



GUIA ASG

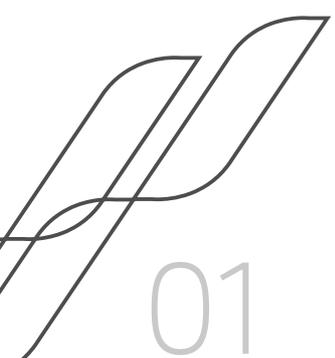
Incorporação
dos aspectos
ASG nas análises
de investimento

Janeiro/2020



Sumário

APRESENTAÇÃO	3	CONCLUSÃO	22
INTRODUÇÃO	5	REFERÊNCIAS	23
CONCEITO ASG	7	ANEXO I - ESTUDOS DE CASO.....	25
ASG E PERFORMANCE	12	ANEXO II - REGULAÇÃO NO BRASIL E REFERÊNCIAS INTERNACIONAIS ..	33
PANORAMA	14	ANEXO III – REGRAS E PRINCÍPIOS NO BRASIL	41
POLÍTICA DE INVESTIMENTO ASG	20		



01

Apresentação

Nunca foi tão urgente falar sobre sustentabilidade quanto agora. Nos últimos anos, vivenciamos em todo o mundo significativas mudanças climáticas, aumento dos acidentes ambientais, escassez dos recursos naturais, alterações nas condições de trabalho, entre outras tantas transformações. A preocupação com o assunto é crescente, global e envolve diversos setores da economia.

O mercado financeiro tem papel essencial nesse debate e é um dos alicerces para impulsionar o crescimento econômico sustentável. Por meio da chamada análise ASG (ambiental, social e governança), o mercado vem incorporando estes três critérios ao processo de avaliação de riscos e/ou oportunidades na hora de definir pelo investimento em uma determinada empresa ou projeto.

A adoção dos critérios ASG é crescente em todo o mundo e encontra-se em estágio avançado em alguns países, com destaque para os europeus. A expectativa é que, nos próximos anos, os investimentos ASG sejam o tipo mais representativo neste continente, como já acontece no Canadá e na Austrália. O movimento no Brasil, quando comparado ao cenário internacional, ainda é tímido e com pouco engajamento, tanto dos gestores como dos investidores.



Zeca Doherty, superintendente-geral da ANBIMA

Os benefícios deste tipo de prática para o mercado envolvem a antecipação de avaliações de risco das companhias, uma vez que a análise ASG é abrangente e com foco no longo prazo; a atração de investidores estrangeiros e institucionais, como assets e fundos de pensão; e a aproximação de clientes mais jovens, que enxergam valor em investimentos feitos com propósito. Para a sociedade, as vantagens também são inúmeras. Ao direcionar recursos para

empresas que geram impactos positivos do ponto de vista socioambiental e de governança, cria-se um círculo virtuoso em favor da sustentabilidade. Todos ganham.

A ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), como porta-voz do mercado, encabeça e participa de uma série de ações relacionadas ao tema desde 2012. Dentro de casa, temos o Grupo Consultivo de Sustentabilidade, responsável por estimular a troca de experiências e manter uma agenda para disseminar práticas de sustentabilidade junto aos associados. Também realizamos a cada dois anos uma pesquisa para mensurar o grau de engajamento das instituições financeiras aos critérios ASG e buscamos interação com iniciativas do mercado, por exemplo, a participação em grupos de trabalho do LAB (Laboratório de Inovação Financeira), fórum da CVM, do BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento) e da ABDE (Associação Brasileira de Desenvolvimento).

Este guia é parte dos nossos esforços para disseminar o assunto. Ele traz desde o conceito de investimento ASG e os principais tipos de estratégias, passa pelo panorama atual no Brasil e lista recomendações sobre os critérios mínimos para a elaboração de uma política de investimento. Para mesclar a

teoria com a realidade do mercado, incluímos no guia estudos de caso de instituições financeiras que adotam os critérios ASG. Elas foram selecionadas pelo Grupo Consultivo de Sustentabilidade, como uma amostra do que já acontece em inúmeras companhias do mercado. São elas: BB DTVM, BRAM, BTG Pactual, Itaú Asset Management, Pragma e Wright Capital Wealth Management – gestoras que totalizam mais de R\$ 2,5 trilhões em patrimônio líquido em fundos de investimento.

Mais do que ampliar o conhecimento sobre o assunto, este documento tem por objetivo propor uma reflexão sobre a importância da adoção das práticas ASG pela indústria de gestão de recursos. Nos próximos anos, a demanda por esses investimentos crescerá e precisamos nos antecipar na busca por cada vez mais alternativas que beneficiem não apenas os clientes, mas a sociedade como um todo. Está na hora de refletirmos sobre o mundo que queremos deixar para as próximas gerações.

Zeca Doherty
Superintendente-geral da ANBIMA



02

Introdução

Questões ambientais, sociais e de governança (conhecidas como ASG ou ESG – environmental, social and governance, em inglês) são critérios de análise de investimento utilizados por investidores em todo o mundo. A adoção de políticas ASG nos principais mercados financeiros no exterior está em estágio avançado e esse tema já faz parte da realidade de grande parte dos investidores. No Brasil, o assunto é debatido há algum tempo e diversos participantes do mercado têm iniciativas em relação ao tema.

O setor público, além de promover debates, seminários e fóruns sobre o assunto, publicou duas resoluções importantes via CMN (Conselho Monetário Nacional): a Resolução 4.327/14, que determina que as instituições financeiras e demais autorizadas a funcionar

pelo Banco Central devem adotar uma PRSA (Política de Responsabilidade Socioambiental); e a Resolução 4.661/18¹, que determina que as EFPCs (Entidades Fechadas de Previdência Complementar) devem considerar na análise de riscos, sempre que possível, os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos².

Em relação ao setor privado, as iniciativas são diversas. A Febraban publicou, em 2014, o Normativo SARB 14, que instituiu o Normativo de Criação e Implementação de Política de Responsabilidade Socioambiental, responsável por formalizar as práticas socioambientais. Na sequência, em 2015, lançou um guia prático para a elaboração e implementação dessas políticas.³

¹ A primeira norma a incluir questões ASG na análise de risco foi a Resolução 3.792/09, que foi substituída pela Resolução 4.661/18.

² Art. 10, parágrafo 4º.

³ (Febraban, 2015)
cmsportal.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/GUIA%20PRATICO%20PRSA.pdf

A B3, além de ser signatária de diversas iniciativas⁴ relativas ao tema, possui índices compostos por ações de empresas que adotam políticas ASG⁵, dando mais visibilidade às companhias. Além disso, elaborou e publicou, em 2017, um guia de sustentabilidade sobre a oportunidade de negócios no setor de intermediação.⁶ Também em 2017, a Abrapp (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar) formulou um guia⁷ com diretrizes e ferramentas em relação a questões ASG, focado nos fundos de pensão. Na mesma linha, a ABVCAP (Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital), recentemente, divulgou seu guia com o objetivo de auxiliar as instituições na seleção e no monitoramento de critérios ASG⁸ nos seus investimentos.

Já a ANBIMA, em 2012, publicou os requisitos mínimos necessários para a política de voto dos conselhos de administração⁹, endereçando questões sobre governança. Com o aumento da preocupação sobre o tema, foi criado, em 2015, o Grupo Consultivo de Sustentabilidade, com o objetivo de promover as práticas de desenvolvimento sustentável, estimular a troca de experiências

e manter uma agenda ativa de iniciativas para disseminar os trabalhos de gestão integrada de ASG entre todas as gestoras e administradoras associadas. Além de promover o diálogo e organizar iniciativas sobre essas questões no mercado, o grupo já coordenou duas pesquisas de sustentabilidade que mapearam o grau de preocupação dos nossos associados em relação aos critérios ASG no processo de investimento.¹⁰

A elaboração deste estudo, seguindo a evolução do tema dentro do mercado brasileiro, tem como objetivo ajudar gestores, administradores e investidores a entender melhor o que são investimentos ASG, trazendo os conceitos básicos, os tipos de estratégia e estudos de caso.

Junto com este relatório, recomendamos critérios mínimos para elaboração da política de investimento para auxiliar os gestores na inclusão dos aspectos ASG em sua análise de investimento.

⁴ www.ri.b3.com.br/b3/sustentabilidade

⁵ ICO2, ISE, IGC, ITAG, IGCT e IGC-NM (B3, s.d.).

⁶ bvmf.bmfbovespa.com.br/download/Folheto_ESG_B3_PT.pdf

⁷ (Abrapp, 2017)
www.abrapp.org.br/GuiasManuais/Guia%20da%20EFPC%20Respons%C3%A1vel%20ASG.pdf

⁸ www.landingpage.abvcap.com.br/L/XPSDFcABF1112

⁹ www.anbi.ma/2f

¹⁰ ANBIMA, 2016
anbi.ma/pesquisa2016

ANBIMA, 2018
anbi.ma/pesquisasustentabilidade2018



03

Conceito ASG

Investimento ASG

É aquele que incorpora alguma questão, seja ambiental, social ou de governança, em sua análise de investimento e leva em consideração a sustentabilidade de longo prazo. É um significado amplo e cabe ao gestor definir o que é investimento ASG e estabelecer os critérios que se encaixem na sua organização e no seu processo de tomada de decisão.

Frequentemente, são identificados outros nomes que remetem a esse mesmo tipo de investimento: investimento responsável, investimento sustentável, investimento de impacto social, investimento ético, títulos verdes (conhecidos lá fora como green bonds), investimentos na área de infraestrutura, entre outros. São termos que se referem aos investimentos com algum fator ASG em sua análise ou no projeto de investimento (no caso dos títulos verdes) e, portanto, podem ser considerados investimentos ASG.¹¹

Para auxiliar a compreensão desse tema, veja abaixo uma lista de algumas questões que podem ser consideradas em cada fator ASG:

Ambiental	Uso de recursos naturais	Emissão de carbono	Eficiência energética	Poluição	Tecnologia limpa
Social	Políticas e relações de trabalho	Política de inclusão e diversidade	Treinamento da força de trabalho	Direitos humanos	Privacidade e segurança de dados
Governança	Independência do conselho	Diversidade na composição do conselho de administração	Remuneração do conselho de administração	Ética	Transparência

¹¹ Para mais informações, veja o Anexo II – Regulação no Brasil e referências internacionais.

Materialidade

A materialidade é um termo importante para o entendimento dos investimentos ASG. De forma simples, trata-se do processo de definição de aspectos ASG relevantes, ou seja, que possam influenciar, substantivamente, as avaliações e decisões de stakeholders. No caso dos administradores, gestores e investidores, temas materiais são aqueles que podem influenciar a tomada de decisão de investimentos.^{12,13}

Portanto, materialidade é um método que revela como todo o processo de inclusão de fatores ASG impactará os investimentos, os clientes, o meio ambiente e a sociedade. Nesse processo são definidos: os fatores ASG que importam; como vão ajudar na identificação de oportunidades; tendências e riscos dos investimentos; quais as informações que serão utilizadas para a realização da análise e divulgação dos resultados; e como será o ciclo de investimento, desde o processo de análise até a realização, bem como a sua manutenção.

¹². GRI – Global Reporting Initiative (www.globalreporting.org).

¹³. Para referências sobre padrões de materialidade em outros países, consulte Relatório Final da TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) entre as páginas 55 e 61.

¹⁴. Ver (Finanças Sustentáveis).

¹⁵. Ver (Bank of America Merrill Lynch, 2018).

Por que importa?

A inclusão de fatores ASG na análise ajuda a antecipar as oportunidades e a gerar melhores avaliações de risco. Com mais informações disponíveis, a decisão de investir é mais bem fundamentada.

Com a análise ASG, tem-se uma visão mais abrangente do portfólio de investimentos, facilitando a identificação de oportunidades que muitas vezes não são notadas utilizando somente a avaliação financeira convencional. A implementação de fatores ASG na política de investimento do gestor complementa as avaliações tradicionais ao destacar os riscos que não são capturados pela análise tradicional, principalmente os de longo prazo, tornando o diagnóstico mais robusto e eficaz.

As evoluções e os acontecimentos que vêm ocorrendo nas últimas décadas apontam uma tendência à adoção de políticas ASG como condição necessária para atrair investimentos de clientes estrangeiros e, principalmente, de investidores institucionais, como assets e fundos de pensão.

Ao longo das últimas décadas, investidores em diversos países desenvolvidos foram incentivados, de forma voluntária, a ter um maior envolvimento com questões ASG, seja na estruturação de projetos ou nos investimentos financeiros. Existe um movimento internacional em que será demandado maior comprometimento com essas questões.¹⁴

Há uma tendência de aumento no fluxo de recursos destinados aos investimentos ASG. A preferência por aplicações que levam em consideração esses fatores é crescente, especialmente entre os millennials. No recente estudo feito pelo Bank of America Merrill Lynch foi estimado, em uma análise conservadora, que essa nova geração de investidores alocará entre US\$ 15 e US\$ 20 trilhões em fundos com políticas ASG nas próximas décadas.¹⁵

Estratégias de investimento

Existem diversas estratégias que incluem fatores ASG na análise de investimento. As categorias que vamos abordar são as principais no mundo dos investimentos ASG.

Não existe uma solução única, cabe ao gestor/investidor adequá-la às suas necessidades, tornando-a mais simples ou mais complexa. Além disso, pode ser escolhida mais de uma estratégia – é comum a utilização de mais de um tipo como forma complementar. Há casos em que a decisão de investimento em um determinado ativo estará involuntariamente de acordo com mais de um tipo de estratégia.

Filtro negativo

Trata-se de um dos tipos de estratégia mais utilizados no mundo. Refere-se à exclusão de investimentos (em países, setores, empresas ou projetos) de acordo com critérios ASG, refletindo valores éticos do gestor/investidor, ou por não cumprirem normas mínimas estabelecidas por organizações internacionais ou nacionais.¹⁶ Um exemplo são os setores que figuram entre os mais evitados pelos investidores, devido ao alto risco social e ambiental. São eles: armamentício, tabaco, energia nuclear, pornografia, apostas e bebidas alcoólicas.

¹⁶. Em geral, são utilizadas as listas de organizações que não cumprem normas mínimas divulgadas pela ONU, pela OCDE, pelo Unicef, pelo Banco Mundial ou até mesmo por agências domésticas, como é o caso da "lista suja" do trabalho escravo no Brasil, divulgada pelo Ministério do Trabalho.

Filtro positivo

Tem as mesmas características do negativo, só que, ao invés de excluir ativos, são incluídos aqueles que atendam os critérios e as normas estabelecidas.¹⁷ Além disso, existe uma forma alternativa nesse tipo de estratégia, o investimento temático. Dentro dele, são estabelecidos temas específicos, normalmente relacionados à sustentabilidade, para serem realizados os investimentos. Por exemplo, ao definir que a redução da emissão de carbono é um tema importante, são selecionados países, setores ou empresas que apresentam alguma política ativa de redução de emissão de carbono para receber o investimento.

Best-in-class

Esse é um outro modelo de filtro positivo, com a diferença que funciona como um ranking. São selecionados critérios ASG para a avaliação de um determinado setor ou projeto e, a partir dessa análise, são definidos os melhores em relação aos seus pares para receberem o investimento. Geralmente, esse tipo de análise consegue capturar possíveis vantagens competitivas entre empresas do mesmo setor, por exemplo, do varejo que têm políticas de inclusão e diversidade no trabalho podem atrair mais clientes do que aquelas do mesmo setor que não as possuem.

¹⁷. Ativos que não estão listados não necessariamente são prejudiciais às questões ASG. Eles podem apenas não focar nos critérios utilizados na formulação da lista.

Investimento de impacto

Os investimentos de impacto são feitos em setores, companhias ou projetos focados na geração de impacto social e ambiental. A principal premissa é que os impactos sejam mensuráveis. A performance do investimento é a combinação do impacto gerado na sociedade/meio ambiente (por isso, a necessidade da mensuração dos resultados) e do retorno financeiro.

Integração ASG

Na integração ASG, são incorporados fatores ambientais, sociais e de governança nos modelos de análise financeira da empresa ou do projeto. Essa estratégia captura os impactos que determinados fatores terão no futuro da empresa, seja no perfil de risco ou na geração de lucros, por exemplo, o modelo de análise financeira aplicará um desconto no valuation de uma empresa do setor automotivo que não possui projeto de produção de carros elétricos.

Engajamento corporativo

O engajamento corporativo¹⁸ tem como base a utilização da participação acionária que os investidores detêm para influenciar a estratégia da empresa na adoção de políticas ASG. É o modelo que mais se adequa a uma gestão passiva de investimento. Além disso, é uma excelente alternativa ao desinvestimento: ao invés de vender ativos de empresas que não adotam políticas ASG, os investidores mantêm sua participação e tentam persuadir a empresa a adotar melhores políticas ASG.



¹⁸. Outro termo comum para esse mesmo tipo de estratégia é ativismo acionário.

Alguns critérios para avaliação de investimento por tipo de ativo

Existem diversas ferramentas que se encaixam na análise de todos os tipos de ativos, por exemplo, as análises qualitativas (questionários enviados para empresas visando coletar dados sobre questões ASG, a agenda da empresa sobre essas questões, entre outros). Entretanto, para uma avaliação mais profunda, caso necessário, as características específicas de cada tipo de ativo exigem abordagens individuais. Confira alguns exemplos de critérios de avaliação de acordo com a classe do ativo:



Renda fixa

- **Análise de crédito:** incluir no modelo de análise de crédito as estratégias de investimento que possam impactar a capacidade de pagamento da empresa.
- **Análise por prazo:** selecionar as estratégias de investimento de acordo com o prazo da operação (alguns fatores ASG terão mais peso nos títulos de médio prazo do que nos títulos de longo prazo e vice-versa).
- **Análise de rentabilidade:** comparar a rentabilidade do ativo em relação à emissão de outras empresas do mesmo setor que possuem engajamento ASG.

Renda variável

- **Forecasts:** levar em consideração como as estratégias de investimento impactarão a receita, os custos, o fluxo de caixa, entre outros indicadores da empresa.
- **Modelos de valuation:** criação de modelos que incorporem descontos ou prêmios de acordo com o engajamento ASG da empresa.
- **Análise de sensibilidade:** estressar cenários para identificar as políticas ASG que serão mais efetivas de acordo com o setor de atuação.



04

ASG e performance

A dinâmica entre a incorporação de políticas ASG e a performance financeira é estudada há muito tempo. Hoje, temos disponível uma extensa lista de estudos acadêmicos e artigos buscando entender essa relação. Há diversas formas de abordagem na formulação desses estudos e, por isso, os resultados podem ser divergentes.

Em inúmeros estudos, os autores identificam uma correlação positiva entre a adoção de fatores ASG e a performance financeira, principalmente no longo prazo. No levantamento feito por Eccles, Ioannou & Serafeim (2014), os autores analisaram o desempenho desde a década de 1990 de 90 empresas que adotaram políticas ASG. O trabalho mostra que as companhias apresentaram os melhores resultados no mercado acionário e, também, melhor performance financeira em comparação às que não possuíam políticas ASG ou que não adotavam engajamento ativo com essas questões. O resultado está em linha com as evidências encontradas por Cai & He (2013), que mostram que as ações de empresas que implementaram políticas ASG tiveram desempenho financeiro de longo prazo acima

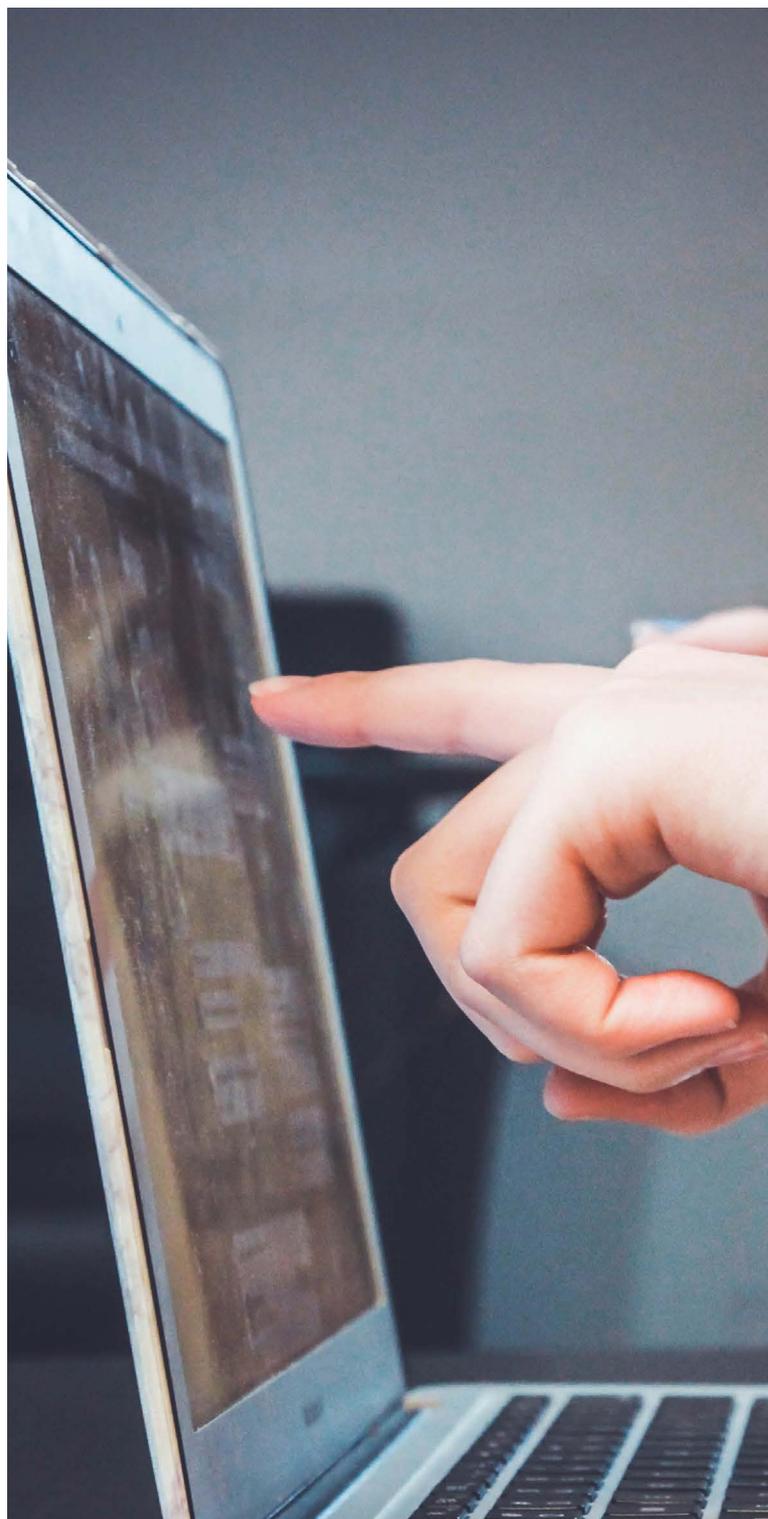
do mercado. Esse resultado sugere que a adoção de políticas de investimento que levam em consideração fatores ASG são capazes de identificar oportunidades em ações que ainda não foram observadas pelo mercado.

Os autores Attig, El et al. (2013) afirmam que empresas que adotam esse tipo de prática geralmente possuem maior credibilidade no mercado, por sinalizarem maior eficiência operacional e financeira, menor risco de apresentarem conduta antiética e possuírem melhor relação com seus acionistas, refletindo em melhores ratings de crédito, o que, ocasionalmente, resulta em menores custos de financiamento.

O trabalho feito pelos autores Shan, Fu, & Zheng (2016) comprova que empresas com maior grau de igualdade de gênero corporativa (um tema muito importante na formação da responsabilidade social de uma empresa, CSR – Corporate Social Responsibility) conseguem elevar o seu retorno acionário por apresentarem melhores índices de produtividade no trabalho, já que atraem e retêm mais funcionários talentosos e/ou por terem um espaço de trabalho mais aberto à diversidade e à criatividade.

Contudo, nem todos os estudos encontram uma correlação positiva entre a adoção de políticas ASG e o desempenho financeiro. Eccles & Serafeim (2013) constataram que nem todas as políticas ASG seguidas por empresas geram retorno positivo, devido ao alto custo de implementação de algumas delas. Outro estudo (Margolis et al., 2013) questiona a relação de causalidade e investiga se políticas ASG levam a melhor performance financeira ou se é a melhor performance financeira que leva à prática de melhores políticas ASG. Indo além, Horváthová (2010) alega que a dificuldade do acesso aos dados e a falta de padronização das informações utilizadas nas análises podem trazer resultados distintos.

Com o intuito de ter uma visão mais ampla sobre o assunto, Friede, Busch, & Bassen (2015) analisaram mais de 2 mil trabalhos acerca do tema. Nesse estudo, os autores mostram que aproximadamente 90% dos trabalhos afirmam que há correlação neutra ou positiva entre fatores ASG e desempenho financeiro, sendo que mais da metade, 63%, evidencia que existe correlação positiva. Apenas 8% dos estudos encontraram correlação negativa. O resultado mostra que a adoção dos aspectos ASG, na grande maioria dos casos, auxilia na performance das instituições, além de deixá-las alinhadas com as boas práticas de investimento responsável.

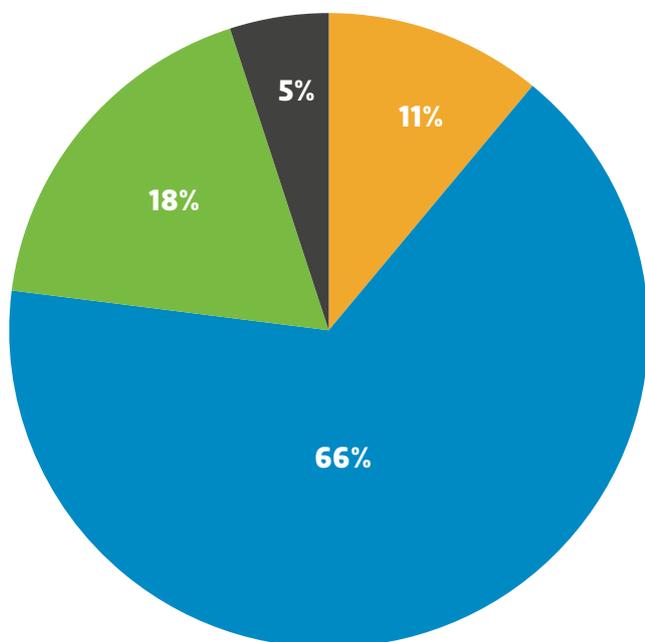




05 Panorama

Cenário doméstico

A implementação de investimentos ASG no Brasil ainda está em estágio inicial. Apesar de grande parte dos gestores que participaram da 2ª Pesquisa de Sustentabilidade¹⁹, publicada pela ANBIMA em 2018, considerarem o potencial impacto de questões ASG em seu processo de investimento, somente uma pequena parte conta com uma área específica (11%), ou com funcionários diretamente envolvidos (18%), ou então adota um comitê específico (5%) para avaliar investimentos ASG.



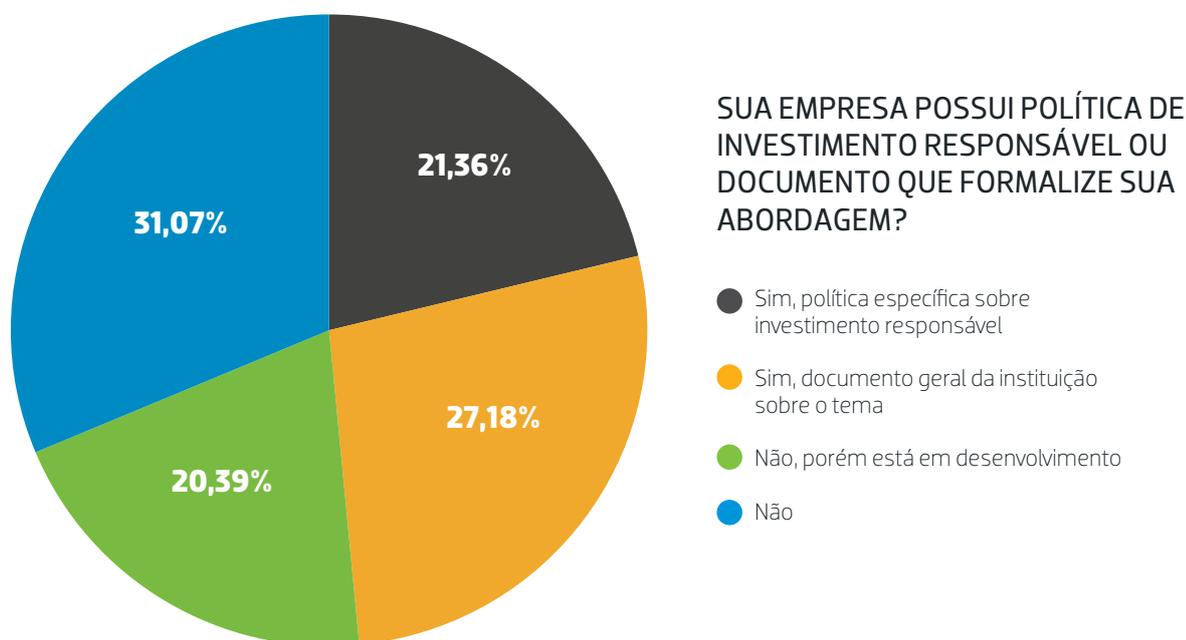
SUA EMPRESA TEM ESTRUTURA SEPARADA RESPONSÁVEL PELO ASG?

- Sim
- Não
- Sem área específica, mas com funcionários diretamente envolvidos
- Não, mas tem comitê específico dedicado ao tema

Fonte: 2ª Pesquisa de Sustentabilidade ANBIMA

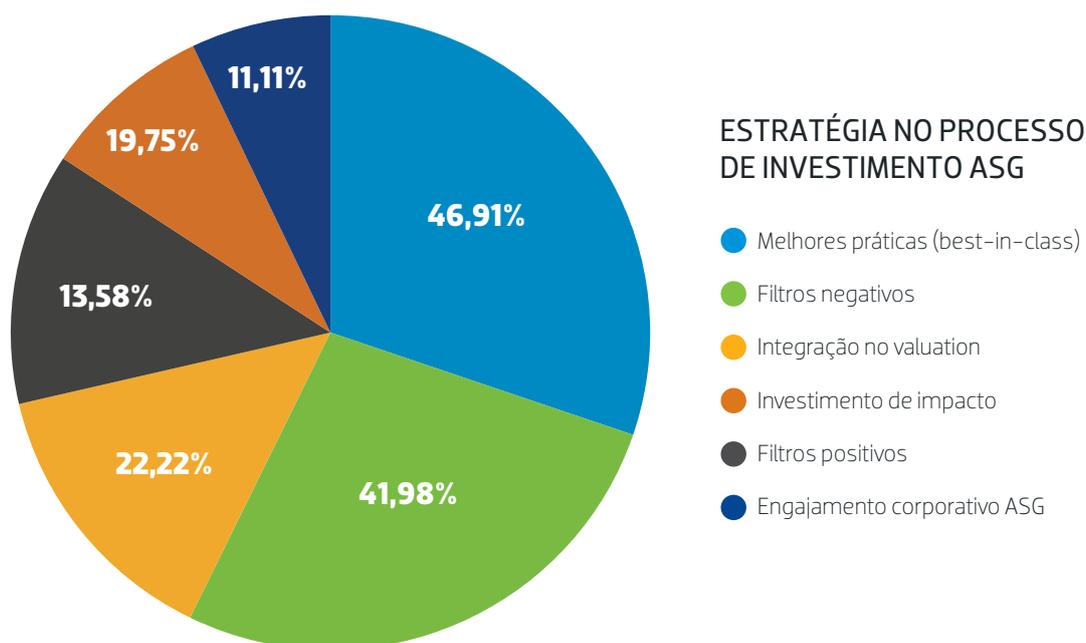
¹⁹. Ao todo, a pesquisa contou com 110 participantes, entre gestoras e administradoras de recursos, tanto associadas como aderentes aos nossos códigos de autorregulação, além de associados da ABVCAP (Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital). O patrimônio líquido sob gestão da amostra de instituições que responderam à pesquisa corresponde a 78,05% do total da indústria – um volume de 3,2 trilhões.

Mesmo assim, o mercado tem avançado em questões importantes sobre o tema. O levantamento mostra que, além dos gestores que possuem alguma política voltada para as questões ASG (48,54%), 20,39% deles declararam que estão estruturando um documento em relação ao tema.



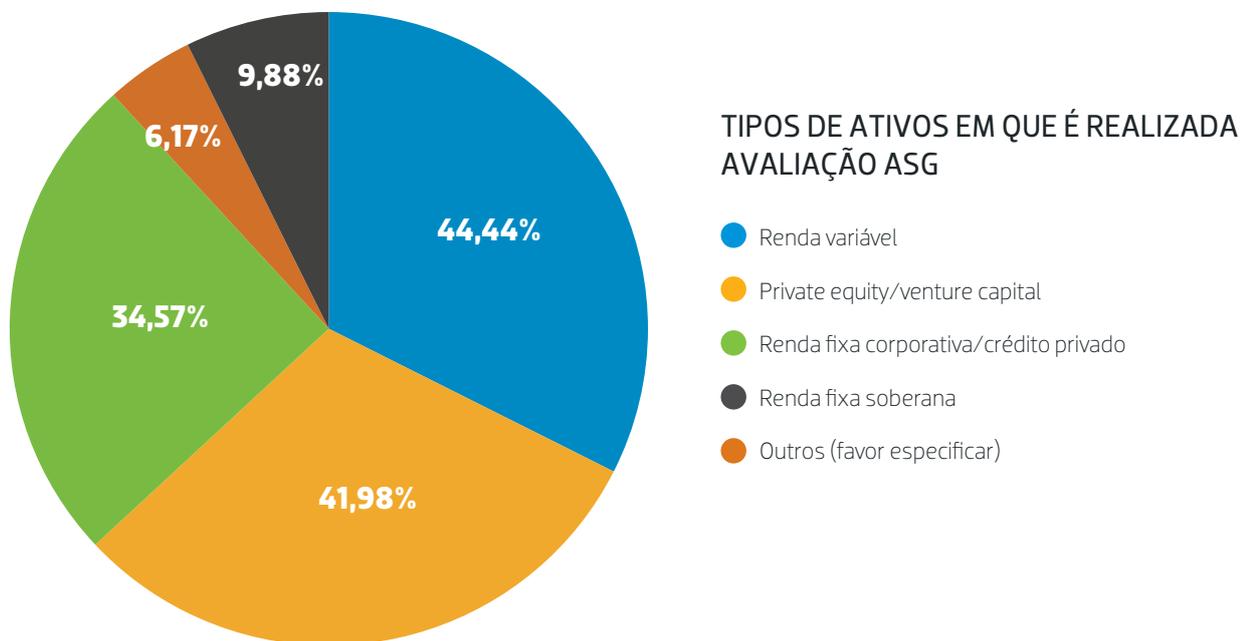
Fonte: 2ª Pesquisa de Sustentabilidade ANBIMA

A pesquisa mapeou as estratégias utilizadas no processo de investimento ASG. O tipo best-in-class é o mais utilizado, representando 46,91% da amostra. O tipo filtro negativo aparece em segundo lugar, com 41,98%, seguido por integração ASG (22,22%).



Fonte: 2ª Pesquisa de Sustentabilidade ANBIMA

Em relação aos ativos que são analisados sob aspectos ASG, a maior parte é de renda variável (44,44%), seguida por private equity (41,98%) e renda fixa corporativa (34,57%).



Fonte: 2ª Pesquisa de Sustentabilidade ANBIMA

Cenário internacional

Mais importante que o estoque total de investimentos ASG, que alcançou US\$ 30,7 trilhões, segundo relatório publicado pela Global Sustainable Investment Alliance²⁰ de 2019 – aumento de 34% em relação ao estudo anterior, de 2016 – é o ritmo de crescimento desses ativos. Essa análise indica que os investimentos ASG serão o tipo mais representativo de investimento na Europa, nos Estados Unidos, no Canadá, no Japão e na Nova Zelândia nos próximos anos.

Segundo os dados desse estudo, nas regiões onde esse tipo de investimento já é amplamente difundido, foi observado um ritmo de crescimento constante e sustentável entre 2014 e 2018. Na Europa, que concentra 49% de todos os ativos ASG²¹, os investimentos cresceram em média 6% nesse período. Nas regiões nas quais os ativos representavam um estoque menor, foi observado crescimento extremamente acelerado, como no caso do Japão, com expansão média anual, entre 2014 e 2018, de 308% e Austrália e Nova Zelândia com evolução média anual de 50% no mesmo período.

²⁰. Organização colaborativa internacional, que conta com a participação dos fóruns de diversas regiões sobre o tema: Eurosif (Europa), US SIF (Estados Unidos), JSIF (Japão), RIA Canadá (Canadá) e RIA Australasia (Austrália e Nova Zelândia).

²¹. The Global Sustainable Investment Alliance, 2019.

INVESTIMENTOS ASG POR REGIÃO E MOEDA LOCAL 2014–2018

Região (moeda)	2014	2016	2018	2014–2018	Taxa de Crescimento Anual
Europa (€)	9.885	11.045	12.306	24%	6%
Estados Unidos (USD)	6.572	8.723	11.995	83%	16%
Canadá (CAD)	1.011	1.505	2.132	111%	21%
Austrália/Nova Zelândia (AUD)	203	707	1.033	409%	50%
Japão (¥)	840	57.056	231.952	27.513%	308%

Fonte: Global Sustainable Investment Alliance (2019)

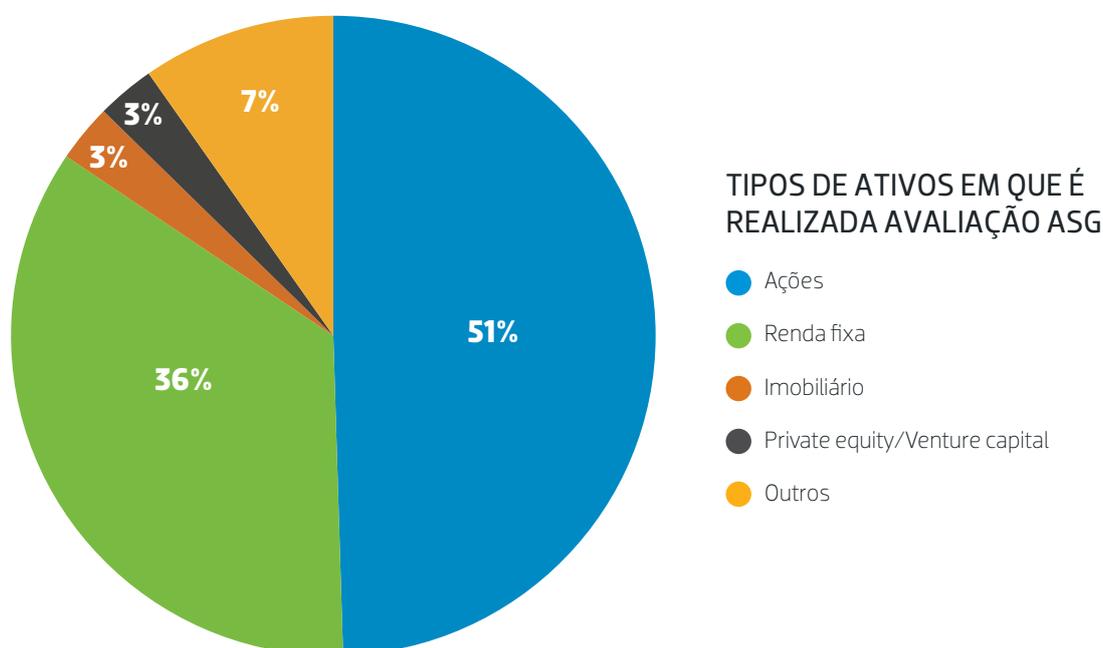
Na análise das estratégias utilizadas, o filtro positivo ainda é o mais utilizado, representando 36% dos ativos ASG. A integração aparece em segundo lugar, com participação de 32%. Em terceiro, o engajamento corporativo, com 18% do total. Vale destacar que as estratégias que apresentaram o maior crescimento, entre 2016 e 2018, foram: investimento temático sustentável (92%), investimento de impacto (34%) e integração ASG (30%).

EVOLUÇÃO DOS INVESTIMENTOS ASG POR ESTRATÉGIA 2016–2018

Estratégia	2016	2018	2016–2018	Taxa de Crescimento Anual
Investimento de impacto	248,47	444,26	79%	33,7%
Investimento temático	276,16	1.017,66	269%	92,0%
Filtro positivo/best-in-class	818,01	1.841,87	125%	50,1%
Filtro positivo/princípios específicos	6.195,40	4.679,44	-24%	-13,1%
Engajamento corporativo	8.385,17	9.834,59	17%	8,3%
Integração ASG	10.353,20	17.543,81	69%	30,2%
Filtro negativo	15.063,57	19.770,96	31%	14,6%

Fonte: Global Sustainable Investment Alliance (2019)

Como esperado, os ativos mais comuns são os mais utilizados como investimento ASG. Ações representam 51% do total, seguido por renda fixa, com 36%.



Fonte: Global Sustainable Investment Alliance (2019)

Dever fiduciário e código stewardship

Um tema recorrente na discussão ASG são as obrigações do dever fiduciário. A Instrução CVM 558, que regulamenta a atividade profissional do administrador fiduciário e do gestor de recursos, determina que esses agentes devem exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade em relação aos seus clientes. Alguns entendem que a principal obrigação (dever) com os clientes é trazer maiores retornos financeiros e enxergam as questões ASG como um entrave.

Essa concepção de dever fiduciário, comum no mundo dos investimentos, está sendo reavaliada por diversos participantes do mercado. A criação do código stewardship veio justamente com a finalidade de atender as novas preocupações dos gestores, administradores e investidores, complementando o dever fiduciário tradicional. Nele, são definidos alguns mecanismos que devem ser respeitados no processo de investimento, intensificando a responsabilidade sobre a governança de seus investimentos.

A adoção desse código em grande parte dos países se dá de forma voluntária²² e em apenas alguns territórios é obrigatória. Ainda que os países trabalhem com códigos stewardship diferentes, por conta das características específicas de cada mercado, os mecanismos básicos são endereçados em todos eles, como:

- Identificação, administração e resolução de conflitos de interesse;
- Definição de uma política de voto;
- Monitoramento e engajamento ativo com a empresa investida;
- Considerar questões ASG em suas atividades;
- Alinhamento em relação a ações de engajamento coletivo.

Uma das principais iniciativas, em nível global, que trata sobre o tema, o PRI (Principles for Responsible Investment²³) publicou um relatório esclarecendo esse debate e trazendo recomendações para a modernização do dever fiduciário tradicional.²⁴

Regulação

No Brasil, existem diversas regulamentações que abordam questões ASG. As principais, em vigor atualmente, são as Resoluções 4.327 e 4.661²⁵, ambas do CMN (Conselho Monetário Nacional). Para maior facilidade, os anexos II e III apresentam as referências da regulação vigente no mercado local voltada para a sustentabilidade e as principais iniciativas internacionais que vêm orientando a adequação a essa agenda de sustentabilidade, no Brasil e no exterior.

No exterior, as discussões na União Europeia são as que estão em estágio mais avançado. Em 2018, foi anunciado um plano de ação, com linhas de trabalho voltadas para as questões das finanças sustentáveis e, atualmente, algumas já estão em fase final de implementação. Entre elas, destaca-se a criação de uma regulamentação com a classificação de atividades sustentáveis (taxonomia), visando tornar as informações mais homogêneas; e a atualização da Diretiva União Europeia 2016/2341, tornando obrigatória a divulgação, por parte dos investidores institucionais e gestores de recursos, de como abordam as questões ASG em suas análises de risco.²⁶

²² No Brasil, a Amec (Associação de Investidores no Mercado de Capitais) publicou, em 2016, o Código Stewardship.

²³ Para mais informações, consulte Anexo II sobre regulação e princípios internacionais

²⁴ (O Dever Fiduciário no Século XXI, 2015): www.unpri.org/fiduciary-duty-in-the-21st-century-finalreport/4998.article

²⁵ Substituiu a Resolução 3.792.

²⁶ Ver (Finanças Sustentáveis, s.d.).



06

Política de investimento ASG

Para elaboração de política ASG, recomendamos que as instituições gestoras observem, no mínimo, os requisitos abaixo:

Art. 1. O gestor de recursos que queira implementar os aspectos ASG em suas análises de investimento deve divulgar, de forma clara e objetiva, como os critérios são incorporados na política de investimento, contendo as regras, os procedimentos e os controles para a implementação e manutenção desse tipo de investimento. É recomendável que o documento contenha, no mínimo, as seguintes informações:

- I. Lista dos fundos que aderem à política ASG;
- II. Total de ativos ASG sob gestão;

III. Funcionários responsáveis pela análise e gestão ASG, bem como atribuição das responsabilidades;

IV. Fatores ASG que são considerados relevantes e que são foco dos investimentos;

V. Indicadores utilizados para avaliar as questões ASG;

VI. Procedimentos adotados para aquisição e monitoramento dos ativos ASG;

VII. Governança adotada e tratativas implementadas, incluindo política de voto e os critérios para o desinvestimento dos ativos que desenquadrem os requisitos previstos na política de investimento ASG;

VIII. Periodicidade de revisão da política de investimento da gestora.

§1º. Sem prejuízo de sua responsabilidade, o gestor de recursos pode contratar terceiros para auxiliar na avaliação ou no acompanhamento dos aspectos ASG dos ativos sob gestão, devendo realizar, para essa contratação, prévia e criteriosa análise de seleção dos contratados.

§2º. O documento deve ser revisto de forma periódica e, sempre que as condições, o ambiente e os pressupostos nos quais ele se baseia se alterarem de forma significativa e relevante, seu conteúdo deve ser readequado.

Art. 2. Sem prejuízo de suas responsabilidades, o gestor de recursos pode constituir comitê ou organismo que seja responsável por aprovar as aquisições e o monitoramento de ativos de ASG para os fundos de investimento sob sua gestão.

Parágrafo único: caso seja instaurado o comitê ou organismo de que trata o caput, é recomendável:

I. Estabelecer forma de reporte, incluindo hierarquia e alçada;

II. Definir a periodicidade em que as reuniões serão realizadas;

III. Documentar as decisões e deliberações tomadas;

IV. Arquivar os documentos que fundamentaram as decisões.

Art. 3. É recomendável que a instituição responsável por essa política de que trata o caput publique em seu site o documento e mantenha-o atualizado, informando a data de vigência, bem como a data da última revisão.



07

Conclusão

A preocupação do mercado com os investimentos ASG está aumentando e, a cada ano, aproxima-se um ponto de inflexão. Para atrair investimentos de clientes, principalmente internacionais, será necessário algum nível de engajamento com as questões ASG.

No Brasil, as discussões em relação ao tema ainda não são recorrentes e, por isso, é muito comum pensarmos que os investimentos ASG estão distantes do nosso mundo. A falta de debate leva a conclusões precipitadas, como se a inclusão obrigatória de fatores ASG no processo de investimento gerasse custos, que as estratégias não se encaixam no perfil de investimento, ou mesmo que existe um trade-off entre a inclusão dos fatores ASG na análise e performance dos investimentos. Neste estudo, percebemos que essas conclusões são equivocadas.

É possível integrar questões ASG sem gerar custos, basta começar com temas simples, informações públicas e de fácil acesso. As estratégias de investimento utilizadas mostram que não existe um padrão; as

informações listadas neste relatório servem como uma direção, mas cabe ao gestor/ investidor adequá-las a sua necessidade. Quando as questões ASG se tornarem naturais no processo de decisão, pode-se aumentar, gradativamente, a complexidade das análises e estratégias. Foi constatado também que a inclusão de questões ASG nas análises de investimentos não prejudica a performance; ao contrário, mais de 60% dos estudos mostram que existe correlação positiva entre a inclusão de fatores ASG e o desempenho financeiro²⁷ das empresas.

Ainda há um longo caminho para tornar investimentos ASG habituais. Os investidores possuem um papel fundamental para que esse tema evolua dentro do Brasil e ganhe cada vez mais espaço. A ANBIMA compreende a importância na implementação e adoção de práticas voltadas às causas ASG e, como uma associação privada do mercado financeiro, compartilha o conhecimento para incentivar a inserção dessas políticas, que já são amplamente adotadas nos principais mercados financeiros do mundo.

²⁷. (Friede, Busch, & Bassen, 2015).



08

Referências

Abrapp. (2017)

[Guia da EFPC Responsável: seleção e monitoramento de gestor terceirizado com critérios ASG.](#)

Amec. (2016)

[Código Amec de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais Stewardship.](#)

ANBIMA. (2016)

[1ª Pesquisa de Sustentabilidade.](#)

ANBIMA. (2018)

[2ª Pesquisa de Sustentabilidade.](#)

ANBIMA. (2019).

[Política de Exercício de Direito de Voto em Assembleias.](#)

Attig, N., El Ghoul, S., Guedhami, O., & Suh, J. (2013)

Corporate Social Responsibility and Credit Ratings.

B3. (s.d.). Índices de Sustentabilidade.

[B3 – Brasil, Bolsa e Balcão](#)

Bank of America Merrill Lynch. (2018)

[Environmental, Social & Governance Update](#)

Cai, L., & He, C. (2013)

Corporate Environmental Responsibility and Equity Prices.

Centre for Sustainable Finance. (2016)

[Environmental risk analysis by financial institutions – a review of global practice.](#)

[Cambridge Institute for Sustainability Leadership.](#)

CFA Institute. (2015)

[Environmental, Social, and Governance Issues in Investing: A Guide for Investment Professionals.](#)

Conselho Monetário Nacional. (25 de abril de 2014)

[Resolução 4.327.](#)

Conselho Monetário Nacional. (25 de maio de 2018)

[Resolução 4.661.](#)

Eccles, R. G., & Serafeim, G. (2013)

The performance frontier: innovating for a sustainable strategy.

Eccles, R., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014)
The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance.

Febraban. (28 de agosto de 2014)
[Normativo 14.](#)

Febraban. (2015)
[Guia prático para elaboração e implementação de política de responsabilidade socioambiental.](#)

Finanças Sustentáveis.
[Comissão Europeia.](#)

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015)
ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies.

Horváthová, E. (2010)
Does environmental performance affect financial performance? A meta-analysis.

Margolis, J. D., Elfenbein, H. A., & Walsh, J. P. (2013)
Does it pay to be good? A meta-analysis and redirection of research on the relationship between corporate social and financial performance.

PRI – Principles for Responsible Investment (2015)
[O Dever Fiduciário no Século XXI.](#)

PRI – Principles for Responsible Investment. (2016)
[Global guide to responsible investment regulation.](#)

Robeco. (2018)
[The Big Book of SI.](#)

Shan, L., Fu, S., & Zheng, L. (2016)
Corporate sexual equality and firm performance.

The Global Sustainable Investment Alliance. (2019)
[Global Sustainable Investment Review 2018](#)



Anexo I: Estudos de caso

O Grupo Consultivo de Sustentabilidade da ANBIMA selecionou algumas gestoras para apresentarem suas experiências no mundo ASG. O objetivo é trazer casos práticos do que acontece efetivamente no mercado brasileiro.

BB DTVM

O tema equidade de gênero tem sido uma realidade no Banco do Brasil. Em 2018, ao analisar as tendências de mercado, acreditando que a prática da equidade de gênero gera valor no mundo corporativo e buscando transmitir a mensagem sobre sua importância para os diversos stakeholders, decidimos lançar o BB Ações Equidade.

O BB Ações Equidade tem como objetivo investir em empresas brasileiras e estrangeiras, negociadas por meio de recibos (BDRs) na bolsa brasileira, que assumam publicamente o compromisso com a equidade de gênero. Para isso, adotamos como pilar fundamental que as companhias alocadas sejam signatárias dos Princípios de Empoderamento Feminino (Weps) desenvolvidos pela ONU Mulheres e pelo Pacto Global. Esses princípios são um conjunto de orientações que ajudam a comunidade empresarial a incorporar em seus negócios valores e práticas que visem à equidade de gênero e ao empoderamento feminino.

O lançamento desse produto teve um grande engajamento por parte de diversas áreas do

Banco do Brasil: os funcionários se sentiram motivados a oferecer o fundo e os nossos clientes acreditaram e investiram nessa temática. O BB Ações Equidade também chamou a atenção das empresas constantes em seu portfólio, que nos procuraram para entender nosso processo e o que fazer para ter mais representatividade no fundo.

Dois grandes desafios foram encontrados durante a concepção do produto: o primeiro foi como delimitar o escopo de empresas elegíveis; o segundo foi como avaliar as empresas quanto ao critério de equidade. As soluções foram, respectivamente, adotar os Weps como base e analisar os relatórios de sustentabilidade anuais divulgados pelas empresas, pois neles constam critérios específicos que avaliam temas como participação de mulheres nos mais diversos cargos de liderança.

Ao analisarmos a composição da carteira do fundo, podemos perceber que papéis bem avaliados nos nossos critérios de equidade contribuíram positivamente para o retorno do fundo, tendo apresentado valorização

expressiva. Destaque para as empresas Magazine Luiza e Natura, que tiveram grande contribuição para a performance global da carteira. Essa composição permitiu ao nosso fundo apresentar um retorno superior a 35% desde seu lançamento até o final de maio de 2019.

A estratégia BB Ações Equidade também foi um sucesso com nossos clientes: o fundo alcançou patrimônio líquido superior a R\$ 180 milhões e mais de 3.200 cotistas.

Para mais informações, acesse a política de investimento: <https://bit.ly/31NwK55>

BRAM – Bradesco Asset Management

A BRAM adota a estratégia best-in-class em seus fundos socialmente responsáveis. Atualmente, seguindo esses princípios, são ofertados dois fundos de ações e um de crédito privado.

Ainda que a estratégia de best-in-class seja para selecionar os melhores ativos de um setor, o mercado acionário brasileiro é pequeno, tendo por vezes apenas uma empresa representante de um setor. Para contornar essa situação, a BRAM optou por selecionar os ativos que se destacam em sua metodologia ASG para compor os fundos, independentemente do setor pertencente.

A metodologia da BRAM consiste em um rating ASG, no qual são avaliadas as iniciativas das empresas com base em uma série de indicadores socioambientais e de governança corporativa, ponderados pela materialidade setorial.

É importante frisar que a missão da BRAM é proporcionar retornos superiores e sustentáveis na gestão de investimentos dos clientes e, nos casos dos fundos que adotam a estratégia best-in-class, isso não é diferente.

No processo de seleção das companhias que compõem as carteiras desses fundos, as empresas são, ao mesmo tempo, avaliadas pelas equipes de análise de investimentos e aprovadas pela metodologia ASG da BRAM.

Dessa maneira, unindo a análise ASG à expertise de análise financeira, a BRAM possibilita uma visão mais compreensiva e holística das empresas, contribuindo para decisões de investimento mais eficientes.

Para mais informações, acesse a política de investimento: <https://bit.ly/2TYSqJL>

BTG Pactual

No BTG Pactual, acreditamos que fatores ambientais, sociais e de governança corporativa (ASG) impactam diretamente no resultado das empresas investidas. Desde seu lançamento, em 2007, a Família Absoluto se baseou em sólidos pilares de investimentos, que nos permitem uma visão diferenciada de diversos aspectos das ações investidas. Mais do que conhecer as opções de investimentos, estamos atentos a entender a governança corporativa das companhias e como os aspectos financeiros, ambientais e sociais podem impactar os negócios, seja por uma perspectiva de riscos ou de novas oportunidades.

A tese de investimento da Família Absoluto segue os seguintes pilares:

- 1. Alinhamento e preservação de capital:** somos um time experiente que trabalha junto há mais de dez anos e nossos sócios investem na mesma estratégia que nossos clientes, o que garante maior grau de confiança nas decisões que tomamos.
- 2. Concentração e convicção:** nosso time seleciona ativos com alta convicção e concentramos engajamento em um número menor de companhias de qualidade, o que garante maiores retornos. Por exemplo, as dez maiores posições do fundo representam 80% do portfólio.
- 3. Conhecimento profundo:** nosso time de investimento conhece muito bem as

empresas investidas. Temos uma rotina de visitar as companhias e entender todas as fases pelas quais a empresa está passando. Nesse estágio, tomamos conhecimento da adequação da estrutura de governança, dos aspectos financeiros, setoriais, ambientais e sociais daquela determinada empresa. Periodicamente, realizamos reuniões com os principais executivos dessas companhias, o que nos permite ser mais próximos da realidade delas. Buscamos interagir com toda a cadeia de valor dessas empresas, por exemplo, os mais variados elos, sejam fornecedores, distribuidores e empresas não listadas.

Nosso time possui alto grau de conhecimento do setor, da indústria, do ambiente competitivo e das operações que a empresa realiza, o que nos permite antecipar riscos e oportunidades em todas as esferas importantes para garantir nosso investimento. Somado a isso, monitoramos o fluxo de notícias, os dados trimestrais e participamos das conference calls de todas as 90 empresas que acompanhamos em alto grau de profundidade. Há um monitoramento constante de risco/retorno das empresas já investidas.

4. Qualidade: nosso time tem foco em qualidade de gestão, execução comprovada e alinhamento de interesse entre executivos e acionistas. Temos por premissa dar preferência em empresas com qualidades do que as empresas medianas com valuations aparentemente descontados.

Com base nesses pilares, o time do BTG Pactual realiza a integração dos aspectos ambientais, sociais e de governança corporativa à análise fundamentalista das companhias selecionadas. Os modelos usados são todos próprios e de fluxo de caixa descontado. Avaliamos a qualidade dos executivos, a estrutura de governança e a capacidade do time de liderança para enfrentar desafios como surpresa de resultados, consolidação de mercado, turnaround operacional e mudança no ambiente competitivo. É dessa forma que os aspectos ASG estão integrados nas decisões do time da asset.

No caso da Família Absoluta, especificamente, buscamos investir em empresas com elevado grau de governança, integrando todos os aspectos qualitativos dessas análises em nossos modelos e sendo um dos fatores fundamentais no processo decisório.

Para mais informações, acesse nossa política de investimento: <https://bit.ly/37nJhhy>

Itaú Asset Management

Como gestores dos recursos de nossos clientes, temos a responsabilidade de investi-los de forma ética e responsável, buscando um completo entendimento das oportunidades e dos riscos envolvidos em nossas decisões. Nosso processo de investimento tem como objetivo gerar valor para nossos clientes por meio da utilização de análises fundamentalistas próprias e contato com as empresas, sempre buscando um profundo conhecimento das empresas analisadas e seus setores de atuação. O objetivo é ter informações relevantes para uma tomada de decisão informada.

Consideramos a importância de questões ASG na medida em que essas questões possam impactar o valor dos ativos em que investimos. Nossa abordagem com relação ao tema tem como objetivo gerar valor para nossos clientes pela identificação de oportunidades e redução de riscos relacionados aos portfólios de renda variável e crédito privado. Nesse contexto, a Itaú Asset Management considera o engajamento com as empresas investidas uma forma apropriada de ampliar nosso conhecimento sobre elas.

O objetivo é estabelecer um diálogo construtivo e aprofundar o entendimento de como determinadas questões ASG podem impactar seu valor de mercado. Quando apropriado, incentivamos a adoção de melhores práticas de gestão e governança

corporativa, com o objetivo de reduzir riscos e proteger o interesse de nossos clientes. Além disso, encorajamos as empresas investidas a divulgar informações ASG materiais que possam impactar seu desempenho financeiro.

Em 2018, engajamos 35 empresas de 15 setores econômicos sobre temas ambientais, sociais e de governança corporativa. Essa participação ativa teve como objetivo obter informações ASG relevantes para o processo de investimento e incentivar mais transparência e a adoção de melhores práticas ASG pelas empresas.

Em engajamentos específicos, tivemos sucesso em influenciar positivamente a adoção de melhores práticas de governança corporativa. Em 2018, contribuimos para que os membros do Conselho de Administração da empresa não pudessem alterar seus planos de remuneração sem a realização de uma assembleia de acionistas.

Para mais informações, acesse nossa política de investimentos: <https://bit.ly/2tANtft>

Pragma Gestão de Patrimônio

A principal vantagem da abordagem baseada em vetos, implementada pela estratégia de filtro negativo, é alinhar o portfólio com as preferências éticas do investidor, de maneira bastante objetiva. Porém, com a evolução dos nossos estudos relacionados ao tema, percebemos que uma abordagem baseada exclusivamente em vetos não seria o melhor uso dos conceitos de sustentabilidade e ASG na Pragma. A grande desvantagem dessa estratégia é que ela pode eliminar do universo de investimentos empresas que investem corretamente na transição de seu negócio para uma alternativa mais sustentável no futuro, apesar de estarem inseridas em atividades ou setores que, a princípio, estão desalinhados com determinados critérios.

A abordagem baseada em exclusões é uma opção válida para alinhar o portfólio com preferências pessoais, mas percebemos que, no nosso caso, o filtro negativo não seria a forma mais proveitosa para o uso dos conceitos de sustentabilidade e ASG no processo de investimento. Na Pragma, acreditamos que essas questões, quando tratadas com profundidade, e não apenas com regras rígidas de exclusão, ajudam na identificação das melhores opções de investimento com foco na preservação de

capital no longo prazo. Dada a complexidade do tema, nossa abordagem é mais rica quando baseada na análise caso a caso.

Entretanto, apesar de reconhecer que a abordagem baseada em normas de exclusão é insuficiente para atender aos nossos objetivos, para alguns poucos setores, sentimos a necessidade de adotar uma postura mais rígida, pois percebemos que seria muito difícil conviver com investimentos em determinados setores totalmente em desacordo com alguns valores que são inegociáveis para nós.

Sendo assim, criamos uma lista de exclusões bastante curta e objetiva, que assume a função de um filtro negativo para nossos investimentos diretos. Na prática, outros fatores do nosso processo tradicional já acabariam eliminando do universo de investimento as empresas barradas por essa lista de exclusões. De qualquer maneira, a lista é um anexo a nossa política de investimentos.

Wright Capital Wealth Management

O ecossistema de impacto socioambiental no Brasil está nascendo. De um lado, os desafios são inúmeros: as opções para investimento são limitadas, a maior parte dos investidores ainda não conhece esse tipo de investimento, os custos para abertura de um fundo são altos e o acesso a capital pelos gestores de impacto é um desafio. Além disso, a maioria dos fundos de impacto disponíveis no mercado assumem o formato de um FIP (Fundo de Investimento em Participações), pois realizam investimentos de venture capital ou private equity, o que acaba afastando investidores mais avessos ao risco.

De outro lado, acreditamos que esse setor é uma grande oportunidade de investimento. Negócios de impacto podem nos ajudar a resolver os maiores desafios do Brasil com eficiência, qualidade e rentabilidade. Entendemos que precisamos ajudar na criação desse ecossistema no país e, por isso, estamos conversando com reguladores, instituições de fomento, advogados, universidades, investidores estrangeiros, bancos e outros family offices para acelerar o crescimento desse setor.

No Brasil, estão começando a surgir diversos veículos de investimentos focados nessa estratégia, desde debêntures de empresas que realizam reformas populares em comunidades de baixa renda por um valor justo – gerando impactos positivos na autoestima, bem-estar, saúde e privacidade dos moradores –, até FIDCs (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios), que têm como foco de atuação o fomento e a sustentação das classes sociais na base da pirâmide, sejam pessoas físicas ou jurídicas, que se encontram desassistidas pelos agentes de crédito e financiamento tradicionais.

Em 2018, foi realizada a primeira saída bem-sucedida de um fundo de investimento de impacto no Brasil, que gerou uma taxa de retorno interna anual de 26% para os cotistas, incluindo nossos clientes. No caso, o fundo, gerido pela Vox Capital, vendeu sua participação na Tem, empresa que oferece cartões pré-pagos que dão acesso a descontos substanciais em consultas, exames privados e medicamentos em farmácias, focando no acesso à saúde de classes sociais da base da pirâmide.

Outro caso de sucesso em nosso portfólio, devido ao amplo impacto socioambiental positivo gerado, é o da gestora Mov Investimentos, que, entre suas empresas de impacto investidas, tem a Terra Nova, companhia especializada em oferecer serviços de suporte e mediação para a regularização de áreas ocupadas ilegalmente, de modo a solucionar conflitos entre os proprietários da área e os seus ocupantes. A partir dessa intermediação, as famílias adquirem o título de propriedade por meio de pagamentos parcelados ao proprietário. Além disso, com a regularização, o governo local deve implantar infraestrutura na área, gerando diversos impactos positivos para as famílias que vivem no local.

Acreditamos que nossos investimentos são uma expressão dos nossos valores. Investir em negócios de impacto representa uma grande oportunidade de votarmos com o nosso dinheiro, alocando recursos em empresas que têm como propósito resolver os maiores desafios do mundo.

Para mais informações, acesse o Relatório de Impacto Socioambiental 2017-2018: <https://bit.ly/2G1K11e>



10

Anexo II: regulação no Brasil e referências internacionais

Como observado no relatório, a incorporação das questões ligadas à sustentabilidade no mercado teve avanços nos últimos anos. A adesão aos acordos internacionais em torno do desenvolvimento sustentável e, em especial, das mudanças climáticas, impulsionou essa agenda. Também se multiplicaram as iniciativas voluntárias por conta da crescente necessidade de referências comuns para conceituar, medir, informar e integrar fatores e riscos sociais, ambientais e de governança ao dia a dia do mercado e de seus participantes e efetivamente contribuir para essas ações.

1. Marcos regulatórios locais e a regulação no Brasil

A construção de marcos regulatórios em cada país está em compasso com essa evolução e considera duas dimensões: o posicionamento perante os acordos internacionais e a integração, adesão ou referência a princípios e padrões já estabelecidos em bases globais.

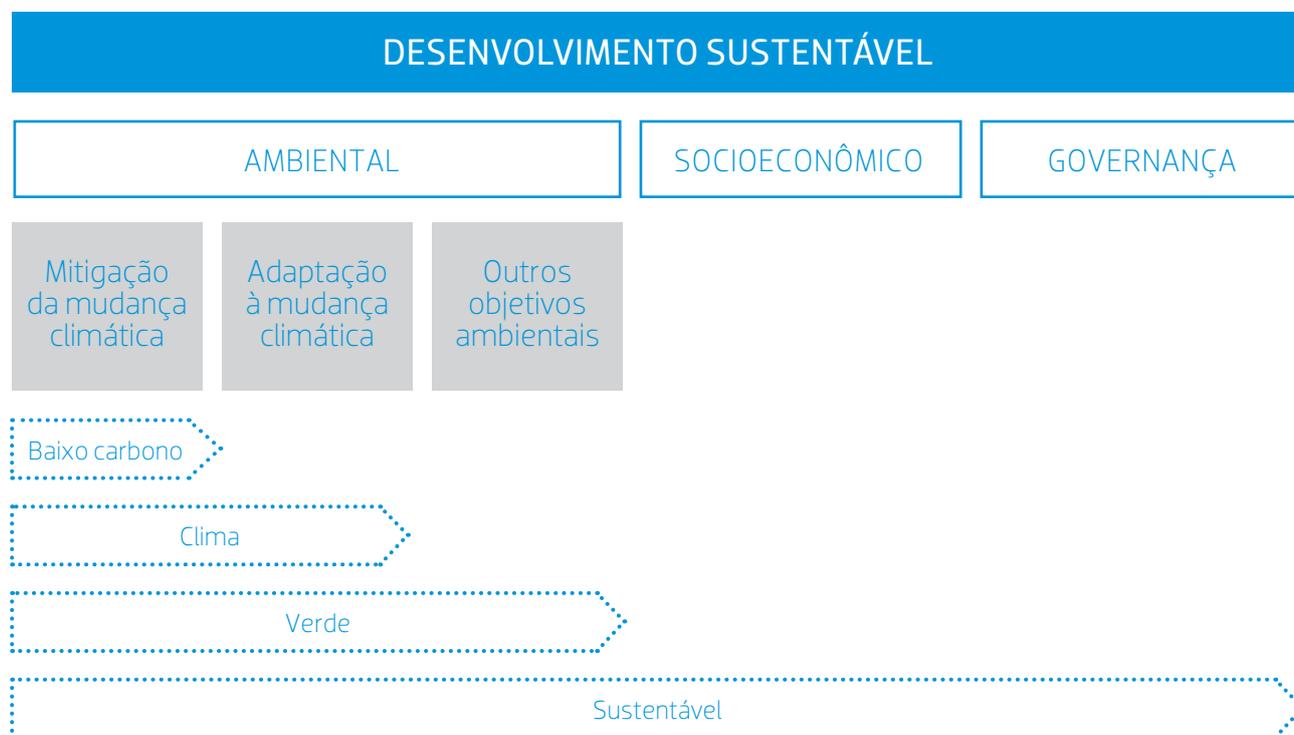
De forma geral, em cada jurisdição, a legislação reflete as metas e os compromissos assumidos (ou não) em acordos e dispõe conceitos, indicadores e instrumentos a serem utilizados para seu atendimento. Já a regulação local do mercado apresenta evolução diferenciada entre os países, inclusive relacionada a seu caráter prescritivo, com maior ou menor aderência aos princípios e padrões internacionais e às prioridades regionais.

Com aspectos em comum, é possível observar que tanto reguladores bancários, quanto de mercado de capitais vêm orientando a incorporação de fatores e de riscos ASG às atividades de instituições financeiras e de investidores institucionais, e às políticas e demonstrações financeiras de empresas. A pauta ASG também vem sendo incorporada à classificação de investimentos, títulos e projetos, como verdes ou sustentáveis.

Como o tema é, relativamente, novo e traz desafios, os governos optam por regras gerais e pouco prescritivas, com espaço para que os participantes utilizem consensos e iniciativas internacionalmente reconhecidas. A tendência nas regulações recentemente editadas é a busca por equilíbrio entre a definição de conceitos claros e simples e a adoção de regras baseadas em princípios que não engessem as atividades das instituições. De um lado, as disposições a

respeito do tema devem ser consistentes e não causar insegurança jurídica. De outro, uma série de exigências sobre o assunto podem ser editadas nos próximos anos. Nesse contexto, é importante evitar a adoção de regras complexas e custosas, de difícil implementação ou que causem arbitragens regulatórias ou mesmo o chamado green washing – a utilização inadequada de "carimbos verdes" para investimentos que não têm essa característica.

Quanto ao escopo da regulação e dos princípios voltados para a sustentabilidade, é importante notar que há diferenças entre os objetivos das diferentes pautas, desde a mais abrangente (integração de fatores ASG), até a mais específica (relacionada à transição para uma economia de baixo carbono), passando pelas distinções entre a pauta "verde" e "do clima". O esquema abaixo auxilia essa diferenciação:



Fonte: United Nations Environment Programme Inquiry. Elaborado por BID – Inclusão de Riscos Climáticos na Regulação Financeira, 2019.

2. A regulação no Brasil

Os principais acordos aderidos pelos Brasil com relação à pauta de desenvolvimento sustentável e, em especial, de mitigação e adaptação aos riscos de mudança climática, são:

- Agenda 2030²⁸ – dezessete objetivos de desenvolvimento sustentável (ou ODS) acordados em 2015 no âmbito das Nações Unidas, que cumprem uma agenda com ações contra a mudança de clima e voltadas para água potável e saneamento, energia limpa e acessível, consumo e produção responsáveis, entre outras;

- Acordo de Paris²⁹ – compromissos assumidos pelas nações signatárias do acordo em 2016 para assegurar a mitigação e a adaptação à mudança climática, incluindo: a meta de manter o crescimento da temperatura global abaixo do teto de 2 graus Celsius neste século e esforços para limitar o crescimento da temperatura a 1,5 grau Celsius; o fortalecimento da capacidade dos diversos países em lidar com os impactos da mudança climática por meio da alocação de funding, desenvolvimento tecnológico e capacity building; e ações para melhorar a transparência em relação à mudança climática.

A legislação brasileira vem incorporando compromissos internacionais da agenda de sustentabilidade por meio, por exemplo, da Lei 12.187/09, que estabelece a Política Nacional sobre a Mudança Climática, com regulamentação recentemente reeditada no Decreto 9.578/18. Leis e decretos também

estabelecem conceitos, indicadores e instrumentos – como o Fundo Nacional de Mudança Climática –, relacionados à implementação dos acordos e às prioridades do país nessa pauta. Recentemente, a Lei 13.576 e alguns decretos específicos definiram a Política de Biocombustíveis (conhecida no mercado como RenovaBio) e conceitos, além de criar comitês e instrumentos a ela relacionados, como o CBio, que ainda terá sua regulamentação complementar.

No sistema financeiro, a legislação é complementada por normas do CMN (Conselho Monetário Nacional). Ao regular as operações de financiamento e de crédito das instituições, o CMN já editou diversas regras voltadas à prevenção e ao controle de desmatamentos, à redução de emissão de gases de efeito estufa e outras prioridades – setoriais, regionais ou relacionadas aos instrumentos de funding dessa agenda –, além de orientar condições para o crédito rural.

Quanto à regulamentação dos participantes do SFN (Sistema Financeiro Nacional), a elaboração de PRSA (Políticas de Responsabilidade Socioambiental) foi estabelecida para instituições financeiras e autorizadas em 2013, por determinação da Resolução 4.327, do CMN. A norma estabeleceu diretrizes de governança, requisitos para o gerenciamento de risco socioambiental e calendário de implementação até 2015. A medida foi complementada na autorregulação pela Normativa SARB 14 da Febraban no mesmo ano e pelo Guia PRSA.

²⁸ www.nacoesunidas.org/pos2015/agenda2030

²⁹ www.nacoesunidas.org/acordodeparis

A partir de 2017, a Resolução 4.557 incluiu esses riscos ASG na normatização referente ao gerenciamento de riscos e de capital e à política de divulgação de informações das mesmas instituições. Nos anos recentes, a divulgação de referências e parâmetros para atendimento das regras teve continuidade: a Febraban divulgou a Régua de Sensibilidade ao Risco Climático³⁰ e respectivo guia, avançando em questões de transparência, avaliação de materialidade e priorização de ações. Nas iniciativas conjuntas, o LAB (Laboratório de Inovação Financeira promovido pelo BID, CVM e ABDE) e a B3 desenvolveram também o Guia de Sustentabilidade para Intermediários.

Com relação aos investidores institucionais, a Resolução 4.661, ao definir a política de investimentos das entidades fechadas de previdência privada, determinou a inclusão dos riscos socioambientais entre aqueles considerados para fins da gestão de risco das carteiras de investimento dessas entidades.

Códigos de adesão voluntária complementam princípios e deveres para a gestão de ativos por investidores institucionais, como o Código Stewardship da Amec, de 2016, ou o Código de Governança Corporativa da Abrapp, de 2019.

No campo das finanças corporativas, a CVM estabeleceu a inclusão de fatores socioambientais entre as informações a serem divulgadas por empresas emissoras de ações ou títulos por meio de sua inclusão no Formulário de Referência (Instrução 552, Anexo 24). A norma determina a prestação de informações sobre questões e políticas socioambientais e custos de recuperação ambiental. Mais para frente, a CVM também estabeleceu a obrigatoriedade de informações sobre impactos no meio ambiente e referentes à governança corporativa, com base no Código do IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) e na norma que trata do registro de emissores (Instrução 556, alterando a Instrução 480.)

³⁰. Régua de Sensibilidade ao Risco Climático, Febraban, dez. 2018

MARCO REGULATÓRIO ASG NO BRASIL

REGULAÇÃO, AUTORREGULAÇÃO E PRINCÍPIOS DE ADEÇÃO VOLUNTÁRIA

Incorporação dos acordos e estabelecimento de metas, conceitos e instrumentos	2009	Lei 12.187	Política Nacional sobre Mudança de Clima
	2009	Lei 12.114	Fundo Nacional Mudança de Clima FNMC (Fundação Nacional de Mediação de Conflitos)
	2018	Decreto 9.578	Regulamenta as Leis PNMC (Política Nacional sobre Mudança do Clima) e FNMC
	2008	Resolução 3.545	Exigência ambiental para crédito rural
	2009	Resolução 3.813	Exigências de expansão de crédito rural
	2010	Resolução 3.876	Vedação de crédito rural e trabalho escravo
	2009	Resolução 3.896	Institui Programa Efeito Estufa Agricultura
	2013	Resolução 4.267	Financiamento ao amparo do FNMC
	2017	Lei 13.576	Política nacional de biocombustíveis
2019	Decreto 9.888	Definição de metas e Comitê RenovaBio	
Regras e princípios para instituições e investidores institucionais	2014	Resolução 4.327	Política de RSA para instituições financeiras e autorizadas
	2017	Resolução 4.557	Gerenciamento de riscos + socioambiental
	2017	Circular 3.846	Procedimentos e parâmetros de gerenciamento de riscos
	2018	Resolução 4.661	Aplicação das EFPPs (Entidades Fechadas de Previdência Privada) + socioambiental
	2014	AR Febraban	Normativo SARB (Sistema de Autorregulação Bancária da Federação Brasileira de Bancos) 14 para PRSA
	2016	Amec*	Código Stewardship de Princípios e Deveres
	2018	LAB/B3*	Guia Sustentabilidade para Intermediários
	2019	Abrapp*	Código de Autorregulação em Governança Corporativa
2019	Febraban*	Régua de Sensibilidade ao Risco e Guia	
Regras e princípios para emissores e títulos	2014	ICVM 552	Anexo 24 – Inclusão de informações ASG – formulário de referência
	2017	ICVM 586	Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa
	2019	Ofício Circular CVM 3	Procedimentos para informações ASG
	2015	IBGC*	Código de Boas Práticas de Governança**
	2016	Febraban*	Guia Emissão de Títulos Verdes no Brasil
	2016	B3*	Sustentabilidade nas Empresas**
	2018	B3 LAB*	Mercado de Capitais e ODS**

*Orientações ou padrões de adesão voluntária. **Mencionados como possível referência no Ofício Circular 3 da CVM.

Por meio de ofício circular (o mais recente editado em 2019), a CVM também orienta os emissores em relação à incorporação dos riscos socioambientais em suas informações – inclusive recomendando a utilização de documentos formulados por iniciativas voluntárias, respectivamente: o Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC; o Guia de Sustentabilidade nas Empresas, da B3; e o Guia sobre Mercado de Capitais e ODS, do LAB. A principal referência no Brasil sobre títulos verdes são os princípios formulados pela Febraban em 2016, em parceria com a CBDES (Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável).

O quadro anterior lista as principais normas e referências mencionadas de forma resumida. No anexo deste documento, um quadro completo sobre essa normatização traz informações detalhadas acerca do arcabouço sobre sustentabilidade do mercado local.

3. Princípios e padrões internacionais

A elaboração de princípios e padrões que orientem a adesão à agenda de sustentabilidade é apoiada nos mercados internacionais por organismos de governos (como ONU, FSB e BIS) e representantes da iniciativa privada, como a ação conjunta do PRI ou a iniciativa de títulos verdes, sociais e ambientais da ICMA (International Capital Market Association). Algumas iniciativas são ainda fruto de parcerias, como a TCFD (Task Force for Financial Climate Change Risks' Disclosure) ou o IFC (International Finance Corporation), braço financeiro privado do

Banco Mundial.

Como mencionado, a definição de princípios e padrões comuns relacionados à sustentabilidade tem atendido a funções que vão além da convergência aos acordos internacionais e aos padrões de transparência. Eles também são importantes para assegurar a coordenação entre os participantes e a sintonia entre os conceitos utilizados, evitando resultados não intencionais desse processo – custos desnecessários, insegurança jurídica, fragmentação ou arbitragens, além do green washing.

É importante notar que a diversidade de referências pode contribuir para tornar complexo o esforço de adesão, ao invés de impulsioná-lo (ver quadro na página a seguir). Com isso, as publicações recentes vêm procurando aproximar e equiparar os conceitos e as ações na agenda de desenvolvimento sustentável, principalmente em torno das metas priorizadas nos ODS e no Acordo de Paris. Esse esforço é perceptível em iniciativas lançadas em 2019 voltadas para as instituições do sistema financeiro, como os Principles for Responsible Banking, cujas orientações de setembro de 2019 incluem metas a serem determinadas e cumpridas nos próximos anos pelos 130 bancos signatários, e o documento Call for Action – primeiro relatório da rede NGFS (Network for Greening the Financial System) formada por 42 bancos centrais e supervisores integrantes do G-20, que traz uma agenda de regulação e supervisão prudencial a respeito do risco climático.

O principal exemplo recente de convergência é a iniciativa apoiada pelo FSB e formada por uma força-tarefa reunindo instituições, investidores institucionais, empresas e prestadores de serviços. A TCFD – força-tarefa para a divulgação de informações sobre riscos financeiros decorrentes de mudanças climáticas – produziu recomendações para empresas e um calendário de adaptação para a divulgação

de informações mais padronizadas. O documento orienta a identificação, avaliação e divulgação de riscos físicos, de transição e de responsabilidade (liabilities) relacionados às mudanças climáticas por meio de requisitos informacionais consistentes e comparáveis – e passou a constituir referência nesse tema para os diversos setores e segmentos financeiros.

PRINCIPAIS REFERÊNCIAS – INICIATIVAS INTERNACIONAIS

Iniciativa	Foco	Objetivo
TCFD – Task Force on Climate Related Financial Disclosure (FSB)	Recomendações para empresas divulgarem informações sobre os riscos financeiros (físicos, de transição e de responsabilidade) de mudança climática	Transparência – informações consistentes e comparáveis para investidores, emprestadores, seguradoras e outros stakeholders
NGFS – Network for Greening the Financial System (G-20)	Recomendações para bancos centrais e supervisores do sistema financeiro com foco em risco climático e de maior ambiente	Prudencial – supervisão de riscos climáticos e de meio ambiente, análise de impactos e apoio a finanças verdes
SBN – Sustainable Banking Network (IFC/WB)	Organismo de apoio à implementação de melhores práticas composto por associações de bancos e reguladores de mercados emergentes	Apoio ao desenvolvimento e à implementação de padrões ASG e inovação em finanças verdes/climáticas em mercados emergentes
Principles for Responsible Banking (UNEP FI)	Adesão a princípios voltados para a adoção da agenda de sustentabilidade, de padrões de reporting e de metas por bancos	Alinhamento com a agenda de sustentabilidade (ODS e Acordo de Paris) e definição de impactos e metas pelos bancos

Iniciativa	Foco	Objetivo
Sustainable Finance Network (Io)	Plataforma para compartilhamento de informações entre reguladores de valores mobiliários, formação de força-tarefa e estabelecimento de recomendações	Troca de informações e estabelecimento de padrões mínimos de transparência em emissões no mercado de capitais
PRI – Principles for Responsible Investment (ONU)	Iniciativa de grandes investidores com apoio da ONU para o estabelecimento de princípios sobre a incorporação de temas ASG às respectivas análises e processos	Monitoramento da incorporação de temas ASG por investidores institucionais e dos processos de due diligence de investimentos
Princípios do Equador	Iniciativa para estabelecimento de padrões mínimos de diligência e de monitoramento de projetos responsáveis em project finance, empréstimos corporativos e bridge loan	Ferramenta de gestão de risco para determinação, avaliação e gestão de riscos sociais e de meio ambiente por instituições financeiras em projetos de financiamento

Diversas fontes.

Para investidores institucionais, os PRIs, lançados em 2005, acompanharam o avanço das discussões e as tendências recentes de convergência. As ações da iniciativa estendem-se a transparency reports dos participantes e à formulação de questionário de due diligence para investimentos setoriais. Em 2018, foi lançado um documento para orientar gestores quanto à implementação das recomendações da TCFD.³¹ A iniciativa PRI também disponibiliza relatórios e pesquisas sobre a incorporação dos aspectos ASG nas diversas classes de ativos, bem como sobre investimentos responsáveis.³²

A respeito dos chamados títulos verdes, as principais referências internacionais são decorrentes das iniciativas da ICMA, que desde 2015 lançou um guia para green bonds utilizado nos principais mercados da Europa e da Ásia, e da Climate Bond Initiative, que estabeleceu padrões para climate bonds em ação conjunta com a iniciativa SBN (Sustainable Banking Network) ligada ao IFC. A ação da ICMA também avançou para a formulação de princípios para títulos sociais e de um guia de sustentabilidade para a emissão de títulos.³³

³¹ Implementing the TCFD Recommendations: a guide to asset owners.

³² www.unpri.org/investor-tools

³³ Ver: www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/



11

Anexo III: regras e princípios no Brasil

Norma	Data	Disposições gerais
Lei 12.187/09	25/12/2009	Institui a PNMC (Política Nacional sobre Mudança do Clima) e dá outras providências
Lei 12.114/09	9/12/2009	Cria o Fundo Nacional sobre Mudança do Clima, altera os artigos 6º e 50 da Lei 9.748/97 e dá outras providências. (Art. 3º alterado pela Lei 13.880/19)
Decreto 9.578/18	22/11/2018	Consolida atos normativos que dispõem sobre o FNMC e a PNMC. Alterado pelo Decreto 10.143.

Norma	Data	Disposições gerais
Resolução 3.545/08 do CMN	29/2/2008	Altera o MCR 2-1 ³⁴ para estabelecer exigência de documentação comprobatória de regularidade ambiental e outras condicionantes, para fins de financiamento agropecuário no Bioma Amazônia, e que cumpre à instituição financeira assegurar que o empreendimento será conduzido com observância das normas referentes ao zoneamento agroecológico e ao ZEE (Zoneamento Ecológico-Econômico)
Resolução 3.813/09 do CMN	26/11/2009	Condiciona o crédito rural para expansão da produção e industrialização da cana-de-açúcar ao zoneamento agroecológico ³⁵ e veda o financiamento da expansão do plantio nos Biomas Amazônia e Pantanal e Bacia do Alto Paraguai, entre outras áreas
Resolução 3.876/10 do CMN	22/6/2010	Veda a concessão de crédito rural para pessoas físicas ou jurídicas que estão inscritas no cadastro de empregadores que mantiveram trabalhadores em condições análogas à de escravo, instituído pelo Ministério do Trabalho e Emprego
Resolução 3.896/09 do CMN	22/8/2009	Institui, no âmbito do BNDES, o Programa para Redução da Emissão de Gases de Efeito Estufa na Agricultura (Programa ABC)
Resolução 4.267/13 do CMN	30/9/2013	Dispõe sobre financiamentos ao amparo de recursos do FNMC
Lei 13.576/17	26/12/2017	Institui a Política Nacional de Biocombustíveis (RenovaBio), parte integrante da política energética nacional de que trata a Lei 9.478/97
Decreto 9.888/19	27/6/2019	Dispõe sobre a definição das metas compulsórias anuais de redução de emissões de gases causadores do efeito estufa para a comercialização de combustíveis e institui o Comitê da Política Nacional de Biocombustíveis – Comitê RenovaBio (alterado pelos Decretos 9.964 e 10.102)

³⁴. MCR 2-1 – Manual de Crédito Rural; Capítulo 2: Condições básicas; Seção 1: Disposições gerais; seção 2: Orçamento, plano e projeto. O item 1 da seção 1 dispõe as exigências essenciais às quais está subordinada a concessão de crédito rural.

³⁵. O zoneamento agroecológico da cana-de-açúcar foi aprovado pelo Decreto 6.961/09, que deu poderes ao CMN para estabelecer normas para as operações de financiamento ao setor sucroalcooleiro, nos termos do referido zoneamento.

Norma	Data	Disposições para instituições financeiras e investidores institucionais
Circular 3.846/17 do BC	13/9/2017	Estabelece procedimentos e parâmetros relativos ao Icaap (Processo Interno de Avaliação da Adequação de Capital) e ao IcaapSimp (Processo Interno Simplificado de Avaliação da Adequação de Capital) – redação alterada pela Circular 3.911/18
Carta Circular 3.774/16 do BC	14/7/2016	Divulga o modelo de relatório do Icaap de que trata a Circular 3.547/11
Resolução 4.327/14 do CMN	25/4/2014	Dispõe sobre as diretrizes que devem ser observadas no estabelecimento e na implementação da Política de Responsabilidade Socioambiental pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas pelo BC
Resolução 4.557/17 do CMN	23/2/2017	Dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos e a estrutura de gerenciamento de capital de instituições financeiras e autorizadas. Em seu art. 6º inciso VI determina que a estrutura de gerenciamento de riscos deve identificar, mensurar, avaliar, monitorar, reportar, controlar e mitigar o risco socioambiental, conforme Resolução 4.327 (alterada pela Resolução 4.606/17 e pela Resolução 4.745/19)
Normativo SARB da Febraban 014*	2014	Normativo de criação e implementação de política de responsabilidade socioambiental que formaliza diretrizes e procedimentos fundamentais para as práticas socioambientais dos seus signatários nos negócios e na relação com as partes interessadas
Guia de Sustentabilidade para Intermediários B3 com apoio LAB	2017	Sustentabilidade – Oportunidade de negócios no setor de intermediação: material com orientações sobre como integrar questões ASG a processos e produtos, bem como ao relacionamento com clientes, no setor de intermediação (corretoras, distribuidoras e bancos), sobretudo quanto à implementação da PRSA, conforme Resolução CMN 4.327/14

*Atualizado pela Deliberação 7/17.

Norma	Data	Disposições para instituições financeiras e investidores institucionais
Régua de Risco Climático e Guia da Febraban	12/2018 e 06/2019	Régua e Guia para Aplicação da Régua de Sensibilidade ao Risco Climático – Documento e guia orientador para uso dos bancos
Resolução 4.661/18 do CMN	25/5/2018	Dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar (alterada pela Resolução 4.695/2019)
Código Amec Stewardship	2016	Código dos Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais Stewardship
Código Abrapp de Governança Corporativa para investidores Institucionais	2019	Código de Governança Corporativa para Investidores Institucionais
Norma	Data	Disposições para empresas e títulos
Instrução 552/14 da CVM	9/10/2014	Altera o Anexo 24 da Instrução CVM 480/09, que dispõe o conteúdo do Formulário de Referência (informações a serem divulgadas por empresas emissoras de ações ou títulos). Os campos 4 (riscos), 7 (atividades dos emissores) e 10 (comentário dos diretores) passam a incluir, respectivamente, questões socioambientais, informações sobre as políticas socioambientais e custos de recuperação ambiental
Ofício Circular 3/19 da CVM/SEP	28/2/2019	Orientações gerais sobre procedimentos a serem observados pelas companhias abertas, estrangeiras e incentivadas, inclusive referências recomendadas para informações sobre melhores práticas de governança corporativa e questões socioambientais

Norma	Data	Disposições para empresas e títulos
Instrução 586/17 da CVM	8/6/2017	Torna compulsório o informe (pratique ou explique) relativo ao Código de Governança Corporativa – Companhias Abertas, do IBGC, conforme dispositivo incluído no art. 21 da ICVM 480/09 e respectivos art. 29-B e Anexo 29-B
Código de Governança Corporativa do IBGC	2015	Recomendações de boas práticas de governança com o objetivo de contribuir para a evolução da governança corporativa das empresas e demais organizações no Brasil. Mencionado no Ofício Circular 3 da CVM/SEP
Sustentabilidade nas Empresas da B3	2016	Novo Valor – Sustentabilidade nas empresas: como começar, quem envolver e o que priorizar: guia trazendo material prático e didático orientando a inserção de aspectos sociais, ambientais e de governança corporativa em companhias, trazendo abordagem de sustentabilidade focada no mercado de capitais. Mencionado no Ofício Circular 3 da CVM
Mercado de Capitais e ODS	2018	Documento que correlaciona os itens do Formulário de Referência às diretrizes da GRI utilizadas para reportar o avanço nos objetivos de desenvolvimento sustentável. Mencionado no Ofício Circular 3 da CVM
Guia para Emissão de Títulos Verdes da Febraban/CEBDS	2016	Guia para emissão de títulos verdes no Brasil



ANBIMA

Presidente: Carlos Ambrósio

Vice-presidentes: Carlos André, Carlos Constantini, José Eduardo Laloni, Luiz Sorge, Miguel Ferreira, Pedro Lorenzini, Renato Eijnisman e Sergio Cutolo

Diretores: Adriano Koelle, Alcindo Canto, Fernando Rabello, Jan Karsten, Julio Capua, Luiz Chrysostomo, Luiz Fernando Figueiredo, Lywal Salles Filho, Pedro Juliano, Pedro Rudge, Saša Markus, Teodoro Lima e Thaís Peters.

Comitê Executivo: José Carlos Doherty, Ana Claudia Leoni, Francisco Vidinha, Guilherme Benaderet, Patrícia Herculano, Eliana Marino, Lina Yajima, Marcelo Billi, Soraya Alves e Thiago Baptista

Grupo Consultivo de Sustentabilidade: Luzia Hirata (coordenadora), Beatriz França de Sousa Lima, Beatriz Freitas, Bernd Schmidt-Liermann, Daniel Utsch, Daphne Christianne da Costa Breyer, Helena Masullo, Isabel Kouznetz Lemos, Maria Raquel Siqueira Marques da Costa, Renato Eid Tucci, Rodrigo Sperandio Arruda e Vitor Hugo Falcão Marcondes Sodré

Coordenação: Aloisio Mota e Tatiana Itikawa

Redação: Aloisio Mota, João Pontedeiro e Patricia Menandro

Edição: Paula Diniz

Diagramação: Gisele Rosa e José Carlos Oliveira

Apoio técnico: Luana Dias e Marcelo Cidade

São Paulo

Av. das Nações Unidas, 8501, 21º andar,
CEP 05425-070 - (11) 3471.4200

Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 501-704, Bloco II, Botafogo
CEP 20031-170 - (21) 2104.9300



anbima.com.br