

IMPULSIONANDO A UTILIZAÇÃO, O
APERFEIÇOAMENTO E A CONVERGÊNCIA

Mensuração do Alinhamento da Carteira



GFANZ

Aliança Financeira de Glasgow para
Emissões Líquidas Zero

Agradecimentos

A Secretaria da GFANZ publica este relatório em nome do grupo de trabalho da GFANZ de Mensuração do Alinhamento da Carteira. A Direção da GFANZ acredita que o produto deste trabalho seja resultado de um consenso sobre as principais questões apresentadas neste relatório entre as organizações representadas neste grupo de trabalho. Este relatório foi elaborado pelo grupo de trabalho de Mensuração do Alinhamento da Carteira e revisado antes da publicação pelo Conselho e pela Diretoria da GFANZ, com contribuição do Grupo de Especialistas, conforme destacado nos Termos de Referência da GFANZ. Isto não implica que todos os resultados aqui incluídos sejam endossados por todos os membros da aliança específica de setor da GFANZ, incluindo aqueles com representantes no Conselho. O grupo de trabalho foi apoiado pela Secretaria da GFANZ. Oliver Wyman contribuiu com conhecimento e assessoria.

O grupo de trabalho é composto por representantes das seguintes organizações:

Allianz	McKinsey (Assessoria)
Bank of America	Mirova
BlackRock	Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc.
Bloomberg	MSCI
Cambridge Associates	Ninety One
CDP (Assessoria)	Rocky Mountain Institute (Assessoria)
Deutsche Bank	Shinhan Financial
EY	Singapore Exchange Group
Fulcrum Asset Management	S&P Global
Generation IM (Presidente do Grupo de Trabalho)	UBS
HSBC	UNEP-FI (Assessoria)
Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) (Assessoria)	Wells Fargo
Lombard Odier	WTW

A GFANZ agradece a todos que contribuíram para o nosso trabalho e para a elaboração deste relatório em apoio à transição climática para emissões líquidas zero.

A GFANZ também agradece à ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) pelo apoio na tradução deste relatório para o português.

Aviso importante

O presente relatório foi elaborado por um grupo de trabalho da Aliança Financeira de Glasgow para Emissões Líquidas Zero (Glasgow Financial Alliance for Net Zero, em inglês, ou GFANZ). Este relatório tem o objetivo de fornecer orientações voluntárias sobre o uso e a mensuração do alinhamento da carteira para instituições financeiras. Para evitar dúvidas, nada do que for expresso ou implícito no relatório tem a intenção de prescrever um curso de ação específico. Este relatório não cria vínculos jurídicos, tampouco qualquer tipo de obrigação que possa ser exigida por lei. Além disso, este relatório não representa as visões nem as práticas de qualquer membro da aliança específica de setor da GFANZ. Cada membro de aliança específica de setor da GFANZ apura, unilateralmente, se e a extensão em que adotará qualquer um dos potenciais cursos de ação descritos no presente relatório.

As informações contidas neste relatório não pretendem ser abrangentes, nem resultam em nenhuma forma de orientação jurídica, tributária, de investimento, contábil, financeira ou de qualquer outro tipo. Este relatório é disponibilizado por um grupo de trabalho da GFANZ e não passou por verificação independente por terceira parte.

Nada neste relatório constitui uma oferta ou uma solicitação de uma oferta de compra ou venda de qualquer título ou valor mobiliário ou instrumento financeiro, nem constitui orientação ou recomendação de investimento de qualquer pessoa de uma estratégia de investimento ou desinvestimento, tampouco sobre se ou não “comprar”, “vender” ou “manter” qualquer título ou valor mobiliário ou outro instrumento financeiro.

O relatório tem finalidade meramente informativa e as informações aqui contidas foram elaboradas na data da publicação.

Nenhuma declaração, garantia, confirmação ou comprometimento (expresso ou implícito) é ou será feito, e nenhuma responsabilidade ou obrigação é ou será aceita por qualquer membro da GFANZ, sua secretaria ou qualquer de suas respectivas afiliadas ou qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários, representantes ou assessores, inclusive, entre outros, com relação à adequação, precisão, integridade ou razoabilidade deste relatório, ou de qualquer outra informação (escrita ou verbal), aviso, ou documento fornecido ou de outra forma disponibilizado a qualquer parte interessada ou seus assessores com relação a este relatório.

Os membros das sete alianças para emissões líquidas zero específicas do setor financeiro que compõem a GFANZ assinaram compromissos ambiciosos de suas respectivas alianças específicas de setor e não se espera que automaticamente adotem os princípios e estruturas apresentados no presente relatório, embora se espere que todos os membros tornem-se mais ambiciosos ao longo do tempo, desde que de forma consistente com as atribuições fiduciárias e contratuais de membros e as leis e regras aplicáveis, inclusive as leis de títulos e valores mobiliários, de bancos e de repressão ao abuso econômico e defesa da concorrência.

Como ler este relatório

Este documento é um relatório elaborado por um grupo de trabalho da Aliança Financeira de Glasgow para Emissões Líquidas zero (Glasgow Financial Alliance for Net Zero, em inglês, ou GFANZ), com o objetivo de fornecer a perspectiva de um profissional técnico para mensurar o alinhamento das atividades de investimento, crédito e subscrição com os objetivos do Acordo de Paris e os objetivos de emissões líquidas zero globais de 2050. Os estudos de caso úteis para os profissionais destacam como os métodos e as métricas de alinhamento da carteira são atualmente adotados. A estrutura dos Critérios Chave (ou “Key Design Judgement Framework”) para mensurar o alinhamento da carteira que havia sido desenvolvida pela Equipe de Alinhamento da Carteira nos anos anteriores foi aperfeiçoada ainda mais para fornecer orientações voluntárias sobre as os Critérios Chave que fazem parte do desenvolvimento das métricas de alinhamento da carteira. Com as melhorias propostas, o grupo de trabalho procura abordar as atuais falhas na mensuração do alinhamento da carteira e acelerar o avanço rumo à ampliação da adoção das métricas de alinhamento da carteira entre as instituições financeiras comprometidas com emissões líquidas zero. O relatório não prescreve um curso de ação específico, mas oferece informações técnicas e alternativas para apoiar as decisões independentes dos profissionais financeiros sobre a adoção das métricas de alinhamento da carteira.

A finalidade deste relatório é fornecer informações que possam apoiar o processo independente de tomada de decisão sobre investimentos das instituições financeiras de acordo com as atribuições contratuais e o ambiente regulatório em que atuam. As firmas que compõem a aliança específica de setor são de diversos tipos de instituições financeiras, como bancos, seguradoras,

proprietários de ativos, gestores de recursos, prestadores de serviços financeiros e consultores de investimentos. O relatório reconhece que as instituições financeiras atuam em diferentes ambientes contratuais e regulatórios, que podem impactar suas abordagens da transição para emissões líquidas zero, inclusive se ou como adotar as orientações voluntárias/não vinculantes definidas neste relatório. A GFANZ reconhece que, assim como o planejamento de transição para emissões líquidas zero de forma mais ampla, as abordagens da adoção da mensuração e métrica de alinhamento da carteira variam conforme instituição e dependerão das características individuais das instituições financeiras, inclusive do porte, modelo de negócios, cobertura do setor, atribuição fiduciária frente aos clientes, entre outros fatores.

Para os fins deste relatório, o termo “GFANZ” refere-se ao [Conselho da GFANZ](#).

Orientações voluntárias: Para as instituições financeiras que estão avaliando se ou como adotar as métricas de alinhamento da carteira, este relatório apresenta uma estrutura voluntária para referência. As instituições financeiras que adotam métricas de alinhamento da carteira são incentivadas a considerarem as orientações técnicas e de implementação nas Principais Decisões, mas podem optar por se concentrarem em um subconjunto de casos de uso das Decisões, orientações e/ou métricas que considerarem mais adequado para seus propósitos. Essas orientações voluntárias não revogam nem substituem as exigências sobre planejamento da transição ou divulgação financeira relacionada ao clima das jurisdições em que atuam, se houver, ou exigências contratuais, inclusive mandatos de clientes. Alguns tipos de instituições financeiras podem

também ter restrições jurídicas ou regulatórias únicas que podem variar conforme jurisdição e que podem impactar a extensão na qual os elementos individuais dessas orientações devem ser considerados.

Abordagem pan-setorial: Essas orientações apresentam uma abordagem pan-setorial ampla do setor como um todo para escolha de mensuração e métrica de alinhamento da carteira. O princípio por trás de cada Critério-Chave ou orientação tem o objetivo de ser aplicável às instituições do setor financeiro (suplementada por casos de uso para diferentes tipos de instituições, onde possível) ou servir como referência para autoridades regulatórias e formuladores de políticas. As abordagens metodológicas ou considerações específicas referentes a componentes individuais podem variar conforme o tipo de instituição financeira, e a relevância das diferentes abordagens ou considerações pode variar conforme o tipo de instituição. As instituições financeiras são incentivadas a adotar este recurso junto com as orientações fornecidas pelas alianças de emissões líquidas zero específicas do setor e outras organizações (se houver).

Papéis únicos para diferentes instituições financeiras: Como essas orientações são pan-setoriais, não refletem os diferentes papéis e restrições dos diferentes tipos de instituições financeiras. Dessa forma, conforme desenvolvem suas abordagens para mensuração do alinhamento da carteira e as escolhas e usos das métricas relevantes, as instituições financeiras são incentivadas a considerar suas características individuais, adaptando esta estrutura e orientações conforme necessário para seus casos de uso individuais. Cada instituição financeira é incentivada a usar elementos das orientações com base nas considerações, tais como o público-alvo de suas divulgações e ambiente contratual e regulatório no qual opera. A análise, os estudos de

caso e as orientações aqui apresentadas devem ser consideradas pelas instituições financeiras como recursos e considerações que podem ser consultadas como parte de suas abordagens de mensuração do alinhamento da carteira e escolha e usos de métricas relevantes, não como recomendações sobre um curso de ação específico.

Foco no aprimoramento, convergência de abordagens metodológicas e adoção: Esta estrutura tem o objetivo de aprimorar as abordagens de mensuração do alinhamento da carteira, em vez de orientações que prescrevem o uso individual das métricas de alinhamento da carteira. Embora a GFANZ incentive a convergência de métodos de alinhamento da carteira comuns, transparentes, para instituições financeiras e encarregados das métricas, este relatório não tem a intenção de fornecer orientações que prescrevem métodos específicos. Cada instituição financeira deve determinar sua própria abordagem de mensuração do alinhamento da carteira e uso de métricas, consistente com as exigências de confidencialidade comercial e da jurisdição, se houver. Ao elaborar as divulgações, as instituições devem considerar os Princípios para Divulgações Efetivas da Força-tarefa das Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima (TCFD), se houver.¹

Orientações em desenvolvimento: A GFANZ reconhece que os caminhos, as ferramentas e as metodologias de apoio talvez ainda não estejam disponíveis para todas as situações e que a política, a regulação, a tecnologia e a ciência estão em desenvolvimento, geralmente em um ritmo acelerado. Conforme as instituições financeiras elaboram e executam seus planos de transição para emissões líquidas zero de forma mais ampla, espera-se que as ferramentas, as metodologias e os conjuntos de dados necessários se desenvolvam ainda mais – inclusive com relação à mensuração do alinhamento da carteira.

¹ TCFD. [Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures](#). (Recomendações da Força Tarefa sobre Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima), 2017.

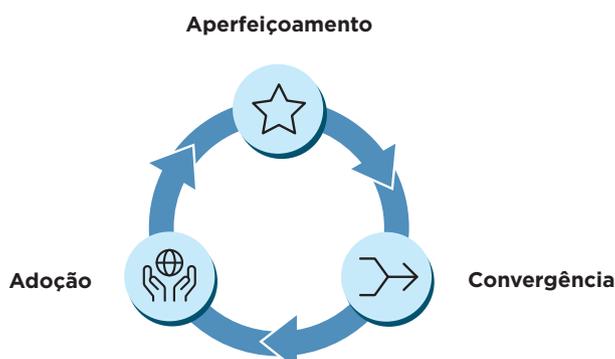
Sumário Executivo

Para ajudar as instituições financeiras a entender o grau de alinhamento das suas atividades de investimento, crédito e subscrição em relação a seus objetivos específicos de emissões líquidas zero, é necessário uma estrutura prospectiva comum para mensuração do alinhamento da carteira. Este relatório se baseia no trabalho da Equipe de Alinhamento da Carteira (Portfolio Alignment Team em inglês, ou PAT), que emitiu relatórios em 2020 e 2021, a pedido da TCFD. Para ajudar as instituições financeiras na escolha das métricas de alinhamento da carteira para casos de uso relevantes, este relatório destaca as perspectivas de profissionais experientes. Além disso, ao se basear na estrutura desenvolvida pela PAT, orientações de implementação e técnicas mais aprimoradas e mais detalhadas são fornecidas a respeito das nove principais decisões que os profissionais devem avaliar ao mensurar o alinhamento.

As orientações fornecidas têm o objetivo de ajudar a comparabilidade, a responsabilização [“*accountability*”] e a transparência das métricas de alinhamento da carteira, e trazer convergência sobre os métodos de alinhamento da carteira das melhores práticas pelas instituições financeiras e encarregados das métricas.

Este relatório foi elaborado em colaboração com os membros e assessores do grupo de trabalho de Mensuração do Alinhamento da Carteira da GFANZ e também por meio de uma consulta pública aberta e engajamento de uma ampla gama de instituições financeiras, especialistas em métricas e organizações da sociedade civil. De modo geral, o grupo de trabalho da GFANZ sobre Mensuração do Alinhamento da Carteira incorporou contribuições de mais de 100 instituições dos setores público e privado, acadêmicos e da sociedade civil.

Figura 1: O Grupo de Trabalho da GFANZ sobre Mensuração do Alinhamento da Carteira tem o objetivo de aperfeiçoar as orientações de melhores práticas, incentivando, assim, um maior grau de convergência sobre métodos de alinhamento da carteira e, como resultado, promover maior adoção por instituições financeiras.



A mensuração do alinhamento da carteira ajuda a apoiar a missão da GFANZ para mobilizar o setor financeiro a apoiar a transição para emissões líquidas zero na economia real e ajudar a desbloquear o potencial do financiamento da transição. O conceito de financiamento da

transição conforme apresentado nas orientações voluntárias da GFANZ sobre planejamento de transição para emissões líquidas zero de instituições financeiras² é sustentado por quatro principais estratégias de financiamento:

2 GFANZ. [Financial Institution Net-zero Transition Plans](#). (Planos de Transição para Emissões líquidas zero de Instituições Financeiras), 2022.

1. O financiamento ou a viabilização do desenvolvimento e da escalada de **soluções climáticas**;
2. O financiamento ou a viabilização de entidades que já estão **alinhadas** a uma trajetória de 1,5° C;
3. O financiamento ou a viabilização de entidades que estão se **alinhando** a uma trajetória de 1,5° C; e
4. O financiamento ou a viabilização da **saída progressiva e planejada ("phaseout") acelerada de ativos físicos altamente emissores**

O uso das métricas de alinhamento da carteira podem ajudar as instituições financeiras a entenderem o grau de alinhamento das suas carteiras com relação ao objetivo de emissões líquidas zero e nos esforços para redirecionar capital para as estratégias de financiamento da transição ao longo do tempo.

Embora seja crucial que as instituições financeiras entendam suas emissões financiadas, um foco exclusivo nas emissões financiadas pode incentivar as instituições financeiras a descarbonizar suas carteiras simplesmente realizando o desinvestimento de ativos altamente emissores ou retirando-se de setores que precisam fazer a transição, em vez de apoiar esta transição. O desinvestimento gera exposição a um risco sistêmico de levar a participação e financiamento desses setores para aqueles com menos ambição, divulgação ou análise climática. Para ajudar a desbloquear todo o potencial do financiamento da transição, é necessária uma abordagem prospectiva que considere os esforços de planejamento de transição dos clientes e empresas da carteira existentes.

Uma decisão muito importante que os profissionais de finanças devem tomar ao mensurar o alinhamento é como refletir os compromissos de emissões líquidas zero das empresas existentes ao projetar as emissões futuras. As nossas orientações

voluntárias apontam a importância de combinar dados retroativos e prospectivos. Em vez da aceitação dos compromissos de emissões líquidas zero pelo valor nominal, incentiva-se a avaliação de sua credibilidade. Uma estrutura ilustrativa da avaliação da credibilidade foi proposta para apoiar o trabalho dos profissionais encarregados da implementação.

A estrutura baseia-se nas orientações apresentadas no relatório da GFANZ sobre planejamento de transição da economia real³ e sintetiza as contribuições de várias ferramentas de avaliação de plano de transição existentes.

A Seção 3.6 (p. 51) do relatório completo fornece orientações sobre projeções de emissões

Mais trabalhos são necessários para promover as melhores práticas nas projeções de emissões de forma prospectiva. No entanto, nossa estrutura ilustrativa de credibilidade pode ser um ponto de partida para incentivar a adoção de abordagens comuns por instituições financeiras.

Quatro categorias de métricas de alinhamento são atualmente adotadas por instituições financeiras. Em ordem de complexidade crescente, elas são: mensuração binária de meta, métrica de alinhamento de escala de maturidade, métrica da divergência da referência (benchmark) e métrica de aumento temperatura implícito (ITR).

A Tabela 2 (p. 3) na Seção 1 fornece critérios úteis para tomada de decisão ao selecionar a métrica de alinhamento

- No lado mais simples, a **mensuração binária de meta** fornece informações sobre a porcentagem de empresas da carteira com metas de redução das emissões alinhadas a 1,5° C validadas pela ciência. Esta abordagem é a mais fácil de adotar, mas sua contribuição é limitada no âmbito da carteira.

³ GFANZ. [Expectations for Real-Economy Transition Plans](#), (Expectativas para Planos de Transição da Economia Real), setembro de 2022.

- A **métrica de alinhamento de escala** de maturidade agrupa as empresas da carteira em categorias de alinhamento, por ex.: alinhada, em alinhamento, não alinhada a uma trajetória de 1,5° C. Para fazer isso, os profissionais geralmente adotam uma variedade de indicadores qualitativos e quantitativos, não muito diferente das considerações acima discutidas na avaliação de credibilidade. Como tal, esta abordagem fornece um entendimento mais holístico da trajetória das empresas da carteira para se tornarem alinhadas a emissões líquidas zero. Não há, porém, uma abordagem comumente aceita no setor para agrupar as empresas em categorias específicas.
- A mensuração da **divergência da referência (benchmark)** tem o objetivo de avaliar a distância de uma trajetória alinhada a emissões líquidas zero. Esta abordagem é mais complexa de se usar e interpretar, mas baseia-se na ciência mais atual e pode fornecer uma visão absoluta da ultrapassagem (overshoot) ou não (undershoot) do orçamento de carbono se mensurado com base nas emissões acumuladas.
- O **aumento de temperatura implícito (ITR)** traduz a distância de um caminho mensurado em um modelo de divergência da referência (benchmark) em um provável resultado projetado do aquecimento global de fim de século. Os profissionais encarregados da implementação geralmente fogem desta abordagem pois as premissas são tidas como obscuras. No entanto, se os dados do clima, caminhos e métodos de interpretação melhorarem, o ITR poderia se tornar a métrica mais intuitiva com potencial de ser útil para tomar decisões na apuração do alinhamento de emissões líquidas zero de decisões de financiamento e investimento.

Um estudo de caso na [Seção 3.8 \(p. 62\) do relatório completo](#) ilustra como a divulgação baseada em uma faixa de ITR pode ser útil, dadas as incertezas restantes associadas à abordagem.

Foram identificados seis casos de uso distintos de mensuração do alinhamento da carteira que podem ser divididos em duas principais dimensões:

- **Processo decisório**, que refere-se a uma estratégia de implementação de emissões líquidas zero de uma instituição financeira nas linhas de negócios. Por exemplo, o uso de métricas de alinhamento da carteira pode ser relevante para pesquisa e estruturação de produtos e serviços financeiros alinhados a emissões líquidas zero⁴ ou para engajar as empresas da carteira.
- **Comunicação**, que refere-se ao uso das métricas de alinhamento da carteira para divulgação, por exemplo, da divulgação do avanço em relação às metas de emissões líquidas zero ou as divulgações voltadas para atender o governo ou autoridades regulatórias.

Os casos de uso métricas de alinhamento da carteira incluem:

- Divulgação do progresso das emissões
- Engajamento
- Pesquisa e direcionamento de investimento
- Estruturação da carteira
- Seleção e monitoramento do gestor
- Calibragem e monitoramento das metas de emissões líquidas zero

A [Tabela 3 \(p. 8\) da Seção 2](#) destaca os possíveis casos de uso de diferentes tipos de instituições financeiras

Os profissionais devem escolher as métricas que são mais aplicáveis para a tomada de decisão para cada caso com base em vários critérios de seleção, por exemplo, facilidade de uso, transparência quanto às premissas e o grau de adequação da métrica para incentivar o financiamento para a transição.

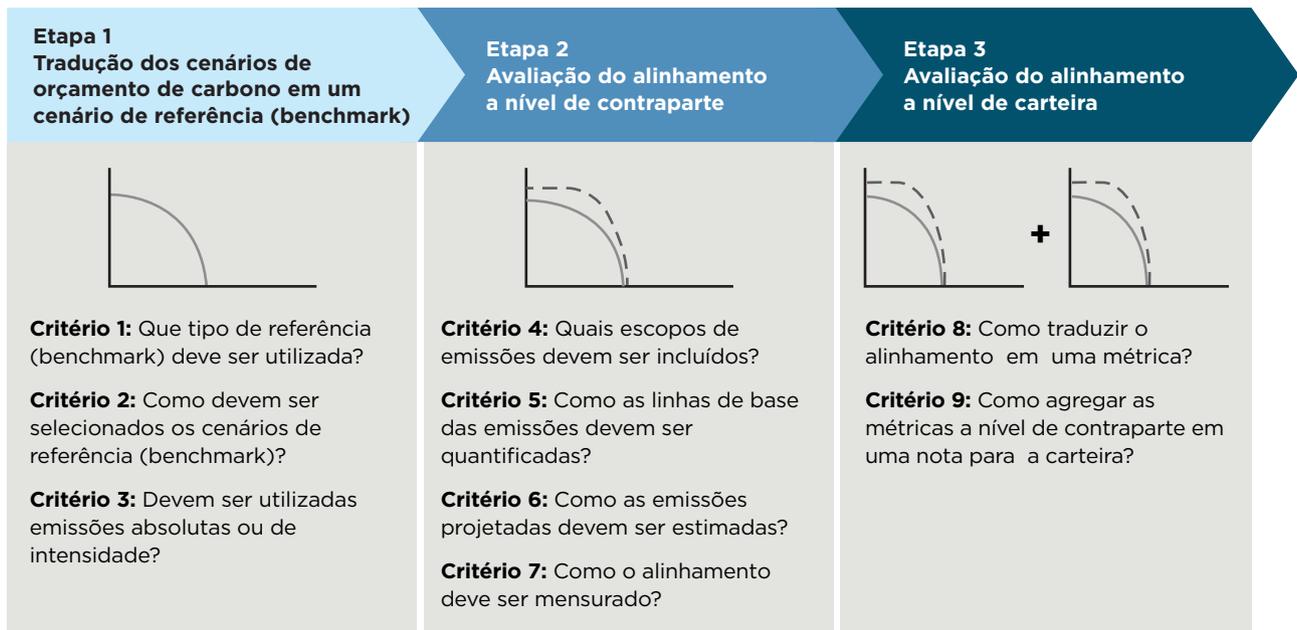
4 GFANZ. [Financial Institution Net-zero Transition Plans](#), (Planos de Transição para Emissões líquidas zero de Instituições Financeiras), 2022.

Ao selecionar uma métrica adequada para cada caso é importante também considerar os fatores institucionais específicos. Por exemplo, ao lançar produtos e serviços alinhados a emissões líquidas zero, seria importante considerar qual é a métrica de alinhamento que melhor se adequa aos processos decisórios existentes na instituição financeira, e qual métrica seria a mais adequada para as necessidades de usuários específicos. Essas diferenças institucionais podem significar

que diferentes instituições financeiras selecionam diferentes métricas para a mesma situação.

Este relatório apresenta nove critérios-chave para mensuração de alinhamento da carteira. Para ajudar a superar os desafios restantes identificados para cada uma dessas Decisões, este relatório ajuda a esclarecer como seriam as abordagens das melhores práticas e propõe várias importantes medidas.

Figura 2: Alguns ou todos os nove Critérios Chave (Key Design Judgements) são necessários para construir as métricas de alinhamento da carteira.



Ao mensurar o alinhamento, os profissionais podem seguir os nove Critérios Chaves (Key Design Judgements) nas três etapas. A etapa 1 é sobre a formação da referência (benchmark); a etapa 2 é sobre a comparação do alinhamento a nível da empresa em relação à referência, e a etapa 3 é sobre agregar o alinhamento a nível da carteira.

Um consenso quanto a abordagens já está começando a se formar dentro dos Critérios Chaves. Por exemplo, os profissionais geralmente concordam com abordagens de desenho da referência (**benchmark**) de um único cenário (Critério 1) e a mensuração do alinhamento com base nas **emissões acumuladas** para observar o orçamento de carbono de 1,5° C restante (Critério 7). Para ajudar a aumentar os graus de convergência, este relatório fornece orientações de Critérios mais detalhados nos seguintes aspectos:

- O **horizonte de tempo** para mensurar o alinhamento (Critério 7): Nossas orientações indicam que a importância de se mensurar o alinhamento em horizontes de tempo mais curtos, para refletir de maneira mais adequada as reduções de emissões exigidas para viabilizar a trajetória de emissões líquidas zero até 2050. Embora essa análise deva ser complementada por horizontes de tempo mais longos.

- **A inclusão das emissões da cadeia de valor do Escopo 3 (Critério 4):** Embora essas divulgações sejam relativamente limitadas para as emissões do Escopo 3, formam a maior parte do total de pegadas da maioria das empresas.⁵ Para guiar os profissionais, uma análise sobre as emissões da cadeia de valor deve focar nas categorias materiais de escopo 3 para setores de alto impacto, como, por exemplo, serviços de utilidade pública (energia, água e gestão de resíduos) e aço. Nossas orientações apontam que a importância de se incluir as emissões do Escopo 3 quando essas excederem o limite de 40% do total de emissões da empresa e a magnitude absoluta das emissões seja alta.
- **A escolha da unidade das intensidades de emissão (Critério 3):** Para se afastar dos níveis excessivos de volatilidade, são preferíveis as intensidades físicas às econômicas para empresas que operam em setores homogêneos

(isto é, aço, cimento). Para ajudar a mensurar o alinhamento de empresas de petróleo e gás de forma mais holística, nossas orientações propõem o uso de múltiplas métricas juntas.

- **Projeção de emissões (Critério 6):** Os dados retroativos e projetados devem ser combinados e ponderados com base em uma avaliação da credibilidade dos compromissos de redução de emissões das empresas da carteira.

A Tabela 1 fornece um resumo geral das orientações voluntárias das melhores práticas destacadas para cada uma das nove Principais Decisões.

A Seção 3 (p.28) fornece maiores detalhes, análise de suporte e estudos de caso de implementação para ajudar os leitores mais técnicos

Tabela 1: Resumo geral das orientações voluntárias por Critério-chave

CRITÉRIO CHAVE	ORIENTAÇÕES DO GRUPO DE TRABALHO DE MENSURAÇÃO DO ALINHAMENTO DA CARTEIRA DA GFANZ
1. Que tipo de referência (benchmark) deve ser utilizada?	<ul style="list-style-type: none"> • Os profissionais devem usar as abordagens de referência (benchmark) de cenário único. • Para setores homogêneos, os profissionais devem adotar uma abordagem de orçamento de carbono de participação justa usando a intensidade das emissões físicas e as emissões absolutas, ou a referência (benchmark) de convergência. • Para setores heterogêneos, os profissionais devem adotar a abordagem de orçamento de carbono de participação justa usando a intensidade das emissões econômicas e as emissões absolutas. Nos casos em que a intensidade econômica não é preferida, um parâmetro de referência (benchmark) de redução da taxa pode ser adotado.
2. Como devem ser selecionados os cenários de referência (benchmark)?	<ul style="list-style-type: none"> • Ao selecionar um cenário de referência (benchmark) alinhado ao 1,5° C, os profissionais são incentivados a adotar as orientações da GFANZ sobre o uso das trajetórias setoriais para as instituições financeiras⁶ e priorizar os cenários de referência com maior granularidade regional e setorial.
3. Devem ser utilizadas as emissões absolutas ou de intensidade?	<ul style="list-style-type: none"> • O uso de intensidades físicas é preferível às intensidades econômicas para empresas em setores homogêneos. • Para a maioria dos setores, a abordagem de estimativa de participação justa de carbono deve ser usada. Esta abordagem traduz as intensidades de emissões físicas ou econômicas em emissões absolutas (seguindo a Decisão 1). • Para o setor de petróleo e gás, os profissionais devem usar múltiplas métricas em conjunto, para refletir as diferentes ferramentas de descarbonização e seus parâmetros de referência (benchmarks) relevantes.

5 MSCI, [Scope 3 Carbon Emissions: Seeing the Full Picture](#), (Emissões de Carbono de Escopo 3: o Retrato Completo), 2020.

6 GFANZ. [Guidance on the Use of Sectoral Pathways for Financial Institutions](#), (Orientações sobre o Uso de Caminhos Setoriais para Instituições Financeiras), 2022.

CRITÉRIO CHAVE	ORIENTAÇÕES DO GRUPO DE TRABALHO DE MENSURAÇÃO DO ALINHAMENTO DA CARTEIRA DA GFANZ
4. Quais escopos de emissões devem ser incluídos?	<ul style="list-style-type: none"> As emissões do Escopo 3 devem, no mínimo, serem incluídas na mensuração do alinhamento da carteira se excederem 40% do total de emissões de uma empresa e se a magnitude absoluta das emissões de Escopo 3 da empresa for alta. As orientações de categoria no âmbito do setor detalhadas na Seção 3.4 devem ser consideradas. Dada a escassez das divulgações de Escopo 3, o uso das estimativas de Escopo 3 podem ser úteis, particularmente quando a produção <i>bottom-up</i> e os dados de atividade (<i>activity data</i>) estão disponíveis.
5. Como as linhas de base das emissões devem ser quantificadas?	<ul style="list-style-type: none"> Os profissionais devem considerar a metodologia PCAF, que prioriza as emissões reportadas sobre as estimadas, para pelo menos os Escopos 1 e 2. Os métodos de estimativas baseiam-se nos níveis de atividades que são os mais próximos possíveis dos drivers de emissões devem ser preferíveis aos métodos <i>top-down</i>, particularmente para as emissões do Escopo 3.
6. Como as emissões projetadas devem ser estimadas?	<ul style="list-style-type: none"> Para as empresas que estabeleceram metas de redução de emissões, os profissionais devem calcular o alinhamento de uma empresa baseado em uma combinação ponderada pela credibilidade de duas projeções distintas de emissões: 1) uma abordagem prospectiva, projeção com base nas metas declaradas de redução de emissões, e 2) uma abordagem retroativa, projeção com base nas emissões passadas. Os profissionais devem realizar uma avaliação da credibilidade para refletir a probabilidade de uma empresa alcançar suas metas declaradas de redução de emissões. Para as empresas sem metas de redução de emissões, os profissionais devem implementar uma abordagem em “cascata” de quatro métodos e uma nota do limite inferior na métrica de alinhamento, detalhada na Seção 3.6.
7. Como o alinhamento deve ser mensurado?	<ul style="list-style-type: none"> Os profissionais devem calcular o alinhamento com base nas emissões acumuladas para refletir o orçamento de carbono remanescente. Os profissionais devem computar o alinhamento em horizontes de tempo curto e médio, que podem ser suplementados por horizontes de tempo de prazos mais longos. Ao computar o alinhamento usando uma métrica de ITR, os profissionais devem considerar as orientações técnicas na Seção 3.7 e Apêndice O.
8. Como traduzir o alinhamento em uma métrica?	<ul style="list-style-type: none"> Ao selecionar uma métrica de alinhamento da carteira, os profissionais devem considerar sua adequabilidade para caso(s) de uso específico(s). Para orientações técnicas sobre as abordagens de cálculo para as métricas de ITR, vide Apêndice O.
9. Como agregar as métricas a nível de contraparte em uma nota para a carteira?	<ul style="list-style-type: none"> Uma abordagem de orçamento total deve ser adotada pois isso permite que as instituições financeiras computem o montante em excesso (<i>overshoot</i>) ou para menos (<i>undershoot</i>) do orçamento geral de carbono no âmbito da carteira. Ao calcular uma métrica de ITR com a adoção da abordagem de orçamento total, os profissionais devem converter o montante a mais (<i>overshoot</i>) ou para menos (<i>undershoot</i>) do orçamento de carbono total em um ITR usando uma abordagem consistente com a metodologia selecionada nos Critérios 7 e 8.

Uma crítica comum das métricas de alinhamento da carteira é a variação significativa nos resultados do alinhamento entre os responsáveis pelas métricas, e a falta de transparência das metodologias e premissas que as embasam. Isto pode fazer com que os profissionais hesitem em adotar as métricas de alinhamento da carteira. Incentivamos os responsáveis pelas métricas a

divulgar sistematicamente suas metodologias publicamente nos nove Critérios Chave. Isto ajudará os usuários finais a desenvolver um nível maior de entendimento sobre as premissas das abordagens de alinhamento e poderia resultar numa maior adoção das métricas de alinhamento projetadas.

Os temas apresentados neste relatório foram considerados como alta prioridade durante as discussões do grupo de trabalho em 2022, mas ainda há muitos desafios para a ampla adoção e satisfação das necessidades dos mais variados usuários finais.

Por exemplo, o financiamento e a viabilização de soluções climáticas e a saída progressiva e planejada (phaseout) de ativos altamente emissores – duas das principais estratégias de financiamento que fazem parte do financiamento para transição – ainda não são adequadamente refletidas na mensuração do alinhamento da carteira. Os provedores de soluções climáticas geralmente estão ajudando outras empresas a reduzirem as emissões do ciclo de vida das soluções em implementação. Como a estrutura atual somente inclui as emissões da cadeia de valor e operacionais, um fornecedor de soluções climáticas pode, portanto, parecer desalinhado com as trajetórias de emissões líquidas zero, particularmente se a empresa tiver operações ou cadeia de suprimentos que são carbono intensivas.

Como tal, seria benéfico para as metodologias de alinhamento da carteira pudessem evoluir para avaliar precisamente a contribuição verdadeira das empresas para a transição para emissões líquidas zero.

De forma semelhante, os Critérios Chave podem ser úteis para começar a mensurar o alinhamento para saída programada e planejada (phaseout) de ativos de alta emissão, bem como para outras

classes de ativos como dívida soberana e imóveis, mas as abordagens das melhores práticas ainda precisam evoluir.

Além das melhorias metodológicas, os profissionais também expressaram a necessidade de maior foco nas orientações de implementação. Por exemplo, incluir a elaboração de um guia de “como fazer” sobre a estruturação de uma carteira alinhada a emissões líquidas zero (vide a Seção 2) que permitirá que os profissionais coloquem em prática as orientações fornecidas neste relatório.

Por fim, a interpretação de métricas de alinhamento da carteira irá beneficiar os pontos de dados padronizados relacionados à transição climática que são as principais contribuições para a estrutura de mensuração. Os profissionais são incentivados a utilizar os dados relevantes que estarão disponíveis por meio da Utilidade Pública de Dados de Emissões Líquidas Zero (NZDPU) de acesso aberto ao ser lançada.

Embora a mensuração do andamento e o alinhamento das estratégias de financiamento para transição provavelmente exigirão o desenvolvimento de novas métricas, a estrutura de mensuração de alinhamento da carteira atual já é bastante útil para mensurar o alinhamento da maioria das empresas alinhadas, em alinhamento e não alinhadas nas atuais carteiras financeiras. Esperamos ver o avanço contínuo em convergência, transparência e adoção da mensuração do alinhamento da carteira no setor financeiro.

Origem e finalidade deste relatório

COMO OS TERMOS ESPECÍFICOS SÃO ADOTADOS NESTE RELATÓRIO

Este texto adota frases simplificadas – ou encurtadas – ao longo do relatório:

- **“Baseado nas contribuições recebidas”** ou **“engajamento”** referem-se às atividades realizadas em 2022 pelo grupo de trabalho da GFANZ de Mensuração do Alinhamento da Carteira, inclusive as discussões com mais de 50 instituições financeiras e a revisão das 90 manifestações de consultas públicas recebidas sobre a minuta do relatório de Mensuração do Alinhamento da Carteira.
- **“Empresas da economia real”** são referidas como **“empresas”**, a menos que indicado de outra forma.
- **“Emissões de GEE”** são referidas como **“emissões”**, a menos que indicado de outra forma.
- As metas de redução de emissões de GEE declaradas ou metas de redução da intensidade

de emissões de GEE físicas de uma empresa são referidas como “metas de redução de emissões”, a menos que indicado de outra forma.

- **“Intensidade das emissões de GEE físicas”** é referida como **“intensidade física”**, a menos que indicado de outra forma.
- **“Cenário”** e **“trajetória”** são usados sem diferenciação, isto é, uma trajetória de referência (benchmark) é equivalente a um cenário de referência (benchmark).
- **“Trajetória”** e **“projeção”** são usados sem diferenciação no seguinte contexto: “a projeção de uma empresa baseada nas metas de redução de emissões” é equivalente à “trajetória de uma empresa baseada nas metas de redução de emissões”.
- **“Orientações”** referem-se às considerações voluntárias sugeridas pelo grupo de trabalho da GFANZ de Mensuração do Alinhamento da Carteira para apoiar as instituições financeiras na implementação e incentivar a adoção das melhores práticas.

OS QUATRO TIPOS DE ESTUDOS DE CASO FORNECIDOS NESTE RELATÓRIO

Caso de Uso

Esses são exemplos de como as métricas de alinhamento de carteira são adotadas na prática por instituições financeiras e outras organizações, selecionadas pelo grupo de trabalho da GFANZ de Mensuração do Alinhamento da Carteira como parte de um trabalho de consulta pública mais amplo.

Implementação

Esses são os exemplos de como os Critérios Chave foram implementados pelas instituições financeiras, selecionados pelo grupo de trabalho da GFANZ de Mensuração do Alinhamento da carteira como parte de um trabalho de consulta pública mais amplo.

Quantitativo

Esses são estudos analíticos, ilustrativos, de empresas em setores de alto impacto que foram criados pelo grupo de trabalho da GFANZ de Mensuração do Alinhamento da Carteira.

Soluções climáticas

Essas são as perspectivas sobre as abordagens que poderiam ser alavancadas para mensurar o alinhamento das empresas de soluções climáticas, selecionadas pelo grupo de trabalho da GFANZ de Mensuração do Alinhamento da Carteira como parte de um trabalho de consulta pública mais amplo.

Como as instituições financeiras podem se orientar neste relatório

Para os leitores que gostariam de entender como as métricas de alinhamento da carteira e seus casos de uso estão relacionados, veja as orientações de profissionais destacadas nas **Seções 1 e 2**.

Para os interessados na metodologia, veja as orientações técnicas destacadas na **Seção 3**.

Para os que gostariam de entender como as metodologias de encarregados das métricas são comparadas e convergem, veja a **Seção 4**.

Para mais informações, visite gfanzero.com