



Financiando a Sustentabilidade por meio dos Mercados de Capitais:

Guia Prático para Emissores
de Títulos Temáticos

Agradecimientos

Este relatório foi preparado pela HPL.LLC e o BID Invest e suas equipes de Meio Ambiente, Social e Governança (SEG), Eficácia no Desenvolvimento (DVF), Consultoria (AVF) e Investimento (INO) sob a direção de Luiz Gabriel Azevedo (SEG). Os autores e colaboradores da equipe do projeto incluíram: Yvonne Vogt

(HPL), Kurt Vogt (HPL), Colin McKee (SEG), Marta Viegas (SEG), Natalia Valencia (SEG), Vanessa Ruperez (DVF), Paula Pelaez (AVF), Carole Sanz-Paris (INO) e André Almeida Pamponet Moura (INO). O suporte à marca e design foi fornecido por David Peña do BID Invest.



Copyright © 2021 Corporação Interamericana de Investimentos (BID Invest).

Esta obra foi licenciada sob a licença Creative Commons IGO Atribuição-Não Comercial-Sem Derivações 3.0 (CC-IGOBY-NC-ND 3.0 IGO - Licença) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) e pode ser reproduzida com atribuição ao BID Invest e para quaisquer fins não comerciais. Nenhuma obra derivada é permitida.

Esta publicação não é um documento de conformidade. Seu conteúdo destina-se apenas a fins informativos gerais e não deve ser interpretado como conformidade com as políticas do BID Invest, nem com os padrões de mercado na emissão de títulos temáticos. Como tal, deve ser tomado apenas como fonte de informação, orientação e análise, para ser aplicado e implementado por cada usuário a seu critério, de acordo com suas próprias políticas e leis aplicáveis, que podem ou não exigir que todas ou quaisquer das práticas descritas sejam aplicadas a suas próprias atividades.

Esta publicação fornece orientação voluntária de processo e as informações e opiniões aqui contidas não pretendem constituir e não constituem, uma oferta de compra ou venda de valores mobiliários, nem constituem aconselhamento legal, ambiental, contábil, regulatório, de valores mobiliários ou de investimento, ou qualquer outro aconselhamento profissional de qualquer tipo, ou uma opinião a respeito da adequação de qualquer investimento ou uma recomendação de qualquer valor mobiliário particular, estratégia ou produto de investimento, ou uma solicitação de qualquer tipo e não devem ser confiadas ou tratadas como um substituto para aconselhamento profissional específico relevante às circunstâncias. O BID Invest pode ter um investimento, fornecer outros conselhos ou serviços para, ou de outra forma ter interesse financeiro em algumas das empresas e partes (incluindo as aqui mencionadas). Se houver conflito entre quaisquer leis, estatutos e regulamentos aplicáveis e as orientações estabelecidas nesta publicação, prevalecerão as leis, estatutos e regulamentos locais relevantes.

Algumas partes desta publicação podem ter links para sites externos na Internet e outros sites externos na Internet podem ter links para esta publicação. O BID Invest não é responsável pelo conteúdo de quaisquer referências externas. Embora as informações aqui contidas sejam obtidas de fontes consideradas confiáveis, o BID Invest não garante, representa ou atesta a precisão, confiabilidade ou integridade do conteúdo incluído nesta publicação, ou as conclusões ou julgamentos aqui descritos e nem o BID Invest, nem seus funcionários terão quaisquer responsabilidades ou Título por quaisquer omissões, erros ou declarações enganosas (incluindo, sem limitação, erros tipográficos e erros técnicos) no conteúdo, ou por confiança no mesmo. O BID Invest reserva-se o direito de atualizar, modificar ou remover as informações contidas nessa publicação e não assume nenhuma obrigação de comunicar quaisquer alterações ou modificações em seu conteúdo. Da mesma forma, os provedores de dados que forneceram as informações utilizadas nesta publicação não garantem, representam ou atestam que tais dados sejam precisos, confiáveis ou completos e nenhum provedor de dados terá qualquer responsabilidade decorrente ou relacionada ao uso desta publicação ou de seu conteúdo.

O investimento em títulos temáticos é qualitativo e subjetivo por natureza e não há garantia de que os critérios utilizados, ou julgamento exercido pelo BID Invest refletirão as crenças ou valores de qualquer investidor em particular. As informações sobre práticas responsáveis são obtidas por meio de relatórios voluntários ou de terceiros, que podem não ser precisos ou completos e o BID Invest depende de tais informações para avaliar o compromisso de uma empresa ou a implementação de práticas responsáveis. A emissão de títulos temáticos e as práticas e regulamentos de investimentos variam de acordo com a região. Não há garantias de que a estratégia e as técnicas de investimento empregadas para os títulos temáticos descritos nesta publicação serão bem-sucedidas. O desempenho passado não é uma garantia ou um indicador confiável de resultados futuros.

Os limites, cores, denominações e outras informações mostradas em qualquer mapa deste trabalho não implicam qualquer julgamento por parte do BID Invest no que diz respeito ao status legal de qualquer território ou ao endosso ou aceitação de tais limites. Os resultados, interpretações e conclusões expressos nesta publicação não refletem, necessariamente, as opiniões dos Diretores Executivos ou de quaisquer membros da Diretoria Executiva da Corporação Interamericana de Investimentos, ou dos governos que eles representam.

A Corporação Interamericana de Investimentos é uma organização internacional estabelecida por tratado entre seus países membros e membro do Grupo do Banco Interamericano de Desenvolvimento. Todos os nomes, logotipos e marcas registradas são propriedade do BID Invest e você não poderá utilizar nenhum desses materiais para nenhum propósito sem o consentimento expresso, por escrito, por parte do BID Invest.



Abreviaturas

ALC	América Latina e Caribe
BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento
CBI	Iniciativa Títulos Climáticos (Climate Bonds Initiative)
DNSH	Não Causar Danos Significativos (Do no Significant Harm)
E&S	Ambiental e Social (Environmental and Social)
ESG	Ambiental, Social e Governança (Environmental, Social and Governance)
GBP	Princípios dos Títulos Verdes (Green Bond Principles)
GBTP	Plataforma de Transparência do Título Verde (Green Bond Transparency Platform)
GC	Governança Corporativa
GCDF	Marco de Desenvolvimento da Governança Corporativa (Corporate Governance Development Framework)
ICMA	Associação Internacional do Mercado de Capitais (International Capital Market Association)
KPIs	Indicadores-Chave de Desempenho (Key Performance Indicators)
NbS	Soluções baseadas na Natureza (Nature Based Solutions)
ODS	Objetivos de Desenvolvimento Sustentável
SBG	Diretrizes dos Títulos Sustentáveis (Sustainability Bond Guidelines)
SBP	Princípios dos Títulos Sociais (Social Bond Principles)
SLBP	Princípios de Títulos Vinculadas à Sustentabilidade (Sustainability-Linked Bond Principles)
SPO	Parecer de Segunda Opinião (Second Party Opinion)
SPT	Metas de Desempenho de Sustentabilidade (Sustainability Performance Targets)
UNCTAD	Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (United Nations Conference on Trade and Development)
UNGC	Pacto Global das Nações Unidas (United Nations Global Compact)
UoP	Destinação de Recursos (Use of Proceeds)

Tabela de Conteúdos



Prefácio	6
Introdução	8

01.

Uma breve visão geral dos Títulos Temáticos

1.1	Definição de títulos temáticos	12
1.2	Uso Elegível de Recursos	14

02.

O caso de negócios

2.1	O caso de negócios	20
2.2	Promoção do crescimento do mercado temático na ALC	24
2.3	Emissões Apoiadas pelo BID Invest	24

03.

Construindo a Fundação por meio da Governança Corporativa (CG) 26

- 3.1 Por que CG é importante 28
- 3.2 Ajudando os Emissores a Minimizar Riscos 30
- 3.3 Aprimorando a Preparação dos Emissores 31

04.

Roteiro para a Emissão 32

- 4.1 Avaliação de Prontidão e Proximidade 36
 - às Melhores Práticas
- 4.2 Projeto 42
 - 4.2.1 *Uso de Recursos (UoP)* 44
 - 4.2.2 *Processo para Avaliação e Seleção de Projetos* 46
 - 4.2.3 *Gestão de Recursos* 48
 - 4.2.4 *Relatório* 49
- 4.3 Revisão Externa 51
- 4.4 Colocação de Títulos 54
- 4.5 Relatórios e Melhorias Contínuas 55

05.

Inovações de Mercado e o Papel do BID Invest 58

- Recursos Adicionais 62

Prefácio



Construindo mercados de capitais sustentáveis para uma recuperação verde e inclusiva

O mundo enfrenta um futuro incerto: os riscos socioambientais, associados a uma governança inadequada, ameaçam desestabilizar o crescimento econômico como o conhecemos¹. Falha na ação climática, perda de biodiversidade, migração involuntária e doenças infecciosas são apenas alguns dos riscos comumente citados por governos, sociedade e empresas como impedimentos para o crescimento econômico sustentável e inclusivo de longo prazo. Superar esses obstáculos requer a mobilização de trilhões de dólares em investimentos. Somente para cumprir os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas (ODS), estima-se que os países em desenvolvimento enfrentam uma brecha de investimento anual na ordem de US\$ 2,5 trilhões. Essa brecha provavelmente aumentou em função da pandemia de COVID-19, com evasão do capital privado nas economias em desenvolvimento e os gastos internos sendo desviados para respostas às emergências.

O acesso aos mercados de capitais é fundamental para alcançar uma transição econômica sustentável. Temos a oportunidade de aplicar uma perspectiva diferente para enfrentar os efeitos desta crise e encontrar soluções sustentáveis que beneficiem a sociedade e a natureza. Os títulos temáticos, que alocamos recursos para investimentos com benefícios ambientais ou sociais positivos, têm demonstrado que podem contribuir para eliminar esse

déficit de financiamento. Eles são veículos de investimento eficazes, que podem desbloquear os fluxos de investimento ao direcionar o capital institucional e privado para a sustentabilidade.

Como parte de sua missão, os bancos de desenvolvimento multilaterais têm desempenhado um papel significativo na promoção do mercado de títulos temáticos, catalisando investimentos institucionais e aumentando a participação do setor privado. O BID Invest é líder na América Latina e Caribe (ALC), apoiando e estruturando mais de 20 desses novos instrumentos em nove países até a presente data. No total, apoiamos cerca de 30% de todos os títulos sociais, sustentáveis e verdes emitidos pelo setor privado na ALC. O BID Invest consolidou ainda mais sua liderança nos mercados de títulos temáticos na ALC com a publicação, em janeiro de 2021, de seu próprio Marco de Dívida Sustentável (Sustainable Debt Framework), a emissão de um título sustentável inaugural de US\$ 1 bilhão em fevereiro e sua primeira emissão local de títulos de gênero no México, em março de 2021.

Nossa experiência de liderança na estruturação dessas transações e na promoção de um maior desenvolvimento do mercado na região destacou a necessidade de definir orientações práticas para emissores de títulos temáticos e outros atores do mercado. Com esta publicação,

¹ Ver Fórum Econômico Mundial, Relatório de Riscos Globais, 2021 http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2021.pdf

pretendemos fornecer aos emissores um guia com os elementos determinantes do sucesso numa emissão de títulos temáticos.

Esta publicação destaca as atuais melhores práticas de mercado, ao mesmo tempo que oferece ferramentas práticas para ajudar os emissores a avaliar sua prontidão para sua adoção. O guia apresenta uma perspectiva holística do conceito de títulos temáticos - descrevendo para os emissores como eles oferecem uma oportunidade para diversificação de sua base de investidores, enquanto, para os investidores, representa um meio de obtenção de impacto não financeiro juntamente com o retorno sobre investimento.

O BID Invest acredita que sistemas de governança adequados são cruciais para o sucesso de uma emissão. O BID Invest trabalha diretamente com seus clientes para ajudá-los a adotar boas práticas de governança corporativa que atendam aos padrões internacionalmente reconhecidos. Esta publicação fornece ferramentas que ajudam os emissores a fortalecer sua capacidade de cumprir compromissos, ao mesmo tempo que fornece conceitos para engajar sua base de investidores por meio de relatórios de qualidade.

O documento também fornece um roteiro prático para uma emissão temática que enfatiza as principais etapas para estruturação. Ele detalha as especificidades de cada uma das cinco etapas que precisam ser abordadas para garantir ao título seu “selo temático”. Os emissores podem aplicar a Avaliação de Prontidão e

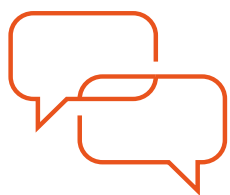
Proximidade às Melhores Práticas, que os ajudará a julgar sua preparação e avaliar sua capacidade como organização e o fundamento da própria emissão.

O mercado global de renda fixa temática tem crescido continuamente nos últimos anos, atingindo US\$ 700 bilhões em dívida sustentável até 2020, quase dobrando o total de 2019, de US\$ 358 bilhões. Este é um mercado em evolução e temos o compromisso de desenvolver todo o seu potencial em nossa região. Nossa meta é continuar a ser um formador de mercado, catalisando esses investimentos por meio de instrumentos inovadores, nossa ancoragem única na região e alavancando o poder de ser um membro do Grupo BID.

Com uma recuperação regional da pandemia global próxima, há uma grande oportunidade de impulsionar ainda mais este mercado nascente como um veículo para conduzir a recuperação verde e inclusiva de que nossa região precisa.



James Scriven,
CEO do IDB Invest



Introdução

O mundo enfrenta sérios desafios socioambientais e de governança com consequências de longo prazo e superá-los exige a mobilização de trilhões de dólares em investimentos. Antes das Nações Unidas (ONU) lançarem os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) estimou que só os países em desenvolvimento enfrentam uma brecha de investimento anual de 2,5 trilhões de dólares para cumprir os ODS.² Esta brecha provavelmente se aprofundou devido à pandemia da COVID-19, com evasão do capital privado nas economias em desenvolvimento e gastos domésticos desviados para resposta à crise.³ O acesso aos mercados de capitais é fundamental para alcançar uma transição econômica sustentável. Os títulos temáticos têm demonstrado que podem ser instrumentos de investimento eficazes para ajudar a fechar essa brecha de financiamento, impulsionando o capital institucional e privado a priorizar a pauta da sustentabilidade.

Os títulos temáticos são instrumentos de mercado de capitais valiosos, com a

capacidade de acelerar e catalisar fluxos financeiros sustentáveis. Os mesmos podem atrair investidores institucionais e investidores de impacto domésticos e internacionais, tendo, portanto, facilitando a diversificação das fontes de financiamento de emissores, ao mesmo tempo em que promovem investimentos com benefícios sociais e ambientais. O mercado global de renda fixa temática tem crescido constantemente nos últimos anos: atingindo a emissão de US\$ 700 bilhões em dívida sustentável até 2020, quase dobrando de valor em comparação com os US\$ 358 bilhões para todo o ano de 2019.⁴ Apesar desta expansão, os títulos temáticos ainda representam uma pequena porcentagem do mercado global de títulos.⁵ Portanto, há uma grande oportunidade para impulsionar ainda mais este segmento. Este é particularmente o caso da América Latina e do Caribe (ALC), que representa apenas 2% das emissões globais de títulos temáticos.

Os bancos de desenvolvimento multilaterais têm desempenhado um papel relevante na promoção do mercado de títulos temáticos, atraindo investidores institucionais e catalisando a participação

² Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (2014). Relatório Mundial de Investimentos. Disponível online: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2014_en.pdf

³ OCDE (2020). O impacto da crise do Coronavírus (COVID-19) no financiamento do desenvolvimento. Disponível online: <http://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/the-impact-of-the-coronavirus-covid-19-crisis-on-development-finance-9de00b3b/>

⁴ BloombergNEF (2021). Dívida Sustentável Quebra o Recorde Anual, Apesar dos Desafios da Covid-19. Disponível online: <https://www.climatebonds.net/resources/press-releases/2021/04/sustainable-debt-global-state-market-2020-scale-and-depth-17tn>

⁵ Estimado em US\$ 128,3 trilhões. ICMA (2020). Tamanho do Mercado de Títulos. Disponível online: <https://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/Secondary-Markets/bond-market-size/>

do setor privado. O BID Invest tem sido um líder na ALC, promovendo, estruturando, comprando e emitindo estes novos instrumentos. Até 2020, o BID Invest apoiou vinte emissões na região, incluindo: seis títulos verdes, seis títulos sustentáveis, quatro títulos sociais e quatro títulos sociais de gênero para instituições financeiras e corporações na Argentina, Brasil, Colômbia, Costa Rica, Equador, México, Panamá, Peru e Uruguai. Algumas destas transações foram as primeiras do gênero em seus respectivos mercados, ou mesmo em nível global, tais como o título de gênero de Davivienda, que expandiu a carteira de empréstimos do Banco para PMEs lideradas por mulheres, entre outros resultados.⁶ No início de 2021, o BID Invest novamente demonstrou sua liderança de mercado ao publicar seu **Marco de Dívida Sustentável** (Sustainable Debt Framework) para a emissão de títulos verdes, sociais e de sustentáveis, entre outros. A emissão sustentável inaugural do BID Invest, finalizadas em fevereiro de 2021, captou US\$ 1 bilhão em recursos para apoiar a estratégia do banco de retomar o crescimento na ALC.⁷ Tornar-se um emissor de títulos temáticos demonstra o compromisso do BID Invest com o desenvolvimento sustentável, aumenta a transparência de seu impacto ambiental e social diante da comunidade de investidores e fortalece ainda mais sua posição de liderança neste mercado na região.⁸

Com o apoio da HPL.LLC, o BID Invest desenvolveu este guia, **Financiando a Sustentabilidade por meio dos Mercados de Capitais: Guia Prático para Emissores de Títulos Temáticos**, para maior promoção

deste mercado na região. O objetivo deste documento é fornecer aos emissores um guia sobre os fatores que moldam as emissões de títulos temáticos de sucesso, delineando a capacidade de gestão e os sistemas internos que devem estar em vigor na organização. O mesmo apresenta uma perspectiva holística, destacando como incorporar fatores ESG de forma sistemática no processo de tomada de decisão, com riscos e oportunidades em mente, enquanto se assegura que a performance seja medida em nível de emissão e emissor.

Novos emissores podem começar nos **Capítulos 1 e 2**, que oferecem uma definição de títulos temáticos e descrevem os argumentos para uma emissão de um título temático, descrevendo os benefícios para emissores e investidores. Aqueles que já possuem o conhecimento sobre o tema podem pular diretamente para os **Capítulos 3 e 4**, que focam na capacidade de gestão e no processo de implementação da emissão de um título temático. O **Capítulo 3** descreve como práticas robustas de Governança Corporativa ajudam os emissores a aumentar a preparação para emissão e minimizar riscos, enquanto o **Capítulo 4** fornece um roteiro prático para a emissão que enfatiza as principais etapas de estruturação. O mesmo inclui uma estrutura de avaliação para medir a prontidão geral de um emissor de um título temático. O documento conclui com o **Capítulo 5**, que fornece insights sobre as inovações atuais e as tendências de mercado.

⁶ BID Invest (2020). O BID Invest estrutura o primeiro título vinculado ao gênero do mundo com base na obtenção de resultados, emitido por Davivienda. Disponível online: <https://www.BIDinvest.org/en/news-media/BID-invest-structures-worlds-first-gender-linked-bond-based-achieving-outcomes-issued>

⁷ BID Invest (2021). O BID Invest lança um título inaugural de referência de sustentabilidade de US\$1 bilhão. Disponível online: <https://www.BIDinvest.org/en/news-media/BID-invest-launches-1-billion-inaugural-sustainability-benchmark-bond>

⁸ BID Invest (2021). O BID Invest lança o Quadro de Dívida Sustentável para apoiar a recuperação econômica na América Latina e no Caribe. Disponível online: <https://www.BIDinvest.org/en/news-media/BID-invest-launches-sustainable-debt-framework-support-economic-recovery-latin-america-and#:~:text=The%20aim%20of%20BID%20Invest,social%20bond%20markets%20throughout%20Latin>

01



UMA BREVE VISÃO GERAL DOS TÍTULOS TEMÁTICOS

- 1.1 Definição de Títulos Temáticos
- 1.2 Destinações de Recursos Elegíveis

1.1

Definição de Títulos Temáticos








A transição para uma economia global sustentável requer investimentos de escala que proporcionem impactos ambientais, sociais e de governança (ESG) positivos. Os títulos temáticos são semelhantes aos instrumentos de dívida tradicionais, com a exceção de que seus recursos são direcionados para investimentos ou projetos com benefícios ambientais e/ou sociais positivos, contribuindo assim para a pauta da sustentabilidade. Os títulos temáticos podem ser emitidos por empresas, instituições financeiras, projetos (“project bonds”), entes soberanos e sub soberanos (quando a legislação local assim o permite), de modo a financiarem ou refinanciarem, total ou parcialmente, ativos ou projetos novos e/ou existentes.

Os títulos verdes foram a primeira classe de instrumentos temáticos emitidos, inaugurando este mercado em 2007. O mercado de títulos verdes cresceu exponencialmente nos últimos anos, atingindo um novo marco no final de 2020, com um montante total US\$1 trilhão em emissões verdes desde a criação deste mercado.⁹ Além dos títulos

verdes, surgiu uma grande variedade de outras classificações temáticas, tais como títulos sociais, sustentáveis, azuis, de gênero, ODS, de transição, entre outras. Embora não exista uma definição universalmente aceita de títulos temáticos, surgiram várias diretrizes e padrões de mercado nos últimos anos. Os princípios da Associação Internacional de Mercado de Capitais (ICMA) são os mais prevacentes, pois fornecem diretrizes voluntárias para os emissores de títulos verdes, sociais e de sustentabilidade. Estes princípios se tornaram o denominador comum e a base para outras classificações e padrões. Os princípios da ICMA são atualizados de modo a acompanhar o desenvolvimento dos títulos temáticos e aumentar a credibilidade e padronização do mercado. A edição de Junho de 2021 recomenda um marco, uma revisão externa independente, e mais transparência a nível dos emissores para uma maior transparência do mercado. A tabela a seguir define as classificações temáticas mais comuns do mercado, juntamente com um exemplo ilustrativo de suas respectivas diretrizes ou padrões-chave.

⁹ Climate Bonds Initiative (2020). Marca de US\$1 trilhão Alcançada na Emissão Verde Cumulativa Global. Disponível online: <https://www.climatebonds.net/2020/12/1trillion-mark-reached-global-cumulative-green-issuance-climate-bonds-data-intelligence>

Tabela 1. Universo dos Títulos Temáticos

CLASSIFICAÇÃO	DEFINIÇÃO	PRINCIPAIS DIRETRIZES/ PADRÕES DE MERCADO
Verde 	Título ou valor mobiliário de renda fixa que levanta capital destinado a projetos novos ou existentes com benefícios ambientais.	I Princípios de Títulos Verdes da ICMA (GBP) Padrão de Títulos Verdes da UE (GBS) Climate Bonds Standard Versão 3.0
Social 	Título ou valor mobiliário de renda fixa que levanta capital destinado a projetos novos ou existentes com benefícios sociais.	Princípios de Títulos Sociais da ICMA (SBP)
Sustentabilidade 	Título ou valor mobiliário de renda fixa que levanta capital destinado a projetos novos ou existentes com uma combinação de benefícios ambientais e sociais.	Diretrizes de Títulos de Sustentabilidade da ICMA (SBG)
Transição 	Título ou valor mobiliário de renda fixa que levanta capital destinado a projetos novos ou existentes relacionados à transição climática. Estes instrumentos são normalmente utilizados por indústrias com altas emissões de gases de efeito estufa (GEE) e lhes permitem assegurar financiamento para uma transição para atividades comerciais de menor emissão de carbono.	AXA IM Diretrizes para Títulos de Transição Definições da IFC para atividades relacionadas ao clima Transições Credíveis de Financiamento CBI
Azul 	Título ou valor mobiliário de renda fixa que levanta capital destinado a projetos marinhos e oceânicos novos ou existentes que tenham benefícios ambientais, econômicos e climáticos positivos.	UNGC - Títulos Azuis - Documento de Referência BEI / Comissão Europeia / WWF / ISU Princípios financeiros da economia azul Princípios do UNGC para o Oceano Sustentável
Gênero 	Título ou valor mobiliário de renda fixa que levanta capital destinado a projetos novos ou existentes que apoiem o avanço, o empoderamento e a igualdade das mulheres.	ICMA SBP Princípios de Empoderamento Feminino da ONU
ODS 	Título ou valor mobiliário de renda fixa que levanta capital destinado a atividades verdes, sociais ou climáticas novas ou existentes vinculadas com os ODS.	Padrões de impacto da SDG para títulos dos ODS

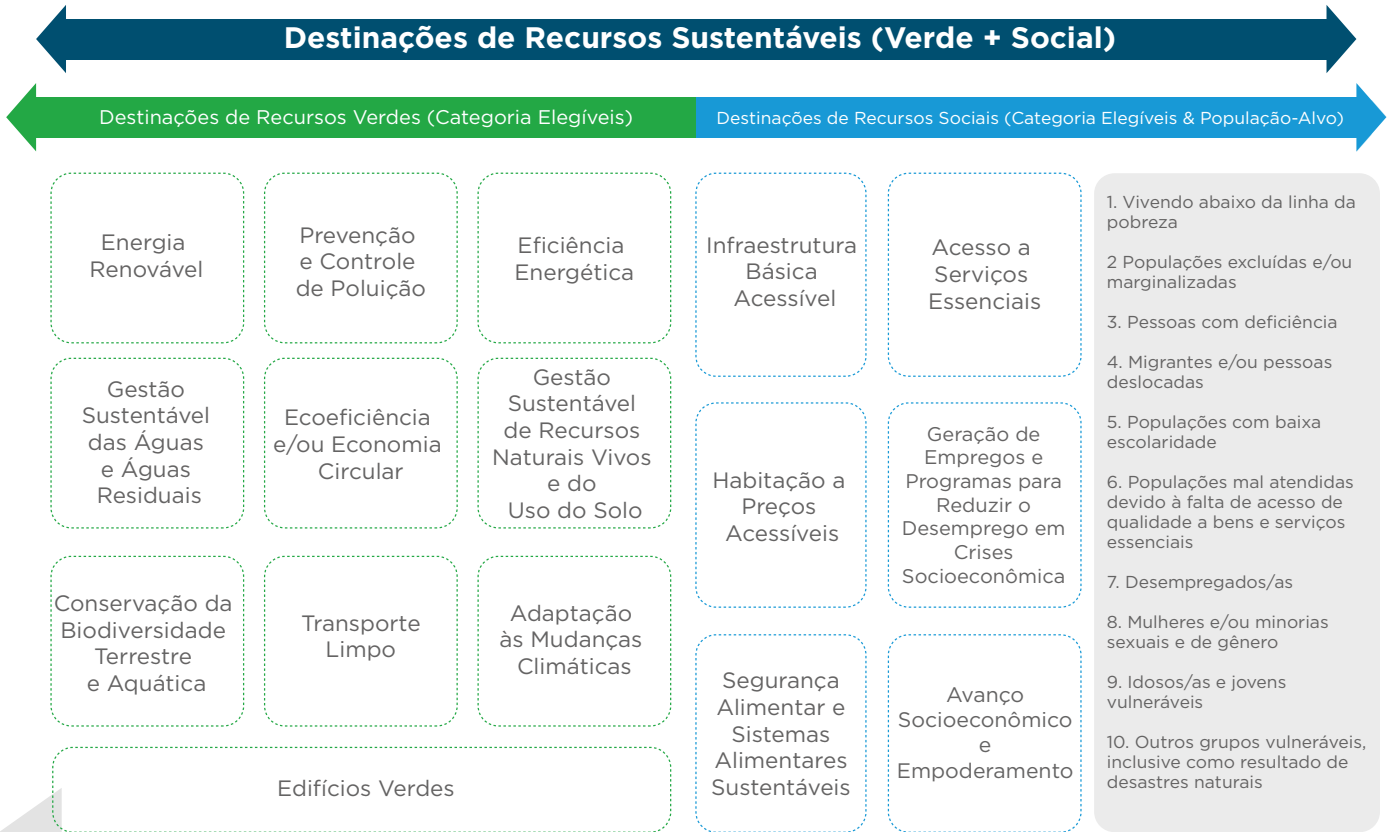
1.2

Destinações de Recursos Elegíveis

As classificações temáticas verdes, sociais e sustentáveis são as mais comuns no mercado. Em sua forma mais simples, os títulos verdes financiam projetos ambientais, os títulos sociais visam projetos com benefícios sociais para uma determinada população e os títulos sustentáveis endereçam uma combinação de questões verdes e sociais para uma determinada população-alvo. Portanto, a destinação de recursos (UoP) dos títulos sustentáveis pode incluir categorias elegíveis de títulos verdes e sociais. O diagrama adjacente resume as categorias elegíveis de acordo com ICMA



Figura 1. Destinação de Recursos Verde, Social e Sustentável



02



O MERCADO DE TÍTULOS TEMÁTICOS

- 2.1 Os Argumentos Comerciais
- 2.2 Promovendo o Crescimento do Mercado Temático na ALC
- 2.3 Emissões Apoiadas pelo BID Invest

Os títulos temáticos oferecem benefícios tanto para emissores quanto para investidores. Do ponto de vista do emissor, os títulos temáticos podem ajudá-los a integrar a sustentabilidade em sua estratégia de negócios, posicionando-os como uma empresa mais responsável e atraindo maior interesse de clientes e investidores. Para os investidores, os

títulos temáticos podem ajudar a conectá-los com oportunidades de investimentos e potencialmente gerar impacto não financeiro ao atender às necessidades de desenvolvimento sociais. A lista abaixo apresenta outros exemplos dos benefícios dos títulos temáticos das perspectivas do emissor e do investidor:

Tabela 2. Benefícios para os Emissores & Investidores

		BENEFICIO	DESCRIÇÃO
Emissores		Incremento das credenciais de sustentabilidade 	<p>O processo de emissão de um título temático pode ser um catalisador para solidificar a sustentabilidade no DNA da organização, pois permite à administração alinhar suas ações financeiras com suas metas de sustentabilidade, resultando em uma base de investidores mais fiel e uma força de trabalho mais engajada.</p>
		Aumento na demanda dos investidores e a diversificação 	<p>Os emissores de títulos temáticos podem atrair novos investidores com metas de sustentabilidade.</p>
		Obtenção de níveis mais altos de excesso de subscrição em emissões 	<p>Anedoticamente, a demanda por títulos temáticos geralmente supera a oferta. Dada a forte demanda, alguns emissores alegam conseguir uma melhor precificação em emissão, em particular em títulos denominados em Euro ou Dólar.</p>
		Estabelecimento de uma base de investidores fiéis 	<p>Os investidores de impacto tendem a deter títulos até o vencimento, o que pode proporcionar maior estabilidade de preços para os instrumentos temáticos.</p>
		Aumento do valor de mercado e da marca 	<p>Uma emissão de títulos temáticos permite à administração divulgar as práticas de sustentabilidade da organização, o que é bem recebido pelos principais stakeholders, como investidores, funcionários, reguladores e consumidores.</p>
		Aumento da reputação e visibilidade 	<p>Os emissores de títulos temáticos têm a oportunidade de se posicionar como inovadores e sustentáveis, demonstrando o compromisso em contribuir para a solução de questões climáticas e sociais.</p>
		Promoção da colaboração intra-empresa 	<p>O processo de emissão de um título temático possibilita o fortalecimento da comunicação interna entre as equipes financeira e de sustentabilidade.</p>

Tabela 2. Benefícios para os Emissores & Investidores

	BENEFÍCIO	DESCRIÇÃO
Investidores	<p>Oferta de uma opção de investimento de impacto a longo prazo para investidores institucionais</p> 	<p>Para os gestores de recursos, o investimento em títulos temáticos proporciona simultaneamente um retorno sobre o investimento e um impacto mensurável. Para os fundos de pensão, o investimento em títulos temáticos proporciona uma oportunidade de financiar a infraestrutura verde e/ou social, ativos de longo prazo que correspondem aos passivos de longo prazo destas entidades, ao mesmo tempo em que auxilia na construção de uma sociedade mais sustentável para os futuros pensionistas.</p>
	<p>Geração da oportunidade de investimento em ativos de qualidade com transparência na divulgação de informação</p> 	<p>Os títulos temáticos são inerentemente mais transparentes por fornecerem relatórios de alocação de recursos e de impacto anualmente, o que proporciona aos investidores uma maior compreensão do impacto de seu investimento para seus próprios relatórios.</p>
	<p>Abordagem de questões ambientais e sociais</p> 	<p>Os títulos temáticos direcionam o capital para atividades que podem gerar impacto ambiental e social positivo. Os mesmos promovem a adoção de novas tecnologias inovadoras, financiam projetos que proporcionam empregos verdes e promovem oportunidades econômicas, acesso igualitário a serviços básicos e resiliência climática em todas as regiões.</p>
	<p>Melhora da gestão de risco</p> 	<p>Os emissores adotam uma sólida diligência na seleção de projetos, o que proporciona aos investidores uma maneira clara de obter retornos econômicos e ambientais sem riscos adicionais significativos.</p>
	<p>Cumprimento os objetivos de sustentabilidade</p> 	<p>O investimento em títulos temáticos pode ajudar os investidores a atingir seus objetivos de sustentabilidade (por exemplo, descarbonizar suas carteiras).</p>

2.1

Os Argumentos Comerciais

O BID Invest tem sido fundamental na formação do mercado de títulos temáticos na ALC. Ao promover o mercado de títulos temáticos, o BID Invest segue uma abordagem holística para promover a participação dos emissores e fomentar a confiança dos investidores nos títulos temáticos. Para facilitar o acesso dos clientes do setor privado aos mercados de capitais temáticos, o BID Invest oferece soluções financeiras e não financeiras relacionadas a: Produtos Financeiros; Serviços de Consultoria e ESG.

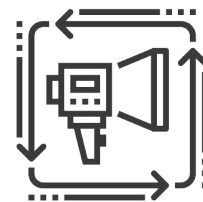
Produtos Financeiros:

O BID Invest tem apoiado o esforço de instituições financeiras e corporações para levantar recursos privados com prazos e condições adequados nos mercados de capitais locais e internacionais, por meio da emissão de títulos temáticos. Esses instrumentos atraem investidores institucionais e temáticos, diversificando as fontes de financiamento e promovendo investimentos de impacto.

O BID Invest pode se utilizar dos seguintes instrumentos financeiros para apoiar emissões temáticas: o BID Invest participa de emissões de títulos do setor privado como único investidor, investidor-âncora, garantidor ou fornecendo financiamento-ponte para apoiar as futuras emissões de títulos de nossos clientes.

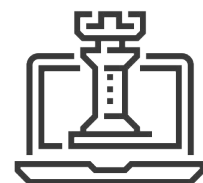
Subscrição de Títulos:

O BID Invest pode adquirir parte ou a totalidade da emissão de títulos de dívida em emissões públicas ou privadas, incluindo securitizações. A participação do BID Invest como investidor-âncora envia um forte sinal ao mercado sobre a qualidade do emissor e ajuda a aumentar a credibilidade dos títulos, atraindo assim investidores locais e/ou internacionais.



Garantias de Crédito Parciais ou Totais:

Uma garantia de crédito melhora o perfil de risco dos instrumentos de dívida. O BID Invest pode emitir garantias de crédito parciais ou totais sobre emissões de títulos, alavancando sua classificação de crédito triplo A e atraindo um maior universo de investidores institucionais.



“Linhas para Acumulação de Recebíveis” (“Warehouse Lines”):

O BID Invest pode conceder linhas de crédito rotativas para aquisição e acumulação de recebíveis para uma futura emissão no mercado de capitais por meio de securitizações.



Bono B:

O BID Invest pode oferecer estruturas alternativas para mobilizar investidores institucionais. O B Lender é uma Sociedade de Propósito Específico (SPE) ou trust que se financia vendendo notas a investidores institucionais como uma colocação privada.



Serviços de Consultoria e Aprimoramento de ESG:

O BID Invest oferece apoio a instituições financeiras, empresas privadas e bancos de desenvolvimento nacionais para se prepararem para suas emissões de Títulos Verdes, Sociais ou Sustentáveis.

O BID Invest apoia os clientes em vários níveis, inclusive ao: (1) avaliar a elegibilidade e capacidade para uma emissão de títulos temáticos, incluindo a melhoria da

Governança Corporativa antes da emissão; (2) apoiar o desenvolvimento de marcos de emissão temáticas; e (3) apoiar a obtenção de verificação independente. Quando necessário, o BID Invest define um plano de ação em conjunto com os clientes, de modo a fortalecer o desempenho ambiental, social ou de governança da emissão e do emissor.

Advocacia:

O BID Invest trabalha para desenvolver a integridade e a transparência da classe de ativos temáticos a fim de promover maior confiança de emissores e investidores. Como parte das iniciativas do BID Invest, o Banco publicou protocolos de sustentabilidade, políticas atualizadas sobre [Acesso à Informação](#) e [Sustentabilidade Ambiental e Social](#), publicou diretrizes setoriais e se

envolveu em diálogos com setores públicos e privados, laboratórios de inovação e outras plataformas de compartilhamento de conhecimento, tais como a Plataforma de Transparência de Títulos Verdes, de modo a melhorar os ambientes de investimento e promover a adoção de melhores práticas para os mercados de capitais.

Gestão para o Impacto:

O propósito do BID Invest é maximizar o impacto desenvolvimental ao mesmo tempo em que mantém a sustentabilidade financeira, um duplo objetivo compartilhado por muitos investidores de impacto e ESG. Assim, o BID Invest desenvolveu sua Estrutura de Gestão de Impacto,¹⁰ uma série completa de ferramentas e práticas que apoiam o ciclo de vida completo de um projeto, integrando impacto e as considerações financeiras no gerenciamento de portfólios.

A Estrutura de Gestão de Impacto permite ao

BID Invest construir, avaliar e gerenciar uma carteira de investimentos financeiramente sustentáveis que contribuem para a consecução dos ODS. A Estrutura também está totalmente alinhada com práticas de mercado, tais como as cinco dimensões de impacto do Projeto de Gestão de Impacto e os Princípios Operacionais para a Gestão de Impacto.¹¹ O BID Invest aplica sua Estrutura de Gestão de Impacto às emissões de títulos temáticos visando oportunidades setoriais de alto impacto, e sistematicamente avalia o impacto esperado de cada investimento e melhor dissemina dos resultados alcançados.

¹⁰ <https://BIDinvest.org/en/publications/BID-invests-impact-management-framework-managing-portfolio-impact>

¹¹ O alinhamento do BID Invest com estes Princípios foi verificado independentemente em 2020. Veja: [Declaração de Divulgação: Princípios Operacionais para a Gestão de Impacto e o relatório de garantia limitada do verificador independente sobre o alinhamento do BID Invest com os Princípios Operacionais para a Gestão de Impacto](#)

01. UMA BREVE VISÃO GERAL DOS TÍTULOS TEMÁTICOS

02. O CASO DE NEGÓCIOS

03. CONSTRUINDO A FUNDAÇÃO POR MEIO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA (CG)

04. ROTEIRO PARA A EMISSÃO

05. INOVAÇÕES DE MERCADO E O PAPEL DO BID INVEST

Plataforma de Transparência de Títulos Verdes



A **Plataforma de Transparência de Títulos Verdes** (GBTP) é uma iniciativa desenvolvida pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) com o objetivo de apoiar a harmonização e padronização dos relatórios dos títulos verdes na América Latina e Caribe e promover maior transparência e comparabilidade para os investidores. A plataforma busca apoiar a divulgação de informações dos impactos gerados por todos os títulos verdes na região de forma segura, consistente, transparente e confiável. Ela permite o acompanhamento do impacto no nível da destinação de recursos em conformidade com os padrões e metodologias existentes e em evolução, a fim de produzir um registro das destinações de recursos dos títulos verdes, bem como gerar confiança neste crescente mercado na América Latina e Caribe.

2.2

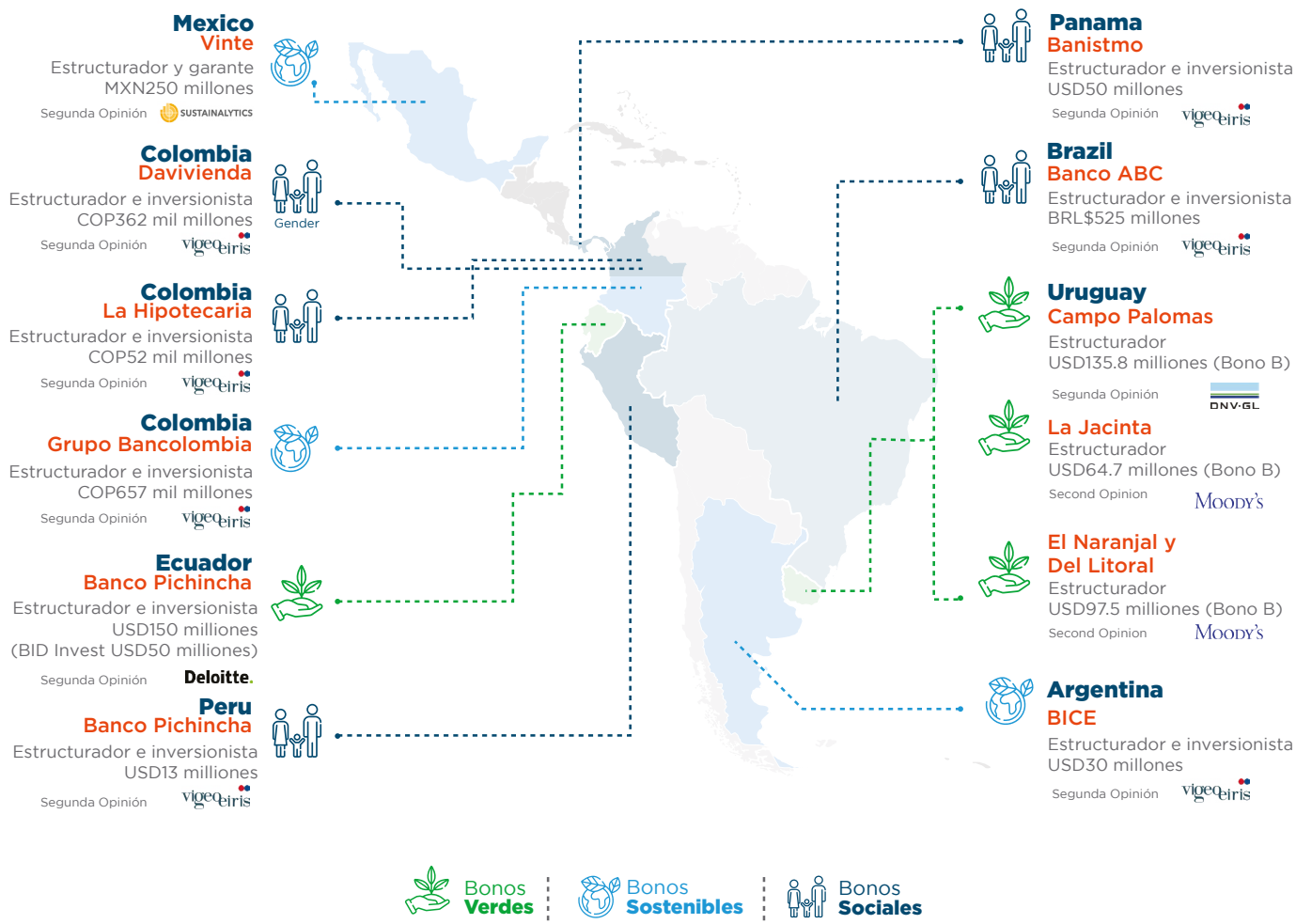
Promoção do Crescimento do Mercado Temático na ALC

O BID Invest está incentivando, com sucesso, a participação do setor privado na emissão de títulos temáticos e atraindo mais investidores para esta classe de ativos. Desde 2017, o BID Invest apoiou a emissão de 20 títulos temáticos, no montante total de USD 1,3 bilhão, valor que inclui a participação de USD 500 milhões de capital privado. Este montante representa cerca de 10% do mercado de títulos temáticos na ALC por valor ou cerca da metade do número de todos os títulos temáticos emitidos até o momento na região.¹²

O BID Invest tem apoiado muitas transações inéditas e primeiras do gênero, incluindo o primeiro título de gênero emitido na América Latina, o primeiro título social emitido no Brasil, ou o primeiro título de gênero do mundo vinculado à obtenção de resultados. A Figura 2 destaca a diversidade dos vínculos temáticos apoiados pelo BID Invest. A lista completa das transações está disponível em <https://www.idbinvest.org/en/solutions/capital-markets>

¹² De acordo com o banco de dados de finanças sustentáveis da ICMA

Figura 2. Papel de BID Invest en la Promoción del Mercado de Bonos Temáticos en ALC



O BID Invest consolidou ainda mais sua liderança nos mercados de títulos temáticos na ALC com a publicação, em janeiro de 2021, de seu próprio Marco de Dívida Sustentável. Este é o primeiro marco de dívida sustentável alinhado com os padrões da ICMA por parte de um Banco de Desenvolvimento Multilateral com grau de investimento. O BID Invest emitiu um título sustentável inaugural de US\$ 1 bilhão em fevereiro de 2021 para apoiar a recuperação econômica na região, seguido por sua primeira emissão local de títulos de gênero no México.

03



CONSTRUINDO OS ALICERCES POR MEIO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA (GC)

- 3.1 Por que a GC é Importante
- 3.2 Ajudando os Emissores a Minimizar Riscos
- 3.3 Aprimorando a Preparação dos Emissores

3.1

Por que a GC é importante

Melhorar a qualidade da Governança Corporativa (GC) na ALC é essencial para desenvolver os mercados de capitais em geral e os mercados de títulos temáticos em particular, diminuindo os níveis de risco e promovendo a confiança do público na região, que historicamente tem se caracterizada por estruturas controle empresariais concentradas e um "conflito de agência" no que diz respeito à relação entre acionistas majoritários, acionistas minoritários e administradores. Como a adoção, por parte dos emissores, dos padrões dos títulos temáticos é voluntária e não há mecanismos de execução específica incorporados nos instrumentos, os emissores com governança corporativa robusta e sistemas de gestão adequados estão mais bem equipados para garantir que esses ativos contribuam de forma significativa para a transição sustentável.

Figura 3. Aspectos da Governança Corporativa



Emissores com GC robusta e sistemas de gestão em bom funcionamento em vigor estão mais bem equipados para emitir um título temático

Uma estrutura adequada de GC deve visar a eficácia do conselho de administração, sistemas de supervisão e controle, transparência e responsabilização (“accountability”), minimizando assimetrias de informação e conflitos de interesse. Boas práticas de GC tornam as instituições mais robustas, mais eficientes e responsáveis, e facilitam a implementação de boas práticas ambientais e sociais. Emissores com boa governança estarão melhor posicionados para mitigar riscos, proteger contra más práticas administrativas e atrair investimentos com um menor custo de capital. Empresas que operam com maior eficiência tendem a alocar e gerenciar recursos de forma mais sustentável, ao passo que relações mais fortes entre os stakeholders ajudam as empresas a resolver questões ambientais e sociais de forma mais eficaz.¹³

Defesa da Governança Corporativa Sustentável

O BID Invest trabalha diretamente com seus clientes para ajudá-los a adotar boas práticas de governança corporativa que atendam a padrões reconhecidos internacionalmente. O BID Invest desenvolveu uma metodologia alinhada com o Marco de Desenvolvimento de Governança Corporativa (CGDF) para avaliar a governança corporativa de seus clientes, que pode ser adaptada para avaliar as distintas estruturas de controle societário, setores de negócios e ambientes regulatórios. A metodologia ajuda a determinar se os clientes potenciais atingem certos requisitos, bem como identificar desafios específicos e desenvolver recomendações de melhoria.

As recomendações feitas pelo BID Invest neste contexto podem melhorar significativamente a qualidade de uma emissão de títulos temáticos, na medida em que fornecem informações qualitativas sobre a capacidade do emissor de cumprir adequadamente os compromissos da emissão e de interagir com sua base de investidores.

¹³ Estrutura de Desenvolvimento da Governança Corporativa (2015). O Business Case para a Governança Corporativa. Disponível online: www.cgdevelopmentframework.com

3.2

Ajudando os Emissores a Minimizar Riscos

Um dos maiores riscos reputacionais associados à emissão de um título temático é a "lavagem verde" ("green washing") ou "lavagem social" ("social washing"), ou seja, emissões em que os projetos elegíveis financiados apresentam um menor impacto ambiental e/ou social do que o inicialmente informado. Possuir sistemas de governança adequados pode ajudar os emissores a garantir que não haja violações na integridade ambiental e social de sua emissão.

Os riscos em emissões de títulos temáticos referem-se principalmente às estruturas e práticas de governança do emissor, às interações entre o conselho de administração, seus comitês e a diretoria, e às operações do emissor, particularmente no que diz respeito aos sistemas de gestão necessários no contexto do título temático e se a estratégia de longo prazo da organização está alinhada com a obtenção da sustentabilidade. A equipe de gestão de risco pode exigir a existência de um conselho e comitês de gestão dedicados, tais como um comitê de auditoria, um comitê de risco (para monitorar o desempenho e o risco de investimentos e instrumentos financeiros, bem como riscos de controle interno), um comitê de investimento financeiro (para políticas de investimento e os mecanismos de supervisão relacionados) e/ou um comitê de finanças corporativas (para desenhar mecanismos e instrumentos).¹⁴

Devido à importância de práticas sólidas de governança corporativa para o mercado de títulos temáticos, alguns verificadores externos independentes estão incluindo uma avaliação não apenas da emissão, mas também do emissor. Como parte de suas metodologias, os mesmos fornecem uma avaliação do desempenho da sustentabilidade ou ESG da organização, levando em conta as práticas de governança corporativa e o envolvimento ou não do emissor em quaisquer controvérsias ou práticas comerciais controversas. Ao obter uma verificação externa, os emissores são capazes de obter uma maior credibilidade não apenas no contexto na emissão, mas também na robustez de sua capacidade de gestão interna para efetivamente selecionar, avaliar e monitorar a destinação de recursos elegível.

¹⁴ Nações Unidas (2015). Governança Corporativa no Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru. Os determinantes de risco na emissão de dívida corporativa. Imprimir

Aprimorando a Prontidão dos Emissores

3.3

Os títulos temáticos podem catalisar os fluxos do mercado de capitais para a sustentabilidade, com o financiamento de ativos com impacto social e/ou ambiental positivo. Ter sistemas de governança adequados pode ajudar os emissores a garantir que possam cumprir seus compromissos e engajar sua base de investidores por meio de relatórios de qualidade. Os emissores que aplicam práticas robustas de GC estarão mais preparados para responder aos requisitos de uma emissão de títulos temáticos.

Uma das maiores diferenças entre os títulos temáticos e os títulos não rotulados é que a emissão de um título temático demanda maior transparência em relação aos ativos subjacentes financiados pelo instrumento.

Por um lado, espera-se que os emissores publiquem um Marco da Emissão (“Framework”) que detalhe os processos internos envolvidos na definição, seleção, avaliação, monitoramento e reportes sobre os ativos elegíveis. Embora as regras não exijam que os emissores publiquem este documento, há benefícios em fazê-lo já que isso proporciona maior credibilidade à transação. O marco da emissão serve ao emissor com uma plataforma para delinear seus processos internos de tomada de decisão e ainda destaca aos investidores a robustez de seus processos, bem como o porquê e como a emissão está alinhada com sua estratégia de sustentabilidade de longo prazo. Por outro lado, enquanto o título estiver em circulação, os emissores tem a obrigação de publicar relatórios anuais sobre a alocação e o impacto da emissão. Isto lhes permite demonstrar seu impacto e alinhamento com suas promessas.

Os emissores com melhores práticas de governança corporativa estão mais preparados e têm maior compromisso em promover a transparência. Portanto, os emissores com uma base de governança corporativa mais sólida estão mais bem equipados para serem emissores de títulos temáticos de sucesso.

04

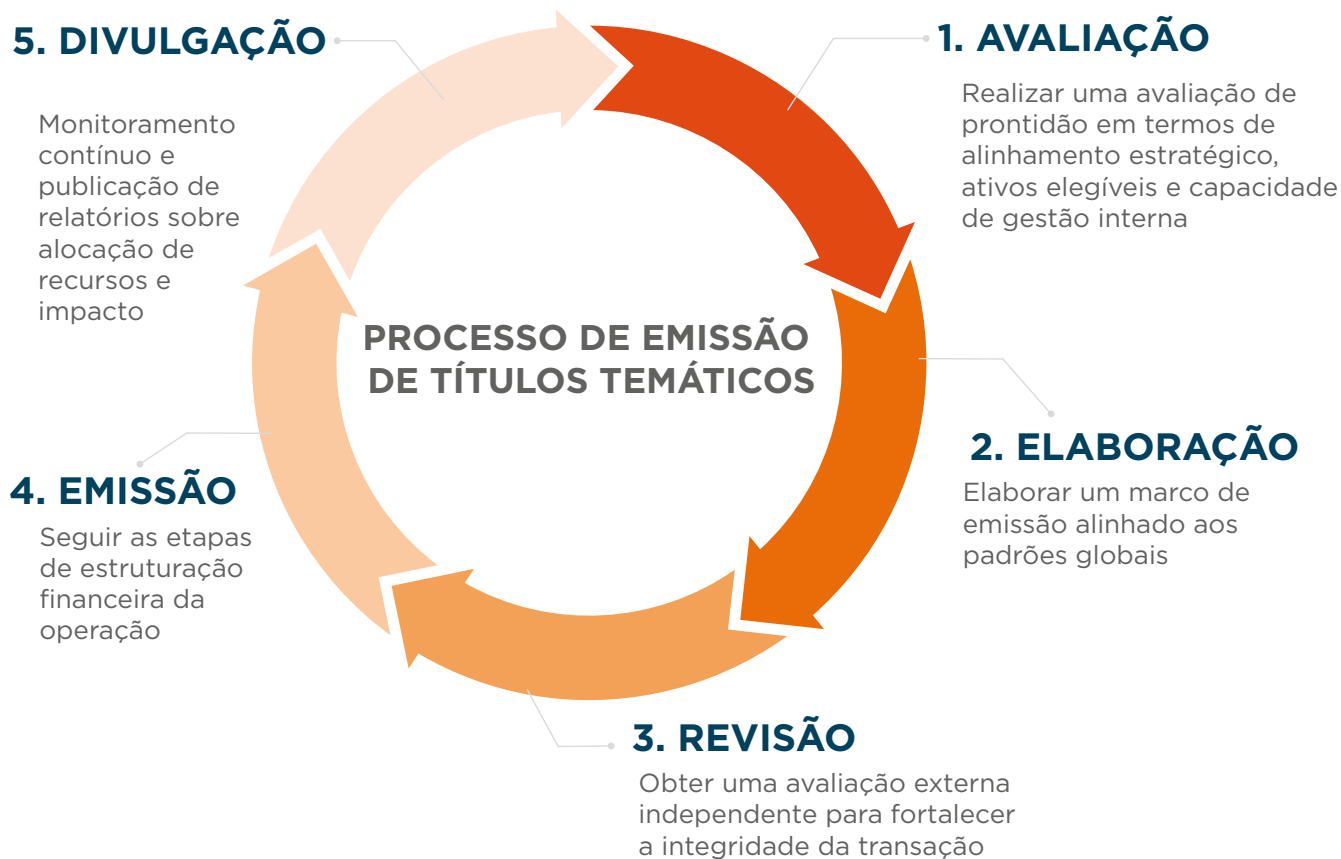


ROTEIRO PARA A EMISSÃO

- 4.1** Avaliação de Prontidão e Proximidade às Melhores Práticas
- 4.2** Projeto
 - 4.2.1** *Uso de Recursos (UoP)*
 - 4.2.2** *Processo para Avaliação e Seleção de Projetos*
 - 4.2.3** *Gestão dos Procedimentos*
 - 4.2.4** *Relatório*
- 4.3** Avaliação externa
- 4.4** Colocação de Títulos
- 4.5** Relatórios e Melhorias Contínuas

O processo de estruturação financeira de um título temático é semelhante ao de um título sem classificação temática; no entanto, para garantir ao título sua classificação temática, há alguns passos adicionais que os emissores devem tomar. As seguintes etapas estão envolvidas na emissão de um título temático:

Figura 4. Processo de Emissão de Títulos Temáticos ¹⁵



¹⁵ Este roteiro é uma evolução de um processo passo-a-passo semelhante ao que se aplica ao BID. Notavelmente, este roteiro inclui uma avaliação de prontidão que um emissor pode realizar como parte do processo de definição da melhor classificação temática. Para referência, consulte a publicação do BID [Como Emitir Títulos Temáticos](#), janeiro de 2021.

1. AVALIAÇÃO

O emissor deve conduzir uma autoavaliação de sua prontidão para emitir e de quanto próximo está de se alinhar às melhores práticas do mercado - avaliando tanto sua capacidade como organização quanto da própria emissão. Preparamos uma "Avaliação da Prontidão e Proximidade às Melhores Práticas" onde os emissores podem avaliar sua preparação para a emissão. Ver Seção 4.1 para maiores detalhes.

2. ELABORAÇÃO

O passo seguinte consiste na identificação dos ativos elegíveis e o desenho do marco em linha com padrão internacional confiável. Este marco definirá os processos internos de tomada de decisão envolvidos na definição, seleção e avaliação, monitoramento e reporte dos ativos elegíveis. Ver Seção 4.2 para obter mais detalhes.

3. REVISÃO

É importante que o emissor obtenha uma avaliação externa da transação a fim de verificar sua integridade. Na fase de pré-emissão, um emissor pode optar por um Parecer de Segunda Opinião (SPO), Verificação, Certificação ou Classificação ("Rating") de Título Verde/Social/

Sustentável. Este passo proporciona aos investidores segurança quanto a credibilidade do título temático. Em uma fase pós-emissão, um emissor pode optar por uma Verificação ou Certificação para endereçar acompanhamento da destinação e alocação de recursos, impacto ambiental e/ou social, ou relatórios de impacto. Ver Seção 4.3 para maiores detalhes.

4. EMISSÃO

O emissor terá que empreender as etapas financeiras comuns à emissão de um valor mobiliário (independentemente da classificação temática) em conjunto junto com os bancos estruturadores e agentes de colocação. Ver Seção 4.4 para obter mais detalhes.

5. DIVULGAÇÃO

As obrigações não cessam com a emissão. Espera-se que os emissores publiquem relatórios anuais sobre a alocação e o impacto dos recursos financeiros, pelo menos até a alocação total. Este monitoramento, acompanhamento e divulgação de informações contínuos é essencial para os emissores porque os ajuda a entender o impacto de suas operações e seu alinhamento de longo prazo com sua estratégia geral de sustentabilidade. Os investidores também esperam relatórios detalhados sobre o impacto, com o objetivo de ajudar a monitorar se seus investimentos estão atendendo aos objetivos pretendidos. Ver Seção 4.5 para obter mais detalhes.

4.1

Avaliação de Prontidão e Proximidade às Melhores Práticas

Os emissores podem aplicar a Avaliação de Prontidão e Proximidade às Melhores Práticas para julgar sua prontidão para emitir e se alinhar às melhores práticas de mercado - avaliando tanto sua capacidade como organização quanto a própria emissão.

Capacidade da organização

Antes de avaliar a emissão em si, um emissor potencial deve avaliar sua capacidade interna de emissão, avaliando sua capacidade organizacional por meio de sua **Governança Corporativa e Alinhamento Estratégico**.

Governança Corporativa:

Como discutido no Capítulo 3, os emissores com práticas robustas de GC estão mais bem equipados para emitir um título temático. A avaliação da GC do emissor pode ser baseada na Matriz de Progressão de GC da IFC para Empresas Listadas,¹⁶ que é organizada em quatro níveis de maturidade e complexidade da empresa, alinhados com a metodologia do Marco de Desenvolvimento da Governança Corporativa (GCDF), que tem sido amplamente adotada por 35 Instituições Financeiras de Desenvolvimento ao redor do mundo.¹⁷ Embora o cumprimento da Matriz de Progressão não seja necessariamente um requisito para emitir títulos temáticos ou para obter financiamento com Instituições

¹⁶ IFC (2021). Metodologia de Governança Corporativa do IFC. Disponível online: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+cg/investimento+servicos/corporativo+governancacorporativa+ferramentas

¹⁷ CGDF (2015) Estrutura de Desenvolvimento da Governança Corporativa. Disponível online: <http://cgdevelopmentframework.com/>

Financeiras de Desenvolvimento (IFDs), a ferramenta é útil como uma avaliação da robustez da governança dos emissores e/ou um guia para estabelecer um roteiro para as melhores práticas.

Matriz de Progressão GC da IFC

A IFC desenvolveu uma Metodologia de Governança Corporativa (GC) que serve como uma abordagem para avaliar e melhorar a governança corporativa de uma empresa. A Metodologia GC da IFC inclui a avaliação de seis parâmetros-chave da GC: (1) compromisso com aspectos ambientais, sociais e de governança corporativa – ESG (Liderança e Cultura); (2) Estrutura e Funcionamento do Conselho de Administração; (3) Ambiente de Controle; (4) Divulgação de Informações e Transparência; (5) Tratamento dos Acionistas Minoritários; e (6) Governança do Envolvimento das Partes Interessadas.

Nível 1 Práticas Básicas	Nível 2 Práticas Intermedias	Nível 3 Boas Práticas Internacionais	Nível 4 Liderança
Empresas que cumprem as exigências da legislação nacional	Empresas que tomam medidas extras para garantir boas práticas de ESG	Empresas que fornecem uma contribuição importante para melhorar a ESG nacionalmente e que cumprem as boas normas internacionais (por exemplo, as Normas de Desempenho da IFC)	Melhores práticas internacionais - empresas reconhecidas publicamente como líderes nacionais e globais em ESG; pioneiras
As empresas cumprem Requisitos do Nível 1	As empresas preenchem os requisitos de Nível 1 e 2	As empresas preenchem os requisitos dos níveis 1,2 e 3	As empresas preenchem os requisitos dos níveis 1,2,3 e 4

¹⁷CGDF (2015) Corporate Governance Development Framework. Disponível no website: <http://cgdevelopmentframework.com/>

Alinhamento Estratégico:

Os princípios da ICMA recomendam que os emissores posicionem seus ativos elegíveis dentro do contexto de uma estratégia global de sustentabilidade. Embora isto não seja uma exigência, é muito importante que o emissor possa explicar diretamente a seus investidores porque esta emissão se enquadra em sua estratégia. Quanto mais um emissor puder demonstrar a coerência da emissão dentro de sua visão de longo prazo, mais credibilidade terá a transação.

Alinhamento da emissão com as melhores práticas de mercado

Uma vez abordados os fundamentos organizacionais, os emissores podem, então, analisar os componentes que compõem um título temático e avaliar sua capacidade de atender aos requisitos mínimos e recomendações estabelecidas pela ICMA nas seguintes áreas:

Ativos Elegíveis:

O fator de diferenciação mais importante entre um título temático e um não temático é que os ativos elegíveis têm um impacto ambiental ou social positivo alinhado com um padrão global. No mínimo, os emissores devem atender às categorias elegíveis dos princípios da ICMA. Os emissores que são capazes de fornecer estimativas ex-ante de impacto também proporcionam maior credibilidade à transação, pois podem prever o impacto de seus projetos de investimento. Para se alinharem às melhores práticas de mercado, os emissores podem considerar financiar novos ativos (em oposição a exclusivamente refinar ativos existentes). O financiamento de novos ativos e projetos proporciona mais adicionalidade ambiental ou social do que o refinanciamento de projetos existentes.

Gestão de Risco:

Os princípios da ICMA recomendam que, no mínimo, os emissores comuniquem seus processos e critérios de exclusão para avaliar os riscos ambientais e sociais (E&S) relacionados aos ativos elegíveis. Não há nenhuma exigência sobre a qualidade do sistema de gestão de riscos para poderem emitir; no entanto, os emissores são incentivados a se alinharem às melhores práticas de mercado (por exemplo, padrões internacionais, como os Padrões de Desempenho IFC), pois são avaliados quanto ao rigor, escopo e histórico de seus sistemas de gestão de riscos.

Mecanismos de Implementação:

Outro fator chave na emissão de um título temático é a capacidade de monitorar, rastrear e reportar sobre os ativos elegíveis. No mínimo, os emissores devem ser capazes de identificar e selecionar adequadamente os ativos elegíveis, levando em conta os padrões globais. Uma vez selecionados e emitidos, os emissores devem ter a capacidade de monitorar e rastrear esses ativos para fins de divulgação de informações, de modo a assegurar a coerência com sua estratégia delineada e a medição do impacto de suas operações. O mercado incentiva elevados níveis de transparência, portanto os emissores que obtiverem verificações externas estarão mais alinhados com as melhores práticas. Antes da alocação dos recursos da emissão em projetos elegíveis, os emissores devem, ao menos, garantir que os recursos sejam investidos em ativos com grau de investimento. Entretanto, se os emissores quiserem se alinhar com as melhores práticas de mercado, poderão adicionalmente implementar políticas para garantir que esses investimentos transitórios somente sejam aplicados em títulos responsáveis.

Divulgação de Informações:

Os emissores são obrigados a publicar relatório ao menos quanto a destinação de recursos e o impacto. Para que um emissor esteja preparado, deve ter processos internos que lhe permita coletar estas informações. Quanto mais formalizados ou familiarizados estiverem com estes tipos de processos de relatórios, mais fácil será. Para se alinharem às melhores práticas de mercado, os emissores podem optar por uma verificação externa de seus indicadores de alocação e/ou impacto.

Os emissores podem se autoavaliar entre 0 e 3 em cada um dos temas mencionados acima. Se o emissor recebe um 0 (zero) em uma ou mais das áreas avaliadas, deve considerar a implementação de melhorias internas antes da emissão. Enquanto isso, aqueles que obtiveram um 1 podem considerar que cumprem requisitos mínimos para emitir e quanto mais alta a classificação entre 2 e 3, mais alinhados eles estão com as melhores práticas de mercado atuais. A gama de pontuações e a descrição da Avaliação de Prontidão e Proximidade às Melhores Práticas é fornecida abaixo:

Tabela 3. Prontidão e Proximidade às Melhores Práticas

PONTUAÇÃO	DISPOSIÇÃO
<p>0</p> 	<p>Recomenda-se que o emissor melhore a capacidade interna antes de emitir um título temático</p>
<p>1</p> 	<p>Emissor demonstra práticas básicas de governança corporativa (Matriz de Progressão de GC IFC Nível 1) e alinhamento estratégico e a emissão obedece a padrões mínimos estabelecidos pelos princípios da ICMA</p>
<p>2</p> 	<p>Emissor demonstra práticas intermediárias de governança corporativa (Matriz de Progressão de GC IFC Nível 2) e alinhamento estratégico e a emissão atende a práticas de mercado acima da média</p>
<p>3</p> 	<p>Emissor demonstra boas práticas de governança corporativa internacional ou de liderança (Matriz de Progressão de GC IFC Nível 3 ou 4) e alinhamento estratégico e a emissão atende às melhores práticas de mercado</p>

Tabela 4. Matriz de Avaliação

CAPACIDADE DA ORGANIZAÇÃO		ALINHAMENTO DA EMISSÃO COM AS MELHORES PRÁTICAS DE MERCADO				
	GOVERNANÇA CORPORATIVA ¹⁸	ALINHAMENTO ESTRATÉGICO	ATIVOS ELEGÍVEIS	GESTÃO DE RISCO	MECANISMOS DE IMPLEMENTAÇÃO	DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES
0	Não atende aos requisitos do Nível 1 da Matriz de Progressão de GC da IFC para companhias abertas	Não possui uma estratégia de sustentabilidade	Não identificou ativos elegíveis de acordo com as normas internacionais	Não possui um sistema para identificar ou gerenciar riscos de E&S materiais associados a ativos elegíveis	Não possui sistemas internos para selecionar, avaliar, monitorar ou rastrear ativos elegíveis	Não tem sistemas de divulgação de informação ou monitoramento em vigor
1	Atende aos requisitos do Nível 1 da Matriz de Progressão de GC da IFC para companhias abertas	Ativos elegíveis posicionados dentro do contexto da estratégia de sustentabilidade e do emissor	Ativos elegíveis claramente definidos e em conformidade com as categorias verdes e/ou sociais da ICMA	Processos internos para gerenciar riscos materiais de E&S associados apenas a ativos elegíveis e aplica uma lista básica de exclusão	Possui capacidade interna e procedimentos em vigor para selecionar, avaliar, monitorar e rastrear ativos elegíveis	O emissor pode aplicar processos ou sistemas internos para facilitar a elaboração e publicação dos relatórios de impacto e alocação de recursos
2	Atende aos requisitos do Nível 2 da Matriz de Progressão de GC da IFC para companhias abertas	Emitente estabelece metas estratégicas de impacto para emissão alinhadas com a estratégia de sustentabilidade	Atende aos critérios acima e são fornecidas estimativas ex-ante do impacto	Políticas de E&S e lista de exclusão alinhadas às normas internacionais (por exemplo, normas de desempenho da IFC) e aplicadas em todas as atividades do Emissor	Cumprir os critérios acima e estabelece um órgão formal com regras de governança para gerenciar esses processos	Cumprir os critérios acima e se compromete a uma avaliação externa dos relatórios de alocação de recursos ou dos relatórios de impacto
3	Atende aos requisitos do Nível 3 ou do Nível 4 da Matriz de Progressão de GC da IFC para companhias abertas	Emissor recorrente que se baseia em metas estratégicas de impacto estabelecidas em transações anteriores	Atende aos critérios acima e mais de 50% dos ativos elegíveis dizem respeito ao financiamento de novos ativos (em oposição ao mero refinanciamento de ativos já existentes) ¹⁹	Atende a critérios de nível 2 e requer alinhamento de empreiteiros, fornecedores e/ou clientes com os processos e procedimentos de risco E&S do Emissor (considerado o melhor da classe)	Cumprir os critérios acima e os recursos ainda não alocados a projetos são investidos em títulos de grau de investimento responsáveis	Atende aos critérios acima e se compromete a uma avaliação externa tanto dos relatórios de alocação de recursos quanto os relatórios de impacto

¹⁸ A avaliação da Governança Corporativa é baseada na Metodologia de Governança Corporativa da IFC para a Matriz de Progressão da Governança Corporativa da IFC. Uma explicação dos níveis é fornecida [aqui](#), e a Matriz para Empresas Cotadas pode ser baixada desta [página](#).

¹⁹ Considera-se que o financiamento de projetos futuros proporcionará mais adicionalidade ambiental ou social do que o refinanciamento de projetos antigos.

4.2

Elaboração

Uma vez que o emissor tenha avaliado os riscos reputacionais e avaliado sua prontidão, deverá então elaborar um Marco (“Framework”) da emissão, que delineará os processos internos de tomada de decisão envolvidos na definição, seleção e avaliação, monitoramento e divulgação de relatórios sobre os ativos elegíveis. Os emissores podem basear seu Marco em padrões internacionais, tais como os princípios do ICMA, as Normas de Títulos Verdes da UE ou outros padrões reconhecidos internacionalmente.

O Marco deve começar com uma introdução ou visão geral do emissor, que pode incluir uma declaração refletindo o alinhamento estratégico do mesmo com a emissão temática, apresentando os objetivos ambientais e/ou sociais do vínculo temático e como eles estão alinhados com a própria estratégia e objetivos de sustentabilidade do emissor. Isto é seguido pelos quatro pilares que compõem uma Estrutura: (1) Destinação de Recursos, (2) Processo de Avaliação e Seleção de Projetos, (3) Gestão de Procedimentos e (4) Reportes.

Tabla 5. Componentes del Marco del Bono Temático


COMPONENTE	DESCRIÇÃO
Destinação de Recursos 	<ul style="list-style-type: none"> Definir critérios de elegibilidade para o destinação de recursos que apresentem claros benefícios ambientais e/ou sociais Recomenda-se que os emissores forneçam uma estimativa sobre montante de financiamento de novos ativos vs. refinanciamento de ativos existentes (esclarecendo o período retroativo esperado) As categorias de projetos elegíveis incluem as categorias gerais de projetos verdes e sociais referidos na seção 1.2.
Avaliação e Seleção do Projeto 	<ul style="list-style-type: none"> O emissor deve comunicar claramente aos investidores:Objetivos Objetivos ambientais e/ou sociais Processo para determinar como a destinação de recursos se enquadra dentro das categorias elegíveis definidas Critérios de elegibilidade relacionados, incluindo, se aplicável, critérios de exclusão e outros processos aplicados para identificar e gerenciar riscos ambientais e sociais potencialmente materiais Além disso, os emissores são encorajados a posicionar as informações dentro do contexto de sua estratégia e a obter uma avaliação externa do processo de avaliação e seleção
Gestão de Recursos 	<ul style="list-style-type: none"> Os recursos líquidos da emissão devem ser creditados a uma subconta, subcarteira ou de outra forma rastreados e atestados em um processo interno formal ligado às operações de empréstimo ou investimento O saldo dos recursos líquidos da emissão monitorado deve ser ajustado periodicamente para corresponder às alocações para projetos elegíveis O emissor deve comunicar aos investidores os tipos de investimentos temporários pretendidos para o saldo dos recursos da emissão ainda não alocados a projetos elegíveis Recomenda-se que a gestão dos recursos seja sujeita a uma avaliação externa
Reportes 	<ul style="list-style-type: none"> Relatório anual sobre a destinação de recursos até a alocação total em projetos elegíveis, incluindo relatórios de alocação e de impacto Recomenda-se o uso de indicadores qualitativos de desempenho e, quando possível, medidas quantitativas de desempenho e divulgação das principais metodologias aplicáveis Os emissores que podem monitorar os impactos alcançados são encorajados a incluí-los Recomenda-se incluir um resumo que reflita as principais características do programa de títulos temáticos e seu alinhamento com os princípios da ICMA

4.2.1 Destinação de Recursos (UoP)





A principal diferença entre um título temático e um sem classificação temática é que, em um título temático, o uso de recursos é direcionado a ativos elegíveis com um impacto ambiental e/ou social positivo. No Marco da Emissão (“Framework”), é importante identificar e definir claramente os ativos elegíveis com base em um padrão global ou taxonomia (como descrito na Seção 1.2). Os emissores devem atender aos requisitos mínimos,

conforme estabelecido pelos princípios da ICMA. Os emissores também podem aplicar outras taxonomias, tais como as descritas na Taxonomia Financeira Sustentável da UE ou nos Critérios Setoriais do Padrão de Títulos Climáticos.

A tabela abaixo fornece alguns exemplos de Destinações de Recursos Verdes e Sociais que poderiam ser potencialmente elegíveis nos setores em que o BID Invest trabalha.²⁰

	VERDE	SOCIAL
 <p>Agronegócio</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Conservação ou proteção dos recursos naturais • Práticas certificadas em gestão florestal sustentável • Tecnologias para irrigação com eficiência hídrica 	<ul style="list-style-type: none"> • Investimentos para promover programas de empreendedorismo local para agricultores rurais
 <p>Energia</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Projetos de energia renovável • Sistemas de energia inteligentes (“smart grids”) • Projetos de recarregamento de baterias inteligentes 	<ul style="list-style-type: none"> • Financiamento de mini redes que proporcionam acesso à energia limpa e renovável a preços acessíveis
 <p>Instituições financeiras</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Hipotecas verdes 	<ul style="list-style-type: none"> • Empréstimos da MSME com o propósito de criar empregos • Medidas de apoio e recuperação da pandemia de COVID-19 • Habitação social para grupos de baixa renda
 <p>Manufaturas</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Produtos de consumo ambientalmente sustentáveis • Edifícios de manufatura verde • Transformação da economia 	<ul style="list-style-type: none"> • Vacinas, medicamentos acessíveis

²⁰O uso verde e social das receitas apresentadas nesta tabela fornece apenas exemplos que não implicam necessariamente que o uso semelhante ou o mesmo uso de recursos seria automaticamente elegível.

	VERDE	SOCIALES
 <p>Infraestrutura Social</p>	<ul style="list-style-type: none"> Melhorias na eficiência energética da infraestrutura social (Moradia Verde Acessível) 	<ul style="list-style-type: none"> Construção de escolas ou hospitais públicos
 <p>Transporte</p>	<ul style="list-style-type: none"> Ativos e infraestrutura de mobilidade elétrica 	<ul style="list-style-type: none"> Acesso ao transporte público a preços acessíveis para grupos de baixa renda
 <p>Turismo</p>	<ul style="list-style-type: none"> Melhorias na eficiência energética em hotéis Investimentos em medidas de adaptação (proteção contra enchentes, muros marítimos etc.) 	<ul style="list-style-type: none"> Alívio de emergência para micro e pequenas empresas do setor de turismo durante a pandemia de COVID-19
 <p>Água e Saneamento</p>	<ul style="list-style-type: none"> Tecnologias de redução do ou economia do uso de água Gestão sustentável das águas residuais 	<ul style="list-style-type: none"> Acesso à água potável em áreas vulneráveis ou que tenham experimentado grande crescimento demográfico
 <p>Telecomunicações, Mídia e Tecnologia</p>	<ul style="list-style-type: none"> Centros de dados (“data centers”) com eficiência energética Modernização da rede 	<ul style="list-style-type: none"> Redes de fibra óptica e de cabos para áreas com baixa conectividade Iniciativas de digitalização e acessibilidade para grupos de baixa renda ou vulneráveis

4.2.2 Processo para Avaliação e Seleção de Projetos

Os emissores devem estabelecer um processo interno transparente e robusto para selecionar e avaliar os ativos elegíveis. Muitos emissores optam por estabelecer um "Comitê de Títulos Temáticos" composto de pessoas em funções de alta administração relevantes (tais como: Risco, Sustentabilidade, Finanças etc.). É importante destacar os papéis das pessoas envolvidas no comitê e suas funções, bem como descrever a governança do comitê (como funciona o processo de seleção de ativos, frequência das reuniões, atas tomadas etc.). No Marco da Emissão ("Framework"), é útil fornecer um diagrama visualizando o processo adotado pelo comitê e detalhando como o comitê determinou que um ativo: 1) demonstra impacto ambiental e/ou social positivo, 2) alinha-se com os critérios de elegibilidade e 3) atende aos critérios materiais de elegibilidade ambiental e social.

Também é importante descrever os sistemas de gestão de risco do emissor em vigor para avaliar os riscos ambientais e sociais materiais relacionados aos projetos elegíveis. Os emissores devem, pelo menos, ser capazes de descrever adequadamente

em seu Marco de Emissão como a gestão de risco E&S se aplica aos ativos elegíveis do título temático. Os emissores devem tentar alinhar-se às normas internacionais e diretrizes setoriais relevantes para o setor e país(es) em que operam. É ideal que os emissores forneçam nos marcos de suas emissões links ou referências a documentação adicional que descreva suas políticas e/ou ações em vigor para mitigar os riscos de E&S.

Adicionalmente, os emissores devem descrever os critérios de exclusão detalhando os tipos de práticas comerciais ou atividades que não são financiáveis sob o título temático. Essas exclusões frequentemente englobam setores controversos, tais como energia nuclear, petróleo e gás, etc. Os fornecedores de avaliação externa independente veem positivamente a criação de listas de exclusão para garantir que o financiamento não seja concedido a atividades com altos níveis de riscos ambientais ou sociais. Formalizar o compromisso do emissor com questões de políticas internas e/ou listas exclusões em um documento de política e torná-lo disponível ao público no website do emissor é considerado melhores práticas.

Figura 5. Processos Internos para um Título Temático



4.2.3 Gestão de Recursos

Os emissores devem implementar mecanismos para rastrear a destinação de recursos, o que é feito a fim de garantir transparência na forma como os recursos dos títulos estão sendo alocados em ativos elegíveis.

Algumas das opções que os emissores podem escolher para administrar fundos incluem:

Conta Separada para ativos temáticos, a fim de depositar os recursos

Subconta onde o emissor separa uma subconta para transferir recursos para ativos elegíveis quando necessário

Conta Temática Virtual as receitas são transferidas para uma conta geral e os ativos elegíveis são rastreados virtualmente por meio de um sistema de rastreamento

Caso a totalidade dos recursos obtidos com a emissão não seja imediatamente alocada, recomenda-se que o saldo dos recursos seja alocado para uma subconta e investido em títulos ou investimentos de curto prazo, com alta liquidez e elevada qualidade creditícia. Alguns emissores optam por alocar esses fundos a títulos ou fundos de investimento responsáveis, o que é considerado entre as melhores práticas.

4.2.4 Reporte

O processo de reporte é essencial para proporcionar total transparência tanto da destinação de recursos quanto do impacto dos ativos temáticos. O emissor é obrigado a publicar anualmente pelo menos relatórios sobre a alocação e o impacto dos recursos da emissão. Para facilitar a comunicação e aumentar a transparência, os emissores podem publicar seu relatório anual em seu website.

Relatório de Alocação

O relatório de alocação deve incluir as seguintes informações:

- Lista dos ativos elegíveis financiados pelo título, incluindo descrição e montantes alocados
- Recursos provenientes dos títulos temáticos alocados por categoria elegível
- O saldo remanescente dos recursos não alocadas no final do período do relatório

No caso de desinvestimentos ou controvérsias que surgiram com os ativos elegíveis, recomenda-se que os emissores forneçam informações sobre como esses ativos foram substituídos por aqueles elegíveis e/ou como as controvérsias foram tratadas. Além disso, informações estatísticas adicionais podem ser incluídas no relatório de alocação, se possível (por exemplo, distribuição regional dos ativos elegíveis se os investimentos foram em países diferentes).

Relatório de Impacto

Os relatórios de impacto devem descrever o impacto esperado dos ativos elegíveis, definidos ex-ante. Os emissores também são encorajados a atualizar seus relatórios e fornecer o impacto real (a posteriori). Recomenda-se que os emissores tentem fornecer tanto indicadores qualitativos, quanto quantitativos, com a divulgação da metodologia-chave subjacente e premissas utilizadas para determinar os indicadores.

A ICMA desenvolveu guias de orientação para a escolha de indicadores de impacto de títulos verdes e sociais. A [Estrutura Harmonizada para Relatórios de Impacto de Títulos Verdes](#) fornece indicadores essenciais e outros indicadores de sustentabilidade nas seguintes categorias elegíveis verdes: energia renovável, eficiência energética, gestão sustentável de água e águas residuais, gestão de resíduos e eficiência de recursos, transporte limpo, edifícios verdes e conservação da biodiversidade terrestre e aquática. A ICMA ainda não desenvolveu recomendações para as demais categorias: gestão ambientalmente sustentável de recursos naturais vivos e uso da terra, adaptação à mudança climática e produtos eco eficientes e/ou adaptados à economia circular, tecnologias e processos de produção. A ICMA recomenda que os emissores tentem reportar pelo menos os indicadores centrais dos projetos relevantes para facilitar a comparação dos resultados dos projetos. A [Estrutura Harmonizada para Relatórios de Impacto de Títulos Sociais](#) descreve uma lista não exaustiva e ilustrativa de indicadores para cada categoria elegível organizada da seguinte forma:

Produtos:

práticas, produtos e serviços oriundos do projeto, que são relevantes para a consecução dos resultados

Resultados

benefícios prováveis como resultado da dos Produtos

Impactos:

os resultados duradouros e os objetivos finais dos Resultados

Essas duas referências também incluem modelos de relatórios úteis que podem ser usados pelos emissores para preparar seus próprios relatórios.

Avaliação Externa Independente

4.3

Nos últimos anos, ter uma avaliação externa independente tornou-se uma prática mais comum no mercado de títulos temáticos. Em 2019, 86% das emissões de títulos verdes tiveram algum tipo de avaliação externa.²¹ Há várias maneiras pelas quais os emissores podem obter uma avaliação de terceiros de sua emissão. A ICMA descreve quatro tipos principais de revisões externas: SPOs, Verificações, Certificações e Classificação de Rating de Título Verde/Social/Sustentável.

Na fase de pré-emissão, um emissor pode optar por uma SPO, Verificação, Certificação ou Classificação de Rating de Título Verde/Social/Sustentável. Isto proporciona aos investidores uma maior segurança quanto a credibilidade do título temático. Em uma fase pós-emissão, um emissor pode optar por uma verificação ou certificação para abordar o rastreamento da destinação de recursos, alocação de recursos da emissão, impacto ambiental e/ou social, ou relatórios de impacto.

²¹ https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/cbi_sotm_2019_vol1_04d.pdf?file=1&type=node&id=47577&force=0

Tabela 7. Tipos de Revisões Externas ²²

TIPO	SUBTIPO	LINHA DO TEMPO	O QUE ELE ENVOLVE
SPO		Pré-emissão	Avaliação do alinhamento da Marco da Emissão (Framework) com os princípios da ICMA, avaliação da estratégia / política / objetivos do emissor e uma avaliação das características verdes / sociais / sustentáveis da destinação de recursos do título.
Verificação	Compromisso de Garantia Limitada²³ ou Garantia Razoável²⁴	Pré-emissão	Verificação independente que pode fazer uma, ou mais das seguintes: 1) verificar em relação a um conjunto designado de critérios (isto é, processos empresariais e/ou critérios ambientais / sociais / de sustentabilidade); 2) focar no alinhamento com padrões internos ou externos ou reivindicações feitas pelo emissor; ou 3) avaliar características ambiental ou socialmente sustentáveis dos ativos subjacentes.
		Pós-emissão	Uma verificação independente na fase de pós-emissão pode abordar o rastreamento interno da destinação de recursos, alocação de recursos, declaração de impacto ambiental e/ou social, ou alinhamento dos relatórios de destinação de recursos. Alguns fornecedores oferecem uma Revisão Anual destes aspectos (outra forma de Garantia Limitada).
Certificação	Certificação das Normas de Títulos Climáticos	Pré-emissão	Um emissor pode ter sua ligação temática Estrutura ou UoP certificada contra uma norma ou rótulo externo reconhecido, definindo critérios específicos que são normalmente testados por terceiros credenciados.
		Verificação Pré-emissão	Confirma que a destinação de recursos segue o Padrão Climate Bonds, bem como critérios específicos do setor.
		Verificação Pós-emissão	Garante a aderência ao Padrão Climate Bonds, incluindo a alocação de recursos para projetos verdes elegíveis e tipos de projetos verdes.
Classificação de Rating Verde/Social/Sustentável		Pré-emissão	Uma classificação de rating pode ser incluída no Título Verde/Social/Sustentável, sua Marco da Emissão, ou especificamente em relação a características-chave dos títulos (por exemplo, destinação de recursos). O resultado pode incluir um foco em dados de desempenho ambiental e/ou social, o processo relativo aos princípios da ICMA, ou outra referência.

²² Vale ressaltar que as únicas partes capazes de fornecer a Verificação das Normas de Títulos Climáticos são os verificadores aprovados pela CBI. Dados compilados da ICMA, da Climate Bonds Initiative (CBI) e da The Global Green Bond Partnership

²³ Os Compromissos de Garantia Limitada oferecem um nível mais baixo de controle sobre o assunto em comparação com os Compromissos de Garantia Razoáveis. Com garantia limitada, o Verificador só pode concluir se, com base nos procedimentos realizados e nas provas obtidas, algum assunto chegou ao seu conhecimento que o faria acreditar que o assunto está materialmente faltando.

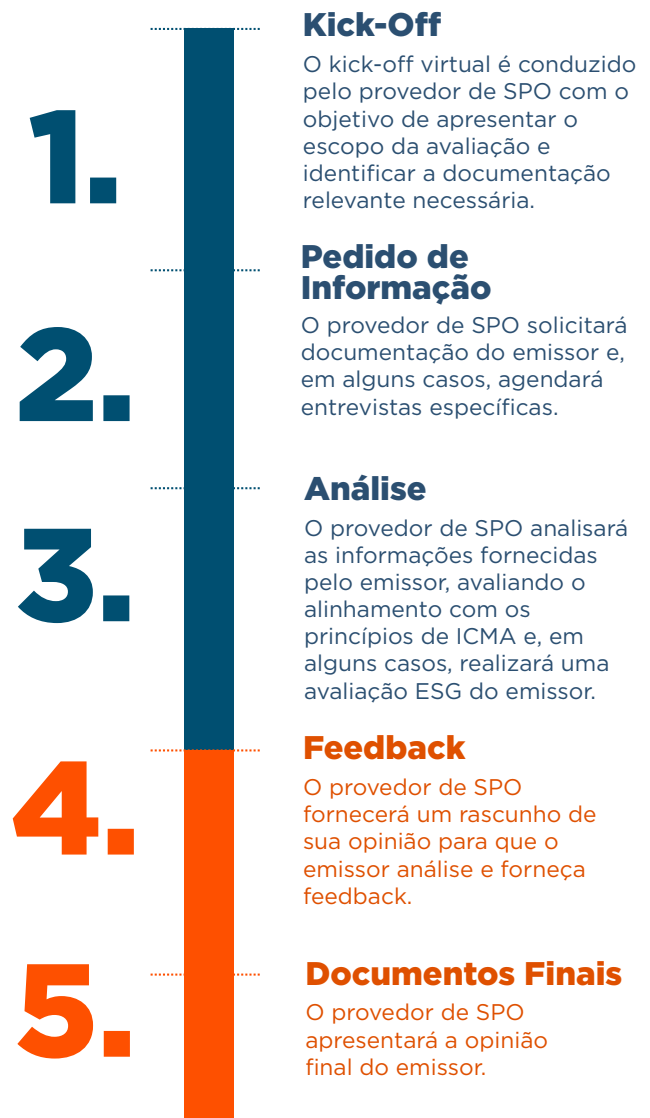
²⁴ Os Compromissos de Garantia Razoáveis oferecem um alto nível de exame sobre o assunto e permitem que o Verificador possa concluir positivamente se, com base nos procedimentos realizados e nas provas obtidas, o assunto, em todos os aspectos materiais, satisfaz os critérios do compromisso

A forma mais popular de avaliação externa é uma SPO, que avalia o alinhamento de uma Estrutura de títulos com a GBP, SBP, ou SBG da ICMA ou outros padrões internacionais relevantes. Conduzida antes da própria emissão, as SPO avaliam a qualidade da emissão com base nas categorias listadas da destinação de recursos. Os fornecedores de SPO estão cada vez mais incluindo uma avaliação ESG do emissor como parte de sua metodologia.

O processo de obtenção da SPO geralmente dura de 3 a 4 semanas, dependendo do tipo de emissor que está sendo avaliado. Após uma reunião inicial, os emissores devem fornecer informações ao provedor da SPO (por exemplo, o Marco da Emissão, documentação descrevendo os processos internos, etc.) e o provedor analisará essas informações e, em alguns casos, solicitará entrevistas adicionais com o emissor. Um rascunho de parecer será fornecido para feedback antes do parecer final a ser apresentado.

As metodologias utilizadas para avaliar os emissores variam dependendo do provedor da SPO, mas geralmente este analisará o alinhamento do emissor com os quatro componentes dos princípios da ICMA: destinação de recursos, seleção e avaliação de projetos, gestão de recursos e reportes.

Figura 9. Processo Geral de SPO

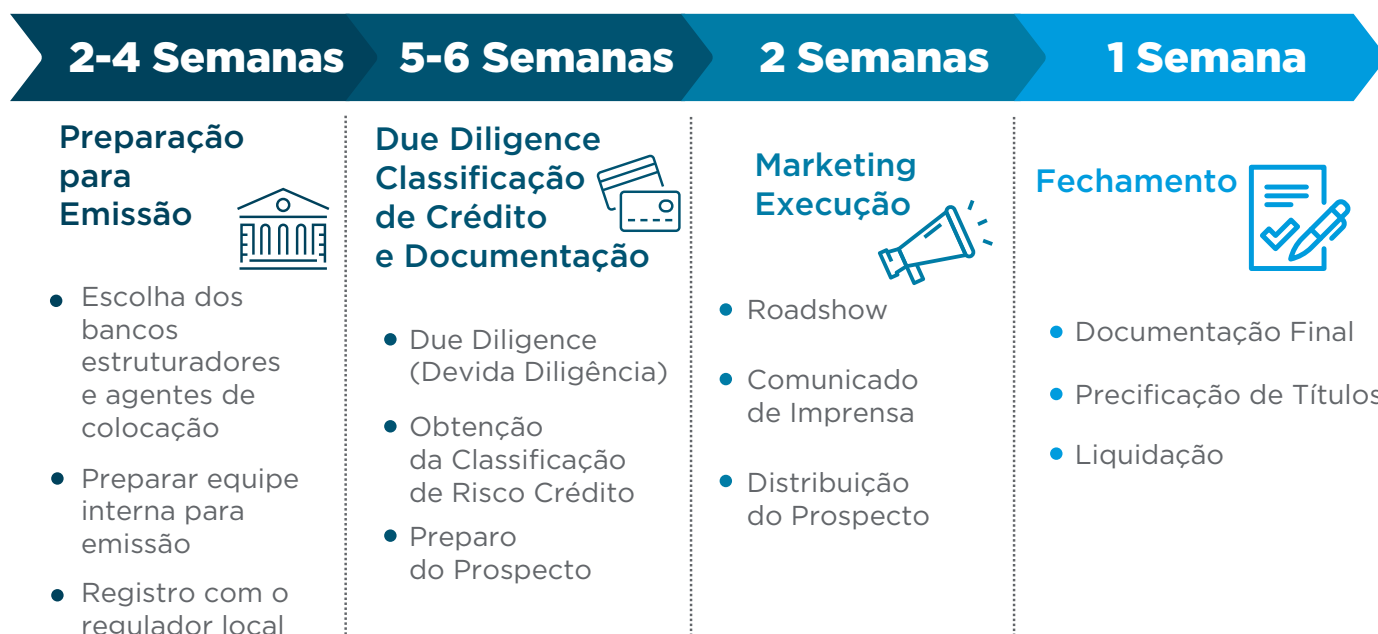


4.4

Emissão dos Títulos

Juntamente com as etapas não financeiras envolvidas na emissão de um título temático, os emissores terão que seguir todas as etapas habituais para a emissão de qualquer valor mobiliários. Como parte de seu papel no mercado, o BID Invest está ajudando a mobilizar capital privado, comprando parte de emissões de títulos ou garantindo emissões. Um exemplo ilustrativo é apresentado abaixo, assumindo uma emissão de títulos distribuídos publicamente a investidores:

Figura 10. Processo de Colocação de Títulos



Reportes e Melhorias Contínuas

4.5

Conforme referido na Seção 4.2.4, o processo de emissão de um título temático não termina com sua emissão, mas é um processo contínuo e que, em última instância, resulta em mudanças na dinâmica de mercado, nas exigências dos investidores, nas mudanças de padrões e na melhora dos programas de sustentabilidade e dos sistemas de gestão corporativos.

Os emissores têm a responsabilidade de publicar relatórios periódicos sobre o impacto e a alocação dos recursos da emissão. Os relatórios pós-emissão proporcionam transparência e ajudam a garantir a responsabilidade e a credibilidade da emissão. O maior objetivo do mercado de títulos temáticos é ajudar a impulsionar o capital institucional e privado em direção à pauta da sustentabilidade. Ao proporcionar maior transparência em seus relatórios, os emissores estão mais bem equipados para alinhar suas operações à sua estratégia geral de sustentabilidade, ao mesmo tempo em que auxiliam os investidores a melhor compreender o impacto de seus investimentos.

5 Melhores Práticas para uma Emissão de Títulos Temáticos Bem-Sucedida

Aqui estão algumas dicas para os emissores iniciando o processo de emissão de títulos temático

1.

Gestão do Projeto:

Designar um líder para gerenciar o processo de preparação para emitir o título temático e construir uma equipe interfuncional para apoio ao projeto. Ideal ter alguém da alta administração e estreita colaboração com os departamentos de finanças e sustentabilidade.



2.

Seleção de Bens Elegíveis:

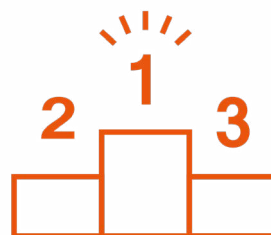
Identificar os ativos elegíveis no pipeline e os KPIs corretos que estejam de acordo com a estratégia geral da organização. Um foco na qualidade dos dados e sistemas de dados ajuda a organizar a coleta de indicadores de impacto.



3.

Avalie seus Pares:

Observe o mercado em sua indústria para entender as melhores práticas. Avalie o que os outros emissores têm colocado juntos para o vínculo verde e as estruturas sociais, bem como outros princípios que não são da ICMA.



4.

Benefícios da Capacitação Interna:

Embora o processo possa ser mais prático do que emitir um título não-temático, os emissores podem melhorar sua capacidade interna implementando os processos de seleção, monitoramento, rastreamento e divulgação inerentes a um título temático.



5.

Utilização de Recursos Externos:

Existem muitos documentos disponíveis publicamente que ajudam a descrever o processo. Consulte Recursos adicionais na página 62 para obter mais detalhes.



05



01. UMA BREVE
VISÃO GERAL
DOS TÍTULOS
TEMÁTICOS

02. O CASO DE
NEGÓCIOS

03. CONSTRUINDO
A FUNDAÇÃO
POR MEIO DA
GOVERNANÇA
CORPORATIVA
(CG)

04. ROTEIRO
PARA A
EMISSÃO

05. INOVAÇÕES DE
MERCADO E O
PAPEL DO BID
INVEST

INOVAÇÕES DE MERCADO E O PAPEL DO BID INVEST

Embora este guia foque nos títulos temáticos mais comuns, o mercado de títulos temáticos está em constante evolução e crescimento. Os títulos verdes, sociais e sustentáveis constituem hoje a maioria das emissões de dívida sustentável, mas as inovações do mercado estão em franca expansão levando a novos desenvolvimentos em padrões, maior sofisticação nas emissões e crescente escrutínio por parte dos investidores.

A fim de alcançar as metas climáticas internacionais, os setores intensivos em carbono, em particular, terão que obter reduções significativas em suas emissões de gases de efeito estufa (GEE). Os títulos de transição são uma nova classe de ativos direcionados a essas indústrias em particular, com o objetivo de financiar investimentos para facilitar uma transição nas atividades comerciais ao longo de um caminho em alinhamento às metas de descarbonização. O mercado de títulos de transição está evoluindo rapidamente. Em 2019, a ICMA estabeleceu um Grupo de Trabalho de Financiamento da Transição Climática para fornecer orientação para potenciais emissões futuras por indústrias intensivas em carbono e em 2020 eles publicaram um [Manual de Financiamento da Transição Climática](#), que fornece orientação adicional para os emissores que procuram levantar fundos para fins relacionados à transição climática.²⁵ Outros documentos de orientação foram publicados pelos participantes do mercado, tais como as [Diretrizes dos Gestores de Investimentos AXA para](#)

[Títulos de Transição](#) e a Climate Bonds Initiative em parceria com o [Credit Suisse's Financing Credible Transitions](#).^{26,27}

Tem havido um maior foco no financiamento da biodiversidade, conservação e soluções baseadas na natureza (nature-based solutions – NbS) como oportunidades integrais para atingir as metas de desenvolvimento sustentável. Os títulos de impacto surgiram como instrumentos eficazes para incorporar um marco de emissão baseado em metas, permitindo aos investidores privados financiar intervenções sociais ou ambientais e obter um retorno baseado no alcance, ou não, de certas metas ligadas à intervenção, tais como o Rhino Impact Bond de USD 50 milhões emitido em 2019.²⁸ Os títulos azuis (blue bonds) são outro novo tipo de instrumento que procura garantir um oceano saudável e proporcionar oportunidades de negócios e crescimento econômico global. O BID Invest tem colaborado com o Pacto Global da ONU (UNGC) e outros membros do grupo de trabalho do setor privado para desenvolver um [Documento de Referência de Blue Bonds para Investimentos Sustentáveis no Oceano](#) que fornece insights e orientação para o bem público sobre como identificar oportunidades para a emissão de Blue Bonds em projetos relacionados ao oceano e empresas que fazem uma contribuição significativa para os SDGs. O documento utilizou os [Princípios do Oceano Sustentável](#) da UNGC como base e [5 pontos de referência para um Oceano Saudável e Produtivo até](#)

²⁵ ICMA (2020). Climate Transition Finance Handbook 2020 (Manual de Financiamento da Transição Climática 2020). Disponível online: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/climate-transition-finance-handbook/>

²⁶ AXA (2019). Financiamento de Marrom a Verde: Diretrizes para Obrigações de Transição. Disponível online: https://realassets.axa-im.com/content/-/asset_publisher/x7LvZDsY05WX/content/financing-brown-to-green-guidelines-for-transition-bonds/23818

²⁷ CBI (2020). Financiamento de Transições Credíveis - Um Projeto Climate Bonds/Credit Suisse. Disponível online: <https://www.climatebonds.net/transition-finance/fin-credible-transitions>

²⁸ ZSL (2019). Projeto de Investimento Rhino Impact. Disponível online: <https://www.zsl.org/conservation/our-priorities/wildlife-back-from-the-brink/animals-on-the-edge/rhino-impact-investment>

[2030](#) como um modelo para estabelecer indicadores-chave do desempenho (KPIs) claros a serem cumpridos pelos ODS.²⁹

A maioria dos títulos temáticos emitidos no mercado até o momento tem sido títulos baseados na destinação de recursos. Devido à sua estrutura, a maioria dos títulos temáticos baseados na destinação de recursos são utilizados para financiar investimentos (CAPEX). Os Títulos Vinculados à Sustentabilidade (Sustainability-Linked Bonds – SLBs) são um novo título de renda fixa baseado em desempenho que levanta capital para fins corporativos gerais e cujas características financeiro-estruturais são ajustadas dependendo do alcance, ou não, de metas de sustentabilidade pré-definida. Estes títulos poderiam ser títulos vinculados a metas de ODS, ou títulos vinculados a metas de ESG, títulos vinculados a metas azuis, títulos vinculados à metas de transição, ou metas ligadas a qualquer outro selo mencionado anteriormente. Os [Princípios de Títulos Vinculados à Sustentabilidade](#) publicados pela ICMA esboçam diretrizes de processo voluntário para emissores de SLBs.³⁰ O advento destes princípios abriu uma nova porta para o financiamento sustentável ao estabelecer um marco de emissão que permite aos investidores investirem nas metas de sustentabilidade de ESG de uma empresa. Ao contrário dos títulos temáticos baseados na destinação de recursos, aqueles ligados a metas de sustentabilidade ou outros instrumentos vinculados a desempenho não precisam estar vinculados a um projeto ou ativo específico; ao contrário, os recursos podem ser alocado para fins corporativos gerais, o que abre a porta para que mais

emissores em potencial possam ingressar no mercado de renda fixa sustentável.

Como o líder de mercado regional na estruturação, assessoria e investimento em emissões de títulos temáticos, o BID Invest está totalmente focado no fortalecimento e na sofisticação deste mercado. Os títulos temáticos têm demonstrado sua capacidade de abordar prioridades em temas de desenvolvimento que vão desde Metas de Desenvolvimento Sustentável da ONU até inclusão e capacitação de gênero, com claro interesse dos investidores em seu duplo propósito de proporcionar retornos financeiros e não financeiros. O Marco de Dívida Sustentável do BID Invest fornece mais uma ilustração de nossa crença e compromisso com o poder dos mercados financeiros como um meio de canalizar recursos adicionais de investimento em apoio a uma ampla missão de financiar o desenvolvimento.

Enfrentar os desafios da perda de biodiversidade, mudança climática, gênero e diversidade e a recuperação econômica após a pandemia do Coronavírus permanecem no centro do trabalho do BID na América Latina e no Caribe. Este guia procura ampliar a compreensão das medidas práticas que podem ser tomadas para a emissão de títulos temáticos. O público-alvo é amplo, desde bolsas de valores até os emissores de títulos temáticos iniciantes. Convidamos você a juntar-se a nós nesta jornada de financiamento sustentável e ajudar a responder aos urgentes desafios da sociedade e, ao mesmo tempo, desenvolver o poder dos mercados para promover mudanças positivas.

²⁹ UNGC (2020). Blue Bonds Reference Paper. Disponível online: <https://unglobalcompact.org/library/5741>

³⁰ ICMA (2020). Princípios de Obrigações Ligadas à Sustentabilidade (SLBP). Disponível online: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp/>

Recursos Adicionais

Tabela 8. Principais Diretrizes/Padrões para Títulos Temáticos

ORGANIZAÇÃO	DIRETRIZ
AXA IM	Diretrizes para Títulos de Transição
EIB et al.	Princípios financeiros da economia azul sustentável
EU	Padrão de Título Verde da UE
ICMA	Manual de Financiamento da Transição Climática
	Princípios do Títulos Verdes
	Mapeamento do Projetos Verdes
	Centro de Recursos de Títulos Verdes, Sociais e de Sustentabilidade
	Princípios de Títulos Sociais
	Diretrizes de Títulos de Sustentabilidade
	Princípios de Títulos Vinculadas à Sustentabilidade
UNGC	Papel de Referência Blue Bonds
	Princípios do Oceano Sustentável
Mulheres da ONU	Princípios de empoderamento

Tabela 9. Fontes adicionais para Títulos Temáticos

TEMA	ORGANIZAÇÃO	LINK
Governança Corporativa	IFC	Ferramentas da Metodologia de Governança Corporativa do IFC
Orientação geral/ Perguntas frequentes	ICMA	Manual de Orientação
		P&R para Títulos Sociais relacionadas à COVID-19
Avaliação externa	CBI	Guia para Verificadores Versão 2.0
	ICMA	Diretrizes para revisões externas
Estruturas de Gestão de Risco	Associação EP	Princípios do Equador
	IFC	Estrutura de Desenvolvimento da Governança Corporativa
		Padrões de desempenho do IFC
Relatório	CBI	Relatórios Pós-emissão
	ICMA	Estrutura Harmonizada para Relatórios de Impacto para Título Verdes
		Quadro harmonizado para relatórios de impacto para Títulos sociais
	Emissores Nórdicos	Documento de posição sobre relatórios de impacto de títulos verdes
	Banco Mundial	Gestão e relatórios do Título Verde



PARA MAIS INFORMAÇÕES:

Web: www.idbinvest.org

Bloomberg: [IDBINV <GO>](https://www.bloomberg.com/quote/IDBINV:GO)

LinkedIn: [www.idbinvest.org/linkedin](https://www.linkedin.com/company/idbinvest)

Twitter: [www.idbinvest.org/twitter](https://www.twitter.com/idbinvest)

Facebook: [www.idbinvest.org/facebook](https://www.facebook.com/idbinvest)

Blog: www.idbinvest.org/blog