

## QUESTÕES A SEREM LEVADAS À DISCUSSÃO NO ÂMBITO DA AUDIÊNCIA PÚBLICA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS

### I. ESCOPO

Considerando as discussões mantidas em reuniões do Grupo de Trabalho do Laboratório de Inovações Financeiras – Títulos Verdes (“Grupo”), o presente documento tem por objetivo elencar as principais questões a serem consideradas pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) no âmbito de eventual audiência pública (“Audiência Pública”), que irá tratar do novo marco regulatório dos fundos de investimento em direitos creditórios (“FIDCs”).

### II. CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Em linhas gerais, de acordo com levantamento realizado pelo Grupo em diversas jurisdições, ficou evidente a tendência seguida por diversos países (como Holanda, França e Luxemburgo) em prever a existência de títulos e fundos *verdes*, provocados pelas discussões internacionais promovidas no âmbito da adoção do Acordo de Paris. Dentre os objetivos assumidos pelos hoje cerca de 185 países signatários do Acordo de Paris, inclui-se o de “*Promover fluxos financeiros consistentes com um caminho de baixas emissões de gases de efeito estufa e de desenvolvimento resiliente ao clima*”<sup>1</sup>. Foi neste contexto de reconhecimento do papel do mercado financeiro e do mercado de capitais na transição para a economia de baixo carbono que os títulos e fundos verdes surgiram.

Neste sentido, o Grupo entende pertinente trazer à discussão também no contexto brasileiro as oportunidades de identificação dos fluxos financeiros voltados para a economia sustentável e de baixo carbono. Em particular, vem-se pelo presente aproveitar a oportunidade da Audiência Pública dos FIDCs para questionar o mercado a respeito de determinadas questões que podem servir de subsídio para eventual regulamentação específica que trate de FIDCs que invistam em direitos creditórios vinculados a projetos que tragam tais benefícios socioambientais (“FIDCsVerdes”).

---

<sup>1</sup>Acordo de Paris da Convenção Quadro das Nações Unidas sobre Mudança do Clima, Artigo 2(c), disponível em <https://nacoesunidas.org/wp-content/uploads/2016/04/Acordo-de-Paris.pdf>

### III. QUESTÕES A SEREM LEVADAS À DISCUSSÃO NO ÂMBITO DA AUDIÊNCIA PÚBLICA

A partir dos resultados dos estudos iniciais e discussões mantidas no âmbito do Grupo, propomos que as seguintes questões sejam colocadas pela CVM no edital da Audiência Pública.

- (i) Considerando que, apesar de a regulação atual, em princípio, já admitir implicitamente o investimento em ativos com benefícios socioambientais (“Ativos Verdes”) por FIDCs, uma regulamentação específica de FIDCs Verde poderia conferir mais segurança jurídica e credibilidade à rotulagem de Ativos Verdes (“Rotulagem Verde”) e fomentar um ambiente favorável à estruturação de fundos com tais características, questiona-se:
- a) quais descontos regulatórios poderiam ser considerados? Há atualmente obrigações específicas da regulação vigente que representem entrave à estruturação de FIDCs Verdes?
  - b) que tipo de incentivos poderiam alavancar, ou tornar a emissão de FIDCs Verdes mais atrativas? (p.ex. blended finance, mecanismos de mitigação de risco; etc.)
  - c) quais seriam incentivos não financeiros que poderiam incentivar a estruturação de FIDCs Verdes? (p.ex. fast track, sistema de rating, etc.)
  - d) seria relevante para o mercado desenvolver um “use of proceeds” como forma de orientação para o estabelecimento e estruturação de FIDCs Verdes? Caso positivo, apresentamos uma proposta de estrutura para discussão que pode ser encontrada no Anexo deste documento.
  - e) como deveria funcionar a rotulagem de FIDC Verde? Mapeamos que em outras jurisdições, em geral, a Rotulagem Verde é estruturada na forma de

avaliações externas, as quais podem ser enquadradas nas seguintes categorias:

- (i) reporte: quais deveriam ser os critérios de reporte, e qual seria o grupo alvo das informações?
- (ii) segunda opinião: parecer emitido por consultorias ou instituições com reconhecida experiência e capacidade técnica na área de sustentabilidade;
- (iii) verificação *in locu*: parecer emitido com base em análise *in locu*, emitido por empresas de auditoria independente com reconhecida experiência e capacidade técnica na área de sustentabilidade; e
- (iv) certificação: avaliação realizada por entidades acreditadas pelo órgão certificador, o qual define requisitos necessários para enquadramento verde do fundo/recebíveis (padrão de certificação).

Essas categorias de Rotulagem Verde podem ser aceitas ou emitidas por (a) entidades autorreguladoras; (b) entidades governamentais; (c) gestores e administradores dos próprios fundos de investimento; e (d) auditores independentes.

Alguns exemplos de padrões passíveis de serem seguidos incluem o (a) Green Bond Principles, o (b) ClimateBonds Standard and Certification, o (c) Sustainability Bond Guidelines, etc.

- f) como tratar FIDC que possua quantidade pulverizada de recebíveis em seu patrimônio? Todos deveriam ser rotulados? Ou apenas um percentual determinado?
- g) Adicionalmente, como tratar a geração/manuseio de informações relevantes ao processo de um FIDC Verde? Existe uma base de dados onde os emissores poderiam buscar informações?

- h) Qual deveria ser a alocação mínima do patrimônio do fundo em títulos de Ativos Verdes (“Títulos Verdes”), de modo a atingir a classificação de FIDC Verde?
  - (i) A alocação, conforme prevista acima, deveria ser excludente? (p.ex. Um FIDC só poderia ser considerado Verde, caso atinja o % de alocação e não tenha alocação em “ativos marrons”.)
- i) Seria pertinente estabelecer regulamentação específica de Fundo “Verde” para outras categorias de fundos de investimentos?
- j) Para reflexão: seria pertinente criar Classes de FIDC Verde? Algo como:
  - i. Classe 1 – alocação em ativos pouco pulverizados, sendo comprovadamente e facilmente verificáveis como verdes, e intrinsecamente ligados a uma ou mais das categorias sugeridas.
  - ii. Classe 2 – alocação de ativos de forma “setorial”. Direcionamento setorial dos ativos, em uma das categorias sugeridas. Validação setorial e por tipologia de atividade.
  - iii. Classe 3 – necessidade de avaliação dos ativos, caso a caso.