Escola Superior de Agricultura "Luiz de Queiroz"
Disciplina: *Finanças Corporativas* ***Responsável:*** *Professor Roberto Arruda*
Aluno: *Roberto Sartori* ***Número USP:*** *4918689*

Proposição de artigo – Resenha para discussão

Título Proposto: A inclusão de aspectos sociais e ambientais em análises financeiras de projetos e corporações - escolha ou oportunidade?

CONTEXTO HISTÓRICO – MECANISMOS DA SOCIEDADE PARA ATIVIDADES MAIS EFICIENTES.

Com o início da revolução industrial, há aproximadamente dois séculos, o mundo vivenciava um crescimento econômico quase miraculoso. Novos modos de produção foram desenvolvidos, a partir da criação de tecnologias inovadoras em termos de maquinário. Este crescimento tecnológico e econômico no entanto, trouxe consigo sérias consequências prejudiciais ao meio ambiente. Atualmente, as pessoas possuem maior consciência da importância da manutenção de serviços ecossistêmicos para o desenvolvimento de uma sociedade do que a dois séculos atrás. Esta conscientização é reflexo, entre outros fatores, de uma crescente percepção de escassez dos recursos naturais. A partir de meados do século 20, surgem algumas iniciativas voltadas principalmente para refrear o aumento da poluição no planeta.

A Conferência da Nações unidas para o Meio Ambiente Humano, que aconteceu em 1972 em Estocolmo, na Suécia, foi a primeira conferência mundial sobre o meio ambiente. A comunidade científica já estava detectando futuros problemas ambientais causados por indústrias. Em 1978, Blue Angel, a primeira certificação ecológica, foi criada na Alemanha. Na década de 80, a ONU estabelece o termo "Desenvolvimento Sustentável" para designar ações que satisfaçam as necessidades da geração atual, sem prejudicar a capacidade de futuras gerações a satisfazer suas próprias necessidades. Em 1987, no Protocolo de Montreal, mais de 150 países concordaram em acabar com o uso de 15 tipos de clorofluorcarbonetos (CFC) prejudiciais à camada de ozônio.

Buscando oferecer suporte técnico, científico e sócio-econômico sobre mudanças climáticas surge, em 1988, o IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change), quatro anos depois, a ONU promove a cúpula da terra, também conhecida como Rio-92 no Rio de Janeiro, onde o conceito de desenvolvimento sustentável foi

fixado na presença de chefes de estado, companias privadas e a sociedade civil. Importantes documentos oficiais foram criados na conferência, como a Agenda 21 e a Convenção-quadro das Nações Unidas para as alterações climáticas. Finalmente, em 1996, foi publicada a série ISO 14000, a norma mais utilizada na certificação de sistemas de gestão ambiental.

A comunidade científica vem produzindo cada vez mais evidências da ampla gama de benefícios econômicos fornecidos pelo meio ambiente. Entre 2001 e 2005 foi realizada a Avaliação dos Ecossistemas do Milênio, a primeira pesquisa global sobre serviços ecossistêmicos. Os autores alertam que, para que as metas de desenvolvimento global sejam atendidas, será necessário contabilizar os serviços ecossistêmicos na economia. E a única maneira disso acontecer é se tais contabilizações estiverem associadas a um valor real e adequado. A dificuldade da valoração de tais serviços reside na identificação precisa das relações entre estruturas e funções de cada parte do ambiente que contribuem para a geração de um serviço, para que os respectivos valores sejam calculados (THE ECONOMIST, 2005). Do mesmo modo que os serviços ecossistêmicos fornecidos pelo meio ambiente ao bem-estar humano, o retorno ao meio ambiente e à sociedade resultante das ações de um negócio, seus impactos e externalidades ao meio, devem ser identificados e valorados ao se buscar uma economia pautada na sustentabilidade.

Além disso, com o crescente avanço nas pesquisas em técnicas de valoração e precificação de custos e benefícios ambientais, permite-se que se possa compensar pelas externalidades negativas ou recompensar para aqueles que geram externalidades positivas. Essas oportunidades também conduziram para novas oportunidades de negócio, inclusive com mercados específicos, por exemplo, o mercado de carbono (THE ECONOMIST, 2005).

Uma série de instrumentos voluntários, de políticas públicas e mesmo leis, são aplicados para que se atinjam melhores patamares de sustentabilidade nas atividades econômicas, notadamente no setor produtivo, mas que também são agregados pelo seguimento industrial através de processos de cadeia de custódia[1] dos produtos. A nova forma avaliar atividades econômicas, estende-se para além do seu resultado financeiro e desperta cada vez mais o interesse da sociedade sobre as externalidades sociais e ambientais geradas pelas empresas, seus fornecedores e clientes (e.g.

---

[1] Cadeia de custódia:

Varejo). A contabilização pode se dar, também, quando os serviços ecossistêmicos são bens fornecidos e não somente sobre riscos a ser mitigados.

TRANSIÇÃO – REDUÇÃO DE IMPACTOS NEGATIVOS VERSUS GERAÇÃO DE IMPACTOS POSITIVOS.

O conceito de sustentabilidade se originou na conferência de Estocolmo em 1972, no qual os 3 pilares da atividade econômica, o aspecto social, ambiental e econômico, são sustentados por indicadores de medição, de forma a garantir às gerações futuras o uso de um ambiente e recursos naturais preservados na atualidade.

No Brasil, o artigo 225 da Constituição Federal de 1988 aponta a importância do meio-ambiente e sua essencialidade para uma vida sadia. Sendo um direito fundamental da pessoa e um bem de uso comum da sociedade, impõe-se a todos o dever de defendê-lo e preservá-lo para as presentes e futuras gerações.

Alguns mecanismos de política pública e de comando-controle podem conduzir às melhores práticas. Por exemplo, em resposta a políticas tributárias ou de acesso a créditos especiais com taxas reduzidas. Voluntariamente, as empresas podem adotar estratégias para atingir de forma diferenciada o cliente e possivelmente agregar valor financeiro aos produtos, através de certificações ou atendimento a critérios e indicadores do mercado acionário para melhorar a imagem da empresa. Por outro lado, existem casos em que as atitudes em prol dos ganhos social e ambiental são tidos como o principal objetivo, através dos quais os investidores são definidos como Philanthropic Impact Investor (GIIN, 2016).

Discussões mais recentes tentam compreender a intenção e motivação de tais ações dentro dos empreendimentos e quanto se pode abrir mão do retorno financeiro em prol das externalidades positivas ou redução, mitigação de riscos ou compensações pelas externalidades negativas, sem que se comprometa o desempenho econômico das atividades. Algumas ações ocorrem de “dentro para fora” nas organizações e outras de “fora para dentro”.

Com o objetivo de discutir as variáveis socioambientais na estratégia e avaliação de projetos e mercado de capitais, esta resenha está organizada em um glossário em que são agrupados os conceitos relevantes para a compreensão da discussão, a apresentação dos principais aspectos das ações que emergem de “dentro

para fora" e "fora para dentro" nas instituições e o caso específico das políticas de sustentabilidade dos Bancos.

GLOSSÁRIO

- **Serviços ecossistêmicos:** são os benefícios (fluxos de materiais, energia e informações) derivados dos ecossistemas naturais ou cultivados que, juntamente com o capital humano, manufaturado e social, são utilizados para fins de bem-estar humano (ANDRADE; ROMEIRO, 2009). Podem ser citados como exemplo a madeira, hábitat para peixes e polinização de plantas nativas ou agrícolas. Alguns autores diferenciam o conceito de serviço ecossistêmico de serviço ambiental, sendo que o primeiro representa os processos pelos quais o meio ambiente produz os recursos e o segundo condicionado aos benefícios percebidos pelo homem (WHATELY; HEKOWHITZ, 2008).

- **Externalidades:** são os efeitos externos gerados sem intencionalidade a terceiros pela ação de agentes econômicos no mercado, seja através de produção, consumo ou troca (SOARES, 1999). As externalidades podem ser positivas ou negativas. Como externalidade positiva pode-se citar o efeito positivo de uma propriedade com cultura de maçã sobre a propriedade vizinha que faz a produção de mel (SOARES, 1999). Como externalidade negativa pode-se citar a parte de um habitat natural que é convertida em pasto por um proprietário de terra, sua ação pode gerar prejuízos a outros proprietários à jusante na bacia hidrográfica, prejudicando a pesca e aumentanto as chances de inundações e de obstrução de rios. Além disso, em alguns casos de externalidades negativas como a emissão de gases poluentes, a ação pode reduzir, ao invés de contribuir para a riqueza da sociedade ou país em que está inserida (THE ECONOMIST, 2005). Como o conceito de externalidade a considera como um efeito externo não capturado pelo sistema de preços, a partir do momento em que se atribui um valor em preço aos impactos e se internaliza este preço no processo produtivo, a externalidade deixa de existir como tal. Em se tratando muitas vezes de impactos ambientais e sociais, a valoração de externalidades, assim como de serviços ecossistêmicos, é dificultosa e nem sempre possível (SOARES, 1999).

- **Teoria da Mudança:** medir a externalidade de um serviço ecossistêmico

- **Adicionalidade:** Essa abordagem é alinhada com a chamada verificação de adicionalidade (additionality) em projetos sociais (BRAST & BORN, 2013)

- **Rastreabilidade:** habilidade de traçar a história, uso ou o local de um item por meio de identificações registradas. Identificação registrada, por sua vez é a identificação do produto através de alguma marcação e o registro dos dados referentes ao produto ao longo de toda a cadeia produtiva, de processamento e distribuição (LAPORTE; VANDENHAUTE, 2016).

- **Sustentabilidade Empresarial:** comprometimento das organizações com demandas sociais, econômicas e ambientais da sociedade em que está inserida e do planeta como um todo. Se manifesta através de práticas de geração de impactos positivos ou redução de impactos negativos socioambientais. Em termos de geração de valor para acionistas, um negócio sustentável a longo prazo só seria possível através da incorporação e gestão eficiente de todos os componentes de custos econômicos, ambientais e sociais (SANTOSI, 2013).

FERRAMENTAS "DENTRO PARA FORA"

A certificação é um instrumento econômico orientado pelo mercado e cada vez mais difundido para promover práticas sustentáveis de produção e premiar a geração de serviços ecossistêmicos, principalmente no que diz respeito ao setor agrícola. Economicamente, espera-se que a certificação possa atuar como um instrumento para agregar valor, diferenciar produtos, e alcançar mercados específicos, ao se favorecer da crescente demanda por produtos mais saudáveis e com responsabilidade social e ambiental (BLACKMAN e RIVERA, 2011). As certificações são estabelecidas a partir de sistemas de gestão implantados nas unidades produtivas e/ou de processamento. A última "sondagem ambiental" da Confederação Nacional da Indústria apontou que 70% da indústrias nacionais já possuíam sistema de gestão ambiental[2] em 2010 (CNI, 2010).

[2] A pesquisa realizada pela CNI não especifica se os sistema de gestão considerados estão relacionados a performance ou somente ao estabelecimento do sistema.

SILVA et al., (2014) definem certificação como um conjunto de procedimentos aplicados por uma entidade certificadora a fim de atestar que determinado produto atende a requisitos pré-estabelecidos. A certificação visa passar uma mensagem de segurança e confiabilidade ao consumidor relacionada à qualidade, aspectos sociais ou ambientais de um produto, da maneira como é produzido ou do local de produção (MURADIAN; PELUPESSY, 2005; RADOMSKY, 2009).

Na perspectiva do produtor, é esperado que a certificação voluntária, além de atestar critérios de sustentabilidade na produção, sirva como um instrumento de agregação de valor com diferenciação dos produtos no mercado, que permita alcançar novos nichos de mercado e atender a crescente demanda do consumidor por produtos oriundos de produção responsável (BINI et al., 2013).

A certificação florestal, por exemplo, é um instrumento que visa atestar ao consumidor, através da rotulagem, que o produto madeireiro adquirido é resultado de um manejo responsável dos recursos naturais (SHANLEY; PIERCE; LAIRD, 2005). É portanto uma forma de certificação voltada para modo de produção em termos ambientais e sociais. O uso de sistemas de rastreabilidade e certificação em produtos alimentícios, por outro lado, está mais ligado a aspectos de qualidade e segurança do próprio produto, embora haja também sistemas de certificação aplicados a produtos alimentícios que avaliam local e modo de produção, que pode ser observado principalmente no setor do café.

O uso de sistemas convencionais de regulação e controle de impactos ambientais no setor agrícola, principalmente em países em desenvolvimento, é desafiador devido a diversos fatores como instituições regulatórias "fracas", baixa vontade política para a aplicação rigorosa de normas e a dificuldade geográfica em regular produtores que muitas vezes são pequenos, numerosos e dispersos (BINI et al., 2013; IBANEZ; BLACKMAN, 2016). Deste modo, as iniciativas de órgãos certificadores em diferenciar, através de selos, produtores que cumprem com critérios específicos de performance ambiental e social, se apresenta como uma abordagem voluntária, não estatal e de mercado, que é capaz de superar algumas limitações de uma regulação convencional ao lidar com questões socioambientais, sobretudo em países em desenvolvimento (IBANEZ; BLACKMAN, 2016).

Fair trade: certificação que garante um preço mínimo pago ao agricultor cobrando um acréscimo de preço do consumidor. O objetivo da certificação é

encurtar a cadeia produtiva em países produtores através da exclusão de intermediários e promover relacões de qualidade e longo prazo entre fornecedores e compradores. O público alvo são as cooperativas de pequenos produtores que recebem um preço fixo mais elevado por seu produto, principalmente em períodos de baixa de preços (FAIRTRADE INTERNATIONAL, 2009).

Orgânico: determina padrões em termos de práticas ambientais, como reciclagem do descarte, redução de poluição aquática, erosão e melhoria da qualidade do solo, bem-estar animal e utilização de substâncias e processos naturais, limitando rigorosamente o uso de químicos (MURADIAN; PELUPESSY, 2005; PINHEIRO; GROSSA, 2012).

Rainforest Alliance Certified: certificação que integra aspectos ambientais e sociais de produção a fim de conservar a biodiversidade e garantir meios de vida sustentáveis. A certificação se baseia nos critérios da Rede de Agricultura Sustentável (RAS), uma coalizão de organizações sem fins lucrativos (RAINFOREST ALLIANCE, 2017; SAN, 2014).

As certificações **Forest Stewardship Council (FSC) e PEFC (Programme of Endorsement for Forest Certification Schemes)** visam um manejo florestal responsável e sustentável através da aplicação de boas práticas sociais e ambientais. Salvo as particularidades em relação ao nível de performance exigidas através do padrão, ambos os programas são bastante parecidos na certificação de Manejo Florestal e de Cadeia de Custódia. Esta última é basicamente a certificação da rastreabilidade do produto que provém de um manejo florestal certificado desde a sua saída da floresta, ao longo de toda sua transformação e comercialização até a chegada ao consumidor final (FOREST STEWARDSHIP COUNCIL, 2002; RAMOS, 2013).

A principal vantagem econômica na entrada de empresas ou produtores em um sistema de certificação socio-ambiental seria a possibilidade de receber um prêmio sobre o preço de venda como uma maneira de compensar os esforços adicionais de produção para atender critérios sustentáveis do processo de certificação (Bini, et al.,, 2013). Esta vantagem em prêmio na venda é o principal critério avaliado em pesquisas que buscam verificar se a certificação realmente acarreta em benefícios econômicos para o produtor. Embora o número dessas pesquisas venha crescendo, a literatura ainda não mostra consistentência ao responder tal questão, principalmente

pela dificuldade em se adotar metodologias com controle do viés de autosseleção, já que a escolha de adotar uma certificação não é aleatória (BINI et al., 2013).

Tomando como exemplo estudos que avaliaram o impacto econômico de certificações como RAS, FairTrade e Orgânico na produção de café, os resultados divergem. Enquanto MÉNDEZ et al., (2010), avaliando o desempenho de centenas de famílias produtoras de café em quatro países da américa central e DRAGUSANU; GIOVANNUCCI; NUNN, (2014) estudando por diversos anos moinhos de café na Costa Rica encontraram uma relação de aumento de preço médio da venda do café com a certificação FairTrade; tanto BINI et al., (2013), avaliando fazendas produtoras de café em relação à certificação RAS quanto IBANEZ; BLACKMAN, (2016), analisando produtores com certificação orgânica na Colômbia, não encontraram impacto significativo da certificação no preço médio do produto.

Por outro lado, a literatura reporta outros benefícios que podem influenciar indiretamente o desempenho econômico de produtores que decidam se certificar, como aumento de produtividade (BINI et al., 2013)., melhoria de práticas de gestão e relações com compradores, acesso a novos mercados e intercâmbio de informações e práticas com outras empresas e produtores certificados (RUBEN; FORT, 2012).

O Quadro 1 apresenta um resumo dos sistema selecionados. Trata-se de sistemas de gestão que incorporam atributos socioeconômicos e/ou de qualidade dos produtos.

Quadro 1. Resumo dos atributos (entregas) dos sistemas de certificação de performance selecionados.

Cirtérios principais	**Rastreabilidade***	**Uso de Marca**	**Plano/Sistema de planejamento e gestão**	**Produção Meio ambiente**	**Produção Condições de trabalho**	**Produção orgânica**	**Comércio**	**Posse e da ter**
Descrição	Sistema de gestão, rastreabilidade na cadeia, controle de insumos e materiais	Rotulagem, não mistura, registro em documentos, uso autorizado	Planejamento, procedimentos, monitoramento da cadeia, plano de manejo	Práticas, requisitos ambientais (biodiversidade, recursos naturais), uso de químicos, colheita sustentável, resíduos	Liberdade, ausência de trabalho infantil, condições de trabalho e emprego, remuneração, saúde e segurança	Ausência do uso de químicos na produção/cultivo de alimentos	Pagamento mínimo, porcentagem de produtos de peq. Produtores	Definiçã de pos autoriza uso da t respei terra ind
Comércio Justo FairTrade	X	X	X	X	X		X	
Rainforest Alliance (RAS)	X	X	X	X	X			
Rainforest Alliance CoC	X	X	X					
Orgânico Brasil	X	X	X	X	X	X		
FSC manejo florestal	X	X	X	X	X			X
FSC cadeia de custódia	X	X			X			
PEFC manejo florestal	X	X	X	X	X			X
PEFC cadeia de custódia	X	X						

Fonte: elaborado pelo autor

* a performance é realizada nas atividades primárias e através da rastreabilidade são garantidos os atributos da origem.

FERRAMENTAS “FORA PARA DENTRO”

Se de um lado as certificações são inerentes à atividade, existem iniciativas da academia e instituições não governamentais que buscaram roteiros em que as empresas possam se apoiar para divulgar suas ações e, ao mesmo tempo, orientar-se para promover melhorias no modelo de negócios que operam. Roteiros como o do GRI e do ISE auxiliam as organizações a estabelecer metas, aferir seu desempenho e gerir mudanças com vistas a tornar suas operações mais sustentáveis. Trata-se de uma ferramenta eficiente para que as organizações possam informar, tangível e concretamente, as questões abstratas, ajudando as organizações a compreender e gerir melhor os efeitos do desenvolvimento da sustentabilidade sobre suas atividades e estratégias.

ISE (Índice de sustentabilidade empresarial) é uma ferramenta destinada à análise comparativa da performance de empresas listadas na BM&FBOVESPA em relação à sustentabilidade corporativa, baseada no conceito de “Triple Bottom Line”, que avalia aspectos de eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa de forma integrada (BM&FBOVESPA, 2015; MACHADO et al., 2012).

A Carteira ISE busca ser carteira composta de ações de empresas com reconhecido comprometimento com a responsabilidade social e a sustentabilidade, pautando-se no entendimento que os investimentos das empresas realizados e evidenciados em aspectos socioambientais são indício de real comprometimento com a responsabilidade social e sustentabilidade (MACHADO et al., 2012).

O ISE surgiu em 2005, à semelhança do Índice de Sustentabilidade Dow Jones (DSJI) – primeiro índice a avaliar o desempenho financeiro das empresas líderes em sustentabilidade. No Brasil, o índice está diretamente relacionado à Bolsa de Mercados Futuros e Bovespa, com atividades de monitoramento realizadas pelo GVCES.

Investidores tem procurado empresas sustentáveis, e considerando este quesito na decisão de investir. No mercado financeiro os investidores buscam primeiramente maximizar a riqueza, mas a decisão também passa pela questão da imagem da

empresa perante à sociedade que por sua vez se reflete em valor a longo prazo pois as práticas sustentáveis e meio ambiente agregam valor à empresa.

O modelo oferece vantagens na adesão por parte das empresas, pois já é um referencial para redução de riscos e desempenho e não exige que se obtenham certificações. O processo envolve responder a um questionário auto declaratório associado às evidências, as quais são verificadas pelo GVCES, o qual também monitora na imprensa possíveis crises de governança sócio-ambiental. A crítica que se faz ao modelo é seu caráter binário, ou pratica ou não pratica, e enquanto o programa não está implementado o indicador não é atendido.

A ideia é que cada vez mais se forneçam as informações sócio ambientais para dar a transparência que a bolsa sempre busca.

A **Global Reporting Initiative (GRI)** é uma organização sem fins lucrativos criada por um grupo de ambientalistas com o objetivo de desenvolver uma estrutura de relatório para se identificar graus de sustentabilidade em empresas. O mecanismo permite que as empresas possa declarar quais são suas condutas e desempenho em 4 aspectos em relação aos fatores econômicos, 12 aspectos em relação ao meio-ambiente e 30 referente a conduta sobre aspectos sociais (Quadro 2). Um aspecto é uma sugestão feita pela GRI de que a instituição ou empresa que está fazendo o relatório deve incluir no relatório. E cada aspecto pode ter um indicador, explicando o quê exatamente o aspecto está esclarecendo.

Quadro 2: Categorias e aspectos das diretrizes

Econômica		Ambiental	
Desempenho Econômico	Impactos Econômicos	Materiais	Produtos e Serviços
		Energia	Conformidade
Presença no Mercado	Indiretos	Água	Transportes
		Biodiversidade	Geral
	Práticas de Compra	Emissões	Avaliação Ambiental de Fornecedores
		Efluentes e Resíduos	
		Mecanismos de Queixas e Reclamações Relacionadas a Impactos Ambientais	

Social			
Práticas Trabalhistas e Trabalho Decente	Direitos Humanos	Sociedade	Responsabilidade pelo Produto
Emprego Relações Trabalhistas Saúde e Segurança no Trabalho Treinamento e Educação Diversidade e Igualdade de Oportunidades Igualdade de Remuneração entre Homens e Mulheres Avaliação de Fornecedores em Práticas Trabalhistas Mecanismos de Queixas e Reclamações Relacionadas a Práticas Trabalhistas	Investimento Não Discriminação Liberdade de Associação e Negociação Coletiva Trabalho Infantil Trabalho Forçado ou Análogo ao Escravo Práticas de Segurança Avaliação de Fornecedores em Direitos Humanos Direitos Indígenas Mecanismos de Queixas e Reclamações Relacionadas a Direitos Humanos	Comunidades Locais Combate à Corrupção Políticas Públicas Concorrência Desleal Avaliação de Fornecedores em Impactos na Sociedade Mecanismos de Queixas e Reclamações Relacionadas a Impactos na Sociedade	Saúde e Segurança do Cliente Rotulagem de Produtos e Serviços Comunicações de Marketing Privacidade do Cliente

O grande benefício de um modelo como da GRI é que tem aplicabilidade aos vários tipos de empresas. Continuamente, a GRI reavalia[3] o sistema identificando quando é necessário mudar ou criar um novo aspecto ou método para os avaliar.

[3] Qualquer revalidação passa por uma comissão técnica e de partes interessadas.

POLÍTICA DE RESPONSABILIDADE SOCIOAMBIENTAL E A CONCESSÃO DE CRÉDITOS PELOS BANCOS

Desde 31 de julho de 2015 está vigente a resolução No 4.327, Abril de 2014, que dispõe sobre as diretrizes que devem ser observadas no estabelecimento e na implementação da Política de Responsabilidade Socioambiental pelas instituições financeiras.

O BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento: Em Janeiro de 2017 foi anunciada nova política de aprovação de financiamentos aplicada pelo Banco. A alteração refere-se à troca da lógica setorial utilizada até o momento, onde a prioridade e melhores condições eram embasadas no setor de origem[4] do projeto, pela lógica horizontal. Esta tem por princípio conceder maior incentivo aos investimentos que ofereçam maior retorno para o desenvolvimento social, econômico e ambiental (BNDES, 2017a).

Deste modo, segundo o BNDES (2017) "investimentos em educação, saúde, inovação, exportação, MPMEs e meio ambiente, são prioritários". Espera-se que através desse novo enfoque resultados como aumento da competitividade no mercado, melhora no crescimento econômico e geração de mais empregos sejam mais expressivos (BNDES, 2017a).

Dados mais detalhados mostram que o programa Progeren, que tem como intuito aumentar a produção e o número de empregos, direcionou 72% (R$ 1,94 bilhão) dos investimentos para Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPMEs) (BNDES, 2016).

O novo direcionamento tomado pelo BNDES pretende também aplicar melhorias na mensuração do retorno que os investimentos estariam gerando para as três dimensões da sustentabilidade. Os indicadores utilizados para calcular o desempenho do BNDES foram focados no âmbito financeiro, através do valor de desembolsos e números de operações efetivadas. Estes são essenciais, porém, não suficientes para obter resultados que demonstrem de uma maneira mais abrangente os

[4] Setores em que o BNDES atua: Infraestrutura; agropecuária; exportação; desenvolvimento regional e territorial; inovação; social; indústria, comércio e serviços; micro, pequenas e médias empresas; cultura e economia criativa; mercado de capitais; meio ambiente (BNDES, s.d).

impactos positivos gerados em dimensões sociais e ambientais e econômicas. (BNDES, 2015, p.25).

Como medida, o Banco está desenvolvendo o chamado Monitoramento e Avaliação (M&A), que agrega metodologias e ações para aumentar o leque de possibilidades de análises dos resultados operacionais e também para obter maior transparência sobre a aplicação dos recursos financeiros. (BNDES, 2015, p. 25).

As primeiras informações sobre o Sistema de Monitoramento e Avaliação (SMA) contendo alguns novos indicadores e estudos sobre os impactos gerados pelos investimentos do BNDES em diversos setores foram divulgadas através do Relatório de Efetividade em 2015. O documento contém avaliações de desempenho considerando o período de 2007 a 2014, focando no objetivo que o Banco carrega de "promover o desenvolvimento sustentável e competitivo da economia brasileira, com geração de emprego e redução das desigualdades sociais e regionais" (BNDES, 2015, p.24).

As avaliações buscam trazer informações sobre os efeitos alcançados pelas intervenções apoiadas que possam ser usadas para tomada de decisões em processos de melhorias do desenho do apoio (BNDES, 2015, p. 24).

Especificamente sobre o meio ambiente, o Banco terá como exigência projetos que apresentem ênfase em fontes alternativas de energia e proteção ao meio ambiente, sendo também considerada a efetividade do investimento nas três dimensões da sustentabilidade: ambiente, sociedade e economia (BNDES, 2017a).

PRSA dos bancos – Firmando compromissos: O Anexo 1 traz trechos com as diretrizes da das PRSA do Rabobank, Banco do Brasil, Itaú e BNDES, destarte da análise desses trechos que existe grande variabilidade no que é instituído pelos bancos como política socioambiental e na forma que restringem crédito e conduta no mercado.

A análise das diretrizes primeiro mostra que existe diferença na objetividade. No caso do Rabobank a diretrizes apresentam quais as condições para que haja concessão de crédito, listando especificamente os indicadores que serão verificados na concessão do crédito, por exemplo, o compromisso com saúde e segurança ocupacional com base na NR31. Comparativamente às outras PRSA analisadas, o Rabobank deixa muito mais claras as restrições que realiza para que se garantam cumprimento e desempenho socioambiental dos projetos aos quais concede créditos.

Apesar de grandes diferenças no nível em que ficam claras as definições, todos as PRSA analisadas garantem que não haverá associação dos bancos e concessão de créditos para empresas que estejam envolvidas em situações análogas aos trabalho escravo e diferentes níveis, mas em todos os casos, preservação dos direitos do trabalhador.

Exceto o caso do BNDES que não cita diretamente que coloca restrições ao financiamento de empreendimento florestais de extração vegetal, todos os PRSA analisados pelo menos assumem procedimentos específicos para análise da concessão de crédito para empresas potencialmente relacionadas ao desmatamento ilegal.

CONSIDERAÇÕES FINAIS – PODE-SE PREVER O FUTURO?

Paiva (2009) colocou de forma bem simples potenciais custos ambientais em empresas no futuro: a) a perda de competitividade em razão do uso de tecnologias inadequadas do ponto de vista ambiental; b) o aumento de custos por dependência de formas menos limpas de energia ou por baixa eficiência energética; c) o risco de sofrer ações judiciais de responsabilidade por impactos ambientais causados pelas operações da empresa ou por negligência.

Se tal expectativa estiver certa, seria possível prever um futuro em que externalidades negativas são incorporadas totalmente pelos empreendimentos produtivos? Recuperando a definição do conceito: " … sem intencionalidade a terceiros pela ação de agentes econômicos no mercado" é difícil prever um momento que ações reconhecidas como sem intencionalidade serão previstas e impedidas. No entanto, é cada vez mais comum a intenção de se promover externalidades positivas.

Definidos como Investimentos de Impacto, investidores e empresas que aceitam reduzir retornos financeiros e benefício de maiores retornos sociais e ambientais vem sendo cada vez mais apoiados por investidores. Os Investidores de Impacto e suas intenções vem sendo discutidas principalmente pelas escolas de negócios em todo o mundo.

No Brasil, A fundação Getúlio Vargas, na vanguarda da discussão sobre impactos sociais e ambientais e através do GVCES foi pioneira no aprofundamento do tema e ações junto às empresas para maior aplicabilidade de práticas socioambientais. No entanto, como citado anteriormente, um novo processo de

avaliação e perfil de investidores vem ganhando força e, no Brasil, o Insper tem a frente nesse projeto.

O Guia para Avaliação de Impacto Socioambiental para Utilização em Investimentos de Impacto, elaborado pelo Insper[5] tem a finalidade de prover um ferramental prático que possibilite a fundos, empresas e governos avaliarem o impacto que causam nos projetos em que investem, atraindo e alavancando, dessa forma, investidores interessados em impacto socioambiental. Com métricas mais claras e estritamente ligadas aos projetos, validadas por uma terceira parte independente, deve-se facilitar o estabelecimento de contratos entre investidores de impacto e os executores dos projetos (Insper Metricis, 2017).

A Global Impact Investing Network (GIIN) é uma ONG sem fins lucrativos dedicada à promoção do denominado Investimento no Impacto. De maneira análoga ao GRI, o GIIN apoia atividades, educação e pesquisa que ajudam a acelerar o desenvolvimento de uma indústria de investimentos de impacto. Propõe que através da reunião de especialistas pode-se construir melhores formas de mensurar e valorizar investimentos de impacto numa escala global.

O valor que está por trás do conceito de investimento de impacto é que há tempo para que se redefina o curso do desenvolvimento e que atividades que se referenciam em benefícios sociais e ambientais são um diferencial hoje e tornar-se-ão cada vez mais relevantes e requisitadas. O Anexo 2 apresenta um exemplo prático de como investimentos de impacto são realizados em cadeia, partindo do investidor (INPUT) até que os resultados sejam obtidos (IMPACT).

Os Investimentos de Impacto, que sempre foram comuns ao terceiro setor vem ganhando espaço nos ramos de produção e indústria da inovação e, com cada vez mais reconhecimento das instituições financeiras e do governo. De forma associada, medidas de certificação ou mesmo de relato de sustentabilidade (e.g. ISE) podem referenciar as ações para o mercado facilitar acesso aos clientes, crédito e políticas especiais.

Em algumas paginas foi possível descrever ações recentes para um avanço no desempenho socioambiental das instituições. Foi possível notar ainda que as

---

[5] O Insper Metricis surge como iniciativa para oferecer às empresas, investidores, organizações e governos arcabouço teórico e de análises sobre mecanismos de avaliação direcionados a negócios e investimentos de impacto socioambiental.

iniciativas ganham força somente quando por traz surge uma oportunidade, mesmo que seja de participar de um segmento especial de investimento.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANDRADE, D. C.; ROMEIRO, A. R. Serviços ecossistêmicos e sua importância para o sistema econômico e o bem-estar humano. **Ie/Unicamp**, n. 155, p. 45, 2009.

BARHAM, B. L.; WEBER, J. G. The Economic Sustainability of Certified Coffee: Recent Evidence from Mexico and Peru. **World Development**, v. 40, n. 6, p. 1269–1279, 2012.

BINI, D. A. et al. **Avaliação dos Benefícios Econômicos da Certificação de Sustentabilidade para Produtores de Café de Minas Gerais**. Piracicaba: [s.n.].

BM&FBOVESPA. **Metodologia do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)**, 2015. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm>

BLACKMAN, A.; RIVERA, J. **Producer-Level Benefits of Sustainability Certification**. Conservation Biology, v. 25, n. 6, p. 1176-1185, Dec 2011. ISSN 0888-8892.

_____**BNDES divulga novas políticas operacionais**, 5 jan. 2017a. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br>. Acesso em 7 abr. 2017.

_____**BNDES divulga novas condições de financiamento à energia elétrica**, 3 out. 2016a. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br>. Acesso em 7 abr. 2017.

BREST, B. P.; BORN, K. When Can Impact Investing Create Real Impact? Stanford Social Innovation Review. 2013, p. 24.

CNI, Ano 8, n.02, setembro de 2010

DRAGUSANU, R.; GIOVANNUCCI, D.; NUNN, N. The Economics of Fair Trade. **Journal of Economic Perspectives**, v. 28, n. 3, p. 217–236, 2014.

FAIRTRADE INTERNATIONAL. **Documento Explicativo Para O Critério Do Comércio Justo Fairtrade Para Organizações De Pequenos Produtores**, 2009.

FOREST STEWARDSHIP COUNCIL. FSC International Standard: FSC Principles and Criteria for Forest Stewardship. **FSC Standards**, n. FSC-STD-01-001 (version 4-0), p. 1–13, 2002.

GIIN, **The Business Value of Impact Measurement**, 2016 - Disponível em:

https://thegiin.org/knowledge-center/

GIIN, **AnnualImpactInvestorSurvey_2017** - Disponível em:

https://thegiin.org/assets/GIIN_AnnualImpactInvestorSurvey_2017_Web_Final.pdf

HEHENBERGER, L; HARLING, A.M.; SCHOLTEN, P. A Practical Guide to Measuring and Managing Impact, abril 2013, p.9.

IBANEZ, M.; BLACKMAN, A. Is Eco-Certification a Win-Win for Developing Country Agriculture? Organic Coffee Certification in Colombia. **World Development**, v. xx, 2016.

LAPORTE, J.; VANDENHAUTE, M. **Traceability - A management tool for enterprises and governments**. [s.l.] FAO, 2016.

MACHADO, M. A. V. et al. Análise da relação entre investimentos socioambientais e a inclusão de empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial - (ISE) da BM&FBovespa. **Revista de Ciências da Administração**, v. 14, n. 32, p. 141–156, 2012.

MÉNDEZ, V. E. et al. Effects of Fair Trade and organic certifications on small-scale coffee farmer households in Central America and Mexico. **Renewable Agriculture and Food Systems**, v. 25, n. 3, p. 236–251, 2010.

MURADIAN, R.; PELUPESSY, W. Governing the coffee chain: The role of voluntary regulatory Systems. **World Development**, v. 33, n. 12, p. 2029–2044, 2005.

PINHEIRO, K. H.; GROSSA, P. Produtos Orgânicos E Certificação : O Estudo Desse Processo Em Uma Associação De Produtores Do Município De Palmeira - Pr. **Dissertação de Mestrado**, p. 118, 2012.

RADOMSKY, G. F. W. Práticas de certificação participativa na agricultura ecológica: rede, selos e processos de inovação. **Revista IDeAS**, v. 3, n. 1, p. 133–164, 2009.

RAINFOREST ALLIANCE. **Chain of Custody Certification for Agricultural Products**. Disponível em: <http://www.rainforest-alliance.org/business/agriculture/certification/coc>. Acesso em: 5 maio. 2017.

RAMOS, A. **O Programa Brasileiro de Certificação Florestal - CERFLOR**.

Disponível em: <http://www.apcergroup.com/brasil/index.php/pt/component/k2/669>. Acesso em: 5 fev. 2017.

RUBEN, R.; FORT, R. The Impact of Fair Trade Certification for Coffee Farmers in Peru. **World Development**, v. 40, n. 3, p. 570–582, 2012.

SAN. **Norma de cadeia de custódia**, 2014.

SANTOSI, L. A. **Talvez Finanças e Sustentabilidade tenham muito mais em comum do que se pensa**. Disponível em: <http://www.konver.com.br/talvez-finanças-e-sustentabilidade-tenham-muito-mais-em-comum-do-que-se-pensa-autor-luiz-alfredo-santosi-madrid-31-de-julho-de-2013/>. Acesso em: 9 jun. 2017.

SHANLEY, P.; PIERCE, A.; LAIRD, S. **Além da Madeira: a certificação de produtos florestais não-madeireiros**. Bogor, Indonésia: Centro de Pesquisa Florestal Internacional Jl. CIFOR, 2005.

SILVA, E. C. et al. Determinant factors in adopting socio-environmental certifications in coffee farms. **Revista de Economia e Sociologia Rural**, v. 52, n. 3, p. 437–448, 2014.

SOARES, E. S. **Externalidades negativas e seus impactos no mercado**. [s.l.] FGV, 1999.

THE ECONOMIST. Are you being served? **The Economist**, 2005.

WHATELY, M.; HEKOWHITZ, M. **Serviços Ambientais**. [s.l: s.n.].

ANEXO 1

Diretrizes da política socioambiental do BNDES

- Atuar alinhado com as políticas públicas e legislações vigentes no Brasil, em especial com o disposto na Política Nacional de Meio Ambiente e, no exterior, com as legislações aplicáveis em cada país.
- Desenvolver e aperfeiçoar permanentemente produtos financeiros, metodologia, instrumentos de análise, de monitoramento e de avaliação que incorporem critérios socioambientais à luz de referências nacionais ou internacionais.
- Oferecer, quando couber, condições diferenciadas de apoio financeiro para empreendimentos com adicionalidades socioambientais e para empreendimentos que equacionem passivos ambientais.
- Considerar o trato das dimensões social e ambiental como questão estratégica na análise de concessão do apoio financeiro, na gestão de ativos e na análise de risco de beneficiários e de empreendimentos.
- Observar as recomendações e restrições do zoneamento ecológico-econômico e do zoneamento agroecológico, quando for o caso.
- Apoiar empreendimentos agropecuários e de silvicultura relacionados à abertura de novas áreas, somente quando em consonância com o zoneamento ecológico-econômico.
- Observar os impactos do apoio do BNDES no emprego e considerar suas políticas relativas aos direitos humanos.
- Promover nos empreendimentos apoiados a ecoeficiência, a adoção de processos e produtos social e ambientalmente sustentáveis, o uso de sistemas de gestão para toda a cadeia produtiva e a redução das emissões de gases do efeito estufa (GEE).
- Promover e orientar a adoção de ações preventivas e mitigadoras de impactos sociais e ambientais adversos.
- Ampliar e atualizar permanentemente informações sobre os padrões de impacto e desempenho socioambiental, energético e de emissão de GEE dos

principais setores econômicos, bem como sobre a evolução das rotas tecnológicas e inovações.

- Ampliar e atualizar permanentemente o conhecimento sobre desenvolvimento sustentável e responsabilidade social e ambiental e compartilhar informações e experiências com beneficiários, instituições financeiras e outras organizações, buscando o diálogo e promovendo a integração de esforços para fortalecer o trato das dimensões social e ambiental como questão estratégica.

Diretrizes da política socioambiental do Rabobank

O Rabobank Brasil não fornece crédito para empresas ou pessoas para os quais sejam verificadas evidências das seguintes situações:

- Violação das Políticas Centrais e, quando aplicável, das Políticas Temáticas e Setoriais do Grupo Rabobank.
- Impedir a liberdade de associação coletiva, não reconhecer o direito à negociação coletiva, praticar trabalho forçado, trabalho infantil, discriminação no trabalho ou outras ações que descumpram as normas trabalhistas vigentes, bem como constar na "Lista de Transparência sobre Trabalho Escravo Contemporâneo" divulgada periodicamente pelo Ministério do Trabalho e Previdência Social.
- Ausência de registro em carteira de seus trabalhadores próprios e terceirizados que trabalhem para a empresa de forma temporária ou regular, dentro ou fora de suas dependências;
- Descumprimento integral de um dos seguintes itens da NR-31 (Norma Regulamentadora -31), onde aplicável: 31.8 – Agrotóxicos, Adjuvantes e Produtos afins (registro, manipulação, capacitação, segurança, armazenamento); 31.16 – Transporte de Trabalhadores (veículos e segurança); 31.20 – Medidas de Proteção Individual (Fornecimento, instrução e exigência do uso) e 31.23 – Áreas de Vivência – (sanitários, alojamentos, moradias, refeitórios);
- Sobreposição de áreas com Territórios Indígenas (com o status de "Homologados" ou "Regularizados" em acordo com a FUNAI), Áreas Quilombolas e Unidades de Conservação classificadas como de Proteção

Integral, em acordo com a definição SNUC (Sistema Nacional de Unidades de Conservação).

- Comércio de espécies listadas nos apêndices I e II da CITES - Convenção sobre o Comércio Internacional de Espécies da Flora e Fauna Selvagens em Perigo de Extinção (www.cites.org);
- Produção, comércio ou uso de defensivos proibidos, em acordo com o padrão de desempenho estabelecido pelo International Finance Corporation4;
- Produção e comercialização de produtos proibidos no Brasil;
- Existência de áreas com situação fundiária irregular5;
- Envolvimento com desmatamento6 não autorizado após janeiro de 20057;
- Processamento ou comercialização de madeira de florestas plantadas sem certificação ou que não estejam em processo de certificação reconhecida, ou que não possuam sistema de manejo florestal sustentável aprovado nacionalmente;
- Processamento ou comercialização de madeira de florestas nativas sem as licenças e autorizações aplicáveis;
- Ausência das principais licenças ambientais aplicáveis ou outros documentos que comprovem a regularidade ambiental, incluindo o CAR (Cadastro Ambiental Rural);
- Existência de atividades criminosas (ex. corrupção, falsificação de documentos, etc);
- Restrição de beneficiamento ou composição de garantia por área aberta no Bioma Amazônia há menos de 5 anos. ("Moratória do Bioma").

Diretrizes da política socioambiental do Banco do Brasil

Adotamos e difundimos princípios de atuação em bases social e ambientalmente responsáveis, considerando:

- a ética, a promoção dos direitos humanos, dos direitos fundamentais do trabalho, meio ambiente e o desenvolvimento sustentável e a contribuição para a universalização dos direitos sociais e da cidadania;
- o respeito e a valorização da diversidade e da equidade nas relações;

- a contribuição para que o potencial dos funcionários e demais colaboradores possa ser aproveitado pela sociedade;
- o estimulo, a difusão e a implementação de práticas de desenvolvimento sustentável;
- a melhoria contínua de nosso desempenho socioambiental;
- o desenvolvimento de ações voltadas para a ecoeficiência e para a prevenção da poluição e das emissões de carbono em produtos, serviços e processos, bem como o zelo pela adequada destinação dos resíduos gerados.
- o apoio a iniciativas que visem à redução da emissão ou à estabilização da concentração de gases de efeito estufa na atmosfera.

Diretrizes da política socioambiental do Itaú

As atividades incluídas na "Lista de Atividades Proibidas" abaixo contrariam os princípios e valores do Itaú Unibanco.

- Empresas relacionadas com atividades que incentivem a prostituição.
- Empresas que, em suas atividades, utilizem mão-de-obra infantil em desacordo com a legislação.
- Empresas incluídas no cadastro nacional de empregadores que tenham mantido trabalhadores em condições análogas às de escravo, conforme Portaria Interministerial nº 2, de 12.05.2011, do Ministério do Trabalho e Emprego e da Secretaria de Direitos Humanos.
- Desta forma, o Itaú Unibanco não concederá crédito a empresas que desenvolvam atividades nas condições previstas em referida lista. Caso alguma empresa, após a concessão do crédito, passe a desenvolver atividades nas condições estabelecidas na Lista de Atividades Proibidas, o Itaú Unibanco tomará providências para o enquadramento na política.

As atividades incluídas na "Lista de Atividades Restritas" abaixo representam maior potencial de risco socioambiental.

- Atividade de produção ou comércio de armas de fogo e munições.
- Atividade de extração e produção de madeira e produção de lenha e carvão vegetal provenientes de florestas nativas.
- Atividades pesqueiras.

- Extração e industrialização de asbesto/amianto.

Em decorrência, o Itaú Unibanco observa procedimentos específicos para a concessão de crédito a empresas cujas atividades estejam elencadas nessa lista.

ANEXO 2 – Exemplo ilustrativo de investimento de Impacto (GIIN, 20016).

	INPUT	ACTIVITY	OUTPUT	OUTCOME	IMPACT
Descrição	Recursos implantados em certas atividades	Ações, ou tarefas, realizadas junto à objetivos de impacto específicos	Práticas imediatas, produtos e serviços resultantes de atividades realizadas	Mudanças, ou efeitos, no indivíduos e no meio que recebem os produtos e serviços.	Mudanças, ou efeitos, na sociedade ou no meio em que se passa o resultado alcançado
Exemplo Ilustrativo	Investimentos em uma organização de impacto (uma micro instituição financeira, por exemplo)	Ações tomadas pela organizações de impacto para conquistar clientes (campanhas, por exemplo)	Número de clientes atingidos por uma organização de impacto (empréstimos extendidos)	Mudanças entre os clientes (aumento da renda familiar dos clientes da empresa)	Mudanças no meio na qual a empresa está inserida (menos crimes)
Exemplo para investidores	Capital implementado (investimento inicial)	Atividades tomadas para atingir os objetivos	Serviços realizados através do capital de impacto fornecido	Renda gerada por beneficiários devido ao capital de impacto	Mudanças na sociedade devido ao capital de impacto