

PARECER INDEPENDENTE sobre o alinhamento do Fundo Itaú Active Fix ESG¹ como Fundo IS²

Alinhamento SFDR	Fundo com características ASG (Artigo 8)	Alinhamento CVM 175	Fundo que gera benefício ambiental	Alinhamento Anbima	Fundo IS
Objetivo do Desenvolvimento Sustentável	O Fundo contribui para diversos ODS.	Patrimônio Líquido do Fundo	R\$ 1.850.457.324,24 (15/05/2024)	Vencimento do Fundo	Indeterminado

Análise do Fundo	Nível de alinhamento com as melhores práticas	Destques	Lacunas para liderança
------------------	---	----------	------------------------

Características do fundo, critérios de elegibilidade e políticas



- ✓ O Fundo possui um objetivo de investimento sustentável e visa investir em títulos de empresas que têm a maior parte de suas receitas advindas de serviços e produtos que contribuem para os ODS;
- ✓ O Formulário de Metodologia ESG do Fundo define como elegíveis investimentos em empresas cujas atividades geram externalidades socioambientais positivas;
- ✓ Excluindo ativos de gestão de caixa, 38% do PL do Fundo estava alocado em "Investimentos Sustentáveis", e 61,4% em investimentos que "promovem características ambientais ou sociais";
- ✓ O Fundo está integralmente alinhado aos requisitos e boas práticas apresentadas no art. 49 da Seção II e art. 60 da seção III do Capítulo V da Resolução CVM 175.

- ✗ Ausência do uso de taxonomias de finanças sustentáveis para a avaliação das atividades desenvolvidas pelas empresas;
- ✗ Possibilidade da seleção de empresas que tenham grande parte das receitas (<50%) advindas de atividades que não são sustentáveis;
- ✗ Ausência critério relacionado a avaliação dos investimentos (CAPEX e OPEX) realizados pelas empresas elegíveis.

Gestão ASG dos investimentos



- ✓ Os processos de gestão ASG do Fundo foram definidos em seu Formulário de Metodologia ASG;
- ✓ A Gestora possui uma Política de Sustentabilidade nos investimentos aplicadas a todos os fundos geridos;
- ✓ O Fundo mantém critérios de seleção e avaliação dos ativos que garantem a alocação dos recursos captados em investimentos alinhados aos seus objetivos, com foco em ativos emitidos por empresas dos setores de saúde, educação, saneamento, energia renovável e gestão de resíduos, além de investimentos em títulos verdes;
- ✓ O Fundo monitora os critérios de elegibilidade e definiu planos de ação para a governança de possíveis desenquadramentos;
- ✓ Gestora alinhada às práticas de um Fundo IS.

- ✗ Lista de exclusão do Fundo não alinhada a referências como a lista de exclusão do IFC ou com a lista de exclusão do "EU Paris-aligned Benchmark".

¹ Itaú Active Fix ESG Crédito Privado Multimercado Investimento Sustentável Fundo De Investimento – CNPJ: 35.500.650/0001-80

² A avaliação do Fundo se baseia no alinhamento aos requisitos e boas práticas dos arts. 49 e 60 da Resolução CVM 175/2022, com alterações da CVM 181/23, às regras de classificação de fundos IS e ASG da Anbima, e aos conceitos definidos pela *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR). Mais detalhes estão disponíveis na seção **Escopo e Método**.

Relato



- ✓ Formulário de Metodologia ASG, que contempla o relato dos benefícios socioambientais do Fundo, é divulgado publicamente no website da Gestora;
 - ✓ Fundo contará com verificação semestral realizada por avaliadora independente;
 - ✓ O parecer independente e os relatórios semestrais de verificação serão disponibilizados ao público.
- ✗ Ausência de indicadores quantitativos para monitoramento do impacto do Fundo.

Sobre a ERM

A ERM é uma consultoria líder global em sustentabilidade, com atuação em mais de 70 jurisdições e 8.000 colaboradores a nível global. Dentro de sua atuação em Finanças Sustentáveis, a ERM avaliou 300+ instrumentos financeiros para sustentabilidade, tais como títulos verdes, sociais, sustentáveis, fundos de investimentos sustentáveis e instrumentos ligados a metas. A ERM também é acreditada pela *Climate Bonds Initiative* a nível global e, desde 2020, a NINT, hoje parte do grupo ERM, está entre os 10 maiores provedores globais de segunda opinião para títulos sustentáveis, conforme a *Environmental Finance*.

SUMÁRIO

Sobre a ERM	3
1. Escopo	4
2. Opinião	6
Anexo I – Alinhamento com as exigências da Resolução CVM 175	22
Anexo II - Alinhamento com diretrizes da ANBIMA para Fundos de Investimento Sustentável ou Fundos que Integram Questões ASG	24
Método	29

1. Escopo

O objetivo deste Parecer Independente é prover uma opinião sobre o alinhamento do Itaú Active Fix ESG Crédito Privado Multimercado Investimento Sustentável Fundo De Investimento ("Fundo") - constituído como condomínio aberto, com prazo indeterminado de duração e classificado como "Multimercado", administrado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Administrador") e gerido pela Itaú Unibanco Asset Management Ltda. ("Gestora") - com a **Resolução CVM 175**³, de dezembro de 2022, com as alterações introduzidas pela Resolução CVM nº181/23⁴, com as **regras de classificação de Fundos IS e ASG da Anbima**⁵ e suas atualizações⁶, e com as definições apresentadas pela **Regulação EU 2019/2088**⁷, suas respectivas emendas e suas diretrizes técnicas. Essa é uma versão resumida do Parecer, que omite informações sensíveis, visando não comprometer a estratégia de atuação do Fundo.

O Itaú Active Fix ESG busca "superar o CDI no longo prazo, combinando gestão ativa de crédito com investimento responsável (ESG). A estratégia tem como diferencial investir apenas em setores que gerem externalidades positivas ou em títulos certificados (Green Bonds, Letras Financeiras Verdes, *Sustainability Linked Bonds*, entre outros) que estejam de acordo com as melhores práticas ESG."⁸.

A Regulação 2019/2088 da União Europeia, *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR), estabelece regras de transparência aplicáveis aos agentes do mercado financeiro europeu, no que se refere à integração de riscos e impactos relacionados à sustentabilidade nos processos de investimento, assim como na prestação de informações relacionadas à sustentabilidade relacionadas a produtos financeiros. A Regulação define dois tipos de produtos financeiros, a depender de suas características. São eles: produto de investimento sustentável (Artigo 9) e produto que promovem características ambientais e sociais (Artigo 8).

De forma semelhante, a Resolução CVM nº175 define os critérios que fundos de investimento precisam seguir para que possam utilizar denominações que contenham referência a termos correlatos às finanças sustentáveis. A Resolução também estabelece dois níveis de enquadramento, visando diferenciar fundos que integrem fatores ambientais, sociais e de governança às atividades relacionadas à gestão da carteira, daqueles que buscam originar benefícios socioambientais.

³ <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol175.html>

⁴ <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol181.html>

⁵ https://www.anbima.com.br/data/files/40/31/C5/25/AA40C710E480CEB76B2BA2A8/10.%20Regras_procedimentos_Fundos%20IS_AP.pdf

⁶ https://www.anbima.com.br/data/files/93/F5/05/BE/FEFDE71056DEBDE76B2BA2A8/Guia_ASG_II.pdf

⁷ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088>

⁸ https://assetfront.arquivosparceiros.cloud.ita.com.br/FND/FICFI55416_Itaú_Active_Fix_ESG_Credito_Privado.pdf - Acesso em 01/03/2024.

Por fim, as regras para classificação de Fundos de Investimentos Sustentáveis da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), definem que um Fundo pode ser classificado como um Fundo de Investimento Sustentável (IS) ou um Fundo que integra ESG.

Mais detalhes sobre essas referências estão disponíveis na seção [Método](#).

A ERM utilizou seu método proprietário de avaliação, que se baseia nas principais referências regulatórias nacionais para avaliação de Fundos de Investimentos, assim como na regulação da União Europeia. Ademais, o método utiliza elementos de critérios e padrões para rotulagem de projetos, ativos e produtos financeiros, como os *Green Bond Principles*⁹, *Social Bond Principles*¹⁰, *Climate Bonds Standards*¹¹ e a Taxonomia de Finanças Sustentáveis da União Europeia¹².

Frisa-se que não existe acreditação para rotulagem de Fundos de acordo com a SFDR. Portanto, a Regulação da União Europeia foi usada pela ERM apenas como referência para a avaliação do Fundo. No Brasil, como mencionado anteriormente, a definição oficial de Fundos é realizada pela ANBIMA. Sendo assim, destaca-se que os documentos e regras elaborados pela SFDR, CVM e ANBIMA foram utilizados apenas como referência metodológica para a avaliação da ERM.

A opinião da ERM é baseada, portanto:

- Na avaliação do Fundo e seus ativos;
- Na avaliação da Gestora do Fundo.

Esse parecer utilizou informações e documentos fornecidos pela gestora e pela Gestora - alguns de caráter confidencial -, pesquisa de mesa, além de outros elementos adquiridos em entrevistas com equipes responsáveis pela gestão do Fundo, realizadas remotamente.

A ERM teve acesso a todos os documentos e pessoas solicitadas. A avaliação do Fundo atribuída neste Parecer Independente de Segunda Opinião será verificada a cada 6 meses, por meio de um relatório que analisará as práticas, políticas e documentos do Fundo e da Gestora, visando garantir que não houve mudanças significativas que pudessem afetar a geração de benefícios, a mitigação dos impactos adversos e o consequente desalinhamento do Fundo com a referências aqui utilizadas.

⁹ <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

¹⁰ <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/>

¹¹ https://www.climatebonds.net/files/files/CBI_Standard_V4.pdf

¹² https://finance.ec.europa.eu/system/files/2020-03/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

2. Opinião

Com base nas avaliações realizadas, nossa opinião é de que o Fundo Itaú Active Fix ESG pode ser considerado um **Fundo de Investimento Sustentável**, pois está alinhado às

- Regras de classificação de Fundos IS da Anbima;
- Um Fundo que gera benefícios ambientais, segundo as diretrizes da Resolução CVM nº 175;
- Um Fundo com características ASG, conforme definido pelo Artigo 8(1) da Regulação EU 2019/2088.

O Fundo possui uma política de investimentos que busca originar benefícios socioambientais a partir da alocação dos recursos em ativos que apresentem externalidades positivas vinculadas às questões ambientais, sociais e de governança corporativa. O Fundo possui mecanismos de gestão formalmente definidos voltados a seleção dos ativos, que inclui um filtro setorial e análises de reputação e riscos sobre as empresas.

As principais lacunas identificadas a partir da avaliação dos três *standards* de rotulagem de Fundos de investimento são:

- Os critérios de elegibilidade do Fundo não garantem a seleção de ativos alinhados ao conceito de “investimentos sustentáveis” definido no Artigo 2 (17) da SFDR;
- O portfólio de ativos do Fundo não possui alocação exclusiva em “investimentos sustentáveis”, estando desalinhado com conceito produto financeiro sustentável definido no Artigo 9(1) da Regulação EU 2019/2088.

deste relatório. O **Quadro 1** apresenta os detalhes da avaliação do Fundo.


Quadro 1 – Avaliação do Fundo, gerido pela Itaú Asset Management

Critério avaliado	Resumo da análise
	<p>Características do Fundo e critérios de elegibilidade: O Fundo é constituído sob a forma de condomínio aberto, com prazo de duração indeterminado. Nos termos das Regras e Procedimentos ANBIMA para classificação dos Fundos 555¹³ o Fundo classifica-se como tipo “Multi-mercado Livre”¹⁴, de forma que não há o compromisso de concentração em nenhum ativo ou fator de risco em especial.</p> <p>Conforme destacado em seu regulamento¹⁵, o Fundo investe principalmente em ativos de crédito privado e público, por meio de um portfólio diversificado buscando superar o CDI, além de ter o objetivo de</p>

¹³ Observa-se que a Instrução CVM 555 foi revogada pela Resolução CVM 175/22.

¹⁴ https://www.anbima.com.br/data/files/3B/91/FF/37/AB68C6105C69E6C6A9A80AC2/F_ASS.%20JU-RIDICA_ANBIMA_Codigos_Regras%20e%20Procedimentos%20-%20versoes%20finais_Codigo%20ART_Regras_procedimentos_Codigo_ART_final.pdf

¹⁵ https://itau-fn8-fundosdocumentos.cloud.itau.com.br/54456_REGUL.pdf

<p>Critérios de elegibilidade e objetivos do fundo</p> <p></p> <p>Confortável</p>	<p>“conectar seus investimentos a empresas com atividades econômicas diretamente relacionadas à geração de externalidades positivas para a sociedade e/ou para o meio ambiente”. Ainda, o Fundo “pode realizar investimentos em títulos verdes ou títulos ligados a sustentabilidade (SLBs), quando o uso dos recursos dessas emissões estiver alinhado com a geração externalidades socioambientais positivas.”¹⁶.</p> <p>Segundo dados divulgados pela Gestora em 31/01/2024¹⁷, cerca de 78% da carteira era composta por títulos de crédito privado, com destaque para debêntures. Os 22% restantes estavam alocados em títulos públicos e títulos <i>overnight</i>.</p> <p>Para atingir os objetivos sustentáveis definidos, o Fundo possui processos de seleção de ativos baseados em critérios de elegibilidade quantitativos e qualitativos, descritos em seu “Formulário de Metodologia ASG”, disponível na íntegra no <i>website</i> da Gestora¹⁸.</p> <p>O Itaú Active Fix ESG é um fundo de investimento temático, focado em investir seu patrimônio em títulos de crédito privado emitidos por empresas cujas atividades contribuam para o atingimento dos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU. Assim, apenas são elegíveis para compor o universo de investimento do Fundo empresas cujas atividades econômicas estejam diretamente relacionadas (mais de 50% da receita) à geração de externalidades positivas para a sociedade e/ou para o meio ambiente.</p> <p>Além disso, a Gestora afirmou que são excluídas do universo de investimento do Fundo empresas cujas receitas estejam ligadas a atividades que geram externalidades negativas “mesmo que essas atividades tenham baixa contribuição nas receitas totais”. Formalmente, foi definido no regulamento¹⁹ que é vedado o investimento em empresas envolvidas em controvérsias relacionadas a trabalho análogo ao forçado, trabalho infantil e empresas cuja receita com geração de energia térmica a carvão exceda 5% de sua receita.</p> <p>Caso as empresas sejam elegíveis para participar do universo de investimento do Fundo com base nos critérios anteriores, a unidade ESG da Itaú Asset realiza a análise de reputação e risco de imagem, por meio da consulta a informações públicas, e engajamento com a empresa. Esses processos têm como objetivo entender a capacidade de geração de externalidades positivas pelas empresas, avaliar com maior profundidade as estruturas e práticas de governança corporativa adotadas, e identificar comportamentos que tenham potencial de causar danos socioambientais e de governança.</p> <p>Referências para classificação de investimentos sustentáveis e análise dos critérios de elegibilidade do Fundo:</p>
--	---

¹⁶ Observa-se que SLBs tipicamente não possuem um uso de recursos pré-definido, portanto a geração de benefícios ocorre por meio do atendimento às metas propostas.

¹⁷ https://assetfront.arquivosparceiros.cloud.itaú.com.br/FND/FICFI55416_Itaú_Active_Fix_ESG_Credito_Privado.pdf

¹⁸ <https://www.itaúassetmanagement.com.br/sobre-nos/investimento-responsavel/> - Acesso em 12/04/2024

¹⁹ https://itaú-fn8-fundosdocumentos.cloud.itaú.com.br/54456_REGUL.pdf

	<p>O Artigo 2 (17) da SFDR define “investimento sustentável” como o “investimento numa atividade econômica que contribui para um objetivo de natureza ambiental, tal como medido, por exemplo, pelos indicadores fundamentais da eficiência dos recursos em matéria de utilização de energia, de energias renováveis, de matérias-primas, da água e dos solos, de produção de resíduos e de emissões de gases com efeito de estufa, ou do impacto na biodiversidade e na economia circular, ou um investimento numa atividade econômica que contribui para um objetivo de natureza social, em particular um investimento que contribui para combater as desigualdades ou que promove a coesão social, a integração social e as relações laborais, ou um investimento em capital humano ou em comunidades econômica ou socialmente desfavorecidas, desde que tais investimentos não prejudiquem significativamente nenhum desses objetivos e desde que as empresas beneficiárias do investimento empreguem práticas de boa governança, em particular no que diz respeito a estruturas de gestão, relações trabalhistas e práticas de remuneração do pessoal e ao cumprimento das obrigações fiscais.”²⁰.</p> <p>Conforme nota publicada em janeiro de 2024 pelas <i>European Supervisory Authorities</i> (ESAs)²¹, não há uma abordagem específica para determinar o que deve ser considerado um “investimento sustentável”, de forma que os agentes financeiros são responsáveis por conduzir uma avaliação própria com base nos três pilares da definição de “investimento sustentável”:</p> <ul style="list-style-type: none"> i) Investir em atividades que gerem contribuições aos objetivos ambientais e sociais elencados no Artigo 2 (17); ii) Não causar danos a esses objetivos ambientais e sociais; iii) Cumprir com os critérios de boa governança. Ainda, devem divulgar a metodologia utilizada para realizar tal avaliação, garantindo transparência ao mercado. <p>A nota deixa claro que investimentos em empresas e em títulos corporativos (em contraste a títulos que financiam projetos específicos) podem ser considerados “investimentos sustentáveis”, permitindo, portanto, que esse conceito seja utilizado na avaliação de uma empresa como um todo.</p> <p>Nesse sentido, a Regulação EU 2020-852²² (Taxonomia da UE) estabelece critérios buscando definir quais atividades ou serviços podem ser qualificados como sustentáveis, com base na contribuição destas atividades para o atingimento de 6 objetivos ambientais e climáticos. Com o intuito de realizar tal avaliação, a Regulação determina que empresas não financeiras devem divulgar a proporção de receitas, CAPEX e OPEX derivadas ou dedicadas ao desenvolvimento de produtos ou serviços que contribuem para os referidos objetivos.</p> <p>Ainda, em linha com o conceito de ‘<i>Do No Significant Harm</i>’ (DNSH), a Regulação estabelece que fundos Artigo 8 e 9 devem mitigar a geração de impactos negativos, sendo transparentes em relação a como evitam</p>
--	---

²⁰ eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088

²¹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-05/JC_2023_18_-_Consolidated_JC_SFDR_QAs.pdf#page=6

²² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex%3A32020R0852>

	<p>a materialização dos <i>Principal Adverse Impacts</i> (PAIs), definidos na Regulação 2022-1288²³.</p> <p>Apesar dessas orientações, a definição de “investimento sustentável” continua sendo algo subjetivo, principalmente quando avaliamos ativos como empresas, que performam diversas atividades. Nesse sentido, outras referências internacionais buscam definir alguns critérios para a avaliação de empresas em termos de sustentabilidade.</p> <p>O <i>Climate Bonds Standard V4.0</i>²⁴, lançado em 2023, expandiu o escopo da certificação, permitindo que empresas de determinados setores sejam classificadas como “Companhias Verdes”. Para isso, mais de 90% das atividades econômicas performadas pela empresa devem satisfazer critérios específicos relacionados a performance climática, estratégia de implementação, governança e transparência. A avaliação desse limiar (90%) pode ser realizada por meio da desagregação das atividades da companhia em termos de receita ou emissões de GEE. Ainda, caso a empresa seja uma subsidiária, é preciso que a controladora tenha compromissos climáticos, e que ela dê transparência ao tema.</p> <p>Outras iniciativas envolvem, principalmente, padrões desenvolvidos por bolsas de valores com o intuito de classificar empresas “verdes”. Os <i>Nasdaq Green Equity Principles</i>²⁵ estabelecem que, para ser elegível à designação “verde”, uma empresa deve, cumulativamente: (i) ter mais de 50% da receita bruta anual; (ii) ter mais de 50% dos investimentos e despesas operacionais (CAPEX e OPEX) provenientes de “atividades que contribuam para a economia verde”; e (iii) ter menos de 5% da receita bruta anual derivada de atividades de combustíveis fósseis.</p> <p>Estes mesmos critérios são adotados pela B3 que lançou, em maio de 2024, a designação B3 Ações Verdes (BAV)²⁶. Além disso, as companhias que desejam obter a designação devem apresentar à B3 um parecer elaborado por uma entidade avaliadora devidamente credenciada, atestando o alinhamento das atividades da companhia à Taxonomia da UE²⁷.</p> <p>Na mesma linha, a <i>London Stock Exchange</i> desenvolveu o <i>Green Economy Mark</i>²⁸, que reconhece como “verdes” as empresas e fundos que derivam mais de 50% de suas receitas de produtos e serviços que contribuem com objetivos ambientais, em linha com uma taxonomia própria, baseada na Taxonomia da UE.</p> <p>Esse movimento também levou a <i>World Federation of Exchanges</i> (WFE), grupo global que reúne a indústria de bolsas e câmaras de compensação a propor os <i>WFE Green Equity Principles</i>²⁹ que busca estabelecer um <i>framework</i> global para que bolsas ao redor do mundo possam estabelecer critérios de classificação para “empresas verdes”.</p>
--	--

²³ <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/del/2022/1288/oj>

²⁴ <https://www.climatebonds.net/climate-bonds-standard-v4>

²⁵ https://www.nasdaq.com/docs/2023/11/02/Nasdaq_Green_Equity_Principles.pdf

²⁶ https://d335luupugsy2.cloudfront.net/cms%2Ffiles%2F83534%2F1715110190OC_002-2024-VPE_Acoes_Verdes_PT_1.pdf

²⁷ A B3 estabeleceu que, até a entrada em vigor da Taxonomia Sustentável Brasileira, atualmente em desenvolvimento, a Taxonomia da EU será utilizada como referência para a definição das “atividades verdes”.

²⁸ <https://www.londonstockexchange.com/raise-finance/sustainable-finance/green-economy-mark>

²⁹ <https://www.world-exchanges.org/storage/app/media/WFE%20Green%20Equity%20Principles.pdf>

Segundo esses princípios, uma empresa deve ter mais de 50% das receitas derivadas de produtos/serviços "verdes" ou demonstrar que mais dos 50% dos investimentos que estão sendo feitos são em projetos verdes. Também é indicado que deve ser estabelecida uma taxonomia para determinar quais podem ser consideradas atividades verdes. Outras exigências incluem critérios relacionados a governança corporativa, avaliação periódica dos ativos e transparência em relação ao tema.

Tendo em vista que o Itaú Active Fix ESG investe principalmente em títulos de crédito privado como debêntures, FIDCs, notas promissórias e letras financeiras, ativos que frequentemente financiam a operação de uma empresa como um todo, a análise da carteira frente às referências para a classificação de investimentos sustentáveis envolveu **a avaliação das empresas emissoras dos títulos que compõe o portfólio do Fundo.**

O principal fator considerado para essa análise foi o percentual de receitas auferidos pelas empresas em cada segmento de atuação e o potencial de geração de benefícios socioambientais relacionado ao segmento operado pelas companhias. O uso das receitas como métrica para designação de "empresas verdes" é comum em diversos *standards*, tanto porque é um dado de mais fácil acesso quanto porque reflete de forma razoável a operação e os impactos das companhias. Para os instrumentos cujos recursos foram utilizados para projetos específicos, considerou-se o alinhamento dos projetos às taxonomias.

Para determinar se as atividades desenvolvidas pelas empresas geram ou não benefícios socioambientais tangíveis, utilizamos referências como a Taxonomia de Finanças Sustentáveis da União Europeia, os *Green Bond Principles* da ICMA, a *Climate Bonds Standards*, entre outras. Foi realizada uma comparação dos segmentos operacionais com as atividades descritas nas taxonomias, identificando se haviam evidências suficientes para concluir que as operações estavam alinhadas a algum dos objetivos ambientais e climáticos listados.

Em linha com o critério definido pela CBI, e buscando manter padrões elevados de sustentabilidade, a ERM avaliou que uma empresa pode ser considerada um "Investimento Sustentável" quando as evidências disponíveis indiquem um alinhamento com taxonomias de finanças sustentáveis para mais de 90% das receitas. No caso de benefícios sociais, que não possuem taxonomias próprias, foram considerados "Investimentos Sustentáveis" títulos de empresas que auferem 90% de suas receitas proveniente do atendimento a populações vulneráveis, em linha com os *Social Bond Principles*.

Por outro lado, empresas cujas atividades performadas **não geram impactos positivos diretos** para algum objetivo de sustentabilidade, mas que possuem um processo robusto de gestão de seus potenciais impactos negativos (em especial dos PAIs), e que adotam práticas de governança corporativa adequadas, foram classificadas como "Investimentos que promovem características ambientais ou sociais". Os demais ativos foram considerados "Investimentos que não promovem características ambientais ou sociais tangíveis".

De forma complementar, outras características ASG das empresas foram analisadas, como percentual de mulheres na diretoria e no conselho de

administração, práticas de relatos, controvérsias ambientais, entre outras. A análise de cada ativo foi realizada pela ERM, mas não é divulgada neste Parecer por motivos de confidencialidade.

Tendo em vista tais referências, e com base na análise do portfólio realizada considerando os critérios de avaliação adotados por nós, a ERM é da opinião de que **os critérios de elegibilidade estabelecidos pelo Fundo não são capazes de selecionar apenas “investimentos sustentáveis”** para compor o portfólio do Fundo. As principais lacunas identificadas foram:

- Ausência do uso de taxonomias de finanças sustentáveis para a avaliação das atividades desenvolvidas pelas empresas³⁰;
- Possibilidade da seleção de empresas que tenham grande parte das receitas advindas de atividades que não são sustentáveis;
- Ausência de critério relacionado a avaliação dos investimentos sustentáveis (CAPEX e OPEX);
- Lista de exclusão não alinhada a referências como a lista de exclusão do IFC³¹ ou com a lista de exclusão do “EU Paris-aligned Benchmark”, conforme definido no Artigo 10 da Regulação EU 2020/1818³².

Por outro lado, tendo em vista que parte das empresas investidas gera externalidades positivas, e que a gestora possui processo robusto de engajamento e análise qualitativa das empresas, incluindo aspectos ambientais, sociais e de governança, avaliamos que **as políticas de investimento são suficientes para promover, entre outras, características ambientais ou sociais, ou uma combinação destas características.**

Ressalta-se que não há uma definição clara para o significado de “promover características ambientais ou sociais”. Segundo a ESMA³³ o termo “promover” pode ser interpretado de diferentes formas, incluindo a “impressão” de que determinados investimentos realizados por um produto financeiro consideram aspectos ambientais ou sociais em suas políticas de investimento, objetivos, metas ou por meio de uma ambição de forma geral. Conforme destacado acima, o conceito utilizado pela ERM considerou que investimentos ou ativos que promovem características ambientais ou sociais são aqueles que não geram impactos positivos diretos para objetivos de sustentabilidade, mas possuem um processo robusto de gestão de seus potenciais impactos negativos (em especial dos PAIs), e adotam práticas de governança corporativa adequadas

Alinhamento com a Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR):

A **SFDR** estabeleceu que produtos financeiros devem ser classificados com base no seu “grau de sustentabilidade”. Foram estabelecidas três categorias: fundos “Artigo 6”, que envolve fundos que não tem um foco

³⁰ Apesar dos ODS serem amplamente usados para orientar políticas públicas, avaliamos que essa não é a referência ideal para avaliar o cumprimento dos requisitos necessários para a classificação de um investimento como “sustentável”.

³¹ <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/mgrt-pub/ifc-exclusion-list.pdf>

³² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R1818>

³³ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-05/JC_2023_18_-_Consolidated_JC_SFDR_QAs.pdf#page=6

em sustentabilidade, fundos "Artigo 8", que promovem entre outras, características ambientais ou sociais, ou uma combinação destas características, e fundos "Artigo 9", caracterizados como aqueles que têm como objetivo investimentos sustentáveis. Para cada uma das categorias são exigidas práticas de relato distintas, que sejam compatíveis com as características daquela categoria.

Para que um fundo seja classificado conforme o [Artigo 9\(1\) da Regulação EU 2019/2088](#) e suas respectivas emendas³⁴, ele deve investir 100% de seu patrimônio (com exceção de instrumentos *hedge* e liquidez) em ativos considerados "investimentos sustentáveis" segundo definido no Artigo 2(17) da SFDR (conceito anteriormente mencionado da página [Z](#) deste relatório).

Contudo, é importante destacar que, mesmo na Europa, onde esperava-se uma adesão maior à SFDR, grande parte dos fundos "Artigo 9" não possuem 100% de seu patrimônio alocado em "investimentos sustentáveis". Um levantamento feito pela Bloomberg³⁵ em agosto de 2023 indicou que apenas 25 fundos chegavam nesse valor (dentre uma amostra de aproximadamente 2.500 fundos Artigos 8 e 9). Dentre os fundos Artigo 9, apenas 60% declaravam ter o objetivo de investir de 90% a 100% do patrimônio em investimentos sustentáveis.

Já fundos classificados como Artigo 8 não precisam ter como objetivo investimentos sustentáveis, mas suas características ambientais, sociais ou climáticas devem ser vinculantes às estratégias de investimentos do produto financeiro, para além da integração de riscos relacionados à sustentabilidade. Isto é, apenas integrar esses riscos não é suficiente para que o fundo seja classificado como Artigo 8. Produtos desta classe também podem investir em "investimentos sustentáveis", conforme definido no Artigo 2(17) da SFDR, mas não há um percentual mínimo necessário para tal.

Embora o Fundo Active Fix ESG não adote compromisso de concentração em nenhum ativo ou fator de risco em especial, o processo de seleção de ativos, conforme explicado acima, está estruturado de forma a avaliar todos os ativos, com exceção de títulos públicos do governo brasileiro, por meio de critérios ASG.

Assim, avaliamos que a política de investimento do Fundo está alinhada ao conceito de um Fundo Artigo 8 da SFDR, por promover, dentre outras, características ambientais e sociais. Adicionalmente, o Fundo investe em ativos que têm a maior parte de sua receita advinda de serviços e produtos relacionados a algum ODS, mas que não são necessariamente estão alinhados a taxonomias de finanças sustentáveis, não sendo, portanto, "investimentos sustentáveis".

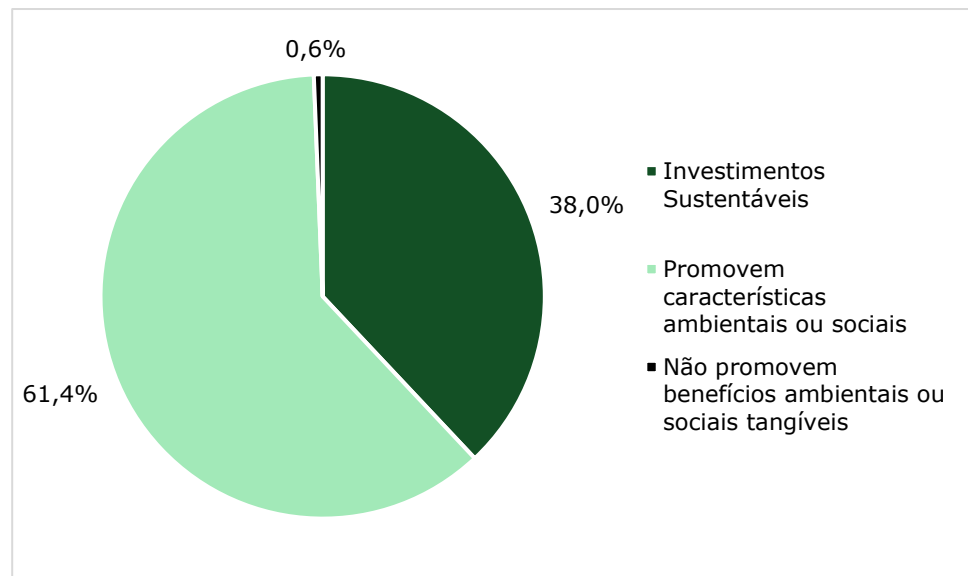
A análise da carteira do Fundo identificou que, excluindo ativos de gestão de caixa, 38% do PL do fundo estava alocado em ativos que podem ser considerados "Investimentos Sustentáveis", 61,4% em "Investimentos que promovem características ambientais e sociais", e apenas 0,6% em "Investimentos que não

³⁴ A Regulação (EU) 2020/852, de junho de 2020, atualiza e altera a Regulação (EU) 2019/2088. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=EN>

³⁵ <https://www.bloomberg.com/professional/insights/markets/new-guidance-on-sustainable-investments-provides-fund-managers-with-more-flexibility/>

promovem características ambientais e sociais tangíveis”, conforme apresentado no gráfico a seguir:

Gráfico 1 - Distribuição do PL do Fundo por categoria de investimento, desconsiderando recursos em caixa



Fonte: ERM

Assim, o Fundo apresenta cerca de 99,4% dos recursos alocados em investimentos sustentáveis e em ativos que promovem características ambientais e sociais.

Utilização de termos correlatos às finanças sustentáveis:

O uso de termos relacionados à sustentabilidade ou ESG no nome dos fundos é um tema de ampla discussão, uma vez que nomes de fundos são uma ferramenta de marketing poderosa, e que a utilização destes termos de forma indiscriminada poderia induzir investidores ao erro.

Essa temática é abordada pela *European Securities and Markets Authority* (ESMA) em suas diretrizes³⁶ para uso de termos ESG ou relacionados à sustentabilidade em fundos, que estabelece que:

- Para que um fundo possa utilizar termos relacionados à ESG em seu nome, ele deve: (i) aplicar ao menos 80% dos recursos em investimentos que atendam às características ou objetivos sustentáveis do fundo; (ii) utilizar uma lista de exclusão baseada no Acordo de Paris, em linha com o Artigo 12 (1) do [Regulamento \(UE\) 2020/1818](#).
- Para que um fundo possa utilizar termos relacionados à sustentabilidade, ele deve, além de atender aos requisitos para o uso de termos relacionados a ESG, investir ao menos 50% de seu patrimônio em “investimentos sustentáveis” - conforme definido no Artigo 2(17) 17 do Regulamento (UE) 2019/2088 (SFDR).

³⁶ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-05/ESMA34-472-440_Final_Report_Guidelines_on_funds_names.pdf


	<p>Já nos Estados Unidos, a Securities and Exchange Commission (SEC), que divulga as diretrizes para classificações e nomeações de fundos de investimentos, determinou que no mínimo 80% do patrimônio líquido deve ser investido em tipos de investimentos que dão nome ao fundo³⁷. Em 2022, a SEC passou a discutir a possibilidade de expandir esse conceito para fundos que recebem em seu nome a sigla ASG ou termos correlatos, desde que sejam fundos de impacto ou focados em ativos sustentáveis³⁸.</p> <p>No cenário nacional, as principais referências quanto ao tema são as Regras e Procedimentos para Identificação de Fundos de Investimento Sustentável (IS)³⁹ da Anbima e as diretrizes da Resolução CVM 175⁴⁰. Embora não definam que um percentual mínimo do patrimônio deva ser investido em ativos sustentáveis ou que promovam características ambientais e sociais, essas normas definem critérios de transparência para o uso de termos como “ESG”, “ASG”, “ambiental”, “verde”, “social”, “sustentável” no nome dos fundos.</p> <p>Conforme detalhado nos Anexos I e II, avaliamos que o Fundo e a Gestora estão alinhados aos requisitos e boas práticas apresentadas nos artigos 49 da seção II, Capítulo V e 60 da seção III, Capítulo V, da Resolução nº 175/2022, e nas regras de classificação de Fundos IS da Anbima. Assim, avaliamos que o Fundo pode ser considerado um fundo IS conforme as Regras da Anbima, e que o uso do termo ESG em seu nome está em consonância com as diretrizes da CVM.</p> <p>Considerando ainda que 100% dos ativos são avaliados frente aos objetivos de sustentabilidade do Fundo, e que 38% do PL está alocado em ativos que geram benefícios socioambientais (investimentos sustentáveis), avaliamos que o Active Fix ESG está alinhado às principais referências nacionais e internacionais relacionadas à utilização de termos ESG ou correlatos, sendo pertinente a utilização destes termos em seu nome e materiais de divulgação.</p> <p>Conclusão:</p> <p>Frente às análises feitas até aqui sobre os as características do fundo, seus critérios de elegibilidade e políticas, destacamos que:</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Excluindo-se os ativos de gestão de caixa, 100% do patrimônio líquido do Fundo passa por avaliação ASG, buscando alinhamento com objetivos de sustentabilidade do Fundo; ● Os critérios de elegibilidade do Fundo estão em linha com o conceito de fundos Artigo 8 da SFDR e promovem características ambientais ou sociais; ● O Fundo possui um objetivo de investimento sustentável e visa investir em ativos (companhias) que têm a maior parte de sua
--	--

³⁷ Por exemplo, um fundo que usa “imobiliário” no nome deve ter pelo menos 80% dos ativos investidos em imóveis ou ativos correlatos, conforme a SEC.

³⁸ Fundos com integração de aspectos ASG não poderão apresentar a sigla ou termos correlatos no nome, conforme as novas discussões geradas pela SEC.

³⁹Mais informações em: https://www.anbima.com.br/data/files/C3/03/3E/09/954C88107D83F688EA2BA2A8/1.%20Regras_procedimentos_Fundos%20IS_13.7.23.pdf

⁴⁰ <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol175.html>

	<p>receita advinda de serviços e produtos que contribuem para os ODS;</p> <ul style="list-style-type: none"> • Alinhamento integral com os requisitos e boas práticas apresentadas nos artigos 49 da seção II, Capítulo V e 60 da seção III, Capítulo V, da Resolução nº 175/2022, e nas regras de classificação de Fundos IS da Anbima; • O Fundo possui as credenciais necessárias para a utilização de termos correlatos às finanças sustentáveis em seu nome e materiais de divulgação. <p>Contudo, tendo em vista as lacunas elencadas na seção “Análise dos critérios de elegibilidade do fundo e alinhamento com referências para classificação de investimentos sustentáveis”, consideramos que a classificação do item “Características do fundo, critérios de elegibilidade e políticas” é confortável.</p>
<p>Gestão ASG dos investimentos</p>  <p>Confortável</p>	<p>Descrição do processo de gestão ASG dos investimentos do Fundo:</p> <p>O Itaú Active FIX ESG é um fundo de investimento temático, focado em investir seu patrimônio em títulos de crédito privado emitidos por empresas cujas atividades contribuam para o atingimento dos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU.</p> <p>A avaliação dos ativos em relação aos aspectos ASG é realizada por meio de metodologia própria, descrita no “Formulário Metodologia ASG” da ANBIMA. Conforme o documento, são adotadas três metodologias no processo de seleção e alocação de ativos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Análise de reputação e risco de imagem; • Filtro positivo; • Filtro negativo. <p>Conforme definido pela Gestora, o processo de “Filtro Positivo” busca selecionar ativos de empresas que tenham mais da metade de sua receita advinda de atividades econômicas diretamente relacionadas à geração de externalidades positivas. A definição dessas atividades é baseada nos ODS da ONU. No Formulário Metodologia ASG são mencionados os seguintes exemplos de setores elegíveis (lista não exaustiva): saneamento, educação, saúde, energia renovável, gestão de resíduos⁴¹.</p> <p>Nota-se que a Gestora não realiza tal filtro setorial para títulos temáticos (verdes, sociais ou sustentáveis) e títulos ligados a metas de sustentabilidade (SLBs e SLLs), pois considera que o uso de recursos está em linha com a geração de externalidades positivas (seja por meio de projetos específicos, ou por meio do incentivo ao atingimento de metas socioambientais). Apesar disso, esses títulos são individualmente analisados pela unidade ESG para garantir que há um alinhamento entre eles e os objetivos sustentáveis do Fundo.</p> <p>Ademais, conforme explicado na seção anterior, o filtro negativo impede que empresas envolvidas em controvérsias relacionadas a trabalho análogo ao forçado, trabalho infantil e empresas cuja receita com geração</p>

⁴¹ Não há uma lista completa que defina os setores elegíveis, essa avaliação é feita pela unidade ESG da Gestora.

de energia térmica a carvão exceda 5% de sua receita sejam incluídas no Fundo. Avaliamos que outras atividades socialmente controversas, como a produção e comércio de tabaco, armas ou bebidas alcoólicas, e atividades desalinhadas com os objetivos climáticos do Acordo de Paris poderiam fazer parte do filtro negativo, em linha com as melhores práticas de mercado.

Por outro lado, apesar de não ser uma política explícita do Fundo, este tema é monitorado pela equipe ESG da IAM. A análise do portfólio mostrou que o Active Fix ESG não alocou recursos em nenhum ativo emitido por empresas que realizam atividades controversas.

Caso as empresas sejam elegíveis para participar do universo de investimento do fundo (filtro positivo e negativo) a unidade ESG da Itaú Asset realiza a **análise de reputação e risco de imagem**, por meio da consulta a informações públicas, e engajamento com a empresa.

Os engajamentos são realizados pré investimento, e têm como objetivo entender a capacidade de geração de externalidades positivas pelas empresas, avaliar com maior profundidade as estruturas e práticas de governança corporativa adotadas, e identificar comportamentos que tenham potencial de causar danos socioambientais e de governança. São utilizados questionários próprios, que buscam avaliar a performance ESG das empresas e sua conformidade com a regulação vigente e aplicável as suas atividades.

O engajamento é, portanto, uma etapa essencial que busca reduzir as incertezas em relação à geração de benefícios e entender profundamente os mecanismos de gestão das empresas para lidar com potenciais impactos negativos de suas atividades, em linha com o conceito de *'Do No Significant Harm'* (DNSH) adotado pela Taxonomia da União Europeia.

Caso seja constatado que determinada empresa está envolvida em controvérsias ESG severas, ela será vetada a participar do Fundo. Contudo, como parte do processo de engajamento, a unidade ESG entra em contato com a empresa para entender com mais profundidade o caso. Se a Gestora avaliar que as medidas tomadas para resolver o caso são satisfatórias, os ativos da empresa se tornam elegíveis para investimento.

Vale ressaltar que as análises ESG são realizadas antes da compra de qualquer ativo ser concretizada, com exceção de títulos públicos. Assim, o gestor apenas consegue realizar o investimento caso ele tenha sido previamente aprovado pela unidade ESG. Após o investimento, é feito um monitoramento contínuo da empresa, para identificar o envolvimento em controvérsias ESG ou em atividades que geram externalidades negativas.

Caso o Fundo detenha títulos de alguma empresa que seja protagonista de controvérsias, o processo de engajamento descrito acima é realizado. Durante esse processo, que dura 6 meses, papéis dessa empresa não podem ser comprados, mas o gestor tem a liberdade de manter a posição. Se, ao final do período, a equipe avaliar que as medidas tomadas para resolver o caso são satisfatórias, títulos da empresa tornam-se novamente elegíveis. Caso contrário, a posição é zerada.

Estrutura de governança da gestora e do Fundo:

O processo de gestão descrito acima é coordenado pela Itaú Asset Management (IAM), segmento do Itaú Unibanco especializado em gestão de recursos de clientes, que conta com cerca de R\$ 886 bilhões sob gestão, sendo a segunda maior gestora de ativos do Brasil. Segundo informações do Relatório ESG de 2023⁴², 99,9% dos ativos elegíveis⁴³ possuíam cobertura ESG.

A Gestora possui uma ampla experiência na integração ESG em investimentos, contando com uma série de produtos temáticos, e *white papers* que exploram o assunto, dentre os quais um denominado "Integração de questões ESG em renda fixa"⁴⁴.

A Itaú Asset dispõe de uma Política de Sustentabilidade em Investimentos⁴⁵, que estabelece "os princípios e diretrizes que norteiam as atividades da Itaú Asset Management nos temas sustentabilidade em investimentos e investimento responsável, tendo como objetivos principais o cumprimento de nosso dever fiduciário contribuindo com a geração de externalidades positivas para sociedade e para o meio ambiente."

A Política segue as diretrizes do *Principles for Responsible Investment* (PRI), do qual a Gestora é signatária desde 2008. Conforme estabelecido no documento, uma unidade ESG dedicada realiza a integração de aspectos ESG na análise das empresas investidas tanto para renda fixa quanto variável. Ainda, é responsável por coordenar o processo de avaliação e voto nas assembleias de empresas investidas (*proxy voting*) e realizar os engajamentos individuais e coletivos, com o objetivo de promover melhores práticas ambientais, sociais e de governança corporativa para as empresas investidas. A unidade ESG possui poder de veto, podendo impedir o investimento em determinados ativos.

Conforme informado pela Gestora, a unidade ESG faz parte da estrutura organizacional de gestão de fundos indexados, que conta com 7 pessoas, sendo 3 delas especializadas em temas ESG (possuem certificação CFA ESG ou PRI Academy). Estes 3 membros se dedicam em tempo integral às análises ESG, que são compartilhadas com todos os gestores de fundos e analistas da IAM. O Head de Indexados e ESG reporta diretamente ao CIO e ao CEO da Itaú Asset, que são responsáveis pela supervisão dos temas de integração ESG, votos em assembleias de empresas investidas e engajamentos, e pela reavaliação anual dos planos de ação e metas ESG. Essas atividades são acompanhadas pelo Comitê de Investimento Responsável.

O Itaú Active Fix ESG faz parte da Estratégia de Beta & Investimentos Sustentáveis da IAM, sob o guarda-chuva da estrutura organizacional descrita acima. A unidade ESG possui a autonomia necessária para realizar a integração de aspectos ambientais, sociais e de governança seja realizada de forma customizada, visando atingir os objetivos sustentáveis do Fundo, sem deixar de lado os compromissos da Gestora como um todo.

⁴² <https://www.itaubr.com.br/download-file/v2/d/42787847-4cf6-4461-94a5-40ed237dca33/e84ef351-fdae-1e3b-b525-20cbd63305cc?origin=2>

⁴³ A Gestora não considera ativos elegíveis: derivativos, commodities, moedas e ETFs.

⁴⁴ https://assetfront.arquivosparceiros.cloud.itaubr.com.br/ISG/White_Paper_ESG_RF_Portugues.pdf

⁴⁵ <https://assetfront.arquivosparceiros.cloud.itaubr.com.br/ESG/Principios-Investimento-Responsavel.pdf>

Assim, a unidade ESG é a principal responsável por verificar o cumprimento dos critérios de elegibilidade ESG durante a aquisição de ativos do Fundo, e por realizar o monitoramento constante dos ativos que compõe o portfólio de investimentos do Itaú Active Fix ESG.

Conforme destacado no Formulário de Metodologia ASG, o monitoramento ocorre por meio do acompanhamento anual dos critérios avaliados para a aquisição dos ativos, realizado por meio de análises das demonstrações e formulários de referências das empresas. Indicadores ASG (não discriminados) são avaliados semestralmente, e o monitoramento de mídias e publicações possuem acompanhamento diário.

A partir da análise da gestão do Fundo e das práticas de gestão da IAM frente às regras de classificação de Fundos da ANBIMA, avaliamos que há alinhamento completo do Fundo com as práticas de gestão e integração de aspectos ASG esperado para um Fundo IS e sua gestora. Essa análise é detalhada no [Anexo II](#).

É importante destacar que a ERM não é um órgão regulador, portanto, não pode certificar pela ANBIMA que o Fundo avaliado é um Fundo IS. Sendo assim, o objetivo da avaliação da ERM é apenas opinar sobre as características do Fundo e trazer um possível diagnóstico sobre a sua classificação frente às regras estabelecidas pela instituição.

Benefícios socioambientais e gestão dos impactos adversos do Fundo:






A geração de benefícios socioambientais está diretamente relacionada às atividades desenvolvidas pelos emissores dos títulos detidos pelo Fundo, que devem ter mais de 50% das receitas auferidas relacionadas a pelo menos um dos ODS.

A análise do portfólio mostra que a maior parte do patrimônio do Fundo estava alocado em ativos que contribuem para o ODS 3 “Saúde e Bem-estar”, por meio do investimento em empresas do ramo farmacêutico, gestoras de planos de saúde e operadoras de hospitais; para o ODS 7 “Energia Acessível e Limpa”, por meio de empresas de transmissão, distribuição e geração de energia; para o ODS 6 “Água Potável e Saneamento”, através de empresas de saneamento básico; para o ODS 4 “Educação de qualidade” por meio de empresas do setor educacional e para o ODS 13 “Ação contra a mudança global do clima” por meio de investimentos em um SLB com metas de redução da intensidade de emissões e letras financeiras dedicadas à compra de veículos híbridos.

Excluindo-se os títulos públicos detidos pelo Fundo, os ativos relacionados aos ODS citados representam cerca de 93,10% do PL alocado. A tabela a seguir ilustra o alinhamento destes ODS com as categorias descritas nos GBP e SBP:

Tabela 1- Alocação do Fundo por ODS e categorias dos GBP e SBP

ODS	Alinhamento da categoria com os GBP e SBP	Percentual do PL alocado
-----	---	--------------------------

	<ul style="list-style-type: none"> • Acesso a serviços essenciais (saúde). 	28,17%
	<ul style="list-style-type: none"> • Energia renovável. 	27,26%
	<ul style="list-style-type: none"> • Gestão sustentável de água e esgoto; • Prevenção e controle de poluição; • Conservação da biodiversidade terrestre e aquática; • Ampliação do acesso a serviços essenciais (saneamento básico). 	16,59%
	<ul style="list-style-type: none"> • Acesso a serviços essenciais (educação). 	10,75%
	<ul style="list-style-type: none"> • Transporte limpo. 	10,31%


Fonte: Objetivos do Desenvolvimento Sustentável – Nações Unidas. Elaboração ERM

Apesar dos setores elegíveis possuírem potencial de geração de externalidades socioambientais positivas, avaliamos que não é adequado concluir que as empresas geram benefícios apenas por terem receitas relacionadas aos ODS, sendo necessária uma análise mais criteriosa (como o alinhamento a taxonomias de finanças sustentáveis) para concluir que tais empresas são “investimentos sustentáveis”.

Por outro lado, entendemos que o processo de seleção e avaliação de ativos é robusto o suficiente para evitar a inclusão de empresas envolvidas em atividades geradoras de externalidades negativas, que não possuem práticas e estruturas de governança robustas, ou que estão envolvidas em controvérsias ASG severas. O monitoramento constante das empresas também permite que o Fundo zere sua posição caso haja o desalinhamento com os objetivos do Fundo.

Concluimos, portanto, que o processo de gestão possui algumas lacunas, como a **ausência de critérios quantitativos de performance e benchmarks para comparação do desempenho socioambiental dos ativos**, mecanismos importantes de transparência e mensuração de impacto que não são adotados pelo Fundo. Ainda, avaliamos que a **lista de exclusão** é excessivamente permissiva, o que pode gerar insegurança aos investidores em relação à inclusão de determinados ativos no portfólio. Entretanto, a Gestora tem demonstrado que possui uma boa gestão sobre o tema, não tendo incluído, até o momento, nenhuma empresa que realiza atividades controversas em sua carteira.

Ademais, o processo de seleção não garante sejam incluídas apenas empresas sem histórico recente de controvérsias ASG. Conforme avaliação da ERM, algumas das empresas do portfólio possuem casos recorrentes de controvérsias de alta severidade. Segundo a Gestora, esses tipos de casos são acompanhados de perto por meio dos processos de engajamento e a posição apenas é mantida caso a equipe avalie que as medidas tomadas são satisfatórias.

	<p>Já o processo de monitoramento dos benefícios socioambientais é realizado por meio da identificação das externalidades positivas associadas às investidas e de suas contribuições ativos para os ODS. É feito o acompanhamento do percentual do PL do Fundo alocado em cada setor, e indicado brevemente como ele contribui para os ODS. Conforme descrito na seção a seguir, o monitoramento exclusivamente com base em aspectos qualitativos é frágil e não permite uma mensuração precisa dos benefícios gerados pelo Fundo.</p> <p>Apesar das lacunas identificadas, concluímos que o Fundo possui mecanismos de gestão ASG adequados para perseguir os objetivos de sustentabilidade do Fundo. Avaliamos que tanto a Gestora quanto o Fundo demonstraram ter uma governança ASG robusta, com processos bem definidos que garantem a promoção de características ambientais ou sociais, ou uma combinação destas características, além do monitoramento constante dos benefícios socioambientais gerados, em linha com o exigido pelo Artigo 8 da SFDR.</p> <p>No entanto, há lacunas que contribuem para a não mitigação de potenciais impactos adversos e dificultam a mensuração dos benefícios, o que reduz a adicionalidade do Fundo. Portanto, a classificação do Fundo frente ao critério Gestão ASG dos investimentos é confortável.</p>
<p>Relato</p>  <p>Confortável</p>	<p>Conforme estabelecido na Resolução 175 da CVM, seção II, Artigo 49, inciso IV, o regulamento do Fundo cuja denominação contenha referências a termos correlatos a finanças sustentáveis deve especificar em seu regulamento “a forma, o conteúdo e a periodicidade de divulgação de relatório sobre os resultados ambientais, sociais e de governança alcançados pela política de investimento no período, assim como a identificação do agente responsável pela elaboração do relatório.”.</p> <p>De forma similar, a ANBIMA estabelece que fundos IS, como é o caso do Itaú Active Fix ESG, devem ter indicadores quantitativos pré-estabelecidos para monitorar a aderência do investimento aos objetivos do fundo. Os indicadores devem ser divulgados aos cotistas, visando transparência em relação às metas estabelecidas.</p> <p>O Fundo não possui métricas quantitativas de impacto e não estabeleceu <i>benchmarks</i> para a comparação de sua performance socioambiental, o que consideramos lacunas relevantes, por dificultar a análise do desempenho sustentável do fundo frente a pares ou a índices de mercado.</p> <p>Apesar disso, o Fundo se comprometeu a divulgar anualmente algumas informações e indicadores socioambientais e de governança que dão mais transparência ao tema, em linha com o exigido pela CVM e ANBIMA. Fazem parte desse relato informações a respeito da alocação do patrimônio do Fundo por setor de atuação das empresas, indicando quais as externalidades positivas geradas e sua relação com os ODS, sobre os engajamentos realizados e esclarecimentos sobre eventuais desinvestimentos ou realocações. Tais informações são reportadas via formulário de ações continuadas ANBIMA, publicado juntamente com o Formulário de Metodologia ASG do Fundo no website da Gestora.</p> <p>A cada seis meses o Fundo será alvo de avaliação externa a ser conduzida pela ERM, como forma de verificar se a carteira do Fundo se mantém alinhada aos objetivos do Fundo, em linha com as melhores práticas</p>

	<p>de mercado. Ainda, o presente Parecer de Segunda Opinião será divulgado no site da Gestora⁴⁶, garantindo a transparência do Fundo com os cotistas e demais <i>stakeholders</i>.</p> <p>A Política de Sustentabilidade em Investimentos do IAM, que norteia as ações da Gestora em relação ao tema (aplicável não apenas ao Itaú Active Fix ESG) será revisada anualmente ou extraordinariamente.</p> <p>Verificou-se que o Fundo prevê ações de relato e transparência para seus cotistas e para o mercado, porém sem definir indicadores quantitativos ou <i>benchmarks</i> que permitam a comparação de seu desempenho com outros produtos de investimento temático, portanto consideramos que o desempenho nesse componente da avaliação é confortável.</p>
--	---


Equipe técnica responsável



Renato Silva

Consulting Senior Associate

renato.carvalho@erm.com



Camila Toigo

Principal Consultant

camila.toigo@erm.com



Cristóvão Alves

Partner

crisovao.alves@erm.com

São Paulo, 15/07/2024

⁴⁶ Uma versão resumida do Parecer será divulgada, visto que o Parecer completo, com a análise individual de cada ativo do portfólio, é confidencial.

Anexo I – Alinhamento com as exigências da Resolução CVM 175

Conforme consta na Resolução nº 175, todo regulamento de Fundo e o anexo descritivo da classe de cotas cuja denominação contenha referência a fatores ambientais, sociais e de governança, tais como “ESG”, “ASG”, “ambiental”, “verde”, “social”, “sustentável” ou quaisquer outros termos correlatos às finanças sustentáveis, deve estabelecer os critérios apresentados no Quadro 2.

A coloração da coluna “Prática” depende da avaliação da ERM em relação ao atendimento das exigências da Resolução nº175 da CVM. As células referentes a itens em que se considerou que a prática da Gestora/Fundo estava de acordo com as normas estabelecidas foram preenchidos em verde, o atendimento parcial foi preenchido em amarelo, e o não alinhamento em vermelho. Os itens não aplicáveis possuem preenchimento cinza.

Quadro 2 – Avaliação do Fundo frente as exigências da Resolução nº 175 da CVM

Exigências da Resolução CVM 175	Prática
Estabelecer quais os benefícios ambientais, sociais ou de governança esperados e como a política de investimento busca originá-los.	Alinhado – A Política de Investimento do Fundo, descrita em seu Regulamento, estabelece que o Fundo busca contribuir para a geração de externalidades positivas para a sociedade e/ou para o meio ambiente, por meio do investimento em títulos emitidos por empresas cujas principais atividades sejam diretamente relacionadas a setores que geram essas externalidades, e por meio de investimentos em títulos verdes, títulos ligados a sustentabilidade (SLBs) e emissões bancárias, quando o uso dos recursos dessas emissões estiver alinhado com a geração externalidades socioambientais positivas.
Estabelecer quais metodologias, princípios ou diretrizes são seguidas para a qualificação do Fundo ou da classe, conforme sua denominação.	Alinhado - O Regulamento do Fundo especifica no Anexo II – Detalhamento das práticas ESG da gestora e do fundo - os princípios e diretrizes que norteiam as atividades do Itaú Active Fix ESG no tema sustentabilidade em investimentos. O Anexo descreve os principais critérios de seleção de ativos e práticas de engajamento, garantindo transparência aos cotistas em relação ao tema.
Estabelecer qual a entidade responsável por certificar ou emitir parecer de segunda opinião sobre a qualificação, se houver, bem como informações sobre a sua independência em relação ao Fundo.	Alinhado – O Anexo II menciona que a ERM é a entidade responsável por emitir um parecer de segunda opinião sobre a qualificação do fundo.

Especificação sobre a forma, o conteúdo e a periodicidade de divulgação de relatório sobre os resultados ambientais, sociais e de governança alcançados pela política de investimento no período, assim como a identificação do agente responsável pela elaboração do relatório.

Alinhado – O Anexo II menciona que os “resultados socioambientais e de governança, alocações e engajamentos são reportados anualmente via formulário de ações continuadas ANBIMA”.

Fonte: ERM, com base em documentos fornecidos pela Itaú Asset Management

Anexo II - Alinhamento com diretrizes da ANBIMA para Fundos de Investimento Sustentável ou Fundos que Integram Questões ASG

O Quadro 3 descreve as exigências da ANBIMA para a classificação como Fundos de Investimentos Sustentável (Fundos IS) e Fundos que Integram Questões ASG (Fundos ASG), conforme detalhado no documento "Regras e Procedimentos para Identificação de Fundos de Investimento Sustentável (IS)"⁴⁷. As exigências também são divididas entre exigências para a gestora e exigências para o Fundo em si.

A coloração da coluna "Prática" depende da avaliação da ERM em relação ao atendimento das exigências para Fundos IS da ANBIMA. As células referentes a itens em que se considerou que a prática da Gestora/Fundo estava de acordo com as regras estabelecidas foram preenchidos em verde, o atendimento parcial foi preenchido em amarelo, e o não alinhamento em vermelho. Os itens não aplicáveis possuem preenchimento cinza.

Quadro 3 – Alinhamento do Fundo às diretrizes da ANBIMA para Fundos de Investimento Sustentável

Exigências para Fundos IS	Prática
Requisitos Aplicáveis ao Gestor: Seção I - Compromisso	
<p>A gestão de fundos IS ou fundos que integram ESG deve ser caracterizada por um processo que envolve tanto o gestor de recursos quanto os próprios fundos.</p> <p>O gestor de recursos deve atestar seu compromisso por meio de documento escrito que descreva as diretrizes, regras, procedimentos, critérios e controles internos que serão adotados pela instituição gestora referentes à realização de investimentos sustentáveis e/ou de integração de questões ESG. O documento deve ser:</p>	<p>Conforme descrito ao longo deste Parecer, tanto o Fundo quanto a Gestora possuem processos dedicados à geração de benefícios socioambientais e de governança.</p> <p>A Gestora possui uma "Política de Sustentabilidade em Investimentos"⁴⁸, que estabelece os princípios e diretrizes que norteiam as atividades da Itaú Asset Management nos temas sustentabilidade em investimentos e investimento responsável, descrevendo os processos para integração ASG nos investimentos, que incluem diferentes estratégias, a estrutura de governança responsável por implementar os processos descritos, e as práticas de reporte sobre temas de sustentabilidade.</p>
<p>I. Aprovado pelo conselho de administração ou diretoria, conforme aplicável;</p>	<p>Segundo a Gestora, todos os documentos ESG (Política de Sustentabilidade em</p>

⁴⁷Mais informações em: https://www.anbima.com.br/data/files/C3/03/3E/09/954C88107D83F688EA2BA2A8/1.%20Regras_procedimentos_Fundos%20IS_13.7.23.pdf

⁴⁸ <https://assetfront.arquivosparceiros.cloud.ita.com.br/ESG/Principios-Investimento-Responsavel.pdf>

	Investimentos) e documentos sobre o Fundo são aprovados pelo C-level da Itaú Asset.
II. Escrito de forma clara, objetiva e transparente, de modo que os investidores saibam quais são as diretrizes e os procedimentos de sustentabilidade que a instituição adota ou quais as questões ESG que a instituição integra, conforme aplicável;	Avaliamos que os materiais disponibilizados pela Gestora em seu <i>website</i> , incluindo não apenas a Política de Sustentabilidade em Investimentos, mas também relatórios ESG, Relatório de <i>Stewardship</i> ⁴⁹ e outros estudos descrevem de forma clara, objetiva e transparente as diretrizes e os procedimentos de sustentabilidade adotados.
III. Conter a descrição de governança e estrutura da instituição, conforme previsto no artigo 5º deste normativo;	As diretrizes de governança interna são descritas na Política de Sustentabilidade em Investimentos.
IV. Disponibilizado para consulta no site da instituição;	Política de Sustentabilidade em Investimentos está disponível publicamente no site da empresa ³³ .
V. Atualizado em períodos não superiores a 24 (vinte e quatro) meses, ou quando houver alteração na Regulação que demande modificações.	A Política de Sustentabilidade em Investimentos menciona que planos e metas ASG são reavaliadas anualmente. Segundo a Gestora, a Política também faz parte dessa reavaliação anual.
Requisitos Aplicáveis ao Gestor: Seção II - Governança	
O gestor de recursos deverá dispor de estrutura funcional, organizacional e de tomada de decisões adequada para cumprimento das obrigações previstas neste normativo. Essa estrutura:	A Gestora possui uma Unidade ESG dedicada ao tema, que faz parte de uma estrutura de governança mais ampla da Gestora, responsável por garantir o cumprimento das obrigações prevista no normativo.
I. Pode ser composta de área, fórum e/ou profissional(is);	A Unidade ESG parte da estrutura organizacional de gestão de fundos indexados da Gestora.
II. deve ser aprovada pelo conselho de administração ou pela diretoria, conforme aplicável;	A Política de Sustentabilidade em Investimentos, aprovada pelo C-level da Itaú Asset Management, dá as diretrizes para a atuação da Unidade ESG, incluindo aspectos da governança interna da Gestora. O Head de Indexados & ESG reporta diretamente ao CIO e ao CEO da Itaú Asset Management, responsáveis pela supervisão da área.
III. deve contar com profissionais qualificados, podendo, sem prejuízo da responsabilidade do gestor, contratar terceiros para a atividade de gestão dos fundos abarcados por este normativo, desde que as funções e as responsabilidades estejam claramente atribuídas;	Segundo a Gestora de 2022, a IAM conta com 3 pessoas capacitadas (PRI Academy / CFA ESG) dedicadas em tempo integral às análises ESG.
IV. devem constar do documento de que trata o artigo 4º deste normativo, no mínimo: a. as atribuições; e b. a forma de reporte.	As atribuições dos envolvidos nessa estrutura estão dispostas na Política de Sustentabilidade em Investimentos, que também indica os locais de reporte (relatórios públicos periódicos, como o Relatório de <i>Stewardship</i> da AMEC e o relatório anual Integrado do Itaú Unibanco).

⁴⁹ https://assetfront.arquivosparceiros.cloud.itaú.com.br/ISG/Itaú_AM_CBS_Report_2023.pdf

Requisitos Aplicáveis aos Fundos IS:	
O fundo IS deve:	Conforme destacado acima, a Gestora atende às exigências do normativo.
I. ser gerido por um gestor que atenda ao disposto neste normativo;	
II. conter em sua denominação o sufixo "IS" (investimento sustentável);	A Razão Social do Fundo é: Itaú Active Fix ESG Crédito Privado Multimercado Investimento Sustentável Fundo De Investimento. Apesar de não utilizar o sufixo IS, a Gestora afirmou que essa denominação foi aprovada pela Anbima sem ressalvas.
III. determinar em seu(s) objetivo(s) de investimento sustentável quais benefícios sociais, ambientais e/ou de governança são esperados e como a política de investimento busca originá-los;	O Regulamento do Fundo explicita que "Por meio de um portfólio de crédito diversificado o Fundo tem como objetivo conectar seus investimentos a empresas com atividades econômicas diretamente relacionadas à geração de externalidades positivas para a sociedade e/ou para o meio ambiente". Ainda, é mencionado que o Fundo "pode realizar investimentos em títulos verdes, títulos ligados a sustentabilidade (SLBs) e emissões bancárias, quando o uso dos recursos dessas emissões estiver alinhado com a geração externalidades socioambientais positivas.". Mais detalhes sobre como a política de investimento busca originar os benefícios socioambientais são descritos no Anexo II do Regulamento.
V. explicitar em seu regulamento, de forma clara e direta, o objetivo de investimento sustentável do fundo;	
VI. manter a carteira alinhada ao(s) objetivo(s) de investimento sustentável de proteger, contribuir, evitar danos ou degradações, gerar impacto positivo e/ou assegurar direitos em questões sociais, ambientais e/ou de governança do fundo IS e com investimentos que não causam danos que comprometam esse(s) objetivo(s);	O alinhamento da carteira do Fundo ao objetivo de investimento sustentável é garantido por meio dos processos de seleção e avaliação mencionados. A avaliação externa acerca do portfólio foi realizada de forma independente pela ERM.
VII. adotar, no caso de utilização de índice de referência, índice igualmente alinhado com o(s) objetivo(s) de investimento sustentável do fundo IS;	Não aplicável, o Fundo não utiliza um índice de referência.
VIII. conter em seu regulamento link para acesso ao: <ul style="list-style-type: none"> a. formulário de metodologia ESG, conforme modelo disponibilizado pela ANBIMA em seu site, incluindo: <ul style="list-style-type: none"> i. descrição clara e objetiva do(s) objetivo(s) de investimento sustentável do fundo IS; ii. fonte(s) de referência das informações utilizadas em conformidade com uma metodologia de investimento sustentável e a forma pela qual são implementadas; iii. metodologias, princípios ou diretrizes seguidos para qualificação do fundo, conforme sua denominação, e utilizados no processo de análise e seleção de ativos sustentáveis que compõem a carteira do fundo IS, dispondo de critérios claros e objetivos para a elegibilidade e seleção; iv. possíveis limitações nas metodologias utilizadas com vistas aos objetivos(s) do fundo IS, incluindo as relativas ao tratamento dos dados e às ferramentas utilizadas; 	O link do formulário de metodologia ESG é divulgado no Regulamento. O formulário é disponibilizado no modelo ANBIMA no site da Gestora. O documento contém: <ul style="list-style-type: none"> i. a descrição dos objetivos de investimento sustentável do fundo, replicando o texto inserido no Regulamento; ii. uma lista de fontes que são usadas no processo de monitoramento dos ativos, incluindo: Research; Agências de Ratings; Formulário de Referência; Demonstrações financeiras; Assesment preenchido pela própria instituição; e Sites, jornais e publicações; iii. descrição das metodologias utilizadas pelo Fundo (Análise de reputação e risco de imagem e Filtro positivo). Contudo, não são apresentados critérios objetivos para a elegibilidade e seleção (como o percentual de mínimo de receita que deve ser proveniente de atividades que geram

- v. ações, métricas e/ou indicadores materiais utilizados para o monitoramento quanto à aferição do(s) objetivo(s) de investimento do fundo IS;
- vi. processos sistemáticos de engajamento com os emissores dos ativos integrantes do portfólio, gestores dos fundos investidos e/ou provedores de índice, conforme aplicável, a fim de realizar o(s) objetivo(s) sustentáveis do fundo;
- vii. práticas de votação caso o gestor de recursos tenha poder de voto em órgão de decisão de um investimento sustentável, que estejam em harmonia com os objetivos do fundo IS e o cumprimento do disposto nas regras e procedimentos para exercício de direito de voto em assembleias nº 02, de 23 de maio de 2019;
- viii. estratégias de desinvestimento ou recomposição da carteira que o fundo adota com vistas a evitar e/ou remediar situações de desalinhamento entre o objetivo de investimento sustentável do fundo e os ativos que compõem a carteira, assim como questões relacionadas à liquidez dos ativos que impeçam a recomposição imediata da carteira do fundo; e
- ix. outras ferramentas empregadas que complementem ou apoiem a metodologia de investimento sustentável do fundo IS.

externalidades positivas para que a empresa seja considerada elegível e percentual máximo aceito proveniente de atividades controversas);

iv) o documento cita limitações relacionadas à mensuração dos impactos do fundo e do possível conflito de interesses envolvendo dados utilizados no processo de análise dos ativos (visto que os dados são produzidos pelas empresas, que têm interesse em serem elegíveis para investimento);

v) os indicadores utilizados "Atividade principal da empresa que gere externalidade ambiental/social positiva" e "Envolvimento em controvérsia ESG" permitem o monitoramento do portfólio frente aos objetivos do Fundo. O engajamento também é uma forma de aprofundar o conhecimento da Gestora em relação à geração de benefícios⁵⁰;

vi) A unidade ESG da Itaú Asset realiza engajamento pré investimento para avaliar a performance ESG da empresa e seu potencial envolvimento em controvérsias ESG. Os engajamentos também buscam promover melhores práticas de gestão ambiental, social e de governança corporativa;

vii) É indicado no Formulário que "A participação nas assembleias de debenturistas é coordenada pela mesa de crédito **em conjunto com a unidade ESG** considerando as especificidades de cada empresa, título de crédito e características ESG das emissões.";

viii) em caso de desalinhamento de ativos com o objetivo do fundo a Gestora tem até 180 dias para realizar o processo de desinvestimento. O prazo foi estabelecido considerando questões relacionadas à liquidez dos ativos, e que esse período é suficiente para realizar o engajamento com a empresa no caso de controvérsias;

ix) não foram listadas outras ferramentas além das metodologias proprietárias já mencionadas, contudo avaliamos que não há prejuízo nesse sentido.

- VIII. conter em seu regulamento link para acesso ao:
- b. relatório de reporte ESG, conforme modelo disponibilizado pela ANBIMA em seu site, referente ao exercício social anterior do fundo IS, incluindo:
 - i. agente responsável pela elaboração do relatório, se houver;

O Regulamento destaca no Anexo II que o Fundo reportará tais informações no relatório de ações continuadas da ANBIMA.

⁵⁰ Apesar disso, entendemos que esses indicadores não permitem avaliar, com profundidade, como essas externalidades estão sendo geradas nem quais são os ODS sendo beneficiados. Avaliamos que a inclusão de indicadores quantitativos seria interessante.

ii. resultados alcançados decorrentes das estratégias e ações que foram utilizadas pelo gestor como forma de perseguir e monitorar o objetivo de investimento sustentável;

iii. ações de engajamento adotadas no período de modo a assegurar o(s) objetivo(s) de investimento do fundo IS;

iv. desinvestimentos ou realocações na carteira, em caso de ocorrência no período, em função de desalinhamento do investimento com o objetivo de investimento sustentável do fundo; e

v. descrição dos eventos ou fatos materiais relacionados às características de sustentabilidade dos investimentos mantidos pelo fundo IS no exercício social.

Fonte: ERM, com base em documentos fornecidos pela Itaú Asset Management

Método

O Parecer da ERM é baseado em uma metodologia proprietária, fundamentada nas diretrizes da Resolução nº 175 da CVM, divulgada em dezembro de 2022, nas Regras e Procedimentos para Identificação de Fundos de Investimento Sustentável da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), e de *standards* reconhecidos internacionalmente, como a *Sustainable Finance Disclosure Regulation*, *Climate Bonds Initiative*, *Green Bond Principles*, *Social Bond Principles*, *CFA Institute*, Taxonomia da União Europeia, entre outros. Cada uma das metodologias citadas possui seus critérios e particularidades. O Fundo foi analisado de acordo com as seguintes etapas analíticas:

Critério de elegibilidade e objetivos do Fundo: Neste item são avaliados os objetivos de sustentabilidade do Fundo, ou seja, quais características ambientais e sociais o Fundo pretende promover através de seus investimentos. Também são avaliados os critérios de elegibilidade do Fundo e os percentuais mínimos de investimento que devem ser alocados em investimentos sustentáveis.

Gestão ASG dos investimentos: Dentro deste item são avaliados os critérios adotados para seleção e gestão dos impactos ASG dos investimentos do Fundo. Também são avaliadas as contribuições que o Fundo gera no sentido de atingimento de objetivos ambientais e sociais e o processo de gestão de recursos para garantir que essas contribuições sejam atingidas.

Relato: Neste item são avaliadas as ações de relato e transparência do Fundo em relação a seus cotistas e ao mercado. É verificado se o Fundo possui um processo e compromissos robustos para comunicar a alocação de recursos e as características ambientais e sociais dos investimentos.

A seguir, serão descritas as definições utilizadas e seus respectivos referenciais.

RESOLUÇÃO CVM 175

Capítulo V – Seção II

Art. 49. O regulamento do Fundo e o anexo descritivo da classe de cotas cuja denominação contenha referência a fatores ambientais, sociais e de governança, tais como “ESG”, “ASG”, “ambiental”, “verde”, “social”, “sustentável” ou quaisquer outros termos correlatos às finanças sustentáveis, deve estabelecer:

I – quais os benefícios ambientais, sociais ou de governança esperados e como a política de investimento busca originá-los;

II – quais metodologias, princípios ou diretrizes são seguidas para a qualificação do Fundo ou da classe, conforme sua denominação;

III – qual a entidade responsável por certificar ou emitir parecer de segunda opinião sobre a qualificação, se houver, bem como informações sobre a sua independência em relação ao Fundo;

IV – especificação sobre a forma, o conteúdo e a periodicidade de divulgação de relatório sobre os resultados ambientais, sociais e de governança alcançados pela política de investimento no período, assim como a identificação do agente responsável pela elaboração do relatório.

Capítulo V – Seção III

Art. 60. O material de divulgação que contiver menção a fatores ambientais, sociais ou de governança deve informar, de modo objetivo, se o Fundo ou a classe: I – possui uma política de investimentos que busca originar benefício socioambiental; ou II – integra os fatores socioambientais à política de investimentos, sem, contudo, buscar a originação de benefício socioambiental.

ANBIMA

A ANBIMA lançou em 2022 suas Regras e Procedimentos para Identificação de Fundos de Investimento Sustentável (IS)⁵¹, que detalha requisitos para Fundos e gestores a serem caracterizados como Fundos IS ou Fundos que Integram Questões ASG.

O documento define Investimento Sustentável como: “investimento com objetivo intencional de proteger, contribuir, evitar danos ou degradações, gerar impacto positivo e/ou assegurar direitos em questões ambientais, sociais e/ou de governança sem que haja intenção de comprometer o desempenho financeiro do Fundo”, e Integração ASG como “incorporação de políticas, práticas, e/ou informações e/ou dados referentes a temas ambientais, sociais e de governança corporativa”.

Para gestoras de Fundos sustentáveis, é necessário o compromisso formalizado com diretrizes de integração ASG, estrutura de governança dedicada, e transparência a respeito dos resultados obtidos. Para Fundos IS em si, é necessária a formalização do objetivo de investimento sustentável, estratégia de investimentos com metodologia definida para investimento sustentável, e divulgação desse objetivo e de ações adotadas para seu atingimento.

SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION – SFDR

A Regulação 2019/2088 da União Europeia, *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR), define dois tipos de Fundos em relação aos seus **critérios de elegibilidade**. Sua nomenclatura foi adotada ao longo deste parecer:

⁵¹https://www.anbima.com.br/data/files/40/31/C5/25/AA40C710E480CEB76B2BA2A8/10.%20Regras_procedimentos_Fundos%20IS_AP.pdf

Produto de investimento sustentável (*dark green*): produtos financeiros que possuem como objetivo principal o investimento em atividades econômicas que contribuem para metas ambientais e sociais. O atingimento desses objetivos ambientais e sociais deve ser vinculante e não pode ser negligenciado pelo gestor, além de ser mensurável com base em critérios objetivos. Todos os investimentos devem ser enquadráveis como investimento sustentável (*sustainable*). Todas as empresas investidas precisam ter boa governança.

Produto com características ambientais e sociais (*light green*): produtos financeiros que não possuem como objetivo o investimento em atividades sustentáveis, mas que promovem pelo menos um benefício ambiental e/ou social. Características ambientais e sociais devem ser vinculantes e mensuráveis. Esses Fundos podem investir em atividades sustentáveis, sem limite mínimo definido. Todos os investimentos precisam atender ao critério de não gerar impacto socioambiental negativo adverso e possuem uma gestão adequada de seus impactos ASG (*do not significant harm, na nomenclatura da SFDR*).

Em relação aos **tipos de investimento** que podem ser realizados pelos Fundos que buscam rótulo de sustentabilidade, a SFDR os classifica em dois níveis:

Investimentos Sustentáveis: São aqueles ativos que geram contribuição para atingimento de um objetivo de sustentabilidade, como mitigação e adaptação às mudanças climáticas, reuso de água, redução da desigualdade ou acesso a serviços básicos. Além disso, esses investimentos possuem boas práticas de gestão de suas externalidades ASG, não gerando impactos adversos significativos em relação a outros objetivos de sustentabilidade;

Investimentos que promovem características ambientais ou sociais: São ativos que não geram impactos positivos diretos, mas que contribuem para o atingimento de objetivos de sustentabilidade ao adotar processos robustos de gestão de seus potenciais impactos negativos, incluindo a mitigação dos *Principal Adverse Impacts* (PAIs), além de possuir práticas de governança corporativa adequadas.

Requisitos de gestão ASG dos investimentos: a SFDR estabelece que o Fundo deve dar transparência aos elementos abaixo descritos

- Processo para identificação de impactos socioambientais adversos nos investimentos;
- % do PL alocado em investimentos sustentáveis;
- Abordagem adotada para atingir seus objetivos ambientais e sociais;
- Salvaguardas mínimas para atividades alinhadas à taxonomia foram expandidas para fazer referência aos Princípios Orientadores sobre empresas e direitos humanos da ONU e as Diretrizes da OCDE para Empresas Multinacionais, incluindo os princípios e direitos estabelecidos em convenções fundamentais identificadas na declaração da Organização Internacional do Trabalho sobre Direitos

Fundamentais e Princípios no Trabalho e a Carta Internacional de Direitos Humanos.

Requisitos de divulgação: Segundo o Regulamento sobre Divulgações Relacionadas à Sustentabilidade no Setor de Serviços Financeiros (SFDR), os produtos financeiros devem adotar um regime de divulgação mais amplo relacionado à sustentabilidade. Os requisitos de SDR incluem pré-contratual, site e relato periódico.

- *Pré-contratual:* Informações sobre como as características ou objetivos ambientais e sociais são atendidos (Artigos 8 e 9);
- *Website:* Descrição das características ambientais ou sociais ou objetivos do Fundo, informações sobre as metodologias utilizadas para avaliar, medir e monitorar as características ou impacto dos investimentos subjacentes, dados fontes e critérios de seleção (Artigo 10);
- *Relato Periódico:* impacto geral relacionado à sustentabilidade do produto financeiro por meio de indicadores de sustentabilidade relevantes (Artigo 11).

Controvérsias

Como parte da avaliação da performance socioambiental das empresas, a ERM conduziu, por meio de pesquisas em portais de notícias, órgãos de fiscalização ambiental e outros portais governamentais, uma análise de controvérsias⁵² ambientais, sociais e de governança. A pesquisa visa verificar se as empresas causaram danos significativos a *stakeholders*, e qual foi a resposta da empresa responsável. A classificação dos níveis de severidade e responsividade no caso de identificação de controvérsias é apresentado nas tabelas a seguir.

Níveis de Severidade	
Baixo	Descumpra a lei e/ou afeta negativamente os <i>stakeholders</i> , mas não causa danos ou causa dano mínimo que não necessitam de remediação.
Médio	Descumpra a lei e/ou afeta negativamente os <i>stakeholders</i> , sendo o nível de dificuldade e custo de remediação medianos.
Alto	Descumpra a lei e afeta negativamente os <i>stakeholders</i> , sendo os danos irremediáveis ou com remediação difícil ou custosa.

Níveis de Responsividade	
Proativa	Além da empresa agir de maneira remediativa diante de uma controvérsia, ela adota medidas que vão além da sua obrigação.

⁵² O conceito de controvérsia é baseado na publicação “CONTROVÉRSIAS ASG 2017” (<https://www.sitawi.net/publicacoes/controversias-asg-2017/>). Que define controvérsias como fatos divulgados em veículos de mídia, manifestações de outros grupos de interesse, como grupos de trabalhadores e movimentos sociais, bem como decisões de órgãos fiscalizadores e reguladores.

Adicionalmente, a empresa realiza procedimentos sistemáticos para evitar que o problema ocorrido se repita.

Remedia-tiva	A empresa realiza as ações necessárias para correção dos danos e se comunica adequadamente com os stakeholders impactados.
Defensiva	A empresa realiza ações insuficientes para correção dos danos ou emite comunicado sem realização de ações corretivas.
Não-res-ponsiva	Não há qualquer ação ou comunicação da empresa em relação à controvérsia.



<https://www.erm.com/>