

São Paulo, 20 de junho de 2025

À  
**Superintendência Nacional de Previdência Complementar - Previc**  
**Sr. Alcinei Cardoso Rodrigues**

**Assunto: Incorporação de Princípios de Sustentabilidade – Ambiental, Social e Governança**

Prezado Srs(as),

Em resposta a solicitação de esclarecimento referente aos processos de análise e governança sobre os Princípios de Sustentabilidade ASG (Ambiental, Social e Governança), informamos que, a Fundação Itaú Unibanco atua com gestão terceirizada dos investimentos, sendo contratada a Itaú Asset Management, que conta com uma equipe dedicada a cobertura do tema ASG.

Com o objetivo de incorporar, valorizar a adoção dos princípios e apoiar a conscientização e o desenvolvimento dos agentes envolvidos no processo de investimentos, a Fundação Itaú Unibanco e a Itaú Asset Management são signatárias do PRI – Princípios de Investimentos Responsáveis das Nações Unidas.

A Itaú Asset Management integra as questões ASG no processo de investimentos por meio de uma metodologia de análise própria desenvolvida para integrar questões ASG no processo de avaliação de empresas com o objetivo de precificar o impacto dessas questões nos modelos tradicionais de *Valuation*. Essa avaliação identifica dimensões multisetoriais e prioriza as dimensões críticas de cada setor no momento de avaliar as empresas.

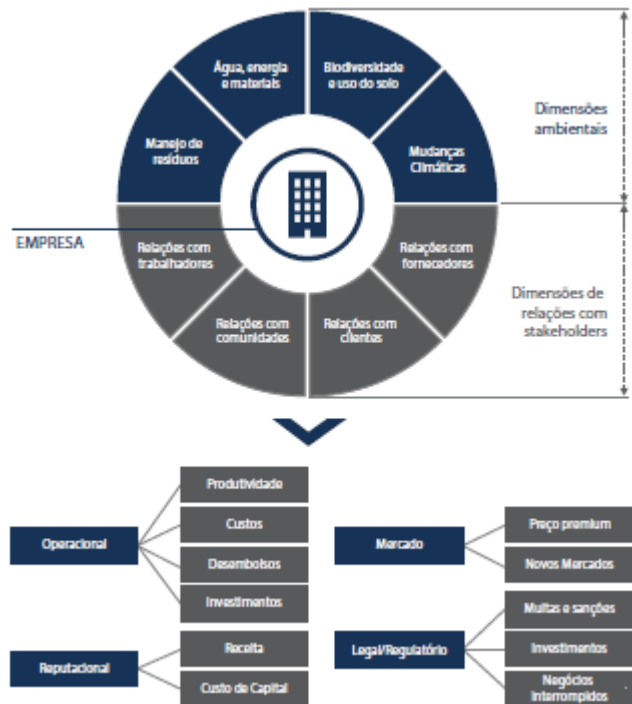
A metodologia de integração ASG na avaliação das empresas da Itau Asset Management possui três fases: Pesquisa ASG, Quantificação e Valuation.



Na primeira fase é realizada uma busca por informações ASG relevantes para o *Valuation* das empresas do setor a ser analisado. São três tipos diferentes de informações:

**Passo A: Dimensões multissetoriais**

As dimensões multissetoriais são identificadas por 8 dimensões recorrentes em diversos setores que podem afetar o valor das empresas brasileiras de maneira abrangente. Essas dimensões são hierarquizadas a partir de sua materialidade para cada setor.



As 8 dimensões são utilizadas para identificação das principais questões ASG dos setores e empresas analisados, sendo consideradas as questões mais importantes de cada setor.

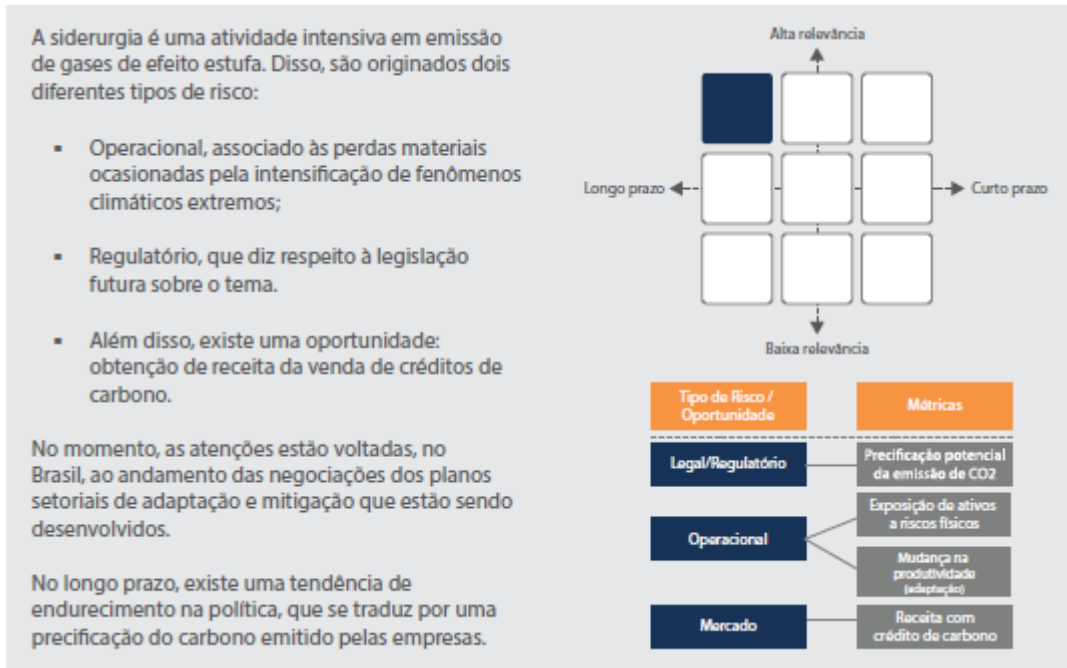
Exemplo de materialidade em três setores diferentes

Dimensões	Telecom	Construção Civil	Siderurgia
Mudanças climáticas	Baixa	Moderada	Alta
Biodiversidade e uso do solo	Baixa	Moderada	Baixa
Água, energia e materiais	Moderada	Moderada	Alta
Manejo de resíduos	Baixa	Alta	Moderada
Clientes	Alta	Alta	Baixa
Comunidades	Moderada	Alta	Alta
Fornecedores	Baixa	Moderada	Baixa
Trabalhadores	Baixa	Alta	Alta

**Passo B: Value drivers específicos do setor**

Nessa etapa, as dimensões são adaptadas para a realidade de cada setor, com a identificação dos riscos e oportunidades, derivando métricas e projetando impactos segundo diferentes horizontes temporais.

Segue exemplo de definição da relevância e prazo, qualificação dos riscos, oportunidades e métricas para o setor de siderurgia.

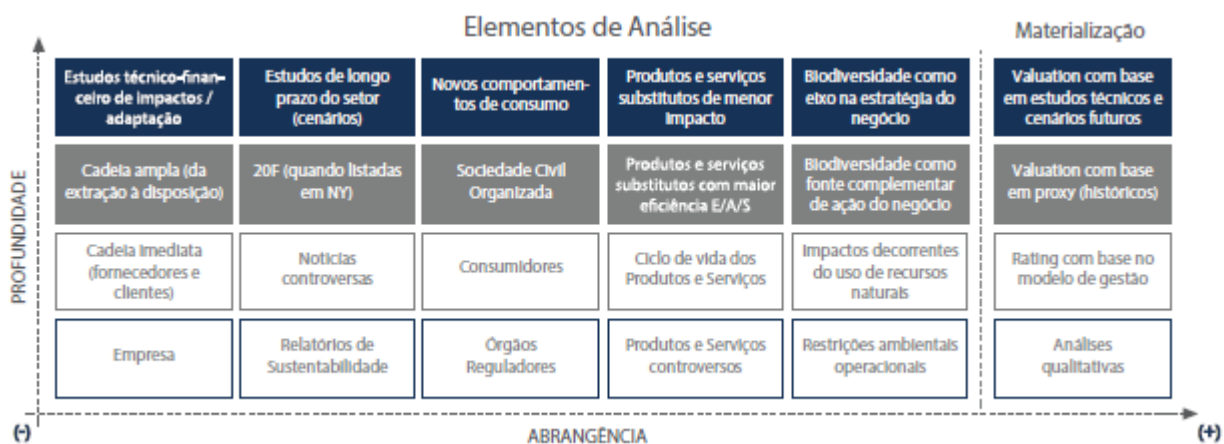


### Passo C: Desempenho da empresa

Essa etapa consiste na identificação de drivers exclusivos de uma única empresa, sendo analisada as respostas da empresa às dimensões multissetoriais e aos drivers do setor.

Para obtenção de informações por empresa, é realizada uma varredura em estudos setoriais e temáticos, relatórios das companhias e demais peças de comunicação oficiais.

A figura abaixo representa a profundidade e a abrangência das análises, considerando os três passos da primeira fase.



A segunda fase consiste na transformação das informações obtidas na fase anterior em matéria-prima para o *Valuation*, iniciando o processo de quantificação com as seguintes etapas:

1. Determinação de indicadores ou métrica mais adequados para quantificar os impactos sociais e ambientais;

2. Separação entre eventos recorrentes ou episódicos, separando os que já são precificados na análise tradicional;
3. Identificação das linhas do fluxo de caixa mais adequadas para refletir os impactos;
4. Estimativa de probabilidades de concretização dos impactos, classificadas em “alta” (>75%), “média” (50% a 75%) e “baixa” (<50%), a serem utilizadas para simulações de desempenho no cálculo do Valor Presente Líquido (VPL);
5. Aferição do horizonte temporal estimado para o impacto, classificado em “longo prazo” (>5 anos), “médio prazo” (1 a 5 anos) e “curto prazo” (<1 ano).

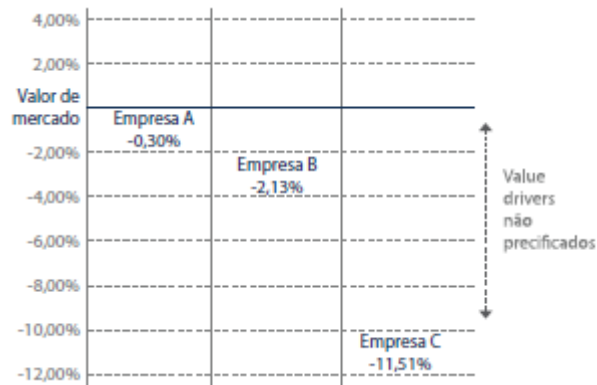
Para calibrar os impactos e projetá-los adequadamente ao fluxo de caixa futuro é necessária uma análise específica, que envolve identificar:

- Variáveis gerenciáveis e não-gerenciáveis pela empresa, permitindo melhor interação dos analistas com os gestores das empresas e identificação das fontes de informação para as premissas de cálculo;
- Iniciativas relevantes da empresa para assumir posição diferenciada em seu setor de atividade, permitindo otimização de desempenho ASG e aumento de valor em longo prazo;
- Estágio de concretização dessas iniciativas (plano, projeto em fase inicial ou projeto em fase final);
- Iniciativas socioambientais pontuais ou efetiva mudança no modelo de negócios (alcance das mudanças, em função da participação percentual nos investimentos, receitas e despesas);
- Iniciativas socioambientais concentradas em atividades-meio ou atividades-fim.

Após a realização do processo de quantificação e as devidas calibrações, é feita a inclusão das questões ASG no fluxo de caixa projetado e custo de capital, bem como a realização de testes de estresse e sensibilidade.

Na terceira fase, as informações são inseridas nos modelos de *Valuation* que utilizam o método do Fluxo de Caixa Descontado (FCD), com o objetivo de encontrar o Valor Presente Líquido (VPL) de temas que até então não estavam precificados e, finalmente, o valor justo da empresa ajustado às questões sociais e ambientais.

Segue abaixo exemplo de impacto de questão ASG de alta materialidade no valor das empresas de um determinado setor.

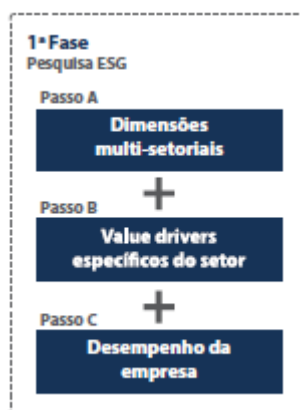


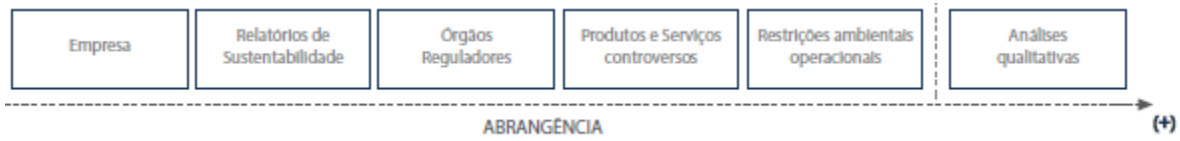
Portanto, o método, a priori, não utiliza filtros negativos (*negative screening*) que restrinjam o universo de investimento por meio da exclusão de setores/empresas, nem mesmo filtros positivos ou “*best-in-class*”. A metodologia utilizada é pela incorporação dos fatores ambientais, sociais e de governança na análise financeira da empresa, capturando os impactos que determinados eventos terão no futuro da empresa com potencial de geração ou destruição de valor.

Adicionalmente, a Diretoria de Investimentos da Fundação efetiva uma análise própria dos emissores de crédito privado, considerando aspectos qualitativos e quantitativos das empresas, com o objetivo de auxiliar na análise do risco de crédito.

Na metodologia adotada pela Fundação, sobre os aspectos qualitativos, são utilizadas as mesmas premissas da primeira fase da Itaú Asset Management, considerando as dimensões multissetoriais, drivers específicos do setor e o desempenho da empresa (vide exemplo – Anexo III). Nos aspectos quantitativos são observados os dados de indicadores de solvência para as empresas e indicadores de liquidez para bancos, sendo já tratados na análise do risco de crédito.

Para obtenção de informações utilizadas nas análises e elaboração dos relatórios por empresa são utilizados os Relatórios Anuais, Relatórios de Sustentabilidade, Call com investidores, disponibilizadas nos sites dos próprios emissores, permitindo uma abrangência satisfatória e reduzindo a subjetividade da análise qualitativa.





Em atendimento à Resolução CMN nº 5.202, de 2025, art. 10, § 4º e § 5º, a Fundação Itaú Unibanco atuará com algumas iniciativas de incrementar o modelo atual com análises mais específicas por setor da economia, aperfeiçoamento da matriz de materialidade própria e uma nova etapa de quantificação de aspectos ASG no cálculo do risco de crédito dos emissores.



Desta forma, a Fundação Itaú Unibanco, que também é signatária do PRI desde 2012, seguirá com a utilização da metodologia de incorporação dos fatores ambientais, sociais e de governança na análise qualitativa da empresa, capturando os eventos que poderão alterar o risco de crédito da empresa.

Por fim, a governança de investimentos da Fundação Itaú Unibanco no que tange o monitoramento dos prestadores de serviços, já considera algumas etapas de análise, tais como, o atendimento ao Contrato de Prestação de Serviços, Processo de Due Dilligence e Comitê de Investimentos (Anexo I).

As obrigações do gestor dos investimentos mobiliários contratado estão descritas no respectivo Contrato de Prestação de Serviços de Gestão dos Ativos Financeiros e Valores Mobiliários, que estabelecem seus mandatos, respeitando as diretrizes de gestão, controle de riscos e os limites estabelecidos nas Políticas de Investimentos de cada plano de benefício, aprovadas pelo Conselho Deliberativo (Anexo II).

Especificamente sobre os aspectos ASG, o Contrato de Prestação de Serviço, itens 4.1.5 e 4.1.6, prevê que o gestor contratado se obriga a realizar a análise do risco de crédito dos ativos e efetivar processo de seleção de ativos seguindo as melhores práticas de governança (Anexo IV).

Ademais, a governança dos investimentos da Fundação Itaú Unibanco possui uma pauta mensal com a realização do Comitê de Investimentos, semestral com a realização do Comitê de Investimentos com pautas específicas sobre Investimentos Estruturados e Crédito Privado e anual com a efetivação de um questionário de *Due Dilligence* com um capítulo específico sobre os aspectos ASG.

Essa agenda de governança dos investimentos permite que a Itaú Asset Management, na qualidade de gestora contratada, seja monitorada continuamente sobre sua aderência aos padrões de qualidade estabelecidos de acordo com o tamanho e complexidade da Fundação, com aferição de critérios quantitativos e qualitativos.

Com relação ao segmento de imóveis, a carteira possui baixo grau de materialidade em relação ao patrimônio da entidade. E os poucos imóveis que ainda restam são estruturas que foram ou são utilizadas pela patrocinadora, basicamente agências bancárias.

Os aspectos de capacitação de equipe com foco em ASG é ponto a ser observado e reforçado no mercado brasileiro de forma geral, como também em equipes de entidades de previdência complementar. Os custos de operação devem ser adequados aos tipos de carteiras dada a sua materialidade e aos diferentes planos de cada entidade e sua maturidade.

Segue como documentação suporte referente ao processo de governança da Fundação Itaú Unibanco conforme comentado:

<b>Documentação</b>	<b>Anexo</b>
Política de Governança de Investimentos	Anexo I
Política de Investimento – Plano PAC 2025-2029	Anexo II
Relatório de Sustentabilidade – Fleury (exemplo)	Anexo III
Contrato de Prestação de Serviço	Anexo IV

Por fim, destacamos que seguimos monitorando continuamente os aspectos regulatórios, bem como outras evoluções relacionadas às questões ambientais, sociais e de governança nos processos de investimentos.

Art. 10. A EFPC, na administração da carteira própria, deve identificar, analisar, avaliar, controlar e monitorar os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes a cada operação.

(...)

§ 4º A EFPC deve considerar na análise de riscos, quando julgar **material e relevante**, os aspectos relacionados à **sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos**. ([Redação dada pela Resolução CMN nº 5.202, de 27/3/2025.](#))

§ 5º A EFPC, observada a segmentação e os critérios estipulados pela Previc, **deve avaliar e dar transparência aos impactos ambientais, sociais ou de governança da carteira de investimentos** dos planos de benefícios. ([Incluído pela Resolução CMN nº 5.202, de 27/3/2025.](#))

Colocamo-nos à disposição para eventuais esclarecimentos.

Atenciosamente,

---

**FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO - PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR**