

# LIIN ESG

## SMART INVESTMENT REPORT



“A era do “esperar para ver” em relação aos critérios ESG acabou; agora é “agir ou desaparecer”.”

— Marga Hoek (CEO, líder global e autora 'the Trillion Dollar Shift e New Economy Busines')

Temas desta edição

## Impactos Econômicos das Regulações de ESG Para Empresas e Municípios

Impacto financeiro de ESG para empresas e municípios

— pag 05

Repense certificações de ESG. O mercado exige compliance de ESG econômico

— pag 06

Case Study: Investimentos de ESG e o Impacto em Empresas de Agricultura

— pag 12

Updates do Mercados de Investimentos de ESG no Brasil e no Exterior

— pag 09

## LIIN Brazil's Editorial

Cultura é, para o bem ou para o mal, a coluna vertebral de empresas e governos e como realidades são percebidas pelas pessoas que nelas trabalham. Mas, de tempos em tempos, organizações são obrigadas a adaptar suas culturas caso queiram sobreviver aos novos tempos. E os tempos mudarão para organizações que não se adaptarem a ESG. Até uns 10 anos atrás, ESG era um nicho de investimento, hoje, o mercado de ESG está próximo de \$40 trilhões de dólares de ativos globais (Inrate '25), um aumento de mais de 10% comparado a 2024 (Bloomberg '25).

Com o avanço de investimentos de ESG, também vieram avanços regulatórios (hoje há mais de 3.000 regulações de ESG no mundo) que hoje influenciam quase todos os setores da economia, políticas fiscais, macroeconomia e o mercado de investimentos.

Engana-se quem pense que ESG não terá efeito em empresas ou governos municipais; regulações nacionais como a Lei 15.043/24, Resolução CVM 171, Resolução CVM 193, CNSP 416/22, Circular nº 666/2022 da SUSEP já estão sendo implementadas no Brasil e têm impacto aglutinador nas relações comerciais, financiamento privado e público, e mesmo impacto fiduciário para empresas e entes públicos.

Na esfera internacional, novas regras de ESG passam a valer em diferentes jurisdições, de Califórnia a Singapura, da União Europeia, do Japão, da Austrália ao Canadá. A lista é longa, mas o que importa é que as regulações globais vieram para ficar e 2026 inaugura o início de regulações com efeitos taxativos para empresas e governos.

**Apenas uma destas regras, CBAM, poderá gerar R\$ 1 bilhão de prejuízos econômicos às empresas brasileiras, apenas em 2026, segundo a CNI ('25).**

É o momento de rever culturas corporativas e reciclar, senão trocar, certos hábitos institucionais.

ESG é um dos fatores que vêm redesenhando a nova economia global, a pergunta que empresas e municípios devem se fazer é: Permanecer com hábitos antigos, ou investir em novas soluções para novos desafios?



## Regulações de ESG: Impacto de Bilhões de Reais

*6 de janeiro de 2026 inaugurou um novo marco para o mercado de ESG, trata-se da regulação sistemática e da obrigatoriedade de regras de ESG para empresas, financeiras, seguradoras, exportadores e financiamento de governos.*

**E**m meados de 2025, no meio empresarial brasileiro, era quase unânime a percepção de que regras de ESG seriam postergadas, que investidores iriam abandonar critérios de ESG por razões de política internacional, ou mesmo que clientes estrangeiros não teriam alternativas viáveis para fornecedores que não adotassem ESG. Ledo engano. **Um engano que começa a custar caro para empresas e governos.**

**Não há tempo suficiente para resolver todas as demandas regulatórias de ESG até dezembro de 2026. Resumo da ópera: a conta já foi faturada, só resta o carteiro enviá-la ao destinatário.**

No geral, temas de compliance e regras sempre ficam a cargo do jurídico de uma empresa ou de um governo. Entretanto, quando o assunto é ESG, essas regras têm uma característica singular. **ESG aparenta, na sua superfície um verniz jurídico, mas o seu cerne foca em temas e atividades que englobam inclusão de**

## Outras Regulações



### Estados Unidos

Embora o Governo Trump tenha uma retórica anti-ESG, estados americanos vêm criando suas próprias regulações de exigências comerciais e de investimentos de ESG. Por exemplo:

- California SB 253 – Climate Corporate Data Accountability Act
- California SB 261 – Climate-Related Financial Risk Act
- California AB 1305 – Regras sobre Créditos de Carbono e “Net Zero Claims”



### Inglaterra

Reino Unido vem acompanhando regras de ESG da União Europeia e as integrando tanto para investimentos como em relações comerciais, por exemplo:

- Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)
- Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM)



### Japão

Quarto maior importador de Santa Catarina e quarta maior economia do planeta também passa a exigir compliance de ESG:

- Sustainability Standards Board of Japan
- Green Purchasing Act (GPA)
- GX Promotion Act

“A mentalidade de “crescimento a qualquer custo” já não é viável, mas um foco exclusivo na preservação ambiental que ignore a realidade econômica é igualmente impossível.”

– Fórum Econômico Mundial

Regulações de ESG são diferenciadas porque não adotam um check-list padrão, ou um processo de compliance linear que geralmente é seguido por equipes de jurídico. Regras de ESG definem requisitos amplos, cabendo a empresas e governos desenvolverem suas próprias estratégias, processos, políticas e alinhamento de operações corporativas com ESG. Em outras palavras, não existe receita de bolo para adotar uma regra de ESG. Critérios como divergência jurisdicional de regulações de ESG, diversidade de metodologias, específicos fatores econômicos e processos operacionais são exemplos dos critérios que organizações devem considerar quando buscam alinhar regulações de ESG em suas operações.

**ESG em operações, estruturação financeira, alinhamento de cadeia de valor e de relações institucionais com clientes, fornecedores, investidores e acionistas que ultrapassam atividades de assessoria jurídica e marketing.**

A complexidade das novas regras de ESG atinge quase todos os segmentos da economia brasileira:


Diretamente, ou indiretamente, cidades e empresas já estão sendo impactadas com regras de ESG. Recente avaliação do Jornal Estadão (fev. '26), exportações aos Estados Unidos continuam a decrescer por 6 (seis) meses consecutivos. A expectativa é de que outros países importadores de serviços e produtos brasileiros sigam na mesma direção. Principais regras que passam a valer em 2026 – 2027:

### Brasil


- Lei 15.042/24
- Resolução CVM 171
- Resolução CVM 193
- CNSP 416/22
- Circular nº 666/2022 da SUSEP


### União Europeia


- Carbon Border Adjustment Mechanism
- EU Emissions Trading System,
- EU Climate Law
- EU Taxonomy
- Corporate Sustainability Reporting Directive
- Sustainable Finance Disclosure Regulation
- Ecodesign & Sustainable Products Regulation

 Empresas estratégicas: Siderúrgicas, metalúrgicas, fertilizantes, petroquímica, logística etc.

 Empresas que exportam: União Europeia, e países como Singapura, Austrália, Inglaterra, EUA etc.

 Financiadoras: bancos de atacado e de varejo, tanto público como privado.

 Seguradoras: Todas as seguradoras para empresas jurídicas e privadas do Brasil.

 Empresas abertas: Todas as empresas que estão na B3 e de determinados países desenvolvidos.



# Impacto Financeiro Para Empresas e Municípios

Esqueça os conceitos ideológicos de ESG, hoje, ESG é uma questão de taxas de juros, tarifas sobre exportações, exigências de bolsas de valores e investidores.

“It is the economy, stupid”. Famosa frase do chefe de campanha de Bill Clinton, James Carville, referindo-se que eleições são ganhas com base na economia e não por causa de critérios ideológicos. Neste caso, ESG agora contribui diretamente para a economia de empresas e cidades. Negar este fato é seguir o caminho que levou George Bush (pai) à derrota presidencial americana. São cinco pontos importantes que cidades e empresas precisam saber sobre impactos das regulações de ESG que passam a valer este ano:

## 1. Custo de Financiamento

Novas regras de ESG criam incentivos a créditos mais favoráveis para empresas e municípios que adotarem ESG. Com vantagens de custo de dívida de 5%+ comparado com financiamentos convencionais:

Tipo de Financiamento por divida	Custo típico da dívida (média de financiamento Caixa/BNDES)
COM ESG	7% - 9%
SEM ESG	11% - 14%

## 2. Impacto nas exportações

Regras de ESG para exportações começam a valer em 2026. Empresas terão que pagar tarifas de 10%+ para exportar para Europa, Estados Unidos etc. Por exemplo, efeitos do Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM) para empresas que exportam para

Europa tem efeito acumulativo, com tarifas iniciais entre 5% e 10%, chegando em 40% em 5 anos.

Efeitos do CBAM para empresas sem adequação	Tarifa Europeia sobre a receita exportável de produtos e serviços
1 ano (2026)	5% - 10%
3 ano (2028)	10% - 25%
5 ano (2030)	20% - 40%

## 3. Impacto as empresas nacionais

Regulações nacionais, como Lei 15.042/24 e Resolução da CVM 193/25, obrigam que empresas adotem medidas de ESG. Havendo descumprimento, ocorre uma série de efeitos colaterais desde administrativos, acesso a capital, classificação de risco para financiamento, e potencialmente tarifas e taxas para operar em determinados mercados. Resumindo, a Lei 15.042/24 não funciona como uma lei ambiental clássica, caracterizada por efeitos fiscais



“ESG tornou-se um requisito padrão, e agora ocupa lugar central na gestão de riscos.”

— Campbell Gray, CEO da AtkinsRéalis Middle East, empresa do setor de construção com faturamento anual de \$ 1 bilhão de dólares.



"A lei (15,042/24) tem mais dragões e fantasmas do que realmente problemas concretos" Dyogo Oliveira, presidente da Confederação Nacional das Seguradoras, Brasil, sobre as oportunidades de alinhar negócios e projetos a nova Lei.

e multas diretas caso haja descumprimento. Sua complexidade foca na integração do risco socioambiental ao sistema financeiro e societário.

Lei 15.042 para empresas e municípios	Efeitos e consequências sobre o não cumprimento da Lei
Sanção regulatória	Multas e processos administrativos
Aumento do custo de capital	+1,5% a +4%
Perda em exportações	5%-20% de receita exposta
Ressalvas de auditoria	Aumento de custo e exposição legal
Desvalorização econômica	Menor acesso a capital/investment

#### 4. Empresa abertas na B3

A Resolução 193 determina que as que não cumpram as regras de ESG sofrerão infração regimental, penalidades administrativas, impactos diretos com bancos e linhas de financiamento, bem como potenciais perdas de investidores. É importante dizer que fornecedores de empresas também serão cobrados por ESG para manter relações comerciais com empresas abertas na bolsa.

#### 5. Efeito dominó sobre os municípios

Obrigações regulatórias e demandas para exportação impactam diretamente a receita, operações e serviços públicos de municípios. Exemplos de cidades como São Bento do Sul demonstram o poder destruidor das tarifas internacionais sobre a economia e desenvolvimento das cidades, impactando a arrecadação de IBS, IPTU, aumento de custos públicos e êxodo econômico.

## Próximo Passos

O primeiro passo é compreender a situação de forma sistêmica, evitando a tomada de decisões arrebatadas, como correr para uma certificação ISO de ESG. Nenhuma das regulações e regras de ESG nacionais e internacionais menciona a obrigatoriedade ou necessidade de uma certificação ISO, mas sim de siglas como IFRS e semelhantes.

Neste ponto, a caminhada começa por entender onde a empresa se encontra nesse emaranhado legal e onde seus clientes e fornecedores estão posicionados neste universo de compliance de ESG.

Para municípios, o trabalho está em desenvolver comitês de investimentos de ESG ou mesmo agências de investimentos de ESG para mapear tanto fatores econômicos, financeiros e legais de suas operações como das empresas que estão alocadas na cidade.



Atualmente, IFRS S1 e S2 são as referências mais importantes para standards e certificações de ESG

O próximo passo é ter uma estratégia de posicionamento corporativo, compliance de ESG definido, e redefinição de opções para estruturação financeira e operacional conforme demandas específicas. Depois vem o que realmente importa, a implementação dos planos, processos de monitoramento, parcerias com empresas de ESG especializadas, certificação de compliance de ESG econômico (ver próximo artigo). Ultrapassar etapas, ignorar os riscos e obrigatoriedades de ESG são ingredientes perfeitos para perdas financeiras e econômicas.

## Case de Sucesso de Investimento de ESG

A caminhada para alinhar ESG é longa, mas com ganhos substanciais para empresas e municípios. Seguindo a linha de que **"planos são apenas boas intenções, a menos que se transformem em trabalho pesado"**, Peter Drucker, empresas e municípios que integram estratégias de ESG com implementação inteligente de ESG geram novos fluxos de receita, seguram contratos de financiamento mais acessíveis e aumentam seu posicionamento de resiliência econômica.

Toma-se o exemplo da cidade de Curitiba, que **alavancou investimentos de mais de \$180 milhões de dólares do governo francês para remodelar um bairro inteiro**, de forma a torná-lo inteligente e alinhado às demandas de ESG. A iniciativa não veio de um empreendimento imobiliário desconectado da fábrica social e do desenvolvimento econômico de



Ao longo dos próximos cinco anos, serão investidos € 47,6 milhões dos quais € 38,1 milhões da AFD e € 9,5 milhões em contrapartidas do município.

uma cidade, mas sim de um plano estratégico municipal de revitalizar e tornar a cidade competitiva. Efeitos econômicos, como geração de renda, atração de novos negócios, aumento do valor de imóveis e arrecadação, como também maior previsibilidade econômica e financeira para empresas e o município.



Há inúmeras certificações de ESG, escolher a certa é uma tarefa que requer boa estratégia e foco em resultados práticos.

## Repense certificações de ESG convencionais O mercado pede por compliance de ESG econômico

*Foi-se o tempo de adotar uma certificação ISO como meio de demonstrar “a” credencial de sustentabilidade, o mercado evoluiu e está mais exigente.*

**E**mbora úteis no seu tempo, certificações ISO ainda têm seu espaço para determinados aspectos corporativos. Entretanto, quando o tema é ESG, **certificações ISO têm pouca ressonância no meio financeiro já que estas não são solicitadas tanto por investidores institucionais globais como por regras de compliance e legislações de ESG nacionais e internacionais.**

Aqui uma anedota corporativa. Uma empresa de capital aberto do ramo de tecnologia de Santa Catarina recebeu um chamado de um investidor institucional brasileiro solicitando que a empresa apresentasse suas credenciais de ESG. A equipe da empresa logo enviou certificações ISO para demonstrar alinhamento com ESG. Eis que o investidor (um banco de grande porte) respondeu dizendo que eles não tinham interesse com esse tipo de certificação e que enviariam sua equipe de ESG à Santa Catarina para realizar seu próprio compliance de ESG na empresa.

**Este caso reflete a natureza do ESG contemporâneo, o mercado de ESG nacional e internacional dá preferência a um tipo específico de certificação ESG, conhecido com: Compliance de ESG econômico.**



### Servio Volk, membro do Conselho Fiscal do IBEF-SP

Compliance de ESG econômico não se alinha a temas desassociados das atividades corporativas de uma empresa ou do setor público. **“ESG não cria “valores morais”; cria valor econômico mensurável”,** disse Volk em entrevista ao Jornal Valor Econômico sobre a real função de ESG para empresas e governos.

A importância do compliance de ESG econômico está em integrar demandas de mercado com aspectos de sustentabilidade, removendo do cenário temas de ESG que não encontram ou eco ou ressonância com aspectos comerciais, financeiros e legais.

**C**ompliance de ESG econômico é a triangularização de três fatores corporativos:

**i) Alinhamento de fatores e de performance de ESG em processos financeiros, comerciais, e demais atividades de uma empresa e município.**

**ii) Integração de gestão de riscos não-financeiros (ex.: riscos ambientais, sociais, etc.) nos sistemas de gestão de risco de uma organização.**

**iii) Harmonização de regulações de ESG e de exigências comerciais que afetam diretamente o desempenho econômico, financeiro e institucional da empresa e do município.**

Em outras palavras, o compliance de ESG econômico é o processo e a certificação, de forma prática e objetiva, de como estratégias, práticas e resultados de ESG contribuem para a sustentabilidade financeira e a competitividade de uma empresa ou de um município.



“Temos várias outras certificações. Todas são boas para os negócios, mas não é por isso que as buscamos. O motivo é que queremos ser os melhores que pudermos ser.”  
Rollo Gabb, CEO de uma das mais importantes e conceituadas vinícolas da África do Sul.



## Focar no Resultado de ESG e não no Processo

*“Você é o que você mede” trata de como o foco de uma organização é demonstrado pelos indicadores definidos por ela. Quando o tema é certificação de ESG, a questão é medir resultados que façam sentido para o mercado.*

**A**ntes de mais nada, processos são fundamentais para implementar práticas eficazes de ESG. Mas organizações precisam se perguntar: - O que a certificação XYZ quer medir? Qual o impacto econômico e financeiro se pretende demonstrar? Qual a conexão desta

certificação de ESG com as atividades econômicas, de gestão de risco e comerciais da minha organização? A certificação de ESG irá focar em eficiências de ESG e de processos internos ou na eficácia das práticas de ESG da minha organização?

Da mesma maneira, é importante analisar fatores operacionais e financeiros de uma certificação de ESG. Por exemplo, nem todas as certificações adotam seguem os mesmos indicadores e processos, muito menos focam em resultados iguais.

Ao selecionar uma certificação, a empresa terá que desenvolver processos internos para se adequar aos critérios específicos da certificação XYZ. Além deste aspecto, a empresa precisa considerar elementos operacionais e financeiros. Determinadas certificações exigem tempo, investimento e vínculos contínuos.

Esta última pergunta é importante porque muitas certificações como ISO e similares focam na eficiência de práticas de ESG, deixando em segundo ponto elementos como eficácia, outcomes e impactos. Como muito bem disse Peter Drucker “eficiência é fazer as coisas corretamente, a eficácia é fazer as coisas certas”.

Outro ponto importante é reconhecer que não existe bala de prata para certificações de ESG. Melhores práticas de ESG corporativa recomendam que empresas e governos adotem um mix de certificações e frameworks alinhados com processos de compliance de ESG econômico.

# Certificações e Standards de ESG Alinhadas ao Mercado

Aqui exemplos de certificações, frameworks e standards de compliance de ESG econômico que realmente importam para investidores, bancos de desenvolvimento, financiadoras, seguradoras e empresas globais:

Investidores e empresas em geral:

**IFRS S1 e 21**

**PRI**

**GIIN**

**GRI**

**CDP**

**SBTi**

**TCFD**

Bancos de Desenvolvimento, PPPs, e setor público

**GRI**

**CDP**

**SBTi**

**UNGC**

**IFC Performance Standards**

**Equator Principles**

**OECD Due Diligence Guidance**



## Melhores Práticas de ESG Econômico

*Conectando certificações com compliance de ESG econômico*

**H**á certificações para todos os tipos, de construções (LEED) à agricultura sustentável (Rainforest Alliance, Fairtrade International), de cadeia de suprimentos (supply chain) (SA8000, SMETA) a bancos (EP4, ISSB Standards). A lição aprendida é buscar uma certificação especializada.

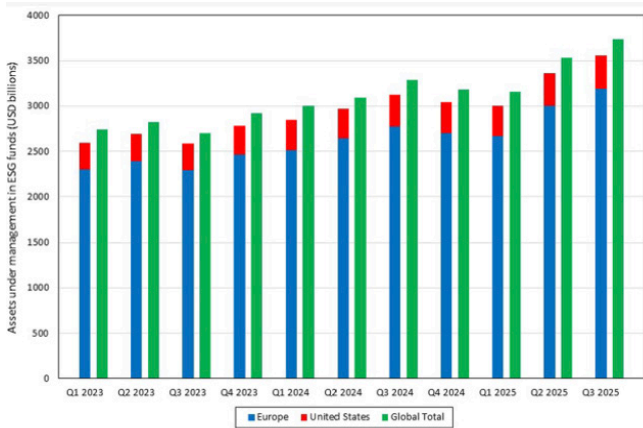
**O**utra lição importante é ter uma auditoria independente de ESG. Este nuance procedimental é fundamental. Como no exemplo da empresa brasileira de tecnologia com certificação ISO (ver artigo anterior), o banco viu aquilo como algo comum e teve que mandar sua equipe para averiguar as credenciais de ESG da empresa.

**P**or fim, ter acesso a networks institucionais e grupos especializados em ESG. Estes grupos ajudam empresas e governos a se conectarem e coordenarem atividades, investimentos e iniciativas em conjunto, como também dão apoio na capacitação de ESG e contribuem para a credibilidade da organização perante o mercado.

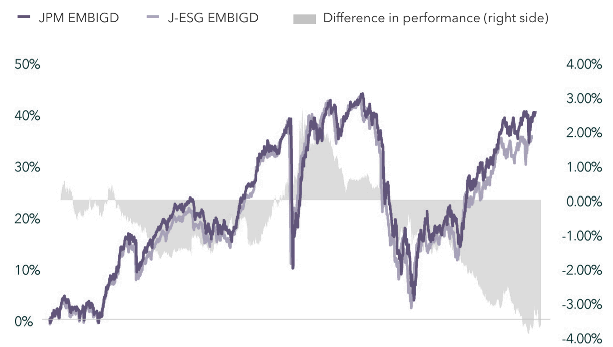


# Mercados e Fundos Investimentos de ESG

Mesmo com a volatilidade do mercado e dos efeitos geopolíticos, o mercado de investimentos de ESG expandiu quase \$40 trilhões de dólares em 2025.



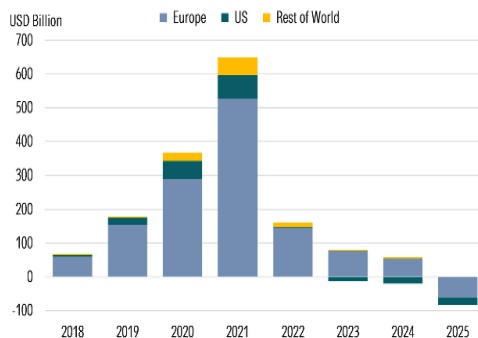
Está cada vez mais difícil de ignorar o mercado corporativo e de investimentos de ESG. Em 2025, o mercado de investimentos de ESG teve uma expansão de quase \$40 trilhões de dólares em ativos globais (Inrate '25), representando um crescimento superior a 10% quando comparado a 2024. Na questão de performance de investimentos, resultados de janeiro de 2026, mostram que indexes de ESG (conhecidos como ETFs) tiveram retornos acima de indexes como S&P (16.41%) e FTSE (Inglaterra) (26.5%), tal como Alpha Architect Freedom 100 Emerging Markets ETF (64.47% de retorno ano), Neuberger Berman China Equity ETF (53.26% retorno ano) e Invesco ESG NASDAQ 100 INDEX ETF (32.89% retorno ano). Mas dados agregados de performance de todo universo de fundos convencionais e fundos de ESG mostram perda quase 2% de performance em fundos de ESG. Como comparativo, dois fundos do JP Morgan (um ESG e outro convencional) apontam para semelhantes resultados.



No quesito de volatilidade financeira e alocação de risco, novamente, fundos de ESG mantêm melhor performance que fundos tradicionais. Como muito bem apontou estudo sobre renda fixa da Barclays, fundos de ESG apresentam menor volatilidade, o que resulta em menor custo operacional, porque dispõem de melhores mecanismos de avaliação de riscos, assim como dados granulares sobre a performance dos ativos. **Fundos de ESG europeus tiveram crescimento de 18% no começo de 2026 e espera-se que o total de ativos em gestão (asset under management ou AUM) ultrapasse as especativas de mercado.**

Mas há pontos de pressão, identificou-se que fundos e ativos de ESG não estão imunes às intempéries de influências de fragmentação geopolítica, política monetária, desempenho das ações de IA e seus efeitos na economia. Por exemplo, em 2025 mais de \$84 bilhões de dólares foram sacados de fundos de ESG, contrastando com \$38 bilhões em 2024. Como elemento de controle de percepções de mercado, estudo do

**Morgan Stanley ('25) mostra que 88% dos investidores globais pretendem manter investimentos em fundos e ativos de ESG**, enquanto 86% dos asset owners (ex.: fundos de pensões, seguradoras, Family offices, fundações e fundos soberanos) disseram que aumentarão investimentos em fundos e ativos de ESG em 2026.



Como apurado pela Morningstar, parte substancial de saques em fundos de ESG decorreu de realocação de capital para fundos específicos de ESG, em sua maioria de private equity e private debt em países emergentes. Outro ponto apresentado pela organização são os impactos das regulações de ESG sobre fundos e veículos de investimentos (ex.: SPV).

Por fim, regras da ESMA sobre anti-greenwashing fez com que muitos fundos tivessem que retirar suas qualificações de ESG para evitar potenciais riscos legais.

## Investimentos em ESG em países emergentes

Atualmente, há uma demanda global para alocar capital em fundos e ativos de ESG em países emergentes. Mas como apontado pela Fortune Business Insights, países emergentes carecem de arquitetura financeira apropriada (ex.: fundos específicos de ESG, regulações, etc.) e estruturas institucionais para atrair investimentos de ESG (ex.: agências de investimentos de ESG, dados harmonizados e acesso a informações sobre empresas, projetos e ativos de ESG etc). Países e regiões que desenvolverem estas estruturas estarão a frente dos demais.

## Seguradoras Buscam Empresas Alinhadas com ESG

Empresas do setor agrícola, extrativista (ex.: madeireiro, minério etc.) e da indústria de base (siderúrgicas, metalúrgicas, petroquímicas etc.) sabem bem dos custos operacionais, valores e obrigações de manter seguros corporativos competitivos. **Seguros são essenciais para redução de riscos fiduciários, permitindo maior latitude para captação e alocação de capital, como também diretamente impactam para melhores taxas de juros e preferência para financiamento.**

Em suma, seguradoras têm efeito em cadeia sobre empresas e como estas interagem com o mercado de crédito corporativo e seus investidores.

No Brasil, o aporte em investimentos de ESG neste setor vem aumentando de forma substancial, principalmente por causa das regulações como CNSP 416/22 e a Circular nº 666/2022 da SUSEP que determina que as entidades devem elaborar um estudo de materialidade para identificar, avaliar e classificar os níveis de risco e sua materialidade, considerando as características do seu modelo de negócio (ecossistema, produtos, serviços, operações etc.) de assegurados e potenciais clientes.

Hoje, cerca de 55% das seguradoras brasileiras já adotam ESG para selecionar clientes e rever termos contratuais. **Clientes que adotam ESG têm redução de valores de apólice, melhores descontos de prêmios em renovações de contratos, e melhor estruturação financeira para captação de capital.**

Exemplo disso é a empresa Suzano, a maior produtora de celulose do mundo. Esta estruturou o contrato de seguro (R\$ 1 bilhão de limite de risco) com base em performance de ESG, inclusive cobrindo obras de engenharia e mercadorias armazenadas nas fábricas. Isso tornou o programa de seguros da Suzano um dos mais abrangentes do setor e posicionou a primeira empresa do Hemisfério Sul. O impacto da estratégia de ESG foi certo, os principais compradores de seguros corporativos do Brasil, cerca de 50 resseguradoras, apresentaram propostas para participar da iniciativa.

A alocação de investimentos de ESG combinada à crescente onda de regulações de ESG faz com que corretores, resseguradoras e subscritores passem a exigir integração de ESG para empresas e o setor público. A previsão é que em menos de 5 anos quem não aderir a essa abordagem corre o risco de ficar sem seguro.

# Investimentos e Fundos de ESG No Brasil

*Altas taxas de juros, efeitos de geopolítica e geoeconomia, novas regulações de ESG favorecem alocação de investimentos no país.*

**D**esde o fim de 2023, o Brasil vem recebendo bom fluxo de investimentos na B3. Investimentos estrangeiros diretos no país aumentaram em 67%, chegando a \$37 bilhões de dólares - apenas o setor de telecomunicações teve um aumento de 20.4% de investimentos comparado a 2024. A combinação de ativos baratos, moeda desvalorizada, juros altos e fricções externas contribuiu para maior alocação de capital no Brasil.

No aspecto de investimentos de ESG, levantamento do Itaú BBA mostra que fundos de ESG cresceram em 28% em 2025, alcançando 193 fundos ativos, destes, 127 possuem estratégias e estritos critérios de investimentos de ESG.

Na mesma linha, levantamento da Deloitte ('25) aponta que **o Brasil está em projeção de alocar \$10 bilhões de dólares em investimentos de ESG até 2027**, em áreas de soluções baseadas na natureza (SBNs), sendo que US\$ 2,7 bilhões já foram investidos em 2025. **A pesquisa foi realizada em 2026 junto a 34 grandes gestores de fundos que operam no Brasil.**

A questão é: - onde aportar investimentos de ESG no Brasil?

Fundos de investimentos, bancos nacionais, bancos de desenvolvimento, municípios e empresas privadas vêm atuando em diferentes frentes quando o tema é investimento de ESG. Por exemplo, o Banco ABC Brasil vem investindo em crédito sustentável, atingindo mais de R\$21,1 bilhões e com crescimento de 21% ao ano, representando 40% do total de ativos de crédito do banco. Além desses

veículos de investimentos, desde 2024, o Banco ABC Brasil passou a emitir letras financeiras e CDBs verdes, todos estes alinhados à taxonomia de sustentabilidade de Febraban (Federação Brasileira de Bancos). **Em apenas um ano, a captação por letras financeiras e CDBs verdes passou de R\$ 925 milhões para R\$ 1,9 bilhões, demonstrando o apetite por investimentos verdes.**

Bancos de desenvolvimento, como BID, Banco Mundial, BNDES e outros, vêm ampliando investimentos em green blended finance, impact investing e outras modelagens financeiras que combinam apoio técnico com investimentos diretos em empresas com elevada performance de ESG. Projetos de ESG desenvolvidos pelo poder público também vêm atraindo o interesse de investidores e seguradoras.



## Acesso a Fundos ESG Brasil

No geral, empresas e projetos públicos, como PPPs e distritos industriais, podem estruturar investimentos de ESG por meio de capital direto (equity), financiamento (dívida/crédito), certificados de depósito (cash equivalentes), blended finance (combinação de suporte não financeiro com capital), produtos estruturados (CDOs, mezzanine investment) e investimentos alternativos. Também, há opções de estratégias de redução de custos operacionais que contribuem para a sustentabilidade financeira e posicionamento estratégico da empresa, distritos industriais e do município, um bom exemplo é a Suzano (ver artigo anterior). Desta maneira, há um amplo leque de opções e estratégias de investimentos de ESG para empresas e municípios. Aqui alguns fundos interessantes para considerar:



### BNDES e fundos privados alocarão quase R\$ 20 bilhões em investimentos de ESG no Brasil a partir de 2026.

A meta é expandir capital de ESG no mercado enquanto priorizando investimentos em empresas e projetos de ESG com alta performance financeira. Empresas e projetos públicos sem credenciais de ESG não poderão ter acesso ao fundo do BNDES.



Green Climate Fund. Fundo multilateral, com sede na Coreia do Sul, alocou mais de **\$400 milhões de dólares para projetos públicos e para empresas pequenas e médias no Brasil** que buscam se posicionar no mercado de ESG. O fundo. O Fundo, de estrutura mista (blended finance), oferece tanto capital como assistência técnica à empresas e projetos públicos, com foco em energia limpa, agricultura sustentável e soluções urbanas.



GPIF, fundo de pensão japonês, considerado por muitos um dos três maiores fundos de pensão do planeta, concentra \$1,5 trilhões de dólares de ativos. **GPIF alocou \$110 bilhões de dólares em um fundo de impact investing** para áreas como agricultura sustentável, mobilidade urbana, economia azul, mercado de carbono e outras 7 áreas temáticas. A alocação de capital fica restrita na América Latina, no Sul Africano e na Ásia.



## AllianzGI Lança Fundo de \$1 Bilhão de Dólares para Investir em Países Emergentes

**P**Allianz Global Investors (AllianzGI), fundo de investimentos com mais de \$ 600 bilhões de dólares de ativos globais, lançou um fundo de \$ 1 bilhão de dólares de blended finance (tipo de investimento que combina garantias financeiras, suporte técnico como também estruturas comuns de investimentos por meio de crédito e equity) para investimentos de ESG em países emergentes, como o Brasil.

O fundo trabalhará com bancos internacionais de desenvolvimento (BID, Banco Mundial, etc.) para oferecer a empresas e projetos públicos uma variedade de instrumentos financeiros desde

que estes estejam alinhados com estratégias de ESG e que adotem políticas da ONU para sustentabilidade (UN-SDGs ou ODS).

Para Edouard Jozan, Head of Private Markets at AllianzGI, "o fundo é um excelente exemplo de colaboração entre o setor público e privado que, quando trabalham juntos, tem potencial de alavancar maiores investimentos para empresas, cidades e a economia local".

Empresas brasileiras e projetos públicos podem se posicionar para ter acesso ao fundo desde que estejam alinhados a estratégias de ESG e a iniciativas da ONU.

# Case de ESG: Agronegócio e ESG, Caso da SLC Agrícola

Investidores como UBS e Santander com créditos rurais associados a greenwashing.

**S**LC Agrícola é uma potência na agricultura, em especial no plantio de algodão, mas também atua no ramo da soja, pecuária, milho e sementes. Fundada em 1977, Rio Grande do Sul, a empresa tem suas ações negociadas na B3. A cultura da empresa foca na eficiência operacional e na alta escala de produção, hoje com produção em 23 unidades que juntas possuem quase 700 mil hectares de plantações. Seu valor de mercado está próximo de R\$8 bilhões, sendo a família Logemann a controladora com 49,88% das ações.

A empresa tem em seu site o plano de contagem de carbono, incluso o de descarbonização de suas operações até 2030, plano de emissões zero alinhado com compromissos de frameworks internacionais, embora referências sobre certificações específicas de ESG para agricultura não sejam apresentadas, inclusive relatórios específicos de ESG (IFRS S1 e S2), que são obrigatórios a partir de 2026.

Devido as suas credenciais, a SLC Agrícola teve excelente desenvoltura para atrair investidores, a gigante financeira Vanguard, França.

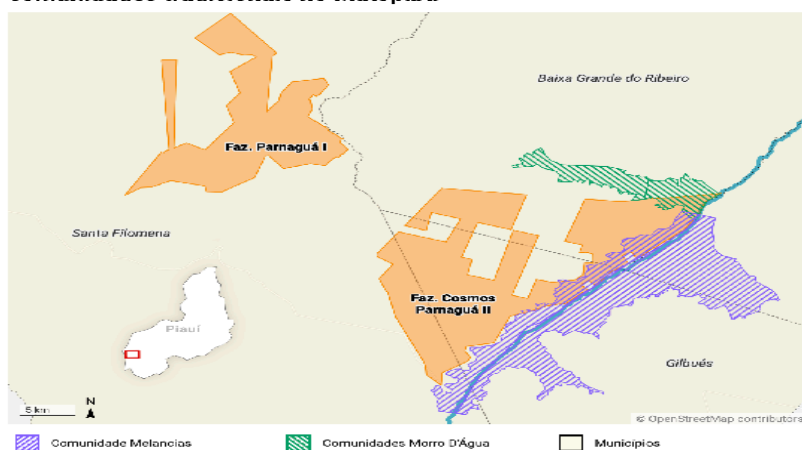
Entretanto, como diz o poema de Vinicius de Moraes, “de repente, não mais que de

repente” SLC Agrícola passou a ficar nos holofotes no mercado global de ESG, desta vez não pelos seus compromissos sustentáveis, mas por ser acusada de greenwashing, especialmente por grilagem, desmatamento, abuso de direitos humanos.

A extensão das acusações contra a empresa tomou dimensões que, para quem não tem experiência no mercado de investimentos, parecem trama de filmes tragicômicos hollywoodianos.

De um lado há os investidores estrangeiros, como Vanguard, que alocaram capital na empresa porque esta tinha uma política de ESG e estava alinhada a fundos específicos de ESG da instituição financeira, que vendia este produto para outros investidores institucionais comprometidos com ESG.

**Sobreposição de 3,6 mil hectares da fazenda arrendada pela SLC em comunidades tradicionais no Matopiba**



**D**o outro lado, estão os clientes internacionais da SLC Agrícola que compraram a commodity que é alinhada a temas de ESG e que, teoricamente, teriam melhor acesso a mercados por causa de suas credenciais de ESG.

Para complementar, a script do filme, estão os certificados de recebíveis do agronegócio (CRA), veículos de investimento de renda fixa usados para fluxo de caixa de empresas do setor agrícola. Os CRA não são muito conhecidos, muito menos são rastreados por empresas como Bloomberg, mas hoje movimentam mais de \$45 bilhões por ano.

*Voltando ao filme da SLC Agrícola, desde 2017 a empresa vem sendo investigada por uma série de acusações de fraude em ESG. Recentemente, um relatório de 2024 associa a empresa com desmatamentos em terras na Bahia, em 2025, a empresa está sendo acusada de grilagem no Piauí e a lista continua.*

No caso do Piauí, a empresa é acusada de arrendar uma propriedade que está em conflito e que criou impactos aos indígenas por estarem sobrepostos às comunidades. Para somar aos problemas, trata-se de uma área que compreende o Cerrado brasileiro, que hoje apenas conta com 2/3 de suas vegetações originais.

No decorrer da carruagem, **investidores passaram a descartar as ações da empresa. Assim foi com o fundo soberano da Noruega, fundo com mais de \$2 trilhões de ativos gerenciados.**

A perda de investidores é uma coisa, a outra é o potencial risco fiduciário e legal de manter os ativos da empresa no portfólio dos fundos de investimento. Esse foi o caso dos títulos de CRA que pararam nas mãos do Santander e UBS em seus portfólios

específicos de ESG. As duas instituições financeiras tiveram que acionar processos internos para averiguação de riscos, inclusive reportar às agências governamentais responsáveis por fundos e obrigações de ESG.

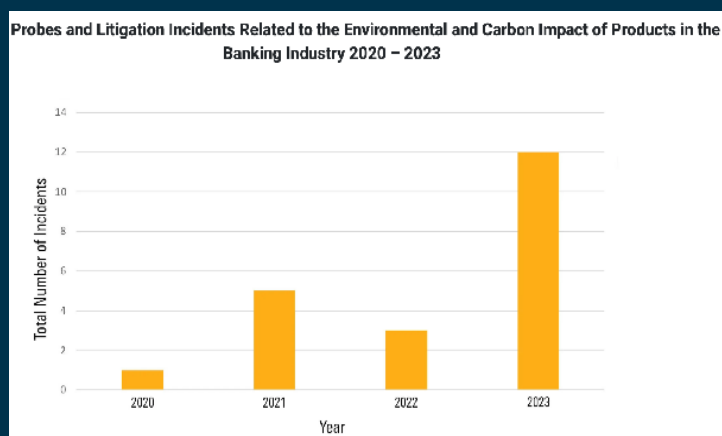
A notoriedade do caso gerou uma bola de neve, associações de investidores de ESG passaram a informar ao mercado sobre a situação da SLC, ONGs especializadas entraram no jogo para apurar a situação, sendo que até o Ministério Público Federal passou a investigar o caso.

Essa bola de neve também chegou aos maiores clientes da SLC, empresas estrangeiras do ramo do vestuário. Principalmente empresas globais que exigem de seus fornecedores o selo de Better Cotton (BCI). Empresas como Adidas, H&M, Levis e IKEA são alguns exemplos de companhias que exigem BCI de seus fornecedores. E estas também entraram no problema da SLC.

Financiadores, entidades responsáveis por emitir CRA, investidores, instituições financeiras, certificadoras específicas de ESG, clientes institucionais e outros, todos sendo lesados por causa de uma empresa. Para não sobrar dúvida dos demais envolvidos no imbróglio da SLC Agrícola, o “MPF abriu um inquérito para “apurar a omissão estatal e a falta de consulta prévia em ações que impactam os territórios e o modo de vida dos povos indígenas no estado do Piauí”, conforme documento acessado pela Repórter Brasil”, na verdade, não sobrou ninguém.

Nesse ponto vem à tona o problema do elefante na sala, o problema dos ativos de ESG no Brasil. Infelizmente, o país é palco cativo de casos como este, de empresas que se apresentam alinhadas com ESG, muitas vezes com relatórios feitos por auditores financeiros, com pouca estrutura técnica de ESG, ou com políticas de ESG que não encontram ressonância com as atividades corporativas, tanto financeiras como operacionais.

**A**té ano passado esses tipos de acusações e deslizos de ESG poderiam apenas aparecer em rodapés de jornais, mas, a partir de 2026 esses deslizos podem custar caro para empresas, governos e investidores. Novas regulações de ESG começam a dar corpo às ações judiciais, independentemente de jurisdições e regiões. Reportagem do Sustainalytics de 2024 mostra o aumento de processos contra investidores por causa de greenwashing.



**I**nicialmente, empresas com sede e operações na Europa e Ásia são as mais afetadas, como o caso da marca Lululemon, processada por utilizar marketing verde criativo. Mas ninguém está imune.

**P**or exemplo, a gigante Coca-Cola está sendo processada nos Estados Unidos porque seu relatório de ESG não parece condizer com o que ocorre em sua cadeia de fornecedores. E aqui fica a dica para empresas e municípios: - ESG deixou de ser um nicho e agora é um mercado global altamente regulado, tanto no Brasil como no exterior.

**O** não cumprimento de ESG conforme standards e credenciais de alta performance é receita fácil e com consequências desastrosas para uma organização, semelhante ao caso da SLC Agrícola.



O LIIN Brazil é uma Iniciativa de ESG corporativa desenhada para potencializar e posicionar empresas no mercado de **ESG de forma pragmática e alinhada à critérios comerciais, financeiros e relações institucionais com investidores e stakeholders institucionais**. O LIIN dispõe de um ecossistema de serviços que apoia seus filiados em sua jornada de ESG, maximizando o potencial comercial e de investimentos de seus filiados.

LIIN Global é uma das maiores iniciativas de investidores de ESG da Europa, como **+4,500 membros em 30+ países que juntos gerenciam mais de \$18 trilhões de ativos globais**.

### Contact Info

✉ [kurt@liinbrazil.org](mailto:kurt@liinbrazil.org)

📍 [www.liinbrazil.org](http://www.liinbrazil.org)