

A Resolução CVM 175 sob a perspectiva ESG

31.03.2023 6 minutos de leitura

Autores

Camila Goldberg

Maria Luiza Belmiro

Pontos mostram esforço da autarquia em melhor regulamentar as finanças sustentáveis e evitar o risco de greenwashing

A agenda de sustentabilidade, que cada vez mais vem ganhando força junto à CVM em seu papel de regulador, teve um espaço considerável dentro do novo marco regulatório dos Fundos de Investimento.

Áreas relacionadas

Mercados Financeiro e de Capitais

O artigo 49 da Resolução CVM 175 prevê que o regulamento dos fundos de investimento e o anexo da classe de cotas cuja denominação contenha referência a fatores ambientais, sociais e de governança (“ASG” – ou o acrônimo em inglês environmental, social and governance – “ESG”) ou quaisquer outros termos correlatos às finanças sustentáveis deverá estabelecer:

Assuntos

ESG Mercados Financeiro e de Capitais

1. quais os benefícios ambientais, sociais ou de governança esperados e como a política de investimento do fundo ou da classe de cotas busca originá-los;
2. quais metodologias, princípios ou diretrizes são seguidas para a qualificação do fundo de investimento ou da classe de cotas como ESG;
3. qual a entidade responsável por certificar ou emitir o parecer de segunda opinião sobre a qualificação do fundo de investimento ou da classe de cotas como ESG; e
4. especificação sobre a forma, o conteúdo e a periodicidade de divulgação de relatório sobre os resultados ambientais, sociais e de governança alcançados pela política de investimento do fundo, assim como a identificação do agente responsável pela elaboração do relatório.

Essa mesma regra prevê ainda que, caso a política de investimento do fundo de investimento ou da respectiva classe de cotas integre fatores ambientais, sociais e de governança às atividades relacionadas à gestão da sua carteira, mas não busque originar benefícios socioambientais, fica vedada a utilização dos termos relacionados às finanças sustentáveis. O regulamento do fundo deverá, porém, dispor acerca da integração dos referidos fatores à sua política de investimento.

Nesse mesmo sentido, o artigo 60 da Resolução CVM 175 dispõe que o material de divulgação que contiver menção a fatores ESG deverá informar, de modo objetivo, se o fundo ou a classe de cotas 1) possui uma política de investimentos que busque originar benefício socioambiental; e 2) integra os fatores socioambientais à sua política de investimentos, sem, contudo, buscar a originação de benefício socioambiental.

Ao inserir essas previsões no novo arcabouço regulatório dos fundos de investimento, a CVM tem como objetivo a adequada prestação de

informações ao público investidor e evitar o chamado “greenwashing”, considerando que somente os fundos de investimento ou classes de cotas, conforme o caso, que adotarem metodologias ESG em sua política de investimento poderão incluir termos ESG em sua denominação. O termo “greenwashing” é utilizado para se referir a práticas em que empresas, fundos e outras organizações promovem discursos e propagandas no sentido de adotarem práticas ESG, quando, na verdade, não o fazem, ou o fazem em proporções distintas daquelas que são divulgadas.

Além dos artigos 49 e 60 da parte geral da Resolução CVM 175, aplicáveis a todas as categorias de fundos de investimento, o Anexo Normativo I da Resolução, que trata especificamente dos Fundos de Investimento Financeiros, trouxe uma importante inovação ao incluir os créditos de descarbonização – CBIOs e os créditos de carbono dentro do rol dos ativos financeiros. De acordo com o artigo 2º, I, alínea “c” do referido Anexo Normativo, os CBIOs e os créditos de carbono compõem o rol de “ativos financeiros”, desde que registrados em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizado pela CVM ou pelo Banco Central do Brasil ou negociados em mercado administrado por entidade administradora de mercado organizado autorizado pela CVM.

Como consequência da inclusão dos CBIOs e dos créditos de carbono na definição de ativos financeiros, os Fundos de Investimento Financeiros poderão investir nesses títulos. Há, no entanto, um limite para esse investimento: de acordo com o artigo 45 do Anexo Normativo I, a classe de cotas do fundo de investimento poderá investir até 10% do seu patrimônio líquido para o conjunto de ativos que inclui os CBIOs, os créditos de carbono e os créditos de metano.

No campo da autorregulação, a identificação de fundos sustentáveis não é uma novidade. Em janeiro de 2022, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), entidade autorreguladora do mercado de capitais brasileiro, publicou suas regras para identificação de fundos de investimento sustentáveis via autorregulação. Por ora, as regras da Anbima valem para fundos de ações e de renda fixa, mas espera-se que essas regras sejam, em breve, expandidas para abranger outras categorias de fundos.

Como objetivos gerais, as regras criadas pela Anbima visam a possibilitar a adequada identificação de produtos sustentáveis entre os fundos de investimento, diferenciar os diversos fundos que já incorporam riscos e oportunidades ESG e estabelecer os requisitos para que esses fundos de investimento demonstrem seu compromisso com a sustentabilidade. De acordo com a entidade autorreguladora, suas regras estão em linha com a preocupação de mitigar riscos de “greenwashing”, além de garantir um crescimento sólido das alternativas de investimento sustentável no Brasil.

O regramento da Anbima prevê que o fundo de investimento identificado como sustentável deverá explicitar, em seu regulamento, o objetivo de seu investimento sustentável. Além disso, deverá adotar e divulgar uma estratégia de investimento que compreenda a metodologia empregada com vistas ao atingimento do seu objetivo sustentável e deverá identificar possíveis limitações na metodologia utilizada.

No mercado norte-americano, a “Securities and Exchange Commission” – SEC, entidade reguladora do mercado de capitais, também propôs regras

envolvendo fatores ESG relacionadas especificamente a fundos de investimentos. Em 2021, a SEC divulgou um relatório com orientações aos investidores a respeito do investimento em fundos ESG. De acordo com o relatório divulgado pela SEC, antes de investir em um fundo ESG, o investidor deve analisar quais fatores ESG são considerados dentro da política de investimento do fundo a fim de evitar ser alvo de práticas de “greenwashing”.

Em 2022, a SEC divulgou uma proposta de regulamentação ESG aplicável aos fundos de investimento e seus gestores. O regulador norte-americano propôs alterações em suas regras para promover uma “consistente, comparável e confiável” divulgação de informações ESG (“disclosure”) a respeito de fundos de investimento que incorporem fatores ESG em suas políticas de investimento.

As alterações regulatórias propostas pela SEC buscam categorizar os tipos de estratégias ESG adotadas por fundos de investimento, de forma que os investidores possam melhor compreender qual a estratégia ESG adotada pelo fundo (inclusive em qual ponto da sigla “ESG” essa estratégia melhor se enquadra – no “ambiental”, no “social” ou no âmbito da “governança”). As alterações propostas também buscam exigir que fundos de investimento e seus gestores forneçam informações mais específicas, em prospectos e relatórios anuais, a respeito das estratégias ESG perseguidas.

Não é novidade que, no campo das finanças, questões ESG vieram para ficar e isso não seria diferente em se tratando da indústria de fundos de investimento. Os pontos ESG trazidos pela CVM com a edição da Resolução CVM 175 mostram o esforço da autarquia em melhor regulamentar as finanças sustentáveis e evitar o risco de “greenwashing”. Como salientado pelo presidente da CVM, João Pedro Nascimento, as inovações ESG dentro da indústria de fundos de investimento não param com a publicação da Resolução CVM 175: a agenda regulatória da CVM de 2023 buscará ampliar a categoria dos Fiagros para abranger também os Fiagros de baixo carbono e buscará regulamentar os Fundos de Investimento para Projetos de Reciclagem (ProRecicle).

[1] A definição “Fundos de Investimento Financeiro” abrange os Fundos de Investimento em Ações, Fundos de Investimento Cambial, Fundos de Investimento Multimercado e Fundos de Investimento em Renda Fixa.

>>> Este artigo foi escrito por nossa sócia Camila Goldberg e nossa advogada Maria Luiza Belmiro, ambas da área de Mercados Financeiro e de Capitais. O artigo foi veiculado pelo Jota em 30/03/2023.

Clique aqui para acessar.

Profissionais que aliam visão jurídica e visão de mercado



Camila Goldberg



Maria Luiza Belmiro