

**VERSÃO EM
PORTUGUÊS**

**ENGLISH
VERSION**

**Business
Opportunity
in the
Intermediation
Industry**

SUS TEN TABI LIDA DE

[B]³ BRASIL
BOLSA
BALCÃO

Oportunidade
de Negócios
no Setor de
Intermediação

SUSTENTABILIDADE

Oportunidade de Negócios no Setor de Intermediação

Realização



Apoio



Agradecimentos

Às seguintes instituições pelos diálogos e pela troca de informações que contribuíram para a elaboração deste material:

- Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima);
- Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias (Ancord);
- Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec);
- Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES);
- Federação Brasileira de Bancos (Febraban).

Expediente

Projeto gráfico e edição de texto: B3

Revisão de texto: Rose Jordão

Fotografias: Banco de imagens e acervo da B3

Conteúdo técnico:



Aviso Legal

Este documento destina-se a fins exclusivamente informativos, explicativos e de divulgação, não constituindo nenhuma recomendação de investimento. Os exemplos apresentados são meramente ilustrativos, simulando situações hipotéticas, e, por isso, podem não refletir os resultados de uma situação real.

As normas e procedimentos citados estão sujeitos a alterações, sendo recomendável a consulta direta a suas versões mais atualizadas. É vedada a utilização deste documento para fins comerciais salvo mediante autorização prévia e por escrito da B3.

Por que promover a agenda de sustentabilidade no setor de intermediação?

Ir além dos limites do já conhecido para expandir a oferta de produtos e serviços é um dos maiores desafios que se deve enfrentar para que os negócios perdurem. Atualmente, no contexto corporativo, a agenda de sustentabilidade e a integração de questões socioambientais e de governança às atividades representam tal desafio, a ser compreendido e assimilado para que se possam minimizar riscos inerentes aos próprios negócios, melhorar a oferta de produtos e serviços mais alinhada com a real necessidade dos clientes e, sobretudo, rever a lógica única e exclusivamente econômica em virtude de seus impactos negativos para toda a estrutura dos mercados financeiro e de capitais, consequentemente, a sociedade, o País e a economia global.

Relativamente novo, esse tema abre caminhos distintos daqueles já preestabelecidos no mainstream dos negócios, trazendo à tona a importância de conceitos e informações que transcendem questões estritamente financeiras para geração de mais valor aos negócios e à imagem das instituições. Assim, todos são chamados, direta ou indiretamente, a rever posturas e criar iniciativas voltadas a investimentos responsáveis.

O que fazer nesse cenário? Como desenvolver produtos e serviços que levem em consideração tais questões? Qual é o arcabouço legal que sustenta essa nova realidade? Com quais grupos de trabalho é possível interagir e trocar informações?

Com o intuito de compartilhar conhecimento, reflexões e melhores práticas sobre esse tema desafiador, a B3 consultou várias instituições de mercado, às quais agradece o diálogo profícuo e enriquecedor. Como resultado, publica este material, voltado a corretoras, distribuidoras e bancos, para apoiá-los a descobrir iniciativas relacionadas a essa agenda e tais questões, que possam agregar ainda mais valor a seus negócios.

Há algum tempo, a B3 tem trilhado um caminho em busca de práticas inerentes ao tema sustentabilidade,

assumindo compromissos – primeira bolsa a se tornar signatária do Pacto Global (ONU); signatária fundadora da Sustainable Stock Exchanges (ONU) e membro do PRI – Princípios para o Investimento Responsável (ONU); incentivando a divulgação de informações relativas à dimensão socioambiental e de governança corporativa; e desenvolvendo critérios, índices e produtos, como o segmento especial de listagem Novo Mercado, o Índice Carbono Eficiente (ICO2) e o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Neste material, traz também um recorte de algumas de suas iniciativas, incluindo seu Programa de Qualificação Operacional, que surgiu muito antes da agenda de sustentabilidade, mas que passou a incorporar questões-chave desse tema posteriormente.

Nessa trajetória, fica cada vez mais patente que essas questões têm influência direta no valor e na imagem da companhia, na medida em que se tornam prioritárias para investidores e acionistas tomarem decisões de investimento.

Nesse sentido, o que se apresenta a seguir não deve ser tomado como roteiro obrigatório, mas sim como um incentivo ao processo de inovação. Por isso, a exemplo do trabalho que desenvolveu nessa área, como o guia *Novo Valor – Sustentabilidade nas Empresas*, a B3 pretende, com este material, auxiliar seus participantes a trilhar esse caminho, fornecendo-lhes exemplos e convidando-os à reflexão sobre o desenvolvimento de iniciativas voltadas à realidade de cada modelo de negócio.

A cada passo, uma descoberta. A cada descoberta, uma infinidade de possibilidades. A cada possibilidade, oportunidades de negócios, que contribuem para maior transparência e eficiência dos mercados financeiro e de capitais do Brasil.

Índice

09 Introdução

19 Oportunidades de desenvolvimento de novos negócios

19 Formação e engajamento

22 Distribuição de produtos e serviços

31 Estruturação de negócios segundo a Resolução 4.327

32 Governança

33 Princípios de relevância e de proporcionalidade

34 Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA)

34 Risco socioambiental – processos e operações

38 Plano de ação

38 Divulgação

39 Conclusão

40 Referências





ESG

Environmental **Social** **Governance**
Ambiental **Social** **Governança**

Informações que desempenham importante papel no processo de tomada de decisão de investimentos e na adequação de produtos, serviços e operações ao perfil do investidor.

Introdução

Este material visa fomentar o debate sobre sustentabilidade no setor de intermediação e incentivar corretoras, distribuidoras e bancos (participantes) que atuam nos mercados administrados pela B3 a integrar questões ambientais, sociais e de governança (**ESG**, na sigla em inglês) a seus processos e produtos, bem como ao relacionamento com clientes. Para tanto, retoma assuntos abordados no Roteiro Básico do Programa de Qualificação Operacional (PQO) da B3 por meio dos quais é possível tal integração, descreve boas práticas e exemplos de produtos e sugere etapas para viabilizá-la.

Assim, esta publicação não deve ser tomada como um conjunto de regras que, se seguidas, garantirão o cumprimento de exigências regulatórias, sobretudo da implementação da Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA), conforme Resolução Bacen 4.327/2014; mas sim deve servir de subsídio para que cada participante aproprie-se dessas questões e aprimore o desenvolvimento de iniciativas de acordo com a realidade de seus negócios.

“Deixar de considerar geradores de valor de investimento de longo prazo, que incluem questões ambientais, sociais e de governança, na prática de investimento é uma falha do dever fiduciário.”

(PRI e UNEP FI, 2015)

Categorias de signatários do PRI

- Detentores de ativos: fundos de pensão e seguradoras.
- Gestores de investimentos: gestores de ativos.
- Prestadores de serviços: bolsas de valores, corretoras, consultorias e agências de rating.

Antes vistas de forma predominantemente institucional, com viés filantrópico, questões ESG passam, cada vez mais, a ser levadas em consideração no processo de tomada de decisão de investimentos, uma vez que podem trazer melhor entendimento de riscos e de outros fatores que podem influenciar os ativos sob gestão, como escassez de recursos naturais, práticas trabalhistas, pressões da sociedade civil ou alterações regulatórias, bem como propiciar novas oportunidades de negócios. Desconsiderar tais aspectos pode até mesmo constituir falha no cumprimento do dever fiduciário de gestores de ativos junto a cotistas, beneficiários e investidores.

Um bom exemplo da disseminação de tais questões na indústria financeira é a criação, em 2006, do Princípios para o Investimento Responsável, PRI na sigla em inglês, abrangendo mais de 1.600 signatários, entre os quais está a B3, detentores ou gestores de aproximadamente US\$62 trilhões em ativos (cerca de 50% de todos os ativos sob gestão no mundo).

Os participantes podem se tornar signatários do PRI na categoria prestadores de serviço. Nessa categoria, deverão dar suporte aos investidores na integração das melhores práticas ESG, por meio de suas atividades, processos e operações.

Benefícios da integração de questões ESG ao negócio



**Gestão
de risco**



**Oportunidades de
desenvolvimento de
novos negócios**



**Perenidade das
atividades das
instituições**

Questões ESG no cenário global

Estados Unidos

Volume de ativos
US\$8,1 trilhões

Valor gerido considerando-se algum aspecto ESG como estratégia de investimentos responsáveis.

aumento de
33%*

USSIF (2016)

* Em relação a 2014

Brasil

70%
de gestores utilizam critérios de, ao menos, uma dimensão ESG.

40%
dos gestores adotam critérios nas três dimensões ESG.

Gestores que aplicam questões ESG

21%

44%

Volume de ativos geridos

> 80%

< 20%

Classes de ativos que mais adotam questões ESG

Renda variável
40% dos gestores

Renda fixa
26% dos gestores

ANBIMA (2016)

Europa

Volume de ativos
€23 trilhões

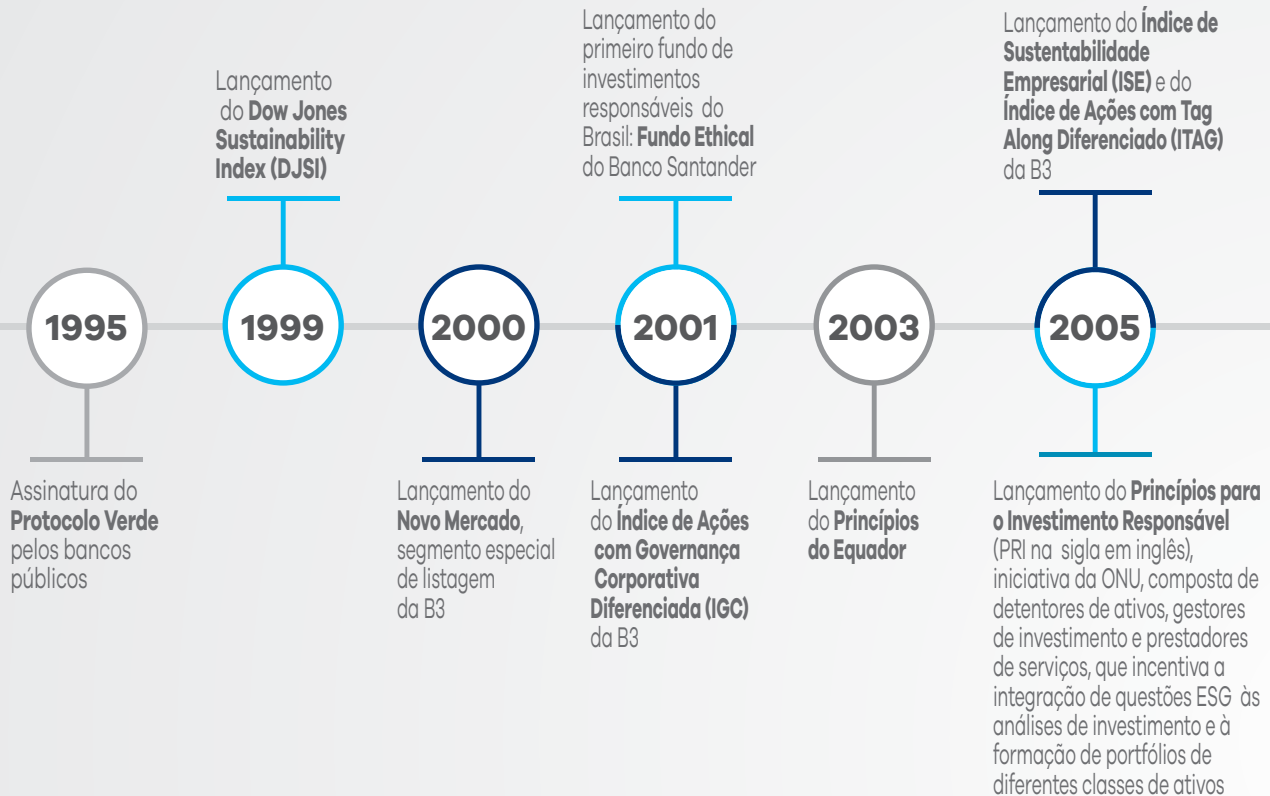
Valor gerido
considerando-se
algum aspecto ESG
como estratégia de
investimentos
responsáveis.

aumento de
42%*

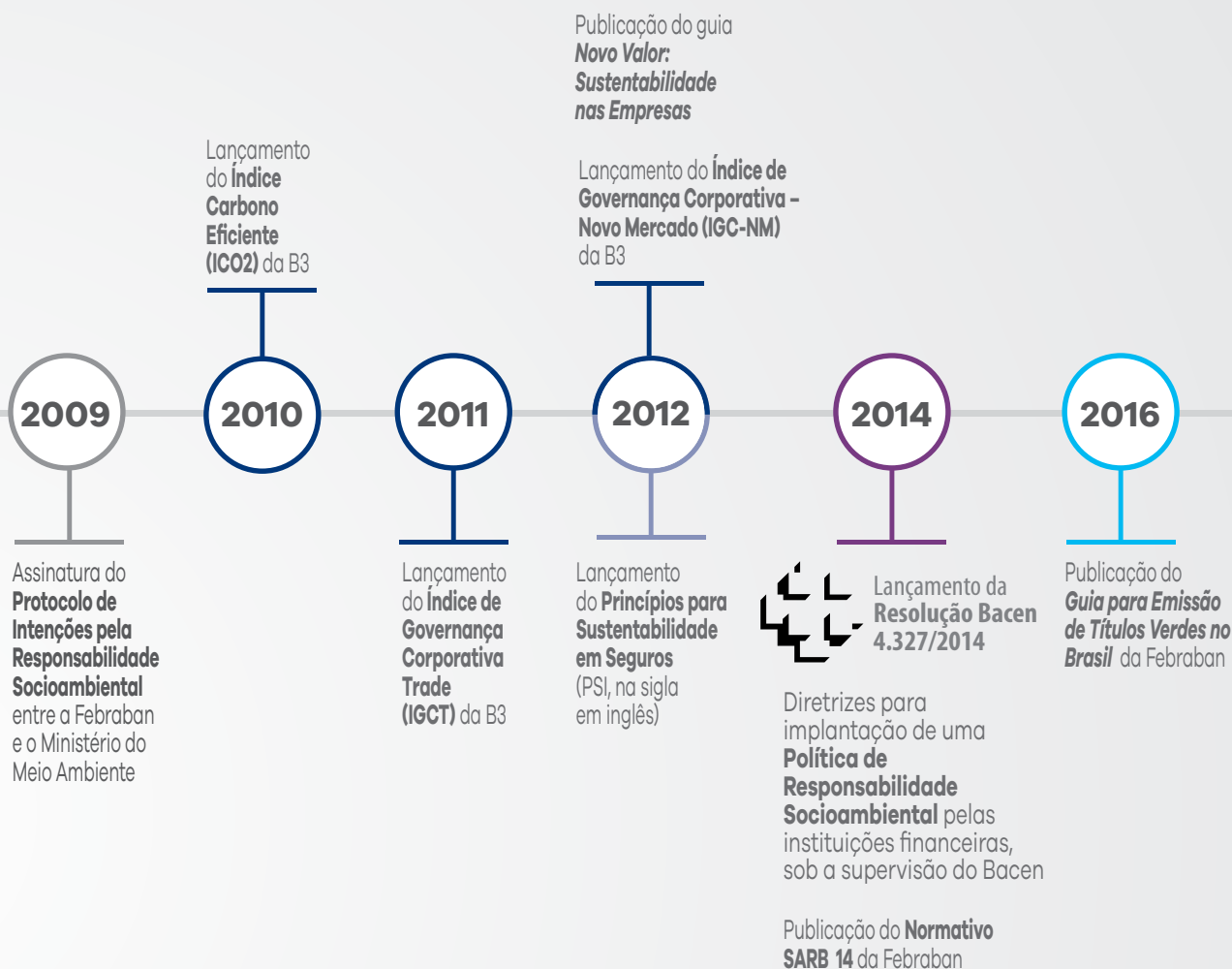
EUROSIF (2016)

* Em relação a 2014

Linha do tempo



+1.500 signatários
responsáveis pela gestão de
US\$62 trilhões em ativos



○ Iniciativas do mercado segurador

○ Regulação e autorregulação

○ Iniciativas do mercado de crédito

○ Iniciativas da B3

○ Iniciativas do mercado de investimentos

Este material foi elaborado com base nos documentos e nas iniciativas listadas abaixo e está estruturado de acordo com a [figura](#) ao lado.

- **Resolução Bacen 4.327/2014:** dispõe sobre as diretrizes que devem ser observadas no estabelecimento e na implementação da Política de Responsabilidade Socioambiental por instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen.
- **Indicadores e diretrizes ESG:**
 - **Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE):** desenvolvido pela B3, em parceria com o Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas, mede o retorno de uma carteira de ações de empresas comprometidas com sustentabilidade; e
 - **Diretrizes GRI-G4 da Global Reporting Initiative:** trata-se da principal metodologia internacional para elaboração de relatórios de sustentabilidade.
- **Programa de Qualificação Operacional (PQO) da B3:** avalia e reconhece a qualidade dos serviços prestados por Corretoras, Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários e Bancos que atuam nos mercados administrados pela B3, fomentando a integração de questões ESG às suas atividades operacionais.
- Guia ***Novo Valor – Sustentabilidade nas Empresas***, da B3: tem por objetivo apoiar empresas que estão iniciando seu caminho na adoção de melhores práticas ESG.
- ***Guia Prático de Elaboração e Implementação de Política de Responsabilidade Socioambiental***, da Febraban: visa detalhar as exigências da Resolução Bacen 4.327/2014, contribuindo para a adequação das instituições a esse normativo.

Sugestão de etapas para integração de questões ESG aos negócios

1

Oportunidades de desenvolvimento de novos negócios

1.1

Formação e engajamento

1.1.1

Suitability

1.1.2

Educação financeira

1.1.3

Gestão e formação de profissionais

1.1.4

Participação institucional

1.2

Distribuição de produtos e serviços

1.2.1

Índices ESG e seus ETFs

1.2.2

Green bonds

1.2.3

Integração de questões ESG às atividades de research

2

Estruturação de negócios segundo a Resolução 4.327

2.1

Governança

2.2

Princípios de relevância e de proporcionalidade

2.3

Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA)

2.4

Risco socioambiental – processos e operações

2.5

Plano de ação

2.6

Divulgação

EROSALCAO

200.7

INEL1

1.17.9

INEL2

12.9

ACVOMERCADO

1.50.7

ACVOMER

2.40.7

2.40.7

1

Oportunidades de desenvolvimento de novos negócios

A integração das questões ESG às práticas de negócios, bem como à formação profissional, cria oportunidades de inovação de processos e produtos; de acesso a novos mercados e de aprimoramento do relacionamento com clientes de diferentes segmentos, podendo também ser grande diferencial para a imagem institucional dos participantes. Nesta seção, são descritos exemplos de iniciativas e de produtos que englobam essas questões.

1.1 Formação e engajamento

Adequar a oferta de produtos e serviços ao perfil de clientes, investir na formação de profissionais, ter participação ativa em grupos de trabalho que discutem o tema sustentabilidade e atender aos requisitos do PQO implicam não só conformidade com processos de controles internos ou atendimento a padrões elevados de qualidade, mas também diferencial competitivo, fonte de fidelização de clientes e forma de redução de riscos e de reclamações, inclusive, junto aos órgãos reguladores, devendo fazer parte do posicionamento estratégico dos participantes.

1.1.1 Suitability

Processos de suitability, que têm o objetivo de verificar a adequação de produtos e serviços ao perfil do investidor, podem fortalecer o relacionamento entre participantes e clientes, ao proporcionar, por exemplo, maior clareza sobre as operações realizadas e os riscos envolvidos, bem como ajudar a aumentar a relação de confiança entre eles.

O artigo 1º da Instrução CVM 539/2013 traz clara referência ao papel dos intermediários na avaliação do perfil de seus clientes e à necessidade de tal adequação:

“As pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários não podem recomendar produtos, realizar operações ou prestar serviços sem que verifiquem sua adequação ao perfil do cliente.”

O PQO, antes mesmo da exigência dos reguladores, já incorporava conceitos e princípios de suitability em seus requisitos básicos de relacionamento do intermediário com seus clientes. O Programa reforça ainda que os intermediários monitorem os investimentos de seus clientes avaliando se estão em conformidade com o perfil de investimento atualizado, alertando-os a respeito dos riscos inerentes às operações que desejam realizar.

Tal identificação do perfil de investimento agrega valor ao conceito de KYC – know your client – indispensável também nos procedimentos de prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo (PLD/FT), na linha da Instrução CVM 301/1999.

Ademais, os intermediários devem zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado, conforme preceitua a Instrução CVM 505/2011.

Assim como a B3, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) tem discutido o tema suitability nos últimos anos. Segundo a associação¹, a regulação brasileira para os fundos de investimento está alinhada ao Princípios e Objetivos do Mercado de Valores Mobiliários da International Organization of Securities Commissions (Iosco, na sigla em inglês), sobretudo ao Princípio 26, que atesta que se “deve exigir a divulgação de informações necessárias para a avaliação de um investimento coletivo para um investidor particular”.

Nesse sentido, os participantes devem prezar e incentivar a clareza quando da comunicação de condições, prazos e taxas das operações, com o objetivo de aumentar a transparência e mitigar futuras reclamações de clientes, cuidando para que a linguagem de tal comunicação seja adequada, especialmente quando estiver voltada a pessoas físicas ou investidores estrangeiros – é importante lembrar que estes últimos são provenientes de mercados cujas regras e condições podem ser diferentes do mercado brasileiro.

Com isso, observa-se que os processos de suitability estreitam as relações entre participantes e clientes e, conseqüentemente, podem gerar mais negócios e fortalecer os mercados financeiro e de capitais do País.

1.1.2 Educação financeira

Especialmente no segmento de pessoas físicas, a educação financeira é fundamental para a disseminação de conhecimento sobre a dinâmica dos mercados financeiro e de capitais e a devida explicação sobre operações, produtos e serviços de intermediação. Além disso, pode mitigar o risco de

¹ ANBIMA (2013).

futuras reclamações relacionadas a desconhecimento de regras e riscos, por exemplo, e despertar o interesse em novos investimentos, o que pode gerar mais negócios para os participantes.

Vídeos, cursos on-line, materiais específicos, eventos e outros instrumentos, elaborados com informações ESG, podem ser utilizados pelos participantes em todos os segmentos de atuação, independentemente da classe de ativos, mostrando os riscos e as oportunidades inerentes, deixando seus clientes mais seguros e conscientes para tomada de decisão.

1.1.3 Gestão e formação de profissionais

A gestão de pessoas voltada para a atração e a retenção de talentos é de extrema importância e relevância. Considerar a experiência dos profissionais durante a carreira e investir em seu desenvolvimento mantém estes engajados e bem preparados, tornando-se um grande diferencial.

Assim, a formação contínua de profissionais melhora a qualidade dos serviços prestados, além de manter a instituição atualizada em relação às principais tendências e marcos do setor. Integrar questões ESG à trilha de desenvolvimento dos profissionais é fundamental para que estes compreendam melhor as características, os riscos e as oportunidades dos produtos e serviços a serem oferecidos, direcionando-os conforme os perfis dos clientes.

Uma vez que questões ESG permeiam os riscos e as oportunidades inerentes à atividade de investimentos, a [B3 Educação](https://b3.com.br/educacao), além de ser responsável pela certificação dos profissionais de mercado, no âmbito do PQO, inseriu os temas “riscos socioambientais e governança corporativa” e “o mercado de investimentos responsáveis e métricas de sus-

tentabilidade para a decisão de investimentos” nas aulas dos cursos de Gestão de Riscos e de Formação de Profissionais em Mercados Derivativos, respectivamente.

Destaca-se que tal certificação dos profissionais está totalmente alinhada com os objetivos e os princípios estabelecidos pela Resolução Bacen 3.158/2003.

1.1.4 Participação institucional

O trabalho colaborativo no setor de intermediação dá suporte ao desenvolvimento de novos produtos e serviços, padroniza o olhar sobre questões controversas e possibilita o posicionamento conjunto frente aos órgãos reguladores, ao poder público e à sociedade.

Adicionalmente, participar de comissões e grupos de trabalhos das associações de classe, assumir compromissos públicos, assinar acordos voluntários, formar grupos de trabalho específicos permite que participantes debatam o tema sustentabilidade e que investidores e prestadores de serviços financeiros acelerem a integração de questões ESG em suas atividades, fortalecendo o relacionamento entre os diversos agentes do mercado e conferindo mais força e representatividade aos participantes.

Além do PRI, o Conselho das Empresas Brasileiras para o Desenvolvimento Sustentável (CEBDS), o Carbon Disclosure Project (CDP) e o Pacto Global das Nações Unidas são iniciativas que abrangem o papel do setor financeiro no fomento de melhores práticas ESG.

b3.com.br/educacao

Sugestões

- Oferta de produtos e serviços que compreendam questões ESG.
- Inclusão de informações sobre índices de sustentabilidade em boletins e informativos.
- Análise da adequação de produtos como ETFs referenciados no ISE, no ICO2 ou no IGCT às necessidades de clientes.

1.2 Distribuição de produtos e serviços

Além da gestão de risco, as questões ESG podem auxiliar na diversificação das carteiras de investimento. Produtos que adotam critérios ESG como filtro para seleção de ativos, além do retorno financeiro, podem ter apelo para clientes que desejem integrar esses aspectos a seu processo de decisão de investimento ou que busquem diversificar seus portfólios.

1.2.1 Índices ESG e seus ETFs

O crescimento da indústria de investimentos responsáveis fez que o mercado de capitais criasse benchmarks para avaliação do desempenho de empresas com melhores práticas ESG. Em 1999, surgiram os índices de sustentabilidade, com o Dow Jones Sustainability Index, que se expandiram para outros segmentos nos anos seguintes.

O desempenho desses índices tem se apresentado historicamente superior ao dos índices tradicionais, o que tende a chamar a atenção de investidores e pode se traduzir em oportunidade para a diversificação das carteiras, além de promover melhores práticas ESG no mercado.

No Brasil, a B3 têm os seguintes índices ESG:

1. Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE);
2. Índice Carbono Eficiente (ICO2); e
3. Índices de governança corporativa: Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC); Índice de Governança Corporativa Trade (IGCT); Índice de Governança Corporativa – Novo Mercado (IGC-NM); Índice de Ações com Tag Along Diferenciado (ITAG).

Serão apresentados, a seguir, os índices da B3 nos quais também estão referenciados Exchange Traded Funds (ETFs).

Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)

Lançado em 2005, foi o quarto índice de sustentabilidade no mundo. Iniciativa pioneira na América Latina, mede o retorno médio de carteira teórica de ações de empresas brasileiras de capital aberto e listadas na B3 com as melhores práticas em gestão empresarial e com maior alinhamento estratégico com a sustentabilidade, representando incentivo para que as empresas busquem o desenvolvimento econômico com inclusão social e respeito ao meio ambiente. Serve também como indutor do mercado de Investimento

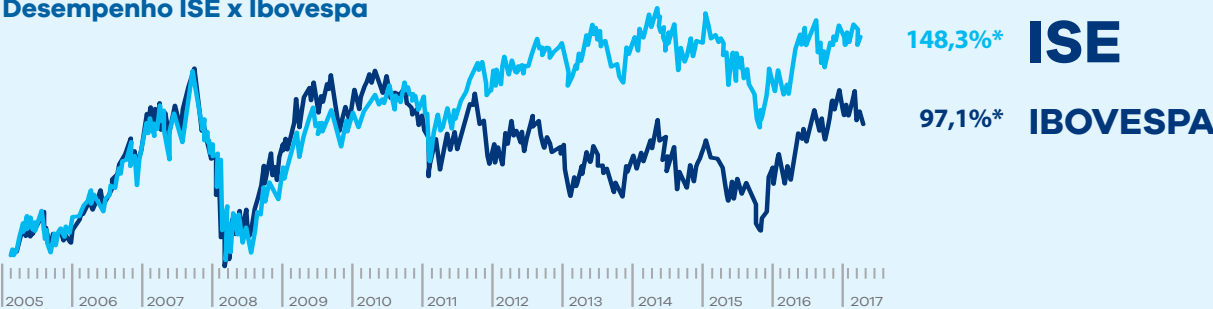
Responsável no Brasil e como referência para a criação de fundos de investimento. Tem a missão de induzir as empresas a adotarem as melhores práticas de sustentabilidade empresarial e apoiar os investidores na tomada de decisão de investimentos responsáveis.

A participação das empresas no índice é voluntária e limitada a 40 companhias. Para compor a carteira que vigora de janeiro a dezembro, estas precisam responder a um questionário elaborado em parceria

técnica com o Centro de Estudos em Sustentabilidade (GVces) da Fundação Getulio Vargas (FGV). Em 2017, passou a ser pré-requisito a divulgação das respostas das empresas a esse questionário, o que contribui ainda mais para conferir transparência ao investidor, além de incentivar o uso desse índice por agentes do mercado.

Além da FGV, o ISE conta com processo de asseguaração e monitoramento da imprensa para avaliação do risco das empresas durante o processo de vigência da carteira.

Desempenho ISE x Ibovespa



* Desempenho acumulado (30/06). Para informações atualizadas: bmfbovespa.com.br > Produtos > Índices > Sustentabilidade > ISE > Boletim Informativo

ETF: IT NOW ISE FUNDO DE ÍNDICE

ISUS11

Em 30/06/2017, apresentava patrimônio líquido de **R\$24,7 milhões**

Gestor	Itaú Unibanco S.A.
Administrador	Banco Itaúcard S.A.
Agentes autorizados	- Itaú Corretora - Fator S.A. - BTG Pactual S.A. - XP Investimentos CCTVM S.A. - Gradual CCTVM LTDA.
Data de listagem	31/10/2011

Distribuição setorial**

Utilidade pública/energia elétrica	14,53%
Financeiro e outros/intermediários financeiros	14,27%
Consumo cíclico/comércio	11,27%
Bens industriais/transporte	11,02%
Outros	48,91%

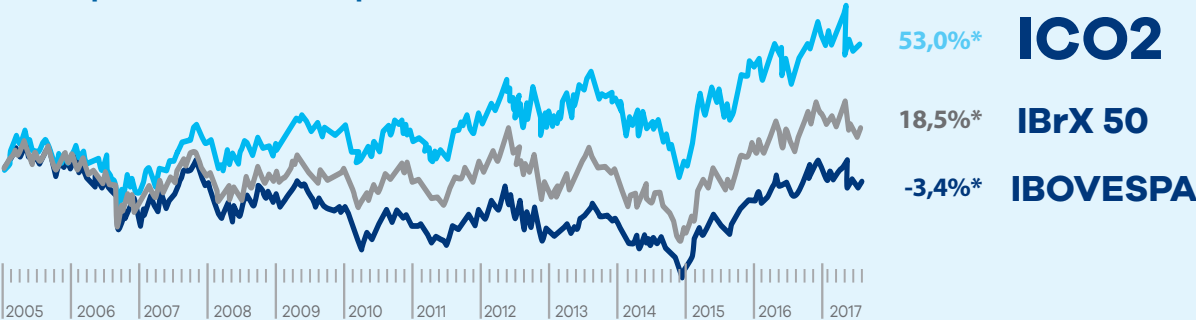
**Para informações atualizadas: bmfbovespa.com.br > Produtos > Listados a vista e derivativos > renda variável > ETF > Sobre o ETF > ETFs listados > IT NOW ISE fundo de índice

Índice Carbono Eficiente (ICO2)

O ICO2 é resultado da parceria entre a B3 e o Banco Nacional do Desenvolvimento (BNDES) firmada em 2010. Lançado em 2011, mede o retorno de ações das companhias integrantes do Índice Brasil 50 (IBrX 50) que se comprometeram a fazer e a enviar à B3 seu inventário de gases de efeito estufa (GEE).

Com adesão voluntária, o índice tem o objetivo de incentivar as companhias a monitorar suas emissões de GEE, já que um de seus critérios de inclusão é realizar o inventário.

Desempenho ICO2 x Ibovespa x IBrX 50



*Desempenho acumulado (30/06). Para informações atualizadas: bmfbovespa.com.br > Produtos > Índices > Sustentabilidade > ICO2 > Estatísticas históricas > evolução mensal

ETF: ISHARES ÍNDICE CARBONO EFICIENTE (ICO2)

ECOO11

Em 30/06/2017, apresentava patrimônio líquido de **R\$71,9 milhões**.

Gestor	BlackRock Gestora de Investimento LTDA.
Administrador	Citibank DTVM S.A.
Agentes autorizados	• Ágora CCTVM S.A. • Citigroup Global Markets BR • Fator S.A. CV • Link S.A. CCTVM • BTG Pactual CTVM S.A. • Credit Suisse • ICAP • Itaú Securities • JP Morgan • XP Investimentos CCTVM S.A. • Socopa SC Paulista S.A.
Data de listagem	08/06/2012

Distribuição setorial**

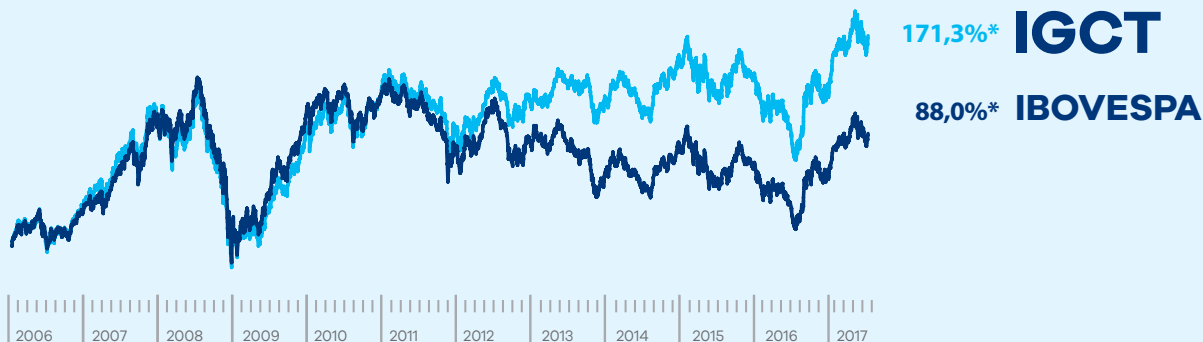
Financeiro e outros/intermediários	40,26%
Consumo não cíclico/bebidas	12,06%
Financeiro e outros/serviços financeiros diversos	9,41%
Consumo não cíclico/alimentos processados	5,85%
Outros	32,42%

**Para informações atualizadas: bmfbovespa.com.br > Produtos > Listados a vista e derivativos > renda variável > ETF > Sobre o ETF > ETFs listados > ISHARES Índice Carbono Eficiente (ICO2) Brasil – FDO ind

Índice de Governança Corporativa Trade (IGCT)

Lançado em 2011, o IGCT mede o desempenho médio das cotações dos ativos de emissão de empresas integrantes do IGC, listadas no Novo Mercado ou nos segmentos Níveis 1 ou 2 da B3.

Desempenho IGCT x Ibovespa



*Desempenho acumulado (30/06). Para informações atualizadas: bmfbovespa.com.br > Produtos > Índices > Governança > IGCT > Estatísticas históricas > evolução mensal

ETF: IT NOW IGCT FUNDO DE ÍNDICE

GOVE11

Em 30/06/2017, apresentava patrimônio líquido de **R\$21,4 milhões**.

Gestor	Itaú Unibanco S.A.
Administrador	Banco Itaúcard S.A.
Agentes autorizados	• Itaú Corretora • Fator S.A. • BTG Pactual S.A. • XP Investimentos CCTVM S.A. • Gradual CCTVM LTDA.
Data de listagem	31/10/2011

Distribuição setorial **

Financeiro e outros/intermediários financeiros		30,93%
Materiais básicos/mineração		10,20%
Utilidade pública/energia elétrica		8,00%
Financeiro e outros/serviços financeiros diversos		6,93%
Outros		43,94%

**Para informações atualizadas: bmfbovespa.com.br > Produtos > Listados a vista e derivativos > renda variável > ETF > Sobre o ETF > ETFs listados > IT NOW IGCT fundo de índice

Green bonds

São considerados green bonds “quaisquer instrumentos de dívida cujos recursos são aplicados exclusivamente no financiamento ou refinanciamento de projetos verdes novos ou existentes.” (Green Bond Principles ²)

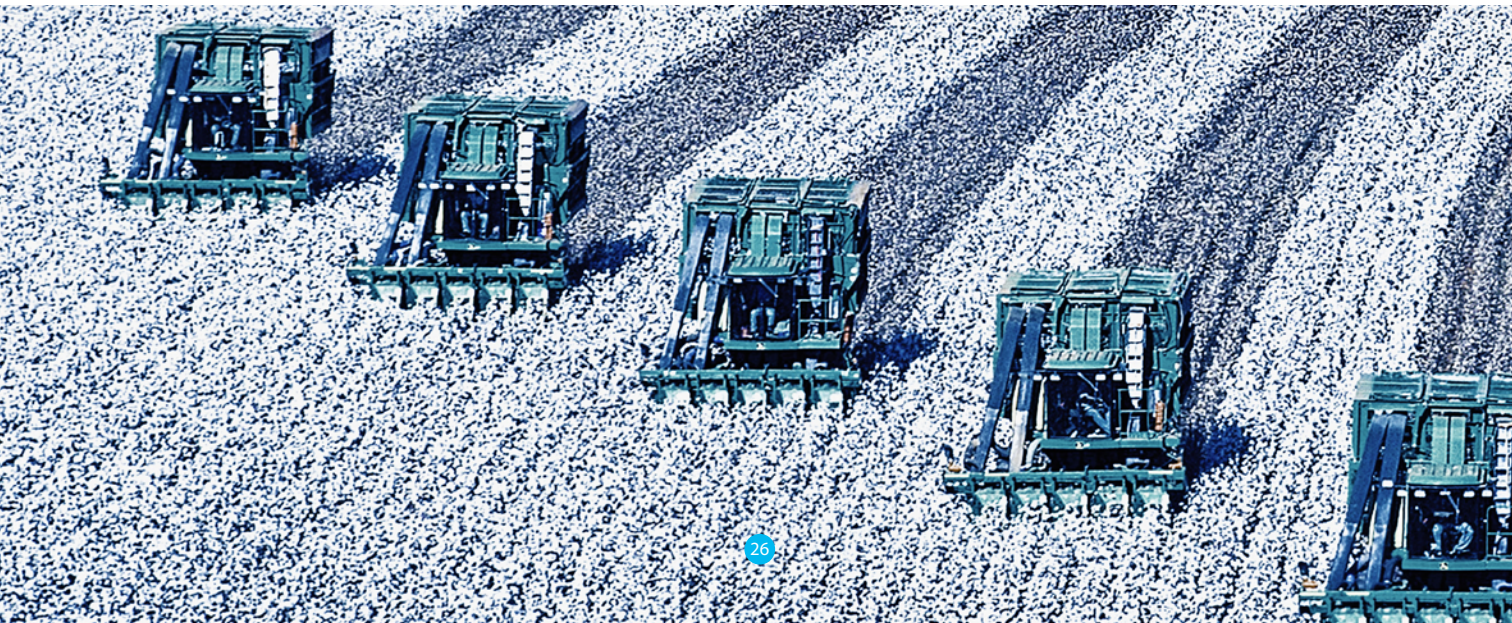
1.2.2 Green bonds

No mercado de renda fixa, foram desenvolvidos recentemente os [green bonds](#), produtos que visam o financiamento de projetos com adicionalidades ambientais ou climáticas positivas.

Esses títulos possuem características tradicionais dos títulos de renda fixa, mas os projetos financiáveis viabilizam tecnologias ou iniciativas que possuam atributos ambientais positivos, como energias renováveis, eficiência energética, prevenção e controle de poluição, transporte limpo, gestão sustentável de recursos naturais e de recursos hídricos, adaptação às mudanças climáticas, tecnologias limpas etc.

No mercado brasileiro, os títulos que podem ser enquadrados nessa categoria, caso seus recursos se destinem a essas classes de projetos, estão indicados a seguir.

² Conforme menção em Febraban e CEBDS (2016).



- Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)
- Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs)
- Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs)
- Debêntures
- Debêntures Incentivadas de Infraestrutura
- Letras Financeiras
- Notas Promissórias

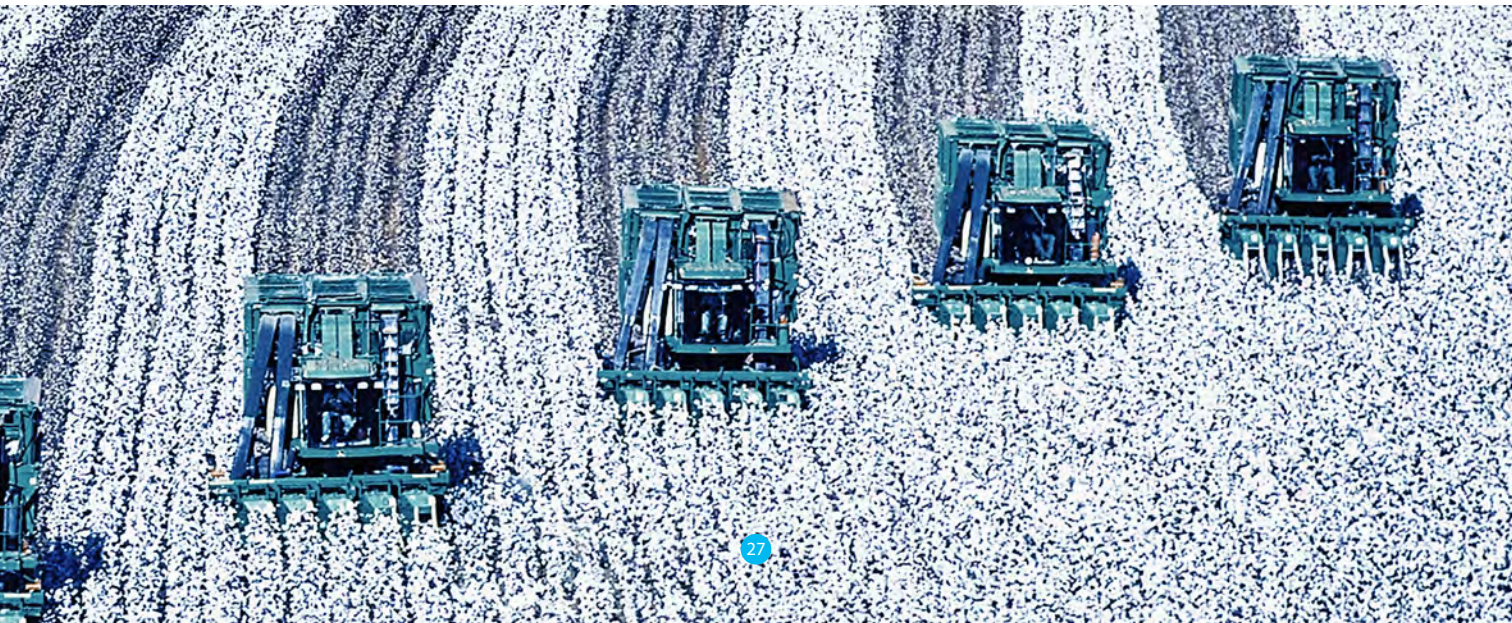
O mercado crescente de green bonds gerou produtos específicos e investidores dispostos a destinar parte de seus recursos à compra de títulos comprometidos com o financiamento de questões ambientais e climáticas, evoluindo de US\$2,4 bilhões em 2012 para US\$140 bilhões até setembro de 2016, segundo dados da Climate Bonds Initiative³.

Além disso, estima-se que existam outros títulos no mercado que poderiam ser classificados como green bonds, os quais totalizam US\$576 bilhões, mas não foram assim classificados quando emitidos.

É importante ressaltar que os critérios de elegibilidade para os projetos devem ser definidos pelo emissor, recomendando-se que haja terceira parte independente para avaliar se estes atendem às questões ambientais.

Os participantes podem atuar como agentes de fomento do mercado primário e, principalmente, secundário desses títulos, tendo papel de grande relevância, seja no estímulo à emissão e à listagem, seja na distribuição e na alocação desses títulos. Podem ainda apresentar empresas a investidores, promovendo o desenvolvimento de novos segmentos e produtos.

³ Conforme menção em SUSTAINABLE STOCK EXCHANGES INITIATIVE (2016).



“As questões ESG e megatendências relacionadas, como a escassez de recursos naturais (ex.: água potável) e mudanças demográficas (ex.: a ascensão econômica dos millennials pró-sustentabilidade), são relevantes para o risco e retorno de investimento de forma transversal a todas as classes de ativos.”

(CFA INSTITUTE, 2015)

1.2.3 Integração de questões ESG às atividades de research

Para os participantes que oferecem serviços de elaboração de carteira recomendada e de research, a integração de questões ESG ao processo de valoração e de indicação de ativos talvez seja uma das principais práticas a ser considerada.

Especialmente na atuação junto a investidores institucionais, as atividades de research devem considerar os riscos das empresas potencialmente investidas, o que compreende riscos ambientais, sociais e de governança corporativa. Estudos acadêmicos (ECCLES ET AL., 2013) e de mercado demonstram a importância crescente dessas questões para geração e destruição de valor nas empresas e apresentam o tema tanto com o viés da gestão de risco como da obtenção de importantes vantagens competitivas.

Associações de mercado como a Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec), no Brasil, e o CFA Institute, no Exterior, posicionam-se pela integração das questões ESG nas atividades dos analistas de investimento tanto no buy side como no sell side. Embora a dimensão de governança corporativa seja mais bem compreendida pelo mainstream da indústria de investimentos, as questões socioambientais ainda são de difícil mensuração e análise por parte dos profissionais.

Um possível exercício para o desenvolvimento de critérios de análise das questões ESG é apresentado na figura a seguir. Devem-se identificar critérios relevantes que, após levantamento dos dados,



Fonte: Febraban, 2015

sejam integrados à metodologia de análise e à recomendação de ativos.

O PRI incentiva, por meio de seus investidores signatários, que o tema seja considerado por detentores e gestores de ativos na avaliação e no monitoramento de seus prestadores de serviço, especialmente os fornecedores de research.

A consideração de questões ESG pode representar importante oportunidade de negócio para os participantes junto a investidores institucionais e fortalecer o relacionamento com estes.

Exemplos de iniciativas

- Consideração de questões ESG nos relatórios analíticos de forma qualitativa e/ou integradas às premissas dos modelos de valoração de ativos.
- Realização de estudos específicos, por exemplo, sobre escassez de recursos hídricos e impactos das mudanças climáticas, de forma geral ou para setores específicos.
- Realização de eventos.

Participação em emissões

Os participantes envolvidos na estruturação de operações de abertura de capital, follow-on ou emissões secundárias têm responsabilidade pela análise e pela consideração dos riscos ESG quando da avaliação dos ativos, da atuação junto às equipes dos bancos de investimento responsáveis pela operação, da elaboração dos materiais de road show e da apresentação aos investidores.





2 Estruturação de negócios segundo a Resolução 4.327

A Resolução Bacen 4.327, publicada em 28/04/2014, dispõe sobre as diretrizes necessárias para elaboração e implementação de Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA) por instituições financeiras, prevendo também plano de ação para auxiliar tal implementação.

Nesta seção, destacam-se as diretrizes relacionadas a governança; princípios de relevância e de proporcionalidade; PRSA; risco socioambiental (processos e operações); plano de ação; e divulgação, para exemplificar como os participantes podem estruturar a PRSA integrando questões ESG aos modelos de negócios.

Estrutura de governança

- Diretor responsável: tem trânsito por todas as áreas e participa das tomadas de decisão que envolvem riscos socioambientais.
- Áreas envolvidas: devem estar a par das atividades.
- Grupo multidisciplinar: se necessário, deverá ser formado para apoiar a implementação da PRSA.

2.1 Governança

Art. 3º As instituições (...) devem manter estrutura de governança compatível com o seu porte, a natureza do seu negócio, a complexidade de serviços e produtos oferecidos, bem como com as atividades, processos e sistemas adotados, para assegurar o cumprimento das diretrizes e dos objetivos da PRSA.

§ 1º A estrutura de governança mencionada no caput deve prover condições para o exercício das seguintes atividades:

- I – implementar as ações no âmbito da PRSA;*
- II – monitorar o cumprimento das ações estabelecidas na PRSA;*
- III – avaliar a efetividade das ações implementadas;*
- IV – verificar a adequação do gerenciamento do risco socioambiental estabelecido na PRSA; e*
- V – identificar eventuais deficiências na implementação das ações.*

§ 2º É facultada a constituição de comitê de responsabilidade socioambiental, de natureza consultiva, vinculado ao conselho de administração ou, quando não houver, à diretoria executiva, com a atribuição de monitorar e avaliar a PRSA, podendo propor aprimoramentos.

§ 3º Na hipótese de constituição do comitê a que se refere o § 2º, a instituição deve divulgar sua composição, inclusive no caso de ser integrado por parte interessada externa à instituição.

Os participantes devem manter estrutura de governança compatível com o porte e a natureza de seus negócios e nomear diretor responsável pela implementação da PRSA e pelo sistema de gerenciamento do risco socioambiental, de modo que não haverá restrições quanto ao acúmulo de cargos e funções de um mesmo diretor. Além disso, devem garantir que o tema permeie todas as áreas e os níveis da instituição.

É importante destacar que a PRSA deve ser aprovada pela alta gestão das instituições, o que presume compromisso desta com sua implementação.

Em apoio à estrutura de governança, os participantes podem estabelecer comissões ou grupos de trabalho multidisciplinares para discussão e deliberação de questões mais relevantes ou iniciativas a serem implementadas.

2.2 Princípios de relevância e de proporcionalidade

Art. 1º (...) Parágrafo único. Para fins do estabelecimento e da implementação da PRSA, as instituições referidas no caput devem observar os seguintes princípios:

- I – relevância: o grau de exposição ao risco socioambiental das atividades e das operações da instituição; e*
- II – proporcionalidade: a compatibilidade da PRSA com a natureza da instituição e com a complexidade de suas atividades e de seus serviços e produtos financeiros.*

Os princípios de relevância e de proporcionalidade são importantes premissas da elaboração da PRSA, considerada também um instrumento de gestão integrada.

- **Relevância:** é necessário determinar os temas ou as questões que impactam ou são impactados pelas atividades dos participantes, seja em suas operações, seja no relacionamentos com clientes e demais agentes de mercado, de forma que estejam refletidos na PRSA e integrados à prestação de serviços.
- **Proporcionalidade:** é necessário analisar a estrutura das instituições, o segmento de atuação, os produtos e serviços oferecidos para melhor compreender como as questões ESG podem ser integradas às atividades dos participantes.

Na definição dos temas da PRSA, é importante avaliar as condições da instituição para implementar e monitorar essas questões em suas operações.

Para avaliação

- Os temas elencados são realmente os mais relevantes em relação às questões ESG?
- Existem formas de avaliar e monitorar os temas identificados na PRSA?

2.3 Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA)

Art. 2º A PRSA deve conter princípios e diretrizes que norteiem as ações de natureza socioambiental nos negócios e na relação com as partes interessadas.

§ 1º Para fins do disposto no caput, são partes interessadas os clientes e usuários dos produtos e serviços oferecidos pela instituição, a comunidade interna à sua organização e as demais pessoas que, conforme avaliação da instituição, sejam impactadas por suas atividades.

§ 2º A PRSA deve estabelecer diretrizes sobre as ações estratégicas relacionadas à sua governança, inclusive para fins do gerenciamento do risco socioambiental.

Na PRSA, devem estar claros os seguintes pontos:

- **abrangência:** atividades e operações que devem ser priorizadas, segundo avaliação de relevância e proporcionalidade;
- **estrutura de governança:** diretor responsável e existência ou não de área, comissão ou grupo de trabalho multidisciplinar;
- **temas:** assuntos relevantes para o desempenho das atividades e das operações junto a clientes;
- **relacionamento com partes interessadas:** definido ou priorizado pelos participantes na PRSA.

É importante documentar de forma detalhada o processo decisório em relação à abrangência e aos temas da PRSA, bem como aos assuntos não incluídos, que devem estar devidamente justificados ou podem ser detalhados no plano de ação.

2.4 Risco socioambiental – processos e operações

Art. 4º Para fins desta Resolução, define-se risco socioambiental como a possibilidade de ocorrência de perdas das instituições mencionadas no art. 1º decorrentes de danos socioambientais.

Art. 5º O risco socioambiental deve ser identificado pelas instituições mencionadas no art. 1º como um componente das diversas modalidades de risco a que estão expostas.

Art. 6º O gerenciamento do risco socioambiental das instituições mencionadas no art. 1º deve considerar:

- I – sistemas, rotinas e procedimentos que possibilitem identificar, classificar, avaliar, monitorar, mitigar e controlar o risco socioambiental presente nas atividades e nas operações da instituição;
- II – registro de dados referentes às perdas efetivas em função de danos socioambientais, pelo período mínimo de cinco anos, incluindo valores, tipo, localização e setor econômico objeto da operação;
- III – avaliação prévia dos potenciais impactos socioambientais negativos de novas modalidades de produtos e serviços, inclusive em

relação ao risco de reputação; e

IV – procedimentos para adequação do gerenciamento do risco socioambiental às mudanças legais, regulamentares e de mercado.

Art. 7º As ações relacionadas ao gerenciamento do risco socioambiental devem estar subordinadas a uma unidade de gerenciamento de risco da instituição.

(...)

Art. 8º As instituições mencionadas no art. 1º devem estabelecer critérios e mecanismos específicos de avaliação de risco quando da realização de operações relacionadas a atividades econômicas com maior potencial de causar danos socioambientais.

De acordo com a avaliação de cada instituição financeira, devem ser estabelecidos critérios específicos para o tratamento das operações sujeitas a altos níveis de riscos socioambientais, os quais devem ser compreendidos de forma integrada à gestão de risco. Nessa fase de implementação da PRSA, os participantes devem estar atentos a impactos diretos e indiretos.

Salienta-se que as questões ESG dizem respeito ao próprio dever fiduciário de gestores de ativos. Assim, os participantes devem incorporar o tema às suas atividades tendo em vista, além da gestão dos riscos de suas operações, a importância da prestação de serviços a seus clientes e as tendências que o mercado apresenta.

Os processos e as estruturas internas, bem como seus impactos diretos, são de responsabilidade das instituições. A interface com as questões ESG varia de acordo com o modelo de negócios de cada participante e sua estrutura física.

Seguem alguns exemplos de assuntos que devem ser analisados, conforme já abordados pelo PQO.

Cadastro de Clientes

O processo de realização e renovação de cadastro – que atualmente compreende identificação, informação sobre situação econômico-financeira de clientes e questões como corrupção, lavagem de dinheiro e pessoas politicamente expostas – pode incluir pesquisas relativas a questões socioambientais. Além disso, a análise reputacional ou a verificação de antecedentes criminais podem aprimorar a gestão de risco da carteira de clientes.

Questões ESG que podem ser analisadas no cadastro de clientes

- Participação de clientes em crimes ambientais.
- Envolvimento em trabalho escravo, infantil, degradante ou análogo a escravo.

Cuidado com a segurança de dados eletrônicos, o descarte de papel e documentos

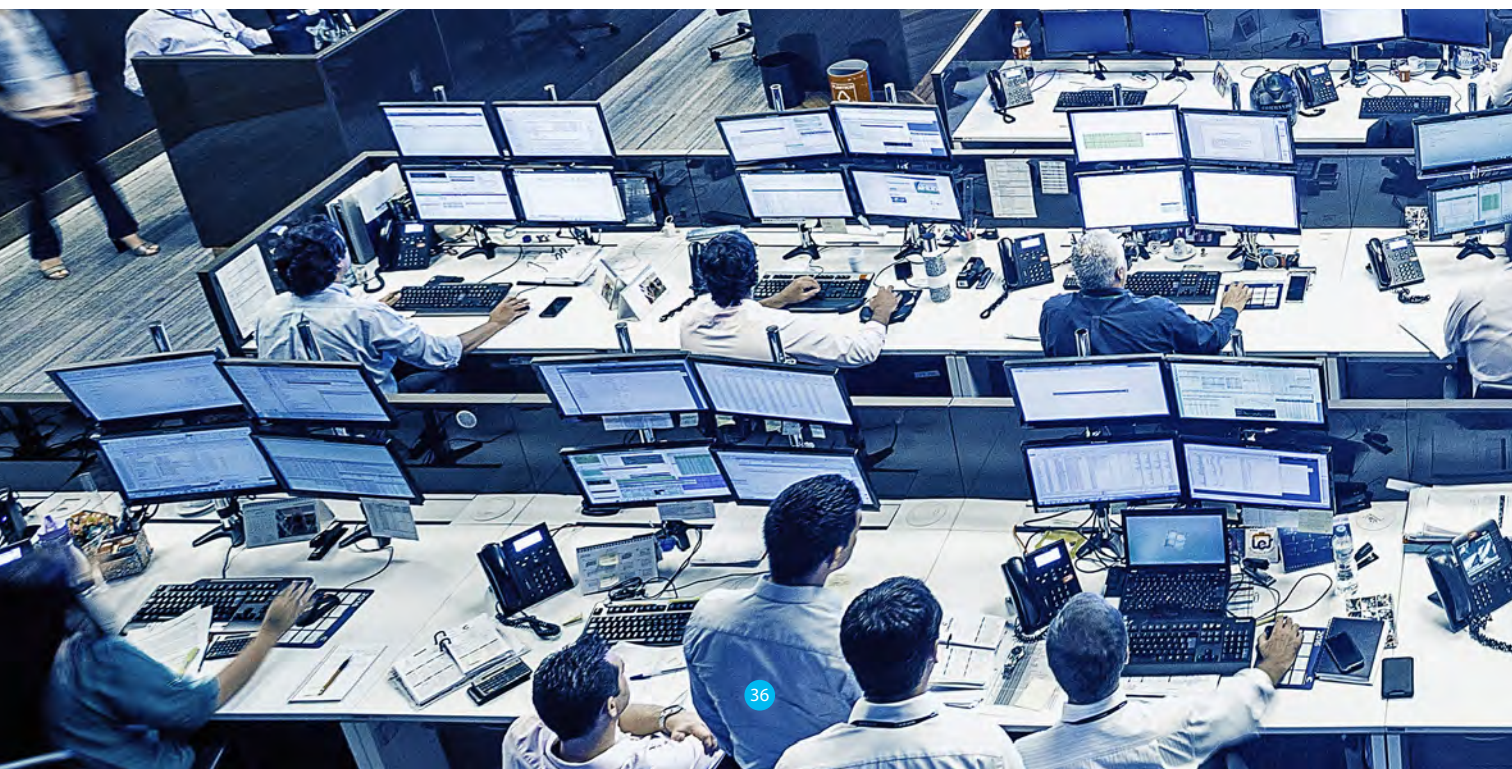
Participantes precisam ter processos que garantam confidencialidade e tratamento adequado de informações sensíveis e sigilosas que impactam diretamente a reputação e a imagem das instituições.

Segurança da Informação

A estrutura de controles internos e de segurança da informação dos participantes é fundamental para que a privacidade de dados cadastrais e de operações de clientes seja garantida.

Ecoeficiência e gestão de resíduos

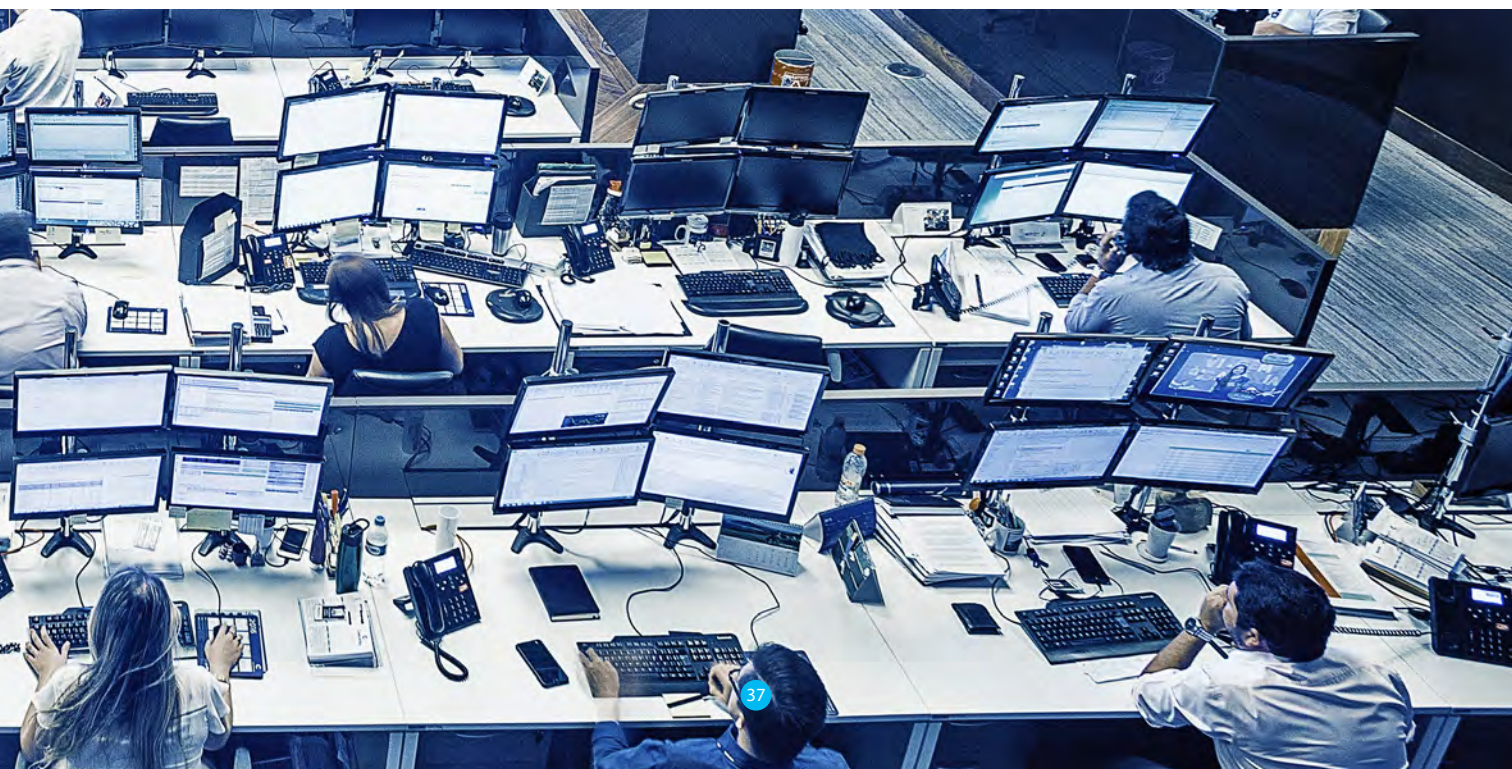
Os participantes também devem considerar danos ambientais decorrentes de suas atividades, de forma a minimizá-los, mesmo que sua estrutura administrativa não cause impactos ambientais comparáveis aos de plantas industriais, por exemplo.



- **Uso de recursos naturais:** o consumo de energia, água e papel são os principais itens a serem observados em escritórios administrativos. Práticas para a redução do uso desses recursos podem representar menor exposição ao risco de escassez, como crise hídrica ou energética, além de diminuir despesas operacionais.
- **Gestão de resíduos:** com a Lei 12.305, de 2 de agosto de 2010, que instituiu a Política Nacional de Resíduos Sólidos, a corresponsabilidade pelos resíduos gerados assume maior importância para as empresas. Os participantes devem monitorar a destinação final do lixo eletrônico, que pode ser resíduo perigoso e com potencial de contaminação de água e solo, além de conter dados confidenciais e sigilosos de clientes.

Medidas de ecoeficiência

Promovem a responsabilidade ambiental e podem reduzir custos operacionais. Alguns exemplos são redução de consumo de energia elétrica e de água; adoção de equipamentos ecoeficientes; uso de papel de floresta certificada; e programas de coleta seletiva dos resíduos gerados, entre outros.



Categoria	Governança
Ação	Estabelecer grupo de trabalho multidisciplinar
Recursos necessários	Horas dos profissionais participantes
Início	00/00/0000
Término	N/A
Responsáveis	Áreas participantes: compliance, jurídico, comercial, research
Status	Em andamento
Indicador	- Número de reuniões realizadas - % de cumprimento das ações
Comentários	

Obs.: esse modelo é meramente ilustrativo. Cada instituição deve analisar seu plano de ação e verificar a necessidade de adequação a outros modelos para monitoramento das iniciativas a serem implementadas.

Exemplos de canais de divulgação

- Público interno: intranet e campanhas de comunicação interna, garantindo que todos saibam dos impactos da PRSA e do plano de ação em suas atividades.
- Público externo: site e e-mail marketing.

2.5 Plano de ação

Art. 9º As instituições mencionadas no art. 1º devem estabelecer plano de ação visando à implementação da PRSA.

Parágrafo único. O plano mencionado no caput deve definir as ações requeridas para a adequação da estrutura organizacional e operacional da instituição, se necessário, bem como as rotinas e os procedimentos a serem executados em conformidade com as diretrizes da política, segundo cronograma especificado pela instituição.

Art. 10. A PRSA e o respectivo plano de ação mencionado no art. 9º devem ser aprovados pela diretoria e, quando houver, pelo conselho de administração, assegurando a adequada integração com as demais políticas da instituição, tais como a de crédito, a de gestão de recursos humanos e a de gestão de risco.

A Resolução Bacen 4.327/2014 dispõe sobre a elaboração de um plano de ação para implementação da PRSA, o qual visa integração das questões socioambientais a rotinas, processos, produtos e serviços das instituições sob a regulação do Banco Central.

Embora os planos de ação já tenham sido elaborados e apresentados ao Banco Central, eventuais revisões e adequações podem ser realizadas com base no [modelo a seguir](#). É importante que sejam abordados os temas relevantes, as estruturas de implementação e a mensuração dos resultados.

2.6 Divulgação

Art. 12. As instituições mencionadas no art. 1º devem:

(...) II - formalizar a PRSA e assegurar sua divulgação interna e externa;

(...)

As instituições podem elaborar uma PRSA por conglomerado financeiro, a qual deve ser obrigatória e devidamente divulgada aos [públicos interno e externo](#).

Conclusão

Este material foi elaborado para promover o debate sobre sustentabilidade no setor de intermediação e incentivar a integração de questões ESG às atividades de seus profissionais, bem como aos produtos e aos serviços oferecidos.

Para tanto, foram apresentados, na seção 1, iniciativas e produtos que exemplificam tal integração, sem a pretensão de colocá-los como diretrizes ou imposições de estruturas, uma vez que se pretende convidar os participantes desse setor a refletir sobre o tema e desenvolver propostas próprias que façam sentido a seus respectivos modelos de negócios e à realidade de seus clientes. Na seção 2, foram citados excertos da Resolução Bacen 4.327/2014, destacando algumas diretrizes para a elaboração, a implementação e a eventual revisão da PRSA.

Nesse sentido, pretende-se também, com este material, trocar informações, apresentar boas práticas e abrir mais um espaço para o diálogo entre os diversos agentes de mercado e as instituições.

Certamente, a integração de questões ESG ao mainstream dos negócios, apesar de desafiadora, representa grande oportunidade e ganho para os participantes, seus clientes, o mercado e, consequentemente, o País. Por isso, o debate sobre o tema é de extrema importância para a subsistência dos negócios, a satisfação de clientes e o fortalecimento do setor.

Referências

Bibliografia citada

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Suitability no Mercado de Valores Mobiliários**, 2013. Disponível em: http://www.anbima.com.br/informe_legislacao/2013_019.asp#01. Acesso em: 05 jan. 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 4.327, de 25 de abril de 2014**. Diário Oficial da União, Brasília, seção 1, p. 22, 28 abr. 2014.

BRASIL. **Lei 12.305, de 2 de agosto de 2010**. Diário Oficial da União, Brasília, seção 1, p. 3, 3 ago. 2010.

B3. **Novo Valor – Sustentabilidade nas Empresas**. Como Começar, Quem envolver e o que Priorizar, 2016. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/institucional/sustentabilidade/nas-empresas/publicacoes-e-encontros/. Acesso em: 05 jan. 2017.

———. **Roteiro Básico do Programa de Qualificação Operacional**, 2015. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/regulacao/programa-de-qualificacao-operacional-pqo/roteiros/. Acesso em: 05 jan. 2017.

CFA INSTITUTE. **Environmental, Social and Governance Issues in Investing**. A Guide for Investment Professionals. October 2015, p. 2.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução 539, de 13 de novembro de 2013**. Diário Oficial da União, Brasília, 14 nov. 2013.

ECCLES, Robert et al. **The Impact of Corporate Sustainability in Organizational Processes and Performance**. Working Paper, Harvard Business School, 2011, p. 4.

EUROPEAN SUSTAINABLE INVESTMENT FORUM. **European SRI Study**. Brussels: Eurosif, 2016.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS. **Guia Prático de Elaboração e Implementação de Política de Responsabilidade Socioambiental**, 2015. Disponível em: <https://cmsportal.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Guia%20PRATICO%20PRSA.pdf>. Acesso em: 05 jan. 2017.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE. **Diretrizes GRI-G4**. Amsterdã: GRI, 2013.

PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT E UNITED NATIONS ENVIRONMENT PROGRAMME – FINANCE INITIATIVE. **O Dever Fiduciário no Século XXI**. Londres: UNPRI, 2015.

UNITED STATES SUSTAINABLE INVESTMENT FORUM. **Report on Sustainable and Responsible Investing Trends in the United States 2016**. USSIF, 2016.

Bibliografia consultada

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **1ª Pesquisa de Sustentabilidade Anbima** – Engajamento das questões ASG no processo de análise de investimentos dos gestores de recursos, 2016. Disponível em: http://www.anbima.com.br/eventos/arqs/eventos_anteriores/ANBIMA_apresentacaosustenta.pdf. Acesso em: 05 jan. 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 3.792, de 24 de setembro de 2009**. Diário Oficial da União, Brasília, seção 1, p. 39-41, 28 set. 2009.

B3. **Regimento do Comitê de Certificação do Programa de Qualificação Operacional**, 2016. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8AA8D097531AC0FD015365F85BDE1DD5>. Acesso em: 05 jan. 2017.

———. **Roteiro Específico do Programa de Qualificação Operacional**, 2016. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/regulacao/programa-de-qualificacao-operacional-pqo/roteiros/. Acesso em: 05 jan. 2017.

CENTRO DE ESTUDOS EM SUSTENTABILIDADE DA FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS E FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS. **O Sistema Financeiro Nacional e a Economia Verde**. Alinhamento ao desenvolvimento sustentável. São Paulo: Febraban, 2014.

CONSELHO EMPRESARIAL BRASILEIRO PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL. **Mercados do Amanhã**: Tendências Globais e suas Implicações para as Empresas. WBCSD, UNEP e WRI, 2002.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS E CONSELHO EMPRESARIAL BRASILEIRO PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL. **Guia para Emissão de Títulos Verdes no Brasil**. São Paulo: Febraban e CEBDS, 2016.

SUSTAINABLE STOCK EXCHANGES INITIATIVE. **Green Finance**. What can stock exchanges do?, 2016. Disponível em: <http://www.sseinitiative.org/wp-content/uploads/2016/07/Green-Finance-Policy-Brief.pdf>. Acesso em: 05 jan. 2017.

WILLARD, Bob. **The Sustainability Advantage**: Seven Business Case Benefits of a Triple Bottom Line. Gabriola Island: New Society Publishers, 2002.

SUS TAIN A BILI TY

[B]³
BRASIL
BOLSA
BALCÃO

**Business
Opportunity
in the
Intermediation
Industry**

SUSTAINABILITY

Business Opportunity in the Intermediation Industry

Organized



Support



Acknowledgements

B3 would like to thank the following institutions for the dialogue and exchange of information that contributed to the preparation of this material:

- Brazilian Association of Financial and Capital Markets Entities (Anbima);
- National Association of Securities, Foreign Exchange & Commodity Brokerage Houses (Ancord);
- Brazilian Association of Capital Markets (Apimec);
- Central Bank of Brazil (Bacen);
- Brazilian Development Bank (BNDES);
- Brazilian Securities & Exchange Commission (CVM); and
- Brazilian Federation of Banks (Febraban).

Credits

Graphic design and text editing: B3

Text revision: Rose Jordão

Photos: B3 image database and collection

Technical content:



Disclaimer

This document is strictly for informational, explanatory and disclosure purposes, and does not constitute an investment recommendation. The examples given are merely illustrative and simulate hypothetical situations, and, therefore, may not reflect the real situation.

The regulations and procedures that are mentioned are subject to change and we recommend that you always consult the most recent version of these documents. It may not be used for commercial purposes without B3's prior written consent.

Why promote the sustainability agenda in the Intermediation Industry?

One of the key challenges facing companies today is to exceed the boundaries of what is known to expand the supply of products and services and ensure business continuity. Currently, within the corporate realm, the sustainability agenda and the integration of socio-environmental and governance issues into business activities pose a significant challenge to be understood and assimilated so that risks inherent in one's own business can be mitigated, while improving the supply of products and services in line with the real needs of clients. Above all, it is important to review the single-minded and exclusively economic rationale that exerts negative impacts on the whole financial and capital markets structure, and consequently on society, the country and the global economy.

The theme of Sustainability in the financial Intermediation Industry is relatively new and charts different paths from those already established in the business mainstream, bringing to the fore the importance of concepts and information that transcend strictly financial issues to add more value to the business and to the institutional image. Therefore, people are now being called on, be it directly or indirectly, to review their positions and undertake initiatives aimed at responsible investments.

What are we to do in this scenario? How to develop products and services that address these issues head on? What is the legal framework that underpins this new reality? Which working groups can we interact and exchange information with?

In order to share knowledge, reflections and best practices on this challenging issue, B3 consulted with several market institutions to produce this material. B3 thanks the institutions for such fruitful and enriching dialogue. This publication targets brokerage houses, securities dealers and banks to support them in discovering initiatives related to the sustainability agenda and similar issues to add even more value to their business.

For some time now B3 has followed a path towards sustainability-related practices by taking on a series of commitments – it was the first stock exchange to become signatory of the UN Global Compact, it is a signatory founder of the UN-led initiative Sustainable Stock Exchanges (SSE), and a member of the UN PRI – Principles for Responsible Investment (UN) –, encouraging the dissemination of information related to the socio-environmental and corporate governance dimension, and developing criteria, indices and products, such as the special listing segment Novo Mercado, the Carbon Efficient Index (ICO2), and the Corporate Sustainability Index (ISE). This publication also brings a breakdown of some of B3's initiatives, including its Operational Qualification Program (PQO), which emerged long before the sustainability agenda but incorporated key issues on this theme thereafter.

In this context, it is increasingly evident that these issues have a direct influence on the company's value and image, insofar as they become a priority for investors and shareholders when making their investment decisions.

In this sense, the content herein should not be taken as a mandatory roadmap, but rather as an incentive to the innovation process. As an example of the work carried out in this field, such as the Novo Valor Corporate Sustainability guide, B3 intends to help its participants to tread this path by providing them with examples and inviting them to reflect on the development of initiatives focused on the reality of each business model.

With every step, an exciting discovery. With every discovery, countless possibilities. With every possibility, business opportunities that contribute to greater transparency and efficiency of Brazil's financial and capital markets.

Contents

09	Introduction	33	Relevance and proportionality principles
19	Opportunities for new business development	34	Socio-Environmental Responsibility Policy (PRSA)
19	Training and engagement	34	Socio-environmental risk - processes and operations
22	Distribution of products and services	38	Action plan
31	Business structuring as per Bacen Resolution 4,327	38	Dissemination
32	Governance	39	Conclusion
		40	References



An aerial photograph showing a multi-lane road with several cars, surrounded by lush green trees and grass. A small white rectangular object is visible on the grass to the left of the road. In the upper right, there is a parking lot with many cars parked. A circular driveway or path is visible in the lower right. The overall scene is a mix of urban infrastructure and natural greenery.

ESG

Environmental Social Governance

Information that plays an important role in the investment decision-making process and in the adequacy of products, services and transactions to each investor's profile.

Introduction

This material aims to foster debate on sustainability in the financial Intermediation Industry and encourage brokerage houses, securities dealers and banks (participants) trading in the markets managed by B3 to integrate **ESG** related issues into their processes and products, as well as in their customer relations. To do so, B3 explores the issues addressed in the Basic Roadmap for its Operational Qualification Program (PQO) through which such integration is enabled. The Roadmap describes good practices and examples of products and suggests steps to make the integration viable.

Accordingly, this publication should not be taken as a set of rules which, if followed, will ensure compliance with regulatory requirements, especially the implementation of the Socio-Environmental Responsibility Policy (PRSA), pursuant to Bacen Resolution 4,327/2014, but rather it should serve as a basis for each participant to become thoroughly familiar with these issues and improve the development of initiatives according to the reality of their own business.

“Failing to consider long-term investment value drivers, which include ESG issues, in investment practice is a failure of fiduciary duty.”

(PRI and UNEP FI, 2015)

PRI signatory categories

- Asset holders: pension funds and insurance companies.
- Investment managers: asset managers.
- Service providers: stock exchanges, brokerage houses, consulting firms and credit rating agencies.

Previously viewed in a predominantly institutional way with a philanthropic bias, ESG issues are now increasingly being considered in the investment decision-making process, as they may provide a better understanding of risks and other factors that may influence assets under management, such as scarcity of natural resources, labor practices, civil society pressures, or regulatory changes, as well as providing new business opportunities. Disregard of such aspects may even constitute, in the eyes of shareholders, beneficiaries and investors, failure to fulfill the fiduciary duty by asset managers.

A good example of the dissemination of ESG issues in the financial industry is the creation of the [Principles for Responsible Investment](#) (PRI) in 2006, covering more than 1,600 signatories, among which B3, who are holders or managers of approximately \$62 trillion in assets (about 50% of all assets under management in the world).

Participants can become signatories of the PRI in the service providers category. In this category, they should support investors in integrating ESG best practices through their activities, processes and trades.

Benefits of integrating ESG issues into the business



**Risk
management**



**Opportunities
for new business
development**



**Perennity of
institutions'
activities**

ESG issues in the global scenario

United States

Volume of assets
US\$8.1 trillion

Amount managed
considering some
ESG aspect as
responsible
investment strategy.

increase
33%*

USSIF (2016)

* Over 2014

Brazil

70%
of managers adopt
at least one ESG
dimension as
criteria

40%
of managers
adopt criteria in
all three ESG
dimensions

**Managers
who apply
ESG issues**

21%

44%

**Volume of
assets
managed**

> 80%

< 20%

**Asset classes that
adopt most
ESG issues**

Equity
40% of managers

Fixed income
26% of managers

ANBIMA (2016)

Europe

Volume of assets

€23 trillion

Amount managed
considering some ESG
aspect as responsible
investment strategy.

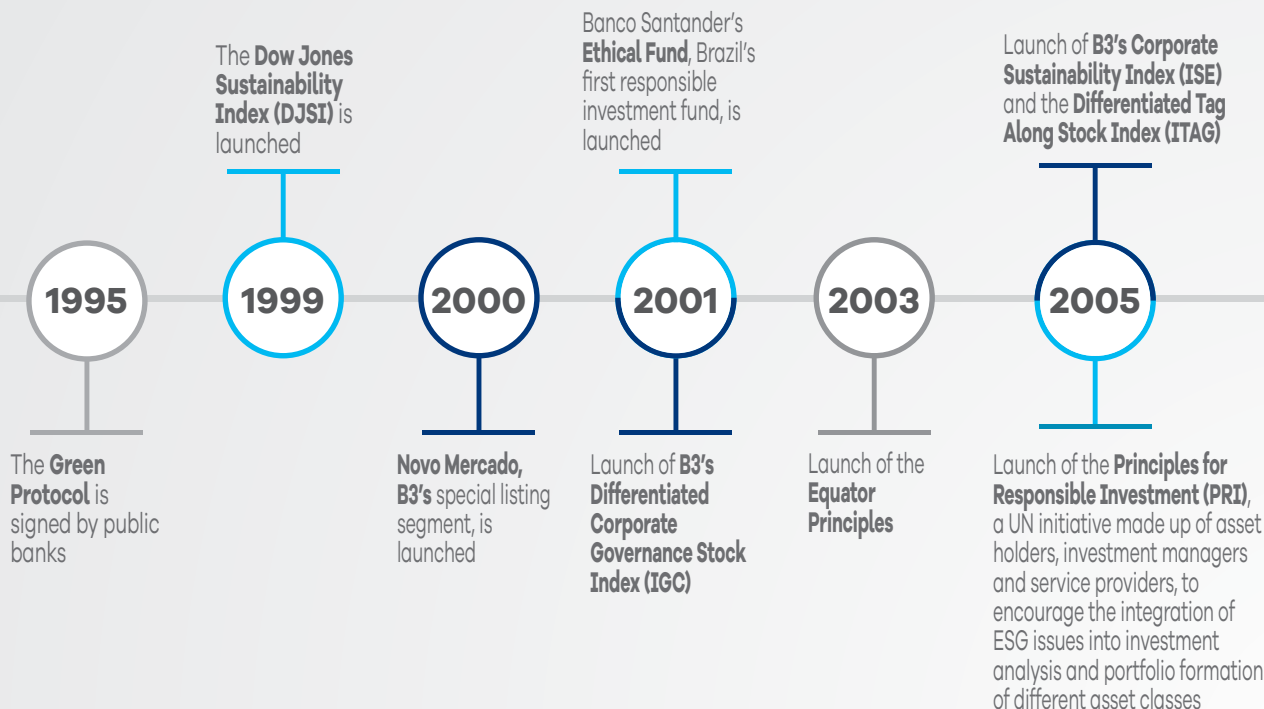
increase

42%*

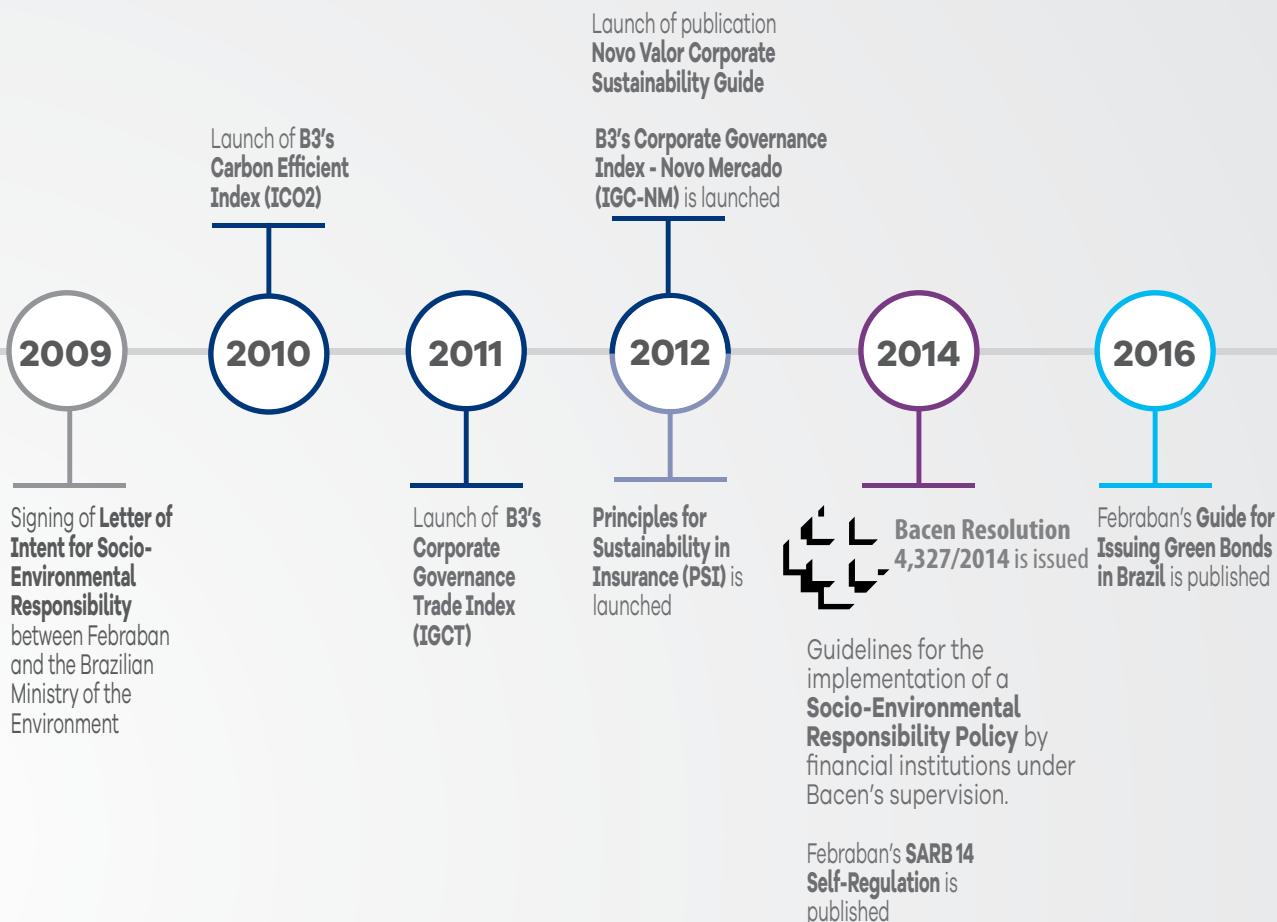
EUROSIF (2016)

* Over 2014

Timeline



1,500+ signatories responsible for managing **\$62 trillion in assets**



○ Insurance market initiatives

○ Credit market Initiatives

○ Investment market initiatives

○ Regulation and self-regulation

○ B3 Initiatives

This publication was prepared based on the documents and initiatives listed below and is structured as shown in the [table](#) in the next page.

- **Bacen Resolution 4,327/2014:** establishes rules to be observed in the implementation of the Socio-Environmental Responsibility Policy by financial institutions and other institutions authorized to operate by the Central Bank of Brazil.
- **ESG indicators and guidelines:**
 - **Corporate Sustainability Index (ISE):** developed by B3 in partnership with the Center for Sustainability Studies at the Getulio Vargas Foundation, the ISE measures the share portfolio return of companies committed to sustainability; and
 - **Global Reporting Initiative (GRI) G4 Guidelines:** this is the main international methodology for reporting sustainability.
- **B3 Operational Qualification Program (PQO):** evaluates and recognizes the quality of services provided by brokerage houses, securities dealers and banks that trade in the markets managed by B3, promoting the integration of ESG issues into their trading activities.
- **B3 Novo Valor Corporate Sustainability Guide:** aims to support companies taking their first steps in adopting ESG best practices.
- **Practical Guide for the Establishment and Implementation of Socio-Environmental Responsibility published** by Febraban: aims to describe in detail the requirements of Bacen Resolution 4,327/2014, thus contributing to the adequacy of institutions to this regulation.

Suggested steps for integrating ESG issues into business

1

Opportunities for new business development

1.1

Training and engagement

1.1.1

Suitability

1.1.2

Financial education

1.1.3

Employee management and training

1.1.4

Institutional participation

1.2

Distribution of products and services

1.2.1

ESG Indices and their ETFs

1.2.2

Green bonds

1.2.3

Integrating ESG issues into research activities

2

Business structuring pursuant to Resolution 4,327

2.1

Governance

2.2

Relevance and proportionality principles

2.3

Socio-Environmental Responsibility Policy (PRSA)

2.4

Socio-environmental risk processes and operations

2.5

Action plan

2.6

Dissemination

EROSALCAO

200.7

INEL1

1.17.9

INEL2

12.9

ACVOMERCADO

1.50.7

ACVOMER

2.40.7

2.40.7

1

Opportunities for new business development

Integrating ESG issues into business practices as well as professional training creates opportunities for process and product innovation, access to new markets and improvement of the relationship with clients from different segments, and can also be a great differential for the institutional image of participants. In this section, examples of initiatives and products comprising these issues are described.

1.1 Training and engagement

Adapting the supply of products and services to clients' profile, investing in professional training, playing an active role in working groups that discuss sustainability, and meeting the PQO requirements demand not only compliance with internal control processes or compliance with high quality standards, but also a competitive edge, client loyalty and a way to reduce risks and complaints, also with regulatory agencies. Furthermore, it should be part of the participants' strategic positioning.

1.1.1 Suitability

Suitability processes aim to verify the adequacy of products and services to the investor's profile and can strengthen the relationship be-

tween participants and clients by providing, for example, greater clarity about the transactions performed and the risks involved, while also helping to increase the level of trust between them.

Article 1 of CVM Instruction 539/2013 clearly refers to the role of intermediaries in assessing the profile of their clients and the need for such adequacy:

“Persons authorized to act as members of the securities distribution system and as securities advisers may not recommend products, conduct transactions or provide services without verifying their suitability to the client’s profile.”

Even before this regulatory requirement, the PQO incorporated suitability concepts and principles into its basic relationship requirements between intermediaries and their clients. The Program also reinforces that intermediaries should monitor their clients’ investments by assessing whether they are in compliance with the updated investment profile, advising them of the risks inherent in the trades they wish to carry out. The identification of the investment profile adds value to the KYC - know your client – concept, which is also indispensable to the procedures for prevention of money laundering and terrorist financing (PML/TF), in line with CVM Instruction 301/1999. Furthermore, intermediaries must ensure the integrity and regular functioning of the market, as set forth in CVM Instruction 505/2011. Like B3, the Brazilian Association of Financial and Capital Markets Entities (Anbima) has been discussing suitability in recent years. According to the Anbima¹, the Brazilian regulation for investment funds is aligned with the Securities Market Princi-

ples and Objectives by the International Organization of Securities Commissions (Iosco), especially to Principle 26, which states that “the disclosure of information necessary for the assessment of a collective investment to a private investor is mandatory.”

In this sense, participants should value and encourage clarity when communicating trading conditions, terms and fees in order to enhance transparency and mitigate future complaints from clients. They should also make sure that the language used in their communication is appropriate, especially when geared to individuals or nonresident investors. It should be noted that these investors come from markets whose rules and conditions may differ from those of the Brazilian market.

Thus, suitability processes strengthen the relationship between participants and clients and can, consequently, generate more business and boost Brazil’s financial and capital markets.

1.1.2 Financial education

Particularly in the segment of individuals, financial education is fundamental for the dissemination of knowledge about the dynamics of the financial and capital markets and the proper explanation of financial intermediation transactions, products and services. Furthermore, financial education can mitigate the risk of future complaints related to ignorance of rules and risks, for example, and arouse interest in new investments, which may generate more business for participants.

Videos, on-line courses, specific training materials, events, and other tools containing ESG information

¹ ANBIMA (2013).

can be used by participants in all segments, regardless of the asset class,

showing inherent risks and opportunities to help their clients feel more secure and conscious in their decision making.

1.1.3 Employee management and training

People management geared towards attracting and retaining talents is of utmost importance and relevance. Valuing people's professional experience during their career and investing in their growth keeps them engaged and well prepared. This is a key differential.

Therefore, ongoing professional training improves the quality of the services rendered, while keeping the institution up-to-date with current industry trends and milestones. Integrating ESG issues into the growth path of employees is of fundamental importance for them to better understand the characteristics, risks and opportunities of the products and services offered and guide them according to the clients' profiles.

Since ESG issues permeate risks and opportunities inherent in the investment activity, [B3 Educação](#) is responsible for the certification of market professionals under the PQO and includes topics like "socio-environmental risks and corporate governance" and "responsible investment market and sustainability metrics for investment decision making" in the syllabus of the Risk Management and Derivatives Market Professional Training courses, respectively.

It should be noted that the professional certification

granted by B3 Educação is fully in line with the objectives and principles set forth in Bacen Resolution 3,158/2003.

1.1.4 Institutional participation

Collaborative work in the financial Intermediation Industry provides support to the development of new products and services, standardizes views on controversial issues, and enables shared interests before regulatory agencies, authorities and the society.

Furthermore, participation in committees and working groups of market associations, assuming public commitments, signing voluntary agreements, and setting up specific working groups allow participants to discuss sustainability in-depth and investors and financial service providers to speed up the integration of ESG issues into their activities, thus strengthening the relationship between various market players and affording more authoritativeness and representativeness to participants.

In addition to the PRI, the Brazilian Business Council for Sustainable Development (CEBDS), the Carbon Disclosure Project (CDP) and the United Nations Global Compact are initiatives that address the role of the financial sector in fostering ESG best practices.

b3.com.br/educacao

Suggestions

- Offer products and services that include ESG issues.
- include sustainability index information in bulletins and newsletters.
- Analyze the suitability of products such as ETFs referenced in ISE, ICO2 or IGCT to client needs.

1.2 Distribution of products and services

As well as risk management, ESG issues can help diversify investment portfolios. Products that adopt ESG criteria as a filter for asset selection, in addition to financial return, may appeal to clients wishing to integrate these aspects into their investment decision-making process or seeking to diversify their portfolios.

1.2.1 ESG Indices and their ETFs

The growth of a responsible investment industry has led capital markets to create benchmarks for evaluating the performance of companies with best practices. In 1999, sustainability indices emerged with the Dow Jones Sustainability Index, which expanded into other segments in the following years.

The performance of those indices has been historically higher than traditional indices. This tends to draw the investors' attention and may translate into opportunities for portfolio diversification and for promoting better ESG practices in the market.

In Brazil, B3 has the following ESG indices:

1. Corporate Sustainability Index (ISE);
2. Efficient Carbon Index (ICO2); and
3. Corporate Governance Indices: Differentiated Corporate Governance Stock Index(IGC); Corporate Governance Trade Index (IGCT); Novo Mercado – Corporate Governance Index (IGC-NM); Differentiated Tag Along Stock Index (ITAG).

The B3 indices in which Exchange Traded Funds (ETFs) are also referenced are listed below.

Corporate Sustainability Index (ISE)

Launched in 2005, the ISE was the fourth sustainability index in the world. As a pioneering initiative in Latin America, the index measures the average return of the theoretical share portfolio of Brazilian publicly-held companies listed on B3 with the best practices in business management and with a greater strategic alignment with sustainability, representing an incentive for companies to seek economic development with social inclusion and respect for the environment. The ISE also serves as a driver for the

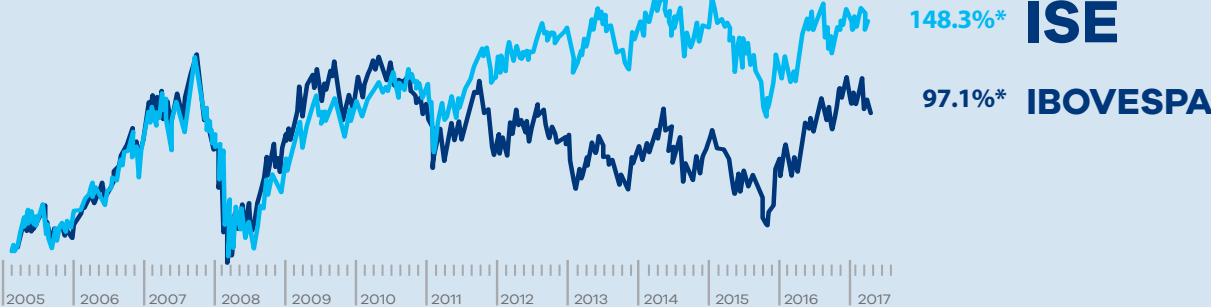
Responsible Investment market in Brazil and as a benchmark for the creation of investment funds. Its mission is to induce companies to adopt the best business sustainability practices and to support investors in making responsible investment decisions.

The participation of companies in the ISE is voluntary and limited to 40 companies. To compose the portfolio that is effective from January to December, the companies need to complete a questionnaire prepared in a technical

partnership with the Center for Sustainability Studies (GVces) at Getulio Vargas Foundation (FGV). In 2017, disclosure of the companies' responses to this questionnaire became a prerequisite and this further contributes to ascertaining the investor's transparency, as well as encouraging the use of this index by market players.

As well as the partnership with FGV, the ISE is ensured and monitored by the media to assess the companies' risk during the term of the portfolio.

ISE Performance x Ibovespa



* Cumulative performance (06/30/17). For updated information: [bmfbovespa.com.br/en_us > products > index > sustainability indices > ISE > Bulletin](http://bmfbovespa.com.br/en_us/products/index/sustainability/indices/ISE/Bulletin)

ETF: IT NOW ISE INDEX FUND

ISUS11

On 06/30/2017, the ISE had a net worth of **R\$24.7 million**

Manager	Itaú Unibanco S.A.
Administrator	Banco Itaúcard S.A.
Authorized Agents	- Itaú Corretora - Fator S.A. - BTG Pactual S.A. - XP Investimentos CCTVM S.A. - Gradual CCTVM LTDA.
Listing date	October 31st, 2011

Sectoral distribution**

Financial and other/financial intermediaries	16.36%
Public utilities/electricity	15.22%
Non-cyclical consumption/processed foods	11.97%
Cyclical consumption/trade	9.90%
Other	46.55%

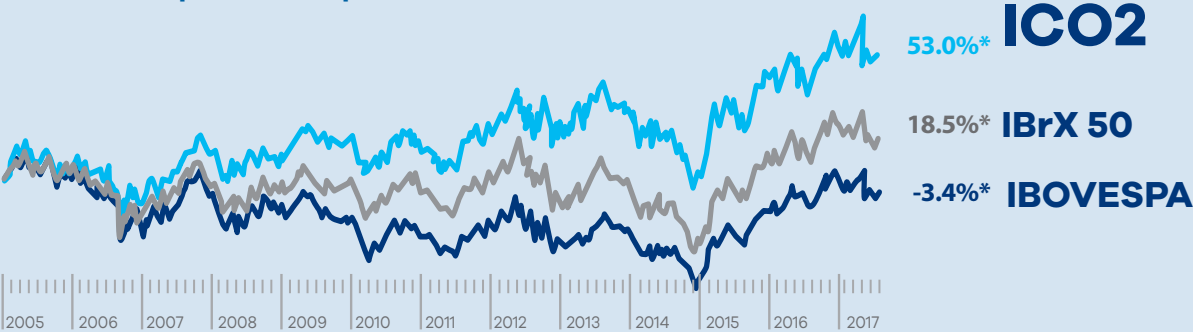
** For updated information: [bmfbovespa.com.br/en_us > products > listed equities and derivatives > equities > etf > about etf > listed etfs > IT NOW ISE FUNDO DE INDICE](http://bmfbovespa.com.br/en_us/products/listed-equities-and-derivatives/equities/etf/about-etf/listed-etfs/IT-NOW-ISE-FUNDO-DE-INDICE)

Carbon Efficient Index (ICO2)

ICO2 is the result of a partnership agreement between B3 and the Brazilian Development Bank (BNDES) signed in 2010. Launched in 2011, the ICO2 measures the return of shares from the companies in the Brazil 50 Index (IBrX50), which are committed to preparing their greenhouse gas (GHG) inventory and sending it to B3.

Through voluntary adherence, the index aims to encourage companies to monitor their GHG emissions, since one of their inclusion criteria is inventorying.

ICO2 x Ibovespa x IBrX 50 performance



* Cumulative performance (06/30/17). For updated information: [bmfbovespa.com.br/en_us > products > index > sustainability indices > ICO2 > historic statistics > monthly evolution](http://bmfbovespa.com.br/en_us/products/index/sustainability/indices/ICO2/historic-statistics/monthly-evolution)

ETF: ISHARES CARBON EFFICIENT INDEX (ICO2)

ECO011

On 06/30/2017, the ICO2 had a net worth of **R\$71.9 million**.

Manager	BlackRock Gestora de Investimento LTDA.
Adminsitrator	Citibank DTVM S.A.
Authorized agents	- Ágora CCTVM S.A. - Citigroup Global Markets BR - Fator S.A. CV - Link S.A. CCTVM - BTG Pactual CTVM S.A. - Credit Suisse - ICAP - Itaú Securities - JP Morgan - XP Investimentos CCTVM S.A. - Socopa SC Paulista S.A.
Listing date	June 8, 2012

Sectoral distribution**

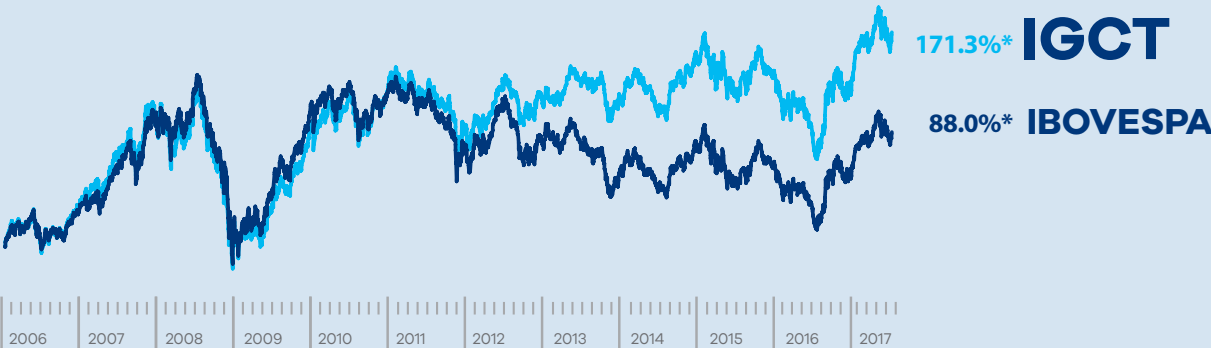
Financial and other/financial intermediaries	43,11%
Non-cyclical consumption/beverages	11.48%
Financial and other/various financial services	8.25%
Non-cyclical consumption/processed food	7.53%
Other	29.63%

** For updated information: [bmfbovespa.com.br/en_us > products > listed equities and derivatives > equities > ETF > about ETF > listed ETFs > ISHARES ÍNDICE CARBONO EFIC \(ICO2\) BRASIL – FDO ÍND.](http://bmfbovespa.com.br/en_us/products/listed-equities-and-derivatives/equities/ETF/about-ETF/listed-ETFs/ISHARES-INDICE-CARBONO-EFIC-ICO2-BRASIL-FDO-IND)

Corporate Governance Trade Index (IGCT)

Launched in 2011, the IGCT measures the average performance of the quotations of the securities issued by companies that are part of the IGC and are listed in the Novo Mercado or in Tier 1 or Tier 2 of B3 segments.

IGCT Performance x Ibovespa



* Cumulative performance (06/30/17). For updated information: [bmfbovespa.com.br/en_us > products > index > corporate governance indices > IGCT > historic statistics > monthly evolution](http://bmfbovespa.com.br/en_us/products/index/corporate-governance-indices/igct/historic-statistics/monthly-evolution)

ETF: IT NOW IGCT INDEX FUND

GOVE11

On 06/30/2017, the IGCT had a net worth of **R\$21.4 million**.

Manager	Itaú Unibanco S.A.
Administrator	Banco Itaucard S.A.
Authorized Agents	- Itaú Corretora - Fator S.A. - BTG Pactual S.A. - XP Investimentos CCTVM S.A. - Gradual CCTVM LTDA.
Listing date	October 31st, 2011

Sectoral distribution**

Financial and other/financial intermediaries	32.38%
Basic materials/mining	11.70%
Public utilities/electricity	7.51%
Financial and other/various financial services	7.15%
Other	41.26%

** For updated information: [bmfbovespa.com.br/en_us > products > listed equities and derivatives > equities > ETF > about ETF > listed ETFs > IT NOW IGCT FUNDO DE ÍNDICE BRASIL – FDO ÍND.](http://bmfbovespa.com.br/en_us/products/listed-equities-and-derivatives/equities/ETF/about-ETF/listed-ETFs/IT-NOW-IGCT-FUNDO-DE-ÍNDICE-BRASIL-FDO-ÍND)

Green bonds

Green bonds are “any debt instruments whose resources are invested exclusively in financing or refinancing of new or existing green projects.” (Green Bond Principles ²⁾)

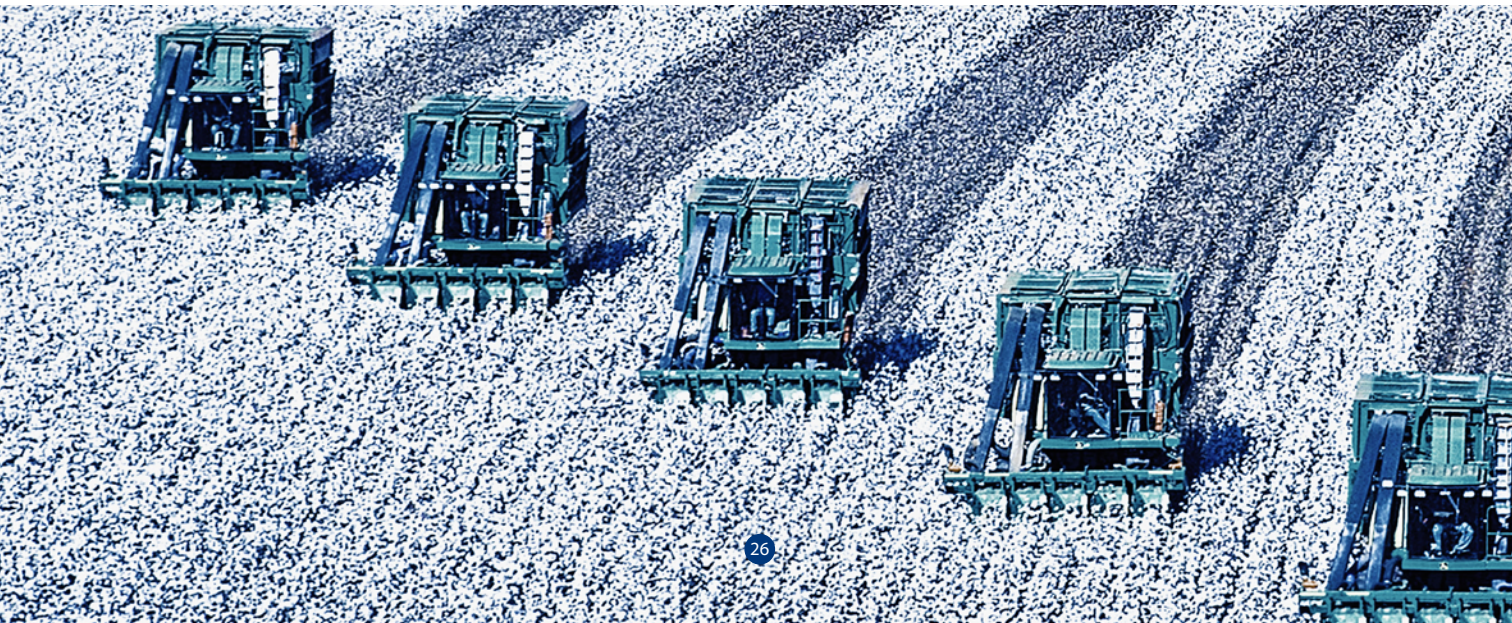
1.2.2 Green bonds

In the equity market, green bonds were recently developed and were designed to finance projects with positive environmental or climatic additionalities.

These bonds possess the same traditional characteristics of equity securities, but financeable projects enable technologies or initiatives that boast positive environmental attributes, such as renewable energy, energy efficiency, pollution prevention and control, clean transport, sustainable management of natural resources and water resources, adaptation to climate change, clean technologies, etc.

In the Brazilian market, the securities that can be classified in this category, provided their resources are geared to these classes of projects, are indicated below.

² As mentioned in Febraban and CEBDS (2016).



The growing green bonds market has generated specific products and investors willing to allocate part of their resources to the purchase of bonds for financing environmental and climate issues, rising from US\$2.4 billion in 2012 to US\$140 billion by September 2016, according to the Climate Bonds Initiative³.

Furthermore, there are other securities in the market expected to be classified as green bonds, which total US\$576 billion, but were not classified as such when issued.

It should be noted that the eligibility criteria for the projects must be defined by the issuer and an independent third party is recommended to assess whether those projects address environmental issues.

Participants can act as agents to promote the primary and, mainly, secondary market of these

securities, and play a major role either by stimulating the issuance and listing or by distributing and allocating such securities. Participants can also introduce companies to investors and promote the development of new segments and products.

- Receivables Investment Fund (FIDC) Shares
- Agribusiness Receivables Certificates
- (CRAs)
- Real Estate Receivables Certificates
- (CRIs) .
- Debentures
- Incentivized Infrastructure Debentures
- Financial Bills
- Promissory Notes

³ As mentioned in the SUSTAINABLE STOCK EXCHANGES INITIATIVE (2016).



“ESG issues and related megatrends, such as the scarcity of natural resources (e.g. potable water) and demographic changes (e.g. the economic rise of pro-sustainability millennials) are relevant to investment risk and return across all asset classes.”

(CFA INSTITUTE, 2015)

1.2.3 Integrating ESG issues into research activities

For participants offering recommended and research portfolio preparation services, integrating ESG issues into the securities valuation and designation process may be one of the key practices to consider.

Especially when working with institutional investors, research activities should consider the risks of potentially invested companies, which includes environmental, social and corporate governance risks. Academic studies (ECCLES ET AL., 2013) and market studies have demonstrated the importance of these issues for the generation and destruction of value in companies and those studies present the theme both with a risk management bias and as the attainment of key competitive edges.

Market associations such as the Brazilian Association of Capital Markets (Apimec) in Brazil and the CFA Institute abroad are positioned to integrate ESG issues into investment analysts’ both on the buy side and sell side.

Although the corporate governance dimension is better understood by the mainstream investment industry, professionals still find it difficult to gauge and analyze socio-environmental issues.

A possible exercise for the development of ESG analysis criteria is presented in the following chart. Relevant criteria should be identified and, after data collection, be integrated into the analysis methodology and securities recommendation.



Fonte: Febraban, 2015

Participation in offerings

Participants involved in structuring IPOs, follow-on offerings or secondary offerings are responsible for the analysis and consideration of ESG risks when evaluating securities, working closely with investment bank staff responsible for the transaction, preparing road show materials, and making presentations to investors.





2 Business structuring as per Bacen Resolution 4,327

Bacen Resolution 4,327, published on April 28, 2014, provides for the necessary guidelines for the preparation and implementation of a Socio-Environmental Responsibility Policy (PRSA) by financial institutions, and also provides for an action plan to assist such implementation.

In this section, we highlight the guidelines related to governance, relevance and proportionality principles, PRSA, socio-environmental risk (processes and operations), action plan, and dissemination to exemplify how participants can structure the PRSA and integrate ESG issues into their business models.

Governance structure

- Officer in charge: has access across all areas and participates in decision making involving socio-environmental risks.
- Areas involved: must be familiar with activities.
- Multitask group: if necessary, this group should be formed to support the PRSA implementation.

2.1 Governance

Art. 3 Institutions (...) must maintain a governance structure compatible with their size, the nature of their business, the complexity of services and products offered, as well as with the activities, processes and systems adopted, to ensure compliance of the PRSA guidelines and objectives.

Paragraph 1 The governance structure mentioned in the main section must provide the conditions for the exercise of the following activities:

I - Implement the actions under the PRSA;

II - Monitor compliance with the actions established in the PRSA;

III - Evaluate the effectiveness of the implemented actions;

IV - Ascertain the adequacy of the socio-environmental risk management set forth in the PRSA; and

V - Identify any deficiencies in the implementation of actions.

§ 2 - The establishment of a socio-environmental responsibility committee of an advisory nature linked to the board of directors or, when there is none, to the executive board, with the purpose of monitoring and evaluating the PRSA, may be proposed and such committee may propose improvements.

Paragraph 3. In the event that the committee referred to in paragraph 2 is established, the institution shall disclose its composition, even if it is composed of stakeholders outside of the institution.

Participants should maintain a governance structure compatible with the size and nature of their business and appoint an officer, who is responsible for the implementation of the PRSA and the socio-environmental risk management system, so that there will be no restrictions on the accumulation of positions and functions by the same officer. In addition, participants must ensure that the sustainability theme permeates all areas and levels of the institution.

It should be noted that the PRSA must be approved by the senior management of the institutions, which entails its commitment to the PRSA implementation.

In support of the governance structure, participants may set up committees or multitask working groups to discuss and deliberate on relevant issues or initiatives to be implemented.

2.2 Relevance and proportionality principles

Art. 1 (...) Sole paragraph. For the purposes of establishing and implementing the PRSA, the institutions referred to in the main section shall observe the following principles:

- I - Relevance: the level of exposure to socio-environmental risk of the institution's activities and transactions; and*
- II - Proportionality: the PRSA compatibility with the nature of the institution's business and with the complexity of its activities and its financial products and services.*

The relevance and proportionality principles are key drivers for the preparation of the PRSA, which is also regarded as an integrated management tool.

- **Relevance:** it is necessary to define the themes or issues that impact on or are impacted by participants' activities, be it in their transactions or in their relationship with clients and other market agents, so that they are reflected in the PRSA and integrated into the provision of services.
- **Proportionality:** it is necessary to analyze the institution's structure, its activity segment, and the products and services it offers to better understand how ESG issues can be integrated into the participants' activities.

In defining the PRSP themes, it is important to [evaluate the institution's conditions](#) for implementing and monitoring these issues in its transactions.

For evaluation

- Are the themes listed actually the most relevant to ESG issues?
- Are there different ways to evaluate and monitor the issues identified in the PRSA?

2.3 Socio-Environmental Responsibility Policy (PRSA)

Art. 2 The PRSA must contain principles and guidelines that guide the socio-environmental actions in the business and stakeholder relationships.

Paragraph 1. For the purposes of the provisions in the main section, the clients and users of the products and services offered by the institution, the internal community and other persons who, according to the institution's criteria, are impacted by its activities.

Paragraph 2. The PRSA shall establish guidelines on strategic actions related to its governance, also for the purpose of socio-environmental risk management.

The following points should be clear in the implementation of the PRSA:

- **Scope:** activities and transactions that should be prioritized, according to the relevance and proportionality assessment;
- **Governance structure:** the officer in charge and the existence or not of a multitask area, committee or working group;
- **Themes:** issues relevant to the performance of activities and transactions with clients;
- Stakeholder relationship: defined or prioritized by PRSA participants.

The decision-making process regarding the PRSA scope and themes should be documented, as well as the issues not included, which should be duly justified or detailed in the action plan.

2.4 Socio-environmental risk – processes and operations

Art. 4 For the purposes of this Resolution, socio-environmental risk is defined as the possibility of occurrence of losses in the institutions mentioned in Art. 1 due to social and environmental damages.

Art. 5 The socio-environmental risk must be identified by the institutions mentioned in Art. 1 as a component of the various risk modalities to which they are exposed.

Art. 6 The management of the socio-environmental risk of the institutions mentioned in Art. 1 shall consider:

- I - Systems, routines and procedures to identify, classify, evaluate, monitor, mitigate and control the socio-environmental risk present in the activities and in the institution's transactions;*
- II - Record of data regarding actual losses due to socio-environmental damages for a minimum period of five years, including amounts, type of damage, location and economic sector related to the operation;*

III - Prior assessment of potential negative social and environmental impacts of new product and service modalities, including those related to reputation risk; and

IV - Procedures for adequacy of socio-environmental risk management to legal, regulatory and market changes.

Art. 7 The actions related to the management of socio-environmental risk must be under a risk management unit of the institution.

(...)

Art. 8 The institutions mentioned in Art. 1 shall establish specific criteria and mechanisms for risk assessment when carrying out transactions related to economic activities with greater potential to cause social and environmental damage.

According to the evaluation of each financial institution, specific criteria should be adopted for the treatment of transactions subject to high levels of social and environmental risks, which must be understood in as integrated into risk management. In this phase of the PRSA implementation, participants should be aware of direct and indirect impacts.

It should be noted that ESG issues are related to the fiduciary duty of asset managers. Therefore, participants should incorporate the ESG theme into their activities considering, besides the risk management of their transactions, the importance of providing services to their clients and the latest market trends.

Internal processes and structures, as well as their direct impacts, are the responsibility of the institutions. The interface with ESG issues varies according to each participant's business model and its physical structure.

Below are some examples of ESG issues that need to be addressed, as already addressed by the PQO.

Client Registration

The client registration and renewal process – which currently comprises identification, information on the client's economic and financial status and issues such as corruption, money laundering and politically exposed people – may include research on socio-environmental issues. Furthermore, a reputational analysis or criminal record checks can improve the client portfolio risk management.

ESG issues likely to be analyzed in the client registration

- Participation of clients in environmental crimes
- Client involvement in slave, child, degrading or slave-like labor.

Care with electronic data security, paper and documents disposal

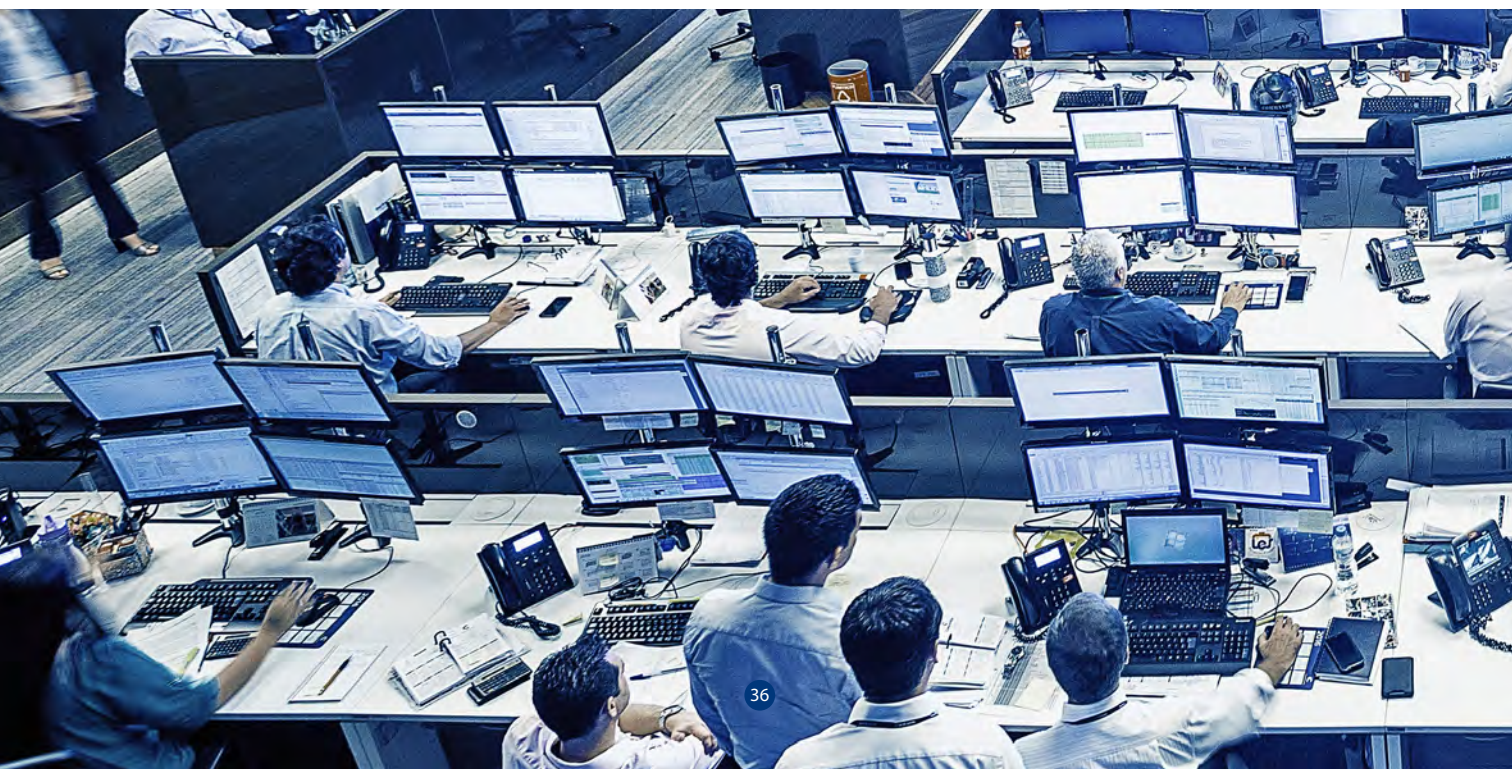
Participants need to have processes that ensure confidentiality and appropriate handling of sensitive and confidential information that directly impacts on the reputation and image of the institutions.

Information Security

The participants' internal controls and information security structure is key if the privacy of registration and client transactions data is to be ensured.

Eco-efficiency and waste management

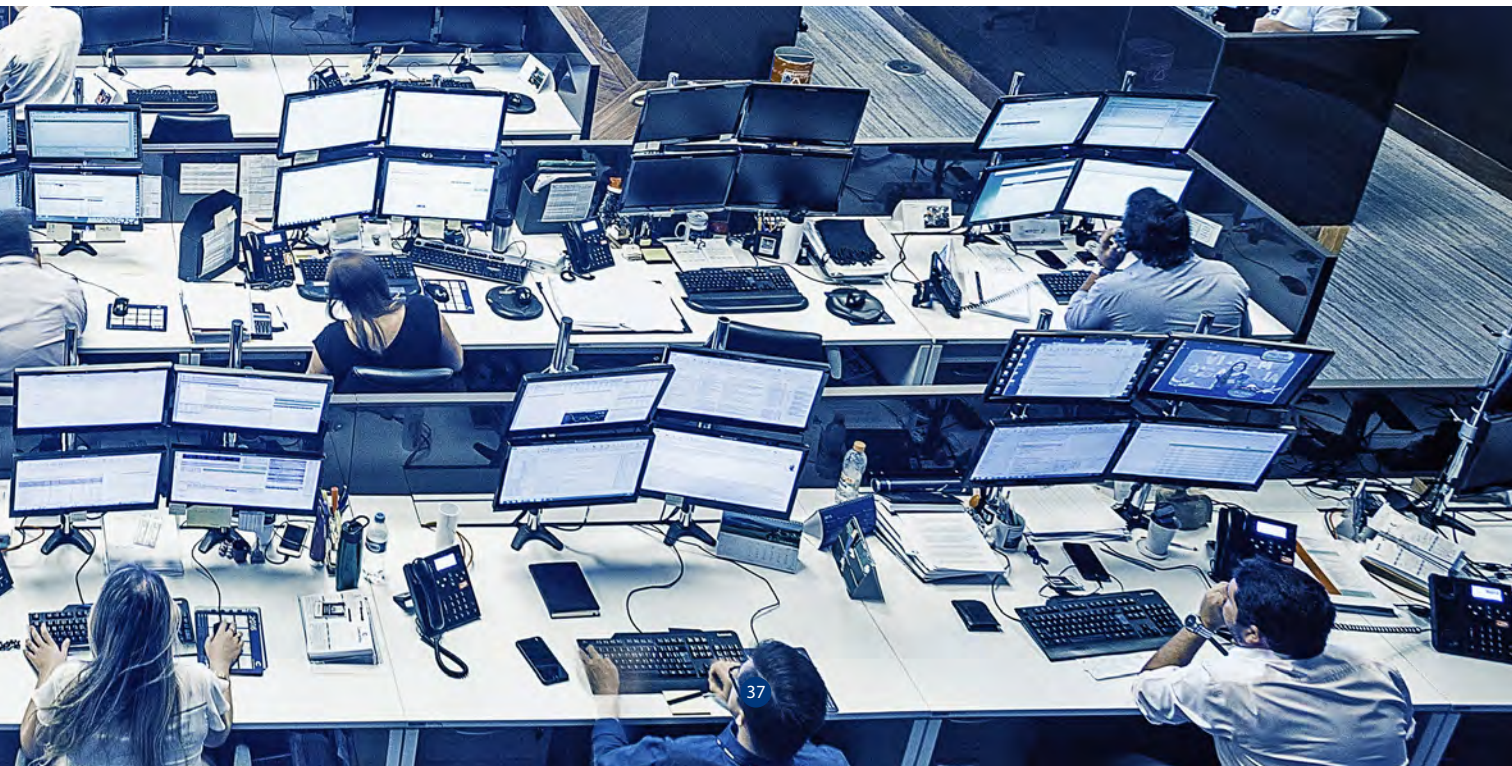
Participants should also consider environmental damage arising from their activities in order to minimize them, even if their administrative structure does not cause environmental impacts comparable to those of industrial plants, for example.



- **Use of natural resources:** consumption of energy, water and paper are the main items to be observed in administrative offices. Practices to reduce the use of these resources may represent less exposure to the risk of shortages that may lead to water or energy crisis, and reduce operating costs.
- **Waste management:** with the enactment of Law 12,305 of August 2, 2010 which sets forth the National Solid Waste Policy in Brazil, the co-responsibility for the waste generated has taken on greater importance for companies. Participants should monitor the final disposal of electronic waste, which may be hazardous and potentially contaminate water and soil, and may contain confidential and privileged client data.

Eco-efficiency measures

Promote environmental responsibility and may reduce operating costs. Some examples of eco-efficiency measures include reducing consumption of energy and water; adopting eco-efficient equipment; using paper from certified forests; and selective waste collection programs, among others.



Category	Governance
Action	Set up multitask working group
Required resources	Hours of participating professionals
Start date	00/00/0000
Finish date	N/A
Areas Responsible	Participating areas: compliance, legal, sales, research
Status	In progress
Indicator	- Number of meetings held - % actions accomplished
Remarks	

Note: This model is merely illustrative. Each institution should analyze its action plan and verify the need to adapt to other models to monitor the initiatives to be implemented.

Examples of dissemination channels

- Internal audience: intranet and internal communication campaigns, making sure that everyone is familiar with the impacts caused by the PRSA and the action plan in their activities.
- External audience: website and marketing e-mail.

2.5 Action plan

Art. 9 The institutions mentioned in Art. 1 shall establish an action plan for the implementation of the PRSA.

Sole paragraph. The plan mentioned in the main section must define the actions required for the adequacy of the institution's organizational and operational structure, if necessary, as well as the routines and procedures to be executed in accordance with the policy guidelines and a schedule specified by the institution.

Art. 10. The PRSA and the respective action plan mentioned in Art. 9 must be approved by the senior management and, when applicable, by the board of directors, ensuring adequate integration into other institution's policies, such as credit, human resources management and risk management.

Bacen Resolution 4,327/2014 provides for the preparation of an action plan for the implementation of the PRSA, which seeks to integrate socio-environmental issues into work routines, processes, products and services of institutions under the Central Bank of Brazil regulation.

Although the action plans have already been prepared and presented to the Central Bank of Brazil, revisions and adjustments may be made based on the [model to the left](#). Relevant themes, implementation framework and results measurement should be addressed.

2.6 Dissemination

Art. 12. The institutions mentioned in Art. 1 shall:

(...) II - Formalize the PRSA implementation and ensure its internal and external dissemination;

(...)

Institutions may prepare a PRSA by financial conglomerate. This must be mandatory and properly disseminated among [internal and external audiences](#).

Conclusion

This publication was written to promote the debate on sustainability in the financial Intermediation Industry and to encourage the integration of ESG issues into the activities of its professionals, as well as into the products and services offered.

In order to do so, section 1 introduces initiatives and products that exemplify such integration, without the intention of imposing them as guidelines or structures, since the idea is to invite participants in this sector to reflect on the ESG theme and develop their own proposals to suit their respective business models and clients' reality. In section 2, excerpts from Resolution Bacen 4,327/2014 were quoted highlighting some guidelines for the preparation, implementation and revision, if any, of the PRSA.

In this sense, this publication is also intended, to exchange information, present good practices and open another space for dialogue between various market players and institutions.

Clearly, the integration of ESG issues into the business mainstream, although challenging, represents a great opportunity and gain for participants, their clients, the market and, ultimately, the country. Therefore, the debate on this issue is of extreme importance for the success of the business, client satisfaction, and the strengthening of the Intermediation Industry.

References

Bibliography quotes

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Suitability no Mercado de Valores Mobiliários**, 2013. Disponível em: http://www.anbima.com.br/informe_legislacao/2013_019.asp#01. Acesso em: 05 jan. 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 4.327, de 25 de abril de 2014**. Diário Oficial da União, Brasília, seção 1, p. 22, 28 abr. 2014.

BRASIL. **Lei 12.305, de 2 de agosto de 2010**. Diário Oficial da União, Brasília, seção 1, p. 3, 3 ago. 2010.

B3. **Novo Valor – Sustentabilidade nas Empresas**. Como Começar, Quem envolver e o que Priorizar, 2016. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/institucional/sustentabilidade/nas-empresas/publicacoes-e-encontros/. Acesso em: 05 jan. 2017.

———. **Roteiro Básico do Programa de Qualificação Operacional**, 2015. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/regulacao/programa-de-qualificacao-operacional-pqo/roteiros/. Acesso em: 05 jan. 2017.

CFA INSTITUTE. **Environmental, Social and Governance Issues in Investing**. A Guide for Investment Professionals. October 2015, p. 2.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução 539, de 13 de novembro de 2013**. Diário Oficial da União, Brasília, 14 nov. 2013.

ECCLES, Robert et al. **The Impact of Corporate Sustainability in Organizational Processes and Performance**. Working Paper, Harvard Business School, 2011, p. 4.

EUROPEAN SUSTAINABLE INVESTMENT FORUM. **European SRI Study**. Brussels: Eurosif, 2016.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS. **Guia Prático de Elaboração e Implementação de Política de Responsabilidade Socioambiental**, 2015. Disponível em: <https://cmsportal.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Guia%20PRATICO%20PRSA.pdf>. Acesso em: 05 jan. 2017.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE. **Diretrizes GRI-G4**. Amsterdã: GRI, 2013.

PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT E UNITED NATIONS ENVIRONMENT PROGRAMME – FINANCE INITIATIVE. **O Dever Fiduciário no Século XXI**. Londres: UNPRI, 2015.

UNITED STATES SUSTAINABLE INVESTMENT FORUM. **Report on Sustainable and Responsible Investing Trends in the United States 2016**. USSIF, 2016.

Bibliography consulted

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **1ª Pesquisa de Sustentabilidade Anbima** – Engajamento das questões ASG no processo de análise de investimentos dos gestores de recursos, 2016. Disponível em: http://www.anbima.com.br/eventos/arqs/eventos_anteriores/ANBIMA_apresentacaosustenta.pdf. Acesso em: 05 jan. 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 3.792, de 24 de setembro de 2009**. Diário Oficial da União, Brasília, seção 1, p. 39-41, 28 set. 2009.

B3. **Regimento do Comitê de Certificação do Programa de Qualificação Operacional**, 2016. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8AA8D097531AC0FD015365F85BDE1DD5>. Acesso em: 05 jan. 2017.

———. **Roteiro Específico do Programa de Qualificação Operacional**, 2016. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/regulacao/programa-de-qualificacao-operacional-pqo/roteiros/. Acesso em: 05 jan. 2017.

CENTRO DE ESTUDOS EM SUSTENTABILIDADE DA FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS E FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS. **O Sistema Financeiro Nacional e a Economia Verde**. Alinhamento ao desenvolvimento sustentável. São Paulo: Febraban, 2014.

CONSELHO EMPRESARIAL BRASILEIRO PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL. **Mercados do Amanhã**: Tendências Globais e suas Implicações para as Empresas. WBCSD, UNEP e WRI, 2002.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS E CONSELHO EMPRESARIAL BRASILEIRO PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL. **Guia para Emissão de Títulos Verdes no Brasil**. São Paulo: Febraban e CEBDS, 2016.

SUSTAINABLE STOCK EXCHANGES INITIATIVE. **Green Finance**. What can stock exchanges do?, 2016. Disponível em: <http://www.sseinitiative.org/wp-content/uploads/2016/07/Green-Finance-Policy-Brief.pdf>. Acesso em: 05 jan. 2017.

WILLARD, Bob. **The Sustainability Advantage**: Seven Business Case Benefits of a Triple Bottom Line. Gabriola Island: New Society Publishers, 2002.