande porte, incluindo medidas de mitigação e compensação.	Aplicado em projetos de alto risco (infraestrutura, energia, mineração).
ESDD (Environmental & Social <i>Due Diligence</i>)	Investigação para identificar riscos, lacunas de conformidade e oportunidades ESG.	Realizado em qualquer empresa investida (incluindo PMEs/ <i>startups</i>).
ESAP (Environmental & Social Action Plan)	Plano de ação que define medidas corretivas para alinhar a empresa a padrões do fundo. Inclui prazos, responsáveis e indicadores.	Elaborado após o ESDD, sendo incorporado aos contratos da transação.

Fonte: elaboração própria.

⁵⁰ GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI). *GRI Standards*. Disponível em: <https://www.globalreporting.org/standards/>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁵¹ Critérios setoriais podem se manifestar tanto por meio de exclusões quanto de condicionantes específicos destinados a minimizar riscos e maximizar oportunidades. Por exemplo:

- ROBECO. *Sustainability Integration: approach and guidelines*. 2025. Disponível em: <https://www.robeco.com/files/docu/docu-robeco-sustainability-policy.pdf>. Acesso em: 14 maio 2026.
- NORDEA. *Nordea Sector Guideline for the Real Estate Industry*. 2019. Disponível em: <https://www.nordea.com/en/doc/nordea-sector-guideline-for-the-real-estate-industry.pdf>. Acesso em: 14 maio 2026.
- NORDEA. *Nordea Sector Guideline for the Forestry Industry*. 2024. Disponível em: <https://www.nordea.com/en/doc/nordea-sector-guideline-for-the-forestry-industry.pdf>. Acesso em: 14 maio 2026.
- SCHRODERS. *Schroders Group Sustainable Investment Policy*. 2025. Disponível em: <https://mybrand.schroders.com/m/6197143c263420f5/original/Schroders-Group-Sustainable-Investment-Policy.pdf>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁵² ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Guia da OCDE de devida diligência para uma conduta empresarial responsável*. 2018. Disponível em: https://www.oecd.org/pt/publications/2018/02/oecd-due-diligence-guidance-for-responsible-business-conduct_c669bd57.html#related-publications. Acesso em: 14 maio 2026.

⁵³ BRITISH INTERNATIONAL INVESTMENT (BII). *Specialist E&S assessments*. Disponível em: <https://toolkit.bii.co.uk/investment-cycle/cdc-guidance/es-assessments/>. Acesso em: 14 maio 2026.

A avaliação da importância dos impactos segue o princípio da severidade, que é definido pela escala, escopo e natureza irremediável, segundo o guia da OCDE. A probabilidade de ocorrência dos impactos também é medida para priorizar ações.

O BII⁵⁴ disponibiliza protocolos específicos para os seguintes setores, visando assegurar que as questões críticas sejam abordadas:



- | | |
|---|--|
|  Agricultura e aquicultura |  Infraestrutura |
|  Educação |  Manufatura |
|  Pesca |  Mineração |
|  Alimentos e bebidas |  Petróleo e gás |
|  Desenvolvimento e execução de projetos de engenharia e construção |  Farmacêuticos |
|  Florestas e plantações |  Energia |
|  Hospedagem |  Varejo |
|  Saúde |  Telecomunicações |

As metodologias de *scoring* ESG têm como objetivo traduzir os riscos e as oportunidades socioambientais em notas ou classificações que possam ser comparadas entre diferentes setores, estágios de empresas e contextos geográficos. Em *private equity* e *venture capital*, esse processo é especialmente relevante para apoiar investidas que ainda carecem de dados estruturados. O *scoring* atua como uma ferramenta de padronização, permitindo que a gestora avalie o “ponto de partida” de cada empresa e defina prioridades de engajamento e planos de ação para melhoria.

O BII⁵⁴ disponibiliza protocolos específicos para os Uma das abordagens mais comuns é a utilização de matrizes de materialidade, que cruzam a relevância dos temas ESG para o setor (ex.: consumo de água em alimentos e bebidas, cibersegurança em tecnologia, saúde e segurança em construção) com o nível de exposição e a capacidade de gestão da empresa. A partir daí, atribui-se uma pontuação por critério. Algumas gestoras utilizam metodologias internas de *scoring* ESG, desenvolvidas sob medida, enquanto outras adaptam ferramentas disponíveis em referências internacionais.

⁵⁴ BRITISH INTERNATIONAL INVESTMENT (BII). *Sector Profiles*. Disponível em: <https://toolkit.bii.co.uk/sector-profiles/>. Acesso em: 14 maio 2026.

Após essa avaliação, é necessário desenvolver um plano de ação ESG sujeito a metas. A priorização é baseada na materialidade dos riscos identificados, com alocações claras de responsabilidades e recursos para implementar as ações planejadas.

Ao longo do ciclo de investimento, o monitoramento e a comunicação com as investidas são fundamentais para apoiar e verificar a implementação do plano de ação acordado. As estratégias aqui descritas, conforme salientado nas *GRI Standards*, envolvem relatórios periódicos aos acionistas, conselho de administração e diretoria executiva da investida, bem como aos investidores do fundo, além da avaliação contínua dos KPIs relacionados às ações ESG.

Para auxiliar o processo de *due diligence* ESG, foi criado um questionário exemplo no Anexo 1 com base nos modelos dos PRI^{55, 56}. Cada gestora pode adaptar a *due diligence* ESG conforme sua filosofia de investimento, foco setorial e características específicas do portfólio, garantindo maior aderência às prioridades estratégicas e regulatórias de cada contexto.



⁵⁵ PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT (PRI). *Responsible investment DDQ for venture capital limited partners*. 2022. Disponível em: <https://www.unpri.org/private-equity/responsible-investment-ddq-for-venture-capital-limited-partners/10635.article>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁵⁶ PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT (PRI). *Responsible investment DDQ for private equity limited partners*. 2021. Disponível em: <https://www.unpri.org/private-equity/responsible-investment-ddq-for-private-equity-limited-partners/8730.article>. Acesso em: 14 maio 2026.

8. Processo de tomada de decisão

A integração de fatores ESG no processo de tomada de decisão deve ser conduzida de forma estruturada e documentada, garantindo que o IC disponha de todas as informações relevantes oriundas da *due diligence*. Para tanto, recomenda-se a inclusão de um resumo ESG no memorando de investimento, elaborado de forma clara e objetiva e, se necessário, documentos adicionais para suporte e/ou referência.

O resumo ESG apresentado ao comitê de investimento deve incluir:

- A classificação de risco inerente nos critérios ambiental e social (*environmental & social* ou E&S) e governança e integridade empresarial (*Governance & Business Integrity* ou G&BI), de forma justificada.
- Descrição do processo de *due diligence* ESG.
- Conclusões da *due diligence*, destacando riscos e lacunas materiais frente às normas relevantes.
- Oportunidades de criação de valor identificadas.
- Estimativas dos custos e prazos necessários para tratar as lacunas e explorar oportunidades, alinhadas ao plano de investimento completo da futura investida.

A inclusão de cláusulas vinculadas às questões ESG no Acordo de Investimento (ou outros documentos contratuais) representa uma etapa fundamental para assegurar o alinhamento entre a empresa investida e os padrões de conduta acordados com o fundo de investimento. Em geral, devem constar no Acordo de Investimento:

- Representações e garantias específicas relacionadas às práticas ESG da empresa, com base nas lacunas identificadas durante a *due diligence*.
- A incorporação de um plano de ação ESG, exigindo que a investida implemente as ações previstas dentro dos prazos estabelecidos.

Além disso, os termos contratuais devem conter cláusulas que permitam a gestão do investimento, incluindo informações recorrentes, auditoria, monitoramento de aspectos socioambientais e definição de metas para a execução do plano de ação. Alguns exemplos de cláusulas contratuais estão descritos a seguir:

- Direitos de informação: obrigação da empresa de fornecer relatórios regulares sobre desempenho ESG (trimestrais, semestrais ou anuais), em formato

previamente acordado, além de notificação imediata em caso de incidentes graves ou fatais.

- Direitos de inspeção: acesso à empresa, às suas instalações, bem como a registros e documentos corporativos, para verificação do cumprimento das obrigações ESG.
- Assentos em conselho de administração ou em comitês executivos: o investidor pode exigir a inclusão do tema ESG na pauta das reuniões do conselho de administração e/ou a criação de um comitê ESG específico dentro da empresa, com o objetivo de acompanhar a implementação do plano de ação, garantindo o engajamento na governança corporativa, no planejamento estratégico e na cultura empresarial como um todo.

Em caso de descumprimento das obrigações contratuais, o acordo deve estabelecer mecanismos de proteção e correção jurídicos claros e específicos. Embora se reconheça que instrumentos legais não assegurem o cumprimento das obrigações previstas, as cláusulas contratuais permitem definir as metas, estabelecer procedimentos e, se aplicável, adotar ações corretivas, o que contribui para mitigar os riscos e aumenta a efetividade da aplicação destas.

As cláusulas ESG em contratos de investimento podem variar bastante conforme a classe de ativo em que o fundo atua. Guias internacionais, como os do BII, ILPA e PRI, destacam que não existe uma redação única, mas sim a necessidade de calibrar a profundidade das obrigações de acordo com o tipo de ativo e a forma de atuação do investidor. Alguns exemplos entre diferentes classes de ativo são:

- *Private equity*: as cláusulas são usualmente mais detalhadas. Inclui Planos de Ação Ambiental e Social e direitos de veto sobre determinadas práticas (ex.: fornecedores não rastreáveis), além da criação de Comitês ESG com participação ativa do investidor.
- *Venture capital*: as cláusulas tendem a focar mais em direitos de informação, reporte periódico e notificações de incidentes, além de obrigações progressivas de implementação de políticas ESG à medida que a empresa amadurece.
- Crédito privado: as cláusulas ESG podem aparecer como cláusulas financeiras e não financeiras atreladas a condições de pagamento ou, em caso de descumprimento, possibilidade de vencimento antecipado da dívida. Por exemplo, taxa de

juros reduzida se metas ESG forem cumpridas (*sustainability-linked loans*) ou eventos de *default* em caso de violações graves de normas ambientais ou trabalhistas que possam ensejar a obrigação de pré-pagamento da dívida.

- **Infraestrutura e *real estate*:** como os projetos costumam ter riscos ambientais e sociais relevantes (licenciamento, comunidades afetadas, uso de recursos naturais), as cláusulas contratuais são geralmente muito específicas, incluindo planos de mitigação ambiental, obrigação de obter certificações, monitoramento independente e mecanismos robustos de remediação em caso de descumprimento.



9. Empresas investidas

O acompanhamento e a implementação de práticas ESG nas empresas investidas constituem um dos pilares operacionais do investimento responsável, sendo essenciais para a criação de valor sustentável ao longo do ciclo de investimento. A implementação dessas diretrizes deve ser calibrada conforme o porte, o setor e a materialidade de cada companhia, reconhecendo que *startups* demandam abordagens mais pragmáticas, enquanto empresas maduras ou pré-IPO⁵⁷ precisam aderir a padrões internacionais de reporte e certificações. De acordo com o PRI, a integração ESG efetiva depende de métricas adaptadas à realidade de cada investida, acompanhadas de engajamento contínuo entre a equipe da gestora, os acionistas e o corpo executivo da empresa.

Para empresas em estágio inicial, o foco deve recair sobre a criação de políticas básicas de governança, *compliance* e ética, identificação de riscos materiais e o estabelecimento de práticas adequadas de diversidade e transparência. Ferramentas como *checklists* de *due diligence* ESG, modelos de referência para código de conduta e orientação para criação de canais de denúncia são exemplos de instrumentos que permitem monitoramento inicial sem sobrecarregar a operação. O objetivo é criar uma cultura de responsabilidade, preparando a empresa para atender demandas futuras de acordo com o seu crescimento e amadurecimento. Esta abordagem torna-se gradativamente mais sofisticada e abrangente ao longo da trajetória de crescimento do negócio, de *early-stage* (estágio inicial) para *late-stage* (estágio avançado) e, posteriormente, para empresas de pequeno, médio e grande porte.

Em empresas mais maduras, a implementação ESG requer processos estruturados de acordo com as melhores práticas do mercado. Entre os procedimentos recomendados estão a elaboração de relatórios de sustentabilidade periódicos alinhados a padrões internacionais (como GRI e SASB), adoção de certificações setoriais reconhecidas, definição de KPIs mensuráveis e criação de comitês internos de ESG ou sustentabilidade. Programas de engajamento com *stakeholders*, incluindo fornecedores, clientes e comunidade local, permitem o aprimoramento contínuo da empresa e mitigam riscos reputacionais e regulatórios. Além disso, torna-se relevante preparar as investidas para atender, quando aplicável e conforme exigido pela CVM, às normas IFRS S1 e S2, com *disclosure* de informações climáticas e de sustentabilidade relevante para as companhias registradas na CVM.

O acompanhamento recorrente deve integrar os planos de ação ESG (ESAPs) com definição de responsabilidades e indicadores com prazos e metas de desempenho, permitindo ajustes dinâmicos conforme a evolução do negócio e do contexto regulatório. A estratégia deve ser personalizada por setor, considerando riscos ambientais (como emissões de carbono em indústria pesada), sociais (como práticas laborais em serviços e manufatura) e de governança (como composição de conselhos de administração e políticas de *compliance* em instituições financeiras e empresas de tecnologia).



⁵⁷ Mais informações sobre Oferta Pública Inicial (Initial Public Offering – IPO) e seus requisitos podem ser encontrados em: <https://b3.com.br/data/files/8E/A3/51/BB/06AD2810AA8B5C28AC094EA8/B3%20-%20Guia%20do%20IPO.pdf>. Acesso em: 14 maio 2026.

Implementação ESG nas investidas

Porte da Empresa	Pilar ESG	Indicadores recomendados
Pequena (early/late-stage)	Ambiental	Estimativa inicial de emissões (GHG Protocolo simplificado); plano preliminar de eficiência energética.
	Social	Riscos trabalhistas e diversidade; pesquisas de clima; métricas de diversidade de gênero/raça.
	Governança	Políticas básicas de compliance e ética; matriz de riscos; checklist de governança.
Média	Ambiental	Inventário de emissões (Escopos 1 e 2); certificações ISO 14001; metas de redução de resíduos.
	Social	Políticas de direitos humanos e saúde ocupacional; taxa de incidentes; treinamentos de diversidade e inclusão.
	Governança	Estrutura formal de compliance e auditoria; comitê de riscos; políticas anticorrupção alinhadas à OCDE.
Grande	Ambiental	Rastreabilidade em cadeias produtivas; auditoria independente de fornecedores; relatórios alinhados ao Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) ⁵⁸ ; governança, estratégia, gerenciamento de riscos e métricas.
	Ambiental - Climático	Relatórios alinhados ao TCFD ^{59,60} ; governança, estratégia, gerenciamento de riscos e métricas.
	Social	Consulta a <i>stakeholders</i> ; relatórios de impacto social; indicadores de desenvolvimento local (emprego, renda).
	Governança	Relatórios anuais no padrão IFRS S1 e S2; KPIs ESG vinculados à remuneração variável; Comitê ESG ou de sustentabilidade vinculado ao conselho de administração.

Fonte: elaboração própria.

Por fim, a implementação efetiva do ESG nas investidas depende de interação próxima com a gestora, assegurando alinhamento entre políticas do fundo, expectativas dos LPs e prática operacional da empresa. A integração entre monitoramento de KPIs, auditorias periódicas e reportes regulares cria um ciclo de melhoria progressiva, permitindo que os investimentos gerem valor financeiro e socioambiental, reforçando a resiliência e a sustentabilidade do portfólio.

9.1 Tópicos selecionados em governança climática e da natureza

No contexto da governança climática, as empresas investidas devem estruturar processos claros relacionados à temática de mudanças climáticas, alinhados às melhores práticas internacionais, como as recomendações da TCFD. Isso implica estabelecer um *disclosure* estruturado em quatro pilares: (i) governança, descrevendo o papel do conselho de administração

⁵⁸ TASKFORCE ON NATURE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TNFD). *Recomendações da Força-Tarefa para Divulgações Financeiras Relacionadas à Natureza*. Set. 2023. Disponível em: <https://tnfd.global/wp-content/uploads/2024/06/Recomendacoes-da-Forca-Tarefa-para-Divulgacoes-Financeiras-Relacionadas-a-Natureza.pdf?v=1718113716>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁵⁹ TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD). *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*. 2017. Disponível em: <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/FINAL-2017-TCFD-Report.pdf>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁶⁰ TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD). *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*. Disponível em: <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/FINAL-2017-TCFD-Report.pdf>. Acesso em: 14 maio 2026.

e da alta administração no acompanhamento do tema; (ii) estratégia, apresentando como riscos e oportunidades climáticos afetam o modelo de negócios e os planos de crescimento; (iii) gestão de riscos, detalhando metodologias de identificação, avaliação e mitigação desses riscos; e (iv) métricas e metas, sinalizando os indicadores utilizados (como emissões de GEE, intensidade de carbono, eficiência energética) e as metas de redução ou adaptação estabelecidas.

Em julho de 2023, o Conselho de Estabilidade Financeira (FSB, no acrônimo inglês) anunciou a conclusão do trabalho da TCFD, com os padrões do ISSB representando o resultado^{61,62,63}. Os requisitos do IFRS S2 são consistentes com as recomendações da TCFD e incluem exigências adicionais, como a divulgação de métricas baseadas na indústria e o uso de créditos de carbono⁶⁴. A integração das recomendações da TCFD nos padrões do ISSB simplifica as iniciativas de divulgação para empresas e investidores.

De forma análoga, recomendações da Força-Tarefa sobre Divulgações Financeiras Relacionadas à Natureza (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures - TNFD⁶⁵) fornecem às empresas e instituições financeiras um quadro para identificar, avaliar, gerenciar e divulgar questões relacionadas à natureza, incluindo 14 divulgações sobre dependências, impactos, riscos e oportunidades naturais. Desenvolvidas para serem coerentes com a TCFD e ISSB, facilitando relatórios

integrados sobre clima e natureza, essas recomendações replicam os quatro pilares de divulgação e as 11 divulgações da TCFD, conforme as normas do ISSB. As recomendações acomodam diferentes abordagens de materialidade globais para atender às necessidades de informações materiais dos investidores.

Para isso, foram desenvolvidos indicadores recomendados e orientações adicionais a respeito de como iniciar a utilização da TNFD, identificação e avaliação de questões relacionadas à natureza, setores específicos, análise de cenários e envolvimento de povos indígenas e comunidades locais. A TNFD propõe uma abordagem de indicadores principais, utilizando os parâmetros científicos e de referência cruzada disponíveis, já utilizados por organizações como SASB, GRI, CDP e EFRAG, oferecendo uma base flexível para análise comparativa pelos usuários dos relatórios.

A Fundação IFRS e a TNFD assinaram em 2025 um Memorando de Entendimento para integrar as recomendações da TNFD no trabalho do ISSB⁶⁶, visando melhorar as divulgações financeiras relacionadas à natureza nos mercados de capitais globais. O ISSB utilizará essas recomendações em seu projeto de pesquisa sobre biodiversidade e serviços ecossistêmicos. Adicionalmente, o ISSB mencionou em seu plano 2024-2026 o início de estudos sobre riscos e oportunidades na temática capital humano⁶⁷.



⁶¹ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB). *FSB Plenary meets in Frankfurt*. 2023. Disponível em: <https://www.fsb.org/2023/07/fsb-plenary-meets-in-frankfurt/>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁶² IFRS FOUNDATION. *ISSB and TCFD*. Disponível em: <https://www.ifrs.org/sustainability/tcfd/>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁶³ IFRS FOUNDATION. *IFRS Foundation welcomes culmination of TCFD work and transfer of TCFD monitoring responsibilities to ISSB from 2024*. Disponível em: <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2023/07/foundation-welcomes-tcfd-responsibilities-from-2024/>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁶⁴ IFRS FOUNDATION. *Comparison IFRS S2 Climate-related Disclosures with the TCFD recommendations*. 2024. Disponível em: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/supporting-implementation/ifrs-s2/ifrs-s2-comparison-tcfd.pdf>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁶⁵ TASKFORCE ON NATURE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TNFD). *Como começar a adoção das recomendações da TNFD*. 2023. Disponível em: <https://tnfd.global/wp-content/uploads/2023/09/Getting-Started-Portuguese.pdf?v=1725286208>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁶⁶ IFRS FOUNDATION. *IFRS Foundation and TNFD formalise collaboration to provide capital markets with high-quality nature-related information*. 2024. Disponível em: <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2025/04/ifrs-foundation-tnfd-formalise-collaboration/>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁶⁷ IFRS FOUNDATION. *Human Capital*. 2025. Disponível em: <https://www.ifrs.org/projects/work-plan/human-capital/>. Acesso em: 14 maio 2026.

10. Indicadores-chave de desempenho (KPIs) e criação de valor

O monitoramento de KPIs em ESG representa a ponte entre o compromisso estratégico da gestora e a geração de valor sustentável no portfólio. Além do reporte, essa etapa visa assegurar a gestão efetiva dos riscos e impactos ESG, ao mesmo tempo em que identifica oportunidades de criação de valor financeiro e reputacional para a empresa investida e para o fundo. A implementação tempestiva do plano de ação ESG após o investimento é fundamental, pois possibilita avaliar continuamente riscos e impactos, garantir a conformidade com os padrões acordados e preparar a companhia para exigências futuras, como certificações setoriais e padrões de reporte internacionais.

O quadro abaixo apresenta exemplos de KPIs em ESG que podem ser implementados e acompanhados como parte da estratégia de gestão socioambiental e de governança. É importante ressaltar que esses indicadores têm caráter ilustrativo e que cada empresa deve definir um conjunto específico de métricas de acordo com setor de atuação, porte e materialidade dos riscos e oportunidades identificados.

KPIs em ESG

Pilar	Exemplos de KPIs positivos	Exemplos de KPIs negativos
Ambiental	<ul style="list-style-type: none"> % de energia renovável consumida. Consumo de água por unidade de produção. Taxa de reciclagem e descarte responsável. 	<ul style="list-style-type: none"> Intensidade de Gases de Efeito Estufa (GEE) (tCO₂e/receita ou produção). Frequência de incidentes ambientais (vazamentos, contaminações).
Social	<ul style="list-style-type: none"> % de mulheres/lideranças diversas em cargos de gestão. Investimento social (% da receita). 	<ul style="list-style-type: none"> Taxa de Frequência de Acidentes com Afastamento (Lost Time Injury Frequency Rate - LTIFR). N.º de fornecedores envolvidos em violações de direitos humanos ou ambientais. Taxa de rotatividade voluntária.
Governança	<ul style="list-style-type: none"> % de conselheiros independentes. % de resolução de denúncias. Frequência dos relatórios ESG. % da remuneração variável atrelada a KPIs em ESG. 	<ul style="list-style-type: none"> N.º de denúncias no canal de casos de não conformidade (corrupção, fraude). Passivos fiscais ou histórico de autuações (nos últimos 3 ou 5 anos)

Fonte: elaboração própria.

O sucesso dessa fase depende do estabelecimento de uma relação de parceria aberta entre o gestor e a empresa investida. É recomendável iniciar as discussões ESG previamente ao aporte de capital, de modo a alinhar expectativas, definir planos de ação e criar mecanismos formais de governança para o acompanhamento de aspectos ESG. A prática de mercado sugere a realização de reuniões regulares com a alta gestão e/ou o conselho de administração, visitas de campo e relatórios ESG frequentes, que podem ser complementados por consultores externos para assegurar independência

e rigor técnico. Tais mecanismos reforçam a *accountability* e permitem acompanhar a execução das medidas previstas no plano de ação ESG (ESAP).

Um monitoramento eficaz deve incluir a documentação sistemática de incidentes graves, a atualização contínua sobre novos desenvolvimentos relevantes e a verificação da conformidade com legislações e normas aplicáveis. Os gestores precisam estar preparados para responder rapidamente a eventos imprevistos, como acidentes de trabalho, desastres ambientais, achados adversos em

inspeções regulatórias, ou até mudanças significativas no quadro societário e na gestão da empresa, incluindo a saída de profissionais-chave de ESG. A capacidade de resposta a essas situações não apenas mitiga riscos, mas também fortalece a confiança junto a *stakeholders* e investidores.

Ao longo do ciclo de investimento, o monitoramento deve ser orientado à criação de valor. Isso significa registrar evidências de como as melhorias ESG contribuíram para a performance operacional, a redução de riscos, a valorização da marca e o aumento da atratividade para futuros investidores, compradores estratégicos ou listagem em bolsas de valores.

O engajamento⁶⁸ da gestora é uma alavanca importante para a gestão do portfólio, possibilitando a demonstração de ganhos tangíveis no valor da empresa devido à influência do fundo, a observação sistemática do desempenho ESG, a boa gestão de eventos não planejados e a manutenção de relações sólidas com *stakeholders*. Esta fase de monitoramento requer documentação abrangente sobre conformidade e desempenho, incluindo relatórios regulares, registros de auditoria e evidências de execução do plano de ação, o que corrobora o posicionamento do fundo diante dos investidores, bem como prepara a empresa investida para um desinvestimento bem-sucedido no futuro.

No quadro abaixo ilustramos alguns exemplos de criação de valor segundo o PRI⁶⁹:

Criação de valor para o portfólio

Redução de custos e passivos	Aumentos de receita
<ul style="list-style-type: none"> • Reduzir passivos potenciais, como aqueles decorrentes de contaminação ambiental. • Utilizar recursos (por exemplo, energia e água) de forma mais eficiente. • Evitar aumento de despesas de capital ou operacionais por meio da identificação proativa de condições ambientais ou sociais prejudiciais. • Aumentar a resiliência da empresa para evitar interrupções nas operações. • Garantir acesso ao capital. 	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar novas linhas de produtos sustentáveis. • Atrair e reter os melhores talentos por meio de fortes valores corporativos. • Conquistar novos clientes como resultado de uma melhor imagem da marca. • Aumentar a competitividade da empresa devido ao posicionamento da marca. • Aumentar o engajamento e, conseqüentemente, a produtividade da força de trabalho.

Fonte: BUCKLEY, Natasha, GOODMAN, Jake. Private Equity. Disponível em: <<https://public.unpri.org/download?ac=10226>>. Acesso em: 15 mai. 2026.

Além da criação de valor, a verificação e a auditabilidade dos dados constituem aspectos centrais para assegurar a credibilidade das informações reportadas junto a investidores, em particular os institucionais. Não basta coletar e divulgar métricas: é necessário garantir que os dados sejam rastreáveis, consistentes e passíveis de revisão independente. Isso envolve a adoção de sistemas de governança de dados robustos, processos padronizados de reporte e, idealmente, a

utilização de auditorias externas ou verificações por terceira parte, alinhadas a metodologias reconhecidas internacionalmente. A validação externa por auditoria fortalece a confiança dos *stakeholders*, reduz riscos de *greenwashing*⁷⁰ e assegura que as melhorias em desempenho ESG possam ser demonstradas de forma transparente, comparável e confiável ao longo do ciclo de investimento.

⁶⁸ “Segundo o Glossário do PRI, engajamento pode ser definido como “interações e diálogos realizados entre um investidor, ou seu prestador de serviços, e um investido atual ou potencial (por exemplo, empresa), ou uma parte interessada não emissora (por exemplo, um gestor de investimentos externo ou formulador de políticas) para: melhorar os retornos ajustados ao risco; e/ou melhorar as práticas em questões relacionadas à sustentabilidade e à governança; e/ou avançar nos resultados de sustentabilidade; e/ou melhorar a divulgação pública. Nos mercados privados, o engajamento também se refere ao diálogo dos investidores com equipes de gestão e/ou conselhos de empresas do portfólio e/ou ativos reais”.

⁶⁹ PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT (PRI). *Guide for limited partners: responsible investment in private equity*. 2020. Disponível em: <https://www.unpri.org/private-equity/guide-for-limited-partners-responsible-investment-in-private-equity/5657.article>. Acesso em: 14 maio 2026.

⁷⁰ “O Corporate Finance Institute define *greenwashing* como “fazer alegações falsas, enganosas, não fundamentadas ou, de outra forma, incompletas sobre a sustentabilidade de um produto, serviço ou operação empresarial”. Fonte: CORPORATE FINANCE INSTITUTE (CFI). *Greenwashing*. 2022. Disponível em: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/greenwashing/>. Acesso em: 14 maio 2026.

11. Oportunidades de mercado e inovação

O Brasil oferece ampla gama de oportunidades de investimento alinhadas a critérios ESG, impulsionadas pela crescente abrangência do arcabouço regulatório, pela demanda por soluções climáticas e pela disponibilidade de instrumentos de financiamento que incentivam projetos sustentáveis. Identificar e capturar essas oportunidades requer que as gestoras alinhem teses de investimento, desenvolvam capacitação interna e apresentem histórico comprovado de desempenho dos fundos sob gestão.

Um dos vetores relevantes é a transição energética: investimentos em fontes renováveis, armazenamento (baterias), redes inteligentes, eficiência energética, biocombustíveis e hidrogênio verde. A atratividade decorre não apenas do potencial de retorno econômico, mas também do alinhamento a compromissos regulatórios e metas de descarbonização globais, somados à forte demanda corporativa por contratos de fornecimento de energia limpa. Em particular, bancos de fomento e programas públicos têm aumentado a alocação em ativos verdes, juntamente com outras fontes de capital privado e *blended finance*, o que viabiliza investimentos em projetos de larga escala e incentiva a descarbonização de cadeias produtivas.

Adicionalmente, os mercados de carbono regulados e voluntários emergem como outra fronteira de investimentos: a criação do Sistema Brasileiro de Comércio de Emissões (SBCE) e o desenvolvimento do mercado de carbono geram oportunidades para projetos de mitigação (reflorestamento, bioenergia), para plataformas de verificação e para estruturas de *offtake* (no equivalente em português, Compra Mínima Garantida) e negociação de créditos.

Outro vetor de destaque é o de *agtech* e soluções baseadas na natureza (*nature-based solutions*). *Startups* e empresas que desenvolvem tecnologias de rastreabilidade, agricultura regenerativa, bioinsumos e práticas agrícolas de baixo carbono estão ganhando espaço diante da necessidade crescente de cadeias globais de alimentos garantirem conformidade socioambiental. Nesse contexto, políticas públicas como o Plano ABC+ (Agricultura de Baixa Emissão de Carbono) e iniciativas de fortalecimento do Código Florestal fornecem base regulatória e incentivos financeiros para ampliar o acesso a práticas sustentáveis no setor

agroindustrial. As *climate techs*, por sua vez, incluem startups de mobilidade elétrica, eficiência energética e captura de carbono. A inovação também está presente nos investimentos em economia circular e *waste-to-value* (recuperação de resíduos para insumos industriais, reciclagem avançada, embalagens retornáveis e bioprocessos) com impacto duplo: redução de passivos ambientais e criação de cadeias de fornecimento mais resilientes e rentáveis. Políticas públicas e programas de financiamento voltados à logística reversa e à bioeconomia podem ser alavancas importantes para a escalabilidade dos projetos.

A Plataforma Brasil de Investimentos Climáticos e para a Transformação Ecológica - BIP⁷¹ é um exemplo disso. Criada pelo governo brasileiro com o objetivo de ampliar investimentos sustentáveis em setores e subsetores chave para a economia, fomenta especialmente:

- Bioinsumos agrícolas e fertilizante verde.
- Agricultura regenerativa.
- Recuperação da vegetação nativa.
- Aço/alumínio de baixo carbono.
- Cimento de baixa emissão de carbono.
- Minerais estratégicos.
- Hidrogênio de baixa emissão de carbono.
- Combustíveis sustentáveis.

Historicamente, a evolução tecnológica desempenha papel fundamental no reordenamento econômico, tanto no contexto nacional quanto global. Espera-se, ainda, que a inteligência artificial acelere essas mudanças de forma estrutural e disruptiva nos modelos de negócios, impactando significativamente a sociedade e a alocação de capital. Novas teses de investimentos surgem à medida que outras, até então bem-sucedidas, podem ficar ultrapassadas ou serem preteridas pelos investidores em função do deslocamento da equação risco-retorno. Nesse sentido, as ferramentas e metodologias de análise e avaliação de ativos, projetos e empresas em conformidade com as boas práticas e a *due diligence* ESG são aliadas importantes para que investidores, gestores e investidas possam mitigar riscos, de um lado, e identificar oportunidades de negócios e tendências de mercado, de outro. Essa abordagem é especialmente relevante em se tratando de ativos ilíquidos com ciclo de investimento longo.

⁷¹ BRASIL. Ministério da Fazenda. *Plataforma Brasil de Investimentos Climáticos e para a Transformação Ecológica (BIP)*. BIP. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/aceso-a-informacao/acoes-e-programas/transformacao-ecologica/bip>. Acesso em: 14 maio 2026.

12. Considerações finais

A evolução do investimento responsável no Brasil e no mundo evidencia que a integração de critérios ambientais, sociais e de governança é uma prática essencial para fundos de investimentos alternativos. O sucesso na implementação de práticas ESG depende de uma combinação de governança robusta, processos estruturados de *due diligence*, comunicação transparente e capacidade de engajamento com investidores, investidas e demais *stakeholders*.

Entre os fatores de sucesso, destacam-se:

- 1** Governança na gestora: políticas ESG bem definidas, integradas ao ESMS, com aprovação da alta gestão e acompanhamento por comitês dedicados, criam consistência e credibilidade nas operações do fundo. A vinculação de KPIs ESG à remuneração variável e a adoção de sistemas de integridade corporativa reforçam a tomada de decisão e *accountability*.
- 2** Integração ESG nas investidas: a implementação gradual e adaptada ao porte e estágio das empresas permite que startups e companhias de tamanhos distintos desenvolvam práticas sustentáveis sem comprometer sua operação e tornando-se mais resilientes no longo prazo.
- 3** *Due diligence* e monitoramento contínuo: a avaliação detalhada de riscos e oportunidades ESG, aliada ao monitoramento de KPIs e à execução de planos de ação (ESAP), congregam valor financeiro e benefícios socioambientais, reduzindo riscos regulatórios e reputacionais.
- 4** Relacionamento com investidores (LPs): alinhar as políticas e melhores práticas ESG às expectativas de investidores é fundamental para acessar capital. A comunicação clara, regular e auditável fortalece a confiança e permite demonstrar impacto e criação de valor.
- 5** Oportunidades de mercado: teses de investimento como energia renovável, agtech, economia circular e mercados de carbono, entre outras, são norteadas por requisitos de sustentabilidade e possibilitam massa crítica para atrair capital com retornos atraentes frente o risco.

Para os próximos anos, tendências relevantes para o mercado brasileiro são:

- Aprimoramento de práticas ESG: a disseminação de melhores práticas, a comparabilidade entre exigências aplicáveis e a qualidade de relatórios e comunicações exigidas pelos investidores deverão ampliar a implementação de critérios ambientais, sociais e de governança em fundos de investimentos alternativos.
- Padronização e auditoria ESG: a qualidade, a rastreabilidade e a auditabilidade das informações serão cada vez mais exigidas, reforçando a confiança dos investidores e reduzindo riscos de *greenwashing*.
- Integração tecnológica: inteligência artificial, *blockchain* e automação de reporte vão transformar a coleta, a análise e a transparência de dados ESG, permitindo decisões mais ágeis e fundamentadas.
- Abrangência das teses de investimento: incentivos regulatórios, demandas corporativas e tendências de mercado impactarão as estratégias de investimento, criando oportunidades e mercados potenciais como, por exemplo, os fundos temáticos com maior grau de especialização ou os fundos de impacto com intencionalidade socioambiental positiva e filtros de exclusão.
- Exigências regulatórias crescente: a convergência com padrões internacionais, como ISSB, EU Taxonomy e metodologias globais de reporte, exigirá que gestoras mantenham práticas ESG consistentes e documentadas, capazes de atender a múltiplas jurisdições.



Siglas e acrônimos

- **ANBIMA** – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
- **ASG/ESG** – Ambiental, Social e Governança / *Environmental, Social and Governance*
- **B3** – Brasil, Bolsa, Balcão (Bolsa de Valores oficial do Brasil)
- **BACEN** – Banco Central do Brasil
- **BII** – British International Investment
- **CBAM** - Carbon Border Adjustment Mechanism (Mecanismo de Ajuste de Carbono na Fronteira)
- **CDP** – Carbon Disclosure Project
- **CFA Institute** – *Chartered Financial Analyst Institute*
- **CMN** – Conselho Monetário Nacional
- **CVM** – Comissão de Valores Mobiliários
- **DNSH** – *Do No Significant Harm*
- **EFRAG** – European Financial Reporting Advisory Group
- **E&S** – Environmental and Social (ambiental e social)
- **ESAP** – Environmental and Social Action Plan (Plano de Ação Ambiental e Social)
- **ESDD** – Environmental & Social Due Diligence
- **ESIA** – Environmental & Social Impact Assessment
- **ESMS** – Environmental & Social Management System
- **EU** – União Europeia (European Union)
- **EU ETS** – EU Emissions Trading System
- **FI** – Financial Intermediaries
- **FSB** – Financial Stability Board (Conselho de Estabilidade Financeira)
- **GHG** – *Greenhouse Gas* (Gases de Efeito Estufa - GEE)
- **GIIN** – Global Impact Investing Network
- **G&BI** – *Governance & Business Integrity* (Governança & Integridade Empresarial)
- **GPs** – General Partners
- **GRI** – *Global Reporting Initiative*
- **GRSAC** – Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticas
- **IC** – *Investment Committee* (Comitê de Investimento)
- **IFC** – International Finance Corporation
- **IFRS S1 e S2** – International Financial Reporting Standards S1 e S2
- **ILPA** – Institutional Limited Partners Association
- **IPO** – *Initial Public Offering* (Oferta Pública Inicial)
- **IRIS+** – Sistema de métricas para mensuração e gestão de impacto do GIIN
- **IS** – Investimento Social ou Sustentável
- **ISSB** – International Sustainability Standards Board
- **KPI / KPIs** – Key Performance Indicator(s) (Indicadores-Chave de Desempenho)
- **LAB** – Laboratório de Inovação Financeira
- **LP/LPs** – *Limited Partner(s)*
- **LTIFR** – *Lost Time Injury Frequency Rate* (Taxa de Frequência de Acidentes com Afastamento)
- **MRV** - Monitoramento, Reporte e Verificação
- **OCDE** – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (*Organisation for Economic Co-operation and Development*)
- **ODS** – Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (*Sustainable Development Goals, ou SDGs*)
- **PE** – *Private Equity*
- **PRI** – Principles for Responsible Investment
- **PRSAC** – Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática
- **SASB** – Sustainability Accounting Standards Board
- **SBCE** – Sistema Brasileiro de Comércio de Emissões
- **SFDR** – Sustainable Finance Disclosure Regulation
- **TCFD** – Task Force on Climate-related Financial Disclosures
- **TNFD** – Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (Força-Tarefa sobre Divulgações Financeiras Relacionadas à Natureza, em português)
- **TSB** - Taxonomia Sustentável Brasileira
- **VC** - *Venture capital*

Anexo 1

Questionário ilustrativo de *due diligence*

1. Política e governança

1.1. A empresa possui uma política formal de ESG aprovada pela alta administração? Se sim, anexe o documento.

1.2. Quem é responsável pela supervisão de ESG (ex.: conselho, diretoria, comitê de ESG, executivo designado)?

1.3. Existem mecanismos de incentivo, como remuneração variável atrelada a KPIs ESG?

1.4. A empresa adota códigos de conduta, políticas anticorrupção ou programas de integridade?

1.5. Há exclusões explícitas (atividades ou setores em que a empresa não atua, por critérios ESG)?

2. Captação de recursos

2.1. A empresa já captou recursos (*equity* ou dívida) vinculados a compromissos ESG (ex.: *green bonds*, *sustainability-linked loans*)?

2.2. Foram assumidos compromissos ESG formais junto a investidores ou financiadores? Em caso positivo, descreva.

2.3. Existem cláusulas ou condições contratuais ligadas ao desempenho ESG em captações de recursos?

3. Pré-investimento

3.1. A empresa realiza avaliações de riscos e oportunidades ESG antes de novos projetos, contratos ou aquisições?

3.2. Existe uma lista de exclusões ou critérios de triagem aplicados em novos investimentos ou operações?

3.3. São conduzidas avaliações de *due diligence* ambientais, sociais e de governança em fornecedores, parceiros ou projetos críticos?

3.4. Quais riscos ESG materiais foram identificados antes do investimento atual?

4. Pós-investimento

4.1. Após o investimento, a empresa implementou planos de ação ESG solicitados por investidores ou credores?

4.2. Existem KPIs ESG monitorados regularmente? Se sim, liste-os.

4.3. Como a empresa trata incidentes ESG? Há procedimentos formais de reporte e de resposta?

4.4. São realizados treinamentos periódicos de ESG para funcionários e lideranças?

4.5. Existe canal de denúncia ativo, independente e acessível a funcionários e *stakeholders* externos?

5. Relatórios de divulgação

5.1. A empresa publica relatórios ou informações ESG? Em caso positivo, quais padrões adota (ex.: GRI, SASB, ISSB, TCFD)?

5.2. A empresa envia relatórios periódicos de ESG aos seus investidores/acionistas? Indique a frequência e o escopo.

5.3. As informações ESG divulgadas são verificadas por auditoria ou por terceiros independentes?

6. Informações adicionais

6.1. A empresa identifica oportunidades de negócio diretamente ligadas à sustentabilidade (ex.: novos produtos verdes, eficiência energética, mercados de carbono)?

6.2. Quais são as principais metas ESG de curto e longo prazo?

6.3. Existem compromissos públicos assumidos (ex.: *Net Zero*⁷², Pacto Global da ONU, metas de diversidade)?

6.4. Forneça quaisquer documentos, políticas, registros ou relatórios adicionais que possam apoiar a análise ESG.

⁷² "As emissões líquidas zero (*net zero*) são alcançadas quando as emissões antrópicas de gases de efeito estufa para a atmosfera são equilibradas por remoções antrópicas ao longo de um período especificado. Quando múltiplos gases de efeito estufa estão envolvidos, a quantificação das emissões líquidas zero depende da métrica climática escolhida para comparar as emissões de diferentes gases (como potencial de aquecimento global, potencial de mudança da temperatura global, entre outras), bem como do horizonte temporal adotado". INTERGOVERNMENTAL PANEL ON CLIMATE CHANGE (IPCC), Annex I: Glossary. In: MASSON-DELMOTTE, V. et al. (eds.). *Global Warming of 1.5°C: an IPCC Special Report on the impacts of global warming of 1.5°C above pre-industrial levels and related global greenhouse gas emission pathways, in the context of strengthening the global response to the threat of climate change, sustainable development, and efforts to eradicate poverty*. Cambridge; New York: Cambridge University Press, 2018. p. 541-562. DOI: [10.1017/9781009157940_008](https://doi.org/10.1017/9781009157940_008). Acesso em: 14 maio 2026.



Sobre a KPMG

A KPMG é uma rede global de firmas independentes que presta serviços profissionais de auditoria, tributos e consultoria. Está presente em 138 países e territórios, com 276 mil profissionais atuando em firmas-membro em todo o mundo. No Brasil, são aproximadamente cinco mil profissionais. Além da matriz, a Firma tem 21 escritórios regionais espalhados por 14 estados brasileiros e no Distrito Federal, três escritórios digitais em dois estados (Rio Grande do Sul e Espírito Santo) e quatro que funcionam em regime de *coworking* em quatro estados (Goiás, Mato Grosso, Minas Gerais e Santa Catarina).

Orientada pelo seu propósito de empoderar a mudança, a KPMG é uma Firma de referência no segmento em que atua. Compartilha valor e inspira confiança no mercado e nas comunidades há 110 anos, transformando pessoas e empresas e gerando impactos positivos que contribuem para a realização de transições sustentáveis em clientes, governos e sociedade civil.



Sobre a ABVCAP

A Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital (ABVCAP) é uma entidade sem fins lucrativos em atividade desde o ano 2000, que visa o desenvolvimento da atividade de investimento de longo prazo no País. Com mais de 230 associados, representa instituições nacionais e internacionais ativas na indústria de ativos alternativos brasileira, aí incluídos os mercados de private equity, venture e seed capital, crédito privado, infraestrutura, real estate, recursos naturais e special situations, entre outros.

Como entidade representativa da indústria de capital privado, a ABVCAP defende os interesses dos integrantes da indústria junto a instituições públicas e privadas, nacionais e estrangeiras, em busca de políticas públicas cada vez mais favoráveis ao fomento desses investimentos no País — em benefício dos associados e da economia real como um todo. A missão da ABVCAP contempla ainda a integração estratégica com os mercados de capitais brasileiros.

As atividades da ABVCAP visam proporcionar um ambiente favorável ao debate e ao fortalecimento das relações entre todos os stakeholders de sua comunidade, além de disseminar boas práticas de investimento e benchmarks internacionais.

Programas de capacitação, desenvolvimento de estudos e pesquisas, disseminação de dados confiáveis, promoção de boas práticas nos segmentos que representa e nas empresas investidas, e interação com entidades similares, nacionais e internacionais, fazem parte da atuação cotidiana da Associação em prol de um relacionamento saudável entre os mercados e da promoção de uma cultura de investimento de longo prazo.

Saiba mais em abvcap.com.br



Fale com o nosso time

KPMG

Claudio Graeff

Sócio de Capital Advisory da KPMG no Brasil
claudiograeff@kpmg.com.br

Lincoln Camarini

Gerente sênior de Capital Advisory da KPMG no Brasil
lsegundo@kpmg.com.br

ABVCAP

Adriana Fernandes

Superintendente
afernandes@abvcap.com.br

Marcio Sabalo Barea

Informações e Pesquisa
mbarea@abvcap.com.br

Comunicação

comunicacao@abvcap.com.br

Contato institucional

abvcap@abvcap.com.br

kpmg.com.br



Os serviços descritos neste material, no todo ou em parte, podem não ser permitidos a ser prestados a clientes de auditoria da KPMG e suas afiliadas ou entidades relacionadas.

© 2026 KPMG Consultoria Ltda., uma sociedade simples brasileira, de responsabilidade limitada e firma-membro da organização global KPMG de firmas-membro independentes licenciadas da KPMG International Limited, uma empresa inglesa privada de responsabilidade limitada. Todos os direitos reservados. MAT260503

O nome KPMG e o seu logotipo são marcas utilizadas sob licença pelas firmas-membro independentes da organização global KPMG.

Todas as informações apresentadas neste documento são de natureza genérica e não têm por finalidade abordar as circunstâncias de um indivíduo ou entidade específicos. Embora tenhamos nos empenhado em prestar informações precisas e atualizadas, não há nenhuma garantia sobre a exatidão das informações na data em que forem recebidas ou em tempo futuro. Essas informações não devem servir de base para se empreender ação alguma sem orientação profissional qualificada e adequada, precedida de um exame minucioso da situação concreta.

© 2026 ABVCAP — Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital. Todos os direitos reservados.