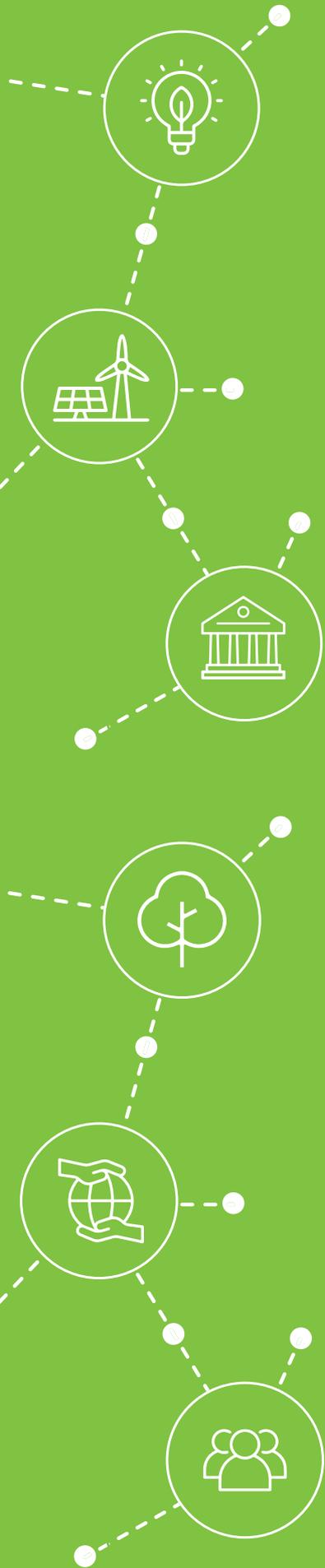




# GUIA PARA OFERTAS DE TÍTULOS ESG

Melhores práticas para emissão e oferta pública de títulos de renda fixa relacionados a finanças sustentáveis



# ÍNDICE

<b>Sumário executivo</b>	<b>04</b>
<b>01   Disclaimer</b>	<b>06</b>
<b>02   Introdução</b>	<b>07</b>
2.1   Abrangência do guia	07
2.2   Relevância do guia para o mercado brasileiro	08
2.3   Referência internacional	10
2.4   Greenwashing	12
<b>03   Título ESG: aspectos gerais</b>	<b>13</b>
3.1   Formatos e modalidades dos títulos ESG	13
3.2   Framework do emissor	15
3.3   As consultorias externas e os avaliadores independentes	17
3.3.1. Consultorias externas	17
3.3.2. Avaliadores independentes	18
<b>04   Títulos de uso de recursos</b>	<b>20</b>
4.1   Introdução aos títulos de uso de recursos	20
4.2   Categorias de projetos elegíveis	23
4.2.1. Projetos verdes	23
4.2.2. Projetos sociais	25

4.3   Pilares para títulos de uso de recursos	28
4.3.1. Pilar 1: uso dos recursos	28
4.3.2. Pilar 2: processo de avaliação e seleção de projetos	29
4.3.3. Pilar 3: gestão de recursos	30
4.3.4. Pilar 4: reporte	31
<b>05   Títulos vinculados a metas ESG</b>	<b>33</b>
5.1   Introdução aos títulos vinculados a metas ESG	33
5.2   Pilares dos títulos vinculados a meta ESG	34
5.2.1. Pilar 1: seleção de metas ESG e indicadores de desempenho	35
5.2.2. Pilar 2: calibragem das metas ESG e dos indicadores de desempenho	36
5.2.3. Pilar 3: características dos títulos	39
5.2.4. Pilar 4: reporte	40
5.2.5. Pilar 5: verificação	41
<b>06   Diretrizes ESG</b>	<b>43</b>
6.1.   Documentos obrigatórios	44
6.1.1. Documentos obrigatórios para ofertas de títulos de uso de recursos	45
6.1.2. Documentos obrigatórios para ofertas de títulos vinculados a metas ESG	46
<b>07   Anexo I – Glossário</b>	<b>53</b>
<b>08   Referências</b>	<b>58</b>



# SUMÁRIO EXECUTIVO

Este guia é uma recomendação para as instituições e apresenta as melhores práticas para ofertas públicas de títulos de renda fixa relacionados a finanças sustentáveis, com diretrizes para a emissão de títulos que buscam receber a classificação ESG por atenderem a propósitos ambientais e/ou sociais que sejam claros e mensuráveis, seguindo altos padrões de governança ([títulos ESG](#)).

As diretrizes aqui descritas foram construídas com base nos princípios divulgados pela Associação Internacional do Mercado de Capitais ([ICMA](#), na sigla em inglês – International Capital Markets Association), conforme detalhado na [seção 2.3 \(princípios da ICMA\)](#), que foram traduzidos e consolidados em um único documento com objetivo de descrever os pilares aplicáveis aos diferentes formatos e modalidades de [títulos ESG](#).

Além de refletir os [princípios da ICMA](#), foram consideradas particularidades do mercado brasileiro, de modo a melhor contextualizar a aplicação das diretrizes internacionais ao contexto nacional. Em relação a isso, destacamos o conteúdo mínimo que deve constar nos documentos da emissão, a obrigatoriedade de divulgação de informações adicionais e [reportes](#) periódicos, assim como a verificação de determinadas características ESG por [avaliadores independentes](#) ([diretrizes ESG](#)).



O caráter de recomendação do guia indica que ele não fará parte da autorregulação da ANBIMA, não sendo, portanto, supervisionado. Entretanto, em muitas situações ao longo deste documento será possível verificar que as **diretrizes ESG** são colocadas como obrigatórias, ainda que o guia tenha caráter de recomendação. A indicação pela Associação de algumas **diretrizes ESG** como obrigatórias é para nortear as instituições, pois após vários estudos e discussões, entendemos que o solicitado seria o mínimo necessário para classificar as ofertas de títulos como ESG.

Para desenvolver este guia, a ANBIMA, por meio de seu Grupo Consultivo de Sustentabilidade e do Fórum de Estruturação de Mercado de Capitais, criou um grupo de trabalho com representantes de instituições financeiras que atuam na estruturação de ofertas de **títulos ESG**. Desta forma, este guia reúne orientações destinadas aos coordenadores de ofertas de **títulos ESG**, incluindo informações relevantes para emissores, investidores, consultorias, **avaliadores independentes**, agentes fiduciários, custodiantes e outros agentes envolvidos no processo de emissão e distribuição pública de **títulos ESG**.

Para facilitar a leitura e a padronização dos conceitos, ao longo do documento alguns termos são definidos entre parênteses, sendo também consolidados no glossário constante no anexo I.

Por fim, ressaltamos que a ANBIMA, por meio deste guia, busca orientar e auxiliar as instituições em como proceder para classificar as ofertas públicas de títulos como ESG. O compromisso da classificação ESG é, porém, da própria instituição, não cabendo à ANBIMA nenhuma responsabilidade sobre a classificação, nem tampouco pela autorregulação e supervisão desse compromisso.



# 01. DISCLAIMERS

Este guia não se sobrepõe à regulação e à legislação vigentes, mas fornece orientações adicionais às instituições, as quais devem ser avaliadas segundo as próprias especificidades, o porte e o escopo de atuação.

O conteúdo deste guia não constitui uma oferta de compra ou venda de títulos ou aconselhamento específico de qualquer forma (fiscal, legal, ambiental, social, contábil e/ou regulatória). Em nenhuma hipótese as diretrizes aqui mencionadas devem ser consideradas como recomendação de investimento.

Conforme mencionado acima, este guia tem caráter educacional. A ANBIMA não se responsabiliza pela classificação das ofertas públicas de títulos como ESG que utilizaram este documento como parâmetro. O compromisso da classificação ESG é da própria instituição, não cabendo à ANBIMA nenhuma responsabilidade sobre a classificação, nem tampouco pela autorregulação e supervisão desse compromisso.



## 02. INTRODUÇÃO

### 2.1 | Abrangência do guia

Os **títulos ESG** são definidos neste guia como formatos de captação de recursos, emitidos como títulos de dívida, que atendam a propósitos ambientais e/ou sociais, seguindo altos padrões de governança, de acordo com o formato selecionado, podendo ser emitidos em dois formatos, quais sejam: **títulos de uso de recursos** ou **títulos vinculados a metas ESG**.

Os títulos de uso de recursos têm como objetivo viabilizar o financiamento de **projetos** verdes e/ou sociais e podem assumir três modalidades diferentes: verdes, sociais ou sustentáveis, sendo que essa terceira modalidade é uma combinação das características verdes e sociais.

O formato de **títulos vinculados a metas ESG**, por sua vez, tem como base o compromisso, assumido pelo **emissor**, de cumprir determinadas **metas** relacionadas à melhoria em seus indicadores ESG, que serão aferidas nas datas programadas e podem desencadear a alteração em alguma característica do título. Neste formato não existem modalidades específicas para sua classificação e os recursos captados nessas emissões têm destinação livre.



Conforme mencionado acima, este guia se aplica às emissões públicas de **títulos de uso de recursos** e de **títulos vinculados a metas ESG** (títulos ESG), contemplando ampla diversidade de instrumentos financeiros de renda fixa que incluem, mas não se limitam, às debêntures, debêntures incentivadas, notas comerciais, notas promissórias e certificados de recebíveis, incluindo os certificados de recebíveis imobiliários (CRI), os certificados de recebíveis do agronegócio (CRA) ou outros certificados previstos na legislação e regulamentação aplicáveis.

## 2.2 | Relevância do guia para o mercado brasileiro

O mercado de **títulos ESG** teve início com os chamados climate awareness bonds e com os green bonds (títulos verdes), que se enquadram no formato de títulos de uso de recursos, na modalidade **título verde**, e que, portanto, direcionam recursos para **projetos** que apresentam benefícios ambientais, como, por exemplo, a redução das emissões de gases de efeito estufa. Nos últimos anos, esse mercado amadureceu e teve um crescimento exponencial no volume de emissões, desdobrando-se em novas modalidades, como os social bonds (títulos sociais) e os sustainability bonds (títulos sustentáveis), que combinam componentes verdes e sociais. Essas são as três principais modalidades de títulos de uso de recursos utilizadas no mercado.



Além dos formatos e das modalidades abrangidos por este guia, existem outras classificações no mercado que não são aqui especificadas: blue bonds (títulos azuis), com categorias de **projetos** especificamente relacionadas à gestão de água e proteção dos oceanos, conforme a diretriz divulgada pelo IFC (International Finance Corporation) denominada "Guidelines for Blue Finance" e os títulos de transição, que podem assumir qualquer dos dois formatos de **títulos ESG**, devendo cumprir obrigações adicionais associadas à agenda climática e têm relação com a estratégia de descarbonização do **emissor**. Sobre esse tema, vale destacar que a **ICMA** desenvolveu o documento **Climate Transition Finance Handbook**, a partir das recomendações do Grupo de Trabalho Climate Transition Finance.

Por se tratar de um mercado relativamente novo, existem algumas iniciativas, em diversos países, relacionadas à divulgação de diretrizes que visam estabelecer melhores práticas para as emissões e **ofertas de títulos ESG**. No Brasil, embora também se observe um crescimento acelerado desse mercado, até a data de elaboração do guia, não havia normativo ou conjunto de diretrizes que servissem de referência para os participantes do mercado local de forma amplamente consolidada, levando algumas instituições a adotarem somente referências internacionais.

Assim, este guia tem como objetivo principal ampliar o conhecimento sobre o mercado de **títulos ESG** e difundir as recomendações aos agentes que participam do processo de estruturação dessas **ofertas**. Para alcançar este objetivo, o desenvolvimento do guia passou pela sistematização das principais diretrizes voluntárias adotadas pelo mercado global de **títulos ESG**.

## 2.3 | Referência internacional

A importância estratégica da agenda de sustentabilidade e os compromissos assumidos por um país relacionados a finanças sustentáveis impulsionaram a proliferação de produtos de investimento no mercado de capitais que consideram ou impactam questões ESG.

Atualmente, os **princípios da ICMA** são adotados amplamente, no Brasil e no exterior, como principal referência de melhores práticas para o mercado de **títulos ESG**.

A **ICMA** é uma entidade que representa participantes dos mercados de capitais locais e globais, em diversas regiões, cujo objetivo é promover padrões de melhores práticas internacionalmente aceitos, por meio do desenvolvimento de diretrizes, regras, recomendações e documentação padrão apropriadas e amplamente aceitas, contribuindo para o desenvolvimento de finanças sustentáveis por meio do mercado de capitais. Para fomentar e padronizar o mercado de **títulos ESG** em escala global, a **ICMA** divulga, desde 2014, publicações com a descrição de princípios aplicáveis a cada uma das modalidades de **títulos ESG** abrangidas por este guia, conforme os documentos relacionados ([princípios da ICMA](#)) a seguir.

Nesse contexto, este guia foi elaborado com base no conteúdo constante nos **princípios da ICMA**, utilizando como referência estes documentos:

- **Princípios para Títulos Verdes** (*Green Bond Principles*) 2021 (com Anexo I de junho/2022)
- **Checklist de Verificação Pré-emissão para Títulos Verdes** (Pre-issuance Checklist for Green Bonds/Green Bond Programmes) (2022)
- **Princípios para Títulos Sociais** (Social Bond Principles) (2021)
- **Diretrizes para Títulos Sustentáveis** (Sustainability Bond Guidelines) (2021)
- **Princípios para Títulos Vinculados a Metas ESG** (Sustainability-Linked Bond Principles) (2020)

As informações contidas nesses documentos foram consolidadas e estruturadas de forma a prover um documento único que possa ser utilizado como referência para o mercado brasileiro.

Adicionalmente às referências dos **princípios da ICMA**, este guia pode ser considerado em conjunto com outros guias do mercado nacional produzidos por associações e entidades representativas, quando em linha com as diretrizes internacionais da **ICMA**.

Por fim, vale ressaltar que, ao descrever as melhores práticas para emissão e **ofertas de títulos ESG**, este guia integra uma iniciativa para o segmento sell side, em complemento às outras iniciativas da ANBIMA voltadas ao tema de sustentabilidade. Nesse sentido, é importante destacar outra publicação da ANBIMA que aborda a temática ESG, o **Guia ASG II**, com conteúdo direcionado para o segmento de buy side, cujo escopo é auxiliar os gestores na compreensão das regras para identificação dos fundos sustentáveis.



## 2.4 | Greenwashing

De acordo com a ESMA<sup>1</sup> (European Securities and Market Association), greenwashing se refere à distorção do perfil de sustentabilidade divulgado publicamente por um **emissor**, ou das características ou dos objetivos de um produto ou instrumento financeiro, que não reflita adequadamente os riscos e impactos ESG subjacentes associados ao seu **emissor**, instrumento ou produto financeiro. Essa prática pode ser intencional, ou não, e ocorre por meio da ação ou omissão.

Dessa forma, o greenwashing normalmente gera potenciais prejuízos para os investidores que desejam alocar recursos para investimentos de finanças sustentáveis e pode ser identificado como um fenômeno de distorção de informações, rotulagem, venda e/ou até mesmo de precificação incorreta. No entanto, as causas do greenwashing podem estar relacionadas a múltiplos aspectos do funcionamento da cadeia de valor e impactam na apresentação de um produto financeiro ao investidor final.

Considerando a definição da ESMA acima mencionada, as diretrizes previstas neste guia podem servir como uma forma de mitigar, ainda que indiretamente e de forma não exaustiva, o risco de incidência de greenwashing, ao adotarem referências internacionais de melhores práticas para o mercado de **títulos ESG** e definirem uma série de obrigações relacionadas à divulgação das informações sobre as características ESG da operação, além de prever a obrigatoriedade de verificação dessas características por **avaliadores independentes** e de divulgação de **reportes** periódicos a serem disponibilizados após o encerramento da **oferta**.

<sup>1</sup> - Disponível em – [esma.europa.eu](https://esma.europa.eu)



## 03. TÍTULOS ESG: ASPECTOS GERAIS

### 3.1 | Formatos e modalidades dos títulos ESG

O mercado de **Títulos ESG** pode ser classificado em dois principais formatos de captação, quais sejam:

- **Títulos de uso de recursos** (no inglês, use of proceeds bonds): os recursos captados nessas emissões, ou um valor equivalente, são utilizados no financiamento e/ou refinanciamento de **projetos**, ativos e/ou investimentos que gerem benefícios sociais e/ou ambientais (**projetos**). Ou seja, os recursos captados na **oferta**, ou um valor equivalente, são "carimbados" para uma destinação específica que deve estar relacionada a uma das seguintes modalidades de captação: verde, social ou sustentável. Nesse formato, o impacto positivo ocorre pela obrigação de destinação dos recursos para o(s) projeto(s) selecionados.

### ● **Títulos vinculados a metas ESG**

(sustainability-linked bonds): os recursos captados nessas emissões têm destinação livre. No entanto, o **emissor** assume uma obrigação pelo cumprimento de determinadas **metas ESG** que são definidas previamente. O cumprimento ou descumprimento das **metas ESG**, conforme definido em cada emissão, pode desencadear alterações nas características estruturais e/ou financeiras do título, como, por exemplo, redução ou aumento da taxa de remuneração. Nesse formato, o impacto positivo ocorre pelo cumprimento das **metas ESG**.

O quadro a seguir compara as principais diferenças entre os títulos de uso de recursos e os títulos vinculados a **metas ESG**.

Formatos	Títulos de Uso de Recursos	Títulos vinculados a Metas ESG
Uso de recursos	(Categorias de) <b>Projetos</b> pré-definidos e que apresentem impactos sociais e/ou ambientais	Livre, de acordo com necessidade do <b>emissor</b>
Metas ESG	Não há	Definidas de acordo com os indicadores selecionados
Alteração nas características do título	Não há alteração	Condições variam de acordo com performance ESG

Quadro 1 – Comparativo de formatos de títulos ESG

Conforme apresentado no quadro, a avaliação de determinados aspectos, como os compromissos firmados pelo **emissor** ou a definição de **projetos** que serão financiados com os recursos captados na **oferta**, podem ajudar a determinar o formato de captação de **título ESG** mais adequado para cada operação.

Não obstante as classificações acima, é possível realizar uma emissão que atenda aos requisitos dos dois formatos de captação em um único **título ESG**, considerando que suas características não são excludentes. Nesse caso, o **título ESG** poderia ter tanto uma destinação de recursos específica, como estar vinculado ao cumprimento de determinadas **metas ESG**.

As informações mais detalhadas sobre cada formato de captação e a descrição de cada um dos pilares que devem ser observados na estruturação desses **títulos ESG** estão previstas na [seção 4 – Títulos de uso de recursos](#) e [seção 5 – Títulos vinculados a metas ESG](#) deste guia.

## 3.2 | Framework do emissor

Quando se trata de **títulos ESG**, é importante enfatizar a transparência e o detalhamento das características ESG da operação. Para melhor descrever essas características, o **framework** de finanças sustentáveis é um documento que traz uma breve descrição da estratégia de negócios do **emissor** e as especificações sobre as características do formato do **título ESG**, conforme aplicável, com a descrição dos **projetos** elegíveis, no caso de **títulos de uso de recursos**, e/ou das **metas ESG** selecionadas e dos indicadores de desempenho escolhidos para mensuração de tais **metas ESG**, no caso de emissão de **títulos vinculados a metas ESG** (*framework*).

O conteúdo do **framework** também deve incluir a descrição dos pilares relacionados ao formato de captação selecionado, conforme indicado neste guia, nas [seções 4.3 – Pilares para títulos de uso de recursos](#) e [5.2 – Pilares para títulos vinculados a metas ESG](#).



O **framework** pode ser desenvolvido para uso único (isto é, vinculado a uma única **oferta**) ou no modelo "guarda-chuva", que é a denominação utilizada para se referir a documentos que podem ser utilizados para mais de uma **oferta**, operação e/ou outras formas de captação definidas pelo **emissor**, desde que as informações necessárias para cada tipo de operação estejam descritas no **framework**.

A elaboração do **framework** é de grande relevância para dar a transparência e a publicidade necessárias às características dos **títulos ESG**, considerando que, muitas vezes, essas informações acabam não sendo incluídas nos documentos da operação por fugirem do escopo comum aos modelos padrões utilizados na elaboração de: (i) documentos de uma emissão de título de renda fixa, como escrituras de emissão de debêntures, termos de securitização de certificados de recebíveis, termo de emissão de nota comercial, cártula de nota promissória e outros documentos adequados a cada título, conforme aplicável ([documento da emissão](#)); e (ii) documentos pertinentes às ofertas públicas, como o prospecto, os anúncios de início e de encerramento e demais documentos previstos na regulamentação sobre ofertas de distribuição de valores mobiliários, conforme aplicável ([documentos da oferta](#)).

É importante destacar que a elaboração do **framework** é de responsabilidade do **emissor**, de forma que esse documento não integra os **documentos da oferta**.

Para fins de adequação às **diretrizes ESG**, conforme descritas no [capítulo 6](#), a elaboração de um **framework** é obrigatória para todas as **ofertas de títulos vinculados a metas ESG**. Para os títulos de uso de recursos, a elaboração do **framework** não é obrigatória, mas recomendável. Quando o **emissor** optar por não atender a essa recomendação, as informações relacionadas aos pilares aplicáveis aos títulos de uso de recursos devem estar descritas no **documento da emissão** (ou em seu anexo) e/ou em outro documento público, devendo ser informado, nos **documentos da oferta**, o local onde essas informações estarão disponíveis para consulta pelos investidores.

## 3.3 | As consultorias externas e os avaliadores independentes



### 3.3.1 | Consultorias externas

Durante o processo de estruturação de um **título ESG**, além do suporte conferido pelos coordenadores da **oferta**, os emissores podem optar pela contratação de uma **consultoria externa** especializada no tema ESG, para auxiliá-los no processo de elaboração do **framework** ou mesmo na construção e implementação de eventuais políticas internas adotadas pelo **emissor** relacionadas à sua estrutura de governança interna de práticas ESG, entre outras atuações possíveis ([consultoria externa](#)).

O envolvimento da **consultoria externa** é algo completamente voluntário, de modo que os emissores podem atuar de maneira independente, sem a figura desse prestador de serviços.

Considerando as melhores práticas de mercado, de forma a evitar potencial conflito de interesse nas **ofertas de títulos ESG**, é recomendável que a empresa contratada para prestar serviço de **consultoria externa** para determinada **oferta** não seja contratada também como avaliadora independente para atuar na mesma **oferta**. Para fins deste guia, caso essa recomendação não seja observada, o **parecer de segunda opinião** deve incluir a descrição dos serviços prestados pela mesma empresa (ou empresas do mesmo grupo econômico) e os mecanismos internos de governança adotados para garantir a independência na avaliação.



### 3.3.2 | Avaliadores independentes

Os **avaliadores independentes** são instituições especializadas, com credenciais específicas, para validar especialmente a conformidade das características da emissão com os pilares aplicáveis ao formato do **título ESG** (**avaliadores independentes**).

Para fins de adequação às **diretrizes ESG**, durante o processo de emissão de um **título ESG**, os emissores deverão, obrigatoriamente, envolver **avaliadores independentes**, observados os requisitos aplicáveis ao formato do **título ESG** e ao escopo da avaliação independente aplicável. Os provedores de **parecer de segunda opinião**, por exemplo, são obrigatórios em qualquer **oferta de título ESG**, seja no formato de **título de uso de recursos** ou **título vinculado a metas**.

Por fim, é importante destacar que, apesar de os **princípios da ICMA** indicarem a contratação de **avaliadores independentes** como prática recomendável, o **capítulo 6** deste guia prevê algumas situações em que a contratação de **avaliadores Independentes** é obrigatória para que a emissão do **título ESG** esteja em conformidade com as **diretrizes ESG**.

De acordo com a **ICMA**, os **avaliadores independentes** podem ser classificados em quatro categorias principais: provedores de **parecer de segunda opinião (PSO)**, verificadores externos, agências de rating e certificadoras.

Todas as empresas que fornecem serviços de avaliação independente devem atuar observando os princípios fundamentais da integridade, objetividade, competência, diligência, confidencialidade e da conduta profissional<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> - Disponível em - [icmagroup.org](http://icmagroup.org)

A tabela abaixo contém a descrição de cada uma das categorias de **avaliadores independentes**:

Serviço	Prestador de serviço	Documento emitido	Escopo
<b>Segunda opinião</b>	Empresa que atua como provedora de segunda opinião ( <b>provedor de PSO</b> )	<b>Parecer de segunda opinião (PSO)</b>	Descrição sobre conformidade do <b>framework</b> e/ou da emissão com os pilares aplicáveis ao formato do <b>título ESG</b> selecionado.
<b>Verificação externa</b>	Empresas de auditoria ou instituições especializadas ( <b>verificador externo</b> )	Relatório de verificação externa  (pré emissão, anual ou final)	<b>Para títulos de uso de recursos:</b> Acompanhamento da destinação conferida aos recursos captados e da manutenção da conformidade do título aos pilares no relatório anual ou final.  <b>Para títulos vinculados a metas ESG:</b> Auditoria da <b>linha de base</b> dos indicadores (pré emissão) e verificação sobre o cumprimento das <b>metas ESG</b> pelo <b>emissor</b> nos prazos acordados (relatório anual ou final).
<b>Rating sustentável</b>	Agências de rating ou instituições de research ESG ( <b>agência de rating</b> )	Nota de Rating Sustentável	Avaliação que resulta na atribuição de uma pontuação específica (rating) para o <b>emissor</b> e/ou para o <b>título ESG</b> .
<b>Certificação</b>	Instituições credenciadas pelo órgão certificador ( <b>certificadora</b> )	Certificado	Realizada com base em critérios definidos pelo órgão certificador (padrão de certificação). Não aplicável para títulos vinculados a <b>metas ESG</b> , uma vez que não há, até o momento, padrão definido para esse formato de <b>título ESG</b> .

No que se refere à certificação, atualmente, a Climate Bonds Initiative (CBI) é uma das principais certificadoras disponíveis, específica para temas climáticos, pelo que devem ser observados os requisitos previstos para obtenção da referida certificação, os quais podem incluir a apresentação de um **parecer de segunda opinião** e avaliações posteriores à emissão, conforme os requisitos definidos pela CBI.



## 04. TÍTULOS DE USO DE RECURSOS

### 4.1 | Introdução aos títulos de uso de recursos

Os títulos de uso de recursos são quaisquer instrumentos financeiros de dívida, emitidos sob forma de títulos de renda fixa, em que os recursos captados na emissão, ou montante equivalente, são destinados exclusivamente para financiamento ou refinanciamento de **projetos**<sup>3</sup>, investimentos e/ou ativos com impacto social e/ou ambiental (**projetos**). Além disso, para que seja reconhecido como um **título de uso de recursos**, as características do título devem estar alinhadas com os quatro pilares descritos na na seção **4.3 a seguir**.

<sup>3</sup> - Para evitar repetições ao longo deste guia, todas as referências à expressão "financiamento de projetos" devem ser lidas considerando que se referem também ao refinanciamento dos projetos elegíveis. No mesmo sentido, o termo "projetos", conforme definido no glossário, abrange investimentos ou ativos, conforme práticas já adotadas pelo mercado de títulos ESG.

Os Títulos de Uso de Recursos podem ser classificados nas seguintes modalidades:

- **Títulos verdes** – aqueles em que os **projetos** selecionados contribuem com benefícios para o meio ambiente. A [seção 4.2.1](#) deste guia elenca algumas categorias de **projetos** que podem ser utilizadas na emissão de um **título verde**.

- **Títulos sociais** – aqueles em que os **projetos** selecionados contribuem com benefícios sociais e são direcionados a uma **população-alvo** específica. A [seção 4.2.2](#) deste guia elenca algumas categorias de **projetos** que podem ser utilizadas na emissão de um **título social**.

- **Títulos sustentáveis** – uma combinação de **projetos** aplicáveis aos **títulos verdes** e sociais. Essa combinação pode ocorrer em um mesmo **projeto** (que gere benefícios sociais e ambientais) ou em projetos distintos (sendo ao menos um verde e um social) financiados pelos recursos de uma única **oferta** de **título ESG**.

A definição sobre o enquadramento da modalidade dos **títulos ESG** como um **título verde** ou **título social** pode, por vezes, gerar certa confusão, tendo em vista a possibilidade de benefícios primários e secundários dos **projetos** selecionados com impactos positivos tanto no âmbito social quanto no ambiental. Para dirimir dúvidas, nesses casos, a classificação do título deve ser determinada com base nos objetivos principais dos **projetos** selecionados, considerando a materialidade dos impactos gerados ser mais relevantes do ponto de vista social ou ambiental.



No entanto, quando o **título ESG** combinar intencionalmente **projetos** que geram benefícios ambientais e sociais com o mesmo nível de impacto positivo, a emissão pode ser classificada como um **título sustentável**.

Não há restrições para a quantidade de **projetos** selecionados para determinada **oferta** ou o estágio de desenvolvimento em que o projeto selecionado se encontra, de forma que os recursos captados na emissão podem ser utilizados tanto para financiar **projetos** novos como para refinarçar **projetos** antigos, independentemente de sua fase de desenvolvimento. Na seção 4.3.2, a seguir, estão descritas as orientações sobre o processo de avaliação e seleção de **projetos** que compõem o pilar 2 dos títulos de uso de recursos.

Os recursos captados em uma **oferta** de títulos de uso de recursos deverão sempre ser utilizados como forma de financiamento de **projetos** previamente definidos e, por esse motivo, são chamados de "carimbados", uma vez que sua destinação deve ser claramente determinada nos documentos da emissão. Tratando-se de recursos fungíveis, essa expressão "carimbados" se refere à obrigatoriedade de que o valor equivalente aos recursos captados com a **oferta** seja integralmente destinado aos **projetos** selecionados ou utilizados em outras operações, evitando dupla contagem.

Nos casos em que a operação não tiver volume suficiente para justificar o montante total da emissão e, portanto, apresentar uma parcela classificável e outra não classificável como ESG I, a operação deve adotar uma estrutura que permita identificar, de maneira clara e verificável, a parcela de recursos relacionada aos critérios ESG. Um exemplo de estrutura que viabiliza essa identificação é a separação da emissão por séries, de modo a segregar a utilização de recursos de cada série e facilitar o controle e cumprimento de obrigações para determinada série.

A seguir são apresentadas algumas categorias de **projetos** elegíveis aos **títulos ESG** de uso de recursos.

## 4.2 | Categoria de projetos elegíveis

De acordo com a ICMA<sup>4</sup>, uma taxonomia, no contexto de finanças sustentáveis, é um sistema de classificação que identifica atividades, ativos ou categorias de **projetos** que cumprem os principais objetivos ambientais ou sociais.

Nesse sentido, considerando que atualmente já existem diversas iniciativas dedicadas a produzir taxonomias e nomenclaturas detalhadas, bem como fornecer mapeamentos que permitam a comparabilidade entre essas taxonomias, este guia não contemplará uma taxonomia própria, limitando-se a replicar a mesma relação, não exaustiva, de categorias de **projetos** elegíveis para títulos de uso de recursos que constam nos **princípios da ICMA**, sendo dividida nas categorias de **projetos** verdes e **projetos** sociais. As definições dos **projetos** elegíveis também podem variar a depender do setor de atuação do **emissor** e de sua localização geográfica.



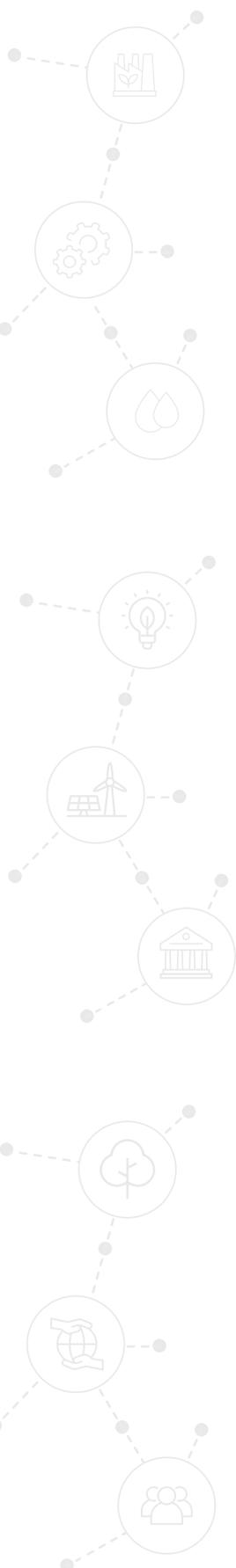
### 4.2.1 | Projetos verdes

Os **projetos** verdes são aqui entendidos como aqueles que estejam atrelados a um ou mais objetivos ambientais conforme listados a seguir.

As categorias elegíveis para **projetos** verdes incluem, mas não estão limitadas a:

- ▶ **Energia renovável:** inclui geração, transmissão, distribuição, instalações associadas e produtos relacionados a projetos de energia renovável.
- ▶ **Eficiência energética:** inclui prédios novos e reformados que atendam a padrões conhecidos de eficiência energética, armazenamento de energia, redes inteligentes e equipamentos eficientes.

4 - Disponível em - [icmagroup.org](https://www.icmagroup.org)



- ▶ **Prevenção e controle de poluição:** inclui redução de emissões, controle de gases de efeito estufa (GEE), remediação do solo, prevenção ou redução da geração de resíduos, reciclagem de resíduos e geração de energia por meio de resíduos com eficiência nas emissões de GEE.
  
- ▶ **Gestão ambientalmente sustentável de recursos naturais vivos e uso da terra;** inclui agricultura sustentável; criação sustentável de animais; insumos agrícolas sustentáveis, como proteção biológica de plantações ou irrigação por gotejamento; pesca e aquicultura ambientalmente sustentáveis; silvicultura ambientalmente sustentável, como florestamento ou reflorestamento; e preservação ou restauração de paisagens naturais.
  
- ▶ **Conservação da biodiversidade terrestre e aquática:** inclui a proteção de ambientes costeiros, marinhos e de bacias hidrográficas.
  
- ▶ **Transporte limpo:** inclui transporte elétrico, híbrido, público, ferroviário, não motorizado, multimodal, além de infraestrutura para veículos movidos com energia limpa e redução de emissões de poluentes e GEE.
  
- ▶ **Gestão sustentável das águas e águas residuais:** inclui infraestrutura sustentável para água limpa e/ou potável, tratamento de esgoto, sistemas sustentáveis de drenagem urbana e outras formas de mitigação de inundações.
  
- ▶ **Adaptação às mudanças climáticas:** inclui esforços para tornar a infraestrutura mais resiliente aos impactos das mudanças climáticas, bem como sistemas de apoio à informação, como observação climática e sistemas de alerta.
  
- ▶ **Produtos, tecnologias e processos de produção ecoeficientes e/ou adaptados à economia circular:** inclui a concepção e introdução de materiais, componentes e produtos reutilizáveis, recicláveis e reconicionados; produtos e serviços circulares; e/ou produtos ecoeficientes certificados.
  
- ▶ **Edifícios verdes:** edifícios que atendem a padrões ou certificações regionais, nacionais ou internacionalmente reconhecidas de desempenho ambiental, incluindo questões como energia, água, uso de materiais para construção e gestão de resíduos.

Além das categorias relacionadas, os emissores também podem utilizar outras referências no tema, como, por exemplo, os **Objetivos de Desenvolvimento Sustentável** da ONU (ODS), os padrões setoriais da CBI desenhados especificamente para **projetos** verdes que tenham contribuição climática – **Climate Bonds Standards** – ou a Taxonomia de Atividades Sustentáveis da União Europeia.



## 4.2.2 | Projetos sociais

Os **projetos** sociais são aqui entendidos como aqueles que estejam relacionados a um ou mais objetivos sociais para um público-alvo definido, conforme descritos a seguir.

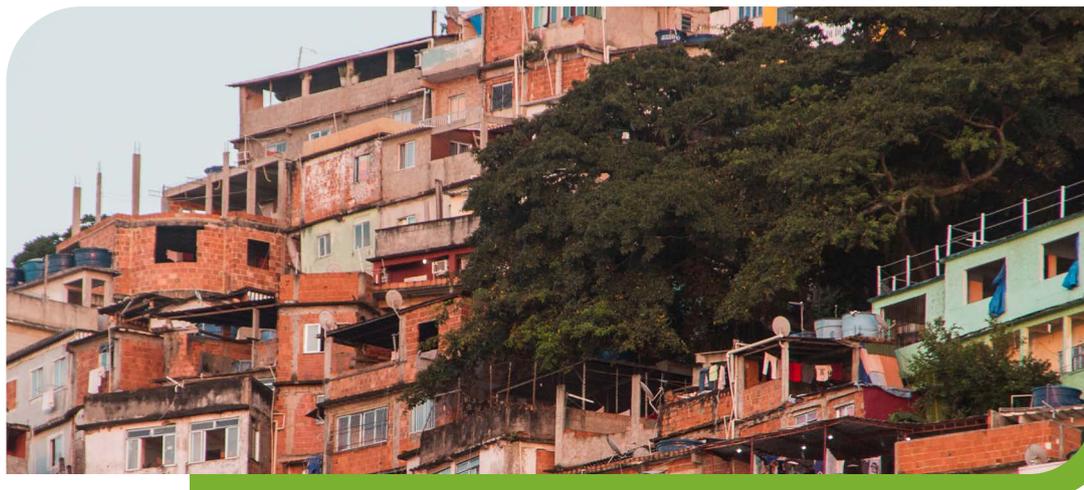
Isso significa que os **títulos sociais**, diferentemente dos **títulos verdes**, possuem um requisito adicional, pois, além de indicarem os tipos de **projetos** elegíveis, devem destacar as populações-alvo beneficiadas, exigindo uma camada adicional de análise.

A definição de população-alvo beneficiada diretamente pelo projeto social pode variar dependendo do contexto local e, em alguns casos, a população-alvo pode se referir ao público em geral, podendo especificar questões de vulnerabilidade social. Ou seja, esta população-alvo pode ser definida por um recorte geográfico, de renda ou de outros aspectos, sem que precise seguir algum desses recortes específicos para demonstrar sua vulnerabilidade. Por exemplo, um **título social** que financia uma linha metroviária ou ferroviária não beneficia especificamente um grupo com uma renda específica, mas sim o público em geral que habita ou frequenta a região no entorno das estações dessa linha. Portanto, a vulnerabilidade da população-alvo pode ser identificada pela ausência de opções de transporte adequadas na região.

As categorias elegíveis de projetos sociais, incluem, mas não estão limitadas a:



- ▶ **Infraestrutura básica acessível:** água potável, esgotos, saneamento, energia, transportes.
- ▶ **Acesso a serviços essenciais:** saúde, educação e formação profissional, financiamento e serviços financeiros.
- ▶ **Habitação a preços acessíveis.**
- ▶ **Geração de empregos:** programas destinados a gerar novos empregos, a prevenir e reduzir o desemprego decorrente de crises socioeconômicas, inclusive por meio de financiamento de micro, pequenas e médias empresas (MPMEs).
- ▶ **Segurança alimentar e sistemas alimentares sustentáveis:** acesso físico, social e econômico a alimentos seguros, nutritivos e suficientes que atendam às necessidades alimentares, além de incentivo a práticas agrícolas resilientes; redução da perda de alimentos e desperdício; e melhoria da produtividade de pequenos produtores agrícolas.
- ▶ **Avanço socioeconômico e empoderamento:** acesso equitativo e controle sobre ativos, serviços, recursos e oportunidades, além da participação e integração equitativa no mercado e na sociedade, incluindo a redução da desigualdade de renda.



Com relação à população-alvo, as categorias de projetos sociais elegíveis podem ainda especificar questões de vulnerabilidade social, conforme exemplos abaixo listados:

- ▶ Pessoas que vivem abaixo da linha da pobreza;
- ▶ Comunidades excluídas ou marginalizadas;
- ▶ Pessoas com deficiência;
- ▶ Migrantes ou refugiados;
- ▶ Analfabetos e outros públicos desfavorecidos com relação ao acesso à educação;
- ▶ Demais públicos desfavorecidos, devido à falta de acesso a bens e serviços essenciais;
- ▶ Desempregados;
- ▶ Mulheres;
- ▶ Pessoas que se identifiquem como LGBTQIA+;
- ▶ População negra ou de outras representatividades étnico-raciais;
- ▶ Idosos;
- ▶ Jovens vulneráveis (que não conseguem arcar com despesas relacionadas aos estudos);
- ▶ Outros grupos vulneráveis, inclusive como resultado de emergências sanitárias e desastres naturais.

Os emissores e outras partes envolvidas na estruturação da **oferta** também podem consultar outros exemplos de referências para os projetos selecionados e população-alvo, considerando, inclusive particularidades relacionadas ao setor de atuação do **emissor** e de seu posicionamento geográfico.

## 4.3 | Pilares para títulos de uso de recursos

Os pilares definidos nos **princípios da ICMA** para títulos de uso de recursos são refletidos neste guia, com adaptações pontuais necessárias para adequação ao mercado brasileiro. Os pilares contemplam diretrizes que garantem uma estrutura básica para promover a integridade do mercado de **títulos ESG**, permitindo o acesso e a transparência sobre as informações necessárias aos investidores e ao mercado sobre as características ESG desses títulos. Em alguns casos, as diretrizes são apresentadas como recomendadas e, em outros, como obrigatórias.

Os **princípios da ICMA** para títulos de uso de recursos são compostos por quatro pilares: (1) uso dos recursos; (2) processo de avaliação e seleção de **projetos**; (3) gestão de recursos; e (4) relatórios.



### 4.3.1 | Pilar 1: uso dos recursos

O principal pilar que caracteriza um **título ESG** como uso de recursos é a alocação dos recursos captados na **oferta**, ou montante equivalente, para financiamento e/ou refinanciamento de um projeto, ou portfólio de **projetos**, que gere benefícios sociais e/ou ambientais. Nesse sentido, o **documento da emissão** ou o **framework** devem conter uma descrição detalhada dos **projetos** elegíveis e dos respectivos benefícios ambientais e/ou sociais promovidos por esses **projetos**, incluindo, sempre que possível, a descrição dos impactos de forma quantificável.

No caso de os recursos da **oferta** serem destinados, total ou parcialmente, para refinanciamento de **projetos**, recomenda-se a descrição de uma estimativa das parcelas destinadas a financiamento e a refinanciamento em termos percentuais. Adicionalmente, recomenda-se que sejam indicados

quais portfólios de **projetos** são passíveis de refinanciamento e, sempre que possível, o período retroativo para o refinanciamento desses **projetos**. Por fim, é importante que exista uma previsão expressa no sentido de que os recursos de determinada operação não sejam utilizados mais de uma vez, evitando o duplo lastro.



### 4.3.2 | Pilar 2: Processo de avaliação e seleção de projetos

As informações sobre os **projetos** selecionados devem ser incluídas no **framework** (ou outro documento público divulgado pelo **emissor**) e no **parecer de segunda opinião**, e devem explicitar:

**I** - as expectativas do **emissor** com relação aos benefícios sociais e/ou ambientais gerados pelos **projetos** selecionados;

**II** - a descrição do processo utilizado para definição dos **projetos** selecionados, incluindo a indicação em qual categoria, entre aquelas listadas na **seção 4.2**, o **projeto** se enquadra, conforme aplicável, ou de outras taxonomias adotadas; e

**III** - outras informações complementares, incluindo a descrição sobre os processos utilizados pelo **emissor** para identificar e gerenciar riscos ESG associados aos **projetos** selecionados.

Além disso, recomenda-se também a inclusão das seguintes informações:

- ▶ A contextualização sobre a forma como os **projetos** selecionados estão inseridos no âmbito de uma eventual agenda ESG do **emissor** a nível corporativo, considerando objetivos, estratégias de negócios e/ou políticas internas;
- ▶ Caso seja relevante, incluir informações sobre como implementar o alinhamento dos **projetos** com taxonomias e critérios de elegibilidade, incluindo, se aplicável, critérios de exclusão, padrões ou certificações sustentáveis referenciadas na seleção de **projetos**;

- ▶ Informar se possui um processo implementado para identificar mitigantes de riscos materiais conhecidos, relacionados a impactos sociais, ambientais e/ou climáticos negativos relativos aos **projetos**. Esses mitigantes podem ser acompanhados de análises claras sobre os impactos, além de eventuais monitoramentos necessários nos casos em que o **emissor** avalie que os riscos e potenciais impactos negativos decorrentes sejam significativos.
- ▶ Caso o **emissor** desenvolva atividades que possam vir a ser consideradas como controversas sob o ponto de vista social, ambiental ou climático, recomenda-se a avaliação sobre a pertinência na divulgação de informações adicionais do **emissor**, para fins de transparência, principalmente no que se refere à importância estratégica da sustentabilidade para seus negócios, demonstração dos benefícios de transição e/ou sustentabilidade dos **projetos**. Esse tema de controvérsias deve ser tratado tanto pelo **emissor** como pelo avaliador independente que elabora o **parecer de segunda opinião**.



### 4.3.3 | Pilar 3: Gestão de recursos

Recomenda-se que os recursos captados na **oferta**, ou os valores equivalentes, sejam alocados em uma conta, carteira ou outra estrutura contábil específica (por exemplo, em uma sociedade de propósito específico dedicada), de maneira que seja possível a segregação de recursos (sempre que possível) e a rastreabilidade apropriada por um processo interno formal, que demonstre que os recursos estão sendo alocados nos objetivos previamente definidos nos documentos da emissão.

Durante a vida útil do **título de uso de recursos** (isto é, desde a liquidação da **oferta** até o vencimento ou a utilização da totalidade dos recursos), o saldo dos recursos deve ser monitorado periodicamente para refletir as alocações nos **projetos** elegíveis realizados durante esse período.

O **emissor** deve reportar aos investidores os tipos pretendidos de alocação temporária para o saldo dos recursos líquidos não alocados. Também é responsabilidade do **emissor** indicar o prazo máximo para alocação dos recursos nos **projetos** indicados no pilar 1 acima.

No caso de o **emissor** ter mais de um **título de uso de recursos**, os recursos podem ser administrados por título (abordagem individual) ou de forma agregada para vários títulos (abordagem de portfólio). Recomenda-se, para fins de transparência, que o **emissor** conte com um auditor contábil externo ou um avaliador independente para verificar o processo de rastreamento interno e a alocação dos recursos dos títulos em base anual.



#### 4.3.4 | Pilar 4: Reporte

Este pilar refere-se aos **reportes** periódicos pós-emissão que devem ser realizados pelo **emissor**, anualmente, até o vencimento da operação ou até a alocação total dos recursos e disponibilizados publicamente pelo **emissor**, em seu website ou outro local de acesso público ([relatório anual para títulos de uso de recursos](#)).

O **relatório anual para títulos de uso de recursos** deve incluir, ao menos, a relação dos **projetos** para os quais os recursos da **oferta** foram alocados, com uma breve descrição desses **projetos**, bem como a descrição dos valores efetivamente alocados e as expectativas de impacto estimados, incluindo, sempre que possível, indicadores que traduzam o desempenho social e/ou ambiental dos **projetos** financiados. É recomendável que este relatório anual seja verificado por um auditor contábil externo ou avaliador independente.

Quando houver acordos de confidencialidade, questões competitivas ou outras implicações que limitam o detalhamento das informações que podem ser disponibilizadas, recomenda-se que tais informações sejam apresentadas em termos genéricos ou em uma base agregada, utilizando, por exemplo, a porcentagem atribuída a determinada categoria de **projetos**.

A transparência na comunicação dos impactos estimados e/ou alcançados pelos **projetos** é um fator de grande relevância e, por isso, recomenda-se a utilização de indicadores de desempenho quantitativos, sempre que possível, além das informações sobre a metodologia e/ou as premissas utilizadas na quantificação desses indicadores. Adicionalmente, recomenda-se a adoção de modelos de orientação para reporte de impacto fornecidos por terceiros, como o **Harmonized Framework for Impact Reporting** divulgado pela ICMA, a Global Reporting Initiative (GRI), a Green Bond Transparency Platform do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), ou outro padrão internacionalmente aceito.

Considerando as informações acima descritas, o capítulo 6 deste guia contém os requisitos necessários relacionados ao conteúdo mínimo obrigatório para o relatório anual para títulos de uso de recursos e outros documentos obrigatórios, além de indicar as situações em que os documentos obrigatórios deverão ser elaborados por avaliadores independentes.



# 05. TÍTULOS VINCULADOS A METAS ESG

## 5.1 | Introdução aos títulos vinculados a metas ESG

O mercado de títulos vinculados a metas ESG (do inglês, Sustainability-Linked Bonds) no Brasil evoluiu rapidamente desde a primeira emissão, em 2020. Esse crescimento está relacionado às características particulares do formato de operação, permitindo maior flexibilidade na alocação de recursos da oferta e fortalecendo o papel que os mercados de dívida podem desempenhar no incentivo à implementação de estratégias ESG corporativas.

Os títulos vinculados a metas ESG são operações nas quais o emissor se compromete a cumprir uma ou mais metas ESG, que são medidas por indicadores de desempenho, e tem por objetivo melhorar a performance ESG do emissor e de seus negócios. Os indicadores e as metas ESG selecionados deverão ser mencionados no momento da emissão desse formato de título ESG.

A definição de **metas ESG** serve como um incentivo para o **emissor** atingir objetivos relacionados a aspectos ESG que sejam materiais, relevantes, quantitativos, predeterminados, ambiciosos, verificáveis regularmente por um **verificador externo**, que deverá indicar, nas datas definidas, se as **metas ESG** foram cumpridas ou descumpridas, conforme mensuradas pelos indicadores de desempenho selecionados. De acordo com o desempenho do **emissor** com relação às **metas ESG** definidas, as características estruturais ou financeiras do **título ESG** podem variar. Um exemplo muito adotado pelo mercado, até a data de publicação deste guia, é o aumento da taxa de remuneração do título ou juros da operação em razão do descumprimento da **meta ESG**, mas não há um modelo específico ou obrigatório para a característica que será alterada, ficando a critério do **emissor**, dos coordenadores e dos demais agentes envolvidos na operação definir a estrutura que melhor se adequa às condições da **oferta** e ao alinhamento aos pilares descritos no **seção 5.2** abaixo.

## 5.2 | Pilares dos títulos vinculados a metas ESG

Os pilares definidos nos **princípios da ICMA** para títulos vinculados a **metas** são refletidos neste guia, com adaptações pontuais necessárias para adequação ao mercado brasileiro. Os pilares contemplam diretrizes que garantem uma estrutura básica para promover a integridade do mercado de **títulos ESG**, permitindo o acesso e a transparência sobre as informações necessárias aos investidores e ao mercado sobre as características desses títulos. Em alguns casos, as diretrizes são apresentadas como recomendadas e em outros como obrigatórias.

Pelas diferenças fundamentais com relação às operações de uso de recursos, as diretrizes são organizadas de maneira distinta para títulos vinculados a **metas ESG**. São cinco pilares: (1) seleção de **metas ESG** e indicadores de desempenho; (2) calibragem das **metas ESG** e dos indicadores de desempenho; (3) características do título; (4) reporte; e (5) verificação.



## 5.2.1 | Pilar 1: seleção de metas ESG e indicadores de desempenho

Considerando as particularidades desse formato de título ESG, o emissor deve selecionar metas ESG para serem observadas, dentro de um cronograma pré-definido e mensuradas por meio de indicadores de desempenho. Nesse sentido, é de suma importância que as metas ESG e os indicadores de desempenho selecionados atendam a quatro aspectos principais, devendo ser:

**I – Relevantes, essenciais e materiais:** precisam estar relacionados aos negócios do emissor, representar parcela significativa de suas atividades e ser estratégicos para suas operações, atuais e futuras.

**II – Mensuráveis ou quantificáveis em uma base metodológica consistente:** precisam ser passíveis de monitoramento e valoração quantitativa. Isso pode ser demonstrado pelo uso de métricas (como, por exemplo, os padrões da Global Reporting Initiative) e metodologias já amplamente adotadas para aferição dos indicadores chave selecionados.

**III – Verificáveis externamente:** a mensuração deve ser passível de verificação por avaliadores independentes.

**IV – Comparáveis com benchmarks:** precisam ser comparados com referências externas de bom desempenho ESG, de modo a facilitar a avaliação da ambição das metas. Isso pode ser demonstrado pela possibilidade de comparação com pares, referências com bases científicas ou outros padrões temáticos ou setoriais, sejam nacionais ou internacionais.

Recomenda-se que, sempre que possível, os emissores utilizem metas ESG e indicadores de desempenho que já incluíram em seus relatórios anuais anteriores relatórios de sustentabilidade ou outras divulgações de relatórios não financeiros, de forma a permitir que os investidores avaliem o desempenho histórico das metas ESG e dos indicadores de desempenho selecionados. Caso as metas ESG e indicadores de

desempenho selecionados não tenham sido divulgados anteriormente, caso existente, os emissores devem fornecer valores históricos das **metas** e dos indicadores de desempenho verificados externamente referentes, no mínimo, ao último ano (utilizado como **linha de base**) sendo recomendável que inclua os últimos três anos, sempre que possível.

O **emissor** pode escolher vincular a operação a uma ou mais **metas ESG**, que podem ser mensuradas por um ou mais indicadores de desempenho. Para todas as **metas** e indicadores de desempenho selecionados para a operação, os emissores devem comunicar claramente aos investidores a lógica e o processo conduzido para escolha dos indicadores de desempenho, bem como sua delimitação. Cada **meta** e indicador deve ter sua definição clara, um escopo bem delimitado e metodologia de cálculo detalhada.

Além das diretrizes para **títulos ESG** desse formato, a **ICMA** prevê um registro ilustrativo de indicadores para apoiar os emissores na seleção de indicadores-chave de desempenho (do inglês **key performance indicators – KPIs**).



### 5.2.2 | Pilar 2: calibragem das metas ESG e dos indicadores de desempenho

Para cada **meta ESG** selecionada pelo **emissor** para a operação, deve haver pelo menos um **indicador de desempenho** associado, que permita a sua devida mensuração. O processo de calibragem de uma ou mais **metas ESG** é fundamental para a estruturação dos títulos vinculados a **metas ESG**, pois será a forma de expressão do nível de ambição ESG com a qual o **emissor** está disposto a se comprometer.

As **metas** devem ser ambiciosas, atendendo a quatro aspectos:

**I** - Representar uma melhoria material na performance ESG do **emissor**, considerando sua trajetória além da condução ordinária de seus negócios, ou "business as usual": pode ser demonstrado por uma melhoria quantitativa da **meta** definida (conforme medida pelo **indicador de desempenho**) frente à performance recente do **emissor**.

**II** - Sempre que possível, a **meta** deve ser comparável com um benchmark ou referência externa: pode ser demonstrado pela comparação da **meta** com pares, referências científicas ou demais padrões temáticos ou setoriais, nacionais ou internacionais, conforme indicado para os indicadores de desempenho.

**III** - Ser consistente com a estratégia ESG do **emissor**: pode ser demonstrado pela conexão entre a **meta** e os objetivos estratégicos ESG do **emissor**.

**IV** - Ser determinado por um cronograma definido antes ou durante a **oferta**: pode ser demonstrado indicando um marco temporal claro para o atingimento da **meta**, ou seja, as **metas** devem possuir uma data específica para verificação sobre o seu cumprimento.

Para os dois primeiros aspectos, uma combinação de referências pode ser adotada:

- O próprio desempenho do **emissor** ao longo do tempo, sempre que possível, sendo recomendável ter, no mínimo, três anos de histórico de medição das **metas ESG** e dos indicadores de desempenho selecionados e, conforme apropriado, uma visão sobre a expectativa futura dessas metas e indicadores.
- As metas adotadas pelos pares do **emissor** quando disponíveis e comparáveis (incluindo a média dos comparáveis e o melhor resultado obtido), ou em relação aos padrões atuais da indústria ou setor.

- Referências científicas (por exemplo, utilizando os **science based target initiative** ou demais projeções baseadas em estudos científicos), referências de **metas** regionais, nacionais ou internacionais (por exemplo, Acordo de Paris ou os **ODS**), ou referências de **metas** baseadas na melhor tecnologia disponível e outras que ajudem a determinar **metas** relevantes para variáveis ambientais e sociais.

Com relação às divulgações sobre a definição das **metas**, devem ser incluídas referências claras a:

- Cronogramas para o atingimento da **meta ESG**, incluindo o período de observação, os eventos relevantes que sejam associados e a frequência de verificação.
- **Linha de base** (baseline) selecionada para cálculo da evolução das **metas ESG** e dos indicadores de desempenho, bem como a justificativa pela escolha desta **linha de base**, incluindo datas e períodos.
- Em quais situações, caso seja necessário, ajustes e modificações na **linha de base** podem ocorrer.
- Quando possível, respeitando as questões inerentes às estratégias de concorrência e de confidencialidade, como o emissor pretende atingir as **metas**, incluindo as estratégias ESG a serem utilizadas, as principais ações e contribuições esperadas, em termos quantitativos quando possível.
- Quaisquer outros fatores que estejam aquém do controle direto do emissor que possam afetar o cumprimento das **metas**.



### 5.2.3 | Pilar 3: características dos títulos

A principal particularidade dos títulos vinculados a **metas ESG** é que esse tipo de título pode sofrer variações financeiras e/ou estruturais conforme o atingimento (ou não) das **metas ESG** predefinidas, conforme mensuradas pelos indicadores de desempenho selecionados. Essas variações e os eventos que desencadeiem as variações devem ser informados no momento da emissão.

Os casos mais comuns de variação de características estão relacionados à taxa de remuneração do título, que pode ser um step up (quando a taxa aumenta pelo descumprimento de uma ou mais **metas**) ou um step down (quando a taxa se reduz pelo atingimento de uma ou mais metas). Porém, também é possível definir a variação de outras características que sejam:

- (i) – financeiras, como a atribuição de multa ou ajuste na periodicidade de pagamento de juros, entre outras possibilidades; e/ou
- (ii) – estruturais, como a variação nas garantias requeridas, possibilidade de alteração no prazo de carência, frequência de pagamento de parcelas, alternância entre uso de tabela price e SAC, entre outros exemplos.

Recomenda-se que a variação das características financeiras e/ou estruturais do título sejam relevantes e proporcionais às características originais do **título ESG**.

Caso o progresso em direção às **metas** não possa ser calculado ou verificado de maneira satisfatória, os motivos para tal podem ser explicados no **parecer de segunda opinião (PSO)** ou no **framework**, assim como as medidas a serem adotadas no caso de concretização desses cenários.

Os emissores devem informar, conforme seja necessário, considerações relacionadas a eventos excepcionais (como mudanças organizacionais decorrentes de reestruturações societárias, fusão ou aquisição de sociedades ou abertura de capital, por exemplo) ou extremos, que podem incluir mudanças relevantes na regulação e que possam afetar substancialmente o cálculo das **metas ESG** e/ou sua apuração pelos indicadores de desempenho, a reformulação da meta ou os ajustes na formação da **linha de base**.

Quando esses cenários já tenham sido previstos pelo emissor, recomenda-se que os potenciais eventos sejam descritos no **framework** da emissão e/ou nos documentos da emissão, exceto nos casos em que as informações sejam confidenciais. Adicionalmente, recomenda-se que as informações detalhadas sobre as condições para alteração das **metas ESG** e/ou dos indicadores de desempenho, bem como sobre eventual necessidade de realização de assembleia geral de titulares para deliberar a respeito das alterações, estejam dispostas nos **documentos da oferta**.



#### 5.2.4 | Pilar 4: Reporte

Este pilar refere-se aos relatórios que devem ser divulgados periodicamente pelos emissores, com periodicidade mínima anual (**relatório anual para títulos vinculados a metas ESG**). Esses relatórios devem obrigatoriamente ser revisados por um **verificador externo** e devem ser entregues até que as **metas ESG** tenham sido plenamente cumpridas e/ou até o vencimento da operação e devem ser prontamente atualizados em casos de situações extraordinárias que demandem ajustes.

Os relatórios anuais para títulos vinculados a **metas ESG** devem incluir a descrição de:

- Informações e métricas atualizadas sobre os indicadores de desempenho selecionados, incluindo as linhas de base.
- Qualquer informação que permita aos investidores monitorar o nível de ambição das metas (por exemplo, atualização na estratégia ESG do emissor ou, de forma mais geral, informação relevante para a análise dos **KPIs** e metas).
- Resultados relativos ao desempenho nos **KPIs** selecionados, inclusive nas datas definidas para verificação do cumprimento das metas.

Considerando as informações acima descritas, o capítulo 6 deste guia contém os requisitos necessários relacionados ao conteúdo mínimo obrigatório para os **relatórios anuais para títulos vinculados a metas ESG** e outros documentos obrigatórios, além de indicar as situações em que os documentos obrigatórios deverão ser elaborados por **avaliadores independentes**.



### 5.2.5 | Pilar 5: verificação

No momento da emissão, um provedor de segunda opinião deve verificar a conformidade das características da **oferta**, do documento de emissão e do **framework**, conforme aplicável, com os cinco pilares para títulos vinculados a **metas ESG**. Além disso, o **parecer de segunda opinião** deve incluir a descrição sobre a análise da relevância, materialidade, robustez e confiabilidade dos indicadores de desempenho selecionados, a lógica e o nível de ambição das **metas ESG**, os benchmarks selecionados para construção da **linha de base**. O avaliador independente pode também avaliar a performance ESG do **emissor**.



Conforme mencionado no pilar 4, o **emissor** deverá contratar um **verificador externo** para atestar o cumprimento das **metas ESG**. Essa verificação deverá ser realizada no modelo de auditoria, que deve ocorrer com periodicidade mínima anual, durante toda a vida da operação. Quando a verificação ocorrer em um ano em que houver previsão de verificação das **metas ESG**, o **verificador externo** deverá atestar, no relatório anual, se o **emissor** efetivamente cumpriu as **metas ESG**, conforme mensuradas pelos indicadores de desempenho, até que todas as metas sejam verificadas. O **verificador externo** também deverá validar eventual calibragem ou recalibragem das **metas ESG**, conforme aplicável.



## 06. DIRETRIZES ESG

Além de refletir, de forma consolidada, o conteúdo dos princípios da ICMA, este guia inclui diretrizes complementares para atender às especificidades do mercado brasileiro (diretrizes ESG). As diretrizes aqui descritas contemplam:

- **Documentos obrigatórios:** para fins de adequação às diretrizes deste guia, os emissores deverão divulgar alguns documentos obrigatórios que contenham as informações necessárias para a devida transparência acerca das características da emissão que a caracterizam como um título ESG, além de reportes periódicos necessários para o acompanhamento sobre o cumprimento dos compromissos do emissor após o encerramento da oferta.
- **Conteúdo mínimo nos documentos da emissão:** informações a serem incluídas nos documentos da emissão, considerando os modelos de documentos já utilizados pelo mercado para emissão de títulos de renda fixa e as cláusulas que são comuns a esse tipo de operação.

## 6.1 | Documentos obrigatórios

Conforme descrito neste guia, as diretrizes aqui descritas estão em linha com as melhores práticas de mercado e as recomendações internacionais amplamente adotadas, que promovem a transparência e a integridade necessárias para o desenvolvimento do mercado de **títulos ESG** no Brasil.

Para demonstrar o seu comprometimento com as melhores práticas de mercado e cumprir os requisitos previstos neste guia, o **emissor do título ESG** deverá divulgar os seguintes documentos obrigatórios (**documentos obrigatórios**), que, em alguns casos, deverão ser elaborados por **avaliadores independentes** indicados na **seção 4.3.2** deste guia:





## 6.1.1 | Documentos obrigatórios para ofertas de títulos de uso de recursos

Documento	Responsável pela elaboração	Conteúdo mínimo	Momento de divulgação
<b>Framework do emissor ou outro documento público</b>	<b>Emissor</b>	Descrição das diretrizes constantes nos 4 pilares para títulos de uso de recursos.	Pré-emissão
<b>Parecer de segunda opinião (PSO) ou certificação</b>	<b>Provedor PSO</b>	Descrição dos 4 pilares para títulos de uso de recursos e o parecer final do provedor PSO sobre adequação das características do <b>título ESG</b> aos requisitos obrigatórios deste guia.	Antes da data de liquidação da <b>oferta</b> , considerando um prazo razoável para análise pelo investidor.
	<b>Certificadora</b>	Certificação sobre adequação do <b>título de uso de recursos</b> aos requisitos da certificadora.	
<b>Relatório anual</b>	<b>Emissor<sup>1</sup></b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Indicação do percentual de alocação dos recursos captados na <b>oferta</b> nos <b>projetos</b> elegíveis.</li> <li>• Descrição dos <b>projetos</b> que foram financiados com esses recursos.</li> <li>• Impacto estimado com a alocação desses recursos, utilizando, sempre que possível, indicadores que traduzam o benefício social e/ou ambiental dos <b>projetos</b> financiados.</li> </ul>	<b>Pós-emissão:</b> Anualmente.
<b>Relatório Final</b>	<b>Emissor<sup>1</sup></b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mesmo conteúdo do relatório anual.</li> <li>• Conclusão atestando se 100% dos recursos foram destinados aos <b>projetos</b> definidos.</li> </ul>	Na data do vencimento final ou na data da alocação completa dos recursos captados.

<sup>1</sup> - Quando os relatórios anuais e/ou final forem elaborados pelo próprio emissor, sem a contratação de um verificador externo, os documentos da oferta deverão incluir um *disclaimer* informando que os referidos relatórios não serão verificados por um verificador externo.



## 6.1.2 | Documentos obrigatórios para ofertas de títulos vinculados a metas ESG

Documento	Responsável pela elaboração	Conteúdo mínimo	Momento de divulgação
<b>Framework do emissor</b> incluindo auditoria de linha de base	<b>Emissor</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Descrição das diretrizes constantes nos 5 pilares para títulos vinculados a <b>metas ESG</b>.</li> </ul>	Pré-emissão
	Auditoria da <b>linha de base: verificador externo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Auditoria sobre <b>linha de base ESG</b> utilizada para definição das <b>metas ESG</b> e cálculo dos indicadores chave (<b>KPIs</b>) selecionados, conforme descrito no <b>framework</b>.</li> </ul>	
<b>Parecer de segunda opinião (PSO)</b>	<b>Provedor PSO</b>	Descrição dos 5 pilares para títulos vinculados a <b>metas ESG</b> e o parecer final do provedor PSO sobre adequação das características do <b>título ESG</b> aos requisitos obrigatórios deste guia.	Antes da data de liquidação da <b>oferta</b> , considerando um prazo razoável para análise pelo investidor.
<b>Relatório anual</b>	<b>Emissor</b> com verificação por <b>verificador externo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reporte anual sobre a evolução do desempenho do <b>emissor</b> com relação ao cumprimento das <b>metas ESG</b>, medida pelos indicadores chaves (<b>KPIs</b>).</li> <li>• Nos relatórios que coincidirem com datas de verificação das <b>metas ESG</b>, o <b>verificador externo</b> deverá reportar a avaliação sobre sucesso no cumprimento da referida meta.</li> </ul>	Pós-emissão: anualmente, com informações adicionais nas datas de verificação das metas, ou na ocasião de atingimento da <b>meta ESG</b> .

## Auditoria da Linha de Base

Validar a **linha de base** dos indicadores de desempenho é uma etapa importante para a emissão de títulos vinculados a **metas ESG**, a fim de garantir que a meta é ambiciosa em relação ao desempenho atual do **emissor**.

O relatório de auditoria da **linha de base** deve ser elaborado por um **verificador externo**, sendo recomendável que não seja a mesma empresa (ou empresa do mesmo grupo econômico) do provedor PSO contratado para elaborar o **parecer de segunda opinião**. O conteúdo mínimo da auditoria da **linha de base** inclui: (i) validação da **linha de base**; (ii) capacidades e experiência do **verificador externo**; e (iii) disclaimer sobre potenciais conflitos de interesse, no caso de o **verificador externo** ser a mesma empresa (ou empresa do mesmo grupo econômico) do provedor PSO contratado para elaborar o **parecer de segunda opinião**.



## 6.2 | CONTEÚDO MÍNIMO NO DOCUMENTO DA EMISSÃO

O **documento da emissão** deve incluir as informações relacionadas às características específicas do título emitido que permitem adotar a classificação como **título ESG**. Nesse sentido, para assegurar a transparência, a segurança, a veracidade e a padronização das informações relacionadas aos **títulos ESG**, os documentos das emissões devem conter as informações mínimas a seguir.

### 6.2.1 Características do título: identificação do título

- I - Informar a classificação do **título ESG**, especificando, conforme aplicável, seu formato, se "**título vinculado a metas ESG**" ou "**título ESG de uso de recursos**" e, neste último caso, indicar ainda sua modalidade, se verde, social ou sustentável.
- II - Informar a conformidade nas características da **oferta** com este guia, na versão vigente na data de liquidação **oferta**.
- III - Indicação da existência de um avaliador independente responsável pelo **parecer de segunda opinião (PSO)** e, caso aplicável, informação sobre atuação da mesma empresa (ou empresa do grupo econômico) como **consultoria externa**, conforme descrito no **seção 3.3.1** deste guia.
- IV - Publicidade dos documentos: informar local (website, por exemplo) para acesso aos documentos obrigatórios.
- V - Incluir referência cruzada para cláusulas com as informações sobre destinação de recursos (para **títulos de uso de recursos**) ou de remuneração (para **títulos vinculados a metas ESG**) ou outra cláusula relacionada à alteração na característica do título decorrente do cumprimento ou descumprimento da **meta ESG**, conforme aplicável.

### 6.2.2 Cláusula "Remuneração" ou outra cláusula afetada por eventual alteração nas características da oferta (aplicável apenas para títulos vinculados a metas ESG)

Descrição detalhada de eventuais variações nas características do título vinculado a metas ESG, seja na remuneração, seja em outra característica financeira e/ou estrutural, decorrentes da verificação de cumprimento ou descumprimento das metas ESG.

Adicionalmente, recomenda-se que os documentos da oferta possuam as informações detalhadas sobre as condições para alteração das metas ESG e/ou KPIs, bem como sobre eventual necessidade de realização de assembleia geral de titulares para deliberar a respeito das alterações.

### 6.2.3 Cláusula "Destinação dos Recursos" (aplicável apenas para títulos de uso de recursos)

**I** - Descrição detalhada dos projetos ou portfólio de projetos que serão objeto da destinação de recursos da oferta, ou valor equivalente, e das características que tipificam esses projetos como verdes, sociais ou sustentáveis, conforme aplicável. Caso existam requisitos de destinação regulatória, estes devem ser devidamente segregados dos requisitos ESG (necessários à qualificação do título).

**II** - Compromisso do emissor em não fazer a dupla contagem, ou seja, não utilizar o projeto selecionado para o título ESG em outras operações, exceto nos casos em que o projeto tiver um investimento maior do que o volume total de outras captações.

**III** - Descrever as informações previstas no pilar 1 para títulos de uso de recursos, indicando, caso aplicável, a descrição de uma estimativa das parcelas destinadas para financiamento e para refinanciamento de projetos em termos percentuais. Adicionalmente, recomenda-se que sejam indicados quais portfólios de projetos são passíveis de refinanciamento e, sempre que possível, o período retroativo para o refinanciamento desses projetos.

## 6.2.4 Cláusula "Obrigação das Partes"

Descrição detalhada das obrigações de cada signatário dos documentos de emissão, conforme aplicável, que sejam relacionadas às características ESG da operação, especialmente no que se refere às obrigações do **emissor** com relação ao processo de verificação do título como ESG, de sua posterior manutenção nessa classificação e da divulgação de documentos obrigatórios. Também devem ser incluídas as responsabilidades do agente fiduciário da operação, inclusive com relação ao acompanhamento da divulgação dos documentos obrigatórios, conforme aplicável.

## 6.2.5 Cláusula "Declarações e Garantias"

**I** - Declarações do **emissor** atestando o formato do **título ESG** e sua modalidade como verde/social/sustentável ou vinculado a **metas ESG**, conforme aplicável.

**II** - Descrição detalhada das declarações e garantias de cada signatário do documento de emissão, conforme aplicável, que sejam relacionadas às características ESG da operação.

- Apenas para títulos de uso de recursos:

**I** - Declaração sobre a não existência de outra emissão com destinação para o mesmo projeto (exceto nos casos em que o valor total das emissões, emitidas ou a serem emitidas até a data da declaração em referência, seja igual ou inferior ao valor financeiro alocado no projeto).

**II** - Declarações de adoção de boas práticas e cumprimento de obrigações de natureza ambiental e social.

## 6.2.6 Cláusula "Vencimento Antecipado" (não automático)

- Para títulos vinculados a metas ESG:

Considerando que o descumprimento da meta ESG desencadeia a alteração de uma característica financeira e/ou estrutural do título vinculado a metas ESG, é comum que o descumprimento das metas ESG não seja hipótese de vencimentos antecipados. Nesse sentido, caso aplicável, deve ser incluída uma redação prevendo expressamente que descumprimento das metas ESG não será considerado hipótese de vencimento antecipado.

- Para títulos de uso de recursos:

I - Destinação de recursos relacionada a projetos ou ativos que não sejam aqueles constantes na cláusula "Destinação de Recursos".

## 6.2.7 Cláusula "Fatores de Risco"

Avaliar a inclusão, conforme aplicável, dos seguintes fatores de risco:

I - Ausência de regulamentação aplicável à atividade dos avaliadores independentes.

II - Não responsabilização dos coordenadores da oferta sobre conteúdo do parecer de segunda opinião, relatórios anuais e demais avaliações independentes, conforme aplicável.

III - Risco de imagem decorrente de eventual repercussão negativa do emissor sobre eventos posteriores ao encerramento da oferta, incluindo a possibilidade de greenwashing ou outras situações relacionadas ao não cumprimento dos compromissos assumidos na emissão do título ESG, e consequências decorrentes dessas situações, inclusive sobre a negociação do título no mercado secundário.



**IV** - Possibilidade de descumprimento pelo **emissor** das obrigações relacionadas às questões ESG previstas no **documento da emissão, framework** e/ou **parecer de segunda opinião**, incluindo responsabilidades específicas de cada formato de **título ESG**.

**V** - Possibilidade de descumprimento, pelo **emissor**, na alocação dos recursos até a data de vencimento ordinário do título, em caso de resgate antecipado, oferta de resgate e/ou aquisição facultativa que tenha ocorrido sem a comprovação da utilização integral do uso de recursos.

**VI** - Não atingimento das metas nas datas acordadas, e/ou não entrega do relatório anual, e consequências decorrentes dessas situações, inclusive sobre a negociação do título no mercado secundário.

**VII** - Possibilidade de descaracterização do título como **título ESG**, considerando eventuais alterações posteriores ao encerramento da **oferta**, e consequências decorrentes dessas situações, inclusive sobre a negociação do título no mercado secundário.

### 6.2.8 Outras informações aplicáveis

Recomenda-se que o **documento da emissão** preveja condições que desestimulem o **emissor** a realizar o resgate antecipado dos **títulos ESG** antes das datas de verificação das metas ESG ou da alocação total dos recursos captados nos **projetos** selecionados, conforme aplicável para o formato do **título ESG**.



## 07. ANEXO I

# GLOSSÁRIO

Termo definido	Descrição
<b>Agência de rating</b> Rating agency	Uma das categorias de avaliadores independentes, empresa especializada na avaliação que resulta na atribuição de uma pontuação específica (rating) para o emissor e/ou para o título ESG.
<b>Avaliador independente</b> External reviewer	Instituição especializada que possui credenciais específicas para validar a caracterização de um título de renda fixa como título ESG, podendo ser classificada em quatro categorias: provedor de PSO, verificador externo, agência de rating ou certificador.
<b>ESG</b> ESG	Sigla para Ambiental, Social e Governança, em inglês (Environmental, Social and Governance). Termo amplamente adotado pelo mercado para se referir à adesão a boas práticas ambientais, sociais e de governança corporativa por uma determinada organização.
<b>Certificadora</b> Certifying entity	Uma das categorias de avaliadores independentes, sendo uma instituição credenciada pelo órgão certificador para verificar o cumprimento dos critérios definidos pelo órgão certificador (padrão de certificação).
<b>Climate Bonds Initiative</b> ou <b>CBI</b>	Organização global sem fins lucrativos que tem por missão mobilizar os mercados de capitais em relação a questões climáticas

Termo definido	Descrição
<p><b>Climate Bonds Standards</b></p>	<p>É o primeiro e atualmente principal esquema internacional que certifica títulos verdes, com foco em objetivos climáticos, fornecido pela <i>Climate Bonds Initiative</i> (CBI).</p>
<p><b>Consultoria externa</b> External advisor</p>	<p>Empresas que prestam serviço de consultoria especializada em assuntos ESG e podem ser contratadas para auxiliar os emissores na elaboração do framework e outros assuntos relacionados à emissão do título ESG.</p>
<p><b>Diretrizes ESG</b></p>	<p>Requisitos adicionais incluídos no capítulo 6 deste guia, de forma complementar os princípios da ICMA, considerando as particularidades do mercado brasileiro.</p>
<p><b>Diretrizes para títulos sustentáveis</b> Sustainability bond guidelines</p>	<p>Documento publicado pela ICMA com orientações para emissão de títulos sustentáveis.</p>
<p><b>Documento da emissão</b> Issuance documents</p>	<p>É o documento que formaliza a emissão de um título de renda fixa, sendo considerado de acordo com o valor mobiliário emitido, incluindo, mas não se limitando a um dos seguintes documentos: (i) escritura de emissão, quando se tratar de debêntures; (ii) termo de securitização, quando se tratar de certificado de recebíveis emitidos por securitizadoras; (iii) termo de emissão, quando se tratar de nota comercial; (iv) cártula, quando se tratar de nota promissória; ou (v) outro documento equivalente adequado a determinado título de renda fixa classificável como título ESG.</p>
<p><b>Documentos da oferta</b> Offering documents</p>	<p>Documentos elaborados pelo emissor ou pelos coordenadores de uma oferta, destinados ao fornecimento de informações relativas ao emissor ou à oferta, como o prospecto, a lâmina da oferta, o aviso ao mercado, o anúncio de início de distribuição e outros documentos contendo informações que possam influenciar na tomada de decisão relativa ao investimento, conforme aplicável.</p>
<p><b>Emissor</b> Issuer</p>	<p>Emissor de valores mobiliários de renda fixa que atenda aos requisitos previstos na regulamentação aplicável.</p>
<p><b>Framework ou framework do emissor</b> Sustainability or sustainable finance framework (SFF)</p>	<p>Documento elaborado pelo emissor do título ESG contendo a descrição das principais informações sobre suas operações e estratégias relacionadas às questões ESG, bem como a descrição dos pilares aplicáveis ao formato do título ESG.</p>

Termo definido	Descrição
<b>ICMA</b>	<i>International Capital Market Association</i> ou, em português, Associação Internacional do Mercado de Capitais, uma entidade que representa participantes dos mercados de capitais locais e globais, em diversas regiões e cujo objetivo é promover padrões de melhores práticas internacionalmente aceitos, por meio do desenvolvimento de diretrizes, regras, recomendações e documentação padrão apropriadas e amplamente aceitas, contribuindo para o desenvolvimento de finanças sustentáveis por meio do mercado de capitais.
<b>Indicador, KPI ou indicador de desempenho</b> (Key Performance Indicator – KPI)	Indicadores-chave de desempenho que são utilizados para medir determinada meta ESG e determinar o consequente nível de desempenho de um emissor em relação ao cumprimento ou descumprimento da referida meta ESG. Os KPIs estão relacionados a métricas ESG ligadas à atividade principal do emissor e devem ser relevantes, materiais, transparentes, mensuráveis e verificáveis.
<b>Linha de base</b> Baseline	É o ponto de partida medido para um determinado indicador de desempenho. A indicação de uma linha de base serve para avaliar a ambição da meta ESG proposta e auxiliar na mensuração de sua evolução.
<b>Meta ou meta ESG</b> Sustainability performance targets (SPT)	Sempre relacionada a um indicador de desempenho já definido, a meta expressa o nível de ambição com a qual o emissor está disposto a se comprometer. As metas devem ser relacionadas à estratégia ESG do emissor, ambiciosas (demonstrando claramente que vai além do <i>“business as usual”</i> ), transparentes, verificáveis externamente e, se possível, comparáveis a um benchmark ou outras referências externas (como pares).
<b>Objetivos de Desenvolvimento Sustentável ou ODS</b> Sustainable Development Goals (SDGs)	Plano de ação global definido pela ONU com 17 objetivos e 169 metas a serem atingidos até 2030.
<b>Oferta</b> Offering	Oferta pública de distribuição de valores mobiliários realizada nos termos da regulamentação aplicável.

Termo definido	Descrição
<p><b>Parecer de segunda opinião (PSO)</b> Second party opinion (SPO)</p>	<p>Parecer independente, elaborado por provedor de PSO, no qual fica estabelecido se a captação está alinhada aos pilares aplicáveis ao título ESG.</p>
<p><b>População-alvo</b> Target audience</p>	<p>Grupo populacional que será beneficiado com a implementação ou realização de determinado projeto.</p>
<p><b>Princípios ICMA</b> ICMA principles</p>	<p>Quando referidos em conjunto, englobam os seguintes documentos publicados pela ICMA: princípios para títulos sociais, princípios para títulos verdes, diretrizes para títulos sustentáveis e princípios para títulos vinculados a metas ESG.</p>
<p><b>Princípios para títulos sociais</b> Social bond principles (SBP)</p>	<p>Documento publicado pela ICMA com orientações para emissão de títulos sociais.</p>
<p><b>Princípios para títulos verdes</b> Green bond principles (GBP)</p>	<p>Documento publicado pela ICMA com orientações para emissão de títulos verdes.</p>
<p><b>Princípios para títulos vinculados a metas ESG</b> Sustainability-linked bond principles</p>	<p>Documento publicado pela ICMA com orientações para emissão de títulos vinculados a metas ESG.</p>
<p><b>Projetos</b> Projects / assets</p>	<p>Projetos ou ativos a serem financiados e/ou refinanciados com os recursos captados por meio de uma oferta de título de uso de recursos.</p>
<p><b>Provedor de PSO</b> SPO provider</p>	<p>Uma das categorias de avaliadores independentes, empresa especializada em questões ESG, contratada pelo emissor para elaboração do parecer de segunda opinião (PSO)</p>
<p><b>Reportes</b> Reports</p>	<p>Relatórios anuais que devem ser divulgados pelo emissor após o encerramento da oferta, sendo aplicáveis para ambos os formatos de títulos ESG, conforme previsto no pilar 4 para títulos de uso de recursos e no pilar 4 para títulos vinculados a metas ESG. Para este último caso, o documento deverá ser validado por um verificador externo.</p>

Termo definido	Descrição
<p><b>Título ESG</b> ESG bond</p>	<p>São formatos de captação de recursos, emitidos como títulos de dívida, que recebem a classificação ESG por atenderem a propósitos ambientais e/ou sociais, seguindo altos padrões de governança, de acordo com o formato selecionado. Para fins deste guia, os Títulos ESG podem ser emitidos em dois formatos: como títulos de uso de recursos ou como títulos vinculados a metas ESG.</p>
<p><b>Título de uso de recursos</b> Use of proceeds bond</p>	<p>Formato de título ESG que se caracteriza pela destinação dos recursos captados, ou montante equivalente, para projetos definidos que possuam uma clara adicionalidade ambiental e/ou social, podendo assumir as seguintes modalidades: título verde, título social ou título sustentável.</p>
<p><b>Título vinculado a metas ESG</b> Sustainability-linked bond (SLB)</p>	<p>Formato de título ESG em que o emissor se compromete a alcançar uma ou mais meta(s) ESG, previamente definidas e detalhadas no momento da emissão do título, que poderá ter suas características financeiras e/ou estruturais alteradas em decorrência do cumprimento ou descumprimento da(s) meta(s).</p>
<p><b>Título social</b> Social bond (SB)</p>	<p>Modalidade de título de uso de recursos em que os recursos captados com a oferta são destinados a financiamento ou refinanciamento de projetos que geram impacto social positivo.</p>
<p><b>Título sustentável</b> Sustainability bond</p>	<p>Modalidade de título de uso de recursos em que os recursos captados com a oferta são destinados para financiamento ou refinanciamento de projetos que geram impacto sustentável positivo, combinando benefícios sociais e ambientais.</p>
<p><b>Título verde</b> Green bond (GB)</p>	<p>Modalidade de título de uso de recursos em que os recursos captados com a oferta são destinados para financiamento ou refinanciamento de projetos que geram impacto ambiental positivo.</p>
<p><b>Verificador externo</b> External auditor</p>	<p>Uma das categorias de avaliadores independentes, podendo ser uma empresa de auditoria ou instituição especializada responsável pelos reportes, conforme aplicável, com escopo de atuação específico para cada um dos formatos de títulos ESG.</p>



## 08. REFERÊNCIAS

Esta seção resume as principais definições de termos utilizados ao longo do guia, inclusive apresentando a correspondência entre estes termos e suas versões em inglês.

Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) (2022), "Green Bond Transparency Platform". Disponível em: <https://www.greenbondtransparency.com/>.

Climate Bonds Initiative (CBI) (2022), "Sector Criteria Available for Certification". Disponível em: <https://www.climatebonds.net/standard/available>.

European Securities and Markets Association (ESMA) (2022), "Sustainable Finance Roadmap 2022-2024". Disponível em: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma30-379-1051\\_sustainable\\_finance\\_roadmap.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma30-379-1051_sustainable_finance_roadmap.pdf).

European Union (2020), "EU Taxonomy for sustainable activities". Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:32020R0852&from=EN>.

International Finance Corporation (IFC) (2022), "Guidelines for Blue Finance". Disponível em: [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/industry\\_ext\\_content/ifc\\_external\\_corporate\\_site/financial+institutions/resources/guidelines-for-blue-finance](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/industry_ext_content/ifc_external_corporate_site/financial+institutions/resources/guidelines-for-blue-finance).

IOSCO (2021), "Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers". Disponível em: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf>.



International Capital Market Association (ICMA) (2022a), "Green Bond Principles". Disponível em: [https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Green-Bond-Principles\\_June-2022-280622.pdf](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Green-Bond-Principles_June-2022-280622.pdf).

International Capital Market Association (ICMA) (2022b), "Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews". Disponível em: [https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/External-Review-Guidelines\\_June-2022-280622.pdf](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/External-Review-Guidelines_June-2022-280622.pdf).

International Capital Market Association (ICMA) (2022c), "Social Bond Principles". Disponível em: [https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Social-Bond-Principles\\_June-2022v3-020822.pdf](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Social-Bond-Principles_June-2022v3-020822.pdf).

International Capital Market Association (ICMA) (2022d), "Pre-issuance Checklist for Green Bonds/ Green Bond Programmes". Disponível em: [https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Pre-Issuance-checklist-Green-Bonds\\_June-2022-280622.pdf](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Pre-Issuance-checklist-Green-Bonds_June-2022-280622.pdf).

International Capital Market Association (ICMA) (2021a), "Sustainability Bond Guidelines". Disponível em: [https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Social-Bond-Principles\\_June-2022v3-020822.pdf](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Social-Bond-Principles_June-2022v3-020822.pdf).

International Capital Market Association (ICMA) (2021b), "Overview and Recommendations for Sustainable Finance Taxonomies". Disponível em: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/ICMA-Overview-and-Recommendations-for-Sustainable-Finance-Taxonomies-May-2021-180521.pdf>.

International Capital Market Association (ICMA) (2020a), "Climate Transition Finance Handbook. Guidance for Issuers". Disponível em: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Climate-Transition-Finance-Handbook-December-2020-091220.pdf>.

International Capital Market Association (ICMA) (2020b), "Harmonized Framework for Impact Reporting". Disponível em: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Handbook-Harmonized-Framework-for-Impact-Reporting-December-2020-151220.pdf>.

Organização das Nações Unidas (ONU) (2015), "Objetivos de Desenvolvimento Sustentável". Disponível em: <https://brasil.un.org/pt-br/sdgs>.

# Guia para ofertas de títulos ESG

Melhores práticas para emissão e oferta pública de títulos de renda fixa relacionados a finanças sustentáveis

## Presidente

Carlos André

## Vice-presidentes

Aroldo Medeiros, Carlos Takahashi, Eric Altafim, José Eduardo Laloni, Luiz Sorge, Pedro Rudge, Roberto Paris e Sergio Cutolo

## Diretores

Adriano Koelle, Eduardo Azevedo, Fernanda Camargo, Fernando Rabello, Fernando Miranda, Fernando Vallada, Giuliano De Marchi, Gustavo Pires, Julya Wellisch, Rafael Morais, Roberto Paolino, Rodrigo Azevedo e Teodoro Lima

## Comitê Executivo

Zeca Doherty, Francisco Vidinha, Guilherme Benaderet, Lina Yajima, Marcelo Billi, Tatiana Itikawa, Amanda Brum, Eliana Marino, Soraya Alves e Thiago Baptista

## Grupo Consultivo de Sustentabilidade

Carlos Takahashi, Marcelo Marques Pacheco, Henri Rysman de Lockerente, Gustavo Henrique Tavares Silva Bellon, Amalia Del C Sanguenza Pardo, Yuri Fonseca De Choucair Ramos, Luiz Maia, Gabriel Dutra Cardozo de Goes, Renato Eid, Gilberto Costa, Guilherme Bragança, Carolina da Costa, João Paulo Bozzini Moura, Luzia Hirata, Daniel Celano da Silva Wanderley, Roberto Leuzinger e Fernanda Camargo

## Grupo de Trabalho de Sustentabilidade

Henrique Tavares Silva Bellon, Alex Zanardo Sciacio, Caio Andrade Cesar, Caio de Luca Simões, Camila Freire Cavaton, Edilson Miguel Leite de Paula Rocha, Eduardo Abreu, Fernanda Batista Motta, Fernando Divani do Val, Gustavo, Lucas Barbieri, Luiza Dias Lopes de Vasconcellos, Martha de Sá Pessoa, Patrícia Genelhu Soares, Paula Peirão, Pedro Henrique Rodrigues Campos, Rafael Bregola Cardoso Pinto, Rafaella Dortas, Renata Fabricio Mendes, Samantha Fernandes Alberto e Viviane Lima Marinho

## Fórum de Estruturação de Mercado de Capitais

José Eduardo Cintra Laloni, Guilherme Barros Leite de Albuquerque Maranhão, Cristiano Cury, Cassio Fernando Von Gal, Luis Felipe Thut Maciel, Claudio Braga de Matos, Leonardo Mendes Cabral, Lucianna de Lorenzo de Meireles Reis, Alessandro Zema Silva, Tarso Ricardo Tietê da Silva, Sandro Kohler Marcondes, Yuri Fonseca De Choucair Ramos, Hans Lin, Renato Silva Siqueira, Joel Schimchak, Artur Duarte Vieira, Marcelo Michaluá, Fernanda Peres Arraes, Alexandre Assolini Mota e Davi Ferreira Caixe

## Coordenação

Erika Lacreta

## Apoio Técnico

Gustavo Ortolan, Mariana Boani e Sophia Sebti

## Consultoria

Nint – Consultoria e Avaliação  
ESG e Patricia Fesch Menandro

**Projeto Gráfico**  
Tomás Paulozzi



### Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 501 – 704,  
Bloco II, Botafogo, Rio de  
Janeiro, RJ – CEP: 22250-042  
Telefone: (21) 2104-9300



### São Paulo

Av. das Nações Unidas, 8501,  
21º andar, Pinheiros, São  
Paulo, SP – CEP: 05425-070  
Telefone: (11) 3471 4200



[www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)