

FGV DIREITO SP
MESTRADO PROFISSIONAL

ASG: análise dos critérios ambientais da taxonomia no Brasil para o setor bancário.

Fernanda Maria Veloso Monteiro

Projeto de pesquisa apresentado ao
Mestrado Profissional da FGV Direito SP.

Versão de 08.10.2021

1. ASG: análise dos critérios ambientais da taxonomia no Brasil para o setor bancário.

✓ **contextualização e delimitação de escopo**

O acrônimo *ESG* (*Environmental, Social and Governance*) ou ASG (Ambiental, Social e Governança), pela sigla em português, sintetiza a incorporação de critérios sustentáveis aos investimentos, públicos e privados, objetivando a transição a um novo modelo econômico.

No ambiental, serão avaliados a aderência às práticas sustentáveis e os esforços voltados à economia baixa em carbono, cujos pilares são a neutralidade de emissões, promoção da economia circular, redução de resíduos, utilização sustentável dos recursos naturais e uso de fontes energéticas renováveis.

No social, serão analisadas relações com empregados, fornecedores, clientes e a relação com a comunidade, com ênfase na diversidade e inclusão, equidade remuneratória, não discriminação, saúde, segurança e bem-estar das pessoas.

Na governança, serão examinados os valores, a ética empresarial, o tipo de liderança, os sistemas de controle e auditoria, a participação dos acionistas, as formas de remuneração e engajamento das partes envolvidas.

Sob perspectiva histórica, a temática de investimentos socialmente responsáveis (*Social Responsible Investments – SRI*) remonta a 1800, quando a Igreja Metodista norte-americana orientou seus membros a retirar investimentos de negócios controversos como álcool, tabaco, armas, apostas. Na década de 60, o conceito de SRI vem de encontro aos ideais dos movimentos culturais pacifistas, liberdade racial, independência feminina, proteção ao consumidor e ao meio ambiente difundidos nos Estados Unidos.

Em 1972, como resultado dos trabalhos do Clube de Roma, reunião de líderes e intelectuais para discutir a agenda internacional, foi lançado o relatório “Os Limites do Crescimento”, que apontava a necessidade de promover um modelo de crescimento

sustentável. A seguir, em 1987, o termo desenvolvimento sustentável é empregado pela ONU, no relatório “Nosso Futuro Comum” e, em 1992, a Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente e o Desenvolvimento (Rio-92) introduz tema das mudanças climáticas, por meio da celebração da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre a Mudança do Clima.

No início dos anos 2000, tem início na Europa o desenvolvimento de regulação e standards ASG, surgindo a discussão se a adoção destes critérios seria contrária ao dever fiduciário dos gestores perante os seus clientes, por exemplo, se o ASG não adicionasse valor no sentido tradicional de risco-retorno, se deveria ser considerado no processo de investimento.

O emprego da nomenclatura ASG é atribuído à Organização das Nações Unidas (ONU). Nos anos 2000, Kofi Anan, então secretário-geral da ONU, lançou o Pacto Global, voltado a incentivar as empresas a alinharem suas estratégias e operações aos princípios universais de direitos humanos, meio ambiente, trabalho e anticorrupção. No relatório “*Who cares wins*”, publicado em 2004, adota-se expressamente o ASG como critério de análise de investimentos.

Ao longo das duas últimas décadas os investimentos ASG aumentaram exponencialmente em volume, bem como quanto ao grau de amadurecimento dos critérios de análise, surgindo a problemática da classificação dos projetos.

No que tange as métricas e taxonomias ASG, durante o Fórum Econômico Mundial de Davos (2020), o *International Business Council (IBC)* em conjunto com as *Big Four* (Deloitte, PwC, KPMG, and Ernst & Young) lançaram 22 métricas para sistematizar as informações sobre projetos ASG. Além desta classificação, tem-se as métricas propostas pela *Global Reporting Initiative (GRI)*, *Carbon Disclosure Project (CDP)*, *Sustainability Accounting Standards Board (SASB)*, *Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)*, *Workforce Disclosure Initiative (WDI)*, *UN Principles for sustainable Investment (PRI)* e *UN Sustainable Goals (SDG)*.

A União Europeia já editou consultas e vem desenvolvendo, desde 2018, uma Regulamentação Taxonômica para investimentos sustentáveis (Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo ao estabelecimento de um enquadramento para promover o investimento sustentável, COM 2018/0178).

No Brasil, em 2014, o Banco Central (BC) publicou a Resolução nº4.327/14, que dispõe sobre “diretrizes que devem ser observadas no estabelecimento e na implementação da Política de Responsabilidade Socioambiental pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil”. Em abril de 2021, o BC realizou a consulta pública nº85/2021, com finalidade de aprimorar “as regras referentes ao gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático” e os requisitos a serem observados pelas instituições financeiras no âmbito da Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSAC).

Em 15 de setembro, foram publicadas pelo BACEN resoluções disciplinando temas ASG. A Resolução BACEN nº 4.945/2021 dispõe que estarão obrigadas a observar a

PRSAC as instituições reguladas: instituições financeiras e demais autorizadas a funcionar pelo BC (bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de câmbio e caixas econômicas). Ademais, dispõe escalona os segmentos abrangidos em razão do porte (percentual sobre o PIB) e da realização de atividade internacional (segmentos S1 a S5). Na PRSAC deverão ser considerados impactos de ordem social, ambiental e climática das atividades e processos e produtos e serviços oferecidos; os objetivos estratégicos; as oportunidades de negócios relacionadas a aspectos sociais, ambientais e climáticos; condições de competitividade e ambiente regulatório em que a instituição atua. Ainda, impõe a necessidade de constituir uma estrutura de governança específica, na qual deverão ser contemplados, por exemplo, um diretor responsável pela governança, com previsão em regimento interno; e a criação de comitê de responsabilidade social, ambiental e climático, obrigatória para as instituições S1 e S2, devendo a PRSAC ser aprovada pelo conselho de administração.

Por sua vez, a Resolução nº 4.943/2021, altera a Resolução CMN nº 4.557/2017 e detalha o que entende por risco social, ambiental e climático. Dentre outros aspectos, fixa que tais riscos deverão ser mensurados, avaliados, monitorados, reportados, registrados, controlados e mitigados, de acordo com critérios claros e passíveis de verificação. Dispõe que o gerenciamento de riscos deve ser compatível com a PRSAC e que deverão ser definidos indicadores para qualificação e classificação periódica de contrapartes, considerando: (i) histórico de cumprimento da legislação aplicável; (ii) capacidade de gerenciamento de risco social, ambiental e climático, incluindo a existência de estrutura de governança compatível com processo de monitoramento de riscos associados a seus fornecedores e prestadores de serviços terceirizados; e (iii) existência de relatório elaborado por empresa de auditoria especializada independente, abordando procedimentos e controles relativos a aspectos sociais, ambientais e climáticos.

Cumprir destacar que também foram publicadas a Resolução BCB nº 139/2021, que dispõe sobre o Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticas (Relatório GRSAC), que deverá ser divulgado anualmente, até 90 dias após a data-base de 31.12 de cada ano, contendo, obrigatoriamente informações sobre riscos de ordem social, ambiental e climático, a governança e os processos de gerenciamento de tais riscos, bem como os impactos reais e potenciais a eles relacionados. Facultativamente, o relatório GRSAC deverá trazer os indicadores quantitativos utilizados no gerenciamento dos riscos e oportunidades de negócio associadas aos temas, no *leiaute* de tabelas, conforme estabelecido pelo BCB. A Instrução Normativa BCB nº 153/2021 já estabelece as tabelas padronizadas para fins da divulgação do Relatório GRSAC, nas quais deverão ser incluídas informações específicas e detalhadas sobre: governança do gerenciamento dos riscos sociais, ambientais e climáticos; estratégias utilizadas no tratamento de riscos e processos de gerenciamento a relacionados; e informações facultativas relacionadas a indicadores utilizados no gerenciamento de riscos e oportunidades de negócios a eles associadas.

A Comissão de Valores Mobiliários também empreendeu esforços voltados à temática ASG, tendo lançado audiência pública propondo reforma da Instrução Normativa 480, visando aprimorar a obtenção de informações ligadas a ASG, tais como: maior destaque à divulgação de fatores de risco sociais, ambientais e climáticos; posicionamento dos emissores

sobre Objetivos de Desenvolvimento Sustentável; necessidade de justificativa para ausência de divulgação de relatórios de sustentabilidade ou de indicadores-chave de desempenho para questões ambientais e sociais (“pratique-ou-explique”); informações sobre diversidade nos cargos de administração e entre os empregados dos emissores.

No setor bancário, a Federação Brasileira dos Bancos (FEBRABAN) publicou o normativo de Autorregulação SARB/2014, que formaliza diretrizes e procedimentos para as práticas socioambientais, fixando as exigências mínimas a serem adotadas pelos bancos na identificação das operações. Ademais, elaborou metodologia para classificar investimentos verdes, havendo dados compilados desde 2013, estando a temática sob investigação e periódica revisão.

Contudo, os critérios estão em desenvolvimento e faz-se necessário compreender o nível de transparência, conhecimento e aderência do mercado a esses indicadores, bem como contrastá-los com os parâmetros internacionais e identificar o nível de alinhamento entre as práticas locais vis a vis os parâmetros internacionais.

✓ **modelo de pesquisa predominante**

O modelo de pesquisa predominante para a realização do trabalho é o **trabalho exploratório**, na medida em que, os critérios ASG no Brasil não foram passíveis de regulamentação legislativa e, no que se refere ao setor bancário, há uma proposta taxonômica em desenvolvimento pela FEBRABAN, havendo margem para análise e de sugestões a fim de otimizar os critérios atualmente utilizados.

2. Quesitos, fontes de pesquisa e formas de acesso

Quesito 1) É possível afirmar que existe uma taxonomia prevalente para os critérios ambientais ASG no setor bancário no Brasil? Qual seria?

Fontes de pesquisa e meios de acesso:

- Legislação, acessada por meio de consulta a fontes oficiais.
- Doutrina nacional e estrangeira, acessada por pesquisa bibliográfica.
- Trabalhos acadêmicos dentro e fora do campo jurídico

Quesito 2) Qual o nível de transparência dos critérios ambientais ASG adotados no setor bancário brasileiro? Quais os mecanismos utilizados para coibir o *greenwashing*?

Fontes de pesquisa e meios de acesso:

- Doutrina nacional e estrangeira, acessada por pesquisa bibliográfica.

- Trabalhos acadêmicos dentro e fora do campo jurídico, acessados por meio de consulta a bibliotecas, repositórios, artigos, revistas especializadas e consultas a base de dados digitais.
- Coleta, processamento e uso de dados, obtidas por meio de informações dispersas ou compiladas.
- Pesquisa de campo, realizada por meio de observação direta e entrevista com atores relevantes.

Quesito 3) Qual a percepção do setor bancário acerca da necessidade de regulamentação legal da métrica ASG no Brasil? A lacuna legislativa impacta no grau de investimento? Quais os aspectos positivos e negativos decorrentes da lacuna normativa?

Fontes de pesquisa e meios de acesso:

- Doutrina nacional e estrangeira, acessada por pesquisa bibliográfica.
- Trabalhos acadêmicos dentro e fora do campo jurídico, acessados por meio de consulta a bibliotecas, repositórios, artigos, revistas especializadas e consultas a base de dados digitais.
- Coleta, processamento e uso de dados, obtidas por meio de informações dispersas ou compiladas.
- Pesquisa de campo, realizada por meio de observação direta e entrevista com atores relevantes.

Quesito 4) Os critérios ambientais ASG adotados pelo setor bancário atualmente no Brasil convergem com os critérios internacionais?

Fontes de pesquisa e meios de acesso:

- Doutrina nacional e estrangeira, acessada por pesquisa bibliográfica.
- Trabalhos acadêmicos dentro e fora do campo jurídico, acessados por meio de consulta a bibliotecas, repositórios, artigos, revistas especializadas e consultas a base de dados digitais.
- Coleta, processamento e uso de dados, obtidas por meio de informações dispersas ou compiladas.
- Uso da experiência da investigadora para análise comparada dos critérios taxonômicos nacionais e internacionais.

Quesito 5) Quais métricas podem ser incorporadas ou otimizadas na taxonomia brasileira referente aos critérios ambientais ASG aplicável ao setor bancário?

Fontes de pesquisa e meios de acesso:

- Doutrina nacional e estrangeira, acessada por pesquisa bibliográfica.

- Trabalhos acadêmicos dentro e fora do campo jurídico, acessados por meio de consulta a bibliotecas, repositórios, artigos, revistas especializadas e consultas a base de dados digitais.
- Coleta, processamento e uso de dados, obtidas por meio de informações dispersas ou compiladas.
- Uso da experiência da investigadora para análise comparada dos critérios taxonômicos nacionais e internacionais.

3. Relevância prática, caráter inovador e potencial de impacto

Os investimentos ASG têm crescido de forma expressiva. O mercado global de fundos ASG atraiu US\$ 185,3 bilhões em ingressos líquidos, somente nos três primeiros meses de 2021, segundo relatório da Morningstar Inc., e a Europa é responsável por 79% deste fluxo de capital. Já no Brasil, relatório divulgado pela FEBRABAN aponta que em 2020, do total da carteira de crédito de R\$1,73 trilhões, R\$376 bilhões foram destinados a operações com economia verde.

Os números demonstram que os critérios ASG estão impactando o ecossistema de investimentos e o prognóstico é de aumento da tendência nos próximos anos. No viés ambiental, tem-se o impulso dos compromissos internacionais assumidos pelos países para combater as mudanças climáticas, cujas metas de redução de emissões têm patamares fixos até 2030. Além da resposta climática, outras questões imperativas se impõem, tais como o combate ao racismo, a proteção do indivíduo e seus dados frente à inteligência artificial, a igualdade remuneratória e de gênero, a resolução das disputas políticas e territoriais, e a urgente retomada econômica, em virtude da pandemia de COVID-19, cuja estratégia de enfrentamento norteará os aspectos sociais e de governança, integrará a ética empresarial e imagem reputacional das empresas, dos investidores e do mercado.

Contudo, embora os critérios ASG tenham recebido notoriedade, a classificação adotada para tipologia dos projetos não é uniforme. Há multiplicidade de critérios, setoriais e/ou independentes, e, sob a perspectiva legislativa, até o momento, a União Europeia foi pioneira ao lançar a taxonomia comum a ser adotada no bloco. No Brasil, como demonstrado, há importante iniciativa setorial da FEBRABAN na divulgação de standards mínimos para classificação dos projetos.

De acordo com o Banco Mundial, “as taxonomias verdes têm o objetivo de orientar os atores financeiros na identificação de investimentos rotulados como verdes em determinada jurisdição”.

A adoção de uma taxonomia uniforme e alinhada com os parâmetros internacionais é de suma importância para conferir aos projetos brasileiros os níveis de transparência, credibilidade e validação desejados pelo mercado.

Neste sentido, o presente trabalho visa contribuir para esta importante discussão e auxiliar na identificação dos aspectos a serem otimizados, parametrizados ou reposicionados na taxonomia atualmente adotada no Brasil.

4. Familiaridade com objeto da pesquisa

O tema objeto de pesquisa é afeto à área profissional da investigadora, vez que atua como advogada especialista em direito ambiental há 13 anos.

A investigadora exerce sua prática em escritório de advocacia *full service*, de grande porte, por meio do qual tem atuado em projetos envolvendo a temática ASG, confrontando-se com os desafios propostos no âmbito deste projeto de investigação.

Em vista disso, por meio de sua experiência pessoal, rede de contatos profissionais e acadêmicos faz-se possível a consecução deste projeto de investigação, com vistas a atender aos parâmetros de profundidade técnica e aplicabilidade prática desejados no âmbito deste mestrado profissional.

5. Bibliografia preliminar

ELKINGTON, John. *Canibais com garfo e faca*. M Books, Janeiro, 2011.

ESTY, Daniel C. *Values at Work: Sustainable Investing and Esg Reporting*. Palgrave, Outubro, 2020.

FEBRABAN. *Guia explicativo da taxonomia verde FEBRABAN*. Janeiro, 2021.

FEBRABAN. *Sustentabilidade e Mudanças Climáticas: recursos intermediados pelo setor bancário no Brasil*. Março, 2021.

HAWKEN, Paul. *Capitalismo natural*. Cultrix, Maio, 2000.

HILL, JOHN. *Environmental, Social, and Governance (Esg) Investing: A Balanced Analysis of the Theory and Practice of a Sustainable Portfolio*. Academic Press. Janeiro, 2020.

THE GLOBAL COMPACT. *Who cares wins: Connecting Financial Markets to a Changing World*. ONU, 2004.

WORLD BANK. *Developing a green taxonomy: A World Bank Guide*. Junho, 2020.

6. Cronograma de execução

			2021			2022												
Atividade	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Horas
Revisão bibliográfica	20	20	20	20	20	10	10											120h
Coleta de informações				5	10	10	10	10										35h
Entrevistas									10	10	10							30h
Elaboração de gráficos e tabelas													5	5	5			15h
Elaboração da dissertação						5	5	20	20	20	20	20	20					110h
Revisão da dissertação														20	20	20	20	80h
Encontros com tutora						1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	17h