Dados para o Bem Público

Orientação aos Provedores de Classificações e Produtos de Dados ESG

Julho 2023

Prefácio

Pietro Bertazzi
Diretor Global, Engajamento Político e Relações Externas

No CDP, há muito tempo estamos convencidos da importância de aumentar a divulgação ambiental corporativa – e torná-la obrigatória – para impulsionar o progresso na programação ambiental global: isso é fundamental se quisermos limitar o aquecimento global a 1,5ºC, reduzir pela metade e reverter a perda de biodiversidade até 2030 e alcançar os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável. Isso agora é geralmente aceito por cientistas, formuladores de políticas, reguladores, empresas e instituições financeiras. No entanto, para que a divulgação ajude a alcançar esses objetivos, é fundamental garantir que os dados informados sejam de alta qualidade.

Acontecimentos recentes no ecossistema de definição de padrões, como a criação do *International Sustainability Standards Board* (ISSB - Conselho Internacional de Padrões de Sustentabilidade) e o desenvolvimento dos Padrões Europeus de Relatórios de Sustentabilidade (ESRS), estão contribuindo para esse objetivo. Portanto, à medida que a disponibilidade e a qualidade dos dados ESG aumentam, uma pergunta importante a ser feita é: "Como podemos garantir que as informações divulgadas sejam usadas para tomar decisões que promovam o *net-zero*, uma transição positiva para a natureza?"

Como uma bússola para orientar a alocação de capital, as classificações e os produtos de dados ESG têm o potencial de apoiar a alocação de capital para o cumprimento da agenda ambiental global.

94%

dos investidores usaram classificações e produtos de dados ESG pelo menos uma vez por mês.

Como podemos garantir que as informações divulgadas sejam usadas para tomar decisões que promovam o *net-zero*, uma transição positiva para a natureza?

O papel dessas ferramentas aumentou significativamente nos mercados financeiros, com muitos investidores agora integrando classificações e produtos de dados ESG em seus processos de tomada de decisões. Até 2020, a SustainServ identificou mais de 40 classificações ESG, 150 rankings ESG e 450 índices ESG. Um relatório recente da ERM mostrou que, em 2022, 94% dos investidores usaram classificações e produtos de dados ESG pelo menos uma vez por mês.

Apesar do rápido aumento na disponibilidade e uso desses produtos, os estudos sobre eles permanecem limitados. Portanto, neste relatório histórico, vamos desvendar não apenas o aumento nas classificações e produtos de dados ESG, mas, principalmente, a avaliação que essas ferramentas estão enfrentando agora. À medida que o papel dessas ferramentas cresce, a avaliação dos reguladores aumenta para garantir que elas não sejam usadas para *greenwashing*, mas sim para apoiar a alocação de capital para atividades sustentáveis.

Os formuladores de políticas estão estudando essa área política emergente para entender o mercado, bem como a necessidade de intervenção regulatória. Embora os achados de consultas públicas e outros exercícios tenham levado os formuladores de políticas a identificar deficiências semelhantes associadas às classificações e produtos de dados ESG, as jurisdições estão adotando abordagens diferentes para solucioná-las.

Os achados e recomendações apresentados neste relatório sugerem um caminho a seguir para os formuladores de políticas diante de uma série de desafios, apoiando-os a desenvolver uma abordagem consistente da regulamentação, pactuando definições e focando em governança robusta e metodologias transparentes. Os reguladores devem garantir que a regulamentação não gere confusão grave entre usuários e provedores sobre a finalidade e os objetivos de diferentes classificações, referências e produtos de dados ESG. Seguir essas recomendações pode ajudar a garantir que os dados sejam usados para o bem público.

Índice

Prefácio **02**

Introdução **05**

1.1 Contexto 06

1.2 Objetivo 08

Situação **09**

2.1 Desafios *ex-ante* - um ambiente de dados imperfeito 13

2.2 Desafios ex-post 13

Desenvolvimentos regulatórios **27**

3.1 Recomendações de políticas emitidas por organizações internacionais 29

3.2 Iniciativas de políticas em todas as jurisdições 31

3.3 Análise comparativa das iniciativas de políticas e suas limitações 35

Recomendações **43**

4.1 Recomendações para enfrentar os desafios *ex-ante* 44

4.2 Recomendações para enfrentar os desafios *ex-post* 44

Anexos **47**

Avisos Importantes

O conteúdo deste relatório pode ser usado por qualquer pessoa, contanto que seja reconhecida a autoria do CDP. Isto não representa uma licença para realizar uma releitura ou revenda de qualquer informação relatada ao CDP ou aos autores apresentados neste relatório. Caso pretenda realizar uma releitura ou revender qualquer conteúdo contido neste relatório, é necessário obter uma autorização prévia e expressa do CDP. O CDP preparou os dados e a análise deste relatório com base nas respostas à solicitação de informações do CDP de 2022. Nenhuma representação ou garantia (expressa ou implícita) é dada pelo CDP quanto à precisão ou integridade das informações e opiniões contidas neste relatório. Não se recomenda atuar com base nas informações contidas nesta publicação sem obter aconselhamento profissional específico. Na medida permitida pela lei, o CDP não aceita ou assume qualquer compromisso, responsabilidade ou dever de arcar com qualquer consequência de qualquer outra pessoa agindo ou se abstendo em função das informações contidas neste relatório ou por qualquer decisão nele baseada. Todas as informações e pontos de vista aqui expressos pelo CDP estão baseados em seus julgamentos no momento da elaboração deste relatório e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio devido a fatores econômicos, políticos e específicos da empresa. Os comentários realizados pelos convidados neste relatório refletem os pontos de vista e perspectivas dos respectivos autores; a inclusão dos comentários não significa o endosso deles. O CDP, seus membros e empresas afiliadas, ou seus respectivos acionistas, membros, parceiros, responsáveis, diretores, executivos e/ou funcionários podem ter uma posição nos títulos imobiliários das empresas aqui discutidas. Os títulos imobiliários das empresas mencionados neste documento podem não ser elegíveis para venda em alguns estados ou países, nem disponíveis para todos os tipos de investidores; seu valor e o lucro produzidos podem flutuar e/ou ser adversamente afetados pelas taxas de câmbio. 'CDP' refere-se ao CDP North America, Inc, uma organização sem fins lucrativos com status de caridade 501(c)3 nos EUA e CDP Worldwide, uma instituição de caridade registrada com o número 1122330 e uma empresa limitada por garantia, registrada na Inglaterra sob o número 05013650.

© 2023 CDP. Todos os direitos reservados.

Introdução

1

Introdução

1.1. Contexto

Ao alinhar seus portfólios com as metas ambientais globais, os investidores podem contribuir para o cumprimento do Artigo 2.1(c) do Acordo de Paris.

Em seu recente Sexto Relatório de Avaliação (AR6), o *Intergovernmental Panel on Climate Change* (IPCC - Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas) alertou que "há uma janela de oportunidade que se fecha rapidamente para garantir um futuro habitável e sustentável para todos[1]". A análise do Painel indica que, se não ocorrerem reduções imediatas nas emissões de gases de efeito estufa (GEE), as políticas atuais implementadas em todo o mundo provavelmente levarão a um aquecimento de 3,2ºC – longe da meta de 1,5ºC estabelecida pelo Acordo de Paris.

Para permanecer dentro de 1,5ºC, devemos atingir o *net-zero* até 2050 – um esforço que requer ação integrada de governos, sociedade civil e setor privado. Enquanto os governos determinam suas contribuições nacionais e impulsionam a meta política, as instituições financeiras podem permitir a transição para o *net-zero* alocando capital para atividades sustentáveis. Ao alinhar seus portfólios com as metas ambientais globais, os investidores podem contribuir para o cumprimento do Artigo 2.1(c) do Acordo de Paris: "tornar os fluxos financeiros consistentes com um caminho para baixas emissões de gases de efeito estufa e desenvolvimento resiliente do clima[2]."

O termo "classificações e produtos de dados ESG" neste relatório

Uma discussão mais ampla envolvendo formuladores de políticas, provedores, organizações da sociedade civil, acadêmicos e investidores visa definir as classificações e produtos de dados ESG. Neste relatório, o termo "classificações e produtos de dados ESG" abrangerá amplamente ferramentas de avaliação que podem derivar principalmente de dados ESG, sejam eles focados em um ou mais pilares ambientais, sociais e de governança. Ele inclui, portanto, métricas de alinhamento de portfólio *net-zero*, avaliações de risco de biodiversidade, classificações ESG, pontuações e outros produtos relacionados a dados ESG.

Não inclui avaliações de crédito pelos motivos mencionados na caixa "classificações ESG vs. avaliações de crédito".

1 IPCC, "Synthesis Report of the IPCC Sixth Assessment Report – Summary for Policy Makers," Intergovernmental Panel on Climate Change (2023), p. 5. https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/downloads/report/IPCC_AR6_SYR_SPM.pdf

2 UNFCCC, Adoption of the Paris Agreement. United Nations (2015), https://unfccc.int/files/essential_background/convention/application/pdf/english_paris_agreement.pdf

PwC estima que os ativos globais relacionados a ESG sob gestão aumentarão

84%

atingindo em 2026

US$33.9 tr

As classificações e produtos de dados ESG proliferaram em resposta imediata ao aumento da demanda dos investidores por dados ESG e suas avaliações subsequentes.

Os dados relacionados ao clima, de ESG (ambientais, sociais e de governança) e seus produtos subsequentes (doravante "classificações e produtos de dados ESG") são ferramentas importantes que podem apoiar gestores de ativos, proprietários de ativos, bancos e seguradoras (doravante "investidores") neste objetivo.

Ao consolidar e avaliar as informações, os provedores de classificações e produtos de dados ESG (doravante "provedores") visam fornecer aos participantes do mercado os meios para avaliar e comparar o desempenho ESG das empresas investidas. Essas ferramentas podem focar apenas no desempenho ambiental, social ou de governança ou proporcionar uma visão mais integrada do desempenho ESG geral de uma empresa. Por sua vez, as empresas usam as classificações para obter feedback de terceiros sobre a qualidade e o progresso de suas iniciativas de sustentabilidade[3].

Como as classificações e os produtos de dados ESG têm o potencial de atuar como uma bússola para apoiar a tomada de decisões e a alocação de capital, sua influência aumentou significativamente nos mercados de capitais. Somente no Reino Unido, quase metade dos £ 10 trilhões em ativos sob gestão integraram ESG ao processo de investimento[4]. A PwC estima que os ativos globais relacionados a ESG sob gestão aumentarão 84%, atingindo US$ 33,9 trilhões em 2026[5]. Um relatório da ERM já observa a mudança comportamental nas práticas dos investidores. De acordo com sua análise recente, 94% dos investidores estão usando classificações e produtos de dados ESG pelo menos uma vez por mês, enquanto 47% usam várias vezes por semana[6].

As classificações e produtos de dados ESG proliferaram em resposta imediata ao aumento da demanda dos investidores por dados ESG e suas avaliações subsequentes. No entanto, deficiências significativas em seus objetivos e metodologias para coleta de dados, classificação e benchmarking foram identificadas. Esse crescimento exponencial, juntamente com as preocupações com o *greenwashing* e a precisão de sua avaliação, levou alguns formuladores de políticas e reguladores a examinar mais de perto o funcionamento do mercado.

3 David F. Larcker, Lukasz Pomorski, Brian Tayan, and Edward M. Watts, "ESG Ratings: A Compass Without Direction," Stanford Closer Look Series. Governance Research Initiative (2022): 1-16. https://www.gsb.stanford.edu/sites/default/files/publication/pdfs/cgri-closer-look-97-esg-ratings_0.pdf.

4 The Investment Association, "Investment Management in the UK 2021-2022," (2022): 1-116. https://www.theia.org/sites/default/files/2022-09/Investment%20Management%20Survey%202021-22%20full%20report.pdf

5 PwC, "Asset and wealth management revolution 2022: Exponential expectations for ESG," (2022): 1-28. https://www.pwc.com/gx/en/financial-services/assets/pdf/pwc-awm-revolution-2022.pdf

6 The SustainAbility Institute by ERM, "Rate the Raters 2023 – ESG Ratings at a Crossroads," (2023): 1-56. https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/2023/rate-the-raters-report-april-2023.pdf

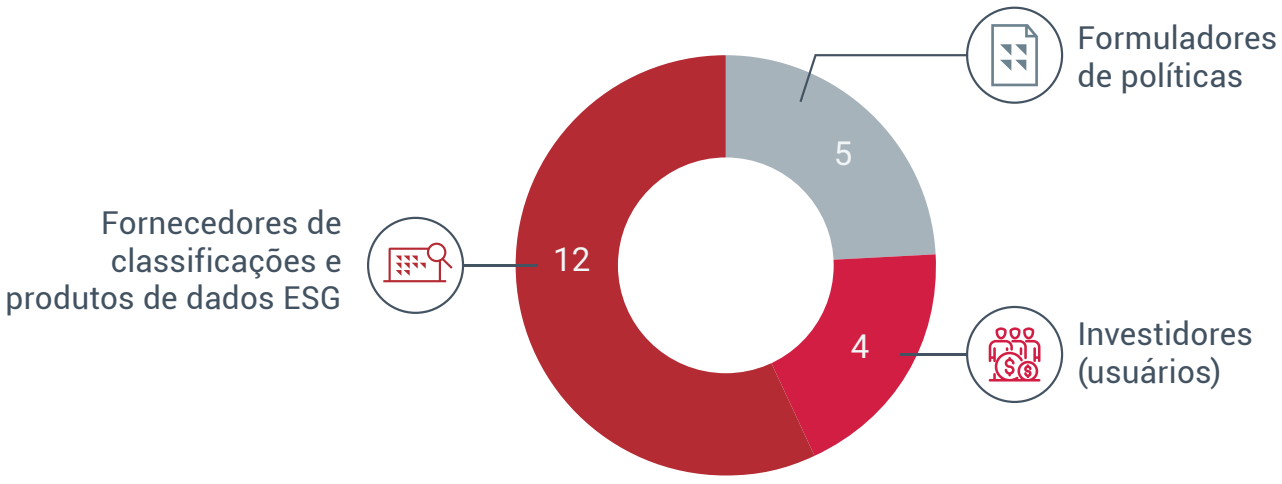
1.2. Objetivo

Neste contexto, este relatório pretende contribuir para debates mais informados sobre o status e melhorias sugeridas no espaço de classificações e produtos de dados ESG. Ele reflete sobre o papel dos provedores, usuários e reguladores de classificações e produtos de dados ESG em apoiar uns aos outros no alinhamento dos fluxos financeiros com a agenda ambiental global, conforme acordado no Artigo 2.1(c) do Acordo de Paris e na meta D, do Quadro Global de Biodiversidade Kunming-Montreal.

O restante deste relatório está dividido da seguinte forma.
O Capítulo 2 discute as deficiências atuais associadas aos dados ESG e, subsequentemente, às classificações e produtos de dados ESG. O Capítulo 3 avalia o status regulatório global da provisão de classificações e produtos de dados ESG e identifica limitações e oportunidades de políticas. O Capítulo 4 fornece um conjunto de recomendações para formuladores de políticas e reguladores do mercado financeiro com foco em classificações e produtos de dados ESG.

Os resultados desta pesquisa foram complementados por 21 entrevistas realizadas pelo CDP; destas, cinco eram formuladores de políticas, quatro eram investidores (usuários) e doze eram fornecedores de classificações e produtos de dados ESG.
As reflexões de uma mesa redonda[7], coorganizada pelo CDP e pela Future of Sustainable Data Alliance (FoSDA - Futuro da Aliança de Dados Sustentáveis), também contribuíram para refinar os achados e recomendações deste relatório.

21 entrevistas realizadas pelo CDP; destas foram



7 A Mesa Redonda "Guiar o papel das classificações e produtos de dados ESG", co-organizada pelo CDP e pela Future of Sustainable Data Alliance (FoSDA) reuniu representantes de sete órgãos reguladores, onze provedores de classificações e produtos de dados ESG, três investidores institucionais e outras cinco associações da indústria e comunidades de investimento.https://www.cdp.net/en/articles/governments/esg-ratings-and-data-products-the-challenges-and-opportunities-for-policymakers

Situação

Home Equity
$ Volume
$139,800.00
$0.00
$75,000.00
$0.00
$56,100.00
$545,720.00
$300,000.00
$938,590.00
$907,571.00
MW Index
to October
- Percentage

2

Situação

A plataforma Reporting Exchange do World Business Council for Sustainable Development (WBCSD - Conselho Empresarial Mundial para o Desenvolvimento Sustentável) estima que existam mais de

40+ **Classificações ESG**

150+ **Rankings ESG**

450+ **Índices ESG**

Com o crescimento e a integração das práticas de investimento ESG, os provedores de classificações e produtos[8] de dados ESG têm desempenhado um papel fundamental no mercado financeiro sustentável, particularmente na medição e benchmarking do desempenho das empresas com relação às metas climáticas globais e sociais. No entanto, conforme descrito pela International Organization of Securities Commissions (IOSCO - Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários), sua importância e utilidade continuarão apenas à medida que os mercados de capitais intensificarem os esforços para apoiar a mudança em direção a uma economia *net-zero*[9].

A pesquisa veiculada pela UBS indicou que as receitas globais geradas por esses serviços podem aumentar mais do que o dobro até 2025[10]. A plataforma Reporting Exchange do World Business Council for Sustainable Development (WBCSD - Conselho Empresarial Mundial para o Desenvolvimento Sustentável) estima que existam mais de 40 classificações ESG, 150 rankings ESG e 450 índices ESG, sem incluir a pesquisa e produtos de dados internos desenvolvidos por bancos de investimento, governo e por instituições de pesquisa[11]. O número de classificações e produtos de dados ESG, no entanto, provavelmente continuará crescendo para acompanhar o aumento da demanda dos investidores por dados ESG relacionados ao clima, bem como por produtos associados ao alinhamento com o *net-zero*, classificações e produtos de dados ESG.

8 Nesta pesquisa, o termo classificações e produtos de dados ESG incluem avaliações relacionadas ao clima, como pontuações de *net-zero* e avaliações sobre riscos físicos e de transição.

9 IOSCO, "Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report," (2021): 1-53. https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf

10 UBS, "Future Reimagined: Will ESG Data and Services Demand Accelerate Post-COVID & Who Will Win?" June 18, 2020, https://www.ubs.com/global/en/investment-bank/in-focus/covid-19/2020/esg-data-and-services.html.

11 Citado em Manuela Huck-Wettstein,"ESG Ratings and Rankings: why they matter and how to get started," Sustainserv, 7 dedezembrode2020,https://sustainserv.com/en/insights/esg-ratings-and-rankings-why-they-matter-and-how-to-get-started/.

Classificações ESG x avaliações de crédito

De acordo com os Princípios da ONU para o Investimento Responsável (PRI - Principles for Responsible Investment), os investidores ainda estão confusos sobre as diferenças entre as classificações ESG e as avaliações de crédito[12]. Embora ambos os tipos de classificações contenham uma opinião subjetiva fornecida por uma instituição especializada (por exemplo, um provedor de classificações), suas metodologias e propósitos diferem significativamente.

Avaliações de crédito

As avaliações de crédito fornecem uma avaliação da qualidade de crédito de um emissor (por exemplo, uma empresa) ou de um de seus instrumentos de dívida[13]. As classificações são calculadas por Credit Rating Agencies (CRAs - Agências de Avaliação de Crédito), que são entidades reguladas sob a supervisão de autoridades reguladoras dos mercados em que atuam. As CRAs têm metodologias transparentes, divulgadas publicamente e muitas vezes semelhantes para emitir classificações. Os dados ESG podem ser incluídos no cálculo de uma avaliação de crédito, se certos fatores ESG forem considerados materiais. No entanto, como as avaliações de crédito são instrumentos financeiros, a maioria dos dados de entrada é financeira.

Classificações ESG

Diferentemente das avaliações de crédito, **as classificações ESG** carecem de uma definição clara e única acordada por provedores, usuários e reguladores. No entanto, em geral, as classificações ESG fornecem uma avaliação do desempenho ambiental, social e/ou de governança de uma empresa e sua exposição a riscos relacionados ao ESG. As classificações ESG são consideradas instrumentos não financeiros e, até agora, permanecem não regulamentadas. Às vezes, elas são confundidas com avaliações de crédito porque algumas CRAs também desenvolveram produtos ou subsidiárias que emitem classificações ESG. No entanto, outras instituições financeiras e não financeiras também podem fornecer esse tipo de avaliação.

Também diferente das avaliações de crédito, os objetivos e metodologias das classificações ESG podem variar assim como seu nível de transparência. Além disso, como as classificações ESG focam apenas em fatores ESG, os dados de entrada são principalmente dados ambientais, sociais e/ou de governança.

Com o objetivo de esclarecer as diferenças entre ESG e avaliações de crédito para investidores, os PRI desenvolveram uma análise minuciosa dessas avaliações, bem como de seus fornecedores[14].

12 Principles for Responsible Investment, "Shifting Perceptions: ESG, Credit Risk, and Ratings," (2023), p. 5. https://www.unpri.org/download?ac=18381.

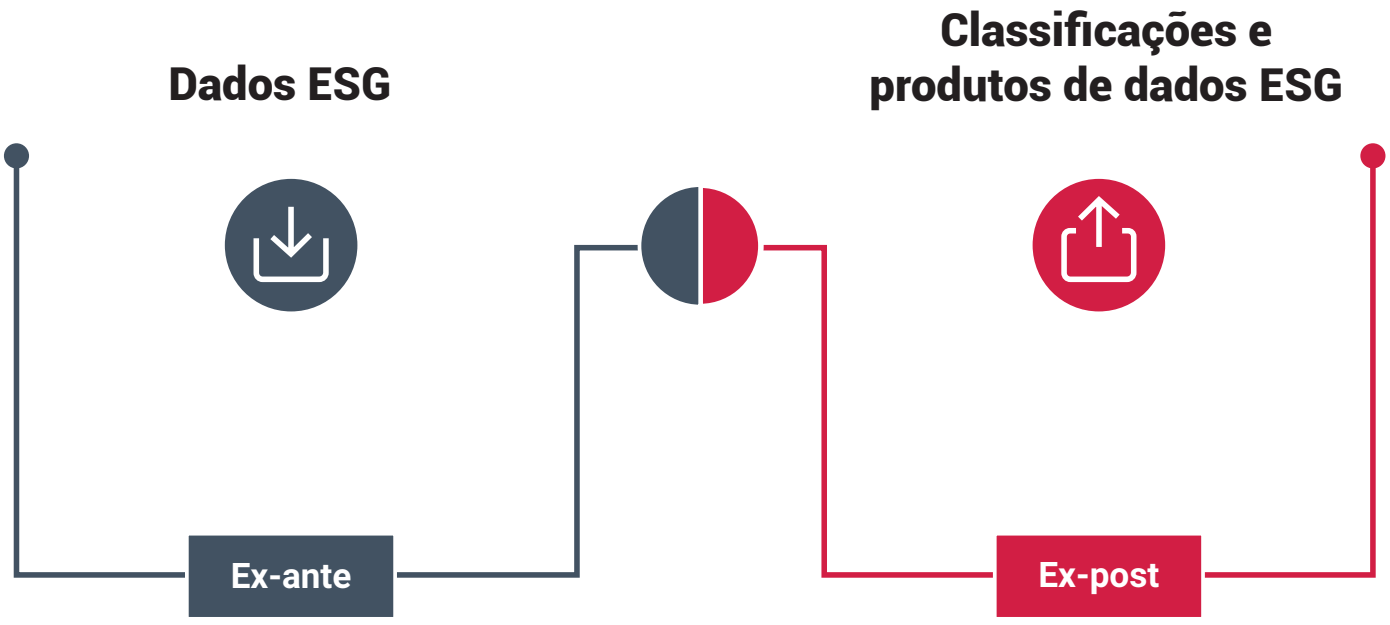
13 Ibid.

14 https://www.unpri.org/credit-risk-and-ratings/esg-in-credit-ratings-and-esg-ratings/11071.article

15 Aiste Brackley, Emily K. Brock, and Justin Nelson, " Rating the Raters Yet Again: Increasing ESG Scrutiny Makes Current Rate the Raters Study Even More Crucial," The SustainAbility Institute by ERM, December 21, 2022, https://www.sustainability.com/thinking/rating-the-raters-yet-again-increasing-esg-scrutiny-makes-current-rate-the-raters-study-even-more-crucial/.

A provisão e, até certo ponto, o uso de classificações e produtos de dados ESG estão enfrentando intensa avaliação atualmente. O trabalho do SustainAbility Institute (Instituto SustainAbility) conclui que nem as empresas classificadas nem as que usam as classificações assumem que as classificações registram a totalidade do desempenho de sustentabilidade corporativa. Portanto, para que essas ferramentas funcionem como uma bússola, apoiem verdadeiramente os fluxos financeiros rumo à transição para o *net-zero* e abram caminho para um mercado financeiro mais ecológico, várias deficiências devem ser abordadas.

O CDP categoriza essas deficiências em desafios "*ex-ante*" e "*ex-post*". O primeiro refere-se aos desafios associados aos dados ESG. Eles são considerados *ex-ante* porque, embora existam, apesar das classificações e dos produtos de dados, sua existência impacta diretamente na construção dessas ferramentas. Já os desafios *Ex-post* referem-se àqueles diretamente inerentes à construção e emissão de classificações e produtos de dados ESG, como a (não) transparência de metodologias e gestão de conflitos de interesses.



As subseções a seguir discutirão essas deficiências, fornecendo um resumo da pesquisa existente e uma visão geral das atuais iniciativas relacionadas à indústria e sem fins lucrativos. No próximo capítulo, serão abordados os desafios associados ao status da arena de regulamentação.

2.1. Desafios *ex-ante* - um ambiente de dados imperfeito

A falta de mandato para divulgação de sustentabilidade, que por muitos anos foi a norma em todo o mundo, contribuiu para a proliferação de padrões de relatórios divergentes e, consequentemente, para o aumento de dados ESG não harmonizados. Com diferentes abordagens de materialidade (ex: simples versus duplo), definições e métricas variadas ou pontos de dados para medir questões de sustentabilidade, os dados ESG tornaram-se inconsistentes, não interoperáveis e, em muitos casos, com uma cobertura insatisfatória de setores, indústrias e geografias.

Esse ecossistema fragmentado de divulgação ESG afetou, até certo ponto, a disponibilidade, consistência, comparabilidade e qualidade dos dados relacionados ao clima e ESG. Como os dados sustentam a construção de classificações ESG, métricas de *net-zero* e avaliações de riscos de biodiversidade e outros produtos de dados, esses desafios estão diretamente associados às deficiências dessas ferramentas de avaliação.

2.1.1. Disponibilidade de dados

A baixa disponibilidade de dados ESG e relacionados ao clima é consequência da ausência de divulgação obrigatória e de um ecossistema de divulgação ESG fragmentado. Os problemas associados à disponibilidade de dados geralmente incluem granularidade, cobertura, acessibilidade e lacunas de dados.

Granularidade

Sobre a granularidade, a Network for Greening the Financial System (NGFS - Rede para Tornar o Sistema Financeiro mais Ecológico) identificou que os conjuntos de dados ESG e *net-zero* geralmente falham em fornecer informações em nível individual (ou seja, no nível de um país, setor ou de empresa) para avaliar a transição e os riscos físicos[16]. Da mesma forma, o Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC - Grupo de Investidores Institucionais sobre Mudanças Climáticas) constata que menos de 50% dos provedores de dados distribuem dados além das emissões de GEE como parte de seus produtos de dados de alinhamento com o *net-zero*[17].

Esses achados foram confirmados por entrevistas do CDP com gestores de ativos, que expressaram seu interesse por dados mais granulares – e até mesmo brutos. Também foi identificado pelos PRI das ONU em sua série de workshops com CRAs e investidores, que mencionaram sua preferência em avaliar emissores usando dados brutos[18].

16 Network for Greening the Financial System, "Progress report on bridging data gaps," (2021): 1-51, https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/progress_report_on_bridging_data_gaps.pdf.

17 Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC). "Improving net zero data provision: Six asks of data vendors," (2023): 1-29, https://www.iigcc.org/download/six-asks-of-data-vendors/?wpdmdl=7662&refresh=6454c3175e4731683276567.

18 Principles for Responsible Investment, "Shifting Perceptions: ESG, Credit Risk, and Ratings," (2023), p. 5. https://www.unpri.org/download?ac=18381.

De acordo com a NGFS, mais de

28%

dos dados relacionados ao clima têm problemas de acessibilidade

Segundo a ERM, os investidores têm indicado um gasto médio anual entre

US$175.000

US$360.000

Cobertura

Os investidores frequentemente destacam a falta de informações relacionadas ao clima para certas áreas geográficas, setores e empresas, como empresas não listadas[19,20]. Essa visão corrobora as conclusões das entrevistas do CDP, que indicaram que a cobertura de dados geralmente é limitada, se não inexistente, para empresas em países em desenvolvimento, bem como para pequenas e médias empresas (PMEs).

Os entrevistados do CDP também apontaram problemas associados ao tempo dos dados. Usuários e provedores de classificações e produtos de dados ESG indicaram que esse é um problema subjacente associado às avaliações ESG, pois os dados disponíveis nem sempre são as informações mais atualizadas.

Acessibilidade

De acordo com a NGFS, mais de 28% dos dados relacionados ao clima têm problemas de acessibilidade, muitas vezes devido aos custos associados ao acesso aos dados coletados e processados por provedores privados[21]. Gestores de ativos e associações de investidores entrevistados pelo CDP também expressaram suas preocupações com os preços disparados dos dados ESG e produtos subsequentes. De fato, segundo a ERM, os investidores têm indicado um gasto médio anual entre US$ 175.000 e US$ 360.000[22].

Buscando solucionar esse problema, a Future of Sustainable Data Alliance (FoSDA), em seu relatório de Lacunas de Dados ESG, argumentou que "o acesso aberto e a disponibilidade de dados ESG corporativos são cada vez mais necessários para garantir maior qualidade e comparabilidade da divulgação de sustentabilidade[23]." Nesse sentido, repositórios de dados de acesso aberto, como o European Single Access Point (ESAP - Ponto de Acesso Único Europeu) e o *Net-Zero* Data Public Utility (NZDPU - Utilitário Público de Dados Zero Líquido), estão sendo desenvolvidos para resolver (alguns) dos problemas associados à disponibilidade e acessibilidade de dados.

19 Principles for Responsible Investment, "Shifting Perceptions: ESG, Credit Risk, and Ratings," (2023), p. 5. https://www.unpri.org/download?ac=18381.

20 Network for Greening the Financial System, "Progress report on bridging data gaps," (2021): 1-51, https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/progress_report_on_bridging_data_gaps.pdf.

21 Ibid.

22 The SustainAbility Institute by ERM, "Rate the Raters 2023 – ESG Ratings at a Crossroads," (2023): 1-56. https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/2023/rate-the-raters-report-april-2023.pdf.

23 Future of Sustainable Data Alliance, "ESG Data Gaps and Holes: Update of the Corporate ESG analysis 2022," (2022), p. 15, https://futureofsustainabledata.com/wp-content/uploads/2022/11/FoSDA-Corporate-ESG-Data-Gaps-and-Holes-Report-2022_.pdf.

Iniciativa fundamental:

Utilitário Público de Dados Zero Líquido (NZDPU)

Durante a COP27, o Climate Data Steering Committee (CDSC - Comitê de Direção de Dados Climáticos) anunciou a criação de um repositório público de dados abertos sobre dados de transição climática *net-zero*. O objetivo é "trazer transparência aos esforços de transição para uma economia *net-zero*, abordando lacunas de dados, inconsistências e barreiras à informação que retardam a ação climática". O NZDPU está sendo desenvolvido para fazer parte do Global Climate Action Portal (GCAP - Portal de Ação Climática Global) da UNFCCC.

Atualmente em sua fase piloto, o NZDPU foca nos dados de emissões de GEE dos Escopos 1, 2 e 3, incluindo meta de emissões e dados de crédito de carbono, e espera lançar a versão piloto beta até o final de 2023.[24]

Para mais informações, acesse o esboço das recomendações para o Desenvolvimento do NZDPU aqui.

Lacunas de dados

Conectados aos desafios da disponibilidade de dados estão as lacunas de dados ESG. A FoSDA define lacunas de dados como "instâncias em que existem estruturas de relatórios e conjuntos de dados que são solicitados e coletados – mas nem sempre são preenchidos adequadamente[25]". As lacunas de dados são definidas como "instâncias em que há estruturas, orientações ou práticas recomendadas robustas limitadas e, às vezes, há incerteza sobre quais dados exatos seriam necessários ou mais úteis[26]". A presença de lacunas de dados levou as entidades divulgadoras a adotar várias abordagens para cálculo e estimativa de pontos de dados, como emissões de GEE[27]. No entanto, como essas entidades nem sempre divulgam seus métodos usados para preencher as lacunas de dados, essa prática pode obscurecer a transparência dos dados. Isso também afetou a forma como as classificações ESG e os provedores de produtos de dados coletam e tratam os dados ESG – uma deficiência que será abordada posteriormente neste documento.

24 *Net-Zero* Data Public Utility, "Frequently Asked Questions," NZDPU, https://assets.bbhub.io/company/sites/71/2023/01/nzdpu-frequently-asked-questions.pdf.

25 Future of Sustainable Data Alliance, "FoSDA launches its flagship review of ESG Data Gaps and Holes at COP27," FoSDA, novembro de 2021, pág. 3, https://futureofsustainabledata.com/wp-content/uploads/2022/11/FoSDA-Press-release-ESG-Data-Gaps-and-Holes.pdf.

26 Ibid.

27 Climate Data Steering Committee, "Recommendations for the Development of the *Net-Zero* Data Public Utility," (2022): 1-53, https://assets.bbhub.io/company/sites/71/2022/11/development-of-the-*net-zero*-data-public-utility-november-2022.pdf.

No contexto dos dados relacionados ao clima, as lacunas podem comprometer os compromissos *net-zero* das empresas, de acordo com a Iniciativa Financeira do Programa Ambiental das Nações Unidas (UNEP FI - United Nations Environment Programme Finance Initiative)[28]. Para solucionar esse problema, a NGFS recomenda que os formuladores de políticas dediquem atenção significativa ao aumento da disponibilidade de dados granulares sobre as emissões de GEE, que são fundamentais para medir os impactos e o progresso rumo ao *net-zero*[29].

Iniciativa fundamental:

O trabalho da FoSDA sobre Lacunas de dados ESG

Como uma voz proativa no ecossistema de dados sustentáveis, a Future of Sustainable Data Alliance (FoSDA) busca permitir que os mercados financeiros enfrentem os desafios ambientais e sociais globais por meio de dados e produtos abrangentes e de alta qualidade. A FoSDA foi formada em Davos em janeiro de 2020, liderada pela Refinitiv e pelo Fórum Econômico Mundial. A associação da FoSDA inclui, entre outros, S&P Global, Moody's, LSEG, Bloomberg, SIX, ESG Book, Clarity AI, Greenomy, CDP, Climate Bonds Initiative, OMFIF e Icebreaker One.

Entre os grupos de trabalho em que a FoSDA foca está o Dados e Métodos ESG. Seu objetivo é "aprofundar os conjuntos de dados que realmente importam para vários casos de uso e segmentos do mercado financeiro[30]". Nos anos anteriores, o grupo de trabalho chamava-se Lacunas ESG e incluía membros do "Conselho de Dados" da FoSDA. Por meio deste trabalho, a FoSDA publicou na COP27 sua principal avaliação de lacunas de dados ESG[31]. O relatório revela quais conjuntos de dados ESG corporativos e soberanos são mais essenciais para melhorar a divulgação de sustentabilidade e também identifica quais pontos de dados (ou seja, métricas principais) são considerados "obrigatórios" para questões ambientais, sociais, de governança e econômicas relacionadas. Para relatórios corporativos, a FoSDA identificou os seguintes itens obrigatórios[32]:

28 UN Environment Programme Finance Initiative, "High-Level Recommendations for Credible *Net-Zero* Commitments from Financial Institutions," (2021): 1-20, https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2021/10/Recommendations-for-Credible-FI-NZ-Commitments.pdf.

29 Network for Greening the Financial System, "Progress report on bridging data gaps," (2021): 1-51, https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/progress_report_on_bridging_data_gaps.pdf.

30 FoSDA, "FoSDA 2023 Workstreams," https://futureofsustainabledata.com/fosda-2023-workstreams/.

31 https://futureofsustainabledata.com/fosda-launches-its-fagship-review-of-esg-data-gaps-and-holes-at-cop27/.

32 Future of Sustainable Data Alliance, "ESG Data Gaps and Holes: Update of the Corporate ESG analysis," (2022), p. 13, https://futureofsustainabledata.com/wp-content/uploads/2022/11/FoSDA-Corporate-ESG-Data-Gaps-and-Holes-Report-2022_.pdf.

Iniciativa fundamental:

1 **Ambiental:** metas de emissão de GEE, escopo 1, 2 e 3, emissões de GEE geradas por ativos imobiliários, intensidade de GEE dos países, alinhamento de temperatura, emissões de GEE em nível de atividade, geração de energia renovável x não renovável, reservas de combustíveis fósseis, retiradas de água.

2 **Governança:** resposta aos riscos de operação, número de condenações e valor das multas por violação de leis anticorrupção e antissuborno, custo de multas, penalidades ou acordos, casos de ações insuficientes tomadas para lidar com violações de normas anticorrupção e antissuborno e segurança cibernética.

3 **Econômico:** produção e venda de produtos e serviços proibidos e/ou controversos.

4 **Social:** lesões e fatalidades no local de trabalho e saúde, segurança e bem-estar dos funcionários.

Para mais informações, acesse o relatório completo aqui.

Usuários e provedores de classificações e produtos de dados ESG expressaram dificuldades em acessar e disponibilizar dados comparáveis.

2.1.2. Comparabilidade de dados

A fragmentação do ecossistema de divulgação ESG também comprometeu a comparabilidade dos dados ESG e relacionados ao clima.

Esta questão foi identificada pela Organization for Economic Cooperation and Development (OECD - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico), em seu relatório *Práticas de Investimento ESG: Progresso e Desafios*, que afirma que a falta de comparabilidade das métricas ESG "torna difícil para os investidores traçar a linha entre a gestão de riscos ESG materiais dentro de seus mandatos de investimento e a busca de resultados ESG que possam exigir uma compensação no desempenho financeiro". Esse desafio está associado a um estudo veiculado pelos estudiosos Amel-Zadeh e Sarafeim, que identificaram que a falta de comparabilidade entre as métricas ESG é um dos maiores impedimentos para a integração de dados ESG nas decisões de investimento[33].

Esse desafio também foi identificado nas entrevistas realizadas pelo CDP. Usuários e provedores de classificações e produtos de dados ESG expressaram dificuldades em acessar e disponibilizar dados comparáveis. Eles associam esse desafio à falta de requisitos de divulgação obrigatória em todo o mundo, bem como padrões de relatórios divergentes, mas também expressam sua esperança de que iniciativas como o International Sustainability Standards Board (ISSB) e os Padrões Europeus de Relatórios de Sustentabilidade (ESRS - European Sustainability Reporting Standards) possam aumentar a consistência e a interoperabilidade de dados ESG.

Para garantir a comparabilidade entre as métricas ESG e *net-zero*, a OECD recomendou a padronização das "métricas principais" de ESG (pontos de dados), uma ideia também compartilhada pela FoSDA e NGFS, que apelaram aos criadores de padrões de relatórios para definir os principais indicadores de desempenho e métodos de cálculo[34].

33 Amir Amel-Zadeh and George Serafeim, "Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey,"- Financial Analysts Journal 64, issue 3, (2017): 87-103, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2925310.

34 Network for Greening the Financial System, "Progress report on bridging data gaps," (2021): 1-51, https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/progress_report_on_bridging_data_gaps.pdf.

Iniciativa fundamental:

O CDP integrará o padrão de divulgação relacionado ao clima da ISSB na plataforma de divulgação ambiental global

Em 8 de novembro de 2022, o CDP e a Fundação IFRS anunciaram[35] que o CDP integrará os Padrões de Divulgações Relacionadas ao Clima [IFRS S2] do International Sustainability Standard Board (ISSB) em sua plataforma global de divulgação ambiental a partir de 2024. Este é um passo importante para fornecer uma linguagem compartilhada para que as empresas divulguem seus riscos e oportunidades relacionados ao clima. O padrão lançado em junho de 2023 será integrado ao ciclo de divulgação de 2024 do CDP, que é emitido anualmente para empresas em nome de 740 instituições financeiras com mais de US$ 130 trilhões em ativos.

A decisão do CDP, uma indicação do seu compromisso em fornecer divulgações ambientais robustas ao mercado, acelera a adoção antecipada das divulgações IFRS S2, fornecendo assim aos investidores a consistência das informações relacionadas ao clima de que precisam antecipadamente e reduzindo o volume de relatórios das entidades por meio de um alinhamento de requisitos.

O CDP assumiu o compromisso de desenvolver sua plataforma de divulgação de acordo com os padrões e metodologias de divulgação das melhores práticas, integrando regulamentos e padrões impactantes e de alta qualidade onde eles existem, reunindo-os em um só lugar para fornecer conjuntos de dados simplificados ao mercado, reguladores e governos, e impulsionar o progresso em direção à harmonização global dos padrões de divulgação.

2.1.3. Transparência de dados

A variedade de estruturas sobre como relatar dados ESG e relacionados ao clima geralmente leva à adoção de diferentes abordagens metodológicas, que posteriormente trazem implicações para a comparabilidade dos dados. De acordo com o IIGCC, pouca consistência entre os dados subjacentes é encontrada ao analisar diferentes classes de ativos cobertas por um provedor. No caso de dados *net-zero*, por exemplo, o uso de diferentes suposições e cenários pode levar a resultados significativamente diferentes[36].

35 https://futureofsustainabledata.com/fosda-launches-its-fagship-review-of-esg-data-gaps-and-holes-at-cop27/

36 IIGCC. "Improving net zero data provision: Six asks of data vendors," (2023): 1-29, https://www.iigcc.org/download/six-asks-of-data-vendors/?wpdmdl=7662&refresh=6454c3175e4731683276567.

Achados semelhantes foram publicados pela NGFS, que sugeriu que, de mais de 1.200 itens de dados, aproximadamente

39% **deles foram baseados em estimativas**

25% **eram estatísticas oficiais ou dados verificados[37]**

Esses números ilustram a necessidade de (i) informar se os dados informados são uma estimativa, uma média do setor ou um cálculo real e (ii) qual metodologia foi adotada para obter tais resultados.

Preocupações em torno deste tópico foram apresentadas pelo CDSC, que afirmou que "a falta de delineação clara entre os dados de emissões estimados/modelados versus os relatados e a variação nas metodologias de estimativa de emissões complica ainda mais o cenário de dados relacionados à transição climática[38]". Para abordar esse problema em uma escala maior, incluindo dados ESG e relacionados ao clima, a IOSCO recomendou em seu *Relatório Final de Provedores de Classificações e Produtos de Dados Ambientais, Sociais e de Governança (ESG)* uma distinção clara, transparente e padronizada entre os dados estimados e informados[39]. Essa distinção é considerada necessária também para abordar resultados divergentes de classificações, índices e referências ESG.

2.2. Desafios *ex post*

Um ecossistema de divulgação ESG fragmentado e um ambiente de dados imperfeito são desafios que as classificações e produtos de dados ESG herdaram e, até certo ponto, tentaram superar ao desenvolver diferentes metodologias e processos para coletar e analisar dados. Como consequência, no entanto, surgiram outras questões, incluindo resultados divergentes e metodologias complexas.

Enquanto a seção 2.1 analisou os desafios *ex ante*, que precedem a elaboração de classificações e produtos de dados ESG, esta seção analisou os desafios *ex post*, que estão diretamente associados à construção e fornecimento dessas ferramentas de avaliação.

37 Network for Greening the Financial System, "Progress report on bridging data gaps," (2021): 1-51, https://www.ngfs.netsites/default/files/medias/documents/progress_report_on_bridging_data_gaps.pdf.

38 Climate Data Steering Committee, "Recommendations for the Development of the *Net-Zero* Data Public Utility," p.4.

39 IOSCO, "Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report," (2021): 1-53. https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf.

A preocupação com as empresas que escolhem suas classificações e as usam como uma ferramenta para greenwashing também foi levantada por gestores de ativos durante as entrevistas do CDP.

2.2.1. Diversidade de metodologias

Um dos pontos mais discutidos sobre classificações e produtos de dados ESG refere-se aos resultados divergentes que essas avaliações transmitem. Em 2019, Berg et al. cunhou o termo "confusão agregada" enquanto investigava a divergência de resultados nas classificações ESG. Em sua pesquisa, enquanto os indicadores usados para pontuações de avaliação de crédito mostraram uma correlação de 99%, a correlação dos indicadores foi encontrada em 61% entre os seis principais provedores de classificações ESG[40]. Essa convergência menor foi explicada por diferenças no escopo, medição e pesos das categorias relacionadas a ESG para as classificações[41].

Para a OECD, outros fatores também podem explicar resultados divergentes nas classificações e produtos de dados ESG, incluindo o uso de diferentes estruturas de divulgação, interpretação da materialidade, integração de controvérsias e julgamento qualitativo de especialistas[42]. Para Kotsantonis e Serafeim, divergências também podem surgir devido a processos de benchmarking, já que os provedores adotam abordagens diferentes para classificar o "melhor da categoria", inclusive usando uma amostra universal, um grupo de colegas do setor ou uma determinada definição de desempenho[43].

Especialistas, formuladores de políticas, usuários e provedores se envolveram em discussões sobre as vantagens e desvantagens de resultados divergentes de classificações e produtos de dados ESG. Os mesmos autores que criaram o termo *confusão agregada* argumentaram que "as classificações ESG contêm um sinal" com informações valiosas[44].

Em 2022, o SustainAbility Institute da ERM publicou um artigo explicando que "a variação [dos resultados] confunde a compreensão dos investidores sobre o risco e o desempenho da sustentabilidade, tanto no nível de patrimônio quanto no portfólio. Também tenta as empresas a focarem em classificações ESG lisonjeiras e a ignorar os indicadores de problemas que as classificações essenciais podem sinalizar[45]".

40 Florian Berg, Julian F. Kolbel and Roberto Rigobon. "Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings," Forthcoming Review of Finance (2019): 1-48, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3438533.

41 Ibid.

42 Boffo, R., and R. Patalano, "ESG Investing: Practices, Progress and Challenges", OECD Paris (2020): 1-85, www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf.

43 Sakis Kotsantonis and George Serafeim, "Four Things No One Will Tell You About ESG Data," Journal of Applied Corporate Finance 31, no. 2 (Spring 2019): 50-58, https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=56372

44 Florian Berg, Jason Jay, Julian Kolbel, and Roberto Rigobon, "The Signal in the Noise," EconPol Forum (2023): 23-28, https://www.cesifo.org/DocDL/econpol-forum-2023-1-berg-jay-koelbel-rigobon-signal-noise.pdf.

45 Aiste Brackley, Emily K. Brock, and Justin Nelson, " Rating the Raters Yet Again: Increasing ESG Scrutiny Makes Current Rate the Raters Study Even More Crucial," The SustainAbility Institute by ERM, December 21, 2022, https://www.sustainability.com/thinking/rating-the-raters-yet-again-increasing-esg-scrutiny-makes-current-rate-the-raters-study-even-more-crucial/.

A maioria dos provedores e usuários entrevistados afirmou que os dados ESG e relacionados ao clima deveriam ser padronizados, mas não os resultados derivados deles.

A preocupação com as empresas que escolhem suas classificações e as usam como uma ferramenta para *greenwashing* também foi levantada por gestores de ativos durante as entrevistas do CDP. É possível afirmar que a divergência de resultados impactou a forma como os investidores utilizam as classificações e produtos de dados ESG. Nas entrevistas, a maioria indicou a integração de um grupo de produtos em sua análise de decisão de investimento – uma tendência que corrobora com os achados da IOSCO de 2021[46]. As justificativas por trás dessa escolha são diversas: alguns usam para identificar aspectos convergentes entre as classificações e produtos de dados, enquanto outros criam uma análise de investimento mais completa, uma vez que as classificações podem variar nos tópicos que cobrem.

Para esse segundo grupo de investidores, assim como para os provedores, a divergência de resultados é percebida como benéfica com a ressalva de que as metodologias são transparentes. Eles se baseiam nos argumentos apresentados pela OECD e por Kotsantonis e Serafeim para explicar os motivos da divergência. Além disso, contam com outros dois pontos para favorecer resultados divergentes. O primeiro está ligado ao ambiente de dados imperfeitos discutido na Seção 2.1. A maioria dos provedores e usuários entrevistados afirmou que os dados ESG e relacionados ao clima deveriam ser padronizados, mas não os resultados derivados deles. O segundo diz respeito à "multiplicidade de necessidades" dos investidores, o que significa que os investidores podem ter mandatos diferentes para alocar capital em questões ESG específicas e relacionadas ao clima, incluindo o alinhamento de seus portfólios com mandatos *net-zero*. Portanto, eles percebem como benéfico ter uma infinidade de ferramentas de avaliação tanto amplas quanto específicas para temas relacionados a questões ambientais, sociais e/ou de governança.

46 IOSCO, "Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report," (2021): 1-53. https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf.

Métricas de alinhamento de portfólio *net-zero*

À medida que os investidores se comprometem a fazer com que os fluxos financeiros apoiem a transição para uma economia *net-zero*, as métricas de alinhamento de portfólio são ferramentas importantes que os ajudam a avaliar o nível de alinhamento de seus portfólios com a meta de 1,5ºC do Acordo de Paris.

Semelhante a outras classificações e produtos de dados ESG, as métricas de alinhamento de portfólio *net-zero* são elaboradas a partir de um ambiente de dados imperfeito e geralmente são estimadas por meio de diferentes metodologias. De acordo com o GFANZ, pelo menos quatro metodologias diferentes foram adotadas pelos provedores que são:

1 **Abordagem binária:** fornece a porcentagem de empresas em um portfólio com metas validadas com base científica.

2 **Divergência de referência:** avalia o alinhamento do portfólio no nível da empresa, comparando as emissões da empresa com um orçamento de referência com base em um cenário alinhado a 1,5ºC.

3 **Aumento de Temperatura Implícito (ITR):** Usa o método de divergência de referência para gerar uma pontuação de temperatura que mede o alinhamento das emissões futuras projetadas pelas empresas (intensidade) a um resultado específico do aquecimento global do final do século.

4 **Métricas da escala de maturidade:** Baseia-se em avaliações quantitativas e qualitativas de vários fatores, incluindo metas de redução, desempenho passado, divulgação e governança para atribuir às empresas uma categoria de "alinhada", "em alinhamento", "comprometida com o alinhamento" ou "não alinhada[47]".

Cada metodologia tem vantagens e limitações. No entanto, como elas são elaboradas com base em suposições diferentes, seus resultados podem ter uma correlação insatisfatória[48] – assim como os achados de Berg et al's Aggregate Confusion. A falta de transparência em torno dessas suposições e metodologias gerais pode impedir que empresas, investidores e formuladores de políticas compreendam completamente o que as métricas de alinhamento de portfólio *net-zero* realmente analisam.

47 Glasgow Financial Alliance for Net Zero, "Measuring Portfolio Alignment: Enhancement, Convergence, and Adoption," (2023): 1-140, https://assets.bbhub.io/company/sites/63/2022/07/GFANZ-Portfolio-Alignment-Measurement-August2022.pdf.

48 Ibid.

A falta de transparência em torno das metodologias externas de classificações ESG é um fator-chave para incentivar os usuários a criar metodologias de classificação proprietárias.

IOSCO, 2021

2.2.2. (Não)Transparência das Metodologias

Associada à discussão da diversidade de metodologias e ligada às deficiências da transparência dos dados, está a falta de transparência das classificações ESG e das metodologias de produtos de dados.

Em 2020, a OECD identificou em seu relatório que as classificações e outros produtos ESG tiveram diferentes níveis de transparência, com variações no nível de divulgação sobre indicador, categorias e subcategorias para pontuação, ponderação e abordagem da materialidade[49]. Em 2021, a IOSCO também identificou esse problema e sugeriu que "a falta de transparência em torno das metodologias externas de classificações ESG é um fator-chave para incentivar os usuários a criar metodologias de classificação proprietárias[50]".

Além disso, a IOSCO identificou um interesse "por maior transparência e divulgações das metodologias usadas pelos provedores de classificações e produtos de dados ESG, incluindo os fatores ESG usados, o peso de cada fator, pontuação absoluta ou relativa, materialidade e considerações de classificação do setor[51]". Esses achados contribuíram para o conjunto de recomendações e Chamadas para Ação publicadas pela IOSCO, que serão analisadas no Capítulo 3.

2.2.3. Cobertura e custos

A cobertura de classificações e produtos de dados ESG é restrita pelas limitações da cobertura de dados ESG e relacionados ao clima. Nesse sentido, a pesquisa da IOSCO identificou que as classificações e produtos de dados ESG estão mais amplamente disponíveis em jurisdições onde a divulgação é obrigatória – ou já se tornou – a norma[52]. Este também é o caso de empresas de capital aberto versus empresas privadas, pois as últimas permanecem fora do escopo da maioria – se não de todos – os provedores. Ser de capital aberto, no entanto, não significa necessariamente que uma empresa será incluída nas avaliações ESG. As empresas listadas em bolsas de valores na Europa e na América do Norte têm muito mais probabilidade de receber classificações de acordo com o relatório da IOSCO.

49 Boffo, R., and R. Patalano, "ESG Investing: Practices, Progress and Challenges", OECD Paris (2020): 1-85, www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf.

50 IOSCO, "ESG Ratings and Data Products Providers Final Report," p. 27.

51 IOSCO, "ESG Ratings and Data Products Providers Final Report," p. 29.

52 IOSCO, "Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report," (2021): 1-53. https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf.

De acordo com a IOSCO

80-100%

das receitas das classificações de ESG derivam do modelo de pagamento por assinante

Os custos associados às classificações ESG e provedores de dados também não são igualmente acessíveis a investidores ou empresas. Um estudo conduzido pela ERM Research descobriu que 33 investidores institucionais gastam uma média de US$ 487.000 por ano em avaliações, dados e consultores ESG externos[53].

Os custos financeiros dessas ferramentas também foram levantados por formuladores de políticas preocupados com a proporção, pois investidores menores podem não ter capacidade financeira para investir nessas ferramentas. Além disso, dada a complexidade das metodologias em torno de classificações e produtos de dados ESG, os formuladores de políticas (e os próprios investidores) também se preocupam com a falta de conhecimento técnico ou capital humano necessário para usar essas ferramentas adequadamente. Assim, para vencer estes desafios, vários gestores e proprietários de ativos optam por desenvolver as suas próprias metodologias internas, alinhadas com as suas capacidades e estruturas de investimento sustentável.

2.2.4. Conflitos de interesse

Os provedores de classificações e produtos de dados ESG também podem oferecer outros serviços, geralmente associados ao desempenho ESG, para empresas que já são ou podem vir a ser avaliadas. Esses serviços incluem serviços de consultoria, certificações e opiniões de terceiros que podem fornecer informações adicionais sobre como as classificações e outros produtos ESG são estimados. Eles também podem fornecer orientação sobre como relatar informações específicas que influenciam o desempenho nas classificações[54]. Por meio desses "serviços auxiliares", podem surgir conflitos de interesse, pois as empresas avaliadas em potencial podem ter acesso a informações privilegiadas.

O modelo de *pagamento por assinante* implementado pela maioria dos provedores também pode contribuir para preocupações com relação a conflitos de interesse. Nesse modelo, a entidade que está sendo avaliada arca com os custos financeiros associados ao serviço, tornando-se um "cliente direto" da entidade avaliadora. Nesse sentido, surgem preocupações quanto à influência que esses clientes podem ter sobre as entidades de classificação. De acordo com a IOSCO, 80-100% das receitas das classificações de ESG derivam do modelo de *pagamento por assinante*[55].

53 Mark Lee, Emily K. Brock, Doug MacNair, "Costs and Benefits of Climate Related Disclosure Activities by Corporate Issuers and Institutional Investors," SustainAbility Institute by ERM, (2022): 1-23, https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/2022/costs-and-benefits-of-climate-related-disclosure-activities-by-corporate-issuers-and-institutional-investors-17-may-22.pdf

54 IOSCO, "Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report," (2021): 1-53. https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf.

55 Ibid.

Por fim, outro tipo de conflito de interesses pode surgir quando o modelo de negócios de uma agência de classificação abrange tanto as classificações de ESG quanto as classificações de crédito. A pesquisa conduzida por Li et al. (2022) conclui que essas agências específicas podem emitir classificações ESG mais altas para clientes de classificação de crédito existentes, em comparação com empresas sem vínculos comerciais com o avaliador[56].

2.2.5. Interações entre provedores e entidades classificadas

A atual ausência de diretrizes sobre classificações de ESG e provedores de produtos de dados também afetou a forma como eles interagem com as entidades classificadas. De acordo com a IOSCO, as empresas e os prestadores de serviços de ESG interagem principalmente durante os processos de coleta e avaliação de dados. Cada processo traz diferentes desafios de engajamento[57]. Durante a coleta de dados, os desafios envolvem o quão demorado o processo pode ser, pois envolve um número grande e frequente de perguntas e pontos de dados nos questionários. Também está relacionada à falta de explicação e suporte para as perguntas feitas às entidades classificadas[58].

No processo de avaliação de dados, a falta de transparência da metodologia de avaliação dificulta que as entidades classificadas melhorem seus modelos de negócios e avancem em sua transição para a sustentabilidade. Além disso, as atualizações constantes das classificações ESG e das metodologias dos produtos de dados também podem afetar a avaliação das entidades classificadas. Embora as atualizações técnicas sejam cruciais para garantir a qualidade e a orientação científica dos produtos, a falta de comunicação sobre esse processo pode influenciar negativamente a forma como as empresas medem, monitoram e relatam suas questões de ESG[59].

Outros desafios podem estar relacionados à falta de desafios criados pelos prestadores de serviços para receber feedback das entidades classificadas. Isso pode resultar no uso de informações obsoletas ou incorretas, o que também pode afetar negativamente o processo de tomada de decisão dos investidores e até mesmo dos formuladores de políticas. As entrevistas com os gerentes de ativos confirmaram que esse é um problema, pois a ausência de informações sobre o momento em que os dados são fornecidos muitas vezes gerou dúvidas e incertezas na interpretação dos resultados.

56 Li, Xuanbo and Lou, Yun and Zhang, Liandong, "Do Commercial Ties Influence ESG Ratings? Evidence from Moody's and S&P" (2022): 1-57. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4190204

57 Li, Xuanbo and Lou, Yun and Zhang, Liandong, "Do Commercial Ties Infuence ESG Ratings? Evidence from Moody's and S&P" (2022): 1-57. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4190204

58 Ibid.

59 Ibid.

Desenvolvimentos regulatórios

3

Desenvolvimentos regulatórios

A proliferação de classificações e produtos de dados de ESG, seguida de sua integração aos mercados de capitais, atraiu a atenção de formuladores de políticas e reguladores em todo o mundo. Em 2020, a OCDE foi pioneira nesse debate, publicando um dos primeiros relatórios com recomendações sobre o funcionamento e o fornecimento dessas ferramentas. No ano seguinte, a IOSCO e outras autoridades dos mercados nacionais examinaram mais de perto o mercado e as práticas dos fornecedores de classificações e produtos de dados ESG, realizando exercícios de apuração de fatos e consultas.

Em novembro de 2021, a IOSCO publicou um relatório consolidando suas descobertas e fornecendo um conjunto de recomendações para os provedores. Esse relatório abriu caminho para que outras jurisdições elaborassem e consultassem seus códigos de conduta e propostas legislativas.

Este capítulo analisa os desenvolvimentos regulatórios até o momento sobre o tópico de classificações ESG e provedores de produtos de dados. Ele resume as principais recomendações apresentadas por organizações internacionais e descreve como as diferentes jurisdições transpuseram ou estão transpondo essas recomendações. Além disso, este capítulo se baseia nas entrevistas conduzidas pelo CDP com fornecedores, usuários e formuladores de políticas de classificações e produtos de dados ESG para analisar suas respectivas solicitações de políticas, bem como para discutir limitações e oportunidades para futuras formulações de políticas.

3.1 Recomendações de políticas emitidas por organizações internacionais

A IOSCO e a OCDE emitiram relatórios sobre o tema, seguidos de um conjunto de recomendações para os participantes do mercado, gestores de ativos e reguladores com diretrizes para o uso, fornecimento e regulamentação de classificações e produtos de dados ESG. As recomendações apresentadas por essas organizações abrangem uma ampla gama de deficiências discutidas no Capítulo 2. Os pontos comuns a ambas são (i) garantir a transparência das metodologias de classificações e produtos de dados de ESG, (ii) promover a consistência, a comparabilidade e a qualidade dos dados de ESG e (iii) estabelecer canais de comunicação entre os provedores e as entidades classificadas. A Tabela 1 resume e compara as recomendações apresentadas pelas duas organizações.

Tabela 1. Resumo dos tópicos abordados no conjunto de recomendações emitidas pela IOSCO[60] e OCDE[61]

Principais tópicos	IOSCO	OECD
Aumento da transparência: divulgação de metodologias, pesos, indicadores	x	x
Garantir a comparabilidade, a consistência e a qualidade dos dados	x	x
Nivelamento do campo de atuação entre emissores grandes e pequenos / garantia de concorrência justa		x
Promover o envolvimento das partes interessadas em nível global		x
Regulamentar dentro da jurisdição/adotar uma abordagem mais regional/local	x	
Abordagem, atenuação e prevenção de possíveis conflitos de interesse	x	
Melhorar o processo de coleta de dados e a comunicação entre as entidades divulgadoras e os provedores	x	x
Rotulagem e divulgação apropriadas de produtos ESG		x

60 IOSCO, "Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report," (2021): 1-53. https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf.

61 Boffo, R., and R. Patalano, "ESG Investing: Practices, Progress and Challenges", OECD Paris (2020): 1-85, www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf.

O Relatório final dos fornecedores de produtos de dados e classificações ambientais, sociais e de governança (ESG) e Provedores de Produtos de Dados da IOSCO, publicado em novembro de 2021, influenciou o debate sobre políticas em muitas jurisdições. A extensa pesquisa fornecida sobre o funcionamento do mercado proporcionou uma compreensão aprofundada de suas deficiências e, consequentemente, das oportunidades de intervenção regulatória.

Embora outros relatórios já tivessem procurado definir classificações e produtos de dados de ESG, a IOSCO forneceu um novo conjunto de definições que considera as pontuações de ESG parte das classificações de ESG; dados brutos, ferramentas de triagem e alertas de controvérsias como parte dos produtos de dados de ESG; e que cria uma terceira categoria de "produtos relacionados a dados de ESG" que inclui índices de ESG, serviços de consultoria, fornecimento de certificação e opiniões de segunda parte, entre outros[62]. Essas definições serviram de linha de base para as jurisdições.

As recomendações da IOSCO foram refletidas nas diferentes iniciativas de políticas que os órgãos reguladores estão elaborando ou implementando em todo o mundo. A próxima seção analisa a linha do tempo desses eventos e é seguida por uma análise das limitações dos atuais desenvolvimentos regulatórios.

62 IOSCO, "Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report," (2021): 1-53. https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf.

3.2. Iniciativas de políticas em todas as jurisdições

Antes do lançamento do relatório da IOSCO em novembro de 2021, algumas jurisdições já estavam examinando mais de perto as classificações e os produtos de dados de ESG.

2020

Em 2020, a Autorité des Marches Financiers (AMF) da França e a Autoriteit Financiële Markten (AFM) da Holanda publicaram um documento de posicionamento conjunto defendendo uma estrutura regulatória obrigatória em nível europeu[63]. Eles defenderam uma regulamentação para exigir maior transparência nas metodologias e abordar o gerenciamento de conflitos de interesse. Também recomendaram que os provedores estejam sujeitos à autorização e à supervisão da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA - European Securities and Market Authority).

2021

Em junho de 2021, a Autoridade de Conduta Financeira (FCA) do Reino Unido realizou uma consulta pública intitulada "Enhancing climate-related disclosures by standard listed companies and seeking views on ESG topics in capital markets[64]." Entre outros tópicos, a FCA fez perguntas sobre o fornecimento de classificações e produtos de dados de ESG, explorando deficiências, possíveis linhas de orientação para os usuários, apetite por uma supervisão regulatória mais rigorosa e possível formato das regulamentações. Em um momento semelhante, a IOSCO abriu uma consulta sobre classificações e produtos de dados de ESG que seriam inseridos no relatório final a partir de novembro de 2021[65].

2022

A publicação da IOSCO foi seguida por consultas de vários países sobre o fornecimento de classificações e produtos de dados de ESG. Em 2022, jurisdições como Índia, Japão, Cingapura e a União Europeia, por meio da ESMA e da Comissão Europeia, realizaram exercícios de apuração de fatos e consultas. Esses exercícios se concentraram principalmente nos mesmos tópicos introduzidos pelo relatório da IOSCO, com algumas nuances sobre as definições de classificações e produtos de dados de ESG, variações no tom das recomendações (por exemplo, empregando cláusulas "deve" vs. "precisa") e sendo específicos sobre quais aspectos das metodologias precisam ser divulgados.

63 Consulte Autorité des Marches Financiers and Autoriteit Financiële Markten, "Position paper: Call for a European Regulation for the provision of ESG data, ratings, and related services," (2020), 1-10, https://www.amf-france.org/sites/default/files/private/2020-12/amf-afm-position-paper-call-for-a-european-regulation-for-providers-of-esg-data-ratings-and-related-services.pdf.

64 Autoridade de Conduta Financeira, "Enhancing climate-related disclosures by standard listed companies and seeking views on ESG topics in capital markets", CP21/18 (junho de 2021): 1-64, https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp21-18.pdf.

65 IOSCO, "Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Consultation Report", (2021): 1-56, https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD681.pdf.

2022

Em novembro de 2022, e bem a tempo para a COP27, a IOSCO publicou uma Chamada para Ação conclamando "órgãos voluntários de definição de padrões e associações do setor que operam nos mercados financeiros a promover boas práticas entre seus membros para combater o risco de *greenwashing* relacionado a gestores de ativos e provedores de classificações e dados de ESG[66]". O documento delineou cinco boas práticas a serem adotadas pelos gestores de ativos com relação à seleção, compreensão e uso de produtos relacionados à sustentabilidade, incluindo classificações de ESG e produtos de dados. Também delineou sete outras boas práticas a serem adotadas pelos fornecedores de classificações e produtos de dados de ESG, que estavam alinhadas às recomendações que a IOSCO havia emitido no relatório de 2021[67].

Em dezembro de 2022, a Agência de Serviços Financeiros (FSA) do Japão foi pioneira como a primeira jurisdição a introduzir um "Código de Conduta para Avaliação ESG e Provedores de Dados[68]". O Código, inspirado nas recomendações da IOSCO, foi o primeiro documento emitido por uma jurisdição nacional a estabelecer diretrizes para o uso e o fornecimento de classificações e produtos de dados de ESG. Baseada em princípios, a adesão ao código é voluntária e fundamentada em uma lógica de "cumprir ou explicar". Ele apresenta seis princípios a serem seguidos pelos provedores e se concentra em garantir a qualidade dos produtos; assegurar a transparência, a independência e o gerenciamento de conflitos de interesse; estabelecer políticas e procedimentos para proteger a confidencialidade; e aprimorar a comunicação com as entidades classificadas[69].

O Código de Conduta do Japão inspirou outras jurisdições a adotar uma abordagem semelhante. Ainda em 2022, a FCA do Reino Unido anunciou a criação de um grupo de trabalho composto por funcionários do governo, empresas classificadas, provedores, usuários e especialistas da academia e da sociedade civil para desenvolver um Código de Conduta voluntário para classificações ESG e produtos de dados[70]. A FCA do Reino Unido também indicou que está estudando, juntamente com o HM Treasury, se deve haver regulamentação e supervisão mais rigorosas.

66 IOSCO, "IOSCO Good Sustainable Finance Practices for Financial Markets Voluntary Standard Setting Bodies and Industry Associations Call for Action," 2022, p. 1, https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD717.pdf.

67 As boas práticas abrangem recomendações sobre transparência; gerenciamento e mitigação de conflitos de interesse; adoção de definições claras e metodologias transparentes; melhoria dos processos de coleta de informações; e facilitação do processo de interação e feedback entre provedores e entidades cobertas. Para obter mais informações, consulte IOSCO, "IOSCO Good Sustainable Finance Practices for Financial Markets Voluntary Standard Setting Bodies and Industry Associations Call for Action," (2022): 1-8, https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD717.pdf.

68 Financial Services Agency, "The Code of Conduct for ESG Evaluation and Data Providers," (2022): 1-43, https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20221215/02.pdf

69 Ibid.

70 Financial Conduct Authority, "Terms of Reference – ESG Data and Ratings Code of Conduct Working Group," https://www.fca.org.uk/publication/documents/drwg-terms-of-reference.pdf

2023

Em linha com esse exercício, o HM Treasury lançou, em março de 2023, uma consulta sobre o "Futuro regime regulatório para provedores de classificações ESG". Diferentemente dos códigos de conduta, no entanto, essa consulta tem como objetivo regulamentar apenas o fornecimento de classificações de ESG. No documento, o HM Treasury indica um entendimento de que as classificações de ESG diferem das classificações de crédito e, portanto, afirma que o Reino Unido não buscaria harmonizar metodologias para classificações de ESG. Diferentemente de outras jurisdições, ele define uma classificação de ESG de forma mais ampla, como "uma avaliação relativa a um ou mais fatores ambientais, sociais e de governança, independentemente de ser ou não rotulada como tal[71]".

Na Índia, o Securities and Exchange Board of India (SEBI) lançou uma segunda consulta para discutir a regulamentação dos provedores de classificações de ESG[72], seguida pela aprovação pelo Conselho do SEBI de uma proposta para introduzir uma estrutura regulatória para os provedores de classificações de ESG por meio da introdução de um novo capítulo nos Regulamentos das Agências de Classificação de Crédito do SEBI de 1999. Embora a emenda final não tenha sido publicada até o momento da redação deste artigo, a Índia indicou que pode adotar uma abordagem que diverge de outras jurisdições, associando as classificações de ESG às regulamentações de classificações de crédito[73].

71 HM Treasury, "Future regulatory regime for Environmental, Social, and Governance (ESG) ratings providers," (Futuro regime regulatório para provedores de classificações ESG) p. 15, https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1147458/ESG_Ratings_Consultation_.pdf

72 Conselho de Valores Mobiliários da Índia, "Consultation paper on ESG Disclosures, Ratings and Investing," (Documento de consulta sobre divulgações, classificações e investimentos de ESG) (2023): 1-27, https://www.sebi.gov.in/reports-and-statistics/reports/feb-2023/consultation-paper-on-esg-disclosures-ratings-and-investing_68193.html

73 Conselho de Valores Mobiliários da Índia, "Reunião do Conselho da SEBI," (2023): 1-13, https://www.sebi.gov.in/media/press-releases/mar-2023/sebi-board-meeting_69552.html

Na Europa, a Comissão Europeia, por meio de sua Diretoria Geral de Estabilidade Financeira, Serviços Financeiros e União dos Mercados de Capitais (DG FISMA - Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union), apresentou um "pacote de finanças sustentáveis", que inclui uma proposta para regulamentar o fornecimento de classificações ESG. Em sua proposta, a Comissão argumenta que a intervenção regulatória é necessária para resolver as deficiências atuais do mercado. Ele exige, entre outras coisas, que os provedores de classificações de ESG sejam autorizados e supervisionados pela ESMA, divulguem informações relacionadas às suas metodologias de classificação e separem as classificações de ESG de outras atividades com as quais uma empresa possa se envolver.

Na Ásia, espera-se que a Autoridade Monetária de Cingapura faça uma consulta sobre uma minuta do Código de Conduta em 2023. Os órgãos reguladores de outras jurisdições, incluindo Hong Kong e Tailândia, sinalizaram que pretendem promulgar ou aprimorar a regulamentação de produtos e classificações de dados de ESG.

A Figura 1 indica as jurisdições que indicaram que estarão ou já estão engajadas nesse tópico. Para obter uma lista mais detalhada das iniciativas de políticas (por exemplo, consultas, códigos de conduta e propostas regulatórias), consulte o Anexo A.

Figura 1. Mapa de jurisdições envolvidas em desenvolvimentos regulatórios para o fornecimento de classificações e produtos de dados de ESG

3.3. Análise comparativa das iniciativas de políticas e suas limitações

As classificações e os produtos de dados ESG fazem parte de um mercado relativamente novo, global e em rápida mudança, com inovações sendo desenvolvidas rapidamente. Portanto, enquanto os formuladores de políticas e reguladores começam a introduzir políticas e regulamentações sobre o funcionamento desse mercado, espera-se que elas possam vir com certas limitações, dada a natureza acelerada da inovação.

Esta seção analisa e compara as iniciativas de políticas introduzidas pela IOSCO, FSA do Japão, SEBI e Comissão Europeia para discutir semelhanças, diferenças e limitações entre códigos de conduta e estruturas regulatórias. Essa análise demonstra onde existe convergência e/ou fragmentação na estrutura regulatória e também indica oportunidades para a elaboração de políticas adicionais sobre o tema, quando são encontradas limitações.

Para essa análise, foram consideradas as seguintes iniciativas de políticas:

- IOSCO's Relatório final dos fornecedores de produtos de dados e classificações ambientais, sociais e de governança (ESG)[74]
- FSA do Japão Código de Conduta para Avaliação ESG e Provedores de Dados[75]
- Consulta do HM Treasury sobre o Futuro regime regulatório para provedores de classificações ambientais, sociais e de governança (ESG)[76]
- Documento de consulta da SEBI sobre a estrutura regulatória para provedores de classificação ESG (ERPs) no mercado de valores mobiliários[77]
- Documento de consulta da SEBI sobre divulgações, classificações e investimentos em ESG[78]
- Proposta da Comissão Europeia para uma Regulamentação sobre a Transparência e Integridade das Atividades[79] de Classificação Ambiental, Social e de Governança (ESG) e seus anexos[80]

74 https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf
75 https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20221215/02.pdf
76 https://www.gov.uk/government/consultations/future-regulatory-regime-for-environmental-social-and-governance-esg-ratings-providers
77 https://www.sebi.gov.in/reports-and-statistics/reports/feb-2023/consultation-paper-on-regulatory-framework-for-esg-rating-providers-erps-in-securities-market_68337.html
78 https://www.sebi.gov.in/reports-and-statistics/reports/feb-2023/consultation-paper-on-esg-disclosures-ratings-and-investing_68193.html
79 https://ec.europa.eu/finance/docs/law/230613-proposal-sustainable-finance_en.pdf
80 Ibid.

3.3.1. Estruturas regulatórias

Os órgãos reguladores da Europa e do Reino Unido propuseram novas estruturas regulatórias para as classificações de ESG. Sua abordagem baseia-se no entendimento de que essas ferramentas são diferentes das classificações de crédito e, portanto, devem ser regulamentadas por meio de um novo regulamento. O Conselho de Valores Mobiliários da Índia, entretanto, adotou uma abordagem diferente, decidindo alterar seu Regulamento de Agência de Classificação de Crédito de 1999. As classificações ESG e as classificações de crédito diferem significativamente em seus objetivos, dados de entrada, metodologias e procedimentos. Portanto, a abordagem da Índia suscita preocupações, pois pode gerar confusão entre os participantes do mercado e os órgãos reguladores.

3.3.2. Definições

Enquanto as definições da IOSCO são o ponto de partida comum entre os órgãos reguladores para definir classificações e produtos de dados de ESG, as definições propostas pelo HM Treasury, pela Comissão Europeia, pela SEBI e pela FSA do Japão não são convergentes. Nuances significativas indicam que, em cada jurisdição, o escopo da regulamentação pode ser mais rigoroso ou mais amplo. A tabela abaixo compara as definições empregadas pela IOSCO e pelos órgãos reguladores do Reino Unido, Europa, Japão e Índia.

Como pode ser observado, a definição proposta pela IOSCO pode ter inspirado a SEBI e a Comissão Europeia. Entretanto, essas três definições ainda variam significativamente em seus resultados finais. No caso da SEBI, uma classificação ESG seria considerada como tal somente se:

- contivesse uma opinião
- se essa opinião se referisse a uma entidade que será ou já está listada em uma bolsa de valores.

Enquanto isso, a definição da Comissão inclui tanto uma opinião quanto uma pontuação, e vai além de sugerir que uma classificação de ESG deve ser emitida para uma entidade de alguma forma relacionada a uma bolsa de valores. No caso do HM Treasury, a definição se torna ainda mais ampla, pois simplesmente a define como uma avaliação relacionada a fatores de ESG.

As nuances observadas entre as jurisdições representam desafios significativos para os órgãos reguladores e os participantes do mercado, pois as classificações de ESG podem ter significados diferentes em diferentes regiões geográficas. Essa divergência regulatória pode gerar confusão no mercado, aumentar as complexidades de conformidade para provedores e usuários desses serviços e criar uma fragmentação significativa na arquitetura regulatória das classificações ESG e dos produtos de dados.

> Além disso, também pode impedir que os formuladores de políticas atinjam seus principais objetivos nesse espaço: regular o funcionamento do mercado, aumentar a transparência e a confiança e garantir que essas ferramentas sejam usadas para o bem público, longe de esquemas de *greenwashing* e social-washing.

Tabela 3. Comparação das iniciativas de políticas que definem "classificações de ESG"

Relatório final da IOSCO	"Referem-se ao amplo espectro de produtos de classificação em finanças sustentáveis e incluem pontuações e classificações de ESG. As classificações, rankings e pontuações de ESG têm o mesmo objetivo, ou seja, a avaliação da exposição de uma entidade, um instrumento ou um emissor aos riscos e/ou oportunidades de ESG. Entretanto, eles diferem nos recursos e nas metodologias utilizadas. As pontuações de ESG geralmente resultam de análises quantitativas, enquanto as classificações de ESG são produzidas usando modelos quantitativos e análises qualitativas e são acompanhadas por relatórios de analistas para explicar as classificações. Com base nisso, as classificações podem, portanto, incorporar um elemento de julgamento analítico ou opinião. Os provedores de classificações selecionam questões-chave para cada componente de ESG e avaliam a exposição a esses riscos de sustentabilidade e a forma como eles são gerenciados. As classificações, pontuações e rankings de ESG normalmente não são definidos em termos absolutos (embora alguns sejam), mas geralmente são avaliações relativas a um grupo de pares[81]."
Código de Conduta da FSA do Japão	Não especificado
Consulta do HM Treasury	"Uma avaliação relativa a um ou mais fatores ambientais, sociais e de governança, independentemente de ser ou não rotulada como tal[82]."
Estrutura Regulatória da SEBI	""Refere-se ao amplo espectro de produtos de classificação que são comercializados como fornecendo uma opinião sobre uma entidade listada ou proposta para ser listada em uma bolsa de valores reconhecida pelo Conselho, ou um título listado ou proposto para ser listado em uma bolsa de valores reconhecida pelo Conselho, sobre seu perfil ou características de ESG ou exposição a ESG, risco de governança, risco social, riscos climáticos ou ambientais ou impacto na sociedade, clima e meio ambiente, que são emitidos usando um sistema de classificação definido de categorias de classificação, sejam ou não explicitamente rotulados como 'classificações de ESG[83]'."
Proposta de Estrutura Regulatória da Comissão Europeia	"Uma opinião, uma pontuação ou uma combinação de ambas, em relação a uma entidade, um instrumento financeiro, um produto financeiro ou o perfil ou características ESG de uma empresa ou a exposição a riscos ESG ou o impacto sobre as pessoas, a sociedade e o meio ambiente, que se baseiam em uma metodologia estabelecida e em um sistema de classificação definido de categorias de classificação e que são fornecidos a terceiros, independentemente de tal classificação ESG ser explicitamente rotulada como 'classificação' ou 'pontuação ESG[84]'.

81 IOSCO, "ESG Ratings and Data Products Providers Final Report," p. 10.
82 HM Treasury, "Future regulatory regime for Environmental, Social, and Governance (ESG) ratings providers Consultation," p. 15
83 Documento de consulta da SEBI sobre a estrutura regulatória para provedores de classificação ESG (ERPs) no mercado de valores mobiliários, p. 10- 11.
84 Comissão Europeia, "Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the transparency and integrity of Environmental, Social and Governance (ESG) rating activities", p. 21.

Métricas de alinhamento de portfólio *net-zero*

As definições sobre classificações e produtos de dados ESG apresentadas pelos formuladores de políticas deixam margem para interpretação se produtos específicos de E, S ou G, como métricas de alinhamento de portfólio *net-zero*, estão incluídos no escopo da regulamentação ou do código de conduta. Nas entrevistas conduzidas pelo CDP e durante o evento da Mesa Redonda em março de 2023, os formuladores de políticas e provedores expressaram suas opiniões de que as regulamentações sobre classificações e produtos de dados ESG também contemplariam métricas de *net-zero*. Até o momento, nenhuma menção ou diretriz específica sobre como estimar essas métricas foi introduzida pelos formuladores de políticas. Entretanto, vale a pena destacar dois desenvolvimentos modestos em relação a essas métricas.

Em seus requisitos de divulgação no Anexo III, a Comissão Europeia menciona que os fornecedores de classificações ESG devem divulgar "informações sobre se e como as metodologias são baseadas em evidências científicas". Essa é uma etapa fundamental para que os investidores, as entidades classificadas e os formuladores de políticas compreendam se as métricas de alinhamento de portfólio *net-zero* estão de fato apoiando a transição para um mundo *net-zero* e positivo para a natureza ou se estão sendo usadas para esquemas de *greenwashing*.

A estrutura regulatória da SEBI também não aborda as métricas de alinhamento do portfólio *net-zero*, mas aconselha os provedores a oferecerem uma pontuação de transição/Parivartan ESG, que mediria "a velocidade e os investimentos na transição para metas *net-zero*/ melhoria do gerenciamento de riscos ESG".

3.3.3. Escopo territorial

Conforme mostrado na Tabela 4, até o momento, as iniciativas de políticas definiram seu escopo territorial com base em uma das três abordagens a seguir:

- A localização do provedor da classificação ESG (e do produto de dados)
- A localização do usuário da classificação ESG (e do produto de dados)
- Participação no marcador, seja como usuário ou provedor, que o regulamento aborda

Da mesma forma que as definições, se os reguladores discordarem sobre o escopo territorial de suas intervenções, poderá haver confusão no mercado e complexidades de conformidade para os usuários e fornecedores de classificações ESG e produtos de dados. O mais preocupante, entretanto, pode ser a contradição entre essas regulamentações. Por exemplo, caso a regulamentação da Índia tenha um escopo territorial semelhante ao do Reino Unido, que se baseia na localização do usuário, os provedores de classificações de ESG que emitem classificações globais podem ter que ajustar suas metodologias para incluir as métricas exigidas pela SEBI, conforme discutido na próxima seção.

Tabela 4. Escopo territorial das iniciativas de políticas sobre classificações e produtos de dados ESG

Relatório final da IOSCO	Não aplicável
Código de Conduta da FSA do Japão	"Uma entidade que participa de mercados financeiros no Japão ou presta serviços diretamente a esses participantes, que fornece avaliações ESG e serviços de dados como parte de seus negócios e como um serviço que contribuiria para as decisões de investimento dos participantes do mercado[85]."
Consulta do HM Treasury	"Fornecimento direto de classificações a usuários no Reino Unido, tanto por empresas do Reino Unido quanto por empresas estrangeiras[86]."
Estrutura Regulatória da SEBI	Não especificado
Proposta de Estrutura Regulatória da Comissão Europeia	"Classificações de ESG emitidas por provedores que operam na União e que são divulgadas publicamente ou distribuídas às empresas financeiras regulamentadas na União, abrangendo aquelas que se enquadram no escopo da Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, ou autoridades públicas da União ou dos Estados-Membros[87]."

3.3.4. Transparência das metodologias de classificações e produtos de dados ESG

Seja por meio de consultas públicas, declarações oficiais ou propostas regulatórias, todas as jurisdições envolvidas no espaço de classificações e produtos de dados ESG discutem a falta de transparência em relação às metodologias dessas ferramentas. A tabela abaixo compara os diferentes aspectos que os órgãos reguladores estão recomendando ou exigindo que os provedores divulguem para solucionar essa deficiência. Ela indica um nível significativo de alinhamento entre os requisitos impostos pela IOSCO, pela FSA do Japão e pela Comissão Europeia (CE). Isso também

85 Financial Services Agency, "The Code of Conduct for ESG Evaluation and Data Providers," p. 11.
86 HM Treasury, "Future regulatory regime for Environmental, Social, and Governance (ESG) ratings providers Consultation," p. 21.
87 European Commission, "Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the transparency and integrity of Environmental, Social and Governance (ESG) rating activities," p. 20.

demonstra que tanto a SEBI quanto a CE incluem uma exigência além das recomendações da IOSCO, que se concentra no aspecto da materialidade da avaliação. Os requisitos da Comissão Europeia também vão além do que outros reguladores solicitaram, pois exigem informações sobre o escopo da classificação, o uso de inteligência artificial e se e como as metodologias são baseadas na ciência. Um último ponto que vale a pena mencionar é que a consulta do HM Treasury não abrange nenhum requisito de divulgação sobre a transparência das metodologias.

Tabela 5. Comparação das exigências de divulgação sobre classificações de ESG e metodologias de produtos de dados entre jurisdições

Tópicos principais	IOSCO	JFSA	HMT	SEBI	EC
Objetivo	x	x		x	x
Materialidade				x	x
Critérios	x	x		x	x
Pesos	x	x		x	x
Indicadores-chave	x	x		x	x
Valores absolutos ou relativos					x
Tempo dos dados	x	x			
Fontes de dados	x	x			x
Escopo das entidades avaliadas	x	x			
Horizonte de tempo da avaliação	x	x			x
Uso de médias do setor, estimativas ou outras metodologias	x	x			x
Atualizações da metodologia	x	x		x	x
Frequência das atualizações de dados					x
Se e como as metodologias são baseadas em evidências científicas					x
Escopo da classificação (E, S ou G agregado ou específico)					x
Uso de inteligência artificial na coleta de dados ou no processo de classificação/pontuação					x
Limitações nas fontes de dados					x

Métricas principais para metodologias de classificações de ESG

A estrutura regulatória proposta pela SEBI visa estabelecer um conjunto de métricas essenciais que os provedores de classificações de ESG devem incorporar em sua avaliação. De acordo com o documento de consulta da SEBI, esse conjunto de 14 pontos de dados que abrangem tópicos ambientais, sociais e de governança deve ser comum a diferentes classificações de ESG e deve se basear em dados garantidos[88]. Além disso, o órgão regulador deixa a critério dos provedores a possibilidade de incluir pontos de dados adicionais em suas classificações de ESG.

A estrutura regulatória da SEBI pode ser a primeira a definir quais pontos de dados devem ser incluídos em uma classificação de ESG e como eles devem ser estimados. Embora essa iniciativa possa ser um passo em direção ao estabelecimento de uma linha de base comum para as metodologias de classificação de ESG e seus resultados subsequentes, ela também reflete a complexidade e a profunda necessidade de buscar um alinhamento regulatório global, uma vez que as classificações de ESG geralmente contemplam entidades localizadas em várias jurisdições.

3.3.5. Gerenciamento de conflitos de interesses

A gestão de conflitos de interesse é um tema transversal a todas as iniciativas políticas. Desde o relatório da IOSCO em 2021, esse tem sido um pilar nas discussões sobre a regulamentação de classificações ESG e produtos de dados. Os códigos de conduta e as estruturas regulatórias visam abordar possíveis conflitos de interesse. Conforme mostrado na tabela abaixo, a IOSCO, a JFSA, a SEBI e a Comissão Europeia introduzem requisitos gerais sobre como identificar e divulgar possíveis conflitos de interesses. Eles também exigem que os fornecedores de classificações ESG desenvolvam e divulguem políticas para evitar e mitigar conflitos de interesses. Além disso, os órgãos reguladores também introduziram requisitos sobre estruturas de negócios para tratar desse tópico. O código de conduta do Japão recomenda a criação de um firewall entre a divisão de vendas e a de avaliação, enquanto a SEBI e a CE dão um passo além ao proibir que os provedores de classificações ESG se envolvam em determinadas atividades, como consultoria. Requisitos adicionais sobre recursos humanos, linhas de relatório e remuneração para funcionários foram introduzidos em todas as iniciativas políticas. A consulta do HM Treasury não aborda os requisitos para gerenciar conflitos de interesses, embora mencione a abordagem da IOSCO com relação a isso.

88 SEBI, "Consultation Paper on Regulatory Framework for ESG Rating Providers (ERPs) in Securities Market," (2023): 1-47, https://www.sebi.gov.in/reports-and-statistics/reports/feb-2023/consultation-paper-on-regulatory-framework-for-esg-rating-providers-erps-in-securities-market_68337.html.

Tabela 6. Comparação entre iniciativas de políticas sobre os requisitos de gerenciamento de conflitos de interesses

	IOSCO	JFSA	HMT	SEBI	EC
Requisitos gerais					
Identificar possíveis conflitos de interesses	x	x		x	x
Desenvolver e divulgar políticas para evitar e mitigar conflitos de interesses	x	x		x	x
Divulgar possíveis conflitos de interesses e medidas para mitigá-los	x	x		x	x
Requisitos sobre a estrutura da empresa					
Separação de negócios e atividades				x	x
Estabelecimento de *firewall* entre as divisões de vendas e avaliação		x			
Tomar medidas para ajudar a garantir que as classificações ESG e os produtos de dados não sejam afetados pela existência ou possibilidade de relacionamento comercial entre provedores e entidades classificadas	x			x	
Requisitos de transparência nos preços					x
Requisitos para funcionários					
Medidas para evitar que os funcionários se envolvam em transações de títulos ou derivativos	x	x			x
Desenvolver estrutura de trabalho e remuneração para os funcionários	x	x			
Requisitos específicos para analistas de classificação				x	x
Garantir que a remuneração e o desempenho não criem conflitos de interesse	x	x		x	x

Recomendações

4

As deficiências discutidas no Capítulo 2, bem como as limitações analisadas na Seção 3.3, indicam que há espaço para melhorias e para a elaboração de mais políticas sobre o uso e o fornecimento de classificações e produtos de dados ESG. Este capítulo apresenta um conjunto de recomendações para os formuladores de políticas e reguladores dos mercados financeiros.

4.1. Recomendações para enfrentar os desafios *ex-ante*

Adotar requisitos obrigatórios de divulgação com base em padrões harmonizados e interoperáveis de divulgação de sustentabilidade corporativa.

Tornar a divulgação obrigatória deve abordar a disponibilidade de dados, enquanto o uso de padrões harmonizados e interoperáveis abordaria a questão da comparabilidade dos dados. Portanto:

- As jurisdições devem continuar avançando em direção a regimes de divulgação obrigatória. Isso permitiria melhorias na disponibilidade de dados ESG, bem como na qualidade, quando mecanismos externos de garantia ou aplicação estiverem em vigor. O CDP identificou critérios adicionais para políticas de divulgação obrigatória de alta qualidade que fortalecem ainda mais a disponibilidade e a qualidade dos dados[89].
- Os formuladores de políticas devem apoiar o uso de padrões para fortalecer a qualidade e a comparabilidade dos dados ESG. Para isso, é fundamental que os padrões regionais, se desenvolvidos, sejam baseados em uma linha de base global acordada internacionalmente e sejam interoperáveis e integrados às estruturas e padrões internacionais de divulgação mais ambiciosos, como os fornecidos pelo ISSB,TNFD e GRI.

4.2. Recomendações para enfrentar os desafios *ex-post*

Abordar a fragmentação entre as iniciativas de políticas

Para evitar a fragmentação na arquitetura regulatória de classificações e produtos de dados ESG, bem como garantir a conformidade fina de provedores e usuários que operam globalmente:

Adotar uma linha de base comum de definições

- Os órgãos reguladores devem buscar uma linha de base comum para definir classificações e produtos de dados ESG. O papel e a orientação da IOSCO são bem-vindos nesse objetivo, usando suas definições como ponto de partida para engajar os reguladores nessa discussão.
- Os órgãos reguladores devem esclarecer e concordar se tais definições incluem ou excluem classificações específicas de E, S ou G, bem como se consideram opiniões e pontuações.
- Os órgãos reguladores também devem concordar se suas definições de classificações de ESG contemplam todos os tipos de entidades classificadas, ou principalmente empresas que planejam ou já estão listadas em bolsas de valores.listed in stock exchanges.

89 CDP, "Shaping High-Quality Mandatory Disclosure," (2021): 1-14, https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/policy_briefings/documents/000/005/863/original/TCFD_disclosure_r2port_2021_FINAL.pdf?1631608521 Please note the Principles of High-Quality Mandatory Disclosure will be updated by CDP in September 2023 and will be found at https://www.cdp.net/en/policy/program-areas/mandatory-environmental-disclosure.

Assegurar que o escopo territorial não apresente requisitos conflitantes

- As estruturas regulatórias devem adotar abordagens semelhantes em relação ao seu escopo territorial para evitar confusão no mercado e contradição entre as iniciativas de políticas. Caso a regulamentação abranja diferentes escopos territoriais, os reguladores devem garantir que não sejam impostos requisitos conflitantes aos provedores e usuários de classificações e produtos de dados ESG.

Promover a transparência das metodologias de classificações e produtos de dados ESG

Dado o papel que as classificações e os produtos de dados ESG desempenham nas decisões de investimento, promover a transparência das metodologias é fundamental para garantir que o capital esteja sendo alocado de forma eficaz e para a compensação das agendas ambientais globais, como o Acordo de Paris, a Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável e o Quadro Global de Biodiversidade de Kunming-Montreal. A promoção da transparência também é fundamental para evitar esquemas de *greenwashing* e a venda errônea de produtos nesse mercado.

Portanto:

- Os órgãos reguladores devem ser mais específicos quanto ao tipo e ao nível de informações que os provedores precisam divulgar. Para evitar a fragmentação entre as iniciativas de políticas, os órgãos reguladores poderiam adotar o procedimento descrito na Recomendação 5 da IOSCO como uma linha de base comum e um requisito mínimo para a divulgação.
- Os órgãos reguladores devem exigir que as classificações ESG e os fornecedores de produtos de dados incluam informações sobre a abordagem de materialidade adotada em suas avaliações e incentivar os participantes do mercado a se concentrarem naquelas que abrangem tanto as informações financeiras relacionadas à sustentabilidade quanto o impacto sobre as pessoas e o planeta.
- Com base na Recomendação 5 da IOSCO, os órgãos reguladores devem consultar os provedores e investidores sobre os vários tipos e formatos de informações a serem divulgadas e em quais formatos. Ao fazer isso, os órgãos reguladores podem identificar um bom equilíbrio entre a quantidade e a qualidade das informações divulgadas.
- Ao encontrar um equilíbrio entre a quantidade e a qualidade das informações divulgadas, os formuladores de políticas também devem fornecer diretrizes simples sobre o formato da transparência das metodologias. Isso permitiria que os usuários acessassem facilmente as informações necessárias para decidir sobre o uso de determinadas ferramentas de avaliação. Também ajudaria os provedores a se tornarem mais assertivos quanto ao conteúdo e ao formato das informações que precisam ser transparentes.
- Essas diretrizes poderiam vir após consultas com usuários e provedores de classificações ESG e produtos de dados para garantir a acessibilidade e a compreensão das informações.

Garantir que produtos inovadores, como os produtos de alinhamento de portfólio *Net-zero*, estejam no escopo

As definições empregadas até agora para classificações ESG e provedores de dados são amplas o suficiente para abranger avaliações sobre o alinhamento *net-zero* e sobre riscos relacionados à transição, à física e à natureza. Entretanto, à medida que as ferramentas de avaliação evoluem com abordagens inovadoras, é necessário garantir que seu desenvolvimento esteja alinhado com a melhor ciência disponível.

Portanto:

- Os órgãos reguladores devem considerar a inclusão de uma menção específica a esses produtos em códigos de conduta e estruturas regulatórias.
- Os órgãos reguladores devem exigir que os provedores divulguem informações sobre a base científica de suas metodologias.
- Os reguladores devem incentivar que as ferramentas de avaliação que estão sendo desenvolvidas sobre esse tópico tenham base científica e estejam alinhadas com as agendas ambientais globais, incluindo, entre outros, o Acordo de Paris, a Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável e o Quadro Global de Biodiversidade de Kunming-Montreal.

Garantir a boa governança para gerenciar e resolver possíveis conflitos de interesse

- Os órgãos reguladores devem continuar implementando requisitos para que os provedores identifiquem, divulguem, evitem e mitiguem conflitos de interesses.
- As recomendações 3 e 4 da IOSCO devem servir como base para os requisitos de gerenciamento de conflitos de interesses.

Anexos

5

Anexo A

Resumo das consultas sobre classificações e produtos de dados ESG e seus resultados em diferentes jurisdições

Nível	Entidade	Subentidade	Link para consulta	Data da consulta	Principais tópicos	Resultado da consulta	Link para publicação	Data da publicação
Internacional	Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (IOSCO)	N/A	Relatório de Consulta da IOSCO CR02/21	Julho - Setembro de 2021	Transparência, metodologias de divulgação, incentivo às jurisdições para implementar regulamentações, conflito de interesses, comunicação e processo de coleta de dados entre provedores e entidades de divulgação	Relatório final com um conjunto de recomendações sobre os tópicos da consulta	Relatório final sobre classificações ESG e provedores de produtos de dados	Novembro 2021
						Boas práticas de finanças sustentáveis da IOSCO para mercados financeiros órgãos voluntários de definição de padrões e associações do setor	Chamada para ação	Novembro 2022
Nacional	Reino Unido	Autoridade de Conduta Financeira (FCA)	Documento de consulta (CP21/18)	Junho - Setembro 2021	Desafios e possíveis danos, orientação para usuários, supervisão regulatória mais rigorosa e sua possível forma	Relatório final com resumo das respostas e principais tendências identificadas entre os entrevistados	Declaração de feedback para CP21/18	Junho 2022
						Anúncio de um Grupo de Trabalho para desenvolver um Código de Conduta para classificações ESG e fornecedores de produtos de dados	Grupo de trabalho para desenvolver um Código de Conduta	Novembro de 2022
		HM Treasury	Futuro regime regulatório para provedores de classificações ambientais, sociais e de governança (ESG)	Março – Junho 2023	Definição de classificações ESG, serviço e escopo territorial, proporcionalidade, transparência e gerenciamento de conflitos de interesse	A ser anunciado	-	-
Nacional	Índia	Conselho de Valores Mobiliários da Índia (SEBI)	Relatório de consulta sobre provedores de classificação ESG para o mercado de valores mobiliários	Janeiro - Março 2022	Escopo e necessidade de regulamentação; credenciamento de provedores; padronização de símbolos e escalas para classificação ESG; transparência; governança e prevenção de conflitos de interesse	Publicação da estrutura regulatória para consulta pública em 2023	Veja abaixo.	Fevereiro de 2023

Nível	Entidade	Subentidade	Link para consulta	Data da consulta	Principais tópicos	Resultado da consulta	Link para publicação	Data da publicação
Nacional	Índia	Conselho de Valores Mobiliários da Índia (SEBI)	Documento de consulta sobre divulgações, classificações e investimentos em ESG	Fevereiro – Março 2023	Entre outros, parâmetros ESG para classificações e produtos de dados ESG, necessidade de uma "classificação ESG central", garantia de indicadores	Estabelecimento de uma estrutura regulatória para provedores de classificação ESG por meio da introdução de um novo capítulo no Regulamento de Agências de Classificação de Crédito da SEBI	Ata da reunião do Conselho da SEBI	Março 2023
			Documento de consulta sobre a estrutura regulatória para provedores de classificação ESG (ERPs) no mercado de valores mobiliários	Fevereiro – Março 2023	Estrutura regulatória que altera o Regulamento das Agências de Classificação de Crédito			
Regional	União Europeia	Autoridade Europeia de Valores Mobiliários e Mercados (ESMA)	Solicitação de evidências sobre classificações de ESG	Fevereiro – Março 2022	Foco no tamanho, estrutura, recursos, receitas e tipos de produtos oferecidos pelos provedores, bem como nas opiniões e experiências dos usuários	Carta para a Comissão Europeia com o resultado da Chamada para Evidências, seguida de uma Consulta de Metas promovida pela CE	Resultado da solicitação de evidências sobre as características de mercado dos provedores de classificação e dados ESG na UE	Junho 2022
		Comissão Europeia	Consulta direcionada sobre o funcionamento dos mercados de classificação ESG	Carta para a Comissão Europeia com o resultado da Chamada para Evidências, seguida de uma Consulta de Metas promovida pela CE	Uso de classificações por investidores e gestores de ativos; funcionamento do mercado e suas práticas; possibilidade e custos de intervenção regulatória no mercado; incorporação de fatores ESG em classificações de crédito e intervenções nesse mercado	Relatório resumido com as respostas publicadas e percepções a serem incorporadas em outras iniciativas da CE	Declaração de feedback:Funcionamento do mercado de classificações ESG na União Europeia e sobre a consideração de fatores ESG nas classificações de crédito	Agosto 2022
							Proposta de regulamento sobre a transparência e a integridade das atividades de classificação ambiental, social e de governança (ESG)	Junho 2023
Nacional	Japão	Agência de Serviços Financeiros (FSA)	Projeto de Código de Conduta para Avaliação ESG e Provedores de Dados	Julho - Setembro de 2022	Qualidade das classificações e dados de ESG; desenvolvimento de recursos humanos; conflito de interesses; transparência; confidencialidade; comunicações entre provedores e entidades divulgadoras/classificadas	Publicação do Código de Conduta e convite para que as entidades o endossem	Código de Conduta para Avaliação ESG e Provedores de Dados	Dezembro de 2022
Nacional	Cingapura	Autoridade Monetária de Cingapura	Minuta do Código de Conduta para Avaliação ESG e Provedores de Dados	Dezembro de 2022 - Janeiro de 2023	Definições de classificações ESG e produtos de dados, transparência de metodologias, gerenciamento de conflitos de interesse	A ser anunciado	-	-

Anexo B

Entre os entrevistados

62% fornecedores de classificações e produtos de dados ESG

14% usuários

24% formuladores de políticas e reguladores

Em janeiro e fevereiro de 2023, o CDP realizou vinte e uma entrevistas com formuladores de políticas (incluindo reguladores), usuários e fornecedores de classificações e produtos de dados ESG. O objetivo era complementar as conclusões desta pesquisa, reunindo percepções sobre um conjunto de tópicos: desafios e inovações do mercado, dados de ESG, deficiências de metodologias e percepções e expectativas para o desenvolvimento de políticas.

As entrevistas foram conduzidas por meio de uma abordagem semiestruturada, na qual um conjunto de perguntas comuns e acordadas foi apresentado a todos os entrevistados, mas com alguma flexibilidade para que tópicos específicos fossem mais explorados à medida que a discussão se desenvolvia. Os questionários estão incluídos abaixo.

Entre os entrevistados, 62% eram fornecedores de classificações e produtos de dados ESG, 14% eram usuários e 24% eram formuladores de politicas e reguladores.

Questionário – Provedores de classificações e produtos de dados ESG

Introdução

1. **As classificações ESG, as pontuações *net-zero* e os produtos de dados cresceram significativamente nos últimos anos. Como você prevê o futuro desses produtos? Em outras palavras, quais desenvolvimentos você vê ocorrendo nos próximos anos?**
2. **Quais são os principais desafios que você encontra como prestador de serviços?**
3. **Quais são as principais oportunidades e inovações que você identificou como provedor?**
4. **Como você está prevendo o aumento do risco de transição e as avaliações de alinhamento *net-zero*?**

Dados ESG

5. **Estamos observando uma convergência de padrões de sustentabilidade. Que impacto você acredita que isso terá sobre os dados relacionados a ESG e ao clima?**
6. **Houve um aumento no número de jurisdições que desenvolvem taxonomias. Que impacto você acredita que isso terá sobre os dados relacionados a ESG e ao clima?**
7. **Que desafios ou barreiras você identifica em relação aos dados relacionados a ESG e ao clima?**
8. **Como esses desafios poderiam ser superados?**

Metodologias

9. **Deveria haver algum denominador comum (ou seja, um conjunto de métricas ou indicadores principais) entre as metodologias para garantir que a comparação se torne mais viável entre os produtos ESG?**
    a. Se sim, quais métricas devem ser adotadas?
    b. Se não, por que não?
10. **As metodologias devem ser baseadas na ciência (alinhadas com um caminho de 1,5°C)? Por quê?**

Regulamentos

11. **Discutimos os desafios relacionados a ESG e dados relacionados ao clima. Existe um papel a ser desempenhado pelos formuladores de políticas?**
    a. Em caso afirmativo, qual?
    b. Se não, por quê?
12. **As classificações de ESG e os fornecedores de produtos de dados devem ser regulamentados? Por quê?**
    a. Em caso afirmativo, quais entidades devem se enquadrar no escopo regulatório?
    b. Em caso afirmativo, que formato de regulamentação seria apropriado?
13. **Até o momento, os debates sobre regulamentação (como as recomendações da IOSCO e o Código de Conduta do Japão) se concentraram principalmente em questões de transparência, gerenciamento de conflitos de interesse, sistemas e controles e boa governança.**
    a. Você concorda que essas são as questões mais urgentes a serem abordadas?
    b. Há alguma limitação?
    c. Há exemplos de práticas recomendadas a serem seguidas?
14. **Com relação à transparência, você acredita que o nível de divulgação exigido pelos regulamentos até o momento é suficiente?**
15. **Deve haver diretrizes específicas para regulamentações sobre risco de transição e avaliações de alinhamento *net-zero*?**

Questionário – Formuladores de Políticas de classificações e produtos de dados ESG

Introdução

1. **As classificações ESG, as pontuações *net-zero* e os produtos de dados cresceram significativamente nos últimos anos. Como você prevê o futuro desses produtos? Em outras palavras, quais desenvolvimentos você vê ocorrendo nos próximos anos?**
2. **Quais são os principais desafios que você encontra como formulador de políticas em relação a classificações ESG, pontuações *net-zero* e produtos de dados?**
3. **Quais são as principais oportunidades e inovações que você identificou?**
4. **As classificações ESG e os produtos de dados podem contribuir para a formulação de políticas? Em caso afirmativo, como?**
5. **Até que ponto você acha que as classificações ESG e os provedores de produtos de dados influenciam a qualidade da implementação de suas políticas (ou seja, regulamentações ambientais)?**

Dados ESG

6. **Estamos observando uma convergência de padrões de sustentabilidade. Que impacto você acredita que isso terá sobre os dados relacionados a ESG e ao clima?**
7. **Houve um aumento no número de jurisdições que desenvolvem taxonomias. Que impacto você acredita que isso terá sobre os dados relacionados a ESG e ao clima?**
8. **Que desafios ou barreiras você identifica em relação aos dados relacionados a ESG e ao clima?**
9. **Como esses desafios poderiam ser superados?**

Metodologias

10. **Deveria haver algum denominador comum (ou seja, um conjunto de métricas ou indicadores principais) entre as metodologias para garantir que a comparação se torne mais viável entre os produtos ESG e *net-zero*?**
    a. Se sim, quais métricas devem ser adotadas?
    b. Se não, por quê não?
11. **As metodologias devem ser baseadas na ciência (alinhadas com um caminho de 1,5°C)? Por quê?**

Regulamentos

12. **Discutimos os desafios relacionados a ESG e dados relacionados ao clima. Existe um papel a ser desempenhado pelos formuladores de políticas?**
    a. Em caso afirmativo, qual?
    b. Se não, por quê?
13. **Quais ferramentas/instrumentos regulatórios você considera mais apropriados para lidar com classificações ESG e provedores de produtos de dados?**
14. **Até o momento, as estruturas regulatórias (como as recomendações da IOSCO e o Código de Conduta do Japão) têm se concentrado principalmente em questões de transparência, gerenciamento de conflitos de interesse, sistemas e controles e boa governança.**
    a. Você concorda que essas são as questões mais urgentes a serem abordadas?
    b. Há alguma limitação?
    c. Há exemplos de práticas recomendadas a serem seguidas?
15. **Com relação à transparência, você acredita que o nível de divulgação exigido pelos regulamentos até o momento é suficiente?**

Questionário – Usuários de classificações e produtos de dados ESG

Introdução

1. **Como você usa classificações ESG, pontuações *net-zero* e produtos de dados? (se não for mencionado: quais partes específicas de sua empresa usam classificações ESG e produtos de dados)**
2. **Que critérios você considerou ao selecionar quais produtos usar?**
3. **As classificações ESG, as pontuações *net-zero* e os produtos de dados cresceram significativamente nos últimos anos. Como você prevê o futuro desses produtos? Em outras palavras, quais desenvolvimentos você vê ocorrendo nos próximos anos?**
4. **Quais são os principais desafios que você encontra como usuário em relação às classificações ESG, pontuações *net-zero* e produtos de dados?**
5. **Quais são as principais oportunidades e inovações que você identificou?**

Dados ESG

6. **Estamos observando uma convergência de padrões de sustentabilidade. Que impacto você acredita que isso terá sobre os dados relacionados a ESG e ao clima?**
7. **Houve um aumento no número de jurisdições que desenvolvem taxonomias. Que impacto você acredita que isso terá sobre os dados relacionados a ESG e ao clima?**
8. **Que desafios ou barreiras você identifica em relação aos dados relacionados a ESG e ao clima?**
9. **Como esses desafios poderiam ser superados?**

Metodologias

10. **Como usuário de classificações ESG e produtos de dados, como você percebe a divergência entre suas avaliações?**
11. **Você identifica resultados conflitantes em diferentes avaliações? Por que você acha que existe essa diferença? Quais são as avaliações que você usa quando seleciona o fornecedor?**
12. **Deveria haver algum denominador comum (ou seja, um conjunto de métricas ou indicadores principais) entre as metodologias para garantir que a comparação se torne mais viável entre os produtos ESG e *net-zero*?**
    a. Se sim, quais métricas devem ser adotadas?
    b. Se não, por quê não?
13. **As metodologias devem ser baseadas na ciência (alinhadas com um caminho de 1,5°C)? Por quê?**

Regulamentos

14. **Discutimos os desafios relacionados a ESG e dados relacionados ao clima. Existe um papel a ser desempenhado pelos formuladores de políticas?**
    a. Em caso afirmativo, qual?
    b. Se não, por quê?
15. **Quais ferramentas/instrumentos regulatórios você considera mais apropriados para lidar com classificações ESG e provedores de produtos de dados?**
16. **Até o momento, as estruturas regulatórias (como as recomendações da IOSCO e o Código de Conduta do Japão) têm se concentrado principalmente em questões de transparência, gerenciamento de conflitos de interesse, sistemas e controles e boa governança.**
    a. Você concorda que essas são as questões mais urgentes a serem abordadas?
    b. Há alguma limitação?
    c. Há exemplos de práticas recomendadas a serem seguidas? followed?
17. **Com relação à transparência, você acredita que o nível de divulgação exigido pelos regulamentos até o momento é suficiente?**

Autores

Pietro Bertazzi
Diretor Global, Engajamento Político e Relações Externas

Flávia Bedicks
Gerente, Política e Regulamentação de Dados ESG
flavia.bedicks@cdp.net

Contribuições

Éilis O'Connell
Evan Guy
Jennifer Ewah
Jonathan Moles
Joseph Gualtieri
Manveer Gill
Pietro Moro
Tatiana Másmela

Agradecimentos

O CDP gostaria de agradecer a todos os provedores de classificações ESG e produtos de dados, usuários e formuladores de políticas que contribuíram para este relatório, seja aceitando ser entrevistados ou participando do evento da Mesa Redonda realizado em março de 2023. Um agradecimento especial para a Future of Sustainable Data Alliance por todo o seu apoio. Somos gratos pelas generosas contribuições oferecidas pela Alternative Investment Management Association, Clarity AI, CSRHub LLC, EcoVadis, ESG Book, Institutional Investors Group on Climate Change, Nippon Life Global, Normative, S&P Global, Sustainalytics, United Nations Environment Programme Finance Initiative, United Nations Sustainable Stock Exchanges Initiative e outros que preferiram permanecer anônimos.