

**FATORES QUE INFLUENCIAM O COMPORTAMENTO SOCIOAMBIENTAL DOS  
INVESTIDORES: UMA REVISÃO SISTEMÁTICA DA LITERATURA**

**JOÃO VICTOR PEREIRA DUARTE**

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO CARLOS (UFSCAR)

**IVETE DELAI**

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO CARLOS (UFSCAR)

**LETICIA DA SILVA INÁCIO**

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO CARLOS (UFSCAR)

# FATORES QUE INFLUENCIAM O COMPORTAMENTO SOCIOAMBIENTAL DOS INVESTIDORES: UMA REVISÃO SISTEMÁTICA DA LITERATURA

## 1 INTRODUÇÃO

A humanidade se desenvolveu, historicamente, por meio de processos de transformações expressivas que afetaram todas as esferas da sociedade, os quais foram intensificados, sobretudo, no século XX. Se, por um lado, o progresso tecnológico proporcionou uma elevação da expectativa de vida e uma contínua otimização da produtividade, por outro, causou um ônus socioambiental decorrente da elevação da desigualdade e do uso dos recursos limitados para suprir vontades ilimitadas da humanidade (Delai & Takahashi, 2008). Nesse contexto, emerge uma crescente preocupação com o meio ambiente e a necessidade da preservação do mesmo, o que acarretou a criação do conceito de desenvolvimento sustentável, primeiramente definido, de acordo com *World Commission on Environment and Development* (1987, p.8), como “aquele que atende às necessidades do presente sem comprometer a habilidade das futuras gerações de satisfazer às suas”. Conceito esse que está atrelado à busca pela sustentabilidade, uma característica de um processo que permite sua permanência, a um certo nível, por um determinado prazo. Todavia, é crucial compreender que essa caracterização de desenvolvimento sustentável vai além do aspecto ambiental, também se desenvolvendo em relação às questões econômicas e sociais.

A busca por um desenvolvimento sustentável vem desempenhando papel significativo na modificação dos ambientes externo e interno das organizações, alimentando mudanças em políticas, visões e valores de maneira cada vez mais acelerada (Mello, 2010). Com isso, as empresas, de um modo geral, têm sido pressionadas por diferentes agentes externos – governo, mídia, acionistas – a evoluírem suas formas de fazer negócios e operacionalizar os processos, de modo a integrar os princípios de desenvolvimento sustentável em seu cotidiano (Kolk, Hong, & Dolen, 2010). Surge, assim, o conceito de sustentabilidade corporativa, que é a abordagem de negócios que cria valor de longo prazo para os *stakeholders* (Dyllick & Hockerts, 2002), ao reduzir riscos e custos, reter colaboradores, atrair investimentos e gerar uma imagem perante os *stakeholders* que catalisam os resultados econômicos da empresa (Lins & Wajenberg, 2007).

Nesse contexto, o sistema financeiro, por meio de seus órgãos reguladores e empresas operadoras públicas e privadas, desempenha um papel fundamental no direcionamento dos recursos da economia para os objetivos do desenvolvimento sustentável. O setor financeiro exerce uma função de catalisador do desenvolvimento sustentável, uma vez que tem a possibilidade de desenvolver práticas para minimizar o seu risco de crédito e atrair novos investidores, ao mesmo tempo que é capaz de induzir os vários agentes econômicos a comportamentos mais amigáveis ao ambiente e à sociedade (Comini, Feitosa, Gerotto, & Zellmeister, 2011). Esse papel foi retratado claramente pela primeira vez no primeiro plano de ação global para o alcance do desenvolvimento sustentável desenvolvido durante a Rio 92 – a Agenda 21. Em seu Capítulo 8 – Integração entre Meio Ambiente e Desenvolvimento na Tomada de Decisões – o documento aponta para a necessidade de integração desses aspectos em suas bases de ações de incentivo de mercado e instrumentos econômicos, com ofertas de recursos financeiros que objetivassem o desenvolvimento sustentável (Agenda 21, 1996). Fato esse reforçado posteriormente pela Agenda 2030 e suas metas de desenvolvimento sustentável e pela Agenda de Ação Addis Ababa acordadas em nível das Nações Unidas por 197 nações em 2015. De acordo com ambas, a mobilização de recursos públicos e privados para os temas retratados nas metas é fundamental para o alcance de um mundo mais sustentável (United Nations, 2015a; United Nations, 2015b).

Esse tipo de preocupação no setor não é novo; começou no segmento de investimentos e tem se generalizado nas últimas décadas (Biderman, Monzoni, & Brito, 2006). A incorporação de princípios éticos nas decisões de investimento se manifestou pela primeira vez há 200

anos, com a imposição de restrições de investimentos por grupos religiosos americanos. O interesse em investimentos sustentáveis tem aumentado e o mercado, antes composto majoritariamente por investidores altamente orientados pelo resultado, está evoluindo com a incorporação de novos segmentos com ênfase crescente em investidores que buscam geração de valor de longo prazo (IFC, 2011). Em 2017, mais de U\$ 89 bilhões em ativos, como ações e fundos de investimento, tiveram suas decisões de investimento analisadas considerando critérios de sustentabilidade (Principles For Responsible Investment, 2018). De acordo com Bain & Company (2021), cada vez mais, *stakeholders* de todos os tipos querem que as empresas sejam mais sustentáveis, socialmente conscientes e bem governadas. Mais especificamente, sabe-se que 79% dos consumidores estão mudando suas preferências com base na sustentabilidade (Capgemini, 2020) e 88% dos acionistas afirmam utilizar indicadores de desempenho ambientais, sociais e de governança (ESG) na tomada de decisões de investimento (Edelman, 2020).

Nesse contexto, um tema de estudo relevante e ainda pouco explorado pela literatura são os fatores que levam os investidores – pessoa física – a considerar as questões de sustentabilidade nas suas decisões de investimento, sejam estas escolhas de fundos de investimento, ações de empresas listadas nas bolsas de valores ou mesmo a aquisição de ações de empresas não listadas. Pouco ainda se sabe sobre quais são esses fatores e como eles se comportam. Poucos estudos foram identificados na literatura internacional e ainda menos na nacional. O único trabalho localizado que estuda o comportamento do investidor no contexto brasileiro foi Rosa, Oliveira e Grohmann (2017), que utilizou uma adaptação do modelo proposto por Iyer e Kashyap (2009) e realizou uma pesquisa quantitativa e descritiva com potenciais investidores. Tal pesquisa concluiu que os potenciais investidores buscam conciliar ganhos financeiros com objetivos não econômicos e eficácia dos investimentos sociais (Rosa *et al.*, 2017).

O estudo dos fatores que influenciam as decisões de compra dos indivíduos não é novidade na área de comportamento do consumidor. Segundo Blackwell, Miniard e Engel (2005), tais fatores são definidos como um conjunto de atividades com as quais as pessoas se ocupam quando obtêm, consomem e dispõem de produtos e serviços. Nesse processo, o consumidor sofre influências advindas de sua origem, crença e do senso comum, tais como: cultura, personalidade, motivações, conhecimento, família, valores, recursos financeiros, grupos sociais; e influências organizacionais tais como: marca, propaganda, preço, atributos do produto, qualidade e disponibilidade do produto. Esse conceito tradicional foi adaptado às questões de sustentabilidade por meio, sobretudo, da inclusão do estudo da consciência ambiental dos consumidores, conceituando-se o que é chamado de comportamento de compra “sustentável” ou “verde”.

Com base nesse contexto, o presente estudo visa identificar os fatores que influenciam o investidor sustentável na sua opção por investimento de responsabilidade socioambiental. Dessa forma, configura-se a seguinte questão de pesquisa: Quais são os fatores que influenciam o comportamento socioambiental dos investidores? Para responder a essa questão, foi realizada uma revisão sistemática da literatura (RSL), a partir da qual foram identificados os fatores previamente abordados na literatura e as conclusões obtidas em relação aos mesmos.

Ao responder essa questão, o presente estudo se configura como um dos poucos estudos que busca caracterizar os fatores de influência do comportamento dos investidores sustentáveis de forma ampla, além de ser um dos únicos que apresenta um resumo consistente da literatura, sendo um dos pioneiros sobre o tema no Brasil. Os resultados obtidos contribuem para a compreensão do porquê e de como alguns indivíduos integram a preocupação socioambiental em suas decisões de investimento. Os resultados são de interesse não apenas para a literatura, que pode traçar o perfil de investidores individuais socialmente responsáveis, mas também para o setor financeiro, que será cada vez mais ocupado por esse perfil de investidor.

O restante do artigo está organizado da seguinte forma: primeiramente, é feita uma discussão da literatura sobre sustentabilidade no contexto de investimentos, com foco no comportamento do investidor. Em seguida, é detalhada a metodologia de pesquisa, focada na RSL. Posteriormente, são apresentados os principais resultados obtidos na RSL que, então, são comparados com o modelo de referência. Finalmente, as principais descobertas são discutidas e recomendações são apresentadas.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

No século XXI, surge a agenda de sustentabilidade, que vem para reconhecer os vários problemas sociais e ambientais que são preteridos frente aos sistemas econômicos (Biderman *et al.*, 2006). Dentro desse contexto, percebe-se como a sociedade passa a cobrar uma maior responsabilidade por parte das empresas em relação a problemas mundiais externos às atividades econômicas. Assim surge a sustentabilidade corporativa, que é a integração do desenvolvimento sustentável ao cotidiano das organizações (Dyllick & Hockerts, 2002), a qual engloba três dimensões. A dimensão ambiental diz respeito aos impactos das empresas no bem-estar do ecossistema e decorre do entendimento em relação à limitação dos recursos naturais e das empresas como organismos vivos consumidores de energia e materiais para produzir resultados desejados – produtos e serviços – que têm efeitos colaterais – emissões, efluentes e resíduos (Dyllick & Hockerts, 2002). A dimensão social trata do relacionamento da organização com suas partes interessadas ou *stakeholders* (Delai & Takahashi, 2008) – funcionários, comunidade, clientes, fornecedores, governo e acionistas (Freeman, 1984) –, o qual é crítico para a sustentabilidade de longo prazo da organização (Elkington, 1999), tendo em vista que isso provê a licença para a organização operar (e disposição dos outros a fazer negócios com a organização). Por fim, a dimensão econômica lida com a geração de valor e o relacionamento da empresa com acionistas e investidores, sendo importante para a sustentabilidade de curto e longo prazo da organização (Hart, 2006).

A integração da sustentabilidade corporativa no contexto específico do segmento de investimentos do setor financeiro é conhecida pelos seus conceitos próprios, sendo os mais utilizados o investimento socialmente responsável e o investimento sustentável. Em 1983, Peter Kinder, juntamente com Amy L. Domini, definiu o conceito de Investimento Socialmente Responsável (SRI) como a incorporação de valores éticos, religiosos, sociais e morais à tomada de decisão do investidor (Kinder, 2005). Biderman *et al.* (2006) apontam que os investimentos socialmente responsáveis, também chamados de “fundos éticos” ou “fundos verdes”, foram criados na última década e refletem valores morais da sociedade. Por sua vez, investimento sustentável pode ser definido como um processo que integra fatores ambientais, sociais e governamentais às análises de investimento, seleção de ativos e atividades de controle acionário, considerando que essas práticas podem reduzir os riscos de longo prazo e, portanto, aumentar o retorno esperado (IFC, 2011).

Esses conceitos tratam da integração das questões de sustentabilidade na tomada de decisão dos investidores que atuam no mercado financeiro, que podem ser institucionais (fundos de pensão, fundos de investimentos etc.) ou pessoas ou empresas individuais. Sobretudo, no contexto dos investimentos individuais, que apresentam maior liberdade de decisão, compreender os fatores que levam os investidores a integrar as questões de sustentabilidade nas suas decisões ou escolhas de investimento é fundamental. Porém, pouco ainda se sabe sobre quais exatamente são esses fatores e como eles se comportam (Iyer & Kashyap, 2009; Shipochka, 2013; Paetzold & Busch, 2014; Rosa *et al.*, 2017).

Por isso, a teoria geral do comportamento do consumidor pode, e tem sido utilizada como base pelos poucos estudos sobre a temática do comportamento de investidores sustentáveis. Esta é definida, pelo modelo de Processo de Decisão de Compra (PDC) de Blackwell *et al.* (2005, p.6), como “atividades com que as pessoas se ocupam quando obtêm, consomem e

dispõem de produtos e serviços”. O modelo descreve as etapas do processo decisório dos consumidores do início do interesse por um produto até a efetivação da compra. O modelo explica por que os consumidores compram, por que escolhem determinada marca e por que decidem por uma viagem de férias, por exemplo. De acordo com Blackwell *et al.* (2005), em todas as etapas descritas no modelo PDC ocorre a influência de uma série de fatores, os quais os autores dividem em três dimensões: diferenças individuais, influências do ambiente e processos psicológicos. Os quadros 1 e 2 apresentam a descrição dos fatores de influência das dimensões de diferenças individuais e influências do ambiente, respectivamente. A dimensão de processos psicológicos está fora do escopo dessa pesquisa e, por isso, não será detalhada.

**Quadro 1 - Fatores de influência englobados pela dimensão de diferenças individuais**

<b>Fator de influência</b>	<b>Descrição</b>
Recursos do consumidor	Os consumidores possuem três recursos básicos: tempo, dinheiro e recepção de informação e capacidade de processamento. O nível de acesso do consumidor e o modo que utilizam esses recursos pode definir seu comportamento e influenciar todo o processo de compra (Blackwell <i>et al.</i> , 2005).
Conhecimento	Corresponde à quantidade de experiência e informação disponível que uma pessoa tem a respeito de um produto ou serviço (Alba & Hutchinson, 1987). Isso engloba informações de disponibilidade e utilização do produto (Blackwell <i>et al.</i> , 2005), influenciando a visão e a atitude que ele terá em relação à possibilidade de compra
Atitude	Representa as preferências em relação a certo produto baseadas nas crenças do consumidor e se manifesta na forma de intenção (Blackwell <i>et al.</i> , 2005)
Atitude ambiental	Manifestação da consciência ambiental dos indivíduos, a qual influencia o comportamento de compra de “produtos verdes” (Joshi & Rahman, 2015 apud Kirby, 2017; Squires <i>et al.</i> , 2001 apud Kirby, 2017)
Motivação	Correspondem à manifestação psicológica individual que influencia a resposta do indivíduo ao ambiente ao qual está inserido. Isso é construído a partir dos valores culturais externos aos quais o indivíduo interage (Blackwell <i>et al.</i> 2005)
Personalidade, valores e estilo de vida	Fator que leva o consumidor a agir, normalmente conectada à busca por satisfazer as necessidades fisiológicas e psicológicas do indivíduo por meio do consumo de um produto (Berkman, 1997 apud Blackwell <i>et al.</i> , 2005)

**Quadro 2 - Fatores de influência englobados pela dimensão de influências do ambiente**

<b>Fator de influência</b>	<b>Descrição</b>
Cultura	Refere-se a elementos abstratos e materiais – valores, ideias, artefatos ou outros símbolos – que fazem com que os indivíduos tenham senso de identidade e compreensão dos comportamentos aceitáveis na sociedade (Blackwell <i>et al.</i> 2005)
Classe social	Corresponde às divisões em uma sociedade, nas quais os indivíduos ou famílias relativamente semelhantes em relação a valores, estilo de vida, interesses, riquezas, educação, posição econômica e comportamentos são categorizados. Essas influem no comportamento dos indivíduos. (Blackwell <i>et al.</i> 2005)
Influências pessoais	Influência que as pessoas próximas ao indivíduo têm em seu comportamento. Manifesta-se em forma de pressão para se conformar a normas e expectativas, conselhos em decisões de compra, informações recebidas ou mesmo em comparações de decisões (Blackwell <i>et al.</i> 2005)
Família	Fator de grande importância por ser a unidade básica de decisão e influenciar de diversas maneiras o comportamento de seus integrantes. Além disso, muitas compras são feitas pela unidade familiar ou decididas com base em influências de seus membros (Blackwell <i>et al.</i> , 2005)
Situação	Relacionado com os contextos momentâneos que podem emergir na vida do indivíduo, como, por exemplo, perda de emprego ou uma promoção no trabalho, os quais são fatos que afetam diretamente seu comportamento de consumo (Blackwell <i>et al.</i> , 2005)

O estudo do comportamento do consumidor de produtos ou serviços com viés ambiental ou de sustentabilidade é conhecido como comportamento do consumidor verde, responsável ou sustentável, cuja diferença mais marcante em relação ao estudo do consumidor convencional é a inclusão da avaliação da atitude e consciência ambiental dos consumidores, e tem sido amplamente discutido na literatura (Kirby, 2017).

Nesse contexto, o estudo dos fatores relacionados que influenciam o comportamento sustentável dos investidores é de extrema importância para a compreensão da aceitação de produtos ou serviços financeiros ofertados pelo setor e, também, para o direcionamento das ações das empresas. Um dos poucos estudos que tratam do tema e apresentam de forma detalhada seu método de coleta e análise de dados possibilitando replicação foi Iyer e Kashyap (2009). Seu modelo representa uma tradução do modelo do comportamento do consumidor tradicional e do modelo do comportamento do consumidor verde para o contexto do investimento sustentável a partir de revisão da literatura específica sobre esse tema.

### 3 METODOLOGIA

A presente pesquisa caracteriza-se como qualitativa e exploratória. De acordo com Gil (2008), tal abordagem não almeja quantificar as informações obtidas, mas sim explorar em profundidade o tema estudado, lidando com informações mais subjetivas e amplas. Ao mesmo tempo, visa a familiarização com conceitos e ideias, tendo em vista a formulação de problemas mais explícitos ou hipóteses pesquisáveis para estudos posteriores.

O objetivo da pesquisa é identificar quais são os fatores ou características dos investidores que influenciam a opção por investimentos sustentáveis na literatura acadêmica. Para isso, o modelo de Processo de Decisão de Compra de Blackwell *et al.* (2005) foi utilizado como base para o presente estudo, mais especificamente os fatores de influência na decisão de compra descritos pelo mesmo, por se tratar de uma clássica referência para estudos de comportamento do consumidor. Após o entendimento do modelo, foi realizada uma revisão sistemática da literatura (RSL) sobre o comportamento e os fatores de decisão do investidor em relação aos investimentos sustentáveis, buscando-se entender quais os fatores estudados e como se relacionam com o modelo base citado.

#### 3.1 Identificação dos modelos na literatura

Após a leitura e entendimento dos conceitos relacionados ao tema, foi realizada uma revisão sistemática da literatura. Para a realização da RSL, foi utilizado o método sugerido por Conforto, Amaral e Silva (2011) e por Tranfield, Denyer e Smart (2003). Esse método é composto de três fases: entrada, processamento e saída. No estágio de entrada ocorre o desenvolvimento do protocolo de pesquisa, a seleção das bases de dados a serem utilizadas, definição do objetivo e descrição da pesquisa, além da definição das palavras-chaves e os critérios de inclusão de estudos. Na fase de processamento ocorre a busca nas bases escolhidas. Por fim, na fase de saída, ocorre a extração dos resultados, a qual engloba três filtros (etapas). O primeiro filtro corresponde à coleta dos artigos obtidos nas bases de dados, a partir da combinação das palavras-chaves. No segundo filtro foi realizada a leitura dos resumos dos estudos selecionados, com o objetivo de identificar a aderência de cada estudo com relação ao objetivo da presente pesquisa. No terceiro filtro houve a leitura dos artigos por completo, visando refinar a conclusão sobre a aderência ao tema estudado.

Para isso, foi feita a busca nas bases internacionais Web of Science, Scopus e EBSCO (Academic Search Premier), a fim de identificar outras pesquisas internacionais que identifiquem os fatores influenciadores que possam ser utilizadas para comparação dos resultados. Essas bases foram escolhidas devido à expectativa de maior abrangência de estudos na área. As palavras-chaves de pesquisa foram divididas em 3 eixos, que devem ser satisfeitos concomitantemente (pesquisa no formato “eixo 1 AND eixo 2 AND eixo 3”). O primeiro bloco, relacionado à sustentabilidade, utilizada as palavras-chave: “*sustain\**” OR “*social\**” OR “*respons\**” OR “*green*” OR “*environ\**” OR “*climate change*” OR “*impact\**” OR “*ESG*” OR “*SDG\**” OR “*ethic\**” OR “*blended-value*”. O segundo bloco, apenas insere a figura do investidor (entendido como o indivíduo), com as palavras-chave “*investor*” OR “*shareholder*”. E o

terceiro bloco, é relacionado com o comportamento, com as palavras-chave: “*behav\**” OR “*intention*” OR “*attitude*” OR “*drivers*”.

O quadro 3 apresenta o protocolo de pesquisa utilizado, bem como o número de artigos selecionados em cada filtro da pesquisa. Para o desenvolvimento da RSL, as buscas nas bases foram extraídas e inseridas no software *State of the Art through Systematic Review* (StArt) para depuração das informações de acordo com o protocolo de pesquisa e a aplicação dos filtros da maneira estabelecida anteriormente.

**Quadro 3 - Protocolo de Pesquisa RSL**

<b>Título de pesquisa</b>	Fatores que influenciam o comportamento socioambiental dos investidores
<b>Objetivo</b>	Identificar o estado da arte da literatura sobre os fatores que influenciam o comportamento do investidor em relação a investimentos sustentáveis
<b>Descrição</b>	O estado da arte da literatura sobre os fatores que influenciam o comportamento de investidores sustentáveis
<b>Pergunta de pesquisa</b>	Quais são os fatores que influenciam o comportamento dos investidores sustentáveis?
<b>Palavras-chaves</b>	<i>(sustain* OR social* OR respons* OR green OR environ* OR climate change OR impact* OR ESG OR SDG* or ethic* OR blended-value) AND (investor OR shareholder) AND (behav* OR intention OR attitude)</i>
<b>Idiomas</b>	Inglês
<b>Bases de dados</b>	Scopus, Web of Science e EBSCO (Academic Premier)
<b>Crítérios de inclusão</b>	A pesquisa busca identificar fatores que afetam a decisão de investimento sustentável e/ou as características do investidor sustentável
<b>Data de publicação</b>	Até abril de 2021
<b>Tipos de estudos</b>	Pesquisas empíricas, revisões da literatura e análises exploratórias (considerados apenas trabalhos no formato artigo e publicados em revista)
<b>Filtro 1</b>	318 artigos (123 duplicados)
<b>Filtro 2</b>	56 artigos
<b>Filtro 3</b>	20 artigos

Ao todo foram identificados 318 artigos, sendo 181 na Scopus, 119 na Web of Science e 18 na EBSCO. Após excluir-se as duplicatas, restaram 195 artigos a serem analisados. Todos esses artigos passaram por três filtros para a identificação de artigos que efetivamente abordam os fatores que influenciam o comportamento do investidor sustentável. Isto significa que foram selecionados apenas os artigos que acenam no sentido de explicar como que as variáveis relacionadas às características individuais do investidor e seu contexto social, econômico e financeiro se refletem em um interesse por investimentos de responsabilidade socioambiental e, então, influenciam seu comportamento em relação aos investimentos. Essa abordagem exclui artigos que foquem sua análise apenas na manifestação do comportamento do investidor e/ou nas características das empresas. Ao final desse processo, chegou-se ao número de 20 artigos. O trabalho de Iyer e Kashyp (2009), identificado à parte da RSL, foi adicionado à análise devido

à sua relevância e aderência ao tema do presente estudo, totalizando-se 21 artigos. Nesses artigos, foram identificados diversos tipos de abordagem, bem como características dos consumidores e fatores de influência analisados. A partir dessa identificação, a próxima etapa consiste em categorizar os tipos de pesquisa, entender quais são os fatores e características mais abordados na literatura, qual o nível de influência inferido para cada um deles.

### 3.2 Análise dos resultados e elaboração do modelo

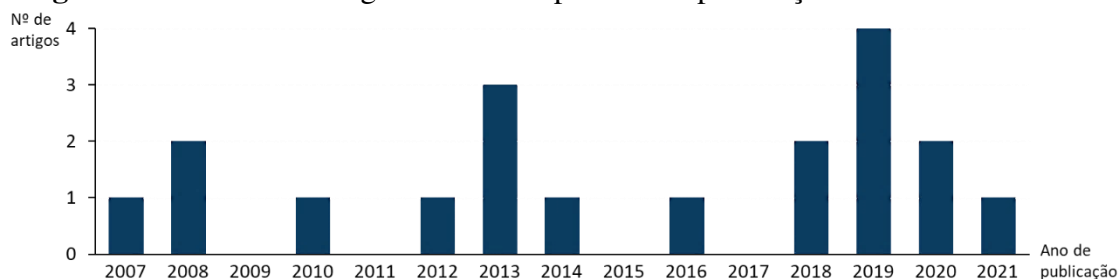
Nesta etapa, os modelos obtidos após os filtros da revisão foram resumidos e explicados concisamente para melhor entendimento, elaborando-se, então, um quadro comparativo a fim de sintetizar os fatores analisados, os métodos utilizados e resultados obtidos de cada modelo. A partir disso, discutiu-se como cada estudo e os respectivos resultados podem ser relacionados com o modelo de referência de Blackwell *et al.* (2005). Então, o presente estudo buscou sintetizar quais são os fatores estudados pelos artigos identificados que definem o comportamento do investidor sustentável. Por fim, foi elaborado um modelo teórico que descreve o comportamento do investidor sustentável, a partir da adaptação dos modelos de referência e utilizando como insumo os resultados sintetizados nas etapas anteriores.

## 4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

### 4.1 Artigos identificados

A partir da revisão sistemática realizada, nota-se como poucos estudos relacionados ao entendimento do comportamento do investidor sustentável abordam fatores ou características do investidor que influenciam o comportamento. Todavia, percebe-se um crescimento no interesse sobre o tema nos últimos anos, como mostra a figura 1. O período de publicação desses artigos varia entre 2007 e 2021, com os últimos 6 anos respondendo por 62% das publicações analisadas.

**Figura 1** - Número de artigos analisados por ano de publicação



Outra característica notável do resultado da RSL, é a concentração de trabalhos em determinados países. Os artigos encontrados advêm de 12 países diferentes, Estados Unidos, Países Baixos, Espanha, Alemanha, Índia, Suécia, Itália, Suíça, Austrália, Malásia, Arábia Saudita, China e Japão, com Europa e Estados Unidos sendo responsáveis por 15 dos 20 artigos analisados. Isso mostra que, além de ser um tema que ainda necessita de desenvolvimento, falta uma difusão desse tipo de estudo em diferentes contextos culturais e demográficos. Mais especificamente, é um tema no qual a literatura tem focado muito em países desenvolvidos, concentrando-se pouco nas regiões em desenvolvimento e o Brasil, particularmente, sendo ignorado.

Em relação à metodologia de pesquisa utilizada nos estudos analisados, destaca-se uma grande aplicação de *surveys* (15 artigos), com análises exploratórias (3 artigos) e revisões bibliográficas (2 artigos) sendo bem menos utilizadas.

Quanto ao conteúdo dos resultados, comprova-se quão pouco o tema “comportamento do investidor sustentável” é abordado, principalmente no sentido de compreender quais são as variáveis que afetam tal comportamento. Esse cenário será abordado mais profundamente em



(4.2). O quadro 2 apresenta os artigos analisados, com uma descrição geral de seu objetivo e as variáveis analisadas.

#### 4.2 Discussão dos resultados

À primeira vista, nota-se que não existe uma congruência na literatura em relação às variáveis de influência do comportamento do investidor sustentável abordadas. Enquanto as características sociodemográficas têm grande presença nos estudos abordados, com certo alinhamento nos fatores englobados, outras variáveis relacionadas a fatores sociais, psicológicos e de objetivo financeiro são menos abordados e apresentam alinhamento limitado.

Outro fator que é notável, é como a maioria dos estudos desse tipo se baseia na teoria do comportamento planejado. Nesse sentido, há uma grande concordância quanto à influência positiva do engajamento emocional, da preocupação e percepção da eficácia do investidor em seu comportamento socialmente responsável (Palacios-González & Chamorro-Mera, 2018).

Em relação às características demográficas dos investidores, a idade foi um dos fatores mais discutidos. Pode-se apontar uma tendência de que os investidores mais jovens sejam mais propensos a investir em SRI (Junkus & Berry, 2010; Hood, Nofsinger, & Varma, 2013; Krause & Battenfeld, 2019; Wang, Zhang, Wang, & Chen, 2020; Gutsche, Nakai, & Arimura, 2021). Todavia, os resultados apresentados por Rossi, Sansone e Van Soest (2019) e Hellström, Lapanan e Olssen (2020) indicam que, na verdade, os investidores que têm maior inclinação aos investimentos sustentáveis são os mais velhos. Apesar de haver uma menor quantidade de resultados “contrariando” o perfil de investidor mais jovem descrito anteriormente, é necessário adotar uma cautela quanto à definição do impacto da idade no comportamento em relação aos investimentos sustentáveis.

Outra característica demográfica bastante estudada foi o gênero dos investidores. Os resultados apontando o impacto dessa característica no comportamento do investidor são mais sólidos que os vistos para idade. As evidências, no geral, apontam para uma maior presença de mulheres em investimentos sustentáveis do que em investimentos convencionais (Nilsson, 2008; Junkus & Berry, 2010; Hood *et al.*, 2013; Wins *et al.*, 2016; Talha, Salim, Jalil, & Yatim, 2016; Hellström *et al.*, 2020). Nesse caso, nenhum estudo inferiu o contrário, mas alguns apontaram que não há relação clara entre gênero e comportamento sustentável do investidor.

Ainda sobre os fatores sociodemográficos mais abordados, a maior concordância nos estudos analisados é em relação ao maior grau educacional com o maior engajamento em investimentos sustentáveis (Nilsson, 2008; Junkus & Berry, 2010; Hood *et al.*, 2013; Krause & Battenfeld, 2019; Rossi *et al.*, 2019; Palacios-González & Chamorro-Mera, 2019; Hellström *et al.*, 2020). Dentre os estudos observados, apenas um deles não observou relação entre educação e o engajamento com investimentos sustentáveis. Nesse cenário, é plausível afirmar que, quanto maior o grau de educação de um investidor, maior a probabilidade de envolvimento com investimentos sustentáveis.

Outro fator sociodemográfico bastante discutido é o nível de renda dos investidores. Nesse caso, a literatura é pouco conclusiva: Junkus e Berry (2010) e Hellström *et al.* (2020) afirmam que investidores sustentáveis tendem a ter menor renda em comparação a investidores convencionais, enquanto Palacios-González e Chamorro-Mera (2019) e Rossi *et al.* (2019) apontam que a renda desses investidores é maior. Os demais estudos não são conclusivos quanto a isso.

Além do estudo de questões demográficas e da aplicação da teoria do comportamento planejado, observa-se na literatura um grande foco no comportamento do investidor em relação a questões ambientais e sociais, tanto em termos da influência nas atitudes/valores individuais quanto na avaliação das atividades das empresas. Esses são os fatores que diferenciam mais fortemente os investidores de responsabilidade socioambiental dos demais. Logicamente, pode-se afirmar que os investidores SRI apresentam maior a preocupação e vigilância em relação às

questões sociais e ambientais (Vyvyan, Ng, & Brimble, 2007; Nilsson, 2008; Renneboog, Horst, & Zhang, 2008; De Bruin, 2013; Dilla, Janvrin, Perkins, & Raschke, 2013; Wins & Zwergel, 2016; Palacios-González & Chamorro-Mera, 2018; Krause & Battenfeld, 2019). Outro fator que mostrou uma influência positiva na decisão de investimento sustentável é a informação – quanto maior a disponibilidade de informação sobre investimentos sustentáveis, maior a tendência ao investimento (Dilla *et al.*, 2013; Paetzold & Busch, 2014; Batra & Kumar, 2018; Wang *et al.*, 2020; Gutsche *et al.*, 2021). Por fim, os resultados destacam a percepção dos investidores como forte influenciador na decisão pelo investimento sustentável – desde a percepção de risco e retorno do investimento até a confiança na efetividade do SRI (Nilsson, 2008; Paetzold & Busch, 2014; Wins & Zwergel, 2016; Batra & Kumar, 2018; Palacios-González & Chamorro-Mera, 2018; Gutsche *et al.*, 2021).

Os fatores discutidos acima têm uma representatividade muito grande na literatura e ajudam a traçar um perfil inicial do investidor sustentável. Não obstante, é possível apontar outras questões discutidas e, posteriormente, atribuídas como variáveis influenciadoras do comportamento do investidor sustentável. Estes fatores são apresentados mediante comparação com o modelo PDC de Blackwell *et al.* (2005) na seção 4.3.

#### 4.3 Modelo teórico do comportamento do investidor

Os resultados da RSL foram analisados com base no modelo PDC de Blackwell *et al.* (2005). O quadro 4 apresenta esses resultados, sendo possível observar quais autores citaram os fatores e a sua relação com os fatores apresentados por Blackwell *et al.* (2005), bem como a explicação de cada fator do modelo PDC adaptado ao contexto de investimentos sustentável.

**Quadro 4 - Comparação dos resultados da RSL com os fatores de influência do modelo PDC**

Modelo PDC	Fatores de influência	Subfatores PDC	Fatores Literatura	Subfatores Literatura	Descrição dos subfatores	Hipótese	A	C	I	Autores
Diferenças individuais	Recursos do consumidor	Dinheiro	-	-	-	-	-	-	-	-
		Tempo	-	-	-	-	-	-	-	-
		Recepção de informação e capacidade de processamento	Processamento de informação	Reação à informação	Modo como o investidor reage às informações de sustentabilidade	A reação à informação social e ambiental do investimento influencia positivamente o comportamento sustentável do investidor	1	-	-	Wang <i>et al.</i> (2020)
	Conhecimento	Experiência	Conhecimento	Formação	Nível de formação e experiência em relação a finanças e investimentos	Possuir melhor nível de educação/formação financeira influencia positivamente o comportamento sustentável do investidor	2	-	-	Rossi <i>et al.</i> (2019); Gutsche <i>et al.</i> (2021)
		Informação	Informação	Disponibilidade de informação	Nível de acesso a informações sobre os investimentos	O acesso à informação sobre investimentos (financeira e de sustentabilidade) influencia positivamente o comportamento do investidor sustentável	6	-	1	Vyvyan <i>et al.</i> (2007); Dilla <i>et al.</i> (2013); Paetzold e Busch (2014); Batra e Kumar (2018); Palacios-González e Chamorro-Mera (2019); Wang <i>et al.</i> (2020); Gutsche <i>et al.</i> (2021)
	Atitude	Atitude	Percepção	Percepção de retorno	Percepção sobre o potencial de retorno financeiro que um investidor possui	A percepção de retorno financeiro influencia negativamente o comportamento sustentável do investidor	5	-	-	Nilsson (2008); Batra e Kumar (2018); Palacios-González e Chamorro-Mera (2018); Palacios-González e Chamorro-Mera (2019); Gutsche <i>et al.</i> (2021)

			Percepção de risco	Percepção sobre o nível de risco que um investimento possui	A percepção de risco influencia negativamente o comportamento sustentável do investidor	4	-	-	Nilsson (2008); Iyer e Kashyap (2009); Paetzold e Busch (2014); Batra e Kumar (2018); Gutsche <i>et al.</i> (2021)
			Percepção da eficácia do SRI	Percepção de que o investimento individual sustentável tem impacto em questões sociais e ambientais	Percepção de que o investimento individual sustentável tem impacto em questões sociais e ambientais	2	-	-	Nilsson (2008); Iyer e Kashyap (2009); Wins e Zwergel (2016); Palacios-González e Chamorro-Mera (2018)
			Confiança no SRI	Confiança nas reivindicações pró-sociais e ambientais feitas pelos investimentos sustentáveis	Confiança nas reivindicações pró-sociais e ambientais feitas pelos investimentos sustentáveis	3	-	-	Nilsson (2008); Wins e Zwergel (2016);
Motivação	Motivação	Motivação	Retorno financeiro	A busca pelo retorno financeiro ao realizar investimentos	A priorização do retorno financeiro influencia negativamente o comportamento sustentável do investidor	3	-	-	Vyvyan <i>et al.</i> (2007); Krause e Battenfeld (2019); Palacios-González e Chamorro-Mera (2019)
			Objetivos não econômicos	O que leva/motiva um investidor a realizar um investimento sustentável	A priorização dos objetivos não econômicos influencia positivamente o comportamento sustentável do investidor	2	-	-	Renneboog <i>et al.</i> (2008); Iyer e Kashyap (2009)
Demografia, personalidade, valores e estilo de vida	Demografia	Aspectos demográficos	Gênero	Gênero do investidor	Mulheres possuem maior tendência ao comportamento sustentável nos investimentos	6	-	3	Nilsson (2008); Junkus e Berry (2010); Hood <i>et al.</i> (2013); Wins <i>et al.</i> (2016); Talha <i>et al.</i> (2016); Hellström <i>et al.</i> (2020)
			Idade	Idade do investidor	Jovens possuem maior tendência ao comportamento sustentável nos investimentos	5	2	-	Junkus e Berry (2010); Hood <i>et al.</i> (2013); Krause e Battenfeld (2019); Wang <i>et al.</i> (2020); Gutsche <i>et al.</i> (2021)
	Personalidade	-	-	-	-	-	-	-	-
	Valores	Valores pessoais	Religiosidade	Grau de comprometimento com crenças religiosas e o grau ao qual influenciam suas ações	A religiosidade influencia o comportamento sustentável do investidor	3	1	-	Iyer e Kashyap (2009); Adam e Shauki (2012); De Bruin (2013); Hood <i>et al.</i> (2013); Kham e Alam (2019)
			Orientação política	Conjunto de valores que um indivíduo defende em relação a sua preferência sobre seu meio social	O nível de progressismo político impacta positivamente o comportamento sustentável do investidor	1	-	-	Hood <i>et al.</i> (2013); Palacios-González e Chamorro-Mera (2019); Gutsche <i>et al.</i> , (2021)
	Estilo de vida	Modo de vida	Materialismo	Valor subjacente dos bens materiais na vida do indivíduo	O materialismo influencia negativamente o comportamento sustentável do investidor	1	-	-	Iyer e Kashyap (2009)
Coletivismo			Sobreposição do interesse do grupo sobre o interesse individual	O coletivismo influencia positivamente o comportamento sustentável do investidor	1	-	-	Iyer e Kashyap (2009)	
Atitude socioambiental	Atitude socioambiental	Preocupação ambiental	Preocupação ambiental	Engajamento com questões ambientais (e.g. desmatamento, poluição, sobreutilização de recursos naturais)	A preocupação ambiental influencia positivamente o comportamento sustentável do investidor	6	-	-	Vyvyan <i>et al.</i> (2007); Nilsson (2008); Iyer e Kashyap (2009); Dilla <i>et al.</i> (2013); Hood <i>et al.</i> (2013); Palacios-González e Chamorro-Mera (2018); Krause e Battenfeld (2019)

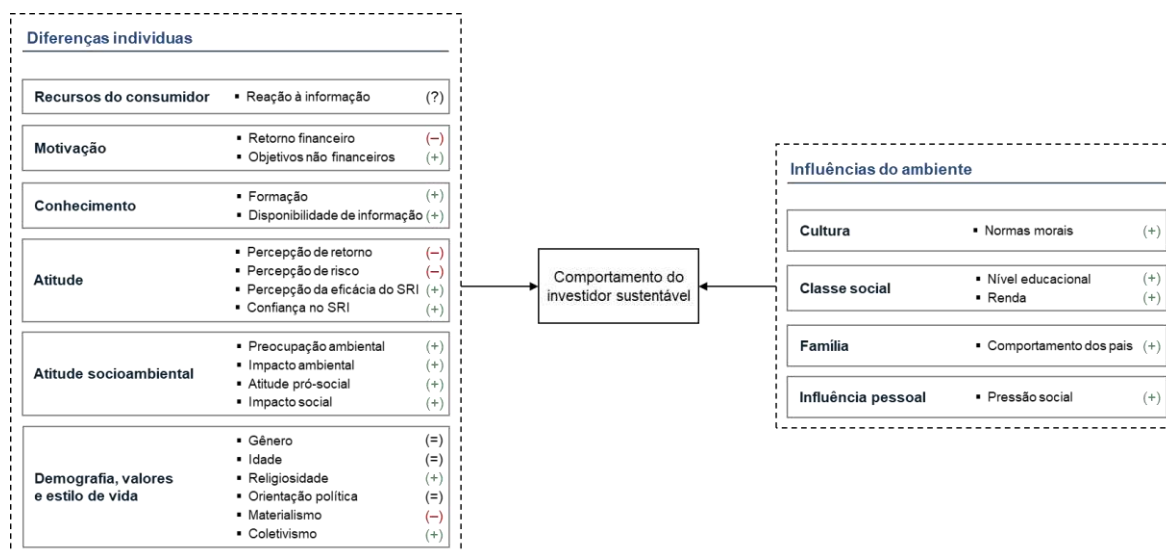
				Impacto ambiental	Percepção sobre o impacto ambiental que o investidor pode ter	A percepção sobre o impacto ambiental influencia positivamente o comportamento sustentável do investidor	2	-	-	Vyvyan <i>et al.</i> (2007); Renneboog (2008); Iyer e Kashyap (2009); De Bruin (2013)
			Atitude pró-social	Atitude pró-social	Engajamento com questões sociais (e.g. distribuição de renda, inclusão, boas condições de trabalho)	A atitude pró-social influencia positivamente o comportamento sustentável do investidor	4	-	-	Vyvyan <i>et al.</i> (2007); Nilsson (2008); Iyer e Kashyap (2009); Wins e Zwergel (2016); Krause e Battenfeld (2019)
				Impacto social	Percepção sobre o impacto social que o investidor pode ter	A percepção sobre o impacto social do investimento influencia positivamente o comportamento do investidor sustentável	2	-	-	Vyvyan <i>et al.</i> (2007); Iyer e Kashyap (2009); Renneboog (2008); De Bruin (2013)
Influências do ambiente	Cultura	Cultura	Normas morais	Normas morais	Regras de convivência social sobre o que é esperado pela sociedade; senso comum	As normas morais influenciam positivamente o comportamento sustentável do investidor	1	-	-	Adam e Shauki (2012)
	Classe social	Classe social	Classe social	Educação	Nível de formação educacional do investidor	Investidores com maior nível educacional possuem maior tendência ao comportamento sustentável nos investimentos	7	-	1	Nilsson (2008); Junkus e Berry (2010); Hood <i>et al.</i> (2013); Krause e Battenfeld (2019); Rossi <i>et al.</i> (2019); Palacios-González e Chamorro-Mera (2019); Hellström <i>et al.</i> (2020)
				Renda	Nível de renda do investidor	Investidores com maior renda possuem maior tendência ao comportamento sustentável nos investimentos	2	2	2	Palacios-González e Chamorro-Mera (2019); Rossi <i>et al.</i> (2019); Hellström <i>et al.</i> (2020)
	Situação	Comunicação	-	-	-	-	-	-	-	-
		Compra	-	-	-	-	-	-	-	-
		Situação de uso	-	-	-	-	-	-	-	-
	Influência pessoal	Influência pessoal	Influência social	Comportamento dos pais	Comportamento dos pais em relação à sustentabilidade	Investidores são influenciados pelo comportamento sustentável dos pais	1	-	-	Hellström <i>et al.</i> (2020)
	Família	Família		Pressão social	Comportamento de amigos, colegas e a sociedade em relação a investimentos sustentáveis	Investidores são influenciados pela pressão/aconselhamento de amigos e colegas sobre investimentos	4	-	-	Hood <i>et al.</i> (2013); Paetzold e Busch (2014); Batra e Kumar (2018); Hellström <i>et al.</i> (2020)

**Legenda:** A – Estudos que aceitaram a hipótese; C – Estudos contrários à hipótese; I – Estudos inconclusivos em relação à hipótese.

Os resultados da RSL apresentam uma ampla abordagem dos fatores considerados por Blackwell *et al.* (2005) em relação às diferenças individuais e às influências do ambiente, o que demonstra a capacidade do mesmo em explicar os fatores que influenciam o comportamento do investidor sustentável. Em suma, a análise dos resultados da RSL mostrou que os fatores de influência do comportamento do consumidor de Blackwell *et al.* (2005) possuem um alinhamento muito grande, sendo capaz de capturar a totalidade dos fatores abordados na literatura sobre o comportamento do investidor sustentável.

Com isso, adaptando-se o modelo PDC para a realidade dos investimentos sustentáveis, com objetivo de analisar o comportamento do investimento e, além disso, buscando-se englobar os fatores propostos por Iyer e Kashyap (2009), foi proposto o modelo que define as variáveis de influência na decisão dos investidores sustentáveis, apresentado na figura 2.

**Figura 2** – Modelo teórico proposto



O modelo é uma adaptação feita com base nos fatores observados na literatura, que foram comparados com o PDC no quadro 4. Basicamente, ele descreve o comportamento do investidor sustentável como resultado de suas características e perspectivas individuais e sua interação com fatores ambientais, que exercem influência sobre seu comportamento.

## 5 CONCLUSÃO

O objetivo geral deste projeto foi identificar quais são os fatores que influenciam o comportamento socioambiental dos investidores a partir da observação da complementariedade dos estudos sobre o comportamento do investidor sustentável na literatura, com base no modelo de referência sobre o comportamento do consumidor, de Blackwell *et al.* (2005).

Ao final do desenvolvimento, conclui-se, primeiramente, que os trabalhos existentes na literatura, em suma, abordam a manifestação do comportamento sustentável do investidor, focando-se muito na interação do mesmo com o mercado, mas pouco se atentam para o racional ou, melhor ainda, para as questões pessoais que influenciam a intenção, o engajamento e a decisão desse investidor SRI. Isso faz com que o tema especificamente abordado nesse trabalho, focado nos fatores de influência, ainda seja um tema pouco abordado na literatura. Em segundo lugar, observa-se que, dentre os poucos estudos dentro do tema, um foco bastante grande em características sociodemográficas dos investidores, sem a preocupação de entender como essas questões interagem com questões psicológicas e sociais. Ademais, observa-se uma grande amplitude de fatores estabelecidos como influenciadores do comportamento do investidor sustentável, os quais são utilizados para criar um modelo que busque explicar o comportamento do investidor socioambiental de maneira ampla, baseado na adaptação dos fatores de Blackwell *et al.* (2005).

O modelo proposto e os resultados do presente estudo trazem uma importante contribuição no sentido de buscar caracterizar o investidor socioambiental a partir de fatores individuais e contextuais de cada indivíduo, fazendo isso de maneira ampla. O estudo é pioneiro ao estabelecer esse modelo baseado nos resultados da literatura. De qualquer forma, o estudo também apresenta limitações, dentre as quais podem ser destacadas o limite em quantidade de resultados imposto pelas bases utilizadas e a língua escolhida na RSL, bem como o fato de desconsiderar diferenças contextuais nos trabalhos observados ao realizar a comparação com os modelos de referência.

Por fim, é importante apontar para a oportunidade de estudos futuros que podem emergir a partir do presente trabalho. É importante buscar uma aplicação prática do modelo aqui proposto, para a validação da sua efetividade em definir o comportamento do investidor socioambiental. Além disso, a aplicação prática do modelo em diferentes contextos, permitirá não só o entendimento da relação dos fatores entre si, como também caracterizar sua influência no investidor de maneira mais clara. Finalmente, é importante observar a lacuna que existe em relação ao estudo do comportamento do investidor socioambiental brasileiro – um estudo do consumidor brasileiro poderia trazer uma nova contextualização do tema, que atualmente é muito focado nos países desenvolvidos – e o modelo proposto pode contribuir nesse sentido.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Adam, A. A., & Shauki, E. (2012). Socially Responsible Investment in Malaysia: Behavioural Framework in Evaluating Investors' Decision Making Process. In *11th A-CSEAR Conference, University of Wollongong, Sydney, 2012*.

Agenda 21 (1996). *Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento: a Agenda 21*. Brasília: Senado Federal, Subsecretaria de Edições Técnicas.

Alba, J., & Hutchinson, J. (1987). Dimensions of Consumer Expertise. *Journal of Consumer Research*, 13(4), 411-54.

Bain & Company (2021). *Global Private Equity Report 2021*. Recuperado em 24 de abril de 2021, de [https://www.bain.com/globalassets/noindex/2021/bain\\_report\\_2021-global-private-equity-report.pdf](https://www.bain.com/globalassets/noindex/2021/bain_report_2021-global-private-equity-report.pdf)

Batra, K., & Kumar, V. (2018). Indian individual investor behaviour: a model based study to meet sustainable and inclusive growth. *World Review of Entrepreneurship, Management and Sust. Development*, 14(6), 705-716.

Blackwell, R. D., Miniard, P. W., & Engel, J. F. (2005). *Comportamento do Consumidor*. 9ª ed. São Paulo: Thompson.

Biderman, R., Monzoni, M., & Brito, R. P. (2006). Finanças Sustentáveis e o caso do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa. In *Anais do IX Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações Internacionais*. FGV-EAESP.

Capgemini (2020). *How sustainability is changing consumer preferences*. Recuperado em 24 de abril de 2021, de [https://www.capgemini.com/wp-content/uploads/2020/07/Capgemini-Press-Release\\_Sustainability-in-Consumer-Products-and-Retail\\_EN-1.pdf](https://www.capgemini.com/wp-content/uploads/2020/07/Capgemini-Press-Release_Sustainability-in-Consumer-Products-and-Retail_EN-1.pdf)

Comini, G. M., Feitosa, M., Gerotto, M. G., & Zellmeister, L. M. (2011). O Debate de Finanças Sustentáveis no Brasil. In *Anais do XXXV Encontro Científico de Administração (ENANPAD)*. Rio de Janeiro.

Conforto, E. C., Amaral, D. C., & Silva, S. L. (2011). Roteiro para revisão bibliográfica sistemática: aplicação no desenvolvimento de produtos e gerenciamento de projetos. *Anais do VIII Congresso 8 de Gestão de Desenvolvimento de Produto*, Porto Alegre.

De Bruin, B. (2013). Socially Responsible Investment in the alcohol industry: an assessment of investor attitudes and ethical arguments. *Contemporary Social Science*, 8(1), 58-70.

- Delai, I., & Takahashi, S. (2008). Uma proposta de modelo de referência para mensuração da sustentabilidade corporativa. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 2(1), 19-40.
- Dilla, W. N., Janvrin, D. J., Perkins, J. D., & Raschke, R. (2013). Investor Attitudes, Investment Screen Use, and Socially Responsible Investment Behavior. *Accounting Publications*, (7).
- Dyllick, T., & Hockerts, K. (2002). Beyond the business case for corporate sustainability. *Business Strategy and the Environment*, 11, 130-141.
- Edelman (2020). *Trust Barometer Special Report: Institutional Investors*. Recuperado em 24 de abril de 2021, de [https://www.edelman.com/sites/g/files/aatuss191/files/2020-11/Edelman%202020%20Institutional%20Investor%20Trust\\_FINAL.pdf](https://www.edelman.com/sites/g/files/aatuss191/files/2020-11/Edelman%202020%20Institutional%20Investor%20Trust_FINAL.pdf)
- Elkington, J. (1999). *Cannibals with Forks: Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Oxford: Capstone Publishing.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: a stakeholder approach*. Massachusetts: Pitman.
- Gil, A. (2008). Pesquisa Social. In Gil, A., *Métodos e técnicas de pesquisa social* (6ª ed., p. 26-33). São Paulo: Atlas.
- Gutsche, G., Nakai, M., & Arimura, T. H. (2021). Revisiting the determinants of individual sustainable investment – The case of Japan. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 30.
- Hart, S. L. (2006). Worlds in collision. *Journal of Organizational Excellence*, 25(3), 13-25.
- Hellström, J., Lapanan, N., & Olssen, R. (2020). Socially responsible investments among parents and adult children. *European Economic Review*, 121.
- Hood, M., Nofsinger, J. R., & Varma, A. (2013). Conservation, Discrimination, and Salvation: Investors' Social Concerns in the Stock Market. *Journal of Financial Services Research*, 45, 5-37.
- International Finance Corporation - IFC. (2011). *Assessing and unlocking the value of emerging markets sustainability indices*. Washington: IFC.
- Iyer, E. S., & Kashyap, R. K. (2009). Noneconomic goals of investors. *Journal of Consumer Behaviour*, 8(5), 225-237.
- Junkus, J. C., & Berry, T. C. (2010). The demographic profile of socially responsible investors. *Managerial Finance*, 36(6), 474-481.
- Kham, A., & Alam, A. S. (2019). Retail Investors' Attitude towards Socially Responsible Investment (SRI) in India: Examining the Role of Religiosity and Moral Norms within TPB Framework. *International Journal of Advanced Science and Technology*, 28(7), 224-238.
- Kirby, R. C. L. S. (2018). *Fatores que influenciam o comportamento do consumidor de edificações sustentáveis: um estudo exploratório no contexto brasileiro* (Dissertação de mestrado em Engenharia de Produção). Universidade Federal de São Carlos, São Carlos.

- Krause, K., & Battenfeld, D. (2019). Coming Out of the Niche? Social Banking in Germany: An Empirical Analysis of Consumer Characteristics and Market Size. *Journal of Business Ethics*, 15, 889-911.
- Kinder, P. D. (2005). *Socially Responsible Investing: An Evolving Concept in a Changing World*. Boston: KLD Research & Analytics.
- Kolk, A., Hong, P., & Dolen, W. (2010). CSR in China: analysis of domestic and foreign retailers' sustainability dimensions. *Business Strategy and the Environment*, 19, 89-303.
- Lins, C., & Wajenberg, D. (2007). Sustentabilidade corporativa no setor financeiro brasileiro. *CEP*, 22610, 63.
- Mello, C, H, P. (2010). *Gestão da Qualidade*. São Paulo: Instituto Pearson.
- Nilsson, J. (2008). Investment with a Conscience: Examining the Impact of Pro-Social Attitudes and Perceived Financial Performance on Socially Responsible Investment Behavior. *Journal of Business Ethics*, 83, 307-325.
- Paetzold, F., & Busch, T. (2014). Unleashing the powerful few: sustainable investing behaviour of wealthy private investors. *Organization Environment*, 27(4), 347-367.
- Palacios-González, M. M., & Chamorro-Mera, A. (2018). Analysis of the predictive variables of the intention to invest in a socially responsible manner. *Journal of Cleaner Production*, 196, 469-477.
- Palacios-González, M. M., & Chamorro-Mera, A. (2019). Analysis of the intention to invest in a socially responsible manner: a segmentation of the Spanish investor. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 49(22), 127-142.
- Principles for Responsible Investment (2018). *Annual Report 2018*. Recuperado em 24 de abril de 2021, de [https://www.unpri.org/Uploads/z/b/u/pri\\_ar2018\\_761642.pdf](https://www.unpri.org/Uploads/z/b/u/pri_ar2018_761642.pdf)
- Renneboog, L., Horst, J. T., & Zhang, C. (2008). Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior. *Journal of Banking & Finance*, 32, 1723-1742.
- Rosa, A. C., Oliveira, A. C., & Grohmann, M. Z. (2017). Responsabilidade socioambiental nas decisões de potenciais investidores. *Revista de Administração da UNIMEP*, 15(4), 1-23.
- Rossi, M., Sansone, D., Van Soest, A. H. O., & Torricelli, C. (2019). Household preferences for socially responsible investments. *Journal of Banking and Finance*, 105, 107-120.
- Shipochka, R. (2013). *Investor's behaviour towards green investments and how Ireland invest in sustainable green energy projects - is green the new bubble* (Master's thesis), Dublin Business School, Dublin.
- Talha, M., Salim, A. S. A., Jalil, A. A. A., & Yatim, N. M. (2016). Sensitivity of Socially Responsible Investment Behaviour to Gender. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 14(3), 1587-1604.



- Tranfield, D., Denyer, D., & Smart, P. (2003). Towards a Methodology for Developing Evidence-Informed Management Knowledge by Means of Systematic Review. *British Journal of Management*, 14(3), 207-222.
- United Nations (2015a). *Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*. New York, EUA.
- United Nations (2015b). *Financing for development: Addis Ababa Action Agenda*. Addis Ababa, Etiópia.
- Vyvyan, V., Ng, C., & Brimble, M. (2007). Socially Responsible Investing: the green attitudes and grey choices of Australian investors. *Corporate Governance: An International Review*, 15 (2), 370-381.
- Wang, S., Zhang, Y., Wang, G., & Chen, Z. (2020). Who can realize the “spot value” of corporate social responsibility? Evidence from Chinese investors’ profiles. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11(4), 717-743.
- Wins, A., & Zwergel, B. (2016). Comparing those who do, might and will not invest in sustainable funds: a survey among German retail fund investors. *Business Research*, 9(1), 51–99.
- World Commission on Environment and Development (1987). *Our common future*. Oxford: Oxford University Press.