

São Paulo, 2 de março de 2021.

À

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado

Comissão de Valores Mobiliários

audpublicaSDM0920@cvm.gov.br

Ref: Comentários à Audiência Pública SDM 09/20 para Alterações da Instrução CVM nº 480

Prezados Senhores,

A LACLIMA – Latin American Climate Lawyers Initiative for Mobilizing Action é uma rede de advogados e advogadas dedicados aos estudos do direito das mudanças do clima na América Latina, com atuação inicialmente no Brasil. Nossa rede conta com mais de 336 integrantes engajados na contribuição com o desenvolvimento do tema no Brasil e implementação dos compromissos assumidos pelo país no âmbito internacional, bem como apoiando a estruturação de soluções jurídicas para a descarbonização da economia brasileira e a adaptação à mudança do clima.

É com grande satisfação que vimos apresentar nossas considerações quanto às importantes alterações à Instrução CVM nº 480 sob discussão no âmbito da Audiência Pública SDM 09/20, especificamente no tocante ao aprimoramento do reporte de questões climáticas, bem como aspectos ambientais, sociais e de governança corporativa (“ASG”).

O foco de nossos comentários sobre os temas da consulta reflete a concentração de nossa atuação em questões climáticas. Aspectos atinentes a questões ASG e aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (“ODS”) foram abordados na medida em que tenham relação com o tema mudanças climáticas, e em razão de sua relevância e conexão com a transição para uma economia de baixo carbono.

1. Contextualização das sugestões da LACLIMA

A LACLIMA reconhece que grande parte das propostas constantes na minuta de resolução (“Minuta”) que promove alterações na Instrução CVM nº 480/2009 visam à redução de custos dos emissores de valores mobiliários e buscou observar esse objetivo em suas considerações. As sugestões da LACLIMA têm como objetivo assegurar que a introdução e o aprimoramento de requisitos de divulgação de aspectos climáticos e ASG sejam efetivos e relevantes para os destinatários do Formulário de Referência.

Em linha com o disposto no artigo 3º da Lei da Política Nacional de Mudança do Clima (Lei Federal nº 12.187/2009) e no artigo 2º, item 1, alínea “c” do Acordo de Paris, que prevê dentre seus objetivos “tornar os fluxos financeiros compatíveis com uma trajetória rumo a um desenvolvimento de baixa emissão de gases de efeito estufa e resiliente à mudança do clima”, para apresentação dos comentários à Instrução CVM nº 480/2009 aqui presentes, a LACLIMA parte do entendimento de que a referida norma é relevante instrumento para concretização dos princípios ambientais da informação e da prevenção. À medida que a CVM exige informações dos impactos que as companhias exercem no meio ambiente, bem como dos impactos aos quais estão sujeitas em decorrência de suas operações, localizações, entre outros fatores, os investidores podem se prevenir de riscos - e não apenas aqueles estritamente financeiros.

Diante disso, ao zelar pela *transparência e qualidade* das informações disponibilizadas ao mercado, as companhias podem demonstrar que adotam medidas preventivas, divulgando-as da maneira adequada, a fim de manter ou atrair a confiança de investidores e servindo de incentivo às demais companhias para adoção e divulgação dessa natureza de informações, por motivos de competitividade. As sugestões trazidas pela LACLIMA têm como objetivo contribuir para um reporte de informações climáticas relevantes, a fim de garantir a adequada avaliação de riscos por parte de investidores, mas também a fim de garantir que as companhias realizem a devida gestão de seus riscos climáticos de forma preventiva.

Como se verificou no resultado da análise produzida pelo Laboratório de Inovação Financeira (“LAB”) sobre o reporte de questões ASG nos Formulários de Referência das companhias abertas, a *“ausência de uma métrica comum dificulta a análise comparativa e, em boa medida, dificulta a incorporação dos critérios ASG na tomada de decisão de investidores”*¹.

Conquanto não se pretenda introduzir um padrão obrigatório ou determinar a adesão compulsória a uma das diversas estruturas de reporte mundialmente disseminadas, as sugestões da LACLIMA visam a incorporar aspectos comuns às principais estruturas de reporte internacionais.

Foram considerados aspectos que, por serem difundidos em reportes em mercados externos, ao ver da LACLIMA, asseguram que as informações disponibilizadas pelas

¹ Laboratório de Inovação Financeira. *Comunicação e prestação de contas*. Outubro, 2020. Fonte: <http://www.labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2020/10/LAB-Comunica%C3%A7%C3%A3o-e-presta%C3%A7%C3%A3o-de-contas.pdf>. Acesso em 13.2.2021.

companhias emissoras sejam materialmente relevantes para o mercado financeiro. Ademais, quando possível, buscou-se alterar o texto da Minuta para especificar e orientar as companhias sobre o que deve ser reportado, o que favorece a padronização e comparabilidade das informações entre diferentes companhias. Essa sugestão tem o potencial de favorecer a transparência para a tomada de decisão dos destinatários do Formulário de Referência e busca endereçar a preocupação de investidores sobre o tema².

Por fim, ao usar como base e referência práticas já adotadas em outras estruturas de reporte, buscou-se permitir que as companhias emissoras reutilizem informações já constantes em outros relatórios próprios, o que por certo atende ao objetivo da CVM de redução de custos para os emissores. Essa lógica está em linha com a verificação pelo Laboratório de Inovação Financeira de que *“2/3 das companhias adotam padrões internacionais na elaboração de seus relatórios anuais/de sustentabilidade”*.

2. Sugestões da LACLIMA à Minuta

Item 1.9 da Minuta

Texto da norma constante na Minuta	Sugestão LACLIMA	Justificativa
1.9. Em relação a informações ASG, indicar: (...) f. se o relatório ou documento considera os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) estabelecidos pela Organização das Nações Unidas e quais são os	1.9. Em relação a informações ASG, indicar: (...) f. se o relatório ou documento considera os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) estabelecidos pela Organização das Nações Unidas, e quais são os	As empresas que demonstram adesão aos ODS comunicam ao mercado a inserção da sustentabilidade na estratégia do negócio, contribuindo para a melhora da sua reputação e agregando valor aos seus ativos. Medir e revisar periodicamente o progresso com base em indicadores-chave de desempenho (KPIs ³) é um pré-requisito para o gerenciamento eficaz e a melhoria contínua dos processos internos relativos a ODS. A adoção de KPIs para ODS permite a geração de dados mais precisos, consistentes e

² Em pesquisa realizada em 2019, a consultoria McKinsey verificou que 85% dos investidores acreditavam que a melhora na padronização da disponibilização de informações sobre sustentabilidade resultaria em melhor alocação de capital.

McKinsey & Company. *More than values: The value-based sustainability reporting that investors want*. Fonte: <https://www.mckinsey.com/business-functions/sustainability/our-insights/more-than-values-the-value-based-sustainability-reporting-that-investors-want>. Acesso em 13.2.2021.

³ Em inglês, *key performance indicators*.

ODS materiais para o negócio do emissor	ODS materiais para o negócio do emissor e <u>seus respectivos indicadores-chave de desempenho</u>	comparáveis, o que é particularmente útil para o regulador, analistas e investidores ⁴ .
Item inexistente na Minuta	<u>h. se o emissor realiza inventários de emissão de gases de efeito estufa</u> <u>(i) o escopo das emissões inventariadas</u> <u>(ii) a metodologia seguida na elaboração do inventário</u> <u>(iii) a periodicidade da realização do documentário</u> <u>(iv) a página na rede mundial de computadores onde o inventário pode ser encontrado</u>	A realização de inventário de emissão de gases de efeito estufa é um importante indicador de desempenho das empresas. Ao fornecer a informação, é relevante que se possa identificar, claramente, a metodologia e o escopo considerados no inventário. Apenas a título de referência, a gestora BlackRock recomendou, em 17.02.21 ⁵ , que as empresas em geral divulguem as emissões de escopo 1 e escopo 2, e que empresas que atuem em setores intensivos em carbono também divulguem as emissões de escopo 3 ⁶ .
Item inexistente na Minuta	<u>i. se o emissor monitora resiliência a riscos climáticos</u> <u>(i) se o monitoramento contempla riscos físicos e de transição</u>	A relevância e o caráter transversal dos riscos climáticos justificam que as informações a eles atinentes sejam prestadas ao mercado de forma específica. A maneira pela qual o emissor monitora tais riscos - p. ex., realizando <i>stress tests</i> em diferentes cenários de aquecimento segundo o

⁴ Conforme relatório da KPMG, as melhores práticas de reporte de ODS envolvem entendimento, priorização e mensuração de ODS. Destaca-se a importância da demonstração de que o negócio da companhia e suas estratégias estão alinhados com os ODS aplicáveis. Ademais, que o reporte deve idealmente incluir as contribuições da companhia tanto para os problemas (impacto negativo nos ODS) quanto para soluções e oportunidades (impacto positivo nos ODS). Fonte: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2018/02/how-to-report-on-sdgs.pdf>. Acesso: 18.2.2021.

⁵ Black Rock. Climate risk and the transition to a low-carbon economy. Fonte: <https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/blk-commentary-climate-risk-and-energy-transition.pdf>. Acesso em 21.2.2021.

⁶ Segundo o Greenhouse Gas Protocol, as emissões de escopo 1 são todas as emissões de gases de efeito estufa diretas, emissões de escopo 2 são aquelas indiretas advindas da energia comprada, e emissões escopo 3 são outras emissões indiretas não cobertas pelo escopo 2, como aquelas advindas da extração e produção de insumos, meios de transportes de terceiros, destinação de resíduos, entre outras. Fonte: <https://ghgprotocol.org/calculationg-tools-faq>. Acesso em 25.2.2021.

	<p><u>(ii) a metodologia seguida para o monitoramento</u> <u>(iii) a periodicidade da realização do monitoramento</u> <u>(iv) a página na rede mundial de computadores onde os resultados podem ser encontrados</u></p>	<p>IPCC⁷, considerando sua exposição a ativos encalhados (<i>stranded assets</i>) e, de modo geral, a resiliência do negócio frente à transição para uma economia de baixo carbono - permite ao mercado avaliar os impactos, efetividade e oportunidades das eventuais medidas por ele adotadas para o seu adequado gerenciamento e as repercussões para a performance dos seus ativos. Contribui, ainda, para a comparabilidade entre os emissores quanto à capacidade de gerenciamento desses riscos e à aptidão para assegurar a proteção de seus ativos e a continuidade das suas operações.</p>
--	---	---

Item 4.1 da Minuta

Texto da norma constante na Minuta	Sugestão LACLIMA	Justificativa
<p>4. Fatores de risco</p> <p>4.1. Descrever, em ordem decrescente de relevância, os fatores de risco com efetivo potencial de influenciar a decisão de investimento, em especial, aqueles relacionados:</p> <p>(...)</p>	<p>4. Fatores de risco</p> <p>4.1. Descrever, em ordem decrescente de relevância, os fatores de risco com efetivo potencial de influenciar a decisão de investimento, em especial, aqueles relacionados:</p> <p>(...)</p>	<p>O maior detalhamento do que se espera das Companhias busca assegurar que o reporte seja mais padronizado, bem como materialmente relevante. Ademais, a sugestão da LACLIMA está em linha com as Recomendações da Força-tarefa para Divulgações Financeiras Relacionadas às Mudanças Climáticas (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures - TCFD, "Recomendações"), lançadas em 2017.⁸</p> <p>Essa categorização de riscos engloba</p>

⁷ Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (*Intergovernmental Panel on Climate Change*).

⁸ A TCFD foi criada no âmbito do Financial Stability Board (sem tradução para o português). Em 2017, o grupo lançou recomendações para a divulgação de informações sobre os riscos e oportunidades relacionados às mudanças climáticas. Tais recomendações foram criadas de modo colaborativo, com a participação de líderes empresariais e financeiros e consultores de diversos setores e países do G20, com o objetivo de trazer robustez, clareza, uniformidade e comparabilidade às informações divulgadas. A tradução das recomendações para o português foi lançada em 12 de maio de 2020 e está disponível em: <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/10/TCFD-Final-Report-2017-Portuguese-Translation.pdf>

m. a questões climáticas	m. a questões climáticas, <u>especificando riscos de transição e físicos aplicáveis à Companhia ou explicando a não divulgação ou não mapeamento de tais riscos</u>	tanto os riscos relacionados à transição para uma economia de baixo carbono (e.g. riscos de política e legais, riscos de mercado, riscos tecnológicos e riscos de reputação) quanto os riscos relacionados aos impactos físicos das mudanças climáticas, que podem ser motivados por eventos isolados (agudos) ou por mudanças de longo prazo nos padrões climáticos (crônicos) (e.g. aumento do nível do mar decorrente de mudanças nos padrões climáticos). Nesse passo, cabe mencionar que diversas empresas, governos, bancos e instituições dos setores público e privado, em escala global, passaram a adotar voluntariamente as Recomendações e, em 2018, o Carbon Disclosure Project (CDP) alinhou a elas o seu questionário de mudanças climáticas, incluindo nele a divisão entre riscos físicos e de transição. ⁹ Ademais, em 2019, a Climate Disclosure Standards Board (CDSB), a Sustainability Accounting Standards Board (SASB), a Global Reporting Initiative (GRI) e a International Integrated Reporting Council (IIRC), bem como a supracitada CDP, divulgaram relatórios indicando em que medida seus arcabouços de reporte estão alinhados às Recomendações. Considerando que tais estruturas de reporte são amplamente utilizadas, tais relatórios também apontam como as empresas que reportam dados climáticos com base em seus parâmetros e indicadores poderiam fazê-lo de forma a atender a
--------------------------	---	--

⁹ Questionário disponível em: <https://www.cdp.net/en/guidance>. Para maiores informações sobre o alinhamento entre CDP e TCFD: https://www.cdsb.net/sites/default/files/the_building_blocks_guidance_web_version.pdf

		<p>tais Recomendações.¹⁰</p> <p>Em linha com a lógica aplicada ao Item 1.9.g da Minuta, a LACLIMA sugere a inserção do “pratique-ou-explique”. Trata-se de exigência que estimula mais transparência das empresas sobre riscos de ASGs, além da flexibilidade permite que o mercado decida se as práticas adotadas são adequadas tendo em vista o estágio de desenvolvimento da companhia e as explicações fornecidas.</p>
--	--	---

Item 4.3 da Minuta

Texto da norma constante na Minuta	Sugestão LACLIMA	Justificativa
<p>4.3. Descrever os processos judiciais, administrativos ou arbitrais em que o emissor ou suas controladas sejam parte, discriminando entre trabalhistas, tributários, cíveis e outros: (i) que não estejam sob sigilo, e (ii) que sejam relevantes para os negócios do emissor ou de suas controladas, indicando:</p>	<p>4.3. Descrever os processos judiciais, administrativos ou arbitrais em que o emissor ou suas controladas sejam parte, discriminando entre trabalhistas, tributários, cíveis, <u>ambientais e climáticos</u>, e outros: (i) que não estejam sob sigilo, e (ii) que sejam relevantes para os negócios do emissor ou de suas controladas, indicando:</p>	<p>Em linha com o desmembramento dos fatores de risco “socioambientais” no Item 4.1 da Minuta, também aqui se verifica a pertinência de maior clareza sobre a necessidade de que ações de cunho ambiental e climático sejam listadas, diante das perdas financeiras e dos custos adicionais de reputação que podem ocasionar. É frequente que ações ambientais e climáticas sejam materialmente relevantes mas tenham valor da causa baixo (o valor atribuído à causa para fins de recolhimento de custas não necessariamente se relaciona com o valor envolvido em eventual condenação na ação) ou inestimável (quando não é possível estimar, de início, o valor envolvido na ação), caso em que é importante que tais ações sejam reportadas, sem</p>

¹⁰ Disponíveis em: https://www.cdsb.net/sites/default/files/sasb_cdsb-tcf-convergingonclimaterisk-091317-web.pdf e https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2019/09/CRD_BAP_Report_2019.pdf. Ademais, a própria TCFD disponibiliza levantamento no mesmo sentido, disponível em: <https://www.tcfhub.org/alignment/>

		considerar o valor da causa como critério de corte para não reportar. Ademais, considerando o crescente reconhecimento da centralidade dos riscos ambientais e climáticos para decisões de investimento, informá-los de modo destacado fornecerá subsídios relevantes ao mercado.
--	--	---

Item 8.1 da Minuta

Texto da norma constante na Minuta	Sugestão LACLIMA	Justificativa
8.1. Descrever a política ou prática de remuneração do conselho de administração, da diretoria estatutária e não estatutária, do conselho fiscal, dos comitês estatutários e dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração, abordando os seguintes aspectos: (...) c. principais indicadores de desempenho que são levados em consideração na determinação de cada elemento da remuneração, inclusive, se for o caso, indicadores ligados a questões ASG	8.1. Descrever a política ou prática de remuneração do conselho de administração, da diretoria estatutária e não estatutária, do conselho fiscal, dos comitês estatutários e dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração, abordando os seguintes aspectos: (...) c. principais indicadores de desempenho que são levados em consideração na determinação de cada elemento da remuneração, inclusive, se for o caso, indicadores ligados a <u>questões ASG e ao gerenciamento de riscos climáticos</u>	Em linha com o desmembramento dos fatores de risco “socioambientais” no Item 4.1 da Minuta, também aqui é pertinente que haja maior clareza sobre a necessidade de que questões climáticas sejam reportadas.

A LACLIMA reconhece que as alterações trazidas pela Minuta e nossas sugestões são parte de esforços iniciais para a divulgação de riscos climáticos por companhias abertas. A LACLIMA entende que avanços adicionais, bem como diálogo com companhias, instituições financeiras e outros *stakeholders*, são necessários para melhor entendimento sobre o tema e padronização das divulgações.

Cordialmente,

Equipe LACLIMA



Este material foi elaborado pelos seguintes membros da LACLIMA:

Alessandra Lehmen

Ana Claudia La Plata de Mello Franco

André Ferreira de Castilho

Claudia Hori

Lívia Trabulsi Rossi

Mariana Gracioso Barbosa

Meg Christiny Ferreira Cirilo

Paula Chacur de Cresci

Renata Serapião

Tatiana Quintela de Azeredo Bastos

Coordenação:

Lívia Trabulsi Rossi