

Bells & Bayes

RATING ANALYTICS

METODOLOGIA PARA INTEGRAÇÃO DE ASPECTOS AMBIENTAIS, SOCIAIS E DE GOVERNANÇA (ESG) NO *Rating* DE CRÉDITO

VERSÃO ATUALIZADA EM 01 DE OUTUBRO DE 2023

27 DE DEZEMBRO DE 2023

Disclaimer: A definição dos termos empregados aqui com Iniciais Maiúsculas está no Glossário de Termos para Políticas e Procedimentos da [Bells & Bayes Rating Analytics®](#) (“Bells & Bayes”). A Metodologia aqui descrita é aplicável aos diferentes tipos de Títulos com, ou sem, foco ESG, conforme [Green Bond Principles \(GBP\)](#) da [International Capital Market Association \(ICMA\)](#), [Social Bond Principles \(SBP\)](#) da [International Capital Market Association \(ICMA\)](#), [Sustainability Bond Guidelines \(SBG\)](#), [Climate Transition Finance](#), e [Sustainability Linked-Bond Principles \(SLBP\)](#) da [International Capital Market Association \(ICMA\)](#). Em cumprimento ao que estabelece o Art. 10, Parágrafo 2º, da [Resolução CVM nº 9](#), de 28 de outubro de 2020, este documento apresenta a metodologia utilizada pela [Bells & Bayes](#) para contribuir para atribuição de rating de risco de crédito para entidades emissoras, especificamente no trato de questões ESG.

Conteúdo

1	Perfil da Bells & Bayes	3
2	Visão geral desta metodologia	3
3	O que é uma análise de risco ESG?	4
4	Porque integrar ESG no rating de crédito é importante	4
5	Princípios básicos da atribuição de classificação em ESG	4
6	Escala de risco ESG	5
7	Monitoramento	5
8	Glossário e Acrônimos	6
9	Versões anteriores deste documento	9

1 Perfil da Bells & Bayes

A regulação das agências de classificação de risco é algo relativamente recente no mundo, conforme os Princípios do [Código de Conduta para Agências de Classificação de Risco de Crédito](#) da Organização Internacional das Comissões de Valores - OICV (*Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies* da *International Organization of Securities Commissions* - IOSCO), tendo em vista a relevância que informações que as agências de *rating* podem prover ao mercado. A [Bells & Bayes](#), na condução de suas atividades de *rating* prioriza ainda recomendações de reputados organismos de alcance internacional, que emitem recomendações de boas práticas na atividade de emissão de *Second Party Opinion* (SPO) de ESG, e classificação de risco de crédito, por exemplo: [Credit Risk and Ratings Initiative](#), da [PRI-Principles for Responsible Investment](#); [TCFD-Taskforce on Climate-related Financial Disclosures](#); [TNFD-Taskforce on Nature-related Financial Disclosures](#); [ICMA-International Capital Market Association](#), [LMA-Loan Market Association](#) e [GIPS®-Global Investment Performance Standards](#). A [Bells & Bayes](#) realça ainda que mantém atenção continuada, particularmente na condução de suas avaliações relativas a SPOs, nos padrões emergentes em nível internacional, como [Usability Guide-EU Green Bond Standard](#), e [Blue Dot Network \(BDN\)](#), que segundo a OCDE representa uma solução inovadora para ajudar a mobilizar o investimento do setor privado, identificando e incentivando projetos de infraestrutura orientados para o mercado, transparentes e sustentáveis.

Conforme a visão do GRI, o ecossistema de investimentos ESG é composto por *players* em 4 diferentes esferas de atuação: i) organizações que editam e recomendam padrões (*Standards*), como GRI, FASB, ISSB, IASB, e EFRAG; ii) organizações que editam práticas e políticas recomendáveis de composição de prospectos (*Framework*), como TCFD, CDP, PRI, wbcSD, Equator Principles, PCAF, e UN Global Compact; iii) Organizações que classificam emissores e emissões socioambientais (*Rankers*); e iv) agências independentes de classificação de risco de crédito (*rating*). Nesse contexto, a [Bells & Bayes](#) atua como *Ranker*, pois emite SPOs, e como Agência de *Rating*.

A [Bells & Bayes](#) é uma agência independente de classificação de risco de crédito reconhecida e autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) do Brasil, conforme Ato Declaratório da CVM nº 20.248, publicado em Diário Oficial da União nº 196, de 14 de outubro de 2022 (página 79). As agências de *rating* são notavelmente influentes nos mercados de capitais globais. Os *ratings* para emissores e para ativos financeiros estão profundamente enraizados na estrutura da regulamentação das instituições financeiras, conforme amplamente documentado na literatura científica de Finanças. Uma ilustração do quão relevantes os ratings podem ser: em 1936, os bancos comerciais dos Estados Unidos foram proibidos de comprar títulos com classificação abaixo de BBB. Em 1974, se os corretores/*dealers* de valores mobiliários desejassem possuir títulos classificados abaixo do grau de investimento (BBB), eles eram obrigados a ter mais capital para operar seus negócios. É nesse contexto de convicta contribuição para a promoção de eficiência de mercado que nasceu a [Bells & Bayes](#). Nossa atuação é caracterizada pelo cuidado que dedicamos à preservação da confiança dos agentes no mercado de capitais, de forma a assegurar que esse possa a necessária habilidade de operar eficientemente. Para tanto, a [Bells & Bayes](#) preserva independência, objetividade, competência, prudência, cautela e discrição no desenvolvimento de seu trabalho.

A [Bells & Bayes](#) é uma agência de classificação de risco de crédito moderna, que nasceu em meio a um contexto mundial que exigiu maior integração entre indústria e academia, com vistas a obter soluções orientadas às necessidades da sociedade em diferentes esferas, desde a corporativa até a individual. Nesse sentido, ao emitir seus *ratings* de crédito e de ESG, a [Bells & Bayes](#) seus funcionários perseguem incansavelmente: honestidade, independência, competência técnica, e transparência ao prover a sociedade com dados, informação e conhecimento de qualidade. A [Bells & Bayes](#), seus funcionários e parceiros, no contexto do exercício do papel de classificação de risco, assumem o compromisso inequívoco de lealdade perante os participantes do mercado de capitais e a sociedade. A última Seção deste documento, é a 8, que lista os termos no glossário.

2 Visão geral desta metodologia

Todos os ratings, seja crédito ou não-crédito, atribuídos pela [Bells & Bayes](#) seguem princípios gerais, desde atendimento às normas mais restritivas locais ou internacionais, até questões relativas a método. A respeito

desse último destaca-se o seguinte conjunto de princípios:

1. Acurácia ter baixas taxas de erro decorrentes das previsões do modelo.
2. Parcimônia: não usar um número desnecessariamente demasiado de variáveis explicativas.
3. Não trivialidade: Produzir resultados efetivamente relevantes e interessantes.
4. Exequibilidade: funcionar em um período de tempo razoável, usando recursos realistas.
5. Transparência e inteligibilidade: fornecer *insights* de alto nível acerca das relações e tendências dos dados, entendendo de onde vem o resultado do modelo.

O crescimento do interesse de investidores menos sofisticados, e a necessidade de facilitar o acesso ao capital por parte de empresas de menor porte realçam a relevância de tais princípios a partir dos quais os ratings atribuídos pela [Bells & Bayes](#) possam respresentar contribuições para a eficiência do mercado.

3 O que é uma análise de risco ESG?

As análises de risco ESG da [Bells & Bayes](#) medem como uma empresa gerencia sua exposição a riscos ambientais, sociais e de governança (ESG). As empresas recebem pontuações em uma escala de 1 a 6, levando em consideração os principais fatores ESG mais pertinentes ao seu modelo de negócios e setor. Nossa avaliação concentra-se na identificação dos fatores materiais que podem potencialmente afetar o desempenho financeiro de uma empresa, seja diretamente ou indiretamente.

4 Porque integrar ESG no rating de crédito é importante

A [Bells & Bayes](#) segue recomendações do [PRI-Principles for Responsible Investment](#), no sentido de integrar questões ESG na avaliação de risco de crédito. Desse modo, assumimos que considerações ambientais, sociais e de governança (ESG) podem afetar as classificações de entidades emissoras e de títulos, mesmo sem que esses últimos não sejam necessariamente títulos rotulados como ESG. Nós avaliamos o risco seguindo nossa metodologia intersetorial, a qual descreve princípios gerais adotados para avaliar questões ESG e podemos incorporá-las em nossa análise.

5 Princípios básicos da atribuição de classificação em ESG

A [Bells & Bayes](#) é signatária de protocolos internacionais que têm guiado a atividade emergentes de integração de riscos relacionados a aspectos ESG na atribuição/classificação de risco de crédito. Para tanto, adota uma 'Política de Padrões de Treinamento, Certificação, Experiência e Competência' de seus Analistas. De modo geral, seguimos os princípios adiante:

1. A classificação em ESG é fundamentado em critérios e princípios estabelecidos por instituições e iniciativas que elaboram padrões e estruturas globais de boas práticas ESG, como *International Sustainability Standards Board (ISSB)*, *Global Sustainability Standards Board (GSSB)*, Comissão Europeia, *Nações Unidas (ONU)*, *CDP Global*, *International Capital Markets Association (ICMA)*, *IFRS Foundation* e *Principles for Responsible Investment (PRI)*.
2. O rating é derivado de informações publicamente acessíveis sobre as atividades da empresa (website, relatório anual de sustentabilidade) e questionários preenchidos pela equipe de gestão.
3. O rating considera a análise de 3 pilares (meio ambiente, social e governança corporativa), os quais, por sua vez, são representados por dimensões relacionadas àquela temática. Cada dimensão possui indicadores específicos, abrangendo tanto aspectos quantitativos quanto qualitativos.
4. Em cada dimensão, avalia-se o risco ao qual a empresa analisada está exposta e quais são as práticas empregadas por ela para mitigar tais riscos.

5. A definição das dimensões analisadas para cada empresa são definidas *ad hoc*, com base no setor/indústria em que a empresa está inserida e seu modelo de negócio, identificando os fatores ESG ‘materiais’, isto é: que podem afetar os indicadores financeiros e o fluxo de caixa da companhia.

6 Escala de risco ESG

1. **Risco baixo:** Existe um risco muito baixo de que as práticas ESG da empresa resultem em impacto negativo nos indicadores financeiros e fluxo de caixa no médio e longo prazo;
2. **Risco moderadamente baixo:** Existe um risco baixo de que as práticas ESG da empresa resultem em impacto negativo nos indicadores financeiros e fluxo de caixa no médio e longo prazo;
3. **Risco intermediário:** Existe um risco intermediário de que as práticas ESG da empresa resultem em um impacto negativo nos indicadores financeiros e fluxo de caixa no médio e longo prazo;
4. **Risco moderadamente alto:** Existe um risco moderadamente alto de que as práticas ESG da empresa resultem em impacto negativo nos indicadores financeiros e fluxo de caixa no médio e longo prazo,
5. **Risco alto:** Existe um risco alto de que as práticas ESG da empresa resultem em um impacto negativo nos indicadores financeiros e fluxo de caixa no médio e longo prazo.
6. **Risco severo:** Existe um risco severo de que as práticas ESG da empresa resultem em um impacto negativo nos indicadores financeiros e fluxo de caixa no médio e longo prazo.

7 Monitoramento

Quando a [Bells & Bayes](#) atribui um rating para um emissor ou título, o processo de monitoramento começa e continua enquanto a [Bells & Bayes](#) mantiver um rating para o emissor ou título. No mínimo anualmente, a [Bells & Bayes](#) analisa os ratings, que inclui uma reavaliação dos blocos temáticos que suportam a atribuição de rating, nos termos da presente metodologia. Como parte do processo, a [Bells & Bayes](#) executa novamente as verificações inicialmente realizadas nos modelos de análise ESG. Além de revisões anuais, a [Bells & Bayes](#) realiza vigilância periódica com base na revisão dos relatórios dos investidores ou outros dados relevantes fornecidos pelo emissor. A [Bells & Bayes](#) normalmente monitora a situação da entidade emitente e a situação legal da jurisdição na qual o emissor opera/título foi emitido, para avaliar se as alterações, se relevantes, podem impactar os ratings anteriormente atribuídos.

A [Bells & Bayes](#), mediante procedimentos detalhados em Metodologia específica disponível no website desta agência, também presta serviços de *Second Party Opinion* (SPO), para títulos rotulados como ESG, isto é: *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainability Bonds* e *Sustainability-Linked Bonds* (SLB), em conformidade com os princípios recomendados pela [International Capital Market Association](#). Monitorar nossa Segunda Opinião acerca do arcabouço (*framework*) do título (*bond*) de sustentabilidade não está no âmbito do serviço de SPO da [Bells & Bayes](#). Se títulos de sustentabilidade individuais forem emitidos várias vezes sob a mesma estrutura/*framework*, a [Bells & Bayes](#) verifica se a estrutura/*framework* está em conformidade com os Princípios seguidos pela [Bells & Bayes](#) para uma emissão de títulos/bonds individuais de sustentabilidade. Depois que os títulos/bonds de sustentabilidade individuais são emitidos, a [Bells & Bayes](#) confirma regularmente se os itens definidos na estrutura/*framework* inicial são executados apropriadamente.

8 Glossário e Acrônimos

ABS: *Asset Backed Securities*

Agências de *rating*: instituições avaliadoras que atribuem notas à qualidade de crédito dos emissores ou de ativos específicos.

BDN: Segundo a OCDE, a [Blue Dot Network \(BDN\)](#) representa uma solução inovadora para ajudar a mobilizar o investimento do setor privado, identificando e incentivando projetos de infraestrutura orientados para o mercado, transparentes e sustentáveis. Ele estabelece um esquema de certificação em nível de projeto voluntário, focado no setor privado e apoiado pelo governo, desenvolvido em alinhamento com os *G20 Principles for Quality Infrastructure Investment*, os *Sustainable Development Goals (SDG)*, os *International Finance Corporation (IFC) Performance Standards*, os Princípios do Equador, o *OECD Guidelines for Multinational Enterprises* e o *OECD Recommendation on the Governance of Infrastructure*. Ao promover, facilitar e agilizar a aplicação de padrões e melhores práticas internacionais, a Blue Dot Network visa criar condições equitativas e construir confiança em torno dos investimentos em infraestrutura de qualidade.

CBI: [Climate Bonds Initiative](#) alega ser uma organização internacional que trabalha para mobilizar capital global para a ação do clima. Promove o investimento em projetos e ativos necessários para uma rápida transição para uma economia de baixo carbono, resiliente ao clima e justa. A CBI aponta ainda que o foco de sua missão é ajudar a reduzir o custo de capital para projetos climáticos de larga e de infraestrutura e apoiar governos que buscam maior investimento no mercado de capitais para atender às metas climáticas e de emissão de gases de efeito estufa (GEE).

CDP: [Carbon Disclosure Project](#) oferece um sistema de divulgação para investidores, empresas e órgãos públicos gerenciarem seus impactos ambientais, especialmente em mudanças climáticas. É o padrão para relatórios ambientais mais utilizado no mundo e possui um amplo banco de dados.

CFA: [Chartered Financial Analyst](#) afirma ser a maior associação de profissionais de finanças e investimentos. Uma organização internacional sem fins lucrativos, com mais de 150 *CFA Societies* no mundo e mais de 175 mil membros atuantes em mais de 30 mil empresas. O objetivo é promover a ética, educação e excelência profissional no mercado financeiro, e entre seus membros.

Covenants: As cláusulas (*covenants*) de títulos são regras legalmente aplicáveis para emissores que fazem parte da documentação do título. *Covenants* articulam o que um emissor é obrigado a fazer e o que está proibido de fazer, essencialmente dando proteção aos detentores de títulos. Um administrador de títulos (*bond trustee*) – nomeado pelo emissor, mas agindo em nome dos detentores de títulos – monitora o cumprimento dos acordos e é responsável por tomar medidas quando um emissor viola o acordo. As *covenants* de uma nova emissão de obrigações são examinados de perto pelos potenciais investidores. Em mercados dinâmicos (*buoyant markets*), o emissor pode ser capaz de remover as *covenants* restritivas ou diluí-las. Em mercados desafiadores, os investidores exigirão maior proteção. Os analistas frequentemente comparam o pacote de *covenants* com aqueles de créditos semelhantes no setor/indústria.

CVM: A [Comissão de Valores Mobiliários \(CVM\)](#) é uma autarquia vinculada ao Ministério da Economia do Brasil, instituída pela Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976, alterada pela Lei nº 6.422, de 8 de junho de 1977, Lei nº 9.457, de 5 de maio de 1997, Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, Decreto nº 3.995, de 31 de outubro de 2001, Lei nº 10.411, de 26 de fevereiro de 2002, na gestão do presidente Fernando Henrique Cardoso, e juntamente com a Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/76) disciplinaram o funcionamento do mercado de valores mobiliários e a atuação de seus protagonistas. A CVM tem poderes para disciplinar, normalizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado. Seu poder de normalizar abrange todas as matérias referentes ao mercado de valores mobiliários.

ESG: Sigla que remete às palavras Ambiental, Social e Governança Corporativa em inglês. É uma avaliação da consciência coletiva de uma empresa acerca de fatores sociais e ambientais. Normalmente, é uma pontuação compilada a partir de dados coletados em torno de métricas específicas relacionadas a ativos intangíveis dentro da empresa, podendo ser considerada uma forma de pontuação de crédito social corporativo. As categorias ambientais, sociais e de governança são também relacionadas aos "investidores socialmente responsáveis", ou seja, aqueles que consideram importante, além da análise financeira, incorporar seus valores e preocupações sócio-ambientais ao tomar decisões de investimento. Em conformidade com os investidores responsáveis, pesquisas indicam que as práticas ESG representam uma porcentagem crescente do valor futuro de uma empresa. O rótulo ESG tem sido amplamente adotado no mercado financeiro dos Estados Unidos, com o objetivo de mensurar elementos relacionados à sustentabilidade e ao impacto social de uma empresa ou

negócio. É como o uso do termo a partir de uma perspectiva de investimento, i.e. *ESG Investing* pode ser a consideração de fatores ambientais, sociais e de governança juntamente com fatores financeiros no processo de tomada de decisão de investimento. Por meio do investimento em ESG, os participantes do mercado consideram em sua tomada de decisão as maneiras pelas quais os riscos e oportunidades ambientais, sociais e de governança (ESG) podem ter impactos materiais no desempenho das empresas. Os investidores que usam critérios ESG para definir seus portfólios podem investir de forma sustentável, mantendo o mesmo nível de retorno financeiro que fariam com uma abordagem de investimento padrão. O termo ESG foi cunhado pela primeira vez em 2005 em um estudo de referência intitulado *Who Cares Wins* apresentado em uma conferência em 2005, que reuniu pela primeira vez investidores institucionais, gestores de ativos, analistas de pesquisa *buy-side* e *sell-side*, consultores globais, órgãos governamentais e reguladores para examinar o possível papel impulsionador do ESG na gestão de ativos financeiros e pesquisa. Em menos de 20 anos, o movimento ESG cresceu de uma iniciativa de responsabilidade social corporativa lançada pelas Nações Unidas (UN) para um fenômeno global que representa mais de US\$ 30 trilhões em ativos sob gestão. Somente no ano de 2019, um aumento de capital totalizando US\$ 17,67 bilhões fluiu para produtos vinculados a ESG, um aumento de quase 525% em relação a 2015, segundo *players* do mercado internacional. Por outro lado, críticos têm afirmado que os produtos vinculados ao ESG não tiveram, e provavelmente não terão, o impacto pretendido de aumentar o custo de capital de empresas poluidoras, e acusaram o movimento de promover o *greenwashing*.

Framework: Conforme GRI, no contexto de títulos socioambientais, os *Frameworks* (ou Prospecto) fornecem o ‘*frame*’ para contextualizar as informações. *Frameworks* são aqueles que normalmente são colocados em prática na ausência de *standards* (padrões) bem definidos. Um *framework* permite flexibilidade na definição da direção, mas não no método em si. Um *framework* pode ser entendido como um conjunto de princípios que fornecem orientação e moldam os pensamentos das pessoas sobre como pensar em um determinado tópico.

GBP: [Green Bond Principles \(GBP\) da International Capital Market Association \(ICMA\)](#)

GIPS®: Conforme o [Chartered Financial Analyst \(CFA\)](#), os [Global Investment Performance Standards](#) são padrões éticos e voluntários para calcular e apresentar o desempenho de um investimento, com base nos princípios de representação justa e divulgação completa. O desempenho de investimentos é uma parte fundamental de todos de atividade de investir, e é relevante para todo investimento, e para todo indivíduo investidor. É importante para a avaliação do progresso em relação aos objetivos, a seleção de gestores e o cálculo de incentivos. As empresas de investimento e proprietários de ativos que adotam os padrões GIPS externalizam seu compromisso com a ética e com a transparência. Em consequência inspiram a confiança dos investidores.

ICMA: [International Capital Market Association](#). A ICMA declara que sua missão é promover mercados de títulos de dívida *cross-border* resilientes e que funcionem bem, internacionalmente e globalmente coerentes, os quais a ICMA defende como essenciais para financiar o crescimento e o desenvolvimento econômico sustentável.

ISSB: [International Sustainability Standards Board](#) foi lançado em novembro de 2021, durante a COP26 pela Fundação [International Financial Reporting Standards \(IFRS\)](#). Tem o desafio de estabelecer um conjunto global de parâmetros para divulgações de sustentabilidade com foco nos mercados financeiros.

LMA: [Loan Market Association](#) afirma que o seu principal objetivo é melhorar a liquidez, eficiência e transparência nos mercados de empréstimos sindicalizados primários e secundários na Europa, Oriente Médio e África (*EMEA*). Ao estabelecer práticas de mercado sólidas e amplamente aceitas, busca promover o financiamento sindicalizado como um dos principais produtos de dívida disponíveis para os mutuários em toda a região. Como a voz oficial do mercado de financiamentos sindicalizados na *EMEA*, trabalha com credores, escritórios de advocacia, mutuários e reguladores para educar o mercado sobre os benefícios do produto de financiamento sindicalizado e remover barreiras à entrada de novos participantes.

Materialidade: Conforme o CFA, em investimentos ESG, um fator será considerado material se é julgado que influenciará o valor da companhia nos prazos mais longos. Portanto, nem todo fator será “material” para todas as companhias, todo o tempo. O desafio central para investidores ESG é identificar os fatores que são materiais para um negócio, em um dado momento particular.

MBS: *Mortgage Backed Securities*

PRI: [Principles for Responsible Investment](#). No início de 2005, o então secretário-geral das Nações Unidas, Kofi Annan, convidou um grupo dos maiores investidores institucionais do mundo para participar de um processo para desenvolver os Princípios do Investimento Responsável. Um grupo de investidores de 20

pessoas, elaborado por instituições de 12 países, foi apoiado por um grupo de 70 pessoas de especialistas da indústria de investimentos, organizações intergovernamentais e sociedade civil. Aí surgia a PRI, segundo a qual trabalhará para alcançar este sistema financeiro global sustentável, incentivando a adoção dos Princípios e colaboração em sua implementação; fomentando uma boa governança, integridade e responsabilização; e abordando obstáculos a um sistema financeiro sustentável que está dentro das práticas, estruturas e regulação do mercado.

Perspectiva de *rating*: viés da qualidade de crédito que a agência atribui a um determinado emissor ou ativo. A perspectiva para o *rating* atual pode ser positiva, estável ou negativa.

PV: Projetos Verdes.

Rating: À medida que o número e a complexidade dos instrumentos financeiros nos mercados financeiros globais aumentaram nas últimas décadas, *ratings* de crédito assumiram uma importância cada vez maior para prover suporte informacional aos investidores individuais e institucionais, na oportunidade de sua tomada de decisão de investimento mais bem informada. As agências de *rating* são muitas vezes consideradas as guardiãs do mercado de capitais, devido ao impacto de suas opiniões na estruturação e precificação de produtos financeiros. O produto de uma agência de classificação de crédito parece bastante simples. É uma letra "grau" que indica a probabilidade de *default* de um instrumento de dívida. Os *ratings* refletem tanto a probabilidade de inadimplência quanto qualquer perda financeira sofrida, em caso de inadimplência. Um evento de inadimplência é geralmente definido como a falta de pagamento de juros ou principal de uma obrigação de dívida no vencimento. Representa a nota de crédito atribuída a um determinado emissor ou ativo. As escalas vão de AAA (menor risco) a C (maior risco). A nota D geralmente é atribuída para empresas que já entraram em situação de *default*.

R&D: *Research & Development*

SDG: [Sustainable Development Goals](#). A Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável, adotada por todos os Estados Membros das Nações Unidas (UN) em 2015, fornece um plano compartilhado para a paz e a prosperidade para as pessoas e o planeta, agora e no futuro. No seu cerne estão os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), que são um apelo urgente à ação de todos os países - desenvolvidos e em desenvolvimento - em uma parceria global. Eles reconhecem que acabar com a pobreza e outras privações deve andar de mãos dadas com estratégias que melhorem a saúde e a educação, reduzam a desigualdade e estimulem o crescimento econômico – ao mesmo tempo em que combatem as mudanças climáticas e trabalham para preservar nossos oceanos e florestas.

SPO: *Second Party Opinion*. A SPO fornece uma avaliação especializada de uma estrutura de título verde, social ou de sustentabilidade. A SPO fortalece uma *proxy* de credibilidade do emissor e melhora a atratividade do título, demonstrando alinhamento com os princípios da [International Capital Market Association](#) (ICMA) para investidores e demais partes interessadas do mercado. A transparência aprimorada facilita o envolvimento de emissores com investidores que compartilham objetivos comuns de impacto. Além disso, a SPO deve analisar os pontos fortes e as oportunidades de melhoria na estrutura de títulos e fornece recomendações ao emissor sobre como fortalecer ainda mais suas políticas, sistemas e ferramentas. Investidores, instituições financeiras maduras, bancos e instituições financeiras de desenvolvimento dispostos a emitir um título verde, social ou sustentável. A Opinião da Segunda Parte avalia a estrutura do título emitido, em relação aos quatro componentes principais dos princípios do [International Capital Market Association](#) (ICMA): Uso de Recursos, Avaliação e Seleção de Projetos, Gestão de Recursos e Relatórios. A metodologia adotada pela [Bells & Bayes Rating Analytics](#)[®] mapeia ainda as categorias de Uso de Recursos com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU (ou UN) no nível da meta dos ODS (ou SDG). A avaliação é complementada por uma avaliação do alinhamento da Estratégia de Sustentabilidade abrangente do Emitente com a estrutura e o racional do título emitido. Uma SPO emitida pela [Bells & Bayes Rating Analytics](#)[®] fornece uma avaliação independente da precisão e integridade de um título, empréstimo ou estrutura usada para tomada de decisões estratégicas pelos investidores. Esse tipo de classificação emitida pela [Bells & Bayes Rating Analytics](#)[®] poderá ser disponibilizada publicamente para investidores e partes interessadas. A linguagem será clara e, em que pese ser de natureza técnica, buscamos assegurar que os leitores entendam o que está sendo dito.

SBP: [Social Bond Principles da International Capital Market Association \(ICMA\)](#)

SBG: [Sustainability Bond Guidelines da International Capital Market Association \(ICMA\)](#)

SLBP: [Sustainability Linked-Bond Principles da International Capital Market Association \(ICMA\)](#)

SPT: [Sustainability Performance Targets](#) (Metas de Desempenho de Sustentabilidade) são melhorias mensuráveis

em indicadores-chave de desempenho com os quais os emissores se comprometem com um cronograma predefinido. Os SPTs devem ser ambiciosos, materiais (i.e. serem vistos como impactantes/relevantes para a performance de longo prazo da companhia) e, sempre que possível, referenciados e consistentes com a estratégia geral de sustentabilidade/ESG de um emissor. Entre os principais bonds rotulados como ESG, os SLBs costumam ter suas SPTs como gatilho para pagamento fluxo de caixa adicional ao bondholder, na eventualidade do não atingimento de determinadas SPTs, conforme estabelecem os [Sustainable-Linked Bond Principles \(SLBP\)](#), da ICMA, em sua edição 2020.

Standards: Conforme GRI, no contexto de títulos socioambientais, *Standards* (ou Padrões) são o nível acordado de requisitos de qualidade, que as pessoas consideram aceitável para as entidades relatoras devam atingir. Um *standard* pode ser considerado/assumido como contendo critérios específicos e detalhada ou métricas de 'o que' deve ser relatado em cada tópico. No geral, padrões de relatórios corporativos têm em comum as seguintes características: i) a foco no interesse público, ii) independência, iii) devido processo legal e consulta pública, gerando uma base mais forte para as informações demandadas.

TCFD: [Taskforce on Climate-related Financial Disclosures](#), o *Financial Stability Board (FSB)* estabeleceu o TCFD para desenvolver recomendações para divulgações relacionadas ao clima mais eficazes que possam promover decisões mais informadas de investimento, crédito e subscrição de seguros e, por sua vez, permitir que as partes interessadas entendam melhor as concentrações de ativos relacionados ao carbono no mercado financeiro. exposições do setor e do sistema financeiro a riscos relacionados ao clima.

TNFD: [Taskforce on Nature-related Financial Disclosures](#)

Transition bonds: a CBI adota a definição de que são instrumentos de financiamento para atividades que não são de baixa ou zero emissão (ou seja, não verde), mas têm um papel de curto ou longo prazo para desempenhar na descarbonização de uma atividade ou no apoio um emissor em sua transição para alinhamento com acordos internacionais acerca de mudanças climáticas. O rótulo de "transição" permite a inclusão de um conjunto mais diversificado de setores e atividades, e inclui rótulos como transição azul e transição verde. No momento corrente, tem predominado a visão de que, os títulos de transição essencialmente provêm de indústrias altamente poluentes. Não se enquadram nas definições existentes de verde, mas são um componente crítico de uma transição para zero líquido. Setores de exemplo incluem extrativistas como mineração; materiais como aço e cimento; e industriais incluindo aviação e navegação.

UN: United Nations.

9 Versões anteriores deste documento

Versão anterior desta metodologia: não há.

Disclaimer

A **Bells & Bayes** (CNPJ: 45.510.734/0001-59) é uma agência independente de classificação de risco de crédito autorizada (em 14 de outubro de 2022, o Diário Oficial da União (DOU, edição 196, Seção 1, na página 79, mediante o Ato Declaratório CVM nº 20.248) e regulada pela Resolução CVM nº 9, de 27 de outubro de 2020. A Agência fornece serviços de avaliação de risco de crédito e não-crédito. A Agência desenvolve as seguintes atividades principais: (a) Classificação de Risco de Crédito que consiste em opinar sobre a qualidade de crédito de um emissor de títulos de participação ou de dívida, de uma operação estruturada, ou qualquer ativo financeiro emitido no mercado de valores mobiliários, conforme metodologia adotada pela Agência; (b) Rating de Não Crédito que envolve a elaboração de SPO (Second Party Opinion), que consiste em opinar acerca da adequação da estrutura de título rotulado como ESG, verde, social, ou de sustentabilidade, conforme metodologia adotada pela Agência; (c) Rating de Qualidade de Gestão de Terceiros. A respeito do segundo tipo de rating, a **Bells & Bayes** presta serviços de Parecer de Segunda Parte (Second Party Opinion-SPO) acerca uma estrutura de títulos ESG (ESG bonds framework): Green Bonds, Social Bonds, Sustainability Bonds, Sustainability-linked bonds e Transition bonds. A **Bells & Bayes** não será responsabilizada pela eficácia dos projetos, incluindo a eventuais benefícios ambientais. Para efeito de avaliação via SPO a **Bells & Bayes** segue os Princípios recomendados pela International Capital Markets Association-ICMA. Todas as decisões de investimento devem ser tomadas sob a responsabilidade do investidor, seja institucional ou individual. As informações usadas pela **Bells & Bayes**, na ocasião de Avaliação de Títulos ou SPOs são informações que a **Bells & Bayes** entendeu como confiáveis e materiais. No entanto, a **Bells & Bayes** não realiza nenhuma verificação independente da precisão ou outros aspectos dessa informação. A **Bells & Bayes** não faz representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à precisão, pontualidade, adequação, integridade, comercialização, adequação a qualquer finalidade específica ou qualquer outro assunto com relação a essas informações. A **Bells & Bayes** pode suspender ou retirar ratings a seu critério, devido a dados ou informações insuficientes, ou outras circunstâncias julgadas suficientemente motivadoras para tal. A **Bells & Bayes** não é responsável de nenhuma forma perante qualquer parte, por todos ou quaisquer danos, perdas ou despesas decorrentes de ou em relação a erros, omissões, inadequação ou insuficiências nas informações usadas na emissão de ratings de risco de crédito e/ou não crédito, ou decorrentes ou em relação ao uso de tais informações. Como regra geral, a **Bells & Bayes** emite ratings de risco de crédito e não-crédito mediante uma taxa paga pelo requerente. As Metodologias de Avaliação que a **Bells & Bayes** emprega para emitir suas avaliações e opiniões são elaboradas com base nas suas próprias análises e pesquisas. A **Bells & Bayes** não faz representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à precisão, pontualidade, adequação, integridade, comercialização, adequação a qualquer propósito específico ou qualquer outro assunto com relação a Metodologias de Avaliação. Além disso, a divulgação das Metodologias de Avaliação pela **Bells & Bayes** não constitui qualquer forma de aconselhamento acerca de decisões de investimento ou questões financeiras ou comentários sobre a adequação de qualquer investimento para qualquer parte. A **Bells & Bayes** não se responsabiliza de forma alguma por quaisquer danos decorrentes de um usuário ou de terceiros em relação ao conteúdo ou ao uso de Metodologias de Avaliação, independentemente do motivo da reclamação, e independentemente de negligência ou culpa da **Bells & Bayes**. Todos os direitos e interesses (incluindo direitos de patente, direitos autorais, outros direitos de propriedade intelectual e *know-how*) em relação às metodologias pertencem à **Bells & Bayes**. Utilização das Metodologias de Avaliação, no todo ou em parte, para fins alheios ao uso pessoal (incluindo reproduzir, alterar, enviar, distribuir, transferir, emprestar, traduzir ou adaptar as informações) e armazenar as Metodologias de Avaliação para uso posterior, é proibido sem autorização prévia por escrito da **Bells & Bayes**. Português é o idioma oficial deste material, em havendo alguma inconsistência, ou discrepância, entre informações escritas em português e informações escritas em outros idiomas, que não o português, as informações escritas em português terão precedência.

Bells & Bayes Ltda. Rua Pequetita, 215, Cj. 601, Vila Olímpia, São Paulo/SP, Brasil, 04552-060. www.bellsbayes.com. Os ratings de crédito ou não crédito emitidos pela **Bells & Bayes** consistem em opinião suportada por informações e metodologia própria. A **Bells & Bayes** não certifica os benefícios econômicos, sociais ou ambientais, tampouco outras qualidades de projetos elegíveis. Assim, a **Bells & Bayes** não será responsável pelo desempenho de ativos financeiros, tampouco eficácia de projetos, incluindo seus benefícios decorrentes. A **Bells & Bayes** não aconselha decisões de investimento ou questões financeiras, nem endossa os méritos de qualquer investimento. A **Bells & Bayes** não realiza nenhuma verificação independente da precisão ou outros aspectos das informações relacionadas ao emitir a Avaliação de Ativos Financeiros, e não faz declarações ou garantias relacionadas. A **Bells & Bayes** não é responsável de forma alguma por qualquer dano que surja em relação à Avaliação de Títulos Financeiros (incluindo alterações no perfil desses). Como regra geral, a **Bells & Bayes** emite avaliações mediante uma taxa paga pelo requerente. Para obter detalhes, consulte www.bellsbayes.com.

©Bells & Bayes Ltda.

Signatory of:

