

As bolsas de valores e a pauta ESG: uma análise das medidas adotadas pela B3

BMA Review BMA Mulher 20.03.2024 4 minutos de leitura

Autores

Camila Goldberg

Maria Luiza Belmiro

Áreas relacionadas

Mercados Financeiro e de Capitais

Assuntos

ESG BMA Review Mercados Financeiro e de Capitais

As pautas da agenda ESG (do inglês *environmental, social and governance*, ou ambiental, social e governança corporativa) seguem ganhando força no mundo empresarial e no âmbito dos mercados financeiro e de capitais. Do lado dos investidores, por sua vez, observa-se uma crescente conscientização a respeito do tema e um aumento significativo do respectivo escrutínio no âmbito das decisões de investimento, gerando demandas para que as companhias desenvolvam políticas de sustentabilidade e diversidade.

Dentro desse contexto de valorização da pauta ESG, as bolsas de valores estão em uma posição privilegiada para figurar como agentes impulsionadores dessa agenda. As bolsas de valores são, em sua natureza, ambientes que aproximam e viabilizam a relação entre investidores e companhias. Do lado dos investidores, são um meio para a realização de investimentos no mercado de capitais de forma segura; do lado das companhias, funcionam como um ambiente regulado para a captação dos recursos necessários ao desenvolvimento das atividades, sem a intermediação (muitas vezes mais custosa) de instituições financeiras.

Dada sua importância no âmbito do mercado de capitais, tem surgido uma demanda global para que as bolsas de valores integrem fatores e princípios ESG a suas agendas regulatórias. Ou seja, uma pauta que começou a ser implementada de forma voluntária pelas companhias (seja por convicção ou, muitas vezes, por pressão do mercado) começa a tomar contornos regulatórios em diversas jurisdições. E temos visto isso acontecer no Brasil, com a B3 – Brasil, Bolsa, Balcão (B3) trazendo, cada vez mais, a pauta ESG para o centro de sua agenda.

Em julho de 2023, a B3 adotou seu novo Regulamento de Emissores, que abrange um Anexo voltado para questões ESG. De acordo com esse novo Regulamento, as companhias listadas na bolsa brasileira (com algumas exceções) deverão eleger, para posições de alta liderança, ao menos uma mulher e um membro de comunidade sub-representada. Deverão, também, incluir critérios de diversidade, no estatuto social ou em política específica, para a indicação dos membros do conselho de administração e da diretoria estatutária. Quando houver remuneração variável dos administradores, as companhias listadas deverão estabelecer indicadores de desempenho relacionados a temáticas ou metas ESG.

Todas essas medidas funcionam sob o modelo “pratique ou explique”. Ou seja, se a companhia não adotar a medida proposta, deverá apresentar justificativa para a não adoção, total ou parcial. Esse regime funciona como um estímulo para que as companhias adotem medidas voltadas à promoção de políticas socioambientais e de diversidade, uma vez que estarão sujeitas a uma avaliação comparativa pelo mercado em relação a seus pares.

As medidas adotadas pela B3 estão em linha com uma iniciativa em prol de

maior diversidade adotada pela Nasdaq em 2021. A bolsa americana passou a exigir que as companhias listadas, também sob o modelo “pratique ou explique”, divulguem, anualmente, informações relacionadas à composição da diretoria e do conselho de administração e elejam, no mínimo, dois diretores ou membros do conselho de administração que atendam a determinados critérios de diversidade. A regra aplica-se, inclusive, a emissores estrangeiros, ou seja, inclui as companhias brasileiras que fizeram seu IPO (*initial public offering*) na Nasdaq.

De volta à bolsa brasileira, podemos mencionar outras medidas importantes adotadas, como a manutenção de um conjunto de índices de sustentabilidade, que permitem o acompanhamento específico de companhias comprometidas com determinadas pautas e destacadas em seus respectivos campos. São eles: o Índice de Sustentabilidade Empresarial, o Índice Carbono Eficiente, vários índices atrelados a diferentes critérios de governança corporativa e um índice de diversidade.

Outra frente interessante que a B3 desenvolveu é o ambiente de negociação para os títulos de dívida “temáticos” ESG, fundamental para o avanço das finanças sustentáveis, permitindo a identificação de títulos verdes, sociais ou sustentáveis em seus sistemas. Além disso, em 2021, a B3 foi a primeira bolsa de valores a emitir um *sustainability-linked bond*, um título de dívida atrelado ao cumprimento de metas sustentáveis.

Apesar de não figurar globalmente como uma das grandes bolsas de valores em termos de capitalização de mercado, o posicionamento ativo da B3 e sua preeminência em termos de valorização da pauta ESG fazem com que nossa bolsa se posicione de igual para igual frente às grandes bolsas globais no tema, tendo enorme destaque e pioneirismo em matéria ESG.

Olhando sob uma perspectiva macro – e não apenas para a bolsa brasileira –, é essencial que as bolsas de valores de diferentes jurisdições abracem, cada vez mais, a pauta ESG e atuem como catalisadores para a adoção da pauta socioambiental pelas companhias. Para isso, é importante que deem o suporte necessário às companhias listadas em relação à incorporação de critérios ESG às suas políticas e atividades, mitigando assim o risco de “*greenwashing*”, e, por outro lado, que proporcionem aos investidores as ferramentas necessárias para identificar os produtos ESG mais alinhados aos seus interesses.

>>> Este conteúdo faz parte da BMA Review #82. Clique aqui e leia outros artigos.

Profissionais que aliam visão jurídica e visão de mercado



Camila Goldberg



Maria Luiza Belmiro