

O benchmark que mudou o mundo: Comemorando 20 anos dos Dow Jones Sustainability™ Indices

Colaboradores

Mona Naqvi

Senior Director
ESG Indices
S&P Dow Jones Indices
mona.naqvi@spglobal.com

Manjit Jus

Head of ESG Ratings
RobecoSAM
manjit.jus@robecosam.com



INTRODUÇÃO

Em 1999 foram lançados o euro, o filme “Matrix” e o primeiro benchmark de sustentabilidade global: o Dow Jones Sustainability Index (DJSI). Produto de uma colaboração histórica entre a S&P Dow Jones Indices e a SAM¹ (agora RobecoSAM), o DJSI abriu o caminho para o investimento sustentável baseado em índices e moldou as práticas de sustentabilidade corporativa desde então.² Para comemorar os 20 anos do DJSI em 2019, refletimos sobre a sua origem, o seu impacto no mercado e o possível futuro do investimento sustentável. A inclusão no DJSI é considerada uma honra entre os líderes globais de sustentabilidade. Talvez nenhum outro benchmark tenha um impacto tão profundo no comportamento das empresas, visto vez que elas procuram a cada ano obter uma das cobiçadas vagas no mundialmente reconhecido [DJSI World](#). Hoje, há mais de 37.000 índices de sustentabilidade em todo o mundo³ e, com um aumento de 60% apenas entre 2017 e 2018, é evidente que a indústria está mudando rapidamente.⁴ Em meio da proliferação de ferramentas de análise comparativa dos critérios ambientais, sociais e de governança corporativa (ESG), o DJSI continua tendo impacto como o padrão global para a avaliação comparativa do desempenho das empresas em sustentabilidade, mesmo duas décadas após o seu lançamento.

1700-1970: ORIGENS DO INVESTIMENTO RESPONSÁVEL

A noção de investimento responsável é praticamente tão antiga quanto o investimento mesmo. Há registros que datam do século 18, quando grupos religiosos, como os quacres e os metodistas, davam orientações sobre investimentos “pecaminosos” a evitar. Até hoje, estratégias com base religiosa como os índices que cumprem a lei islâmica ou sharia, são oferecidos dentro do quadro mais amplo do investimento sustentável.

¹ Fundada em 1995 como Sustainable Asset Management (SAM) e após ser adquirida pela Robeco em 2006, SAM foi renomeada como RobecoSAM em 2013. Desde fevereiro de 2019, a “SAM” comercializa serviços e produtos de várias unidades de negócios da RobecoSAM especializada no fornecimento de dados, serviços de classificação e benchmarks relacionados aos critérios ESG.

² Para mais informações, confira o documento: “[Celebrating 20 Years of the Dow Jones Sustainability Indices](#)”. S&P Dow Jones Indices, RobecoSAM.

³ Confira o Apêndice para um resumo da gama atual de produtos ESG da S&P Dow Jones Indices.

⁴ Cifras da Index Industry Association. Fonte: Carlos Moreolo: “[The origin of ESG indices](#)”. IPE International Publishers Ltd. Junho de 2019.

“Escolhemos os índices DJSI como benchmarks para os nossos fundos de investimento sustentável devido à qualidade da pesquisa fornecida pela SAM e o grande reconhecimento que os índices têm no mercado... Hoje, a pesquisa ainda é considerada como uma das melhores e o desempenho dos índices é forte”.

*- Paul Broholm,
Director of Institutional
Solutions,
InsingerGilissen*

No entanto, o movimento de investimento socialmente responsável (ISR), tal como o conhecemos, decolou nas décadas de 1960 e 1970 com ações como o boicote, desinvestimento e sanções contra empresas sul-africanas durante o *apartheid*. Medidas similares foram adotadas durante a guerra do Vietnã, que terminaram dando origem ao primeiro veículo de investimento ético: o Pax World Balanced Fund, em 1971.⁵ Este fundo mútuo, que evitava os investimentos em cadeias de suprimentos do controverso herbicida tático conhecido como “Agente Laranja”, ofereceu um meio para investidores guiados por valores e que buscavam redirecionar seus investimentos com base nos princípios morais do pacifismo. Em conjunto, estes movimentos pavimentaram o caminho para uma geração de investidores com consciência social que procuravam gerar uma mudança social e política, enfatizando o desejo de se “investir no que se acredita”.

Durante a década de 1980, a estratégia padrão do ISR foi excluir das carteiras de investimento as “ações pecaminosas”, como as companhias ligadas ao álcool, tabaco, armas e energia nuclear. No que diz respeito estritamente a valores, o ISR é impulsionado pelo desejo de alinhar os investimentos com as próprias crenças. Contudo, como sugere a teoria moderna do portfólio, excluir ações do conjunto de oportunidades diminui os possíveis retornos. Embora tenha sido popular entre aqueles investidores guiados por valores, esta estratégia de investimento não teve um impacto generalizado na maioria dos investidores e ficou relegada àqueles que estavam dispostos a privilegiar as suas crenças em lugar dos seus retornos. No entanto, lentamente começou a surgir a ideia de que as companhias responsáveis não são superiores apenas moralmente, mas também em termos do seu desempenho financeiro. No início da década de 1970, o jornalista nova-iorquino Milton Moskowitz publicou listas de empresas “responsáveis” e “irresponsáveis”, comparando o desempenho destas companhias com o mercado de valores. Em 1973, ele escreveu no New York Times: “Tenho a suspeita de que uma gestão socialmente insensível acabará por cometer suficientes erros para provocar estragos no resultado financeiro final”.⁶ Embora o seu pensamento tenha sustentado muitas das ideias de responsabilidade social corporativa (RSC), ele permaneceria desconectado em grande parte do processo de investimento típico até a posterior difusão do investimento baseado em ESG, devido em parte ao lançamento do DJSI.

⁵ Para mais informações sobre o Pax World Balanced Fund, confira o artigo de Brian Hicks: “[Socially Responsible Investing: PaxWorld Investment: PaxWorld Continues to Up the Ante](#)”. Green Chips Stocks. 29 de setembro de 2014

⁶ Blaine Townsend: “[From SRI to ESG: The Origins of Socially Responsible and Sustainable Investing](#)”. Bailard. 2017.

1999: UM MOMENTO DECISIVO: O LANÇAMENTO DO DJSI

“O investimento sustentável continua a ser prioridade para os nossos clientes e há muitos anos que administramos ETFs iShares que acompanham a performance dos índices DJSI. Estes índices nos permitem fornecer aos investidores acesso a oportunidades para a criação de valor de longo prazo e sustentável, e esperamos manter essa colaboração por muitos anos”.

*- Serkan Batir,
Head of Portfolio
Engineering Team,
Alemanha e Suíça,
BlackRock*

Com base na crença de que a análise financeira está incompleta sem informações extrafinanceiras, a SAM foi fundada em 1995 como uma das primeiras gestoras de ativos focada exclusivamente no investimento sustentável. Nesse momento, poucas companhias divulgavam a sua exposição a critérios ESG. Os analistas da SAM começaram a contatar as empresas diretamente, através de ligações telefônicas ou por escrito. Embora tenham sido promissoras, essas tentativas iniciais de contatar as empresas para coletar informações sobre tópicos relativamente não divulgados, como o desempenho em relação às emissões de gases de efeito estufa ou os direitos humanos, foram desafiadoras e difíceis de extrapolar. Com base nesta pesquisa inicial, foi posteriormente criada a Avaliação de Sustentabilidade Corporativa (CSA) anual da SAM, que em breve se tornaria um dos processos mais sólidos e consagrados para medir o desempenho da sustentabilidade corporativa no mundo.⁷ Contudo, para atingir esse ponto, esta gestora de ativos relativamente jovem com sede em Zurique precisava da influência de uma marca reconhecida globalmente para conseguir que as maiores empresas do mundo compartilhassem voluntariamente estas informações. Por isso, os fundadores da SAM apresentaram à Dow Jones Indexes (agora S&P Dow Jones Indices) a ideia de um índice de sustentabilidade global com base na grande quantidade de dados ESG que iriam surgir. O resultado foi uma poderosa parceria para a criação de um produto financeiro que transformaria radicalmente o panorama do investimento sustentável e que posteriormente daria lugar aos Dow Jones Sustainability Indices em 1999. O fundador da SAM, Reto Ringger, indicou recentemente em um discurso na Universidade Internacional de Genebra sobre essas primeiras discussões com a Dow Jones Indexes que “foi um momento emocionante, pois ninguém tinha medido antes o desempenho em sustentabilidade das empresas”.⁸

No início, apenas 280 companhias forneceram dados para a SAM e 228 delas foram escolhidas para fazerem parte da primeira versão do índice. Inicialmente, era um grupo pequeno autoescolhido de pioneiros da sustentabilidade. O nível de transparência era deficiente e era difícil imaginar que o índice chegaria a ser o principal benchmark de sustentabilidade corporativa. Depois de 20 anos, aproximadamente 1.200 empresas participam ativamente da avaliação CSA da SAM, concorrendo por uma das primeiras vagas no mundialmente conhecido DJSI. A inclusão neste índice é geralmente considerada uma honra e muitas empresas fazem da avaliação CSA (que pode demorar centos de horas para preencher) uma prioridade para o seu negócio. A avaliação CSA, que se

⁷ Para mais informações sobre a avaliação CSA da SAM, confira o artigo de Mona Naqvi e Manjit Jus: [“Discover Material Insights with S&P DJI ESG Data”](#). S&P Dow Jones Indices. Julho de 2019.

⁸ Confira a publicação de Reto Ringger: [“Three stories of my life”](#). Universidade de Genebra, 2019.

“Nos orgulhamos de ter permanecido nos índices durante 20 anos consecutivos. A avaliação CSA nasceu como o primeiro método para medir o desempenho das empresas globais nos critérios ESG de forma holística. Ela nos ajudou a refletir sobre as nossas próprias fortalezas e possibilidades, bem como a ter uma melhor compreensão das principais tendências e expectativas de sustentabilidade”.

*- Anja Klieber,
Senior Manager,
Investor Relations,
ESG, adidas*

tornou sinônimo de DJSI, é considerada a avaliação mais completa de indicadores extrafinanceiros e de sustentabilidade (conhecidos como ESG na atualidade). Além disso, continua proporcionando uma metodologia sólida para medir o desempenho e a preparação das empresas a respeito de questões ESG. Em 2019, a publicação [Rate the Raters 2019: Expert Views on ESG Ratings](#) da SustainAbility, a reconheceu como a melhor avaliação entre as oferecidas por 11 dos principais fornecedores de classificações no mundo.

2000 ATÉ HOJE: A SUSTENTABILIDADE NA ERA DO DJSI

Nos últimos anos, vários eventos tristemente famosos (o desastre de Bhopal, o derramamento de petróleo da Exxon Valdez e o escândalo da Enron) despertaram uma maior preocupação sobre práticas comerciais irresponsáveis. Em seguida, muitos questionaram a viabilidade em longo prazo dos conceitos tradicionais que definiam o valor de uma companhia.⁹ Desta forma, surgiu a ideia de que o desempenho geral de uma empresa poderia estar vinculado a aspectos extrafinanceiros com materialidade financeira, o que ajudou a que o investimento responsável deixasse de enfatizar os “valores” (como o ISR) para dar preferência a um conjunto mais amplo de informações relevantes do que as capturadas pelas métricas financeiras tradicionais (ou seja, ESG). Além do mais, à medida que se demonstrou que o valor de uma empresa está cada vez mais impulsionado por ativos intangíveis,¹⁰ como a reputação ou *goodwill*, há uma maior compreensão de que o valor econômico depende tanto de aspectos financeiros quanto de muitas formas de capital (incluindo o capital social, ambiental e humano).¹¹ Também há cada vez mais evidência que associa as empresas sustentáveis com um desempenho superior nos mercados de ações e melhores retornos dos investimentos.¹² Assim, começando pelo DJSI em 1999, houve inúmeras iniciativas para incentivar a divulgação das empresas sobre estes assuntos.

Desde a criação do Projeto de Divulgação de Emissões de Carbono (2000), os Princípios de Investimento Responsável da ONU (2006), o

⁹ Confira o artigo de Anthony Hopwood, Jeffrey Unerman e Jessica Fries: “[Accounting for sustainability: Practical insights](#).” 2010; Robert Eccles e Michael Krzus: “[One Report: Integrating Reporting for a Sustainable Strategy](#)”. New York: John Wiley & Sons, 2010; e “[Creating Value: The value of human capital reporting](#)”. Integrated Reporting, 2015.

¹⁰ Segundo Ocean Tomo (2015), em 1975, mais de 80% do valor corporativo refletido no S&P 500® foi impulsionado por ativos tangíveis, enquanto os ativos intangíveis representaram menos de 20% do valor. Em 2015, os percentuais se invertem: os ativos intangíveis representaram 87% do valor das companhias do S&P 500, enquanto os ativos tangíveis representaram 13%.

¹¹ Confira o artigo de Pierre Bourdieu: “[The Forms of Capital](#)”. pp. 241-258 em *Handbook for Theory and Research for the Sociology of Education*, editado por J.G. Richardson, 1986. New York: Greenwood Press.

¹² Confira o artigo de Thierry Roncalli e Vincent Mortier: “[The Alpha and Beta of ESG Investing](#).” Amundi Asset Management, 2019; Eccles, Robert, Ioannis Ioannou, and George Serafeim: “[The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance](#)”. Harvard Business School, 2012; “[Responsible Investment’s next decade: Developing CalPERS Total Fund process for ESG integration](#)”. Mercer, 2011; Mark Fulton, Bruce Kahn e Camilla Sharples: “[Sustainable Investing: Establishing Long-Term Value and Performance](#)”. Deutsche Bank Group, 2012; Soh Young In, Ki Young Park e Ashby Monk: “[Is ‘Being Green’ Rewarded in the Market? An Empirical Investigation of Decarbonization and Stock Returns](#)”. Stanford Global Project Center Working Paper, 2017; e Gordon Clark, Andreas Feiner e Michael Viehs: “[From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance](#)”. University of Oxford and Arabesque Partners, 2015.

“Sem dúvida, a avaliação CSA tem sido parte de uma mudança fundamental, uma vez que a sustentabilidade foi integrada em nosso negócio... À medida que continuamos desenvolvendo a nossa estratégia de sustentabilidade e procuramos melhorar cada vez mais, o estudo CSA continua fornecendo informações úteis sobre os nossos pontos fortes e fracos, ao mesmo tempo que nos inspira a aprimorar os sistemas de medição e gestão”.

*- Hendrik Alpen,
Sustainability
Engagement Manager,
H&M*

Conselho Internacional para Relatórios Integrados - IIRC (2010), a Iniciativa Global para as Classificações de Sustentabilidade (2011), o Conselho de Padrões Contábeis de Sustentabilidade (2012), o Protocolo de Carbono de Montreal (2014), os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU (2015), o Artigo 175 da França (2015), o Grupo de Trabalho sobre Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima (2015) e as recomendações do Grupo de Peritos de Alto Nível da ONU sobre o Financiamento Sustentável (2018), para mencionar algumas iniciativas, as empresas têm a obrigação de divulgar o seu desempenho quanto aos critérios de sustentabilidade. Além disso, muitos fundos de pensão públicos, especialmente na Europa, adicionaram exigências para os gestores incorporarem os critérios ESG nos seus processos de investimento. Isto gera um efeito de gotejamento que está criando um ecossistema de investidores que demandam uma maior transparência em temas de sustentabilidade por parte das empresas que eles administram. Desta forma, o investimento sustentável tem crescido enormemente nos últimos anos até se tornar numa indústria multimilionária que abrange várias classes de ativos desde infraestrutura e microfinanças até ações e títulos de dívida pública. Vale a pena salientar que atualmente 25% do total de ativos sob administração incorpora considerações ESG no processo de investimento.¹³

ELEVANDO O NÍVEL: O PAPEL DO DJSI

Com a evolução do DJSI desde 1999, os temas de sustentabilidade, responsabilidade corporativa e divulgação amadureceram, bem como aumentaram as expectativas dos investidores. No início do investimento responsável, o papel da sustentabilidade se limitava normalmente às funções de comunicação e marketing, em grande parte desligadas das decisões comerciais na maioria das empresas. As equipes de RSC geralmente não tinham pessoal nem fundos suficientes e eram ignoradas por uma parte importante da empresa. No entanto, hoje em dia os encarregados de relacionamento com os investidores e outros defensores da sustentabilidade são os que geralmente impulsionam as práticas sustentáveis, bem como muitas decisões comerciais estratégicas.

Muitas empresas também entenderam rapidamente que a criação de valor sustentável em longo prazo precisaria mais do que simplesmente gerar rentabilidade no curto prazo. Ao entenderem que as necessidades da sociedade, bem como o ambiente regulamentar e as expectativas do público estavam evoluindo, as empresas perceberam que podiam ser mais

¹³ Georg Kell: [“The Remarkable Rise of ESG”](#). Forbes, 11 de julho de 2018.

“O DJSI mudou a maneira em que pensamos e medimos a sustentabilidade em nossos negócios. A cada ano, a avaliação CSA continua evoluindo e nos desafia a pensar em temas de sustentabilidade de formas novas e significativas, enquanto oferece um quadro com o qual comprometer os líderes empresariais para impulsionar uma mudança profunda. Sem o guia instrumental oferecido pela avaliação CSA ao longo do tempo, o panorama da sustentabilidade provavelmente seria muito diferente”.

- Jaclyn Bouchard,
Global Lead, ESG
Engagement,
S&P Global

bem-sucedidas sendo mais sustentáveis.¹⁴ Por exemplo, ao conservar os recursos naturais dos que dependia a sua cadeia de suprimentos, ao ser mais eficientes na gestão dos recursos, ao atrair os melhores talentos com expectativas que incluíssem cada vez mais o sentido de responsabilidade corporativa¹⁵ e ao fabricar produtos de maneira sustentável para satisfazer as preferências dos consumidores. Talvez esse é o motivo pelo qual a Mesa Redonda de Negócios (*Business Roundtable*) redefiniu a sua “Declaração de Objetivos de uma Empresa” em agosto de 2019, a qual foi assinada por 181 CEOs e marcou um afastamento da primazia dos acionistas para gerar um compromisso com todas as partes interessadas.¹⁶

O DJSI e o Dow Jones Industrial Average®: dois ícones históricos

O Dow Jones Industrial Average (DJIA), o segundo índice mais antigo do mercado americano, é a mais conhecida das médias criadas por Charles Dow e um verdadeiro ícone do mercado. Embora a referência ao setor industrial no seu nome date de 1896, o DJIA continua tendo um papel fundamental na economia mundial. Durante os principais acontecimentos políticos, guerras, recessões e inúmeros ciclos econômicos ocorridos ao longo de muitas décadas, tanto nos EUA quanto em todo o mundo, os investidores têm confiado fielmente no DJIA como um indicador da economia global.

Criado pouco mais de 100 anos depois, o DJSI também se tornou um ícone para a medição e desenvolvimento das práticas ESG em todo o mundo. Em um momento em que todos os olhos estão voltados para ESG, o DJSI World se tornou o “padrão-ouro” tanto para investidores cientes dos fatores ESG quanto para a comunidade de investimento em geral. Com a sua abordagem para escolher as empresas situadas patamar superior de 10% dos principais líderes de sustentabilidade dentro de cada indústria, o DJSI World é o ponto de referência global para identificar as companhias que estão melhor preparadas para enfrentar desafios de sustentabilidade sem precedentes para o futuro do mundo.

Durante as duas últimas décadas, a avaliação CSA da SAM e o DJSI têm sido os barômetros de sustentabilidade mais conhecidos para as empresas em todo o mundo. Estes instrumentos têm ajudado as empresas a diminuir o fosso entre o seu caminho para a sustentabilidade e as demandas de transparência dos investidores em meio da rápida evolução desta área. A cada ano, novos temas são adicionados à avaliação CSA e a sua metodologia é melhorada para garantir que permaneça atualizada e para

¹⁴ Segundo um [estudo de RSC da Cone Communications em 2017](#), 87% dos participantes indicaram que comprariam um produto de uma companhia que defendesse uma causa importante para eles, enquanto 76% não comprariam produtos ou serviços de uma companhia se esta apoiasse alguma causa contrária às suas crenças. Além do mais, segundo o Better Business Journey, um consórcio de pequenas empresas no Reino Unido, “88% dos consumidores mencionaram que seria mais provável eles comprarem produtos de uma empresa que apoia e participa em atividades que beneficiam a sociedade”. Fonte: Alycia Rock: [“What Is Corporate Social Responsibility?”](#) The Borgen Project, 2013.

¹⁵ Segundo uma consulta realizada pela [Net Impact](#), uma entidade sem fins lucrativos, 53% dos trabalhadores indicaram que “estar em um trabalho onde pudessem gerar um impacto” era fundamental para manter a felicidade no lugar de trabalho e que 35% deles aceitariam uma redução salarial de 15% para trabalhar numa companhia com compromisso social. Fonte: Jeanne Meister: [“The Future of Work: Corporate Social Responsibility Attracts Top Talent”](#). Forbes, 2012.

¹⁶ Confira a declaração da Mesa Redonda de Negócios: [“Statement on the Purpose of a Corporation”](#). 2019.

impulsionar avanços no comportamento das companhias e os padrões da indústria quanto aos critérios ESG.

“Acredito que, mais do que o seu uso, foi a percepção do DJSI a que mudou ao longo dos anos... passou de ser ‘uma medalha de honra’ para algo concreto que serve para medir o próprio progresso. [O estudo CSA] é a avaliação mais difícil de preencher, mas o rigor da avaliação significa que fornece a melhor informação disponível no mercado... O nosso CEO está especificamente focado em alcançar a liderança da indústria na avaliação CSA”.

*- James Wallace,
Lead, ESG Integration,
Sustainable Solutions
and Ratings, Allianz SE*

Com esse propósito, a SAM frequentemente desafia as companhias sobre novos temas ESG que podem fazer parte das próximas mudanças regulamentares, das diretrizes sobre a apresentação de relatórios ou simplesmente da discussão em geral (confira o quadro 1). Por exemplo, a CSA analisou as estratégias fiscais das empresas em 2014, justamente quando este assunto estava se tornando um tema controverso nos círculos de responsabilidade corporativa e muito antes de as empresas começarem a divulgá-lo. De fato, desde a sua criação, a avaliação CSA geralmente é a primeira vez em que uma empresa é solicitada a considerar um tema de sustentabilidade, o que estimula uma discussão dentro da companhia que pode levar a uma mudança em suas políticas de sustentabilidade, práticas empresariais ou informações divulgadas ao público.

Quadro 1: Tópicos abordados pelo estudo CSA antes da sua massificação no segmento ESG

TÓPICO	INCORPORADO NO ESTUDO CSA DESDE	DESCRIÇÃO
Desenvolvimento de capital humano	2002	A Human Capital Management Coalition, criada em 2017, inclui atualmente 25 proprietários de ativos que representam 2,8 trilhões de dólares em ativos. ¹⁷
Direitos humanos	2002	Os direitos humanos se tornaram um dos principais critérios ESG para gestores de fundos em 2018, representando 2,2 trilhões em ativos. ¹⁸
Estratégia para a mudança climática	2013	O TCFD emitiu recomendações em 2017 para divulgações financeiras relacionadas ao clima. A iniciativa é apoiada por mais de 100 profissionais de alto perfil, empresas, entidades financeiras, bolsas de valores, agências de classificação de risco e provedores de índices. ¹⁹
Transparência fiscal	2014	Os Princípios para o Investimento Responsável das Nações Unidas publicados em 2018 recomendavam a avaliação e implementação de estratégias fiscais nas empresas. ²⁰
Influência nas políticas	2017	A evidência de 2018 mostrou que esta questão estava se tornando uma das principais preocupações dos acionistas, devido a uma declaração de 74 investidores institucionais dirigida a 50 empresas americanas. ²¹

Fonte: RobecoSAM. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Para algumas empresas, o estudo CSA as ajudou inicialmente a criar e desenvolver práticas internas de sustentabilidade. Para outras, forneceu um marco para pensar sobre sustentabilidade em regiões em que as regulações, investidores e consumidores em geral estavam atrasados

¹⁷ Coalizão de Gestão de Capital Humano. UAW Retiree Medical Benefits Trust. <http://uawtrust.org/hcmc>.

¹⁸ www.ussif.org.

¹⁹ Para mais detalhes, confira o documento: [Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures \(junho de 2017\)](#).

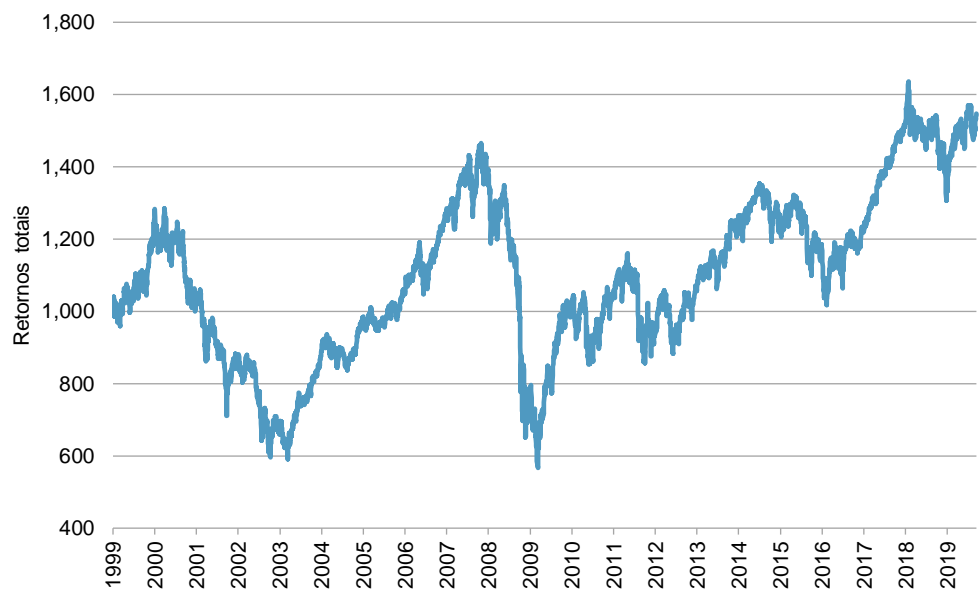
²⁰ Fonte: Princípios de Investimento Responsável da ONU: [“EVALUATING AND ENGAGING ON CORPORATE TAX TRANSPARENCY: AN INVESTOR GUIDE”](#). 17 de maio de 2018

²¹ Fonte: Pensions & Investments: [“Investor coalition files proposals at 50-plus companies on lobbying activities”](#). 9 de março de 2018

nesse quesito. Entretanto, a busca contínua na avaliação CSA para identificar e medir temas ESG insuficientemente pesquisados e relatados, tem levado à divulgação consistente em torno de questões atuais de sustentabilidade para todos.²²

Para os investidores, o DJSI forneceu uma das primeiras oportunidades para investir em um subconjunto de empresas globais líderes em práticas de sustentabilidade dentro de suas indústrias respectivas. Hoje, há aproximadamente US\$ 4,5 bilhões em ativos investidos em fundos ou outros produtos passivos vinculados ao DJSI (confira o quadro 2 para o desempenho histórico).

Quadro 2: Desempenho histórico do DJSI World



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados em 10 de setembro de 2019. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

O impacto do DJSI no comportamento das empresas e no segmento do investimento sustentável é amplamente reconhecido dentro dos círculos de sustentabilidade. Em agosto de 2019, um grupo de acadêmicos da Escola de Altos Estudos Comerciais de Paris pesquisou e confirmou o valor da inclusão de uma empresa nos Dow Jones Sustainability Indices no artigo [“Do Investors Actually Value Sustainability Indices?”](#). A pesquisa concluiu que as empresas que são incluídas ou que permanecem nos índices DJSI “atraem uma maior atenção dos analistas financeiros” e que isto também “leva a um aumento na porcentagem de ações detidas por investidores no longo prazo, o que indica uma tendência dos investidores profissionais a

²² Quando o DJSI foi lançado em 1999, poucas empresas divulgavam informações relativas ao seu desempenho em temas de sustentabilidade. De fato, este foi em grande parte o motivo para criar a avaliação CSA e o DJSI. Em 2015, 92% das maiores empresas no mundo apresentaram um relatório de RSC, versus 64% em 2005, segundo o artigo de Stephan Meier e Lea Cassar: [“Stop Talking About How CSR Helps Your Bottom Line”](#). Harvard Business Review, 2018. Enquanto isso, nos EUA, 85% das empresas do S&P 500 publicaram relatórios de sustentabilidade em 2017, versus menos de 20% em 2011, de acordo com o [Governance & Accountability Institute](#).

prestarem mais atenção às empresas visíveis do ponto de vista da RSC ao longo do tempo”. Em 2018, outra pesquisa sobre o [Dow Jones Sustainability North America Index](#) também concluiu que a exclusão ou adição de uma empresa neste índice gera um impacto negativo ou positivo (respectivamente) no preços das ações, que é estatisticamente significativo.²³

De fato, a ideia de que os investidores em longo prazo iriam alocar um maior fluxo de capital às empresas com melhor desempenho de sustentabilidade dentro do DJSI foi um atrativo comercial chave desde o seu lançamento como o primeiro benchmark de sustentabilidade há mais de 20 anos. No entanto, nessa época o conceito de investimento em ESG ainda nem existia. Como uma contribuição inovadora e original aos mercados financeiros, o DJSI teve um impacto profundo, não só no desempenho da sustentabilidade corporativa, mas também, de certa forma, no modo em que muitos investidores pensam e, em última instância, definem o valor de uma empresa.

OLHANDO PARA O FUTURO: O QUE VEM PELA FRENTE PARA O INVESTIMENTO SUSTENTÁVEL?

Ao considerarmos o impacto do DJSI, é importante entender não só como o cenário tem mudado ao longo do tempo, mas também como ele pode continuar evoluindo. A tendência para uma maior eficiência e transparência em um mundo cada vez mais orientado aos dados teve um impacto profundo em todas as indústrias e profissões, entre as que a análise financeira não é a exceção. Como resultado, cada vez mais investidores estão exigindo um acesso imediato e em tempo real a dados extrafinanceiros, mas financeiramente relevantes (ou seja, ESG), para além dos canais tradicionais. À medida que a evidência continua associando companhias sustentáveis com melhores retornos financeiros, há uma maior convicção nos retornos do investimento sustentável. O surgimento e maior transparência dos dados sobre o desempenho das empresas em sustentabilidade tem facilitado cada vez mais a expansão das fontes de dados para a análise financeira dos analistas.

Há também uma crescente motivação para que os investidores demonstrem o impacto real dos seus investimentos e a sua contribuição para cumprir uma série de compromissos internacionais, desde o histórico Acordo de Paris até os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU. Assim, desde os primeiros dias do investimento socialmente responsável, este campo se desenvolveu, amadureceu e praticamente voltou para os seus inícios, uma vez que os investidores novamente procuram não apenas incorporar informações não financeiras relevantes através dos critérios ESG, mas também identificar as contribuições

“Em 2008, transformamos os nossos principais fundos para que acompanhassem os Dow Jones Sustainability Indices e nunca olhamos para trás! Durante mais de dez anos, os índices DJSI têm nos permitido oferecer aos nossos clientes a oportunidade de alinhar seus investimentos com os seus valores e obter bons retornos, tudo de forma transparente e rentável”.

*- Jonathan Aalto,
Portfolio Manager,
Seligson & Co.*

²³ Confira o artigo de Lauren Hayward: [“Does the Stock Market Value Inclusion on a Sustainability Index? An Event Study Using the Dow Jones Sustainability North America Index.”](#). College of the Holy Cross, 2018.

positivas medíveis e duradouras tanto para as pessoas quanto para o planeta, em linha com os objetivos científicos e as megatendências globais.

Contudo, ESG tem um significado diferente para diferentes investidores. Portanto, os novos tópicos, temas e inovações continuarão definindo o caminho futuro do investimento sustentável de maneira imprevisível. As tecnologias disruptivas e os novos modelos de negócios estão contribuindo para um panorama em constante mudança, enquanto os provedores de soluções inovadoras estão respondendo a alguns dos desafios mais prementes do mundo. Eles trabalham em novas áreas temáticas, como a digitalização, a robótica, o armazenamento de baterias, água e tecnologias agrícolas, oferecendo desse modo novas possibilidades de investimento com um impacto social ou ambiental muito más visível. Deste modo, embora a avaliação CSA (junto com a influência do DJSI) tenha criado o primeiro sistema de pontuação global de sustentabilidade, novas fontes de dados, modelos e ferramentas (com base no *big data*, inteligência artificial e as imagens de satélite) continuarão afetando os processos em evolução para determinar o valor de uma empresa.

Quadro 3: O possível futuro do investimento sustentável

PRESENTE	POSSÍVEL FUTURO
Divulgação corporativa irregular	Transparência total na divulgação pública
Análise ESG geralmente associada a defasamentos temporais	Análise em tempo real
Os relatórios das empresas geralmente não consideram o impacto dos critérios ESG	Relatórios de impacto integrados
Compromissos nas políticas diferentes ao desempenho da empresa	Indicadores chave de desempenho das políticas internacionais e normas para as empresas
Ativos sustentáveis geralmente precisam de análise e certificação	Surgimento de novas classes de ativos sustentáveis
Análise e pesquisa tradicional	Inteligência aumentada e ferramentas

Fonte: S&P Dow Jones Indices, RobecoSAM. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Portanto, embora possa parecer um paradoxo que os pioneiros do investimento baseado em índices sustentáveis esperem que o termo ESG desapareça algum dia, esperamos que a ideia se torne redundante. À medida que os principais processos de investimento se adaptam para formalizar a integração destas novas fontes de informação, o que antes era reservado para os investidores preocupados com a sustentabilidade, que além disso eram minoria, poderá em breve fazer parte fundamental da prática comum dos investidores. Talvez até ao ponto de os benchmarks ESG não precisarem do termo ESG em seu nome.

APÊNDICE: ÍNDICES ESG DA S&P DJI

Desde o trabalho em conjunto da SAM e a S&P Dow Jones Indices para lançar o DJSI em 1999, a S&P DJI continua liderando as soluções de índices sustentáveis com um conjunto de mais de 150 benchmarks principais focados em critérios ESG que continuam moldando o panorama do investimento sustentável. Desde enfoques pioneiros dos “melhores na sua classe”, como o DJSI, até estratégias para incorporar critérios ESG em benchmarks de mercados amplos, a S&P DJI oferece diversas soluções para se adaptar aos objetivos ESG de quase todos os tipos de investidores, como destacado no quadro 4.

Quadro 4: Índices ESG da S&P DJI		
CATEGORIA	DESCRIÇÃO	EXEMPLOS
Índices principais	Abordagens dos "melhores na sua classe" como os índices DJSI, que atingem o patamar superior (10%) das empresas conforme o seu desempenho em ESG; e abordagens gerais do mercado, como o S&P 500 ESG Index, que foi concebido para acompanhar o benchmark com perfis de risco/retorno semelhantes	<ul style="list-style-type: none"> • Índices ESG da S&P DJI • Série Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) • S&P 500 Ex-Tobacco
Índices sobre o clima	Desenvolvidos para enfrentar os riscos e oportunidades da mudança climática e a transição para uma economia com baixas emissões de carbono através de metas de redução das emissões, estratégias livres de combustíveis fósseis e abordagens inovadoras em conformidade com as recomendações do Grupo de Trabalho sobre Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima (TCFD)	<ul style="list-style-type: none"> • Índices S&P Global Carbon Efficient • Índices S&P Global 1200 Fossil Fuel Free • Índices S&P Carbon Price Risk 2030 Adjusted
Índices temáticos	Índices que se concentram em questões ESG específicas, muitas vezes com um objetivo de sustentabilidade relativamente estreito	<ul style="list-style-type: none"> • Índices S&P Long-Term Value Creation (LTVC) • Índices S&P Global Clean Energy • S&P/Drucker Institute Corporate Effectiveness Index • Índices Dow Jones Green REIT
Índices de renda fixa	Versões de renda fixa e um conjunto de índices que permitem o acesso ao mercado de títulos verdes	<ul style="list-style-type: none"> • Índices S&P Green Bond • S&P 500 Bond Investment Grade Carbon Efficient Index

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

INFORMAÇÕES LEGAIS IMPORTANTES:

A série Dow Jones Sustainability Indices é um produto desenvolvido em conjunto pela S&P Dow Jones Indices LLC ("S&P DJI") e/ou suas subsidiárias e a RobecoSAM AG ("RobecoSAM"). S&P® é uma marca comercial registrada de Standard & Poor's Financial Services LLC, Dow Jones® é uma marca comercial registrada de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciais foram licenciadas para uso da S&P DJI e suas subsidiárias.

RobecoSAM é uma marca comercial registrada de Robeco Holding B.V. SAM é uma marca comercial registrada de RobecoSAM AG. A SAM é utilizada para comercializar serviços e produtos de uma unidade de negócios da RobecoSAM especializada no fornecimento de dados, serviços de classificação e benchmarks relacionados aos critérios ESG. A SAM não deve ser considerada uma entidade jurídica independente.

A inclusão de uma companhia em algum dos índices da série Dow Jones Sustainability Indices não é uma recomendação para comprar, vender ou deter tal título, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento. Os produtos de investimento baseados na série Dow Jones Sustainability Indices não são patrocinados, endossados, vendidos ou promovidos pela S&P DJI, RobecoSAM, Dow Jones ou suas subsidiárias.

Garantias. As informações contidas nesta publicação foram obtidas de fontes consideradas como precisas e confiáveis. Contudo, sua precisão e integridade não são garantidas. O material e informações desta publicação são fornecidas "no estado em que se encontram" e sem garantias de nenhum tipo, seja implícitas ou explícitas. RobecoSAM AG, S&P DJI e suas subsidiárias negam todas as garantias, expressas ou implícitas, incluindo mas não se limitando a garantias implícitas da comerciabilidade e adequação para uma finalidade específica. Quaisquer opiniões e ponto de vista nesta publicação reflete o juízo atual dos autores e pode mudar sem prévio aviso. É responsabilidade do leitor avaliar a precisão, integralidade e utilidade das opiniões, recomendações, serviços e outras informações contidas nesta publicação.

Limitação de responsabilidade. Todas as informações contidas nesta publicação são distribuídas entendendo que os autores, editores e distribuidores não estão prestando aconselhamento legal, contábil ou de outra natureza profissional, nem emitindo opiniões sobre fatos ou assuntos específicos e, portanto, não assumem nenhuma responsabilidade quanto ao seu uso. Sob nenhuma circunstância, a RobecoSAM AG, a S&P DJI e suas empresas relacionadas, afiliadas ou subsidiárias serão responsáveis por quaisquer danos diretos, indiretos, especiais, incidentais ou subsequentes decorrentes do uso de quaisquer opiniões ou informações contidas de maneira implícita ou explícita nesta publicação.

Direitos de autor. A menos que seja indicado o contrário, os textos, imagens e layout desta publicação são de propriedade exclusiva da RobecoSAM AG e/ou S&P DJI e suas empresas relacionadas, afiliadas ou subsidiárias e não podem ser copiados ou distribuídos, de maneira total ou parcial, sem consentimento por escrito da S&P DJI ou da RobecoSAM AG.

Oferta. As informações e opiniões contidas nesta publicação não constituem uma solicitação, recomendação, nem oferta para comprar ou vender instrumentos de investimento ou outros serviços, ou para se envolver em qualquer outro tipo de transação. As informações descritas nesta publicação não estão dirigidas a pessoas em qualquer jurisdição onde o fornecimento de tais informações esteja em contradição com as leis e regulamentos locais.

© 2019 RobecoSAM AG e S&P Dow Jones Indices LLC.

Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones ou suas respectivas afiliadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Com exceção de alguns serviços personalizados de cálculo de índices, todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices são impessoais e não adaptadas às necessidades de qualquer pessoa, entidade ou grupo de pessoas. A S&P Dow Jones Indices recebe compensação relacionada com o licenciamento de seus índices a terceiros e com os serviços personalizados de cálculo de índices. O desempenho de um índice no passado não é sinal ou garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice pode estar disponível por meio de instrumentos de investimento baseados naquele índice. A S&P Dow Jones Indices não patrocina, endossa, vende, promove ou gerencia nenhum fundo de investimento ou outro veículo de investimento que seja oferecido por terceiros e que procure fornecer um rendimento de investimento baseado no desempenho de qualquer índice. A S&P Dow Jones Indices não oferece nenhuma garantia de que os produtos de investimento com base no índice acompanharão de modo preciso o desempenho do índice, ou proporcionarão rendimentos positivos. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultora de investimentos e a S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de se investir em qualquer fundo de investimento ou outro veículo de investimento. A decisão de investir em um determinado fundo de investimentos ou outro veículo de investimento não deverá ser tomada com base em nenhuma declaração apresentada neste documento. Potenciais investidores são aconselhados a fazerem investimentos em tais fundos ou outro veículo somente após considerarem cuidadosamente os riscos associados a investir em tais fundos, conforme detalhado em um memorando de oferta ou documento similar que seja preparado por ou em nome do emitente do fundo de investimento ou outro produto de investimento ou veículo. A S&P Dow Jones Indices não é uma consultoria fiscal. É preciso que um consultor fiscal avalie o impacto de quaisquer títulos isentos de impostos nas carteiras e as consequências de alguma decisão particular de investimento. A inclusão de um título em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal título, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento.

Estes materiais foram preparados unicamente com fins informativos baseados nas informações geralmente disponíveis para o público de fontes consideradas como confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índice, classificações, análises e dados relacionados a crédito, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste (Conteúdo) pode ser modificado, submetido à engenharia reversa, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenado em bases de dados ou sistema de recuperação, sem o consentimento prévio por escrito da S&P Dow Jones Indices. O Conteúdo não deve ser usado para nenhum fim ilegal ou não autorizado. A S&P Dow Jones Indices e seus provedores de dados terceirizados e licenciadores (coletivamente "Partes da S&P Dow Jones Indices") não garantem a precisão, integralidade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo.

As partes da S&P Dow Jones Indices não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nos resultados obtidos do uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS SE LIMITANDO A, QUALQUER GARANTIA DE COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO A UM FIM OU USO EM PARTICULAR, ISENÇÃO DE BUGS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE A FUNCIONALIDADE DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTA OU QUE O CONTEÚDO OPERARÁ COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU DE HARDWARE. Sob nenhuma circunstância, as Partes da S&P Dow Jones Indices serão responsáveis a qualquer parte, por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais, custos, despesas, custas legais ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de rendimentos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo se aconselhado da possibilidade de tais danos.

RobecoSAM AG e/ou seus sucessores ou subsidiárias possuem certos direitos de propriedade intelectual sobre os Dow Jones Sustainability Indexes e tais direitos foram licenciados para uso da S&P DJI.

RobecoSAM AG (Josefstrasse 218, 8005 Zurique, Suíça), em conjunto com suas empresas afiliadas e associadas ("SAM"), fornece informações de pesquisa ESG decorrentes da sua avaliação exclusiva de sustentabilidade corporativa para uso nas séries Dow Jones Sustainability Indices e S&P ESG Indices. SAM não será responsável por quaisquer danos diretos, indiretos ou subsequentes relacionados com o uso que a S&P DJI faça das informações de pesquisa sobre ESG de SAM. SAM nega todas as garantias, expressas ou implícitas, incluindo mas não se limitando a garantias implícitas da comerciabilidade e adequação para qualquer finalidade específica.

Este documento foi traduzido para o português apenas para fins de conveniência. Se existirem diferenças entre as versões do documento em inglês e português, a versão em inglês prevalecerá. A versão em inglês está disponível em nosso site www.spdji.com.