

# O MERCADO EMERGENTE DE FINANÇAS VERDES NO BRASIL

Principais participantes, produtos e desafios



## O MERCADO EMERGENTE DE FINANÇAS VERDES NO BRASIL

Junho 2020

Publicado por

**Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH**

Sede da GIZ: Bonn e Eschborn

GIZ Agência Brasília

SCN Quadra 01 Bloco C Sala 1501

Ed. Brasília Trade Center

70.711-902 Brasília/DF

T + 55-61-2101-2170

[giz-brasilien@giz.de](mailto:giz-brasilien@giz.de)

[www.giz.de/brasil](http://www.giz.de/brasil)

Elaborado por

**Matthias Knoch e Colin Van der Plasken, com apoio de Sebastian Sommer e Álvaro Silveira**

Revisão

**Julia Staunig**

Design gráfico

**Barbara Miranda**

---

Essa publicação foi realizada por uma equipe de consultores do projeto Finanças Brasileiras Sustentáveis (FiBraS) e contém contribuições do Laboratório de Inovação Financeira (LAB) e da Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN).

O projeto FiBraS foi pactuado no âmbito da Cooperação Brasil-Alemanha para o Desenvolvimento Sustentável, por meio da parceria entre o Ministério da Economia e a Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH, e conta com o apoio do Ministério Federal de Cooperação Econômica e Desenvolvimento (BMZ, sigla em alemão).

Todas as opiniões aqui expressas são de inteira responsabilidade dos autores, não refletindo necessariamente a posição da GIZ, do Ministério da Economia ou do BMZ.

© GIZ 2020.

# ÍNDICE

<b>I Apresentação</b>	<b>5</b>
<b>II Sumário executivo</b>	<b>6</b>
<b>1 Visão geral do mercado</b>	<b>9</b>
1.1 O que é “verde” e “sustentável”?	11
1.2 Iniciativas internacionais	13
1.3 Iniciativas nacionais	16
<b>2 Produtos e principais atores do mercado financeiro verde brasileiro</b>	<b>19</b>
2.1 Cenário econômico recente	19
2.2 Títulos verdes	20
2.2.1 Remuneração dos títulos e custos operacionais	22
2.2.2 Debêntures incentivadas e debêntures tradicionais	23
2.2.3 Certificados de Recebíveis de Agronegócios (CRAs)	26
2.2.4 Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs)	27
2.3 Fundos de investimentos verdes	27
2.3.1 Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDCs)	28
2.3.2 Fundos de Índices (ETFs) e fundos mistos	29
2.3.3 Fundos de Investimentos em Participações (FIPs)	30
2.3.4 Fundos de <i>Private Equity</i> de impacto	31
2.4 Bancos privados e públicos	32
2.5 <i>Fintechs</i>	35
<b>3 Resultados da pesquisa de mercado</b>	<b>37</b>
3.1 Instituições financeiras	38
3.2 Outras instituições	41
<b>4 Desafios para o mercado de finanças verdes no Brasil</b>	<b>45</b>
<b>5 Oportunidades e perspectivas para o mercado de finanças verdes no Brasil</b>	<b>53</b>
<b>6 ANEXOS</b>	<b>57</b>
6.1 Principais iniciativas internacionais verdes	57
6.2 Principais iniciativas internacionais com participações brasileiras	59
6.3 Principais iniciativas internacionais verdes no Brasil	61
6.4 Principais iniciativas verdes brasileiras	62
6.5 Resultados das pesquisas	64
6.6 Produtos financeiros tradicionais no Brasil com potencial verde	96
6.7 Títulos verdes e sustentáveis emitidos no Brasil e no exterior	99
<b>7 Referências</b>	<b>101</b>
<b>8 Aviso Legal</b>	<b>107</b>



# I APRESENTAÇÃO

Diante do cenário desafiador para a saúde pública e para a economia, decorrente da pandemia de covid-19, o foco do Ministério da Economia tem sido, em primeiro lugar, assegurar os recursos necessários à saúde pública e, em segundo lugar, adotar medidas de política econômica visando proteger a população economicamente vulnerável e mitigar os impactos da crise nas empresas e nos trabalhadores.

O foco na emergência de curto prazo não significa deixar de lado o desafio da retomada e aceleração do crescimento econômico no médio e longo prazo. Para isso, é necessário aumentar o investimento, em especial em infraestrutura. O Brasil investe menos de 2% do Produto Interno Bruto (PIB) em infraestrutura. Precisamos mais que dobrar esse valor para termos um estoque de infraestrutura capaz de sustentar o crescimento econômico e atender às expectativas da população.

Os recursos para isso não virão, predominantemente, do Estado, que enfrenta um quadro fiscal desafiador, com déficits primários recorrentes e uma dívida pública que, impulsionada pelas necessárias despesas extraordinárias para o enfrentamento da pandemia, caminha para 90% do PIB. De fato, passada a emergência, o Estado terá que retomar a agenda da consolidação fiscal.

É nesse quadro que se insere a necessidade de desenvolver mecanismos de financiamento privado dos investimentos em infraestrutura. Foi com base nessa premissa que, recentemente,

o governo federal editou o Decreto 10.387, de 5 de junho de 2020, que busca simplificar o processo de emissão de debêntures com benefício tributário para projetos de infraestrutura com benefícios ambientais e sociais, tais como projetos de saneamento básico ou de mobilidade urbana. São empreendimentos que tendem a contribuir não apenas para a melhoria da qualidade de vida dos cidadãos, mas também para a preservação do meio ambiente.

As finanças verdes apresentam-se como inovação financeira com potencial de exercer papel relevante no financiamento da infraestrutura. A SPE acompanha com atenção os avanços desse mercado.

Nesse contexto, é bem-vindo esse relatório sobre o mercado de finanças verdes no Brasil. O País já tem o maior mercado de finanças verdes da América Latina, com quase US\$ 6 bilhões de debêntures verdes emitidas desde 2016. Porém, esse volume ainda é pequeno em relação ao total de emissões globais. Para identificar o potencial e os empecilhos para o maior desenvolvimento deste mercado no Brasil, o relatório inclui uma pesquisa com bancos, gestoras, consultorias, entidades públicas e outros atores do setor, que conclui que a demanda por produtos financeiros verdes ainda está incipiente no Brasil, mas há uma forte tendência de crescimento.

Desejo uma boa leitura e bom proveito a todos os interessados no tema.

**Adolfo Sachsida**  
Secretário de Política Econômica  
Junho de 2020

## II SUMÁRIO EXECUTIVO

- Impulsionados pela crescente preocupação mundial com a preservação do meio ambiente e as mudanças climáticas, os conceitos de financiamento e investimento sustentáveis se ampliaram nos últimos anos. O Acordo de Paris tornou urgente a adoção de iniciativas e políticas relacionadas às mudanças climáticas, acelerando a busca por investimentos deste mercado.
- Um dos maiores desafios do setor financeiro é a definição de termos como “verde” e “sustentável”, pois ainda não há um padrão internacional único e uniformemente implementado, embora diversas organizações se dediquem ao tema. O principal risco é a “lavagem verde” (*greenwashing*), isto é, que os produtos sejam apresentados como sustentáveis apenas para fins de marketing.
- O Brasil é o segundo maior mercado verde da América Latina, com quase US\$ 6 bilhões de debêntures verdes emitidos desde 2016.
- Além do Acordo de Paris, o Brasil participa de 14 relevantes iniciativas internacionais de finanças verdes e desenvolvimento sustentável, seja por meio do governo, de empresas privadas ou de organizações setoriais. O governo brasileiro integra quatro ações por meio de instituições de regulação ou supervisão do setor financeiro.
- Os títulos verdes são títulos de renda fixa desenhados para captar recursos para projetos com impacto ambiental positivo. O mercado financeiro nacional conta com instrumentos diversos que podem ser classificados como verdes, a depender de suas características, tais como debêntures, Certificados de Recebíveis de Agronegócios (CRA) e Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI).
- De 2015 a 2020, foram feitas 28 emissões nacionais, que somaram mais de R\$ 8 bilhões - sendo 13 títulos emitidos somente em 2019, captando cerca de R\$ 4,3 bilhões, o melhor desempenho anual registrado. No mesmo período, empresas brasileiras ofertaram no mercado externo sete debêntures verdes e uma debênture de transição, captando um pouco menos de R\$ 15 bilhões (valor convertido com o câmbio da data das respectivas emissões).
- Há diversas experiências de fundos considerados verdes ou integrados aos critérios de análise Ambiental, Social e de Governança (ASG). Os casos abordados neste estudo são variados e não necessariamente receberam certificação ou segunda opinião.
- A principal forma de atuação de bancos públicos e privados nas finanças verdes no Brasil se dá por meio de linhas de financiamento para aquisição de bens e serviços sustentáveis, tais como painéis solares fotovoltaicos e equipamentos e sistemas de uso eficiente de energia ou água. Os bancos públicos de desenvolvimento, especialmente o BNDES, exercem papel fundamental neste segmento.
- As *fintechs* ainda têm uma atuação muito focada em questões operacionais no Brasil e pouco engajamento em projetos verdes e de impacto. Elas têm grande potencial para coordenar empréstimos coletivos (*crowdfunding*) direcionados a negócios sustentáveis.
- Para aprimorar o diagnóstico a respeito do mercado verde no Brasil, este relatório apresenta uma pesquisa com bancos, gestoras, consultorias, entidades públicas, organizações independentes, estudiosos e outros atores do setor.

- Um relevante resultado da pesquisa é o descasamento entre o discurso de sustentabilidade declarado pelas instituições financeiras e suas ações para implementar uma Política de Responsabilidade Social e Ambiental (PRSA), prevista em regulamentação do Banco Central. Entre as principais barreiras à implementação da PRSA, as instituições apontam o custo, a complexidade da análise ASG e a falta de capacitação dos colaboradores.
- A pesquisa também evidencia que a maioria das instituições financeiras não possui uma equipe dedicada em tempo integral à avaliação de riscos ASG ou à estruturação de produtos verdes.
- A avaliação majoritária dos respondentes é de que a demanda por produtos verdes é ainda incipiente e inferior à procura por investimentos tradicionais, porém, com forte tendência de crescimento.
- Entre as lacunas para o desenvolvimento e consolidação do mercado verde no Brasil, destacam-se: a indefinição sobre ativos e projetos que se qualificam para o financiamento verde, bem como a escassez de instrumentos financeiros; a complexidade e custo das operações; ausência de tratamento tributário diferenciado para produtos verdes; equipes capacitadas e especializadas na análise dos aspectos ASG; educação financeira; e a consolidação e padronização de instrumentos jurídicos e de jurisprudências em ações judiciais.
- Por outro lado, o mercado brasileiro oferece oportunidades diferenciadas para o desenvolvimento de produtos verdes. O governo está comprometido com uma agenda de reformas econômicas liberais e tem dado suporte na identificação e divulgação de projetos de infraestrutura com potencial verde.
- O país tem se beneficiado, ao longo dos últimos anos, de uma constante oferta de recursos financeiros por meio de financiamento misto (*blended finance*). Além disso, as comunidades financeira e empresarial têm trabalhado conjuntamente para o desenvolvimento de novos produtos e instrumentos.

North  
Atlantic  
Ocean

***“A vida só pode  
ser compreendida  
olhando-se para  
trás; mas só pode  
ser vivida olhando-  
se para frente.”***

– Soren Kierkegaard, filósofo dinamarquês



# 1 VISÃO GERAL DO MERCADO

Impulsionados pela crescente preocupação mundial com a preservação do meio ambiente e as mudanças climáticas, os conceitos de financiamento e investimento sustentáveis se ampliaram nos últimos anos e, conseqüentemente, a indústria de “produtos financeiros verdes” se desenvolveu. Debênture verde, financiamento verde, debênture social, financiamento social e financiamento de sustentabilidade se tornaram os principais instrumentos desse mercado.

Em âmbito mundial, o mercado de dívida sustentável alcançou pela primeira vez o volume de US\$ 1 trilhão, se somadas as emissões entre 2010 e 2019, como mostra a figura abaixo. Somente em 2019, foram emitidos US\$ 319,8 bilhões. Os títulos verdes (*green bonds*) são os ativos mais populares. De 2010 a 2019, foram emitidos US\$ 788 bilhões, correspondente a 77% do mercado verde.

O [Acordo de Paris](#) tornou urgente a adoção de iniciativas e políticas relacionadas às mudanças climáticas, acelerando a busca por

investimentos deste mercado, especialmente aqueles ligados à infraestrutura verde. No âmbito do acordo, os compromissos voluntários dos países em relação às emissões de gases de efeito estufa (GEE) estão sistematizadas nas chamadas Contribuições Nacionalmente Determinadas (NDCs). Enquanto as metas de redução dos países da América Latina e Caribe variam, geralmente, entre 20% e 30% até 2030, o Brasil traçou objetivos ainda mais ambiciosos: redução de 37% na emissão de gases até 2025 e de 43% até 2030, em comparação com os níveis de 2005.

Desde 2014, América Latina e Caribe lançaram cerca de US\$ 18 bilhões em títulos verdes, chegando ao recorde de transações em 2019 (figura 2). Diferentemente de outras regiões do mundo, onde a maior parte desses investimentos é feita por instituições financeiras, no Brasil, empresas do setor produtivo são os emissores mais ativos até agora. O país se tornou o segundo maior mercado da região, atrás do Chile, com quase US\$ 6 bilhões de debêntures verdes emitidas desde 2016.

Dívida sustentável e verde emitida por tipo de instrumento (US\$ bilhões)

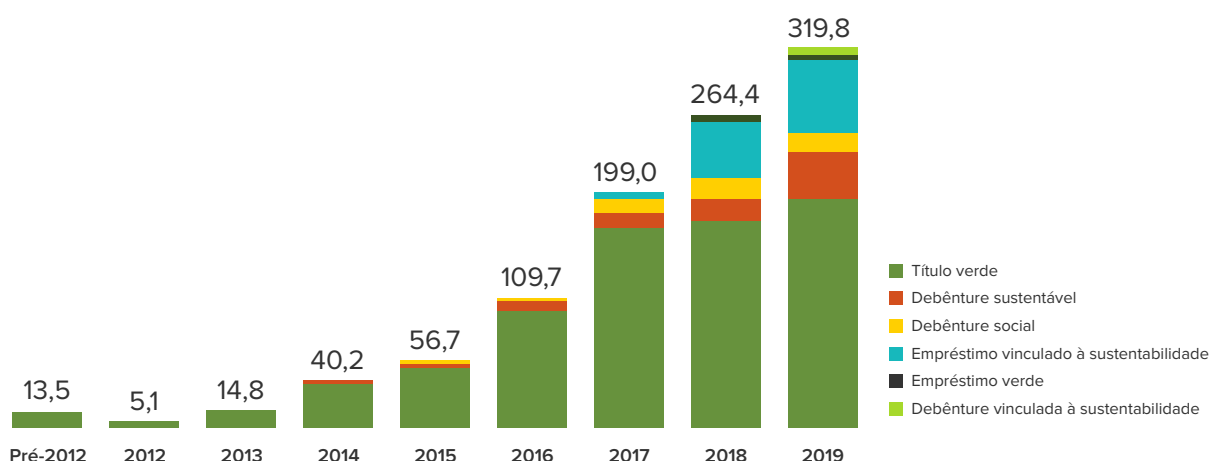


Figura 1: Crescimento de dívida sustentável até 2019. Fonte: Bloomberg NEF.



Figura 2: Volume de emissões de títulos verdes na América Latina até maio de 2020. Fonte: Climate Bonds Initiative (CBI).

Ao se analisar as emissões de GEE no Brasil, nota-se uma realidade diferenciada. Enquanto no restante do mundo o setor de energia é usualmente o maior emissor (73%), no país, as fontes de energia sustentáveis representam 45,3% da matriz energética. Desta forma, no Brasil, os maiores emissores de GEE são as atividades ligadas ao uso da terra, como a agropecuária e, por consequência, o desmatamento. Tal diagnóstico está detalhado no gráfico abaixo.

O Brasil precisa implementar políticas adicionais para cumprir suas metas contidas no NDC. Investimentos em projetos de infraestrutura (ferrovias e mobilidade elétrica), geração de energia renovável (fotovoltaica e eólica) e agricultura sustentável (recuperação de áreas degradadas e sistemas agroflorestais) são os mais promissores.

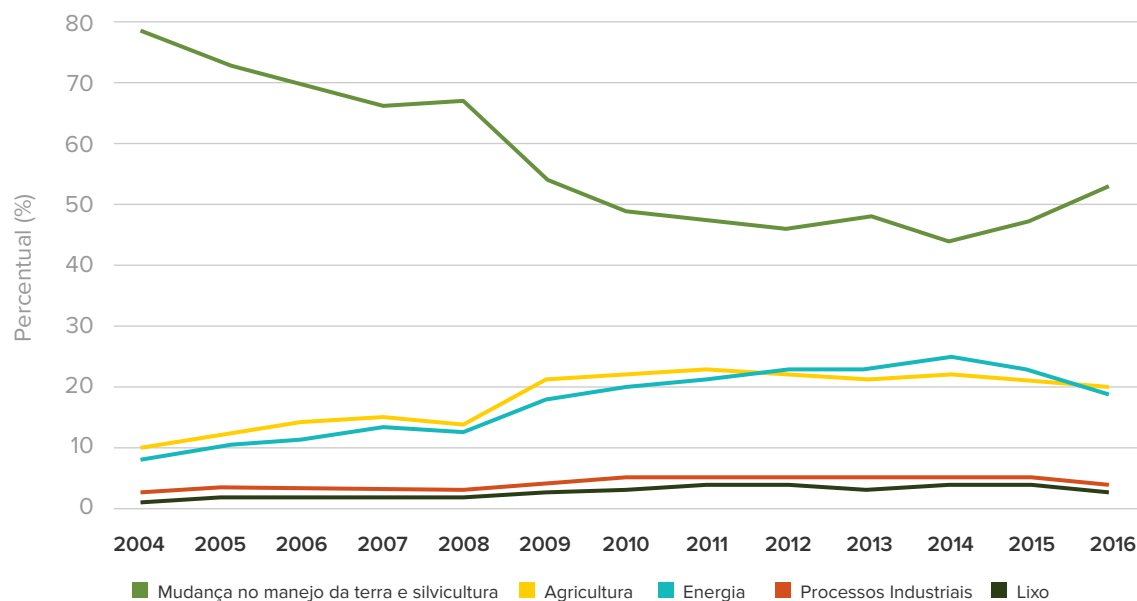


Figura 3: Evolução das emissões de GEE no Brasil entre 2004 e 2016. Fonte: [CPI](#).

## 1.1 O que é “verde” e “sustentável”?

Um dos maiores desafios do setor financeiro é a definição de termos como “verde” e “sustentável”, pois ainda não há um padrão internacional único e uniformemente implementado.

Uma das contribuições mais relevantes é a “[Taxonomia de Atividades Econômicas Sustentáveis](#)” atualmente em desenvolvimento na União Europeia (UE). Em março de 2020, um marco importante no projeto da taxonomia foi alcançado com a [publicação](#) do primeiro conjunto de critérios de sustentabilidade. Os critérios são baseados em objetivos de mitigação de emissões de GEE e adaptação à mudança climática, bem como redução de danos ambientais. Eles serão utilizados para a formulação de um regulamento que deverá ser adotado por agentes do mercado financeiro e grandes empresas, gradualmente, a partir de dezembro de 2021.

Existem iniciativas semelhantes em vários países, como Canadá, China, Mongólia e Malásia, além de instituições internacionais que se dedicam ao tema, como a *Climate Bond Initiative* ([CBI](#)). A organização *International Standard for Standardization* ([ISO](#)) trabalha no desenvolvi-

mento da norma 14030 sobre títulos e financiamentos verdes, que terá uma seção dedicada à taxonomia de projetos verdes. No contexto brasileiro, a Federação Brasileira de Bancos ([FEBRABAN](#)) está comprometida a promover um debate sobre como adaptar as melhores práticas internacionais às necessidades e especificidades do Brasil.

O principal risco para o investidor e para a sociedade de tal indefinição é o risco da “lavagem verde” (*greenwashing*), isto é, quando produtos são apresentados como sustentáveis apenas para fins de marketing. Para mitigar isso, existe uma metodologia de auditoria externa específica, chamada segunda opinião (*second opinion*), que apura os aspectos sustentáveis do investimento, bem como verifica a aplicação dos recursos. Grande parte das experiências com títulos verdes aqui apresentadas obtiveram segunda opinião.

As “finanças sustentáveis” se referem a um conceito mais amplo, frequentemente utilizado como sinônimo de investimentos socialmente responsáveis (*Sustainable Responsible Investments*). Elas também podem se referir à

## Definições dos riscos ASG:

### Ambiental

Questões relacionadas à qualidade e ao funcionamento do meio ambiente. Isso inclui: perda de biodiversidade; emissões de GEE; mudança climática; energia renovável e eficiência energética; esgotamento ou poluição do ar, da água ou de outros recursos; gestão de resíduos; destruição da camada de ozônio; mudanças no uso da terra; acidificação dos oceanos; e alterações nos ciclos de nitrogênio e fósforo.

### Social

Questões relacionadas aos direitos, bem-estar e interesses das pessoas e comunidades. Isso inclui: direitos humanos; direitos trabalhistas; trabalho infantil, escravo e em servidão; saúde e segurança no trabalho; liberdade de associação e liberdade de expressão; gerenciamento de capital humano e relações com funcionários; diversidade; relações com comunidades locais; atividades em zonas de conflito; saúde e acesso a medicamentos; HIV/AIDS; defesa do consumidor; e armas controversas.

### Governança

Questões relacionadas à governança de empresas e outras entidades investidas. No contexto de empresas listadas em bolsa, inclui: estrutura, tamanho, diversidade, habilidades e independência do conselho; remuneração de executivos; direitos dos acionistas, interação com partes interessadas; divulgação de informações; ética nos negócios; suborno e corrupção; controles internos e gerenciamento de riscos. Essa categoria também pode incluir questões de estratégia de negócios, abrangendo as implicações para questões ambientais e sociais e como será implementada.

análise ASG, que avalia os aspectos ambiental, social e de governança dos produtos. Os investimentos ASG não têm uma característica única, dado que existem diferentes abordagens e maneiras de incorporar esses princípios, e a metodologia varia de acordo com o agente financeiro. As abordagens mais aceitas estão contidas nos Princípios para Responsabilidade Bancária, das Nações Unidas (*PRB*), descritas no quadro acima.

No âmbito deste estudo, as finanças verdes se referem a investimentos que têm resultados positivos e verificáveis para o meio ambiente, orientados pela taxonomia verde da União Europeia, que define seis setores verdes:

- Mitigação das mudanças climáticas;
- Adaptação às mudanças climáticas;
- Uso sustentável e proteção de recursos hídricos e marinhos;

- Transição para uma economia circular, prevenção e reciclagem de resíduos;
- Prevenção e controle da poluição; e
- Proteção de ecossistemas saudáveis.

Também leva em consideração que a implementação de tais investimentos não prejudica de forma significativa nenhum dos demais setores (*Do-No-Significant-Harm principle*).

Tais investimentos são oriundos de diferentes tipos de instrumentos, que variam de acordo com os objetivos e atores envolvidos. A maior parte visa a financiar iniciativas de transição para uma economia de baixo carbono e/ou de mitigação das mudanças climáticas. O próximo gráfico explica o escopo e a abrangência dos diferentes conceitos financeiros tipicamente utilizados no âmbito do desenvolvimento sustentável.

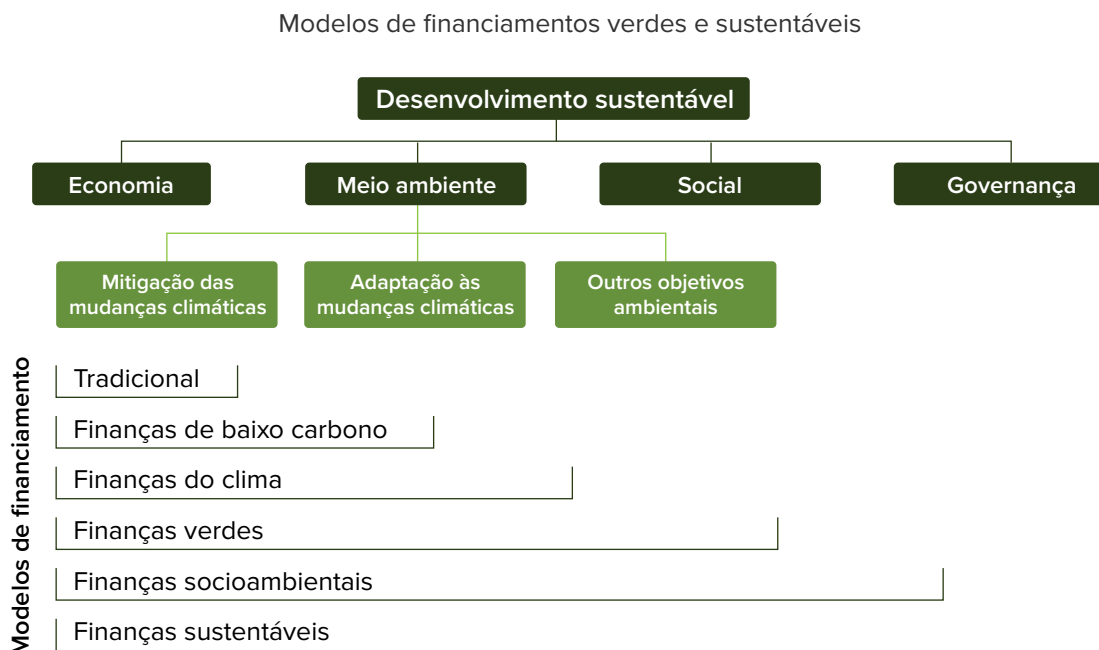


Figura 4: Diferentes modelos de finanças verdes e sustentáveis. Fonte: GIZ baseado no relatório “*Financing a Sustainable European Economy* (2017), do Grupo de Alto Nível de Especialistas em Finanças Sustentáveis.

## 1.2 Iniciativas internacionais

- A primeira iniciativa para incluir o setor financeiro nas questões relacionadas ao desenvolvimento sustentável foi lançada na Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente e o Desenvolvimento, a Eco-92.
- A partir dos anos 2000, ações conjuntas entre governos, agências multilaterais e associações internacionais do setor financeiro se fortaleceram, especialmente, com o Acordo de Paris.
- O Brasil participa de 14 das mais importantes iniciativas internacionais, sendo quatro por meio do governo e suas instituições de regulação e supervisão do mercado financeiro. A adesão do BCB ao *Network for Greening the Financial System* (NGFS), no 1º trimestre de 2020 merece destaque. As demais iniciativas são integradas por agentes privados do mercado.

A inclusão do setor financeiro nas iniciativas mundiais sobre mudanças climáticas e o desenvolvimento sustentável foi lançada pela Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente e o Desenvolvimento, a [Eco-92](#), por meio da criação da Iniciativa Financeira do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente ([UNEP-FI](#)). A FEBRABAN é signatária da UNEP-FI desde 2017. No entanto, foi somente a partir dos anos 2000 que ações semelhantes se multiplicaram, geralmente integradas por atores governamentais, agências multilaterais e associações internacionais do setor financeiro, refletindo uma nova tomada de consciência global.

Depois do protocolo de Quioto (tratado internacional de 1997 com compromissos para a redução da emissão dos gases que produzem o efeito estufa), a conquista mais importante para a criação de instrumentos de mercado que limitem as mudanças climáticas foi o Acordo de Paris, lançado em 2015. Em especial, seu artigo 6º, que criou uma estrutura que deve permitir a criação de um mercado internacional de carbono. Além disso, pela primeira vez, todas as nações se uniram em torno de esforços ambiciosos para combater as mudanças climáticas e se adaptar a seus efeitos, com apoio aos países em desenvolvimento.

O objetivo central do Acordo é fortalecer a resposta global à ameaça das mudanças climáticas, mantendo um aumento da temperatura global neste século abaixo de 2° C (Graus Celsius), com esforços para limitar o aumento da temperatura a 1,5° C. Após a elaboração voluntária das NDCs pelos países signatários, o acordo prevê a consolidação desses esforços ao longo dos anos, com relatórios regulares sobre as emissões de GEE e as medidas adotadas para alcançar as metas estabelecidas.

As demais ações internacionais estão detalhadas nos anexos deste relatório, mas é relevante destacar algumas delas, que foram adotadas por instituições financeiras brasileiras durante os últimos anos. Mais uma vez, ressalta-se a importância da liderança da Organização das Nações Unidas (ONU), que promoveu iniciativas como os Princípios para o Investimento Responsável (PRI), Princípios para a Responsabilidade Bancária (PRB), Princípios de Sustentabilidade em Seguros (PSI) e a Iniciativa das Bolsas de Valores Sustentáveis (SSE), entre outros.

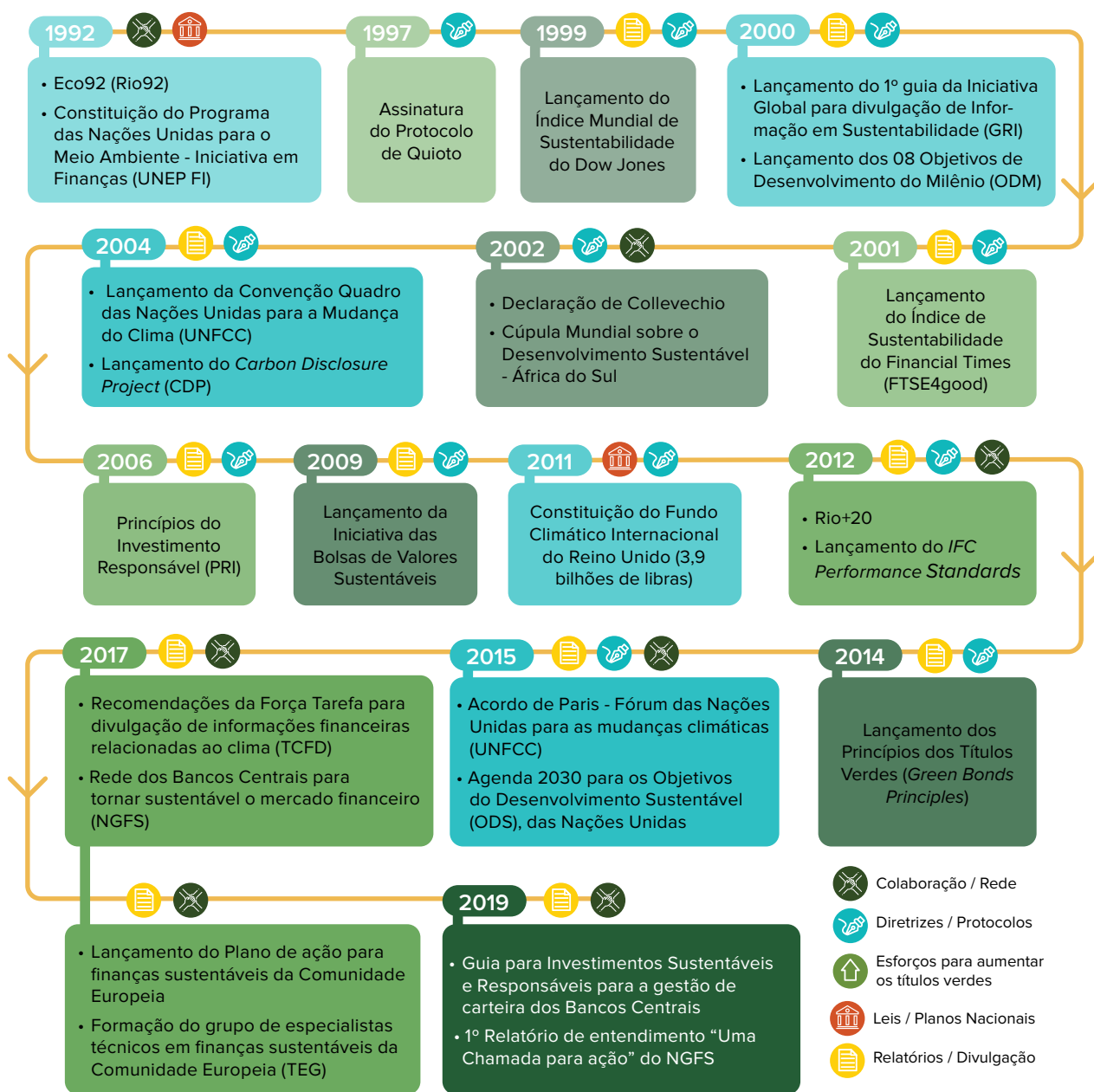


Figura 5: Iniciativas internacionais nas Finanças Verdes

Também merecem destaque a Força-Tarefa Sobre Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima (TCFD), criada pelo [Comitê de Estabilidade Financeira](#) e pelo G-20, e a *Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System* (NGFS), rede formada por bancos centrais e órgãos de regulação financeira de vários países.

No âmbito da União Europeia, foi lançado em 2016 o Grupo de Alto Nível de Especialistas em Finanças Sustentáveis (HLEG). Com base em seu relatório final, foi lançado, em 2018, o [Plano de Ação da União Europeia para financiar o crescimento sustentável](#). Em maio daquele ano, foi elaborado um pacote de medidas legislativas, com propostas nas seguintes áreas: um sistema unificado de classificação da UE (“taxonomia”); deveres e divulgações dos investidores; referências de baixo carbono; e melhores orientações sobre sustentabilidade para clientes.

Em julho de 2018, a Comissão Europeia também estabeleceu o [Technical expert group on sustainable finance](#) (TEG), para apoiar os trabalhos sobre o plano de ação. Ao longo de 2019, o grupo técnico publicou vários relatórios e recomendações sobre financiamento sustentável, além daquele já citado anteriormente sobre taxonomia verde. São eles:

- [Relatório final](#) sobre o padrão de títulos verdes da União Europeia;
- [Relatório final](#) sobre os critérios de referência climáticos da UE e as divulgações de referência ASG; e
- [Relatório final](#) sobre divulgações relacionadas ao clima.

A análise da inserção do Brasil no contexto mundial revela que, além do Acordo de Paris, o país participa de 14 relevantes iniciativas internacionais de finanças verdes e desenvolvimento sustentável (listadas no anexo), seja por meio do governo, de empresas privadas ou de organizações setoriais.

O governo brasileiro integra quatro ações por meio de instituições de regulação ou supervisão do setor financeiro. Desde 2012, o BCB participa da Rede Bancária Sustentável (SBN) e no 1º trimestre de 2020 aderiu ao NGFS, apoiado pelo projeto FiBraS. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) faz parte do Grupo de Trabalho sobre Sustentabilidade em Mercados Emergentes da Organização Internacional da Comissão dos Valores (IOSCO), para melhorar a avaliação e o monitoramento dos riscos ASG no setor financeiro. A Superintendência de Seguros Privados (Susep) é membro do Fórum das Seguradoras Sustentáveis (SIF).

O engajamento do setor privado nas iniciativas internacionais encontra-se ainda em estágio inicial. No entanto, já se verifica um crescente interesse das instituições no tema, incentivado pelo ambiente cada vez mais global dos negócios. Até o início de 2020, mais de 40 bancos, gestoras e seguradoras brasileiras aderiram aos PRI e a outros princípios de sustentabilidade da ONU.

Cerca de 18 empresas, bancos e associações nacionais apoiam de maneira formal o trabalho do TCFD para promover a divulgação dos riscos financeiros oriundos das mudanças climáticas (apenas para comparação: em toda a América Latina, são 29 instituições e na Europa, mais de 200). A FEBRABAN elaborou um [roadmap para implementação da TCFD](#), bem como [ferramentas](#) e [guias](#) correlacionados para o setor. Das 52 instituições financeiras mais relevantes para o sistema financeiro nacional, três (Itaú Unibanco, BTG Pactual e Santander) se tornaram membros da Associação Internacional de Mercado de Capitais (ICMA), instituição reconhecida pela publicação dos princípios para títulos verdes, sociais e de sustentabilidade.

A bolsa de valores brasileira, que se chama Brasil, Bolsa, Balcão (B3) é signatária da Iniciativa das Bolsas de Valores Sustentáveis (SSE), que facilita a troca de informações entre investidores, empresas e órgãos reguladores, com o objetivo de promover investimentos sustentáveis, e avalia os critérios ASG nas empresas listadas.

## 1.3 Iniciativas nacionais

- O engajamento do mercado nacional nas finanças verdes foi liderado pelo setor público. Uma das primeiras iniciativas foi o Protocolo Verde, lançado em 1995.
- Em 2014, o BCB foi um dos primeiros bancos centrais a requerer a integração dos riscos socioambientais às políticas das instituições financeiras ([Resolução 4.327](#)).
- A participação do setor privado se destaca mais recentemente pelo engajamento em iniciativas integradas com o poder público e a sociedade civil.

No Brasil, o engajamento do setor financeiro foi liderado pelo setor público. Um marco no desenvolvimento de políticas de sustentabilidade foi o lançamento do Protocolo Verde. Em 1995, por iniciativa do BCB e de bancos estatais como Banco do Brasil ([BB](#)), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social ([BNDES](#)), Caixa Econômica Federal ([CEF](#)), Banco do Nordeste ([BNB](#)) e Banco da Amazônia ([BASA](#)). As instituições privadas aderiram ao protocolo em 2009, por meio da [FEBRABAN](#).

Em 2010, foi lançado, pelo [Ministério da Agricultura](#), o Plano Setorial de Mitigação e de Adaptação às Mudanças Climáticas para a Consolidação de uma Economia de Baixa Emissão de Carbono na Agricultura ([Plano ABC](#)), para acelerar a adoção de tecnologias de produção sustentáveis. Atualmente, o ministério está reavaliando as ações e metas do plano, para mensurar sua eficiência e eficácia. De acordo com [relatório do Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União \(CGU\)](#), a linha de crédito do Plano ABC nunca alcançou, em uma safra, a contratação do valor total disponibilizado. Segundo [análise feita pelo Observatório ABC](#), que tem o objetivo de monitorar o plano, houve uma diminuição, nos últimos três anos, de cerca de 31% dos recursos disponibilizados e dos contratos aprovados.

A CGU avalia que há dificuldades em relação à fiscalização dos principais gestores e parceiros do plano e ainda em relação aos recursos humanos, orçamentários e financeiros. Técnicos envolvidos com a implementação do Plano ABC destacam diversos fatores desafiadores para a concessão de crédito ao longo desses

dez anos, tais como necessidade de capacitação técnica e oscilação das taxas de juros. O [Observatório ABC](#) aponta ainda a complexidade das exigências requeridas do produtor rural que busca a linha de crédito.

Em 2014, o BCB, por meio da resolução 4327/2014 do Conselho Monetário Nacional ([CMN](#)), se tornou um dos primeiros bancos centrais a tratar de políticas de responsabilidade socioambiental a serem implementadas pelas instituições financeiras.

Enquanto a participação do setor público nas finanças verdes se deu por meio da articulação de grandes ações, a atuação do setor privado se iniciou de forma espontânea por meio da oferta de produtos. Em 2004, o Itaú Unibanco lançou o primeiro fundo de investimentos com propósito socioambiental (o Fundo Itaú Excelência Social-FIES), seguido, em 2005, pelo fundo de ações *ethical* do Santander.

Mais recentemente, surgiram ações integradas entre governo, mercado financeiro e sociedade civil, com o objetivo de promover as finanças sustentáveis no país e criar soluções inovadoras de financiamento para alavancar recursos privados e fortalecer o segmento. Neste contexto, destacam-se a Iniciativa Brasileira de Finanças Verdes, liderada pelo Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável ([CEBDS](#)), e a criação, em 2017, do Laboratório de Inovação Financeira ([LAB](#)), que hoje pode ser considerada a maior plataforma de diálogo brasileira na temática. Em parceria com a Fundação Getúlio Vargas ([FGV](#)), a FE-[BRABAN](#) elaborou [vários estudos](#) para orientar



a atuação do setor bancário em práticas de sustentabilidade. Além do já mencionado *roadmap* para implementação das recomendações da TCFD, merecem destaque o “[Guia para emissão de títulos verdes no Brasil](#)” e os relatórios anuais sobre mensuração de recursos financeiros alocados na economia verde.

A FEBRABAN coordena ainda a Comissão Setorial de Responsabilidade Social e Sustentabilidade (CRSS), composta por cerca de 30 bancos associados.

É importante salientar que há ainda iniciativas de organismos internacionais especialmente desenhadas para o Brasil. Um exemplo é o [Fundo Amazônia](#), criado em 2008, implementado em cooperação com o governo brasileiro e financiado principalmente pelos governos da Noruega e da Alemanha. O fundo é administrado pelo BNDES e apoia projetos de prevenção, monitoramento e combate ao desmatamento na Amazônia Legal e de uso sustentável da região.



Figura 6: Iniciativas nacionais nas Finanças Verdes



---

## 2 PRODUTOS E PRINCIPAIS ATORES DO MERCADO FINANCEIRO VERDE BRASILEIRO

### 2.1 Cenário econômico recente

Desde 2017, a economia brasileira se recuperava gradativamente de uma profunda recessão econômica. Entretanto, este processo foi interrompido com a chegada da pandemia do novo coronavírus, que impactou a economia global. Em abril e maio de 2020, as agências de classificação de risco mudaram de neutra para negativa a perspectiva da nota brasileira ([BB- pela Fitch e pela Standard & Poor's](#)).

O governo atual tem como premissas a revitalização da economia por meio da disciplina fiscal, privatização de ativos estatais, promoção do investimento privado (especialmente nos setores de infraestrutura e agricultura) e livre conversibilidade da moeda nacional, aliadas a uma forte agenda de combate à corrupção e à criminalidade, de uma forma geral.

Após o primeiro ano da atual gestão, diversos resultados positivos são notados. A taxa básica de juros está no menor patamar já registrado, de 2,25% ao ano (junho de 2020), e a inflação encerrou 2019 em 4,31%. A aprovação da [Reforma da Previdência](#) foi uma importante medida para controlar os gastos públicos e permitirá uma economia de R\$ 855 bilhões em 10 anos, de acordo com a previsão do Ministério da Economia. A agenda econômica do governo inclui ainda as reformas tributária e administrativa e a aceleração de privatizações. Caso aprovadas, essas medidas poderão contribuir para uma recuperação econômica mais acelerada e sólida.

Por outro lado, os impactos econômicos decorrentes do coronavírus ainda não foram integralmente mensurados. É notório que as medidas de resposta à pandemia exigirão o aprofundamento do déficit fiscal e ampliação do endivi-

damento público. A desaceleração da atividade econômica já levou o Ministério da Economia e o Banco Central a zerarem a projeção de crescimento do PIB em 2020, que estava em 2,2%. Mais pessimistas, analistas do mercado financeiro, como [Goldman Sachs e JP Morgan](#), já estimam retração econômica em 2020.

De acordo com o ministro da Economia, Paulo Guedes, as ações de resposta à crise podem alcançar R\$ 750 bilhões em três meses (estimativa de março de 2020). Uma das mais importantes medidas adotadas é o auxílio mensal de R\$ 600 para trabalhadores vulneráveis (informais, autônomos e desempregados), com custo para o governo de R\$ 98 bilhões. O Banco Central, por sua vez, lançou [um conjunto de medidas para injetar R\\$ 1,2 trilhão](#) no Sistema Financeiro Nacional (SFN). O pacote inclui liberação de capital do BCB para as instituições financeiras (IFs) com potencial de expansão de R\$ 1,16 trilhão no volume de crédito da economia.

Apesar do cenário desafiador, aprofundado pelo impacto da pandemia, o Brasil continua sua agenda para realizar a transição para uma economia de baixo carbono, embora em velocidade inferior ao esperado, devido às opiniões divergentes dentro do governo. O país tem adotado ações para cumprir os compromissos de reduções de GEE contidos no Acordo de Paris - entre as metas, está a adoção de energias renováveis em 45% da matriz energética brasileira, o fim do desmatamento ilegal e a restauração de 12 milhões de hectares de florestas na Amazônia. Uma das ações que está sendo implementada em 2020 é a comercialização de créditos de descarbonização, prevista na Política Nacional de Biocombustíveis ([RenovaBio](#)).

Tal transformação vai exigir uma vultosa quantidade de recursos: de acordo com a Corporação Financeira Internacional (IFC), membro do grupo [Banco Mundial](#), serão necessários [US\\$ 1,3 trilhão](#) para que o Brasil consiga cumprir as medidas e metas das NDCs. Naturalmente, o poder público não será capaz de atender a essa lacuna e será essencial o engajamento do setor privado para alavancar os recursos necessários.

Oportunidades existem, em grande número, nos mais variados setores, sobretudo, na infraestrutura, que possui um atraso de investimentos e manutenção de várias décadas. Também há novas perspectivas na agricultura, onde as tecnologias podem incrementar a produção sem causar degradação ambiental – e até mesmo trabalhando pela recuperação do solo, das florestas, de rios e diversos ecossistemas. Este contexto torna o mercado financeiro nacional um ambiente propício para a expansão da oferta de investimentos verdes.

## 2.2 Títulos verdes

- Títulos de renda fixa que captam recursos para financiar projetos com impactos ambientais positivos são chamados de títulos verdes e atendem a critérios internacionais.
- O mercado brasileiro não possui um único instrumento verde, mas diferentes produtos que podem ser enquadrados dessa forma. No entanto, em comparação com o total captado em renda fixa, os produtos financeiros verdes ainda têm baixa participação.
- O Brasil é o segundo maior mercado verde da América Latina, com a emissão de cerca R\$ 8 bilhões em vinte e oito títulos verdes e um título social entre 2015 e 2020. No mesmo período, empresas brasileiras emitiram sete títulos verdes no exterior e uma debênture de transição, captando mais de US\$ 4,5 bilhões.

Os títulos verdes são títulos de renda fixa desenhados para captar recursos para projetos com impacto ambiental positivo. Para ter certificação ou o reconhecimento do seu aspecto verde, o título precisa atender princípios internacionais ([Green Bond Principles](#), da ICMA, entre outros) e se submeter a uma auditoria externa independente, especializada em analisar os atributos ambientais do projeto e a utilização dos recursos.

O mercado financeiro nacional conta com instrumentos diversos que podem ser classificados ou categorizados como verdes, a depender de suas características: [debêntures](#), Certificados de Recebíveis de Agronegócios (CRA) e Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) são alguns exemplos. Apesar da variedade, os títulos verdes ainda têm baixa participação entre os investimentos de renda fixa no Brasil, como demonstrado na figura a seguir.

Participação dos títulos verdes no volume total de emissões entre 2016 e 2019 (R\$ bilhões)

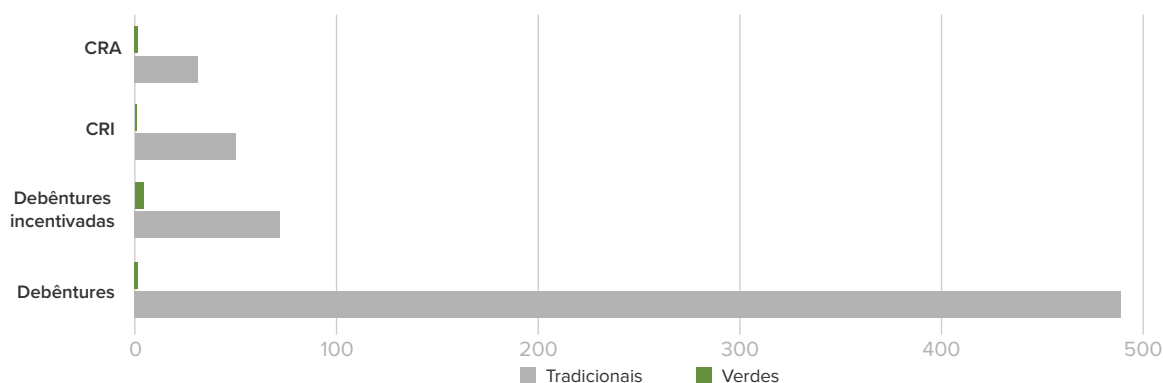


Figura 7: Participação dos títulos verdes no volume total de emissões. Fonte: interna, CBI e avisos de comunicados ao mercado das empresas.

Debêntures	Debêntures incentivadas	CRI	CRA
Título de dívida emitido por uma empresa, de capital aberto ou fechado. O investidor tem o principal remunerado (juros) periodicamente ou no vencimento acordado.	Título de dívida destinado a financiar exclusivamente projetos de infraestrutura conforme, definido na Lei 12.431. Oferece isenção de imposto de renda (IR) para pessoa física e investidor estrangeiro.	Título de renda fixa lastreado em negócios imobiliários. Oferece isenção de IR para pessoa física. A emissão é realizada exclusivamente por securitizadora.	Título de renda fixa lastreado em recebíveis de negócios entre produtores rurais, suas cooperativas e terceiros. Oferece isenção de IR para pessoa física. A emissão é realizada exclusivamente por securitizadora.

Tabela 1: Produtos de renda fixa que podem ser classificados como títulos verdes. Fonte Anbima.

Tais números revelam-se ainda mais tímidos na comparação com o mercado global: de janeiro a outubro de 2019, foram emitidos US\$ 202,2 bilhões de títulos verdes em todo o mundo. Apesar da baixa oferta em nível mundial, o Brasil desponta como o segundo principal mercado verde da América Latina. O primeiro título verde nacional certificado foi emitido em 2016, pela [CPFL Energias Renováveis](#), para destinar recursos a projetos de energia eólica. Como detalhado nos gráficos ao lado, em 2019, foram emitidos 13 títulos verdes e um título social no mercado interno, somando cerca de R\$ 4,3 bilhões – o melhor desempenho anual registrado. De 2016 a 2019, as captações internas somaram R\$ 8,132 bilhões.

A existência de um mercado mais consolidado no exterior foi considerada uma oportunidade por algumas grandes empresas brasileiras que possuem receitas em moedas estrangeiras e têm capacidade de assumir os custos de uma emissão internacional. Entre 2015 e 2020, foram colocados à venda no mercado externo sete debêntures verdes e uma debênture de transição, captando R\$ 14,931 bilhões. A companhia de alimentos *Brazil Foods* ([BRF](#)) foi a primeira companhia brasileira a ofertar esses investimentos no mercado internacional.

Títulos verdes emitidos por empresas brasileiras

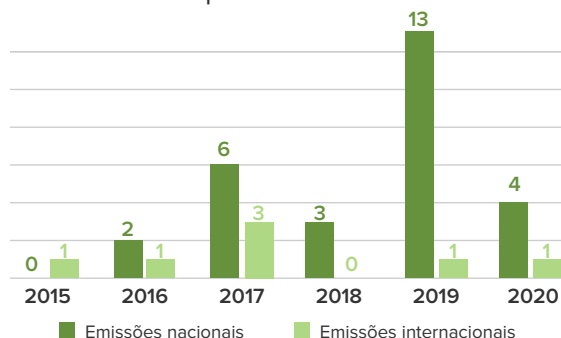


Figura 8: Títulos verdes emitidos por empresas nacionais.

Valor das emissões de títulos verdes (R\$ bilhões).

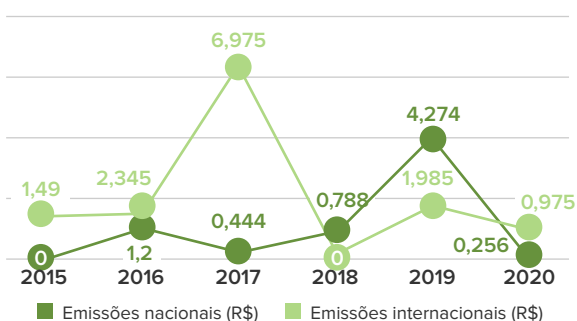


Figura 9: Valor das emissões de títulos verdes.

Obs: valores das emissões em US\$/euros convertidos conforme câmbio da data de emissões das respectivas ofertas. Fonte: Comunicados das empresas ao mercado, SITAWI.

Moeda de emissão dos títulos (2015-2019)

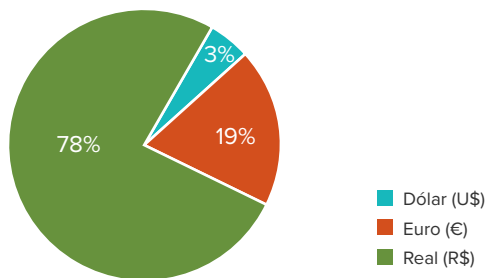


Figura 10: Moedas de emissão por número de títulos. Fonte interna e avisos de comunicados ao mercado.

No mercado doméstico, os títulos verdes emitidos em moeda local são ofertados majoritariamente por empresas não financeiras, sendo que 76% delas atuam no setor de energias renováveis. O restante é de empresas dos ramos de papel, celulose e alimentos. Nos últimos anos, as iniciativas de emissões de títulos soberanos verdes se multiplicaram na Europa e, em 2019, o Chile emitiu o primeiro título público verde do continente. O país registrou pedidos em volume equivalente a US\$ 7 bilhões, com a menor taxa de juros já ofertada. Esse tipo de emissão permitiria ao governo brasileiro utilizar o mercado de capitais para financiar projetos sustentáveis de longo prazo, por exemplo, na área da infraestrutura.

As figuras 9 e 10 mostram que, embora representem a menor parte das emissões (22%), os títulos em moedas estrangeiras auferem um volume de recursos quase duas vezes maior do que as emissões nacionais. Além da desvalorização do real frente ao dólar, o fenômeno é explicado pela dificuldade de acesso de pequenas empresas ao mercado internacional e ao montante médio das ofertas bem menores no Brasil. Vale mencionar que em maio deste ano, o Banco BV (antigo Banco Votorantim) foi a primeira instituição financeira privada a emitir títulos verdes. A oferta, de US\$ 50 milhões, foi realizada no mercado internacional, com segunda opinião da SITAWI e certificação da CBI.

### 2.2.1 Remuneração dos títulos e custos operacionais

No mercado financeiro brasileiro, o Certificado de Depósito Interbancário (CDI) é o principal indicador de referência para o rendimento de vários tipos de investimentos, especialmente os de renda fixa (como os que serão apresentados em seguida). Trata-se de um título de curtíssimo prazo – geralmente, de 24 horas - emitido pelos bancos para lastrear operações de empréstimos feitas entre eles, como objetivo de equilibrar seus caixas. Há uma taxa diária (taxa DI), calculada pela B3, a partir das operações realizadas no dia, bem como as taxas mensal e anual. O CDI é muito próximo da Selic, a taxa básica de juros da economia definida pelo Banco Central, mas ligeiramente inferior.

Em comparação ao mercado internacional, onde a maioria dos títulos são negociados com uma remuneração prefixada, no Brasil é usual encontrar produtos de renda fixa com taxa pós-fixada – variação do CDI + uma taxa fixa, ou ainda, um percentual do CDI (105% do CDI anual, por exemplo). Outra remuneração habitual são os títulos indexados à inflação, medida pelo IPCA, acrescidos de uma taxa prefixada (IPCA + 3% ao ano, por exemplo). Essa prática reflete, em grande medida, o histórico brasileiro de décadas de alta inflação, pois garante a proteção do poder de compra do valor investido.

Os principais títulos de renda fixa são disponibilizados aos pequenos e grandes investidores por meio dos grandes bancos ou corretoras independentes, como XP, Easyinvest e BTG Pactual Digital, geralmente sem custos de corretagem ou custódia. Por outro lado, para produtos de renda variável (como ações e fundos indexados a ações, os ETFs), é possível que seja cobrado um custo fixo e/ou uma porcentagem sobre o valor da transação. De maneira geral, as corretoras independentes têm os menores custos do mercado.

### 2.2.2 Debêntures incentivadas e debêntures tradicionais

Em 2019, foram captados cerca de R\$ 185 bilhões por meio de debêntures tradicionais, em 372 operações. Trata-se do maior volume de recursos e de operações realizadas nos últimos seis anos, um aumento de 143% em comparação a 2014 (ano de referência do boletim de mercado de capitais da [Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais](#)). Além disso, no ano passado, foram realizadas 76 emissões de debêntures incentivadas, somando R\$ 33,7 bilhões, um crescimento de 600% em relação a 2014.

As debêntures incentivadas - também conhecidas como debêntures de infraestrutura, porque captam recursos para serem investidos exclusivamente neste setor - são o instrumento predominante no mercado de capitais brasileiro para a emissão de títulos verdes. Entre 2016 e 2020, foram realizadas 16 ofertas de debêntures incentivadas verdes, com valor total de cerca R\$ 5,5 bilhões, em sua maior parte, para financiar projetos de energia eólica. Em comparação, o volume de emissão total para essa classe de ativo, no mesmo período, alcançou R\$ 70,97 bilhões em 204 operações. Dessa forma, as debêntures incentivadas ver-

des tiveram uma participação baixa no mercado, de aproximadamente 8% do total.

Tais investimentos se destacam pela isenção de imposto de renda (IR) sobre os rendimentos para pessoas físicas e para investidores estrangeiros, além de cobrarem uma alíquota reduzida, de 15%, para IR de pessoa jurídica. Geralmente, possuem prazo de vencimento longo, entre sete e dez anos, e maior rendimento frente a outros títulos de renda fixa.

Em alternativa, as debêntures “tradicionais”, instrumento de captação de recursos por empresas de qualquer setor, foram responsáveis por oito emissões de títulos verdes entre 2016 e 2020, atingindo R\$ 915 milhões. Isto representa apenas 0,002% das emissões de debêntures no período. Cerca de 60% dos títulos verdes emitidos foram realizados por meio de uma oferta restrita para investidores qualificados (com investimentos superiores a R\$ 1 milhão ou certificação técnica) ou profissionais (pelo menos R\$ 10 milhões investidos ou analistas e consultores autorizados pela CVM). Este tipo de emissão limitada permite uma redução de até três meses no prazo total de estruturação do produto, em comparação aos seis meses do processo de uma oferta pública normal.



#### CPFL Energias Renováveis e o primeiro título verde brasileiro

Foi o primeiro título verde oferecido no Brasil, em 2016, para a construção de unidades de energia eólica, com capacidade de 231 Megawatts, no Rio Grande do Norte.

- A CPFL tornou-se a primeira empresa da América do Sul a emitir um título verde certificado pelo *Climate Bonds Standard Board*.
- Debênture tradicional no valor de R\$ 200 milhões, rendimento de 126% do CDI e prazo de vencimento de 5 anos.
- Auditoria externa (segunda opinião) realizada pela SITAWI.



Historicamente, a liquidez do mercado de títulos privados no Brasil é baixa. No entanto, verificou-se, nos últimos anos, que houve uma melhora desse quadro em relação às debêntures, demonstrada pelo aumento no volume de emissões e de operações. O principal desafio neste segmento é justamente aumentar o volume de emissões de títulos verdes.

Além do risco de mercado, inerente ao investimento, existe ainda o risco de calote. O caso mais recente é da concessionária [Rodovias do Tietê](#), que não pagou os investidores e entrou com pedido de recuperação judicial em novembro 2019. Em 2013, a empresa emitiu debêntures incentivadas no montante de R\$ 1,065 trilhão, com vencimento em 2028. Depois do *default*, a corretora XP informou aos investidores que seus títulos teriam seu preço unitário remarcado para R\$ 0. Até que o plano de recuperação judicial seja aprovado na Assembleia de Credores, não é possível saber quanto os investidores receberão de volta.

Em termos de rentabilidade, o [Índice de Debêntures \(IDA\)](#), calculado pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), é um indicador do desempenho desses produtos. A tabela abaixo expõe a rentabilidade nominal das debêntures indexadas ao CDI ou ao IPCA.

Data	Rentabilidade nominal do IDA (%)	
	IDA-DI	IDA-IPCA Infraestrutura
2016	15,75	15,99
2017	11,56	8,18
2018	7,39	12,47
2019	5,59	12,31
2020 (até março)	-4,09	-4,52

Tabela 2: Rentabilidade nominal das debêntures entre 2016 e 2020. Fonte: Anbima.

A [Marfrig](#), umas das maiores empresas de alimentos à base de carne bovina do mundo, foi a primeira companhia brasileira a ofertar, no mercado internacional, uma debênture para

transição sustentável”. Os recursos foram utilizados na aquisição de bovinos “sustentáveis” na região amazônica (ver quadro abaixo).

Análises recentes apontam que o cenário nacional é propício para a indução de emissões verdes pelo governo federal. Em 2019, em parceria com o [Ministério da Infraestrutura](#), a CBI avaliou que cerca de 16% do portfólio do Programa de Parcerias de Investimentos (PPI) pode ser considerado verde. A instituição também mapeou outros 57 projetos em diversos setores (transportes, energias renováveis, saneamento e reciclagem de resíduos) com potencial verde. À vista disso, o governo considera incentivar as empresas interessadas nesses projetos a buscarem financiamento por meio de debêntures incentivadas verdes.

No âmbito da Iniciativa de Mercado de Capitais (IMK), o Ministério da Economia, com o apoio do LAB, trabalhou na reformulação do Decreto nº [8.874](#), que regulamenta a lista de projetos de infraestrutura que têm benefícios tributários para emissão de debêntures incentivadas. O Decreto nº [10.387](#), publicado em junho de 2020, facilita a emissão de debêntures de infraestrutura com benefícios ambientais ou sociais por meio de um *fast track*, ou seja, a diminuição dos procedimentos burocráticos. (mais detalhes no próximo box).

Em outra frente, o Ministério de Minas e Energia (MME) publicou, em outubro de 2019, uma portaria que incluiu o setor de biocombustíveis entre as áreas das debêntures incentivadas. Já a Política Nacional de Biocombustíveis ([RenovaBio](#)), que entrou em vigor no início de 2020, oferece uma receita adicional aos produtores de etanol e biodiesel pela redução de gases de efeito estufa, por meio de créditos de descarbonização (CBio). Em abril de 2020, esses créditos [começaram a ser negociados na B3](#), para que distribuidoras de combustíveis fósseis compensem suas emissões de CO<sub>2</sub>. É fato que o mercado de créditos de descarbonização no Brasil ainda está em fase embrionária e necessita de padronização e maior alcance nos diversos setores da economia.



### Decreto nº 10.387

- Em junho de 2020, o governo editou o decreto 10.387, que inclui projetos de infraestrutura com benefícios sociais ou ambientais entre os que podem ser financiados por meio de debêntures incentivadas.
- Iniciativa do Ministério da Economia no âmbito da IMK, e com o apoio do LAB.
- São elegíveis projetos nos seguintes setores:
  - **Mobilidade urbana** - transporte público não motorizado e de baixo carbono.
  - **Energia** - tecnologias renováveis de geração solar, eólica, de resíduos e pequenas centrais hidrelétricas.
  - **Saneamento básico** - abastecimento de água, esgotamento sanitário, manejo de águas pluviais e drenagem, resíduo sólidos urbanos, entre outros.
- Não fixa a necessidade de contratar uma certificadora que conceda selo verde para as emissoras.
- É a primeira medida legal do país para estimular a oferta de debêntures verdes ou sociais.



### As debêntures de “transição sustentável” da Marfrig

- Recursos financiarão projetos verdes e sociais e que estejam alinhados com as diretrizes do *Green Bond Principles (GBP)* ou do *Sustainable Bond Guidelines (SBG)*, elaborados pela ICMA.
- Emissão de US\$ 500 milhões, prazo de 10 anos e rentabilidade de 6,63% ao ano.
- Destinada a aquisição de bovinos “sustentáveis” no bioma Amazônia.
- A emissão é discutível, em razão da natureza da atividade pecuária: exigência elevada de terras para pastagem, relação com o desmatamento na Amazônia, altas emissões de metano.
- Análise ASG, estruturada em 3 níveis (razoável, moderado e fraco), concluiu:
  - ambiental: moderado
  - social: razoável
  - governança: moderado
- A ausência de auditorias obrigatórias nos diferentes locais de produção impede, neste momento, um controle transparente do rastreamento da cadeia de suprimentos da empresa e dos seus fornecedores. Por estes motivos, esta emissão não recebeu o selo verde do CBI, sendo, portanto, chamado de “título de transição” em vez de título verde. Mesmo assim, representa um importante sinal para o mercado do que a “pecuária verde” pode ser financiada comercialmente.

### 2.2.3 Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs)

Os Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) são títulos de renda fixa lastreados em recebíveis de negócios entre produtores rurais, suas cooperativas e terceiros. São relativamente recentes: a primeira emissão ocorreu em 2009. Tais títulos têm como vantagem a isenção de imposto de renda para pessoa física.

Tendo em vista a importância do agronegócio na economia brasileira e as necessidades de financiamento do setor, o potencial de ampliação na oferta de CRAs é significativo. De acordo com a ANBIMA, em 2018, foram realizadas 64 emissões, que somaram R\$ 6 bilhões. Já em 2019, foram 88 operações, que somaram R\$ 11,9 bilhões – isto é, o volume captado quase dobrou.

Dependendo da qualidade, a rentabilidade nominal ofertada pelos CRAs pode ser até um pouco inferior ao CDI. Isto ocorre porque este título é isento de imposto de renda e consequentemente, o rendimento efetivo é superior ao de outros investimentos de renda fixa que ofertem a mesma taxa. Apesar de não ser

obrigatório, os CRAs podem ser avaliados por uma agência de *rating*.

Até hoje, houve apenas três emissões nacionais de CRA verde, sendo a primeira em 2016 pela empresa [Suzano Papel & Celulose](#), estruturada pela securitizadora [Ecoagro](#). Uma quarta oferta era prevista pela empresa de biocombustível Usina Colorado, porém a emissão foi cancelada por falta de demanda devido à pandemia.

Também no setor agropecuário, destaca-se o papel do setor público como indutor de investimentos. Em novembro de 2019, o Ministério da Agricultura assinou um memorando de entendimento com a CBI para desenvolvimento do mercado de títulos verdes do setor agropecuário brasileiro. A medida foi viabilizada após a edição da Medida Provisória 897 (convertida na [lei 13.986](#), em abril de 2020), que permite a emissão de CRAs com lastro em moeda estrangeira, registro no exterior e, consequentemente, sem tributação sobre a variação cambial. A nova legislação permitirá aos produtores brasileiros acessar investidores estrangeiros, oferecendo taxas mais competitivas em um cenário de crescente busca por títulos verdes.



#### A EcoAgro e o primeiro CRA verde nacional

- A securitizadora foi a primeira a emitir, em 2016, um CRA verde no mercado doméstico, para a empresa [Suzano Papel & Celulose](#).
- Emissão de R\$ 1 bilhão, prazo de vencimento de cinco anos e rentabilidade de 96% do CDI.
- Auditoria externa (segunda opinião) emitida pela S-TAWI.
- De acordo com a Suzano, por se tratar de um título verde, a empresa conseguiu negociar uma rentabilidade menor em comparação com CRAs tradicionais emitidos anteriormente.



### 2.2.4 Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs)

Os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) são lastreados em negócios imobiliários e também oferecem isenção de imposto de renda para pessoa física, além de terem prazo longo e baixa liquidez. Majoritariamente, possuem rentabilidade ligeiramente superior ao CDI – no entanto, esta é influenciada pelo *rating* do produto e risco de crédito da empresa emissora. Há ainda algum risco de liquidez para o investidor por causa do baixo volume de negociação no mercado secundário.

Em comparação aos CRAs, atraem mais interesse dos investidores, o que é demonstrado pelos números de negociação. De acordo com a ANBIMA, em 2018, foram emitidos R\$ 8,84 bilhões (147 operações) e em 2019, R\$ 16,48 bilhões (337 operações) em CRIs.

Em setembro de 2019, foi lançado o primeiro CRI verde no mercado doméstico pela rede de lanchonetes *Burger King*, em parceria com a [H2Energy](#). O objetivo é desenvolver usinas de geração de energia solar para fornecer energia elétrica limpa para unidades da rede.



#### Burger King e o primeiro CRI verde do Brasil

- CRI emitido pela [True Securitizadora](#) (Grupo Ápice) para financiar a construção de cinco usinas de geração de energia solar fotovoltaica nos estados do Rio de Janeiro e São Paulo, além do Distrito Federal.
- Emissão de R\$ 18,6 milhões, prazo de 12 anos e rentabilidade de 100% do CDI + 4,5% ao ano.
- As usinas vão fornecer energia elétrica limpa para mais de 60 unidades da rede.
- A potência de 6,5 megawatts gerada neste projeto representará uma redução de 270 mil toneladas no volume de emissão de CO<sub>2</sub> (consumo médio de mais de 5 mil residências).
- Auditoria externa (segunda opinião) fornecida pela empresa [Resultante](#).

## 2.3 Fundos de investimentos verdes

- A indústria de fundos de investimentos no Brasil possui cerca de R\$ 5,2 trilhões em ativos sob gestão.
- Os fundos de investimentos de renda fixa e multimercados são os mais populares, com aproximadamente 60% de participação do mercado.
- De acordo com um relatório do *Bank of America* (“*ESG Matters in Latin America*”), apenas 0,1% dos fundos locais de ações são orientados por critérios ASG.
- OS ETFs têm pouca atratividade no Brasil (R\$ 29 bilhões ou 0,5% do mercado de fundos), enquanto no exterior alcançam volume trilionário.

A exemplo do que ocorre em vários países, os fundos de investimentos no Brasil formam uma categoria muito diversa, com políticas, estratégias e taxas de administração próprias. A tributação depende do tipo do fundo e do tempo de permanência dos recursos do in-

vestidor. Dessa forma, o imposto de renda cobrado sobre os rendimentos varia de forma regressiva, de 22,5% a 15%, a depender do prazo. Em março de 2020, o setor tinha patrimônio líquido (PL) de mais de R\$ 5,2 trilhões, conforme informa a tabela a seguir.

Período	Renda fixa	Ações	Multimercados	Cambial	Previdência	ETF
Mar-20	2.008.771	355.167	1.178.907	6.195	914.491	29.835

Período	FIDC	FIP	FII	Off shore	Total
Mar-20	193.014	283.323	129.125	52.139	5.230.970

Tabela 3: Patrimônio líquido dos fundos de investimentos por classe (R\$ em milhões). Fonte: Anbima.

Os casos abordados neste estudo são variados e não necessariamente receberam certificação verde ou segunda opinião. São iniciativas que merecem ser destacadas pela integração com os critérios ASG ou com os ODS das Nações Unidas. Ou ainda, por serem focadas em setores econômicos com potencial verde.

### 2.3.1 Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDCs)

Os FIDCs são utilizados por empresas para captar recursos por meio de securitização de recebíveis com títulos lastreados em ativos. Esse tipo de fundo é destinado exclusivamente para investidores qualificados ou profissionais e exige aporte inicial de R\$ 25 mil. Investe, obrigatoriamente, pelo menos 50% em direitos creditórios. Esses instrumentos são bastante adequados para financiar projetos de energia limpa e renovável, como usinas de energia solar ou eólicas, que geralmente tem recebíveis e outros contratos de locações de longo prazo.

Os FIDCs têm rentabilidade média superior a de produtos de renda fixa, podendo chegar a 120% do CDI. Uma das principais barreiras para a expansão da demanda é a baixa liquidez do produto no mercado secundário, tendo em vista a restrição de acesso para pequenos investidores.

Em março de 2020, esse segmento tinha patrimônio líquido de cerca de R\$ 193 bilhões. Ao longo dos últimos cinco anos, a captação líquida dos FIDCs cresceu 153% - com emissão de R\$ 21,4 bilhões somente em 2019. Entretanto, esses fundos tiveram retirada líquida de recursos no primeiro trimestre de 2020, de R\$ 3,6 bilhões em meio da pandemia.

Em 2017, foi lançado o FIDC “energia sustentável”, pelo BNDES, para financiar ativos e projetos no setor de energia renovável. O fundo possui 13 ativos na carteira e exposição em variados setores (energia eólica, hidrelétrica e solar; transmissão e distribuição de energia; e rodovias). É administrado pelo [Vinci Partners](#).



#### O BNDES e o primeiro FIDC verde do país

- Primeira iniciativa nacional para direcionar recursos de grandes investidores.
- O fundo foi o primeiro parceiro da CBI no Brasil.
- Patrimônio de R\$ 500 milhões (sendo 42% de capital próprio do banco por meio do [BNDESPar](#)), prazo de 15 anos e rentabilidade acumulada de 21,87% até 14/05/20 (equivalente a IPCA + 9%).
- Investe prioritariamente em debêntures incentivadas.
- Classificação pela [Fitch](#) com qualidade de crédito alta (A).
- Iniciativas similares no setor de saneamento estão em fase de estudo.

### 2.3.2 Fundos de Índices (ETFs) e fundos mistos

Os fundos de índices, conhecidos como [ETFs](#) (*Exchange Traded Fund*, em inglês), investem em uma carteira de ações que busca replicar o desempenho de um determinado índice. Em linhas gerais, os ETFs possuem taxa de administração inferior a outros tipos de fundos, além de tributação de imposto de renda exclusiva de 15% sobre os ganhos.

Em março de 2020, os ETFs tiveram captação líquida de R\$ 9,3 bilhões, totalizando um patrimônio líquido de R\$ 29,8 bilhões. Dentro do segmento de fundos, são os que têm o segundo menor PL, à frente apenas dos fundos cambiais. Ainda assim, essa categoria tem crescido fortemente nos últimos cinco anos – e mais recentemente, foram buscados por investidores que precisavam de alternativas em meio às incertezas provocadas pela pandemia.

Têm rentabilidade variável, que segue o índice de referência, mas de forma geral, os ETFs

são menos voláteis em períodos de estresse. O principal desafio para o desenvolvimento desta classe de ativos é superar a baixa captação de recursos.

A B3 desenvolveu dois índices sustentáveis, que podem guiar a formatação de ETFs focados em questões socioambientais. O Índice de Sustentabilidade Empresarial ([ISE](#)) indica aos investidores uma carteira de ações que atende a critérios de eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa. O Índice Carbono Eficiente ([ICO<sub>2</sub>](#)) divulga informações sobre as emissões de gases de efeito estufa das empresas signatárias.

Em comparação ao [IBOVESPA](#), principal indicador da bolsa brasileira, os ETFs ligados aos índices de sustentabilidade apresentaram performance ligeiramente melhor nos últimos anos (gráfico abaixo), mesmo após a forte queda da B3 em decorrência do coronavírus, no primeiro trimestre de 2020.

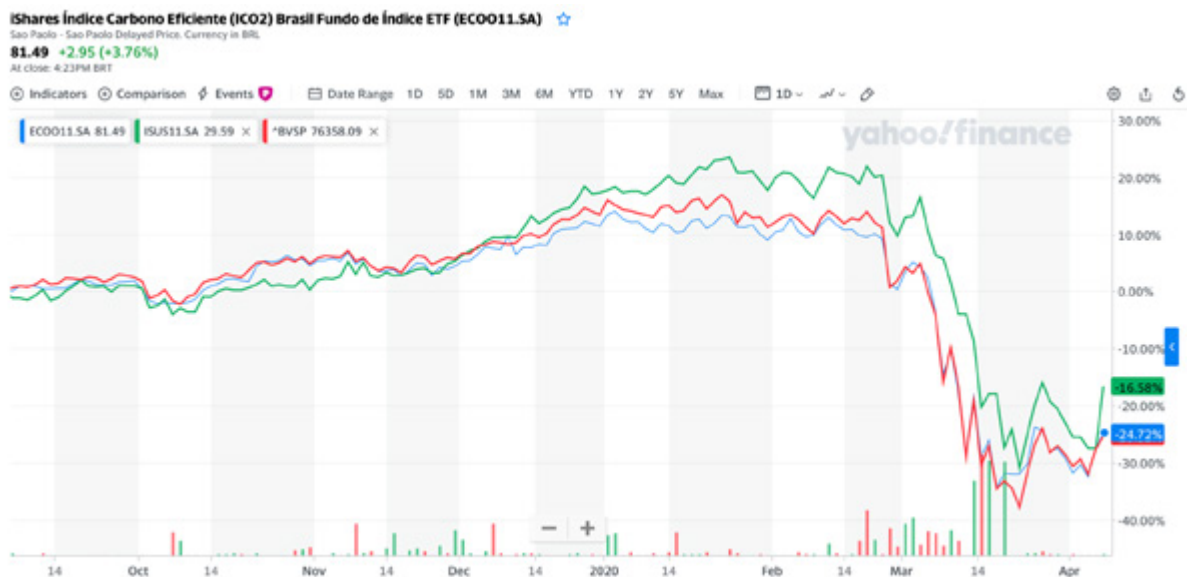


Figura 12: Desempenho dos índices ISE (verde), ICO<sub>2</sub> (azul) e IBOVESPA (vermelho). Fonte: Yahoo Finance.

O [fundo It Now ISE](#), do Itaú Unibanco, criado em 2011, é um exemplo de ETF que segue o ISE. Apesar de ser um fundo de ações, o [Warren Green](#), da gestora Warren, usa como critério os índices de Governança Corporativa (ISG), ISE e ICO2 para decidir em quais companhias brasileiras alocar recursos.

Existem ainda iniciativas que permitem aos investidores terem acesso, no exterior, a índices que atendem à análise ASG. A BrasilPrev foi a primeira empresa de previdência privada a alocar R\$ 120 milhões em três ETFs sustentáveis (*iShares MSCI Global Impact ETF*, *Global X Conscious Companies ETF* e *Invesco WilderHill Clean Energy ETF*). A gestora JGP disponibilizou recentemente, em diversas plataformas, seu primeiro fundo ASG para investidores qualificados, com investimento inicial de R\$ 20 mil e prazo de resgate D+60. A taxa de administração é de 2% ao ano, com taxa de performance de 20% dos ganhos que excederem o IPCA + IMA-B+5 (este último índice é formado por títulos públicos indexados à inflação com vencimento igual ou acima de cinco anos). A JGP do-

ará 20% da taxa de administração para projetos socioambientais.

Em julho de 2019, a gestora inglesa *Sustainable Investment Management (SIM)* anunciou o primeiro mecanismo para financiamento da agricultura sustentável no Brasil: um fundo que emitirá títulos verdes listados na bolsa de valores de Londres. Embora ainda esteja em fase de estruturação, já está assegurado que o fundo terá a supervisão de um comitê ambiental. A iniciativa quer captar até US\$ 1 bilhão para financiar a produção responsável de soja e milho em áreas consolidadas ou degradadas no Brasil. Para receber o financiamento, os agricultores terão que respeitar critérios específicos, como comprovar a posse da terra e cumprir a legislação do [Código Florestal](#). O instrumento permitirá a redução do desmatamento de novas áreas, incentivará a restauração de cerca 1,5 milhões de hectares de habitats naturais e contribuirá para a proteção do bioma cerrado. Estima-se que o projeto contribuirá para redução da emissão de 250 milhões de toneladas de CO<sub>2</sub>.



#### O fundo IT NOW ISE

- ETF criado em 2011 que acompanha o ISE, índice que tem como critérios de seleção: 200 ações com maior negociabilidade na bolsa; ação ter sido negociada em pelo menos 50% dos pregões nos 12 meses anteriores; padrões de sustentabilidade definidos pelo conselho do ISE.
- ETF gerido pelo Itaú Unibanco, com patrimônio líquido de cerca de R\$ 23 milhões e taxa de administração de 0,4% ao ano.
- Rentabilidade acumulada de 88,54%.

### 2.3.3 Fundos de Investimentos em Participações (FIPs)

Os FIPs permitem investimentos em companhias abertas, fechadas ou sociedades limitadas. Esses produtos são destinados apenas a investidores qualificados ou profissionais. Um importante diferencial é a isenção de imposto de renda para investidores estrangeiros, desde que não ultrapassem 40% do patrimônio líquido total. Até março de 2020, os FIPs tinham


PL acumulado de R\$ 296,9 bilhões, com captação líquida superior a R\$ 1,7 bilhão no primeiro trimestre do ano. De acordo com a ANBIMA, o patrimônio líquido dessa classe de ativos cresce continuamente, tendo registrado uma alta de 63% nos últimos cinco anos.

Tais investimentos se revelam um interessante instrumento para adquirir títulos ou ações de empresas de gestão e negócios florestais. Atraem o interesse de investidores institucio-

nais por terem baixo risco e longo prazo (em média, de pelo menos seis anos). A taxa de retorno real esperada por gestores que possuem ativos florestais é de no mínimo 8% ao ano, podendo alcançar 15% ao ano.


Os FIP florestais têm múltiplos impactos positivos: reduzem emissões de carbono, aumentam a recuperação e a conservação das florestas e dos seus recursos naturais e incentivam a produção de madeira de forma sustentável (principalmente pinus e eucaliptos). Existe também outras oportunidades atreladas ao setor, como a produção de eletricidade a partir da biomassa de eucalipto.

A título de exemplo, o [Timberland Investment Group \(TIG\)](#), subsidiária do banco BTG Pactual, é um dos maiores grupos globais em administração de investimentos em ativos florestais, gerindo cerca de US\$ 3,5 bilhões. O TIG tem no Brasil seu maior mercado, com 820.633 acres. A gestora Mogno Capital, em parceria com a Iniciativa Agronegócios, lançou em 2014 seu primeiro FIP florestal, com o objetivo de captar R\$ 80 milhões para a compra de terras para plantação de eucalipto no Mato Grosso do Sul. O projeto resultou no sequestro de 40 mil toneladas de carbono por ano. A empresa está atualmente em fase de captação para seu segundo FIP florestal, no valor de R\$ 100 milhões.



FIP Projeto Florestas - [Mogno Capital](#) e [Iniciativa Agronegócios](#)

- FIP estruturado para a aquisição de 4,1 mil hectares (sendo 3,1 mil hectares de florestas plantadas) para plantio de eucaliptos no município de Água Clara, no Mato Grosso do Sul.
- Captação de R\$ 80 milhões, retorno de 15,1% (de junho de 2014 a dezembro de 2018).
- Sequestro de carbono de 40 mil toneladas por ano e projeto social na região.
- Certificação da madeira e sustentabilidade.





### 2.3.4 Fundos de *Private Equity* de impacto

Os fundos de *private equity* (PE) de impacto e de *venture capital* (VC) investem diretamente em empresas fechadas (isto é, não listadas em bolsa) ou oferecem linhas de créditos privadas. Eles são usados para financiar projetos com impacto socioeconômico relevante para famílias de baixa renda e que incentivem a utilização mais eficiente dos recursos naturais.

De acordo com a [KPMG](#), em 2019, esses fundos investiram cerca de R\$ 23 bilhões. A Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital ([ABVCAP](#)) constatou que a média da taxa de retorno líquida dos investimentos deste segmento era de 18,69% em 2016 (último dado disponível).

Neste segmento, existem várias iniciativas no modelo de inteligência agroclimática, voltada para a agricultura sustentável. Nos últimos anos, essa temática tem atraído a atenção de investidores locais e internacionais. Desde 2017, o fundo francês [Moringa](#), do grupo Rothschild, investiu mais de 5 milhões de euros no projeto agroflorestal da empresa Floresta Viva, no interior de São Paulo. Em outubro de 2019, a [Mirova Natural Capital](#), sediada na Inglaterra, anunciou a captação de R\$ 400 milhões por meio do fundo [Althelia Biodiversity Fund Brazil \(ABF Brazil\)](#), para investir em atividades sustentáveis que protejam, restaurem ou melhorem os meios de subsistência das comunidades da Amazônia Legal.

### O Fundo Moringa

- Investiu 5 milhões de euros na fazenda São Pedro, no Vale do Ribeira, no estado de São Paulo.
- Com 1 mil hectares de área total, a fazenda tem 220 hectares de área agroflorestal para produção de produtos orgânicos e sustentáveis.
- Com 84 funcionários, a fazenda tem culturas de palmito pupunha, banana, eucalipto e madeira de lei.

## 2.4 Bancos públicos e privados

No Brasil, existem quase 1,8 mil instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central (março de 2020), das quais 157 são bancos comerciais e múltiplos e 925 são [cooperativas](#). Todavia, cerca de 80% do mercado é dominado por cinco bancos: Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal (públicos), Itaú, Bradesco e Santander (privados).

Os *spreads* (diferença entre os juros cobrados do tomador de crédito e a taxa de cap-

tação) e as comissões estão entre os mais altos do mundo, mesmo com os indicadores de referência (taxa Selic e CDI) nos níveis mais baixos da série histórica. Por tais motivos, os bancos brasileiros com ativos acima de US\$ 100 bilhões têm a maior rentabilidade sobre patrimônio (ROE) do mundo. De acordo com estudo da [Economática](#), no terceiro trimestre de 2019, a mediana de ROE dos maiores bancos privados do Brasil era de 18,28%, enquanto a mediana dos 19 maiores bancos dos Estados Unidos foi de 10,72%. Os dados estão detalhados nos gráficos a seguir.

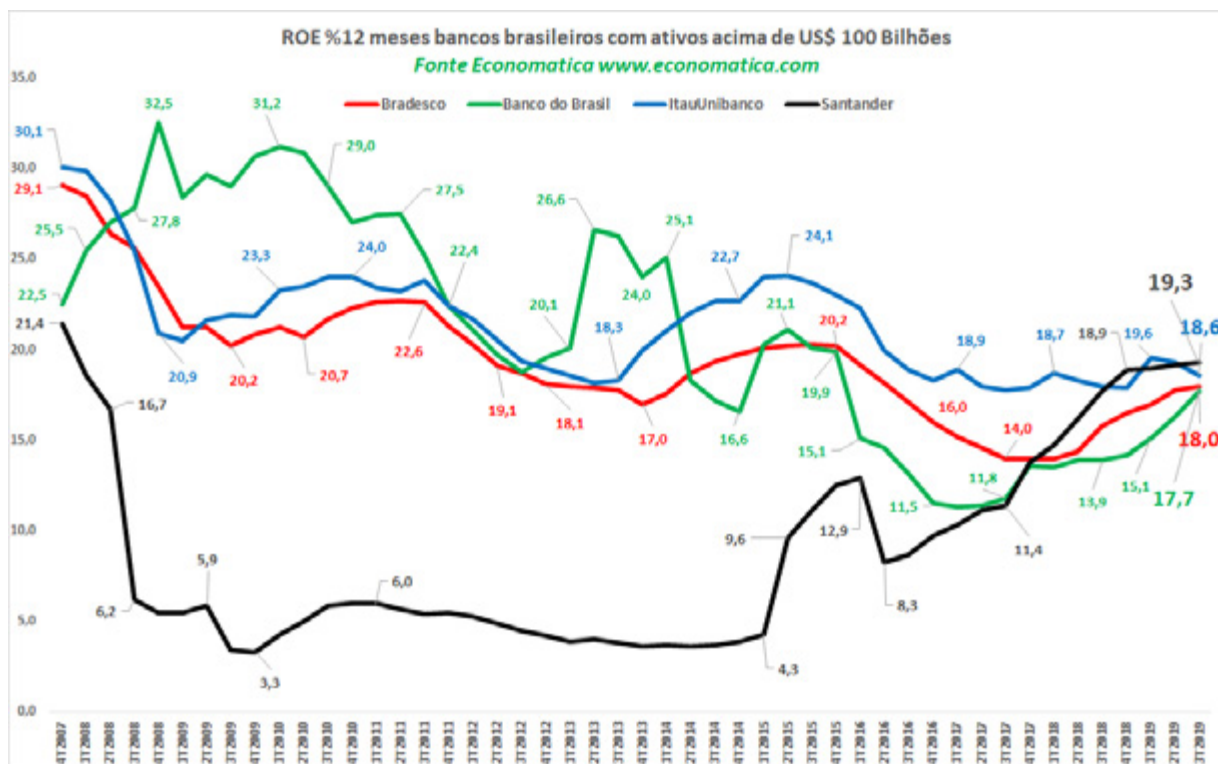


Figura 13: Rentabilidade sobre patrimônio dos bancos brasileiros com ativos acima de US\$ 100 bilhões. Fonte: Economática.



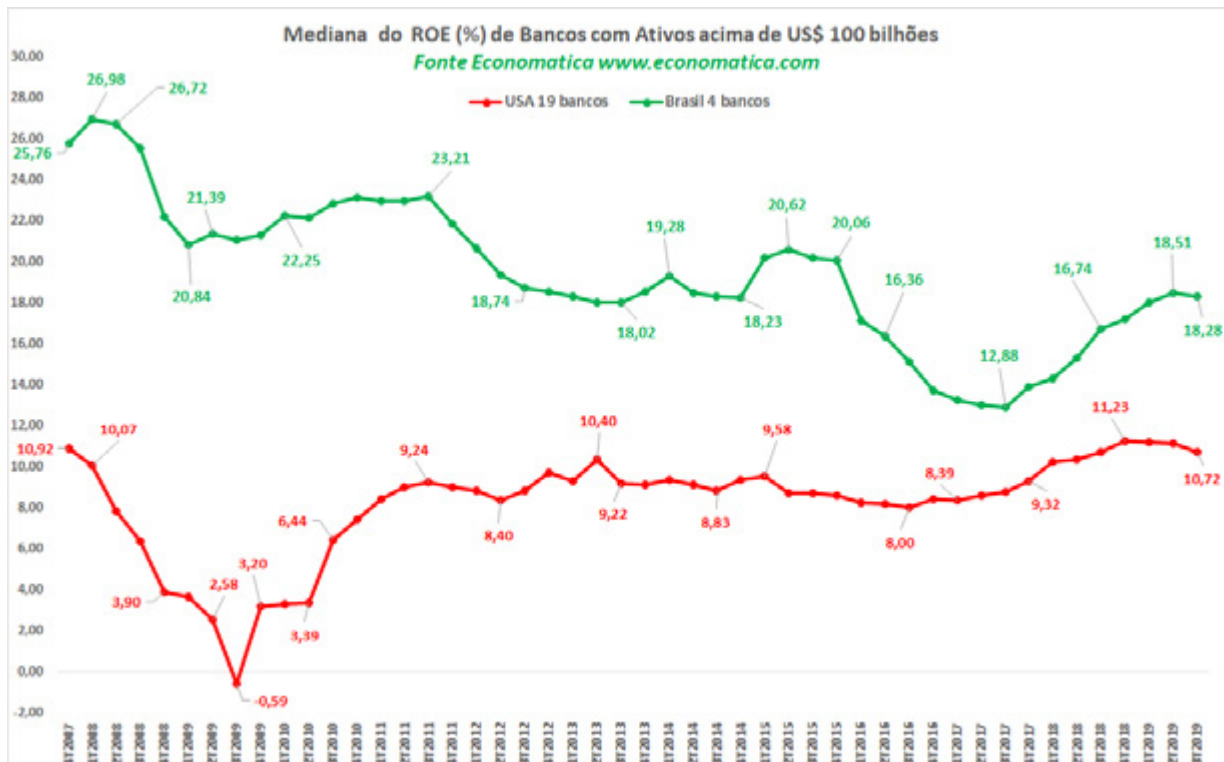


Figura 14: Média da rentabilidade sobre patrimônio dos bancos com ativos acima de US\$ 100 bilhões. Fonte: Economática.

O setor bancário tem ainda alta liquidez, haja vista que mais de 90% dos financiamentos dos grandes bancos são tomados localmente e em moeda nacional. Também contribui a alta exigência de [recolhimentos compulsórios no Brasil](#), que em janeiro de 2020 atingiram aproximadamente R\$ 475 bilhões. Como parte das medidas econômicas de resposta à crise do coronavírus, em março de 2020, o BCB baixou de 25% para 17% a alíquota de depósitos compulsórios sobre recursos a prazo. A estimativa é que tal medida injete R\$ 68 bilhões no sistema financeiro.

A principal forma de atuação de bancos públicos e privados nas finanças verdes no Brasil se dá por meio de linhas de financiamento para aquisição, por pessoas físicas e empresas, de bens e serviços sustentáveis, tais como painéis solares fotovoltaicos e equipamentos e sistemas de uso eficiente de energia ou água.

Segundo o Banco Central, as operações de crédito somavam R\$ 3,5 trilhões até fevereiro de 2020, sendo cerca de R\$ 2 trilhões desti-

nados a pessoa física. [De acordo com levantamento feito pela Febraban](#), em parceria com a FGV, em 2018, os bancos destinaram pelo menos R\$ 314 bilhões (21% do total da carteira) a operações de crédito para empresas relacionados à economia verde. A metodologia utilizada pela pesquisa, no entanto, leva em consideração apenas a atividade econômica que consta no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ) da empresa, e não a natureza do projeto financiado. Por isso, os resultados devem ser analisados com cautela.

Neste contexto, os bancos públicos de desenvolvimento, especialmente o BNDES, exercem papel fundamental no fomento do mercado verde. Os bancos regionais recebem recursos dos fundos constitucionais do Norte e Nordeste, criados para estimular o desenvolvimento dessas regiões.

Além de oferecer linhas de financiamento para investimentos em energia limpa e agricultura de baixo carbono, O BNDES foi o primeiro banco público brasileiro a emitir um tí-

tulo verde no exterior. O Banco da Amazônia e o Banco do Nordeste (BNB) também realizam operações de crédito para projetos de geração de energia por fontes sustentáveis. O BNB foi pioneiro na criação de uma linha específica de crédito verde ([FNE verde](#)) e o grande responsável pelo financiamento dos primeiros parques de geração eólica na Região Nordeste.

Ainda em relação a financiamentos, os bancos públicos têm se dedicado a propor novas soluções. O Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais ([BDMG](#)) pretende oferecer, por meio de uma plataforma online, uma linha de crédito destinada às pequenas e médias empresas para financiamento de projetos de eficiência energética. O Banco da Amazônia estuda a concessão de crédito verde para integração lavoura-pecuária-floresta, com o objetivo de reduzir a pressão pelo desmatamento de novas áreas na Região Amazônica.

Uma outra linha de crédito mais ambiciosa é a que concede empréstimos com taxas variáveis, atreladas à performance sustentável do tomador. Em outras palavras, conforme o nível de cumprimento dos principais indicadores de desempenho, preestabelecidos entre a empresa e o banco, os juros podem diminuir ou aumentar. É importante frisar que tais indicadores não são relacionados exclusivamente a aspectos ambientais e consideram critérios mais amplos de sustentabilidade, como fatores sociais e de governança.

[O banco holandês ING](#) foi a primeira instituição a oferecer no Brasil esse tipo de produto, em uma operação com a empresa [Louis Dreyfus Company](#). O empréstimo teve como foco a redução das emissões de CO<sub>2</sub> e do consumo de energia e água. Considerando a variação dos juros relativamente pequena e a baixa sensibilidade do investidor brasileiro a assuntos sustentáveis e ambientais, este tipo de produto ainda não se difundiu no país – mas é uma boa sinalização ao mercado de instrumentos que podem ser adotados.

As condições desse tipo de transação são sigilosas, mas estima-se que as taxas possam diminuir ou aumentar de 0,25% a 0,5%. Embora, à primeira vista, a variação pareça pequena, torna-se relevante se considerarmos que, no exterior, metade dessas operações era de valor superior a US\$ 1 bilhão. Na prática, a depender do desempenho socioambiental da empresa, ela pode ter uma economia entre US\$ 2,5 e US\$ 5 milhões.

As instituições financeiras também participam do mercado verde brasileiro por meio de outros serviços especializados, como assessoria financeira para a estruturação e oferta de emissão de títulos verdes. Em 2019, Itaú Unibanco, Banco do Brasil e ING participaram da emissão de 13 títulos verdes e de um título de sustentabilidade, somando US\$ 1,5 bilhão. [A gestão de fundos de investimentos sustentáveis](#) é outro caminho, destacando-se as experiências do Itaú Unibanco, com o ETF It Now ISE, e do Banco do Brasil, com o fundo BB Ações Carbono Sustentabilidade FIA.

Uma outra forma de atuação foi realizada pelo Rabobank, que em parceria com o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente ([PNUMA](#)), criou um fundo global de parceria público-privada ([AGRI3FUND](#)) de US\$ 1 bilhão. O objetivo é oferecer linhas de créditos, com juros baixos, para financiar agricultura sustentável e proteção de florestas com assistência técnica do *Sustainable Trade Initiative* ([IDH](#)). No Brasil, o fundo busca apoiar pequenos e médios produtores que atuam na pecuária verde e no setor sucroalcooleiro.

Uma forma decisiva de as instituições financeiras privadas ampliarem sua atuação no mercado seria por meio de emissão direta de títulos verdes. Os Certificados de Depósito Bancário ([CDBs](#)), Letras de Crédito de Agronegócios ([LCAs](#)) e Letras de Crédito Imobiliária ([LCIs](#)) são os principais produtos de renda fixa emitidos especificamente por bancos. Em 2018, esses instrumentos captaram cerca de R\$ 5,2 trilhões. Entretanto, nenhum deles tinha como propósito financiar atividades ou projetos verdes.



### Os títulos verdes do BNDES

- Primeiro banco brasileiro a emitir um título verde no mercado internacional.
- Emissão de US\$ 1 bilhão, com prazo de sete anos e remuneração de 4,8% ao ano.
- A demanda por esta emissão atingiu US\$ 5 bilhões em ordens de compra, com participação de mais de 370 investidores interessados.
- Recursos destinados a financiar projetos de energia solar e eólica.

## 2.5 Fintechs

As *fintechs*, empresas tecnológicas do mercado financeiro, ainda têm uma atuação muito focada em questões operacionais no Brasil e pouco engajamento em projetos verdes e de impacto. Seu funcionamento só foi regulamentado pelo Conselho Monetário Nacional em 2001. A expectativa, tanto de agentes do setor quanto de clientes, é que a inovação, intrínseca a essas empresas, permita o desenho de produtos diferentes daqueles ofertados pelos bancos tradicionais.

As *fintechs* têm grande potencial para coordenar empréstimos coletivos (*crowdfunding*) direcionados a negócios sustentáveis. Em 2019, a SITAWI captou mais de R\$ 1 milhão para cinco projetos com impacto socioambiental, e estuda soluções para oferecer ne-

gócios verdes para investidores do varejo. A gestora Vox Capital pretende lançar um produto similar em 2020.

Outra iniciativa de destaque é da [Moeda Seeds](#), *fintech* que tem diferentes linhas de atuação (inclusão financeira, fundo de impacto, aceleradora de projetos e programas de crédito, entre outros). Em 2017, a Moeda emitiu 19,628 milhões de *tokens*, cada um no valor de US\$ 1, que foram adquiridos por pessoas ao redor do mundo todo. O montante foi destinado a 18 projetos, com empréstimos que variam de US\$ 500 a US\$ 300 mil. Por meio de tecnologias como *blockchain* e criptomoeda, a empresa financia projetos de impacto, além de acompanhar a prestação de conta, resultados e impactos relacionados aos ODS.

### A SITAWI e o *crowdfunding* de negócios sustentáveis

- Mais de R\$ 1 milhão captados e investidos em cinco negócios com impacto socioambiental.
- Investimentos a partir de R\$ 1 mil e rentabilidade de 12% ao ano.
- O investidor adquire um CDB vinculado a uma Cédula de Crédito Bancário, emitida pelo Banco Topázio.
- Processo 100% online.
- O processo de profissionalização da plataforma está atualmente sendo apoiado pelo projeto FIBraS.





## 3 RESULTADOS DA PESQUISA DE MERCADO

### Metodologia da pesquisa

- Questionário estruturado (método que utiliza um roteiro pré-elaborado, aplicado igualmente a todos os respondentes), com perguntas fechadas e abertas.
- Universo dividido em dois grupos principais: instituições financeiras e outras instituições (como consultorias, associações do setor, organizações não governamentais e instituições acadêmicas).
- Questionário enviado a aproximadamente 600 instituições.
- Para as IFs, o questionário continha 50 questões, sendo 33 fechadas e 17 abertas. Para as demais instituições, foram feitas 43 perguntas, sendo 27 fechadas e 16 abertas.
- Respondentes: 20 IFs e 21 outras instituições.

Para aprimorar o diagnóstico a respeito do mercado verde no Brasil, foi realizada pesquisa com bancos, gestoras, consultorias, entidades públicas, organizações independentes, estudiosos e outros atores do setor. Por meio de um questionário online, averiguou-se o grau de informação e adequação das instituições às demandas por investimentos verdes, e de comprometimento com princípios de sustentabilidade e responsabilidade socioambiental.

Os resultados obtidos demonstram alto engajamento da maioria dos respondentes em relação às finanças verdes. Adicionalmente, prova que esse mercado se tornou mais sofisticado, diversificado e comercialmente atrativo, à medida que se multiplicam consultorias especializadas no tema, bem como entidades públicas e empresariais e, em menor medida, organizações não governamentais (ONGs).

De forma geral, não houve grande divergência entre os diferentes atores do mercado. Um relevante resultado da pesquisa é o descasamento entre o discurso de sustentabilidade declarado pelas instituições financeiras e suas ações para implementar uma Política de Responsabilidade Social e Ambiental (PRSA) – prevista em regulamentação do BCB, por meio da [Resolução CMN 4.327/14](#) - e para atender a

demanda por produtos verdes. Um dos principais resultados evidencia essa contradição: a maioria das IFs não possui uma equipe dedicada em tempo integral à avaliação de riscos ASG ou à estruturação de produtos para este mercado. Entre as principais barreiras à implementação da PRSA, as instituições apontam o custo, a complexidade da análise ASG e a falta de capacitação dos colaboradores.

Em decorrência disso, alguns dos maiores desafios para desenvolvimento de instrumentos verdes são o desconhecimento dos colaboradores e a complexidade de análise dos riscos ASG. As empresas apontam ainda a dedicação a outros projetos prioritários como um entrave relevante. Tais constatações confirmam que os bancos tradicionais no Brasil se encontram ainda em uma situação confortável com seus produtos convencionais, uma vez que são pouco pressionados a inovar e explorar novas áreas de negócios. Essa lacuna é uma chance para novos entrantes no mercado, como *fintechs* ou pequenas instituições.

A avaliação majoritária é de que a demanda por produtos verdes é ainda incipiente e inferior à procura por investimentos tradicionais - porém, com forte tendência de crescimento. Além da demanda direta dos clientes, as insti-

tuições informam que os riscos à imagem e a recomendação da alta administração da empresa são os principais motivos para ofertar tais instrumentos.

Sobre os riscos de financiamentos e investimentos em projetos verdes, a pesquisa ressalta perspectivas diferentes dentro do mercado financeiro. Enquanto metade das demais instituições (consultorias, entidades públicas e ONGs, por exemplo) acredita que os riscos dos produtos verdes são menores, essa parcela cai para 25% entre as IFs – sendo que 35% consideram os riscos superiores e 40% relativamente iguais. Como consequência dessa avaliação, 35% das IFs apontam que é necessário um maior prêmio de risco para viabilizar as finanças verdes.

Uma possível explicação para visões contrárias dentro do setor é o desconhecimento dos colaboradores dos bancos sobre as finanças verdes. Além disso, como dito anteriormente, por ter um alto desempenho e uma margem relevante de lucro, o setor bancário não é desafiado a inovar. De todo modo, é forçoso reconhecer que a análise dos riscos ASG é complexa e heterogênea, e a falta de diretrizes e orientações detalhadas para o setor pioram o quadro. A título de exemplo, o BCB publica um “Guia Prático de Supervisão” (GPS) para todos os tipos de riscos relevantes – exceto para os riscos ASG. Uma versão inicial do documento está ainda em fase de elaboração. Dessa forma, os bancos não têm ainda uma orientação clara sobre como identificar, classificar, monitorar e reportar os riscos ASG, o que certamente é um entrave para o desenvolvimento de produtos financeiros verdes.

### 3.1 Instituições financeiras

Das 20 instituições financeiras que responderam à pesquisa, 65% são bancos, sendo 7 bancos de desenvolvimento, 4 bancos múltiplos, 1 banco comercial e 1 banco de investimentos. As demais IFs incluem 3 gestoras de ativos, 2 organizações do setor, uma bolsa de valores e uma cooperativa de crédito.

#### **Análise e divulgação de informações sobre sustentabilidade**

Em relação à análise ASG, 60% das instituições responderam que estão bem ou muito bem preparadas para incluí-la em suas decisões de financiamento e investimento. Similarmente, 65% dos participantes consideram ter um grau de avanço alto e médio na divulgação de aspectos sustentáveis.

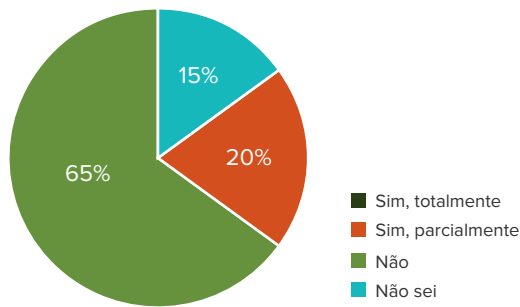
Entretanto, 60% admitem não ter uma equipe integralmente dedicada ao tema, enquanto o restante declara ter uma equipe, mas somente de até 3 pessoas. Quando se observa a estru-

tura formal, 70% das IFs têm um comitê para tratar de aspectos ASG. Metade delas discute questões relacionadas a sustentabilidade ao nível da alta administração com frequência trimestral ou semestral. Em relação à periodicidade da divulgação de informações ligadas a sustentabilidade, 60% divulgam anualmente relatórios específicos, separados do relatório financeiro. 25% das instituições não divulgam relatório temático periódico.

De forma geral, 65% das IFs afirmam estar comprometidas em contribuir para o alcance dos ODS. 40% das respondentes declararam que são signatárias dos PRI e investem, de fato, em ativos sustentáveis. Por fim, 65% das instituições responderam não seguir as recomendações da TCFD em suas divulgações sobre o tema, como mostra a figura a seguir.

É possível concluir que, via de regra, as questões relacionadas a sustentabilidade estão incluídas nas estratégias de responsabilidade

Sua instituição incorpora as recomendações da TCFD na produção de seu relatório de sustentabilidade?



social corporativa, mas não são ainda incorporadas, de fato, na rotina dos diferentes negócios operacionais dos bancos (operações de crédito, análise de investimentos, desenvolvimento de produtos e novos negócios). Além disso, as metodologias de gestão de riscos ASG são variadas. Existe uma grande contradição entre o “falado” e o “feito” (ou implementado), considerando que a maioria das IFs se considera bem preparada para lidar com assuntos ligados aos aspectos ASG, mas só uma minoria tem uma equipe especializada (e ainda assim, pequena, de até 3 pessoas). Tal constatação indica que a implementação operacional da temática verde ainda não é prioridade para as instituições financeiras brasileiras.

### Demanda, desenvolvimento e oferta de produtos financeiros verdes (PFVs)

Os resultados relacionados ao desenvolvimento e à oferta de produtos verdes demonstram descompasso entre o reconhecimento da importância do setor e os efetivos esforços das empresas em contribuir para seu desenvolvimento.

Embora metade das IFs classifique os investimentos verdes como bastante relevantes ou essenciais e identifique uma demanda crescente por eles nos últimos 12 meses, 70% não possuem uma equipe independente para estruturá-los. Tal constatação também se relaciona com o fato de diversos bancos ainda não terem compreendido ou incorporado os riscos ASG.

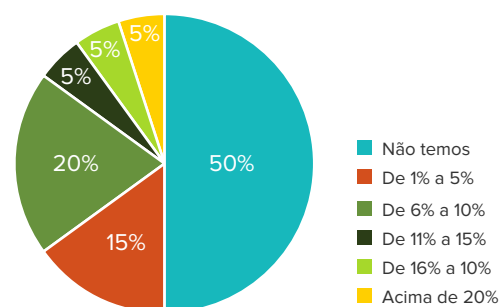
Entre os motivos que levam as IFs a desenvolverem PFVs, está a percepção de que tais instrumentos contribuem na formação de uma imagem positiva da instituição. Isto é, a oferta está muito mais ligada a evitar que a instituição seja considerada resistente a inovações ou que não tenha compromisso com o desenvolvimento sustentável - e menos a uma avaliação de que se trata de investimentos atrativos.

Os principais produtos oferecidos são empréstimos e financiamentos. É importante destacar que tal constatação é fortemente influenciada pelo perfil da pesquisa, com participação majoritária de bancos. O segmento da energia renovável e eficiência energética foi destacado como o mais relevante na oferta de PFVs.

Em comparação a produtos financeiros tradicionais, 45% consideram a demanda atual por produtos sustentáveis como ligeiramente ou muito inferior. Curiosamente, 20% das instituições reportam que não têm nenhuma demanda por investimentos no segmento. Em relação às perspectivas para o mercado, metade das IFs espera uma demanda crescente por PFVs. Esse achado da pesquisa nos leva a uma constatação inusitada: embora as instituições acreditem que o tema vá se tornar cada vez mais relevante, a maior parte delas não está suficientemente preparada para esse novo cenário.

Outro resultado bastante representativo é o fato de metade dos respondentes declarar que não tem produtos verdes em seu portfólio, como detalhado na figura abaixo.

Qual é, aproximadamente, a participação percentual do volume financeiro dos PFVs sobre o total do portfólio da sua instituição?



### Gestão dos riscos socioambientais

Em comparação aos projetos tradicionais, apenas uma parcela minoritária, 35%, considera os riscos de financiamento ou concessão de crédito para projetos verdes como superior ou muito superior.

Conforme mostra a figura abaixo, pouco mais da metade das instituições declara ter um plano de ação da PRSA implementado, enquanto 23,5% afirmam não ter plano nem prazo para seu desenvolvimento – o que é uma constatação surpreendente, tendo em vista que o plano de ação é uma exigência do BCB. A principal barreira à implementação apontada pelas empresas é o custo, seguido pela complexidade dos riscos ASG e pela falta de capacitação dos colaboradores.

### Desafios, expectativas e perspectivas

É majoritária a percepção entre as IFs de que o desenvolvimento do mercado verde no Brasil está atrasado e que a importância dos produtos verdes aumentará nos próximos anos. Contudo, consideram que é imperiosa uma demanda maior por parte dos clientes, além de uma regulação e legislação mais favoráveis.

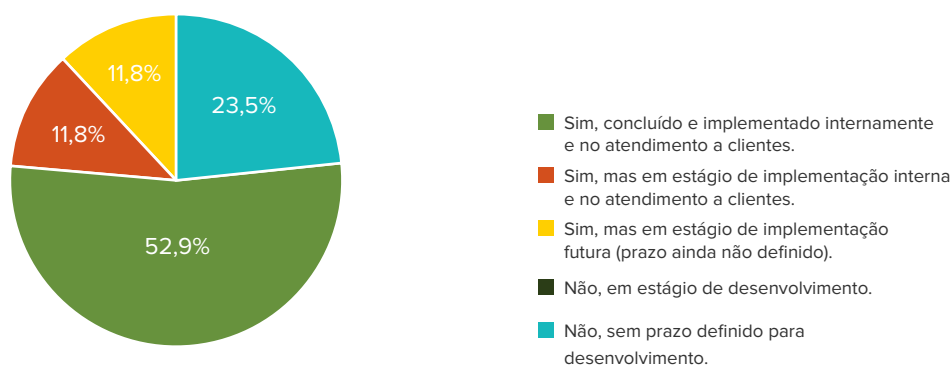
Por ora, avaliam que as barreiras são diversas e persistem: 55% dos participantes revelam ter outros projetos prioritários no horizonte;

45% indicam desconhecimento dos colaboradores sobre o mercado verde; 40% apontam a complexidade das análises; e 25% consideram elevado o custo de segunda opinião. Destaca-se ainda a avaliação de 10% das instituições consultadas de que o retorno financeiro não é atraente.

O segmento da energia renovável e eficiência energética é considerado como o de maior potencial para estruturação de produtos sustentáveis, seguido pelo agronegócio, florestal e saneamento básico. Naturalmente, os produtos que são apontados com o maior potencial de emissão verde são os financiamentos. Mas um achado da pesquisa é revelador: a maioria dos respondentes não vislumbra potencial para emissão verde de CRA, CRI, LCA e LCI.

Resta evidente que uma maior procura por PFVs e o apoio pelo órgão regulador seriam fatores-chaves para que as IFs elencassem esse tipo de produto entre suas prioridades. A demanda poderia ser estimulada, por exemplo, por meio de políticas públicas mais favoráveis, que retirassem barreiras para investidores estrangeiros, uma vez que há uma crescente busca mundial por PFVs. Do lado da oferta, um estímulo decisivo seria a definição padronizada dos riscos ASG pelo Banco Central, além da adoção de uma estratégia conjunta, entre o órgão e o setor bancário, de classificação, monitoramento e divulgação destes.

Sua instituição já desenvolveu um plano de ação da sua Política de Responsabilidade Social e Ambiental (PRSA), conforme a Resolução 4.327/2014, do BCB?





## 3.2 Outras instituições

Os diferentes perfis dos respondentes desta categoria demonstram que o mercado verde está mais sofisticado e diversificado. Em um passado próximo, os assuntos relacionados a sustentabilidade eram restritos à atuação de ONGs do setor. Entretanto, nos últimos anos, multiplicaram-se as consultorias especializadas na temática, além da crescente participação de entidades públicas e governamentais. Essa evolução é também sinal de que a temática é gradativamente considerada comercialmente interessante.

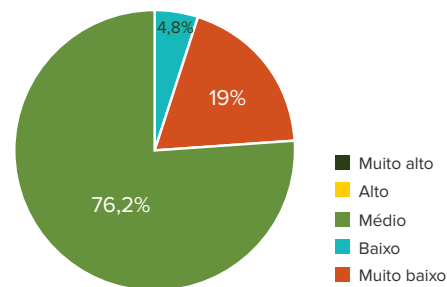
O questionário foi respondido por 21 instituições, sendo 8 consultorias, 6 entidades públicas, 2 entidades empresariais, 2 instituições universitárias e 2 ONGs.

### Transparência e divulgação de informações sobre sustentabilidade

Em forte contradição às respostas dos bancos, 76% das instituições consideram mediano o grau de avanço das IFs em prestar informações sobre aspectos ASG (figura a seguir). Tal resultado é condizente com o reconhecimento, por parte da maioria dos bancos, de que não têm equipes especializadas ou dedicadas nem para os riscos ASG, nem para produtos financeiros verdes. De todo modo, é necessário considerar que consultores e ONGs independentes possuem uma visão mais crítica em relação às IFs.

A avaliação predominante é de que a transparência na divulgação de informações sobre sustentabilidade será alcançada por meio de uma mudança cultural, aliada a educação financeira e incentivos regulatórios. 71% avaliam que tal divulgação deveria ser realizada em conjunto com o relatório financeiro anual e apenas 14% acreditam que a melhor prática é a elaboração de um relatório específico sobre sustentabilidade.

Qual é o grau de avanço das instituições financeiras no Brasil em reportar os riscos ASG?



### Demanda, desenvolvimento e oferta de produtos financeiros verdes (PFVs)

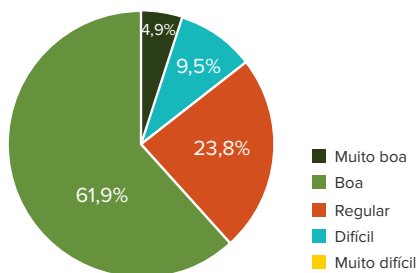
Embora a maior parte das instituições consultadas acredite que a aceitação dos produtos verdes pelos clientes seja boa ou muito boa (detalhado na figura abaixo), 48% avaliam a oferta pelas IFs brasileiras como pouco ou nada importante, enquanto 33% consideram bastante importante e essencial. Na comparação com produtos tradicionais, mais da metade acredita que a demanda dos clientes por PFVs é muito inferior ou inexistente.

85% das outras instituições concorda plenamente que a importância dos PFVs crescerá no Brasil nos próximos anos. Tal resultado ressalta, novamente, a distância entre o discurso e a prática: embora todos os atores avaliem que o tema se tornará cada vez mais relevante, tanto IFs quanto as demais instituições constatarem que o mercado ainda não está suficientemente preparado ou comprometido com o desenvolvimento e a oferta de PFVs.

Ao contrário do resultado apurado junto às IFs, 48% opinam que os riscos dos investimentos verdes são ligeiramente inferiores ou muito inferiores na comparação com produtos tradicionais e apenas 19% acreditam que sejam ligeiramente superiores. Essa contradição deriva-se, provavelmente, do fato de instituições não bancárias possuírem menor conhecimento aprofundado e específico dos riscos ASG, subestimando sua complexidade.

Na avaliação dos respondentes, as instituições deveriam concentrar a oferta de produtos verdes nos setores de saneamento básico, energia renovável ou eficiência energética e de agronegócios e florestal.

Como você acredita ser a aceitação dos PFVs pelos clientes nas instituições financeiras brasileiras?



### Desafios, expectativas e perspectivas

O diagnóstico das outras instituições sobre as principais barreiras ao desenvolvimento do mercado verde difere também da avaliação apresentada anteriormente, feita pelas próprias IFs. 81% julgam que o principal empecilho é a falta de engajamento da alta administração das empresas. Mais da metade avalia que as instituições financeiras ainda priorizam outros tipos de projetos, além de esbarrarem na falta de conhecimento especializado dos colaboradores. A percepção corrente é de que embora o assunto seja tratado formalmente em relatórios e programas dos bancos, pouco é realizado de forma concreta.

Também diferentemente da avaliação dos integrantes do mercado financeiro, as demais instituições consultadas apontam a falta de legislação ou regulamentação específica como uma relevante barreira para a implementação de PRSA. Consideram ainda a falta de captação dos colaboradores e a complexidade da análise de riscos socioambientais.

Em linha com as instituições financeiras, 71% dos respondentes observam como atrasada ou muito atrasada a posição atual do mercado financeiro verde no Brasil, em relação ao cenário internacional.





---

## 4 DESAFIOS PARA O MERCADO DE FINANÇAS VERDES NO BRASIL

Por meio da análise dos produtos, participantes e lacunas do setor, esse estudo evidencia que a realidade brasileira é de um amplo mercado verde, mas pouco explorado - resultando em inúmeras oportunidades para os investidores.

Contudo, persistem no atual cenário político e econômico, desafios e barreiras diversos que precisam ser superados, a fim de se alcançar a velocidade adequada à migração para uma economia de baixo carbono.

**Definição sobre ativos e projetos que se qualificam para o financiamento verde** – O mercado verde mundial tem evoluído, em grande medida, devido a iniciativas internacionais para estabelecer critérios de taxonomia verde, como as lideradas pela União Europeia, ISO e a CBI. Tais experiências ajudaram a direcionar o entendimento e os esforços do mercado financeiro brasileiro para o desenvolvimento de instrumentos para o financiamento verde.

O principal desafio dos agentes, tanto públicos quanto privados, é considerar, simultaneamente, as especificidades do mercado brasileiro e alinhá-las aos critérios internacionais (uma espécie de “tropicalização da taxonomia verde”). A definição sobre o que é verde para o mercado de finanças no Brasil é crucial e demandará grande atenção e dedicação dos atores do setor. Tal esforço é essencial para evitar a “lavagem verde” ou danos à credibilidade de instituições que estruturam ou ofertem novos produtos. A FEBRABAN está atualmente revisando sua metodologia (em uso desde 2013) para classificação das atividades econômicas nos recortes de Economia Verde, Alto Impacto Ambiental e Exposição às Mudanças Climáticas, considerando as iniciativas de taxonomia mais recentes.

O BCB também está avançando nessa direção. Em fevereiro de 2020, a instituição informou que o monitoramento das determinações sobre PRSA se baseará na definição do Banco Mundial dos riscos ASG. A exposição econômica a estes riscos será levantada a partir da Classificação Nacional das Atividades Econômicas (CNAE) – que define as empresas de acordo com o ramo de atuação - e classificada, por enquanto, em três categorias (alto, médio e baixo). Um guia prático, detalhando esta abordagem do BCB para o setor bancário, está em fase de preparação.

O Projeto FiBraS recentemente traduziu todos os [relatórios de recomendações do TCFD para o português](#) e disponibilizou-os ao setor, contribuindo, assim, para a ampliação e disseminação desses conceitos.

**Escassez de instrumentos financeiros** – Resta evidente que um dos principais desafios do mercado brasileiro é o desenvolvimento de instrumentos atrativos, aliado à divulgação eficiente aos investidores sobre a disponibilidade de produtos verdes. Como dito anteriormente, não há oferta de investimentos de renda fixa verdes por meio de instrumentos amplamente consolidados no mercado nacional (CDB, LCI, LCA), inclusive títulos públicos. Isso também implica uma baixa liquidez no setor financeiro verde – liquidez é um pré-requisito relevante para muitos investidores -, limitando as transações e a captação de volumes mais significativos. Eventualmente, resulta ainda em uma alta diferença entre as ofertas de compra e venda (*spread*). Dessa forma, os PFVs são mais recomendados a investidores com horizonte de médio e longo prazo.

Também é ínfima a oferta de fundos de investimentos com opções de ativos verdes em suas carteiras. Tal cenário inviabiliza que o investidor realize uma ampla comparação, de acordo com seus objetivos de rentabilidade e diversificação, levando também em consideração critérios de sustentabilidade. Entre os ETFs, que em setembro de 2019 somavam R\$ 21,4 bilhões, há apenas três fundos sustentáveis - com volume de R\$ 103,4 milhões ou apenas 0,48% do total.

Observa-se um efeito em cadeia: um mercado verde incipiente e pouco difundido tem baixo volume de ativos, com limitada liquidez e rentabilidade menos atrativa, resultando em pouco interesse dos investidores em conhecer os benefícios desses produtos. Sem uma demanda relevante, reduz-se o interesse de empresas em estruturar novos instrumentos para este mercado.

O projeto FiBraS, em cooperação com o LAB, mantém uma estrutura de assistência técnica para projetos-pilotos de PFVs que tenham caráter inovador e potencial de replicabilidade. Atualmente, estão sendo desenvolvidos cinco produtos modelos, em parceria com Itaú, Banco da Amazônia, BDMG, Vox Capital e SITAWI. Os resultados serão compartilhados com o setor, possibilitando que outras instituições adaptem e multipliquem os produtos, ampliando a abrangência e liquidez do mercado financeiro verde. O FiBraS permite que tanto investidores nacionais quanto internacionais participem de tais iniciativas, por meio de cofinanciamento ou financiamento paralelo.

**Complexidade e custo das operações** – As operações no mercado brasileiro são bastante complexas, especialmente para atuação de estrangeiros, que ainda enfrentam barreiras burocráticas para abertura de contas, transações de câmbio e remessas e repatriação de capital. Para investimentos em portfólio, a [Resolução 4.373, do CMN](#), exige do investidor não residente a nomeação de um represen-

tante no Brasil, que deve ser uma instituição financeira ou uma instituição autorizada a funcionar pelo BCB. Além disso, é preciso obter um registro na CVM e quitar as taxas trimestrais de fiscalização do órgão (0,1% do respectivo patrimônio líquido ou cerca de R\$ 7.872 se o patrimônio for superior a R\$ 4,1 milhões).

Ciente das severas exigências, o BCB encaminhou projeto de lei ao Congresso Nacional para simplificar o registro de capital de investidores estrangeiros pessoas físicas para pequenos valores. A proposta de um novo marco legal para o mercado de câmbio ([PL 5387/19](#)) aguarda aprovação pelos parlamentares. Outras medidas de flexibilização da legislação brasileira são prementes para tornar mais atrativo o mercado de capitais brasileiro.

Do ponto de vista das empresas, faz-se necessário encontrar um modelo de estruturação que reduza o custo de emissões por pequenas e médias companhias. Como demonstrado anteriormente neste relatório, os títulos verdes lançados no mercado brasileiro são, em sua maioria, de grandes empresas, que têm faturamento anual superior a R\$ 1 bilhão.

Para além do custo financeiro, pequenas e médias companhias enfrentam dificuldade em comunicar ao mercado, com a adequada transparência, informações de governança corporativa e estabilidade dos negócios, enfraquecendo as garantias de suas emissões. Uma alternativa seria a ampliação da chamada emissão pulverizada, mecanismo que agrega diversas empresas e projetos em captações de pequenos volumes. O compartilhamento reduz os custos, tornando-os compatíveis com os recursos que serão obtidos com as emissões.

Por fim, a obtenção de segunda opinião ou de certificação de uma auditoria externa para produtos verdes também tem um custo relevante. Esse tipo de avaliação, realizada por empresas independentes especializadas, custa pelo menos R\$ 40 mil. O valor pode ser ainda maior no

caso de projetos mais complexos, geograficamente distantes ou de difícil acesso. Além das vantagens para o emissor, a segunda opinião auxilia o investidor na identificação dos riscos do produto e assegura transparência em relação à alocação dos recursos arrecadados, inspirando maior confiança no investimento.

Atualmente, apenas SITAWI e Resultante realizam segunda opinião no Brasil. Há a oferta deste serviço de forma online e remota (por meio da análise de documentos) por empresas internacionais, como [Sustainalytics](#). No entanto, a qualidade e profundidade desta avaliação pode deixar a desejar, visto que não são realizadas visitas presenciais aos projetos analisados.

A SITAWI lançou uma iniciativa, junto com o Instituto Clima e Sociedade (ICS), chamada Programa de Fomento à Estruturação e Avaliação Externa de Títulos Verdes (PEAX), para suportar os custos de auditoria externa em projetos em que o agente tenha dificuldades para bancar tal exigência. O subsídio fornecido pelo PEAX está atualmente limitado a apenas três projetos. Esta é, sem dúvida, uma iniciativa louvável, com caráter piloto. Todavia, é importante reforçar que uma solução a longo prazo deve incluir a definição de padrões para segunda opinião em nível nacional, bem como a elaboração de diretrizes claras e obrigatórias pelo órgão regulador do mercado de capitais.

**Incentivos fiscais e tributação para investimentos de estrangeiros** – Uma barreira significativa ao desenvolvimento do mercado é a ausência de tratamento tributário diferenciado para produtos verdes. Atualmente, a [lei 12.431, de 2011](#), prevê isenção fiscal para pessoas físicas e investidores estrangeiros em algumas modalidades de renda fixa. Destas, três têm sido utilizadas pelo mercado verde: debêntures incentivadas, CRIs e FIPs. Há ainda instrumentos que possuem isenção, como as LCIs e LCAs, mas como abordado anteriormente, ainda não houve uma emissão verde desses produtos no Brasil.

Um temor recorrente no mercado financeiro nacional é que, diante das dificuldades do governo federal em equilibrar as contas públicas e as constantes pressões por aumento da arrecadação tributária, essas isenções fiscais sejam suspensas – o que afetaria consideravelmente novas emissões de títulos verdes. Para atrair um maior número de investidores e impulsionar o financiamento verde no país, seria favorável a manutenção das isenções previstas na legislação atual, bem como sua expansão para os demais produtos financeiros disponíveis. A lei 13.986, que permitiu a emissão de títulos de pequeno e médio porte do setor de agronegócios com correção de variação cambial, como Cédula de Produtor Rural, em bolsas estrangeiras, é um passo estimulador nesta direção.

No caso de investimentos estrangeiros, a legislação vigente prevê tratamentos diferentes, a depender do perfil do investidor e da origem dos recursos. As regras são variadas, mas de uma forma geral, não residentes que investem no mercado de capitais brasileiro estão sujeitos a um tratamento fiscal mais favorável.

De acordo com a Resolução 2.689, do BCB, receitas decorrentes de *swap*, fundos de investimentos e operações realizadas em mercados de liquidação futura, fora da Bolsa de Valores, têm tributação fixa de 10%. Investimentos de renda fixa e rendimentos de outras transações realizadas fora da Bolsa são sujeitos à alíquota de 15%. Por fim, ganhos de capital auferidos por meio da B3 (que integra bolsa de valores, de mercadorias, mercantil e de futuros) estão isentos de tributação. Por outro lado, a norma impede que esse tratamento fiscal mais favorável seja aplicado a investidores estrangeiros residentes ou domiciliados em países ou regiões consideradas “paraísos fiscais”, isto é, países com alíquotas de tributação muito baixa ou nula.

Ainda que haja incentivos tributários para a participação de investidores estrangeiros no mercado nacional, há ainda barreiras a serem superadas, em especial, em relação ao risco

cambial. Diante da volatilidade e da tendência de depreciação do real frente a outras moedas - em particular, neste momento, em que o dólar já ultrapassou o patamar dos R\$ 5 (março de 2020), a variação cambial pode redundar em perdas para o investidor. Isso porque a tributação sobre ganhos auferidos com títulos no Brasil desconsidera a oscilação do câmbio entre a entrada e a saída dos recursos, o que afeta o nível da tributação. Dessa forma, o investidor corre o risco de ser tributado por lucros “fictícios”, decorrentes apenas da desvalorização da moeda nacional. Ou ainda, perder parte do valor investido no momento da remessa dos recursos.

**Estrutura interna das empresas** – A necessária expansão do mercado verde demanda, crescentemente, que as empresas tenham um representante ou uma equipe capacitada e especializada na análise dos aspectos ASG dos produtos. Tal adaptação, necessariamente, deve perpassar departamentos variados, tais como financeiro, jurídico, operacional e de sustentabilidade.

Esta lacuna pode ser preenchida tanto por meio da promoção de capacitação de funcionários em temáticas sustentáveis, para conectá-las aos negócios da companhia, como pela contratação de consultorias terceirizadas.

**Educação financeira** – Independentemente da comprovada necessidade de maior oferta de títulos verdes no mercado brasileiro, a ampliação deste segmento também exigirá maior conscientização dos investidores (especialmente daqueles que atuam no varejo), que, em sua maioria, avaliam os produtos pela ótica da rentabilidade e ainda não tendem a considerar os atributos sustentáveis. Como a pesquisa de mercado apresentada neste relatório expôs, ainda não é de conhecimento do grande público que investimentos verdes, em muitos casos, têm desempenho melhor do que produtos tradicionais.

Esse desafio se relaciona ainda à baixa consciência, predominante na sociedade brasileira,

e a visões muito diferentes a respeito de temáticas ligadas ao meio ambiente, sustentabilidade e às mudanças climáticas.

Neste aspecto, caberá primordialmente aos gestores e a entidades ligadas ao setor financeiro e à educação promover iniciativas de conscientização a respeito do mercado verde no Brasil. Isto pode ser feito, por exemplo, por meio de cursos online. As cooperativas de crédito - que possuem a segunda maior rede nacional de agências bancárias e, portanto, têm alcance nacional - já fornecem algumas [iniciativas](#) interessantes neste sentido, por exemplo através da sua confederação, a [Confederação](#). Outra forma de ampliar a divulgação das finanças verdes é incluir essa temática na Semana Nacional de Educação Financeira ([Semana Enef](#)), realizada anualmente, desde 2014, com a participação dos principais atores do mercado financeiro nacional (BCB, CVM, bancos públicos e privados, entre outros). A FEBRABAN tem desenvolvido diversas iniciativas de educação financeira, como a campanha nacional “Papo Reto”, em 2019, e a plataforma “[Meu Bolso em Dia](#)”. Além disso, ofertou treinamentos diversos para cerca de 160 funcionários de bancos.

**Insegurança jurídica** - Um desafio relevante é a consolidação e padronização de instrumentos jurídicos e de jurisprudências em ações judiciais. É notório que a insegurança jurídica é comumente apontada como um entrave a investimentos no Brasil. No mercado verde, isto é ressaltado pelo seu estágio ainda incipiente de desenvolvimento, pela pouca regulação e padronização e, portanto, com alto risco de alterações das normas.




Além disso, ainda são poucos os profissionais da área jurídica com conhecimentos específicos do setor. Em virtude disso, as empresas temem perdas financeiras resultantes de contratos jurídicos mal elaborados ou de sanções e indenizações pelo não cumprimento de todas as condições ambientais e sociais para a emissão de instrumentos financeiros verdes. Alguns dos escritórios de advocacia



com experiência na área são [Stoche Forbes](#), [Felsberg](#), [Machado Meyer](#), [Pinheiro Pedro](#), [Pinheiro Neto](#), [Tozzini Freire](#), [Mattos Filho](#), [Renó](#), [Penteado](#), [Reis & Sampaio Advogados](#) e [Veirano Advogados](#).

Uma recente alteração promovida pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) no regulamento sobre “geração distribuída” (energia gerada próxima ao local de consumo) ilustra bem como a insegurança jurídica afeta

o mercado na prática. O órgão regulador propôs uma [revisão à Resolução 482/2012](#) que introduziria a cobrança de “frete” para a transmissão de energia nas redes públicas. Isso prejudicaria a rentabilidade de investimentos focados em comercialização de energia limpa, como parques fotovoltaicos. O assunto ainda se encontra em discussão e há várias soluções propostas, mas ainda sem decisão sobre o modelo final.

Estudo de caso:

- Tozzini Freire assessorou a *Agence Française de Développement (AFD)* em um empréstimo de 50,8 milhões de euros ao Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul (BRDE) para financiar projetos com impacto ambiental positivo na região sul do Brasil.
- Início do projeto da AFD: 01/03/2018.
- Financiamento viabilizado por meio das linhas de crédito BRDE PCS – Produção e Consumo Sustentáveis.
- Setores: áreas de energias limpas e renováveis; gestão de resíduos e reciclagem; uso racional e eficiente da água; agronegócio sustentável e cidades sustentáveis.
- Prazo do financiamento: 13 anos.

**Risco de crédito de solvência do Brasil** – Esse desafio tem efeitos que não se restringem ao mercado verde. É notório que um número significativo de investidores internacionais (tais como fundos de pensão e outras instituições com perfil de risco conservador) é limitado pela avaliação das agências de classificação de risco, sendo o *investment grade* estabelecido como requisito nas políticas de investimentos. De acordo com a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), este grupo de investidores tem cerca de US\$ 32 trilhões alocados em portfólios de investimentos em todo o mundo. Isso ressalta a urgência de melhora nas contas públicas, com a consequente retomada do grau de investimento pelo Brasil.

Até o surgimento da pandemia do coronavírus, os *Credit Default Swaps (CDS)* – derivativos de crédito para proteger o investidor em caso de falência de uma instituição – do Brasil estavam em nível baixo. Em grande medida, graças ao avanço das reformas econômicas propostas pelo atual governo, aliado a projeções de redução e controle dos gastos públicos. No entanto, em face da nova realidade econômica mundial, os CDS do Brasil voltaram a subir, embora em ritmo menor ao de outros países emergentes. O gráfico a seguir expõe essa realidade, comparando a evolução dos CDS do Brasil (azul), do México (vermelho) e da Rússia (rosa).



Figura 15: CDS do Brasil comparado ao México e à Rússia entre novembro de 2019 e abril de 2020  
Fonte: Investing.com.

### Estudo de caso: projeto “Flow of Capital for Climate Action (FlowCCA)”

- Parceria entre a Fundação Getúlio Vargas (Centro de Estudos do Agronegócio-FGAgro e Centro de Estudos em Sustentabilidade-FGVces) e o *Imperial College London*.
- Em julho de 2019, foi publicado o estudo intitulado: “Barreiras para o aumento de fluxos financeiros para investimentos em setores de baixo carbono no Brasil”.
- A pesquisa busca identificar as barreiras existentes para investimentos privados em projetos verdes e alcançar o cenário de restrição do aumento da temperatura da Terra em 2°C.
- Metodologia: revisão da literatura e entrevistas com 21 atores do mercado de capitais brasileiro.
- Principais barreiras estruturais para investidores estrangeiros: sistema tributário complexo e oneroso, baixo grau de investimento, instabilidade política, insegurança jurídica e falta de mecanismo de proteção cambial, entre outras.
- Principais entraves específicos para o desenvolvimento de títulos verdes: baixa oferta, baixa demanda por parte dos investidores institucionais locais, retorno financeiro inferior ao de um produto financeiro comum e falta de parâmetros de avaliação e de classificação para projetos verdes.





---

## 5 OPORTUNIDADES E PERSPECTIVAS PARA O MERCADO FINANCEIRO VERDE NO BRASIL

No momento da redação final deste estudo (junho de 2020), restam ainda dúvidas sobre a velocidade da recuperação da economia mundial pós-pandemia, e em particular, da economia brasileira. Os cenários atuais preveem estagnação ou recessão temporária.

Ainda assim, as oportunidades no mercado financeiro verde do Brasil, no médio e longo prazo, superam significativamente os desafios. Há várias características que tornam o país mais atraente do que outros emergentes, tais como:

- O Brasil é uma democracia multipartidária e não tem histórico de conflitos religiosos, étnicos ou decorrentes de imigração;
- Tem uma atitude aberta e positiva a investidores e boas práticas internacionais, especialmente da Europa;
- Tem um setor financeiro sólido, com um Banco Central moderno e inovador, bancos comerciais profissionais e bem capitalizados, e um mercado financeiro amplo e com liquidez;
- Tem um imenso potencial para projetos na agricultura, energia renovável, infraestrutura e no setor de florestas.

Em uma nova realidade dos mercados mundiais, com maior concorrência e demanda por investimentos mais estáveis, é plausível avaliar que instrumentos financeiros verdes podem oferecer vantagens competitivas em relação a instrumentos tradicionais. Especialmente, pelo fato de que investidores sociais e de impacto trabalham com um horizonte mais amplo e uma política de investimento de médio e lon-

go prazo. Além disso, a pandemia possivelmente aumentará a sensibilidade a temáticas socioambientais e sustentáveis – com potencial, portanto, para ser uma força motriz para acelerar políticas conectadas a tais questões. A UE, por exemplo, lançou um [pacote de recuperação pós-pandemia](#) que inclui investimentos massivos em setores da economia verde.

Para além do cenário influenciado pelo coronavírus, o governo brasileiro está engajado em uma agenda de reformas econômicas liberais, que promoverá maior participação do setor privado em investimentos de setores diversos, como infraestrutura, energia e agricultura. A expectativa é que a reforma tributária, que ainda será enviada ao Congresso Nacional, incentive a entrada de capitais no país, fortalecendo o real. O projeto de livre conversibilidade da moeda nacional é uma das prioridades do Banco Central e tem potencial para diminuir significativamente os custos de proteção contra a volatilidade do câmbio.

Embora as políticas para o meio ambiente do atual governo sejam menos ambiciosas no que diz respeito à proteção das florestas e ao reconhecimento e combate às mudanças climáticas, os compromissos do Acordo de Paris foram reafirmados. De tal modo, ampliaram-se as possibilidades de fundos de investidores internacionais focados em projetos verdes, especialmente no setor de infraestrutura. Além disso, o setor agropecuário, responsável por aproximadamente 25% do PIB brasileiro, demanda, crescentemente, a promoção de instrumentos financeiros verdes, bem como melhores condições para ampliação do capital privado.

Tal realidade implica boas perspectivas para o desenvolvimento e a ampliação do mercado financeiro verde brasileiro, relacionadas nos tópicos abaixo.

**Acesso a um perfil de investidor diferenciado** - A realidade atual da economia brasileira é propícia para que se permita acesso a um mercado mundial de investidores preocupados com questões socioambientais.

A título de exemplo, o maior banco de investimentos do mundo, Goldman Sachs, classificou recentemente as finanças sustentáveis como “[a próxima grande oportunidade comercial](#)”. E anunciou que pretende direcionar US\$ 750 bilhões, ao longo dos próximos 10 anos, para projetos e investimentos nas áreas de mudança climática e crescimento inclusivo. O CEO da [Blackrock](#) - maior gestora de ativos no mundo-, Larry Fink, afirmou neste ano que adotará a sustentabilidade como novo padrão para os investimentos da empresa, inclusive pelo incremento da oferta de produtos sustentáveis.

É urgente que este movimento - majoritariamente global e, gradualmente, nacional - seja captado internamente, através da expansão da oferta de PFVs no Brasil. O mercado verde nacional está evoluindo mais lentamente do que o desejado pelos investidores. Progredir nesta análise e identificar os melhores nichos da temática ASG poderá ser um diferencial para as instituições financeiras que se dedicarem a essa tarefa.

**Taxas de juros no nível mais baixo da história do país** – Atualmente, a taxa básica de juros da economia, a taxa Selic, está fixada em 2,25% ao ano, o menor nível desde a adoção pelo Brasil do regime de metas para a inflação, em 1999.

Até um passado bastante recente, era possível acessar, facilmente, investimentos em títulos públicos ou renda fixa com rendimento anual entre 10% e 15% - realidade que foi superada, tendo em vista o baixo nível dos juros da economia brasileira. Com isso, o investidor local

tem buscado novos tipos de produtos financeiros, que possam trazer maior rentabilidade ao seu portfólio.

Em 2019, observou-se uma “mudança de paradigma”: antes receosos pelo risco, muitos brasileiros migraram da renda fixa para instrumentos de renda variável, o que elevou o IBOVESPA ao seu recorde histórico, ao final do ano. É interessante destacar que tal movimento aconteceu simultaneamente à retirada de R\$ 44,5 bilhões da bolsa brasileira por investidores estrangeiros - o maior valor da série histórica, iniciada em 1994.

Há, portanto, terreno fértil para a criação e oferta de produtos financeiros verdes, especialmente de renda variável, que tendem a reduzir o risco dos emissores e oferecer maior rentabilidade ao investidor no longo prazo.

**Oferta de recursos financeiros via financiamento misto (*blended finance*) para estruturação de novos PFVs** - Ao longo dos últimos anos, o Brasil tem se beneficiado de uma constante oferta de recursos financeiros por meio de financiamento misto, o chamado *blended finance*, que busca captar e direcionar capital privado para financiar o desenvolvimento de mercados emergentes.

Grande parte desses recursos é parcialmente não reembolsável e disponibilizado na forma de assistência técnica ou capital para a estruturação de novos produtos financeiros verdes. São transferências realizadas por meio de governos, organismos multilaterais e de fomento, como BNDES, Banco Mundial, Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), GIZ e o grupo bancário KfW.

Com isso, existe a oportunidade de redução de custos operacionais ou alocação de riscos no desenvolvimento de instrumentos financeiros verdes com caráter inovador. Tais recursos podem ser usados, por exemplo, para cobrir despesas com consultorias, assessorias (jurídica, contábil, financeira ou operacional), divul-

gação e marketing. Podem ainda, no caso de financiamentos, ser utilizados na redução das taxas de juros a serem cobradas na assunção de primeiras perdas (*first loss*) ou na cobertura de riscos parciais de transações realizadas.

**Tendências econômicas e sociais no mercado-** Empresas que adotam práticas ASG tendem a ter maior resiliência às mudanças do mercado, por avaliarem de forma mais profunda e mais rápida as novas demandas, dos diversos atores da sociedade, quanto aos requisitos sociais e ambientais.

Uma pesquisa realizada pela *JP Morgan* nos Estados Unidos demonstra que a atenção dada ao investimento sustentável está em um novo patamar. 85% dos investidores informaram ter interesse neste segmento – percentual que sobe para 95% na geração *millennial* (18 a 37 anos).

Portanto, as novas gerações estão mais dispostas a impulsionar o futuro do investimento sustentável, por acreditarem que sustentabilidade deixou de ser uma área de nicho e se tornou uma prioridade. O setor financeiro brasileiro precisará se adaptar a este contexto, à medida que os mercados internacionais se tornarem mais sofisticados, com empresas dispostas a assumir responsabilidade mais amplas, diante de uma maior demanda social por investimentos verdes. Não aderir a esta nova realidade será perder uma janela de oportunidade.

**Laboratórios de Inovação** - As comunidades financeira e empresarial começaram a trabalhar conjuntamente para o desenvolvimento de novos produtos e instrumentos financeiros verdes. O desenvolvimento de laboratórios de ideias, chamados de *think tanks*, para a área de finanças verdes no país permitirá a aceleração do desenvolvimento de novos instrumentos por meio da discussão dos aspectos regulatórios, legais e operacionais, entre outros.

O trabalho destas equipes permite o intercâmbio de informações e experiências entre os diferentes segmentos econômicos do Brasil e mercados financeiros internacionais. Isso proporcionará maior velocidade na implementação de soluções financeiras, em um contexto de busca de soluções em direção a uma economia de baixo carbono.

Entre as iniciativas que contribuem para o desenvolvimento de novos PFVs no Brasil estão:

- O Laboratório de Inovação Financeira (LAB), coordenado por BID, CVM, GIZ e Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE). Promove discussões em diferentes grupos de trabalho (finanças verdes, *fintechs*, instrumentos financeiros, investimentos de impacto, gestão de riscos ASG e transparência). Participam profissionais de mais de 160 entidades para o desenvolvimento e evolução do mercado de finanças sustentáveis no país.
- Até o início de 2020, The Lab, coordenado pela equipe do *Climate Policy Initiative (CPI)*, lançou 41 soluções inovadoras com foco em mudanças climáticas e desenvolvimento sustentável, mobilizando montantes superiores a US\$ 2 bilhões em todo o mundo. Tem atuação no mercado brasileiro por meio do apoio a seis projetos. Trata-se de uma iniciativa similar ao LAB, mencionado anteriormente, porém com atuação global. O The Lab não possui recursos próprios para o desenvolvimento de produtos pilotos, apenas apresenta ideias e projetos para possíveis patrocinadores.

**Suporte do setor público em projetos pilotos no mercado de finanças sustentáveis** - Bancos públicos, bancos de desenvolvimento e agências de fomento do país têm dedicado esforços na criação, avaliação e validação de inovações financeiras. Tais iniciativas vão permitir ao setor privado ofertar novos PFVs, utilizando-se de recursos financeiros públicos, retornáveis ou não retornáveis.

A união desses atores pode acelerar a implantação das soluções financeiras em empresas de todos os portes, o que permite a identificação de ajustes necessários a cada realidade. Isso proporciona, ao fim, replicação das boas iniciativas em todo o país e incentivo à adesão de novos parceiros privados e investidores.

**Suporte do governo federal na identificação e divulgação dos principais projetos de infraestrutura verde no país** - Através dos trabalhos realizados pelo PPI, identificaram-se oportunidades de investimentos em 105 projetos, somando R\$ 1,6 trilhão nos próximos

anos. Parte desses projetos têm potencial de ajuste, adequação e evolução para “tornarem-se” verdes e, conseqüentemente, serem financiados através de soluções financeiras já existentes (por exemplo, debêntures incentivadas verdes) ou que ainda podem ser desenvolvidas, permitindo o acesso a investidores locais e internacionais.

A participação de investidores e da iniciativa privada nessas oportunidades de investimentos será um fator fundamental para o desenvolvimento estrutural da economia do país.





## 6 ANEXOS

### 6.1 Principais iniciativas internacionais verdes

PRINCIPAIS INICIATIVAS INTERNACIONAIS				
Ator(es)	Nome	Ano	Participante	Iniciativa
Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE)	<a href="#">Centro das Finanças Verdes e Investimentos (CGFI)</a>	2016	Países membros da OCDE e outros países parceiros	O CGFI foi estabelecido em 2016 e tem como missão ajudar a catalisar e apoiar a transição para uma economia verde, de baixas emissões e resiliente ao clima por meio do desenvolvimento de políticas, instituições e instrumentos eficazes para financiamentos e investimentos verdes. O Brasil é um dos principais parceiros da OCDE, porém, ainda não é membro.
Ministério das Finanças e Banco Central da China	<a href="#">Green Credit Guidelines</a>	2012	China Banking Regulatory Commission (CBRC)	Os bancos são solicitados a coletar dados desses projetos e entregá-los ao CBRC, que por sua vez, está fortemente interligado com outros ministérios, como o do Meio Ambiente, que pode usar as informações para iniciar uma investigação de violações da legislação ambiental. Em 2012, a CBRC começou a exigir que os bancos monitorassem a adequação dos tomadores de recursos às normas ambientais. Caso seja apurada não conformidade, as instituições devem suspender os empréstimos e solicitar o reembolso antecipado.
	<a href="#">Guidelines for Establishing the Green Financial System</a>	2016	Sete agências do governo	Em 2016, o governo chinês lançou a iniciativa em conjunto com 7 agências do governo. As diretrizes incluem uma série de incentivos políticos para apoiar e incentivar o investimento verde no país. Estes incentivos incluem, entre outros, operações de refinanciamento pelo Banco Popular da China, programas especializados de garantia verde, subsídios de juros para projetos apoiados por empréstimos verdes e o lançamento de um fundo de desenvolvimento verde em nível nacional. Elas também explicitam o importante papel do mercado de valores mobiliários no financiamento do investimento verde e o desenvolvimento de índices de títulos verdes, índices de ações verdes e produtos relacionados, além de exigir a adoção gradual do sistema obrigatório de divulgação de informações ambientais para empresas listadas e emissores de títulos.
CFMCA	<a href="#">Coligação dos Ministros das Finanças para a Ação Climática</a>	2018	Ministros das Finanças de mais de 20 países	A coligação nasceu em dezembro de 2018, com o apoio do Banco Mundial, e objetiva ajudar os países a mobilizar os recursos financeiros necessários para implementar seus planos nacionais de ação climática; estabelecer boas práticas, como orçamento climático e estratégias para investimentos e compras verdes; e integrar riscos climáticos no planejamento econômico dos membros. Em 2019, o grupo apoiou os “Princípios de Helsinque”, que têm por objetivo o suporte à ação climática nacional por meio da política fiscal e de recursos públicos.
	<a href="#">Plano de ação de Santiago</a>	2019	51 países (correspondem a 30% do PIB mundial)	Plano detalhado sobre como alcançar os “Princípios de Helsinque”, como: compartilhar melhores práticas relacionadas a precificação de carbono; desenvolver conhecimentos e capacidades dos Ministérios das Finanças e fortalecer competências para integrar as questões climáticas na formulação de políticas econômicas; analisar os custos fiscais da transição climática; promover os esforços globais de transparência e divulgação dos riscos financeiros relacionados ao clima; e apoiar as NDCs.

PRINCIPAIS INICIATIVAS INTERNACIONAIS				
Ator(es)	Nome	Ano	Participante	Iniciativa
União Europeia (UE)	<a href="#">High Level Expert Group on Sustainable Finance (HLEG)</a>	2016	Especialistas da sociedade civil, setor financeiro e observadores de instituições europeias e internacionais	Em 2016, a Comissão Europeia criou o HLEG para fornecer conselhos sobre como: orientar os fluxos de investimentos sustentáveis privados e públicos; identificar medidas a serem implementadas para proteger a estabilidade do sistema financeiro frente aos riscos ambientais; e estender essas políticas a uma escala pan-europeia. O grupo iniciou o trabalho de criação de um sistema de taxonomia verde para atividades sustentáveis, posteriormente desenvolvido pelo Grupo Técnico de Especialistas em Finanças Sustentáveis (TEG). Este sistema de classificação foi recentemente aprovado pelo Parlamento e a Comissão Europeia, mas deve ainda passar por dois comitês e uma votação plenária para ser válido.
	<a href="#">Plano de Ação para Financiar o Crescimento Sustentável</a>	2018	Estados Membros da União Europeia	O plano de ação da UE, que foi adotado pela Comissão Europeia em março de 2018, tem três objetivos principais: 1) reorientar os fluxos de capital em direção aos investimentos sustentáveis a fim de alcançar um crescimento sustentável; 2) gerenciar os riscos financeiros decorrentes de mudanças climáticas, degradação ambiental e questões sociais; 3) promover a transparência e o longo prazo na atividade financeira e econômica.
	<a href="#">Taxonomia Verde</a>	2020	Conselho, Parlamento e Comissão Europeia, TEG	Em março de 2020, o TEG publicou seu relatório final sobre a taxonomia verde. A taxonomia estipula que os seguintes objetivos ambientais devem ser considerados ao avaliar a sustentabilidade de uma atividade econômica: 1) mitigação e adaptação às mudanças climáticas; 2) uso sustentável e proteção dos recursos hídricos e marinhos; 3) transição para uma economia circular, incluindo a prevenção de resíduos e o aumento da absorção de matérias-primas secundárias; 4) prevenção e controle da poluição e; 5) proteção e restauração da biodiversidade e dos ecossistemas. Para ser considerada verde, uma atividade econômica deve contribuir para um ou mais dos objetivos acima e não prejudicar significativamente nenhum deles. O Parlamento Europeu aprovou essa taxonomia em junho de 2020 e está executando a última etapa do processo. A Comissão Europeia vai adotar, até o final de 2020, atos delegados que contenham critérios técnicos de avaliação específica, para complementar os princípios estabelecidos no regulamento e determinar quais as atividades econômicas elegíveis a cada objetivo ambiental.
	<a href="#">Plataforma Internacional das Finanças Sustentáveis (IPSF)</a>	2019	UE, Argentina, Canadá, Chile, China, Índia, Quênia, Marrocos	A IPSF foi criada em outubro de 2019 e tem três membros observadores (Banco Europeu de Investimento, UNEP-FI e NGFS). Ela ambiciona ampliar a mobilização de capital privado para investimentos ambientalmente sustentáveis. A plataforma irá aprofundar a cooperação internacional e a coordenação de iniciativas fundamentais para o mercado de capitais (taxonomia, divulgação, padronização), a fim de que os investidores privados tenham instrumentos para identificar oportunidades de investimentos sustentáveis.
	<a href="#">Green deal</a>	2019	Comissão Europeia	Lançado em dezembro 2019, a iniciativa é uma nova estratégia de crescimento para criar o primeiro continente neutro em emissão de carbono até 2050, um fundo de transição para alavancar recursos públicos e privados, com a ajuda do Banco Europeu de Investimento (BEI), e um plano de investimento sustentável de um trilhão de euros.

## 6.2 Principais iniciativas internacionais com participações brasileiras

PRINCIPAIS INICIATIVAS INTERNACIONAIS COM PARTICIPAÇÕES BRASILEIRAS (PRIVADAS E/OU PÚBLICAS)				
Ator(es)	Nome	Ano	Participante	Iniciativa
CDP (antigo Carbon Disclosure project)	<a href="#">Global environmental disclosure system</a>	2000	Empresas, investidores, governos, estados/regiões/cidades	A CDP foi criada em 2000 e realiza o sistema global de divulgação ambiental com objetivo de medir e gerenciar os riscos e oportunidades das mudanças climáticas, segurança hídrica e desmatamento. Desde 2010, oito entidades brasileiras, ou sediadas no Brasil, participaram das pesquisas (Estado do Amazonas, BRF, Bunge, Clesse do Brazil, Cyrela, Verifone, JP Morgan, Brazilgrafica).
UNEP-FI	<a href="#">Princípios para o Investimento Responsável (PRI)</a>	2006	Mercado financeiro	Os seis princípios voluntários foram estabelecidos pelo UNEP-FI e reúnem hoje mais de 2.500 gestoras de recursos, bancos, seguradoras e fundos institucionais com mais de US\$ 83 trilhões de ativos sob gestão. Eles têm por objetivos oferecer diretrizes para integrar as questões ASG nas políticas de investimentos e de gestão dos signatários. Mais de 40 signatários brasileiros aderiram a esses princípios.
	<a href="#">UN Sustainable Stock Exchanges (SEE)</a>	2009	Bolsas de valores	A SSE é uma iniciativa para bolsas de valores criada pela UNEP-FI, Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) e pelo Pacto Global (UNGC). A iniciativa propõe promover a troca de informações entre investidores, empresas e reguladores para promover investimentos sustentáveis e a divulgação das informações ASG das empresas listadas. Em 2012, a B3 se tornou membro da iniciativa.
	<a href="#">Princípios de Sustentabilidade em Seguros (PSI)</a>	2012	Seguradoras	Os PSI incluem quatro princípios voluntários para fortalecer práticas sustentáveis no setor e é apoiado por 25% das seguradoras no mundo. A iniciativa conta com mais de 10 signatários brasileiros.
	<a href="#">Fórum das Seguradoras Sustentáveis (SIF)</a>	2016	Supervisores e reguladores das seguradoras	O SIF tem como meta fortalecer a compreensão dos reguladores e supervisores em relação aos desafios e oportunidades de sustentabilidade para o setor de seguros, como por exemplo, a mudança climática. Em 2019, o fórum contava com 25 membros de jurisdições diferentes. A Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) é membro do SIF.
	<a href="#">Princípios para Responsabilidade Bancária (PRB)</a>	2019	Bancos	Os PRB incluem seis princípios voluntários e reúnem cerca de 130 bancos de 49 países. A iniciativa tem por objetivo oferecer um quadro para um sistema bancário sustentável, contribuindo positivamente para a sociedade. O Banco Bradesco foi um dos 30 bancos fundadores.
IFC (Banco Mundial)	<a href="#">Rede Bancária Sustentável (SBN)</a>	2012	Reguladores e supervisores bancários, associações	A rede foi criada pelo International Finance Corporation (IFC), do Banco Mundial, com objetivo de melhorar o monitoramento e a divulgação dos riscos ASG, bem como aumentar o fluxo de investimentos para atividades sustentáveis. Trata-se também de uma plataforma para compartilhamento de conhecimento e capacitação. Desde 2012, O BCB é membro, e desde 2017, a Febraban.
Nações Unidas (ONU)	<a href="#">Acordo de Paris /COP 21</a>	2015	197 países	O acordo tem como objetivo central fortalecer a resposta global à ameaça das mudanças climáticas, incrementar a capacidade dos países para lidar com os impactos decorrentes dessas mudanças e alinhar os fluxos de recursos necessários para limitar o aquecimento global.

PRINCIPAIS INICIATIVAS INTERNACIONAIS COM PARTICIPAÇÕES BRASILEIRAS (PRIVADAS E/OU PÚBLICAS)				
Ator(es)	Nome	Ano	Participante	Iniciativa
Financial Stability Board (FSB)	<a href="#">Task Force on Climate related Financial Disclosure (TCFD)</a>	2015	Mercado financeiro, empresas, associações	O TCFD foi iniciado pelo FSB sob pedido do G20, com a missão de divulgar recomendações para as empresas do setor financeiro sobre como divulgar os riscos e oportunidades relacionados às mudanças climáticas de forma transparente. O TCFD tem 18 apoiadores brasileiros formais (APK, Bradesco, B3, BTG Pactual, CNseg, Centrais Elétricas Brasileiras, CPFL Energia, Duratex, Ekatu, Febraban, Fibria Celulose, GranBio Investimentos, Itaú, Natura, Sipremo, Sitawi, Susep e Vale).
Associação Internacional de Mercado de Capitais (ICMA)	<a href="#">Green Bond Principles (GBP)</a> <a href="#">Social Bond Principles (SBP)</a> <a href="#">Sustainability Bond Guidelines (SBG)</a>	2017	Bancos, gestores de recursos, casa de valores mobiliários, investidores, bancos centrais	A ICMA reúne membros de todos os setores dos mercados de títulos de dívida e fornece uma base para a análise e discussão conjuntas de questões relacionadas ao mercado internacional de capitais e valores mobiliários. A associação emite regras e recomendações para o setor, além de fornecer serviços e assistência aos participantes. Em 2017, a ICMA publicou a primeira versão dos princípios (voluntários) para títulos verdes e em 2018, para títulos sociais e de sustentabilidade. A ICMA tem quatro membros brasileiros (ANBIMA, Itaú Unibanco, Banco BTG, Santander).
Organização Internacional das Comissão de Valores (IOSCO)	<a href="#">Grupo de Trabalho sobre Sustentabilidade em Mercados Emergentes (WGS)</a>	2017	Reguladores e supervisores dos valores mobiliários	IOSCO é um órgão internacional que reúne os reguladores mundiais de valores mobiliários e é reconhecido como responsável pelo estabelecimento de padrões globais para o setor. A organização trabalha com o G20 e o FSB na agenda da reforma regulatória global. Em outubro de 2017, o Comitê de Crescimento e Mercados Emergentes (GEMC) estabeleceu um Grupo de Trabalho sobre Sustentabilidade em Mercados Emergentes (WGS) e publicou em 2019 o relatório intitulado “ <a href="#">Finanças sustentáveis em mercados emergentes e o papel dos reguladores de valores mobiliários</a> ”. A CVM é um dos membros.
G20	<a href="#">Grupo de Estudo das Finanças Sustentáveis (SFSG)</a>	2018	Ministros das Finanças e Bancos Centrais dos países membro do G20	Em 2016, o G20 criou o Grupo de Estudos das Finanças Verdes (GFSG) que foi substituído pelo SFSG em 2018. O Grupo tem como objetivo identificar as barreiras institucionais e de mercados para as finanças verdes, e baseado nas experiências dos países membros, desenvolver medidas para melhorar a capacidade do sistema financeiro de mobilizar capital privado para investimentos verdes. O SFSG também lida com outros componentes de sustentabilidade, como desigualdade de renda e criação de emprego.
Associação de Mercado de Empréstimos (LMA)	<a href="#">Green Loan Principles (GLP)</a>	2018	Bancos comerciais e de investimentos, investidores institucionais, agências de classificação	LMA reúne membros de todos os setores dos mercados de empréstimos. A associação tem como objetivo melhorar a liquidez, a eficiência e as transferências nos mercados de empréstimos sindicalizados primário e secundário. Em 2018, eles publicaram os princípios (voluntários) para empréstimos verdes. O banco Itaú Unibanco é o único membro brasileiro.
NGFS	<a href="#">Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial Sector (NGFS)</a>	2020	Em 26 de março de 2020, o NGFS é composto por 63 membros e 12 observadores	O NGFS foi lançado em 2017 e tem como objetivo ajudar a fortalecer as ações conjuntas globais necessárias para o cumprimento das metas do Acordo de Paris. Também busca aprimorar o papel do sistema financeiro para gerenciar os riscos e mobilizar capital para investimentos verdes e de baixo carbono, no contexto mais amplo do desenvolvimento ambientalmente sustentável. A rede publicou diferentes relatórios sobre a integração dos riscos relacionados ao clima e sobre a gestão sustentável dos portfólios dos Bancos Centrais. Em 2020, o BCB se tornou membro da rede.

## 6.3 Principais iniciativas internacionais verdes no Brasil

PRINCIPAIS INICIATIVAS INTERNACIONAIS NO BRASIL				
Ator(es)	Nome	Ano	Participante	Iniciativa
Governos da Noruega e Alemanha, Petrobras e BNDES	<a href="#">Fundo Amazônia</a>	2008	Governos da Noruega, Alemão, Petrobras e BNDES	O fundo Amazônia foi criado em 2008 para apoiar projetos relacionados a ações de prevenção, monitoramento e combate ao desmatamento, e de promoção da conservação e do uso sustentável da Amazônia Legal. O Fundo é administrado pelo BNDES e financiado por meio de doações dos governos da Noruega e da Alemanha, além de recursos da Petrobras. O valor total recebido equivale a cerca de US\$ 1,2 bilhão.
Governo Britânico	<a href="#">Prosperity Fund</a>	2012	Governos britânico e brasileiro	A iniciativa foi implementada em 2015. Trata-se de um fundo de cooperação para o desenvolvimento dos países parceiros. No Brasil, o projeto foca nas temáticas de comércio, finanças verdes, energia e cidades do futuro.
CPI Global Lab	<a href="#">Lab Instrument</a>	2016	Governos, agências e bancos comerciais e de desenvolvimento, fundos de filantropia	O programa do Lab no Brasil foi lançado em 2016, inicialmente sob a orientação do Grupo de Trabalho Brasil-EUA sobre Mudanças Climáticas. Atualmente, é financiado pelo Ministério Federal do Meio Ambiente, Proteção da Natureza e Segurança Nuclear da Alemanha (BMU), com apoio da Sociedade Alemã para Cooperação Internacional (GIZ). A Climate Policy Initiative faz a gestão do programa. Em cinco anos, a rede lançou 41 soluções inovadoras e mobilizou cerca de US\$ 2 bilhões em investimentos verdes. Por exemplo, o Lab apoiou um projeto brasileiro (Sustainable Commodities Facilities- SIM) para financiar agricultura sustentável no Cerrado por meio de títulos verdes listados no mercado doméstico e internacional. O produto está ainda em fase de estruturação.
BID, Associação Latino-Americana de Instituições Financeiras de Desenvolvimento (ALIDE)	<a href="#">Green and Sustainable Bonds</a>	2016 - 2017	Países da América Latina e Caribe	A iniciativa tem como objetivo apoiar bancos nacionais de desenvolvimento a emitir títulos verdes no mercado local e internacional por meio de uma assistência técnica. Também objetiva a criação de uma plataforma de transparência. Similarmente, o BID trabalha com agências de governos, reguladores do setor financeiro e bolsas de valores para desenhar políticas públicas para incentivar o mercado de títulos verdes e sustentáveis. Projetos pilotos estão sendo realizados no Brasil, México e Equador.
FiBraS	<a href="#">Finanças Brasileiras Sustentáveis</a>	2018	Governo Alemão, Governo Brasileiro	Em 2018, o Brasil e a Alemanha iniciaram um projeto de cooperação técnica para promover o financiamento verde e sustentável. A iniciativa está organizado em três linhas de ação, com o objetivo de: 1) avaliar e ampliar a importância do financiamento verde na agenda política do Brasil; 2) fortalecer a implementação da gestão de riscos sociais e ambientais no sistema financeiro nacional; 3) expandir a oferta de produtos e serviços financeiros voltados ao financiamento do desenvolvimento sustentável no Brasil.

## 6.4 Principais iniciativas verdes brasileiras

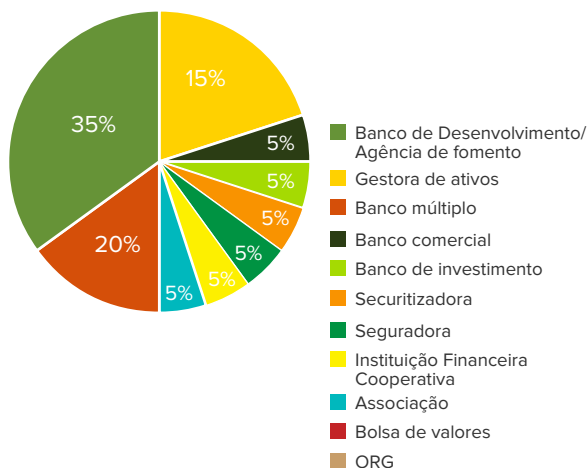
PRINCIPAIS INICIATIVAS BRASILEIRAS				
Ator(es)	Nome	Ano	Participante	Iniciativa
Bancos públicos federais	<a href="#">Protocolo verde</a>	1995	Bancos públicos e privados	Carta de princípios lançada em 1995 pelos bancos públicos federais (BNDES, Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Banco da Amazônia e Banco do Nordeste) para adotar políticas socioambientais e de sustentabilidade na oferta de linhas de financiamentos, gestão de seus ativos e nas análises de riscos de projetos. Os bancos privados aderiram ao Protocolo Verde no ano de 2009, por meio da FEBRABAN.
FGVces	<a href="#">Programa Brasileiro GHG Protocol</a>	2008	Empresas públicas e privadas	Em 2008, o Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas (FGVces) e o World Resource Institute (WRI) adaptaram o método GHG no Brasil. O programa tem como objetivo estimular a cultura corporativa para a elaboração e publicação de inventários de emissões de gases do efeito estufa (GEE), proporcionando aos participantes acesso a instrumentos e padrões de qualidade internacional.
Brasil Bolsa Balcão (B3)	<a href="#">Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)</a>	2005	Empresas listadas elegíveis	O ISE foi lançado pela BM&F Bovespa- atual B3 - em 2005 através da parceria com a Fundação Getúlio Vargas e o IFC. O índice oferece aos investidores uma carteira composta por ações de empresas listadas na B3, destacadas pela sustentabilidade corporativa, baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa.
	<a href="#">Índice de Carbono Eficiente ICO2</a>	2010	Empresas listadas elegíveis	O ICO2 foi lançado pela B3 e o BNDES em 2010. O índice tem por objetivo compor um conjunto de ações de companhias que aceitaram adotar práticas transparentes com relação às suas emissões de GEE.
		2011	Títulos elegíveis	Em novembro de 2011, a B3 começou a identificar títulos certificados como verdes em seus sistemas dando maior visibilidade aos títulos verdes.
Banco Central do Brasil (BCB)	<a href="#">Resolução nº 4.327/2014</a>	2014	Instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo BCB	Estabelece as diretrizes que, considerados os princípios de relevância e proporcionalidade, devem ser observadas no estabelecimento e na implementação da Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA) das IFs nos negócios e na relação com as partes interessadas.
Ministério da Economia (ME)	<a href="#">Iniciativa Mercado de Capitais (IMK)</a>	2019	Títulos elegíveis	Criada em 2019, é uma iniciativa do Ministério da Economia, com participação do Banco Central e outros reguladores do sistema financeiro, incluindo a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) e Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC).

PRINCIPAIS INICIATIVAS BRASILEIRAS				
Ator(es)	Nome	Ano	Participante	Iniciativa
Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA)	<a href="#">Plano ABC - Agricultura de Baixa Emissão de Carbono</a>	2010	Governos federais, estaduais, municipais e bancos	O Plano e o Programa ABC foram lançados em 2010 para financiar o aperfeiçoamento contínuo dos sistemas e práticas agrícolas de uso e manejo sustentável dos recursos naturais que promovam a redução das emissões de GEE e o aumento da fixação atmosférica de CO <sub>2</sub> na vegetação e no solo. O volume disponível para a safra 2018/2019 foi de R\$ 2 bilhões.
BRF (Brazil Foods S.A.)		2015	Investidores internacionais	Em 2015, a BRF emitiu o primeiro título verde de uma empresa brasileira no exterior, por 500 milhões de euros.
CEBDS, CBI	<a href="#">Iniciativas Brasileira de Finanças Verdes</a>	2016	Empresas privadas e públicas	A iniciativa foi iniciada em 2016 pelo CEBDS e o CBI, com a participação de 25 instituições financeiras e empresas, como fundos de pensões locais, seguradoras, bancos, indústrias e investidores. Tem por objetivo ser um fórum colaborativo para fortalecer o mercado local de finanças verdes e atrair recursos internacionais para financiar o desenvolvimento de uma economia sustentável.
ABDE, BID, CVM	<a href="#">Laboratório de Inovação Financeira (LAB)</a>	2017	Ministérios e reguladores, empresas, entidades do mercado financeiro e do terceiro setor	O Lab foi criado em 2017 pela ABDE, CVM e BID, em parceria com a GIZ. É um fórum de interação multissetorial para promover as finanças sustentáveis no país. Também busca criar soluções inovadoras para financiar projetos que contribuam para o cumprimento das metas brasileiras associadas aos ODS e aos compromissos para o enfrentamento dos riscos das mudanças climáticas previstos no Acordo de Paris.
BNDES	<a href="#">Emissão de títulos verdes</a>	2017	Investidores internacionais	Em 2017, o BNDES foi o primeiro banco brasileiro a realizar uma emissão internacional de título verde, no volume de US\$ 1 bilhão, para financiar projetos de energia eólica e solar.
FEBRABAN	<a href="#">Comissão Setorial de Responsabilidade Social e Sustentabilidade (CRSS)</a>	2002	27 bancos associados	A comissão promove iniciativas e desenvolve estudos para alinhar a atuação do setor bancário com as melhores práticas de sustentabilidade e contribuir para uma economia verde. Entre os estudos publicados estão: “Guia para emissão de títulos verdes no Brasil”; “Mensurando recursos financeiros na economia verde” e “Roadmap para implementação do TCFD-FSB”. Existe também uma outra comissão: a Comissão Intrasetorial de Sustentabilidade, composta pela ABRAPP, ANBIMA, B3, CNSeg e FEBRABAN (não inclui os bancos associados).

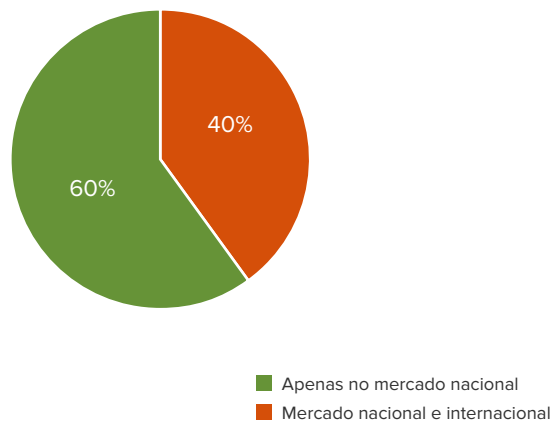
## 6.5 Resultados das pesquisas

### 6.5.1 Instituições Financeiras

Qual é o tipo de sua instituição?

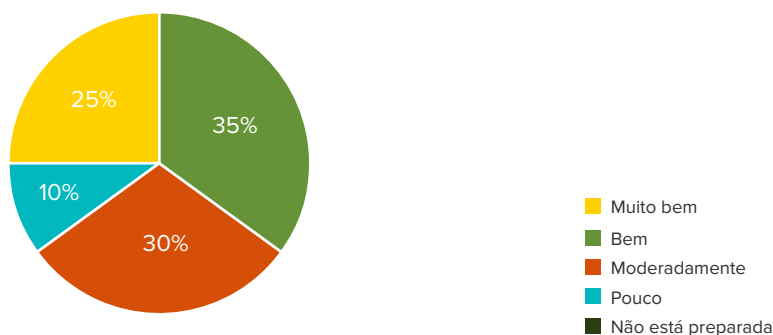


Atuação da instituição



### 1. Transparência e divulgações em sustentabilidade

O quanto você acha que sua instituição está preparada para analisar e incluir aspectos ASG em suas decisões de financiamento e investimento?



Com relação à questão anterior, explique o item selecionado:

16 respostas

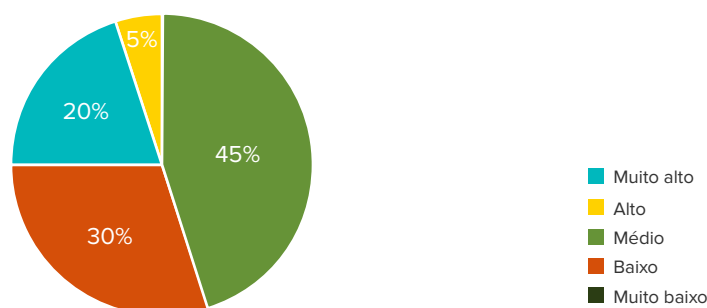
- O entendimento das alçadas e atribuição de responsabilidades ainda pode melhorar.
- Baixa atuação nesta área.
- Existem aspectos já incorporados, mas há espaço para avanços.

- Não se aplica, nós engajamos os nossos clientes nessa jornada.
- Temos uma política implementada desde o ano passado, onde os fundos de ações estão incluindo (com ajuda de uma consultoria) o *valuation* ASG em suas análises.
- Vamos além do ASG ao aplicar metodologia de gestão de impacto IMP.



- Estamos adotando práticas internas sustentáveis ligadas ao meio ambiente, como a redução de materiais descartáveis e consumo consciente. Além disso, participamos de várias iniciativas sobre ASG, tanto nacionais quanto internacionais, e temos um grupo consultivo sobre Sustentabilidade na Associação;
- A instituição já analisa e inclui aspectos ASG em determinadas operações, mas há um enorme espaço para ampliar a gama de operações passíveis de análise.
- Nossa IF tem estrutura definida, vocação clara e ações concretas no tema.
- Ainda não há por parte da maioria dos colaboradores o conhecimento suficiente e a melhor forma de abordagem/análise.
- Temos como missão desenvolver as comunidades onde estamos inseridos. Para isso, já temos frente objetivando mensurar impactos além de ter um relatório de sustentabilidade bem robusto em relação às ações realizadas.
- A estratégia da instituição foi construída pensando em atuar para os Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS). Possuímos metodologia de risco socioambiental estruturado desde 2013, recursos captados com instituições multilaterais como a Agência Francesa de Desenvolvimento (AFD) e o Banco Europeu de Investimento (BEI). Possuímos uma metodologia de enquadramento de projetos e indicadores de impacto atrelado às operações.
- As questões relativas à sustentabilidade são prioritárias para o Banco e ele tem se preparado para avançar, mas o tema é relativamente novo para a instituição.
- Estamos estudando o tema há cerca de 2 anos, contratamos consultorias especializadas, criamos frameworks de ESG para nossos processos de análise de ações e de crédito. Criamos uma política de investimentos responsáveis, nos certificamos no PRI, no Stewardship da Amec, etc. Fizemos várias horas de workshops sobre o tema. Lançamos nosso primeiro fundo de ações condominial com mandato ESG no dia 28/02/2020 e lançaremos um fundo de crédito com mandato ESG em meados de abril.
- Temos um time de risco socioambiental especializado no tema. Atuamos com financiamentos para aquisição de equipamentos que promovam a sustentabilidade como energia solar, eólica, tratamento de resíduos e acessibilidade desde 2005.
- Ainda não há estrutura definida para lidar com a questão.

Qual é o grau de avanço da sua instituição na divulgação de aspectos ASG associados às suas operações?



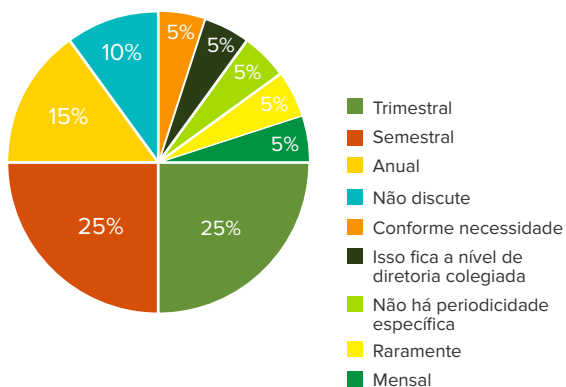
Com relação à questão anterior, explique o item selecionado:

11 respostas

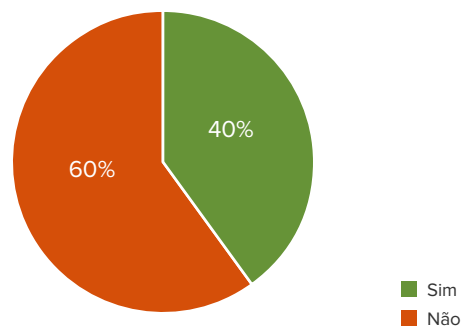
- O entendimento das alçadas e atribuição de responsabilidades ainda pode melhorar.
- Há demanda externa para avanços.
- Como uma bolsa de valores nosso impacto interno não é tão significativo, porém estamos passando por uma reestruturação onde usaremos as respostas ao simulado do ISE como um diagnóstico para identificar como podemos avançar.
- Não temos reporte ainda.
- Em termos de reporte, faz-se necessário, antes de avançar em termos de transparência, sistematizar os aspectos ASG a serem reportados e integrar o Relatório de Sustentabilidade ao Relatórios da Administração (implementar o Relato Integrado).

- Novamente devido ao baixo nível de capacitação e aprofundamento na temática.
- O Relatório Socioambiental do banco é divulgado anualmente, conforme diretrizes do BACEN. Temos como oportunidade de melhoria avançar na transparência de dados.
- Embora trabalhando ativamente para avançar nos aspectos ASG, ainda há espaço para melhoras.
- Nos preocupamos mais em fazer o dever de casa do que ir para a rua fazer barulho sobre o tema, por enquanto. Dito isso, teremos uma curva ascendente de reporting daqui por diante. -Teremos que fazer o report do PRI inclusive.
- Divulgamos anualmente o caderno de indicadores com o desempenho ASG do banco, e o Inventário de Emissão de Gases do Efeito Estufa.
- Ainda não há estrutura definida para lidar com a questão.

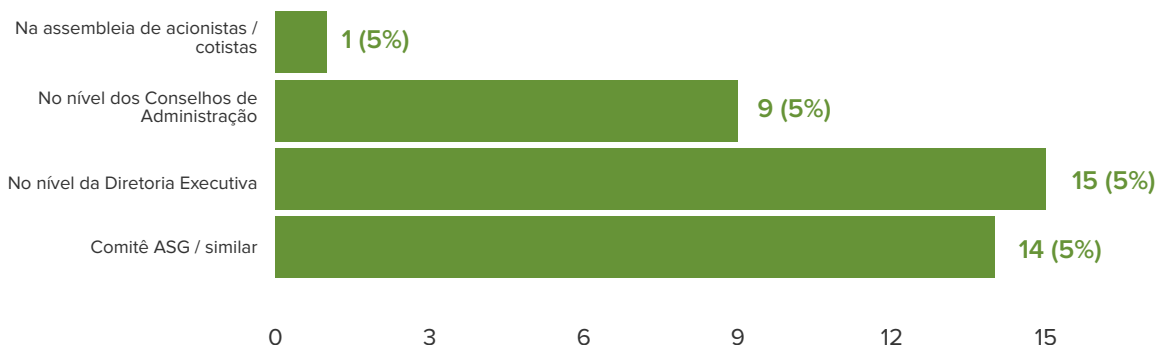
Com qual frequência sua instituição discute questões ASG no nível da alta administração?



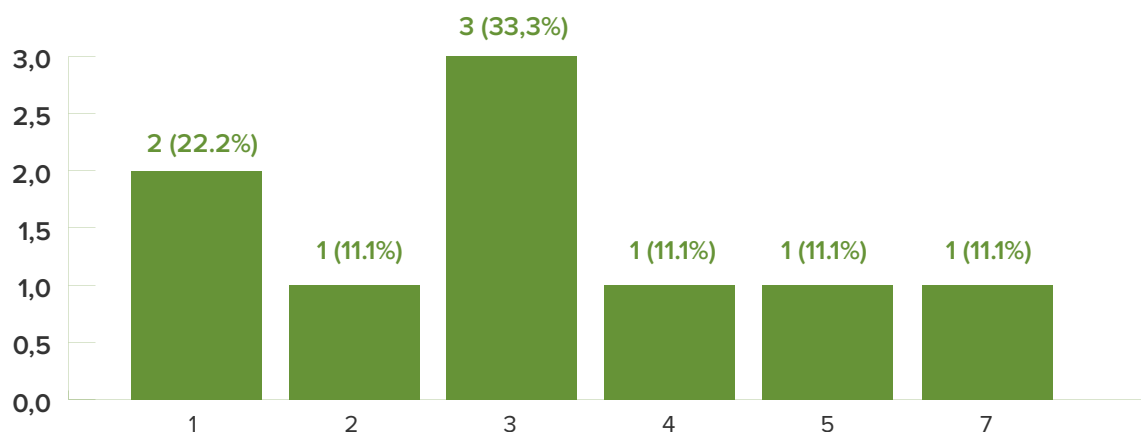
Sua instituição tem uma equipe independente e com dedicação em tempo integral responsável por avaliar riscos socioambientais?



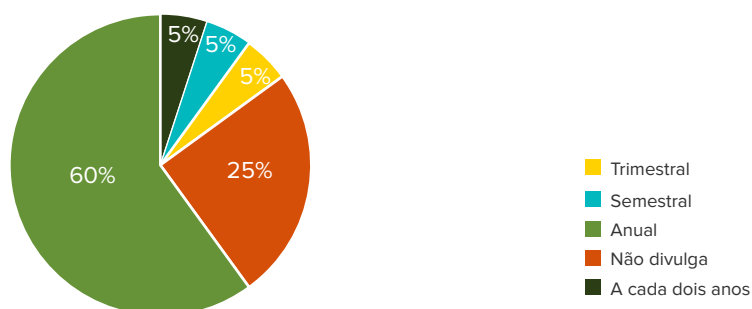
Qual é a estrutura formal da sua instituição para discussão das questões ASG (é possível selecionar mais de uma alternativa)?



Caso aplicável, quantas pessoas compõem esta equipe independente?



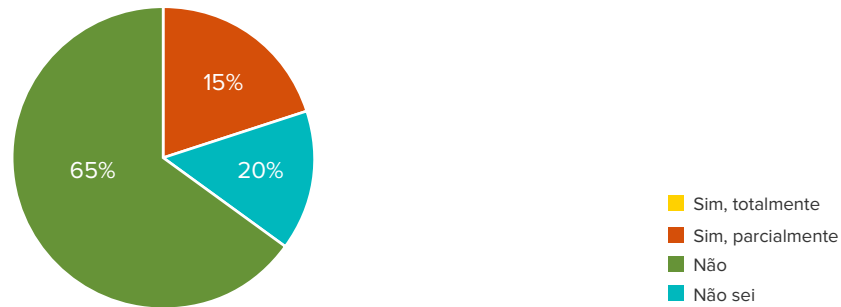
Com qual periodicidade sua instituição divulga relatório sobre sustentabilidade ou práticas ASG?



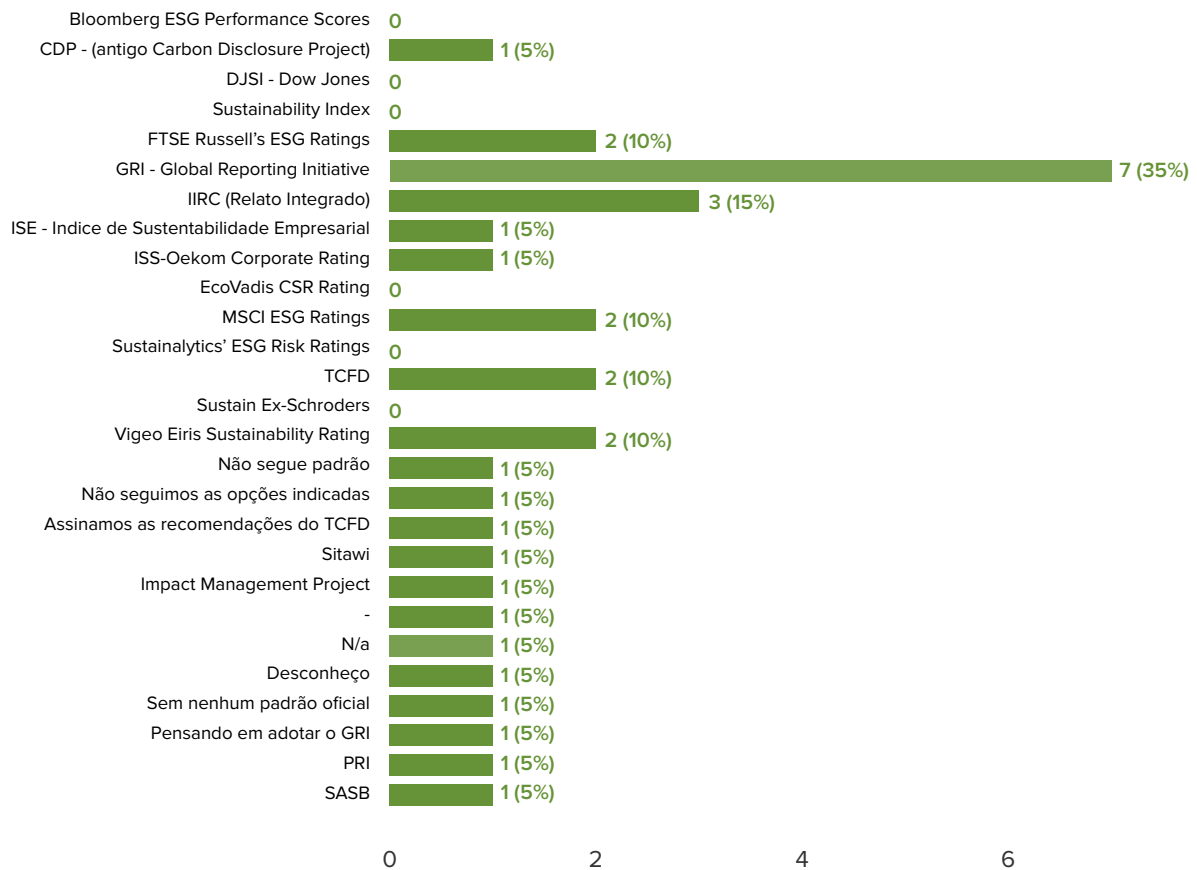
Caso aplicável, como sua instituição divulga suas informações sobre sustentabilidade ou práticas ASG?



Sua instituição incorpora as recomendações da *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) na produção do seu relatório de sustentabilidade?

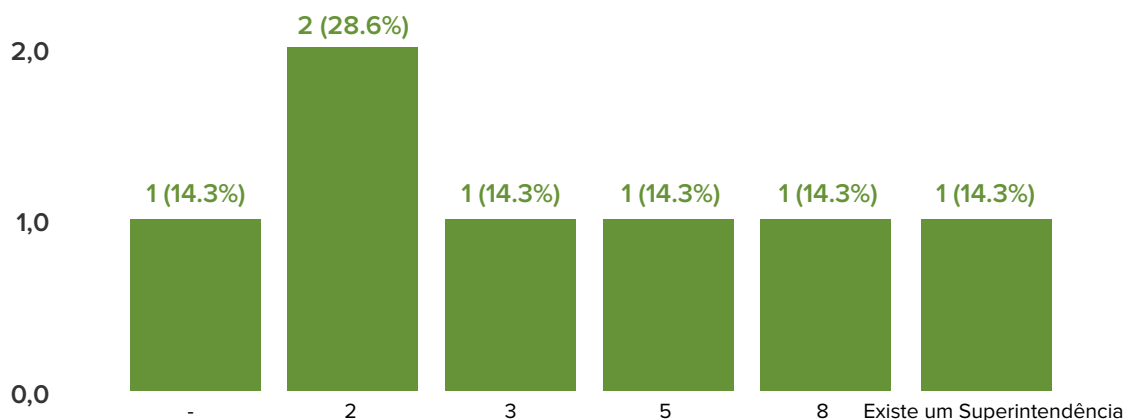


Quais padrões de relatório sua instituição utiliza para divulgar as iniciativas ASG / sustentabilidade? (É possível selecionar mais de uma alternativa.)

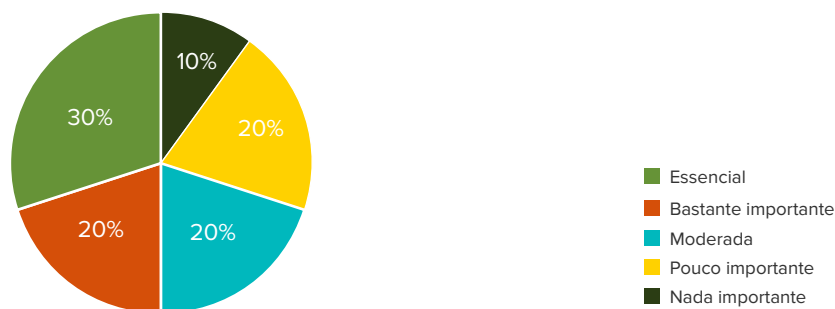


## 2. Demanda, desenvolvimento e oferta de produtos financeiros verdes (PFVs)

Caso aplicável, quantas pessoas compõe esta equipe independente?



Atualmente, qual é a importância dos PFVs em sua instituição?

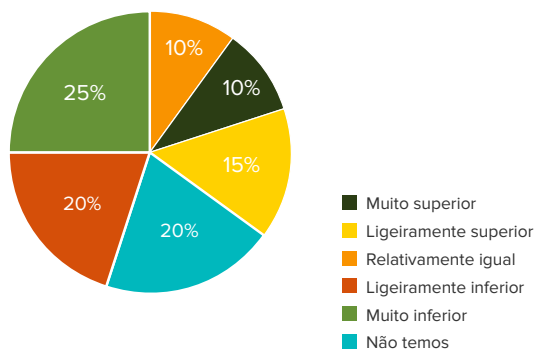


Com relação à questão anterior, explique o item selecionado:

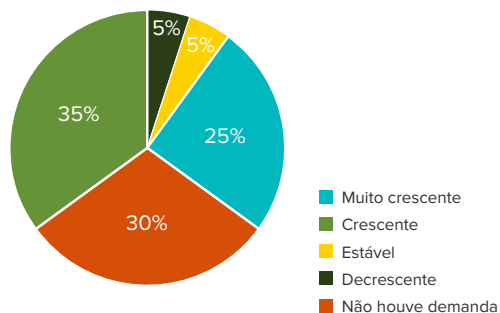
10 respostas

- Não há produto nem um planejamento claro de estruturá-lo.
- Ainda não atuamos na área.
- Fidelização de clientes com créditos longos de financiamento de placas voltaicas.
- Não temos uma equipe independente. A equipe de Sustentabilidade leva e discute as tendências com as equipes de produtos listados e balcão. Portanto é um processo avaliado de forma conjunta.
- Considerando a missão da instituição (promover o desenvolvimento sustentável do país), a oferta de PFVs encontra alinhamento institucional, porém, não está estabelecida uma estratégia intencional para promoção de PFVs. Dessa forma, os esforços nesse sentido são departamentais (iniciativas pontuais), concentrados na atuação da área de Sustentabilidade e RSA.
- Ainda não dispomos de dados que embasem o desenvolvimento de produtos financeiros.
- Para ampliar os investimentos sustentáveis, é necessário identificar novos investimentos que acelerarão o progresso em direção às metas da Agenda 2030. Isso inclui a criação de estratégias, produtos financeiros e captação de recursos que se concentram nos aspectos e metas dos ODS.
- A estruturação dos PFVs é considerada estratégica, mas ainda é incipiente.
- Lançamos o primeiro fundo de mandato ESG em 28 de fevereiro (um fundo de ações) e lançaremos um fundo de crédito em meados de abril. Estas pessoas são responsáveis por reunir as informações ESG relativas às empresas investidas e também por formatar os produtos verdes.
- Temos progredido anualmente na criação de novas estruturas de PFVs permeando todos os segmentos de clientes. Também somos líderes em estruturação de títulos verdes.

Como é a demanda por PFVs comparada à demanda por produtos financeiros tradicionais?

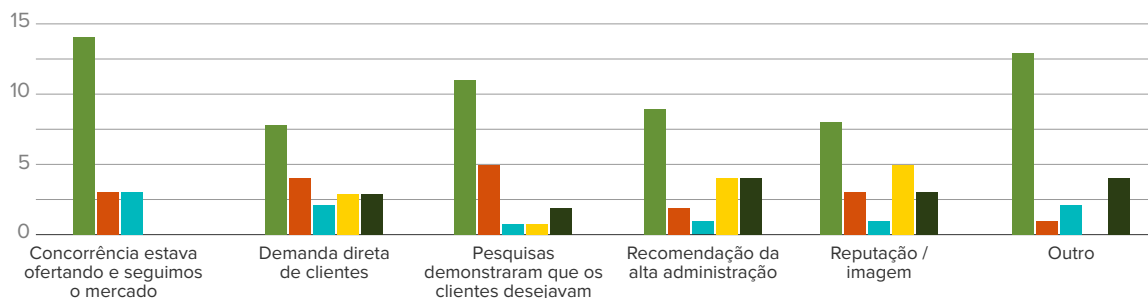


Na sua instituição, a tendência da demanda por PFVs nos últimos 12 meses foi:



Caso a sua instituição ofereça PFVs no mercado brasileiro, quais são os principais motivos dessa decisão? Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

0 - não se aplica 1 - muito baixo 2 - baixo 3 - alto 4 - muito alto



Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

5 respostas

- Alinhamento com a nossa estratégia e propósito.
- Como não desenvolvemos PFV's, não temos como responder de forma diferente.
- Existência de fontes de recursos internacionais para determinado fim.
- Consideramos que é nosso dever fiduciário incorporar as questões ESG em nosso processo de análise. Enxergamos ESG de forma pragmática, no sentido de que as empresas preocupadas com sustentabilidade são as que conseguem contratar e reter as

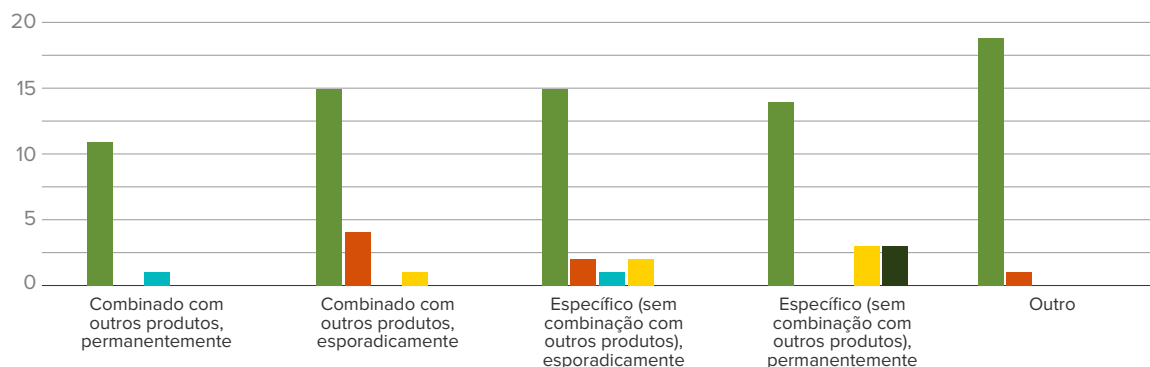
melhores pessoas, são menos expostas ao aumento na regulação, têm custo de capital inferior, conseguem cobrar um prêmio pelo produto/serviço que fornecem, pois os consumidores aceitam pagar por ele, entre outros aspectos positivos. Serão players vencedores no longo prazo.

- Somos um banco de Vanguarda que aprendeu que chega primeiro tem mais chances de se manter na posição. Observamos as tendências do mercado no que tange a sustentabilidade e procuramos linkar com produtos e ofertas financeiras que sejam adequadas ao mercado.

Como a sua instituição oferta PFVs, atualmente, no mercado brasileiro?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

0 - não se aplica    1 - muito baixo    2 - baixo    3 - alto    4 - muito alto

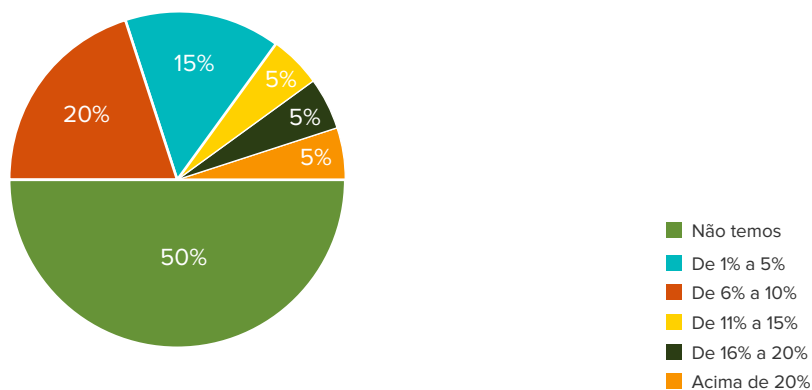


Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

2 respostas

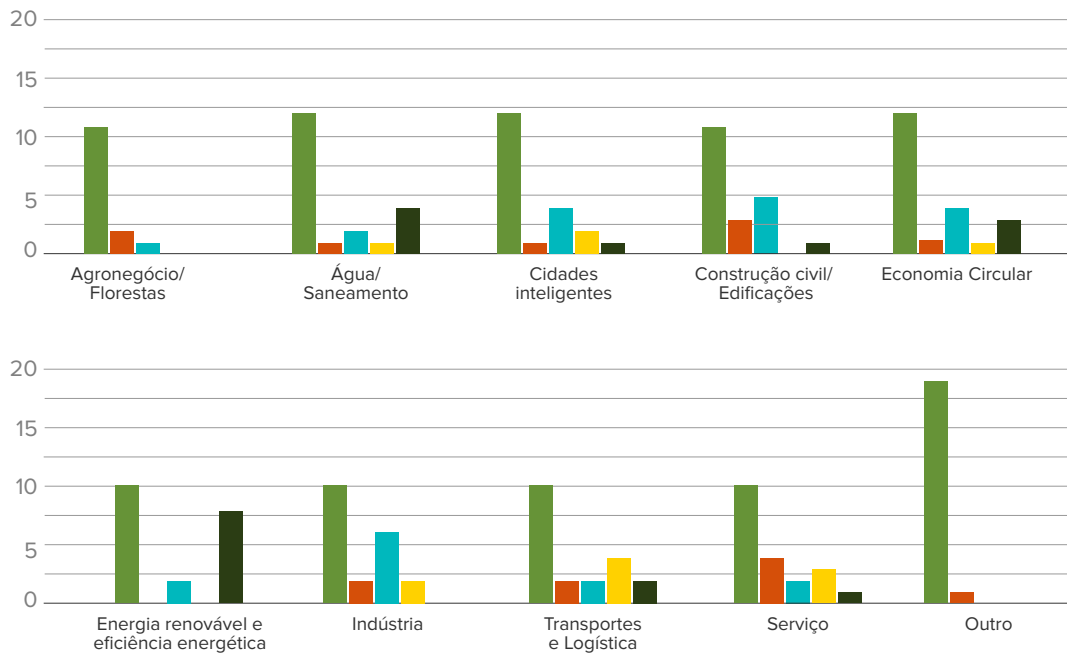
- Não ofertamos.
- Não ofertamos ainda.

Qual é, aproximadamente, a participação percentual dos PFVs no portfólio total da sua instituição?



Caso você oferte PFVs no mercado brasileiro, avalie a importância dos seguintes segmentos. Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

0 - não se aplica 1 - muito baixo 2 - baixo 3 - alto 4 - muito alto



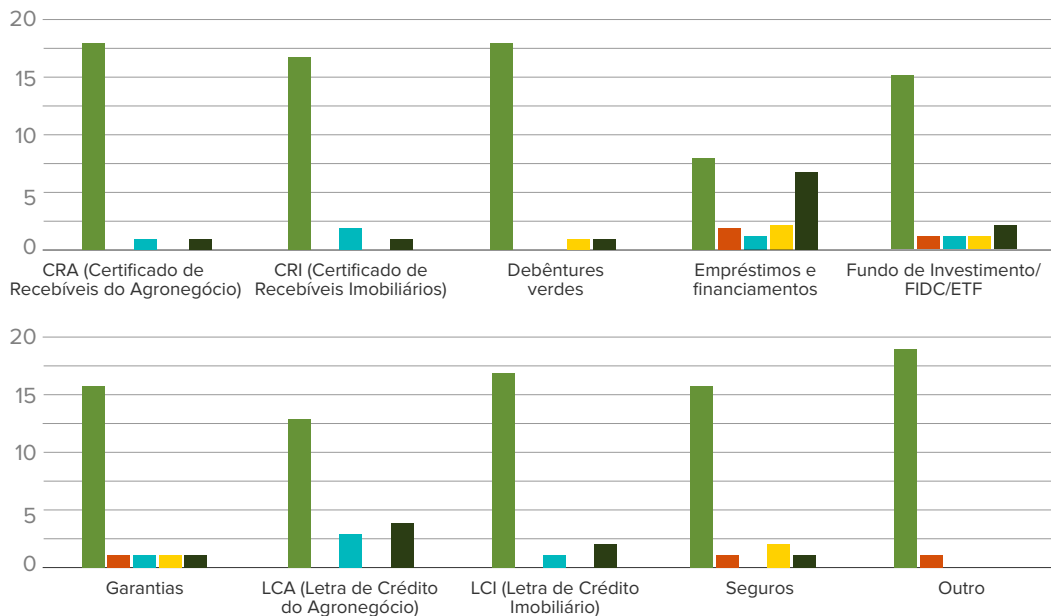
Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

0 respostas

Quais produtos ou serviços verdes sua instituição oferece atualmente no mercado brasileiro?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

0 - não se aplica 1 - muito baixo 2 - baixo 3 - alto 4 - muito alto





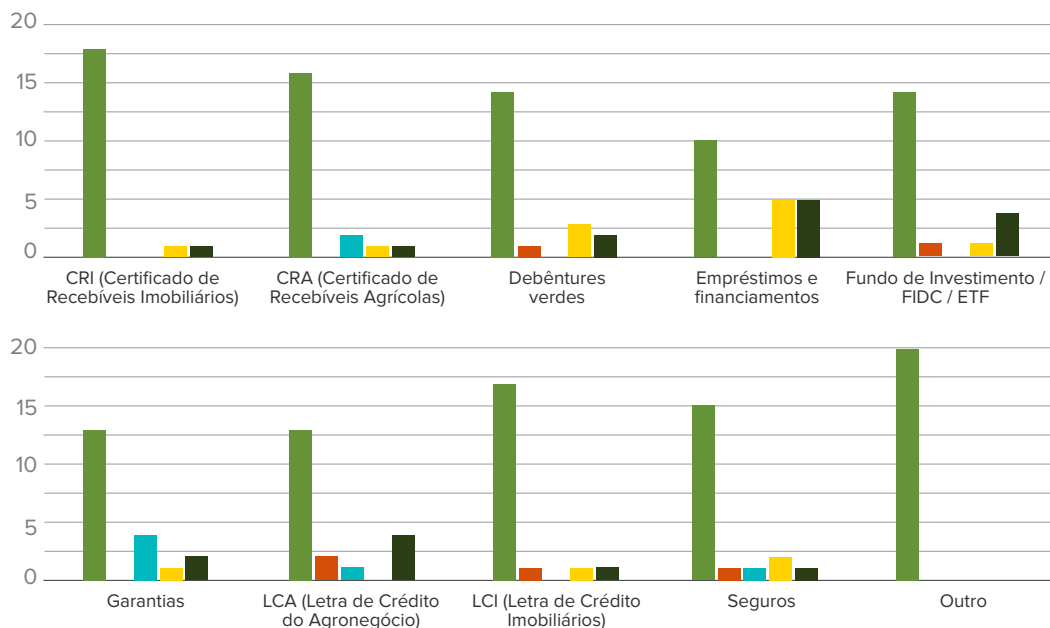
Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

0 respostas

Quais tipos de produtos/serviços de finanças verdes sua instituição está desenvolvendo ou está considerando desenvolver nos próximos 12 meses para o mercado brasileiro?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

0 - não se aplica 1 - muito baixo 2 - baixo 3 - alto 4 - muito alto



Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

0 respostas

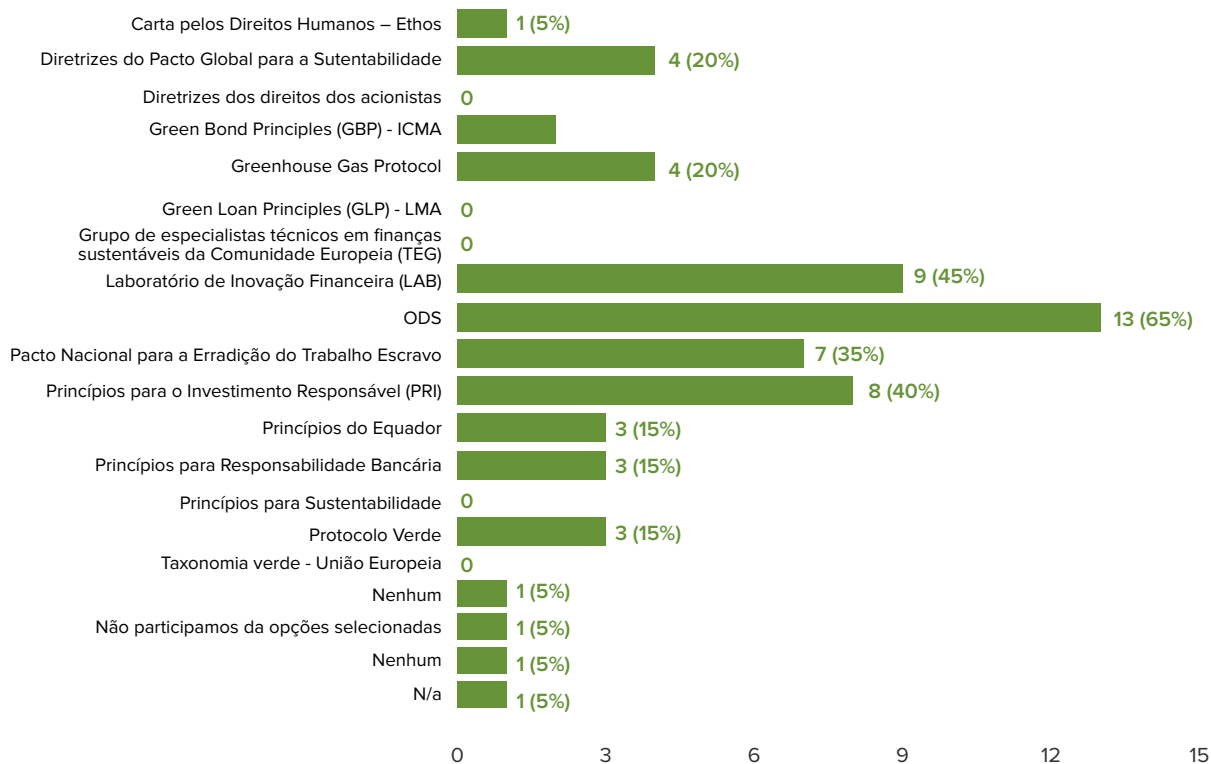
Caso não pretenda desenvolver PFVs, explique o motivo:

1 respostas

Não há respostas para esta pergunta.

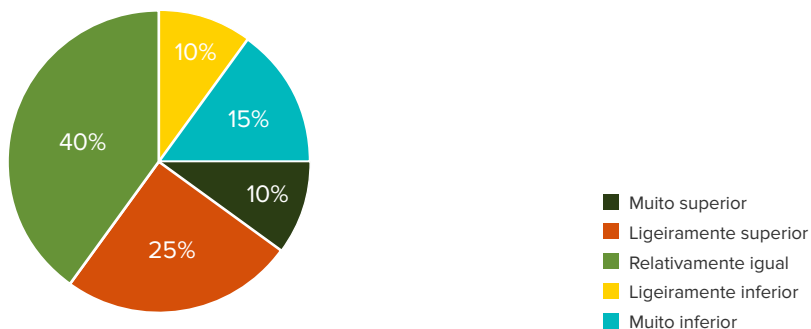
- Ainda em estudos iniciais e incipientes.

Quais princípios e acordos sua instituição leva em consideração, apoia ou é signatária (é possível selecionar mais de uma alternativa)?



### 3. Gestão de Riscos Socioambientais

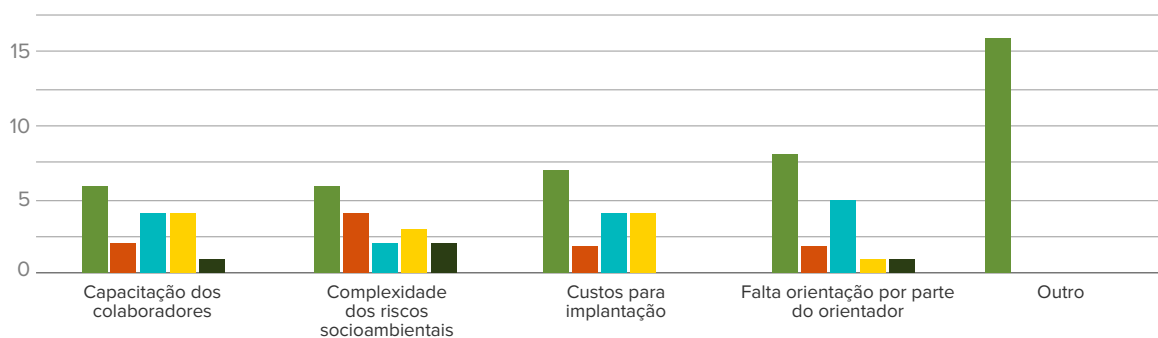
Como você avalia os riscos de financiamento / concessão de crédito para projetos verdes em comparação aos projetos tradicionais?



Para as instituições regulamentadas pelo Banco Central. Quais são as principais barreiras e limites para a implementação da Resolução 4.327/2014, do BCB?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

■ 0 - não se aplica ■ 1 - muito baixo ■ 2 - baixo ■ 3 - alto ■ 4 - muito alto



Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

0 respostas

#### 4. Desafios, expectativas e perspectivas

A importância dos PFVs no Brasil aumentará nos próximos anos



Com relação à questão anterior, explique o item selecionado:

9 respostas

- Tendência global, percepção de valor na cadeia e na ponta (cliente).
- Tema em destaque em várias instituições.
- A demanda por parte dos clientes tem aumentado.
- No Brasil, em qualquer dos âmbitos, há uma

forte tendência em seguir os modelos do primeiro mundo. Como é sabido, principalmente na Europa, o movimento ASG integrado às finanças vem crescendo, por isso, acredito que isso também ocorra - embora tardio. Além disso, iniciativas de fomento à investimentos no exterior vêm crescendo, da mesma forma que os investimentos de não residentes também (e segue-se promissor, visto os novos marcos regulatórios).

Nessa via de mão dupla, é necessário começar a se preocupar com os critérios ASG para atrair mais investidores (varejo jovem, INRs) quanto para abrir capital no exterior.

- O número de clientes e instituições engajados com as questões socioambientais tem crescido exponencialmente e, com isso, a demanda por PFVs aumentará nos próximos anos.
- Entendo como necessária e oportuna o desenvolvimento de ações de apoio ao desenvolvimento e ao mesmo tempo contribuam para o meio ambiente e a sociedade como um todo.
- Uma vez que o financiamento passa a ser entendido como um elemento chave do de-

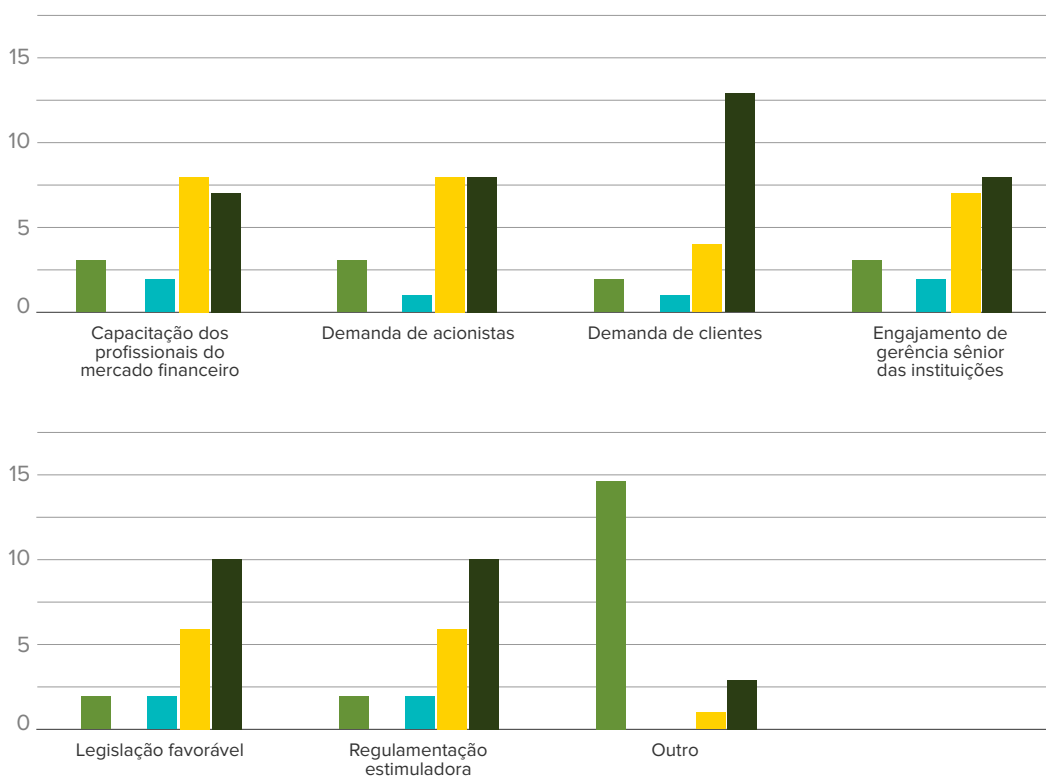
envolvimento sustentável, os bancos de desenvolvimento e instituições de fomento detêm um papel crucial: o de direcionar recursos novos e adicionais para áreas prioritárias por meio de PFVs.

- A crescente importância dos PFVs é uma tendência global.
- Existe uma avalanche relativa a ESG acontecendo. O net disso é extremamente positivo, mas também cria espaço para greenwashing, o que é perigoso. Mas o interesse pelo tema cresceu substancialmente desde que começamos a estudá-lo há cerca de 2 anos. E o clamor é mundial, não local.

O que é necessário para o avanço das finanças sustentáveis no Brasil?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

0 - não se aplica    1 - muito baixo    2 - baixo    3 - alto    4 - muito alto



Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

4 respostas

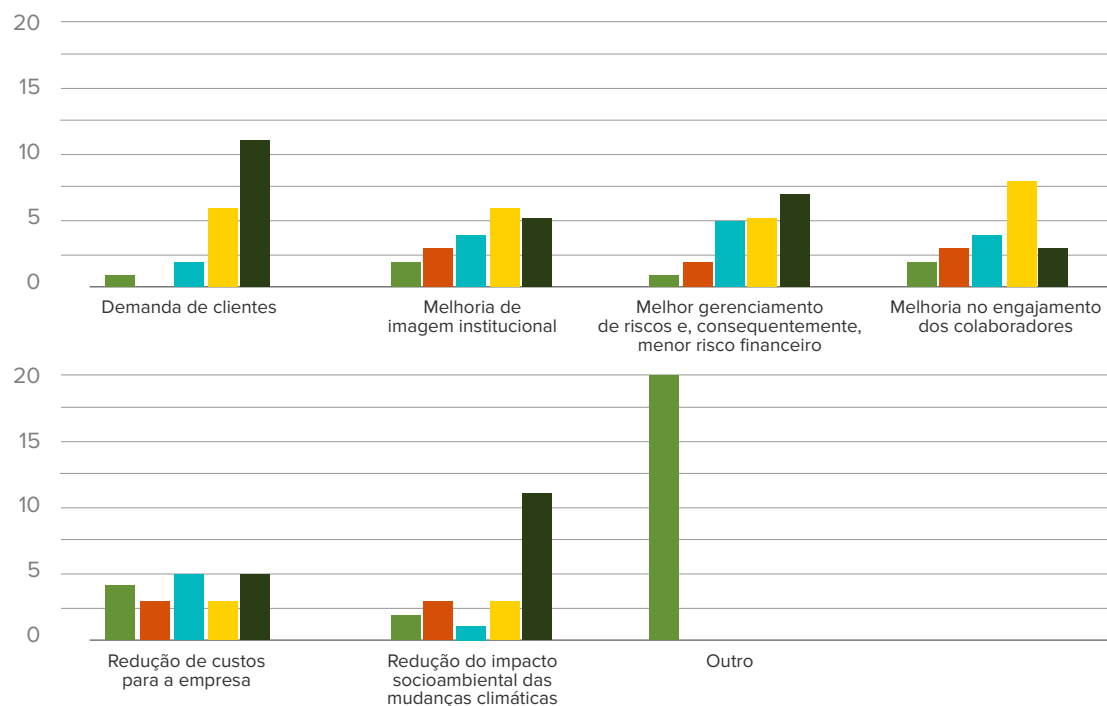
- Diversificação de produtos verdes/sustentáveis.

- *Funding*/recursos acessíveis e direcionados para captações.
- Ambiente político.
- Melhora do *reporting* das companhias, que hoje ainda é extremamente divergente e não organizado.

Quais são as razões para planejar ou adotar práticas de finanças verdes?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

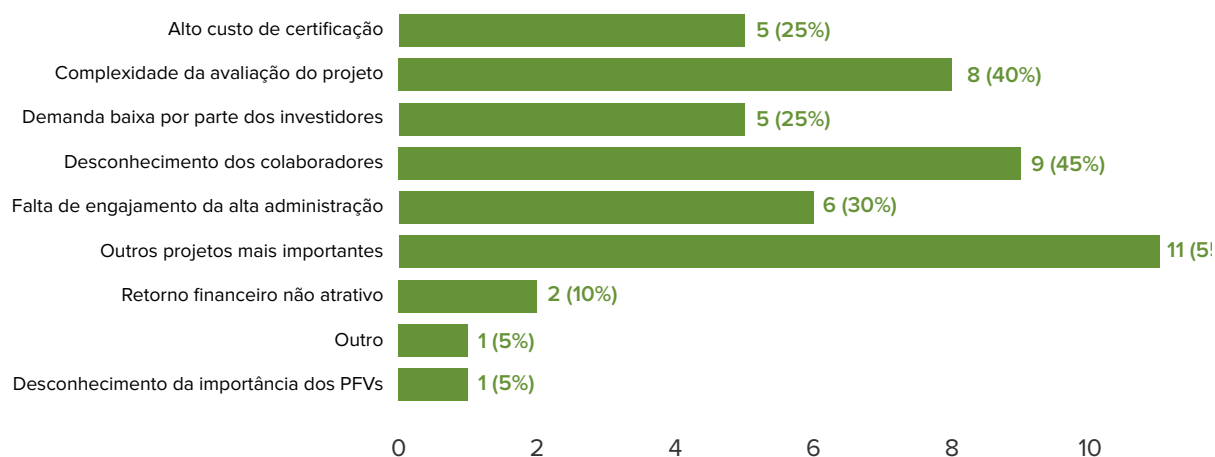
0 - não se aplica 1 - muito baixo 2 - baixo 3 - alto 4 - muito alto



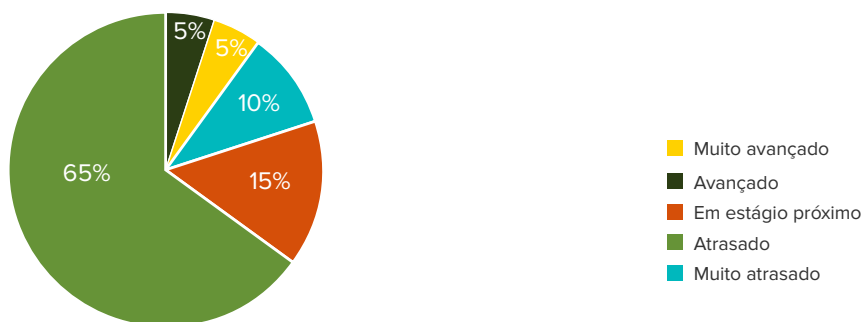
Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

0 respostas

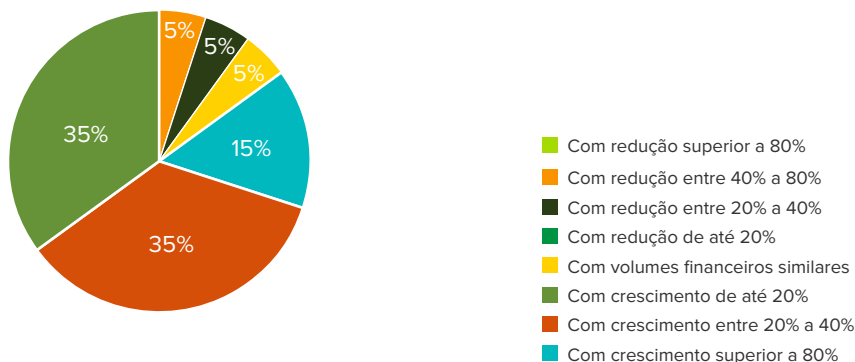
Quais são as principais barreiras e desafios para desenvolver ou oferecer PFVs na sua instituição (é possível selecionar mais de uma alternativa)?



Como você compara a posição atual do mercado financeiro verde no Brasil, frente ao mercado internacional?



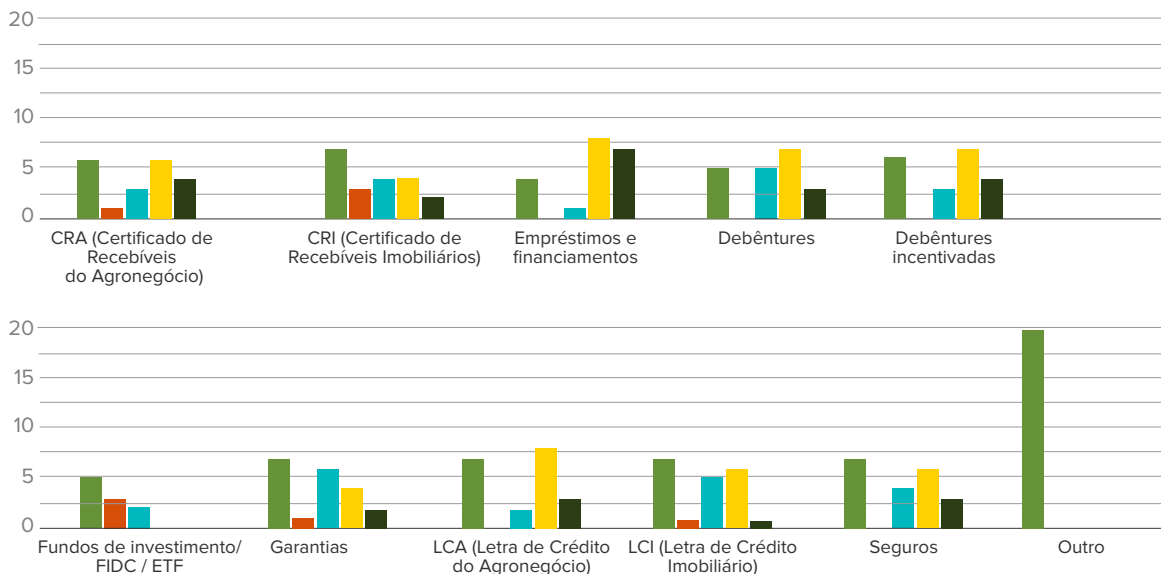
Como você visualiza o mercado de produtos e serviços sustentáveis daqui a cinco anos, em comparação aos volumes financeiros atuais?



Quais são os PFVs com maior potencial de crescimento e aceitação pelo mercado brasileiro?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

0 - não se aplica 1 - muito baixo 2 - baixo 3 - alto 4 - muito alto



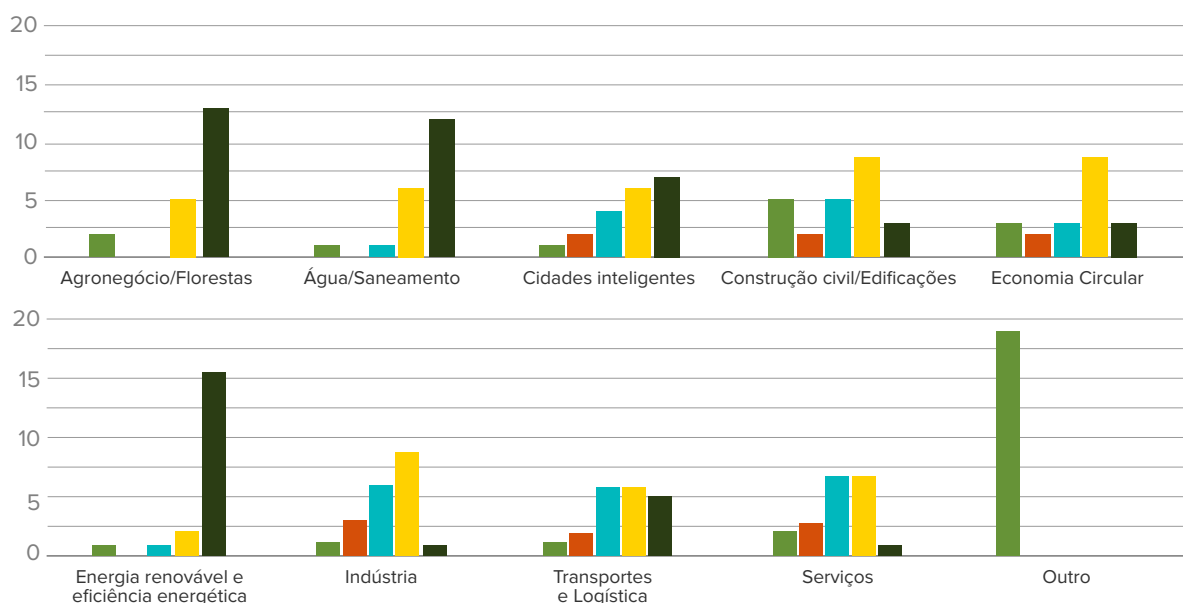
Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

0 respostas

Quais são os segmentos da economia brasileira com maior potencial para estruturação de produtos sustentáveis?

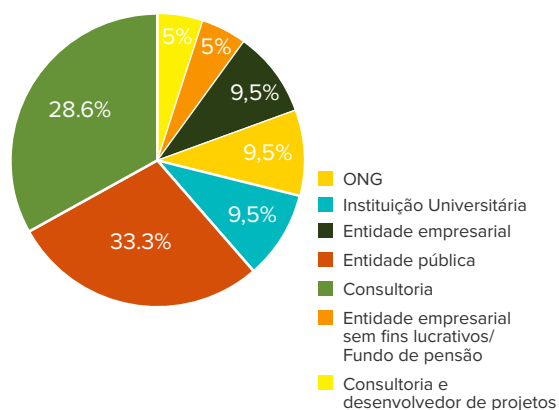
Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

0 - não se aplica 1 - muito baixo 2 - baixo 3 - alto 4 - muito alto

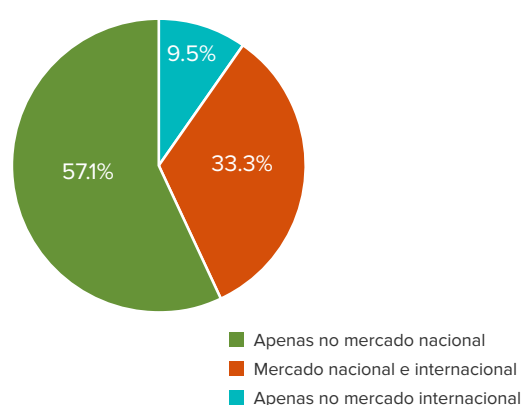


### 6.5.2 Outras Instituições

Qual é o tipo da sua instituição?

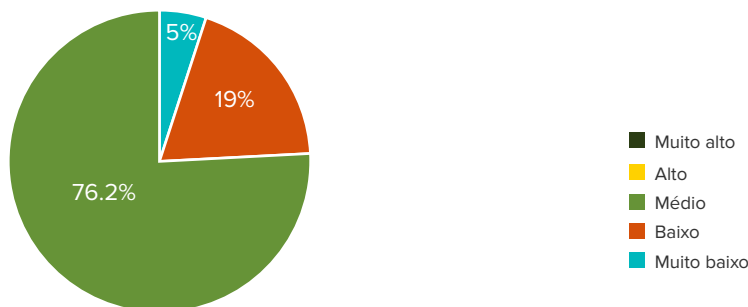


Atuação da instituição



## 1. Transparência e divulgações em sustentabilidade

Qual é o grau de avanço das instituições financeiras no Brasil na divulgação de aspectos ASG?



Com relação à questão anterior, explique o item selecionado:

19 respostas

- Bancos Comerciais: alto. Bancos Desenvolvimento: médio. Gestoras de Recursos: baixo Seguradoras: muito baixo.
- Apesar da agenda da Febraban e das principais instituições avançarem muito nesse tema, lembro que para respondermos a pergunta não podemos pensar somente nos 4 ou 6 maiores bancos do país. O termo instituição financeiro é mais abrangente. Por exemplo, experiências em avaliar uma carteira de cdb em aspectos ESG, mostram que 65 a 70% não possuem relatórios de sustentabilidade ou formulários de referência com integração de riscos ASG. Há uma prática comum a maioria de divulgação da PRSA, item obrigatório pelo BACEN, e ainda assim algumas instituições de médio e pequeno porte não cumprem essa determinação.
- O mercado precisa evoluir muito a respeito do tema.
- Acompanhamos o relato das instituições financeiras em relato através da nossa plataforma, há muitas instituições na Febraban, muitas delas listadas, mas apenas 6 participam efetivamente desse processo
- As instituições financeiras ainda não implementaram por completo gestão de riscos ASG e, por isso, não reportam totalmente. Entretanto, está avançando.
- É necessário definir quais informações ambientais necessitam ser informadas, e criar uma padronização para a comunicação.
- Acho que a maioria dos bancos não tem um ASG forte.
- Em comparação à Europa, o avanço do ASG no Brasil ainda é tímido. Entretanto, as instituições brasileiras já estão começando a despertar para o tema, cientes de que, se não investirem em sustentabilidade e adotarem regras de boa governança, não sobreviveram no longo prazo.
- Há muita informação sendo reportada, mas, muitas vezes não é uma informação de qualidade, ainda há muito a ser desenvolvido.
- Acredito que as grandes IF, principais bancos, já evoluíram bastante no tema, mas as pequenas e médias estão apenas começando.
- Identificamos um avanço nos últimos anos quanto ao reporte das questões ASG, contudo entendemos que poderia ter evoluído mais.
- Não são quantificados.



- Até onde entendo, as instituições brasileiras ainda estão focadas, apenas, em cumprir alguns requisitos legais e outros, poucos, compromissos com organizações internacionais.
- Na minha opinião, de fato, pouco se atentam às questões ASG na concessão de crédito e seus *reports* são meramente formais.
- Acredito que, cada vez, mais as Instituições Financeiras se tornam conscientes à respeito da necessidade de reportar sobre o pilar ASG. Entretanto, ainda existe dificuldade em entender que tipo de metodologia deve ser utilizada para reportar ações nesse sentido. Como mensurar todos os impactos positivos e negativos que todo tipo de transação/ação acarreta para o mundo?
- Após o lançamento da Resolução 4327 o setor financeiro não apresentou outros avanços, apesar de serem signatários de PRI, Equator Principles, CDP, ISE, IDJS, etc, não se observa consideráveis avanços no tema.
- Vem ganhando importância recentemente, mas ainda está no início se comparado com outros países, e ainda restrito às grandes empresas.
- Depende a quais instituições financeiras à pergunta se refere (somente bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de fomento etc). Assumi uma espécie de média de mercado.
- Ainda não existem padrões consolidados de relatórios para instituições financeiras.
- Práticas que ajudem a encaixar esses produtos, setores e adicionalidades em uma esteira comum dentro das instituições. Desde conhecimento do comercial em identificar tais oportunidades e para isso precisa de treinamento, preferencialmente dedicado ao setor, passa por uma tomada de decisão sobre criar linhas/produtos específicas ou utilizar linhas existentes para esses produtos/ financiamentos com critérios claros e fáceis de elegibilidade, até modelos de análise de risco que sejam capazes de absorver esses aspectos com segurança. O último, considero particularmente relevante, pq, talvez, riscos não conhecidos ou falta de parâmetro (possivelmente externos para respaldo), seja o ponto mais sensível para uma instituição.
- Taxonomias que vão mais de encontro com as condições de mercado. Encontrar o equilíbrio das exigências dos investidores x tomadores. Popularizar, tonar os custos de emissão mais adequados a operações menores, etc.
- Promoção das Finanças Verdes junto a investidores pessoa física e jurídica.
- Obrigatoriedade de relato.
- Sugiro a definição de critérios claros e simples de verificação pela instituição financeira e certificadoras.
- Pressão dos investidores, melhoria do ambiente de negócios do ponto de vista ambiental (comprometimento dos reguladores e dos empreendedores, clareza nas regras a serem cumpridas, baixo custo de monitoramento).
- Programa de educação para instituições para entender esse nova mercado e nova oportunidades. Facilite a criação de princípios ASG para eles. Educa eles sobre as grandes riscos climáticos que estão sendo vivenciadas agora.
- Operações com melhor retorno; apoio na estruturação de projetos mais complexos.
- Mostrar os fundamentos e práticas que comprovam que as empresas terão vantagens ao selecionar opções socioambientais, como a gestão de longo prazo e maior durabilidade de produtos e provisão de serviços.

Como poderia ser incentivada uma maior atuação das instituições financeiras no mercado de finanças verdes?

21 respostas

- Obrigatoriedade legislativa. Identificação de uma taxonomia comum e implementada de maneira obrigatória. Mas poder pela sociedade civil no papel de controle. Instituição de um observatório ASG.
- 1. Demanda mais explícita da sociedade: clientes e acionistas; 2. Incentivos regulatórios; 3. Melhores marcos regulatórios para setores da economia verde, que naturalmente melhoraria a atratividade desses setores.

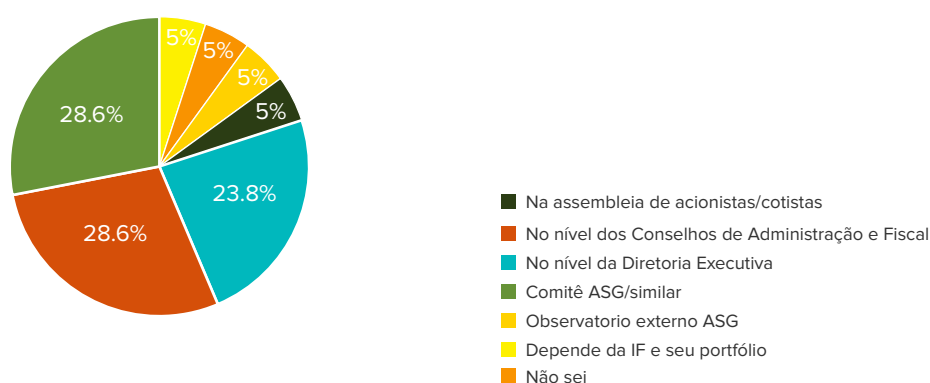
- Auto regulação e regulação
- Fortalecer a conscientização do mercado financeiro, principalmente dos investidores institucionais, para atuar junto às instituições financeiras na criação de produtos e desenvolvimento de análises e relatórios voltados para o tema.
- Regras com padrões quantitativos.
- Apesar de haver uma resolução do BACEN (4327) que dispõe sobre as diretrizes que as instituições financeiras devem seguir, na questão socioambiental, isto não tem sido suficiente. Devem ser perseguidos instrumentos regulatórios e incentivos econômicos.
- Redução dos custos observáveis nas operações.
- Mediante um relatório bem elaborado, as instituições poderiam receber algum tipo de incentivo fiscal.
- A partir de investidores institucionais, regulação, e de novos modelos financeiros com as variáveis ESG inseridas nos parâmetros. Ex: modelo de cálculo de rating de clientes com variáveis ESG inseridas na geração do rating. Plataformas com *big datas*, *robots*, *IA*, etc., que auxiliem na análise das informações que por serem em grande número tem criado aceitação por parte das análises dos bancos. Ex: consulta a multas ambientais, atuação de mão de obra análoga a escrava, entre outras.
- Primeiro, uma difusão mais educacional, para estar mais no radar; depois, benefícios tangíveis em termos de taxa e intangíveis em termos de imagem para a instituição e os clientes.
- Essa pergunta requer uma resposta bastante complexa. Que instituições financeiras e que mercado de finanças verdes?
- Conscientização para a necessária mudança de cultura empresarial.
- Vontade política. Consideração que o mercado não precisa da intervenção política/jurídica. A falta de uma taxonomia comum também oferece a possibilidade de *greenwashing* e de colocar produtos/implantar ações com baixo conteúdo de ASG mas os vender como *ASG compliant*.
- 1. Curto-prazismo; 2. Baixa demanda explícita de clientes.
- As barreiras estão na resposta à pergunta anterior. As oportunidades são incontáveis. A primeira e fundamental é que o *board* e níveis de alçada estejam comprados com alguns princípios e valores que olham não só para oportunidades, mas para risco socioambiental e seu apetite/tolerância. Treinamentos e formação em cada área de atuação, comercial deve receber treinamento voltado para 1ª linha de defesa (risco) e oportunidades de negócios verdes setoriais, risco deve receber treinamento voltado para aspectos de risco ASG, área de produtos tbm deve receber treinamento aplicado a sua expectativa de atuação, e assim por diante. *Funding* externo carimbado para produtos com adicionalidades socioambiental. Entre outros.
- Barreiras: custo x retorno oportunidades: é um caminho sem volta e que cada vez mais será exigido pela sociedade.
- Oportunidades: crescente demanda de investidores institucionais internacionais. Barreiras: imaturidade dos investidores locais.
- transparência e padronização.
- Barreiras: Complexidade de verificação dos critérios ASG e custo elevado; redução de competitividade para os que iniciarem a verificação; perda de clientes. Oportunidades: redução de riscos não só ASG, mas riscos econômicos; melhoria de imagem; marketing.
- Alto custo de monitoramento, risco reputacional, medidas governamentais que podem enfraquecer a fiscalização
- Não sei.
- Barreira: Cultura da empresa. Oportunidade: imagem institucional, ampliação de parcerias, acesso a *fundings*.

Quais as barreiras e oportunidades para melhorar a atuação das instituições financeiras em sua gestão de temas ASG?

21 respostas

- Barreiras: falta de visão de longo prazo; falta de internalização destes aspectos na cultura organizacional da companhia e na gestão da alta liderança. Oportunidades: Ampliar o mercado consumidor e trazer resultados financeiros.
- Barreira: Sensibilidade, visão capitalista tradicional. Oportunidade: mostrar que os riscos são materiais financeiramente.
- Barreira - mudança de paradigma, no sentido que é possível investir em produtos verdes e maximizar o resultado. Oportunidades - mais produtos no portfólio possibilitando uma maior diversificação e redução do risco de mercado.
- Políticas de financiamento claras com metas definidas e incentivos.
- Não vejo barreiras. Muitas instituições alegam custo, falta de normatização, falta de incentivo, mas, na minha opinião, a maior barreira é interna. Sem incentivo econômico ou obrigação legal, a ação será modesta. Do ponto de vista de oportunidades, basta olhar para o que está acontecendo no mundo, principalmente na Europa. Está cada vez mais patente que empresas com gestão ASG realmente incorporada são mais eficientes e, portanto, oferecem menor risco para os investidores.
- Legislação, custos e produtos atraentes (percepção) no mercado.
- Barreira: Falta de capacitação sobre o tema.
- Ter plataformas preparadas com uma base de informações para análise ASG que seja comum aos setores, e que seja customizável conforme o tipo de operação do banco. Por exemplo, se o banco é especializado em Energia, quais os parâmetros adicionais que o banco poderia customizar nesta plataforma que crie agilidade na entrega de dados para tomada de decisão.
- A percepção geral ainda é que ASG é caro e dá trabalho. então as pessoas evitam ao invés de incentivarem.
- Acesso a dados atualizados (a resposta à essa pergunta é bastante complexa).
- Barreiras - Supostos custos de implantação de processos. Oportunidades - Aproveitamento do fluxo financeiro esperado para produtos financeiros associados a questões ASG.

Qual deveria ser a estrutura formal nas instituições financeiras para discussão das questões ASG?

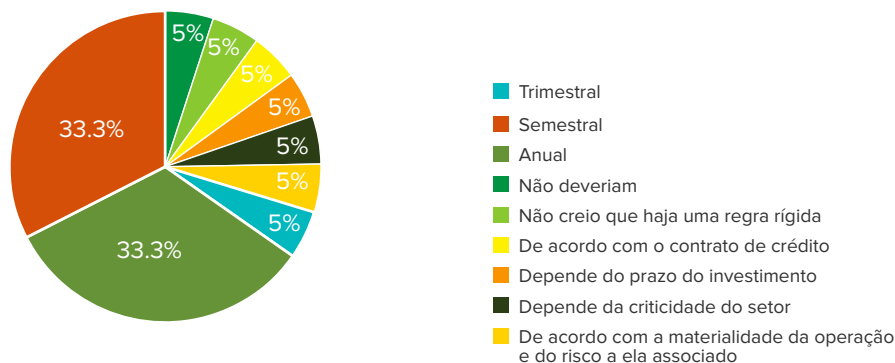


Por que as instituições financeiras deveriam considerar aspectos ASG na avaliação de seu portfólio antes da decisão de investimento ou concessão de crédito?

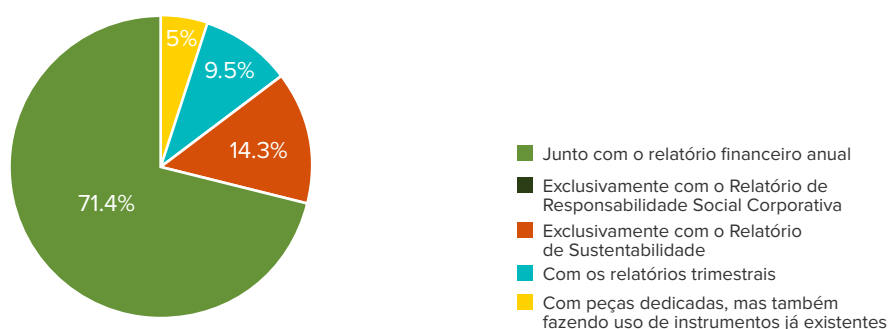
21 respostas

- O Brasil tem obrigações internacionais. O valor do portfólio é exposto à perda de valor por câmbio regulatório e também por câmbios nas dinâmicas de consumo.
- 1. Melhor gestão de risco de crédito e financeiro; 2. Reputação frente a clientes e investidores; 3. Riscos legais.
- 1º: Compliance; 2º: ASG pode apresentar influência em outros riscos de um determinado ativo. Inconformidade ambiental, por exemplo, pode influenciar um risco legal (de responsabilização), multas, embargos e sanções podem representar risco de crédito, má gestão de barragens pode influenciar risco reputacional. A lógica segue compreender o RSA como um aspecto pré financeiro fundamental.
- Cada vez mais investidores exigirão que os aspectos ASG sejam observados pelos intermediários financeiros na qualificação dos seus créditos. As instituições serão impulsionadas a estar presente neste tema, com isso trará maior Governança para que sua percepção de risco seja melhorada e assim reduzir seus custos de captação.
- Sobrevivência econômica no longo prazo.
- Dever fiduciário, avaliação de riscos, TCFD.
- Semelhante à resposta acima, reduzir riscos de imagem / reputação e de mercado; atrair novas oportunidades de negócios.
- Reconhecer riscos ASG e demonstrar resiliência.
- Reduzir risco de inadimplência do empréstimo. Por exemplo, se a instituição não avalia o produtor *vis-a-vis* as princípios de ASG, provavelmente, no futuro de crise climática, esse produtor monocultorista (soja ou pecuária) não vai ser resiliente.
- Apoiar projetos financeiramente interessantes, com externalidades socioambientais positivos; Contribuir para a Agenda 2030 (ODS); Melhor retorno para os acionistas.
- Melhor gestão do negócio, geração de valor para diferentes capitais (humano, intelectual, social, etc), etc.
- Pois isto traz um risco financeiro.
- Mitigação do risco socioambiental, de imagem e de mercado.
- Crescimento e sustentabilidade da cadeia de valor e sobretudo de suprimento.
- Como já comentei acima, está cada vez mais patente que empresas com gestão ASG realmente incorporada são mais eficientes e, portanto, oferecem menor risco para os investidores. Além disso, será uma decisão dos “donos do capital”, leia-se acionistas que exigirão que o capital seja alocado em investimentos com alto nível de controle ASG.
- Responsabilidade social e ambiental.
- Investidores estão cada vez mais preocupados com os riscos ASG.
- As questões socioambientais não estão precificadas pois se entende como externalidades, porém, estas já tem seus custos comprovados no dia a dia e que afetam o fluxo de capital da empresa, e até mesmo do país. Os modelos de negócios que não consideram ASG possuem o seguinte problema: quanto mais cresce, mais impacto causa, e gera multas, problemas reputacionais, e os custos crescem para tentar mitigar tudo isto, e aumenta o preço final para o consumidor, além do prejuízo deixado em vários ecossistemas. Ex: pesca, agricultura não sustentável.
- Reputacional e melhor performance mesmo (mercado europeu já consegue mostrar isso).
- Risco para o portfólio e resiliência.
- Os riscos associados a aspectos ASG, muitas vezes não dimensionados, e até mesmo não considerados.

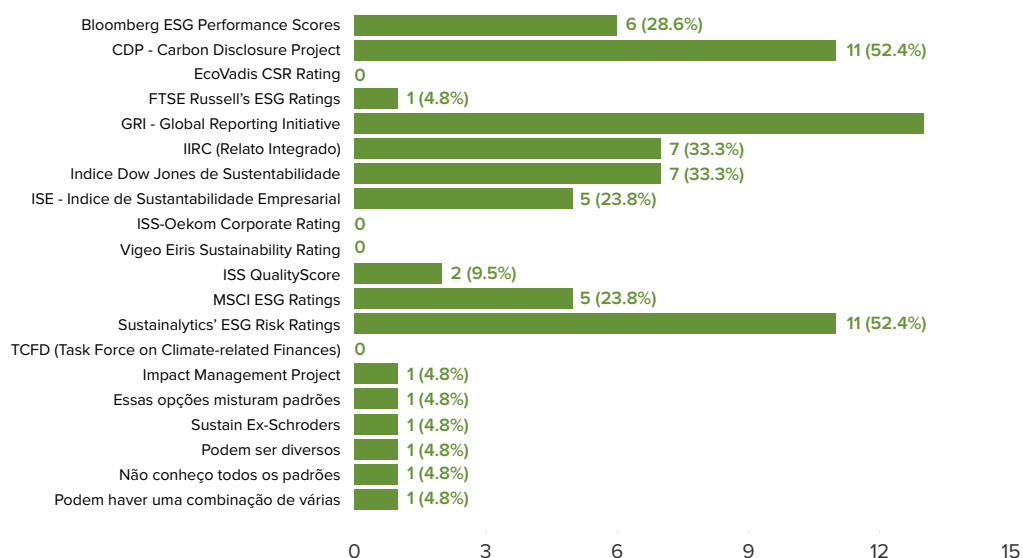
Após a concessão de crédito ou investimento, com qual periodicidade as instituições financeiras deveriam reavaliar os riscos ASG?



Como as instituições financeiras deveriam divulgar suas práticas de sustentabilidade ou ASG?

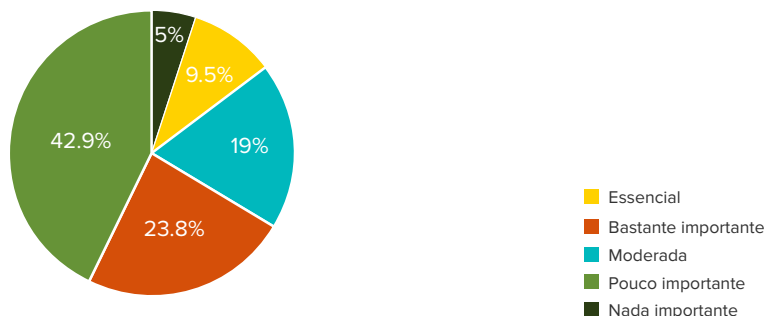


Quais princípios e acordos sua instituição leva em consideração, apoia ou é signatária (é possível selecionar mais de uma alternativa)?



## 2. Demanda, desenvolvimento e oferta de produtos financeiros verdes (PFVs)

Como você enxerga a oferta e a importância dos PFVs nas instituições financeiras, atualmente?

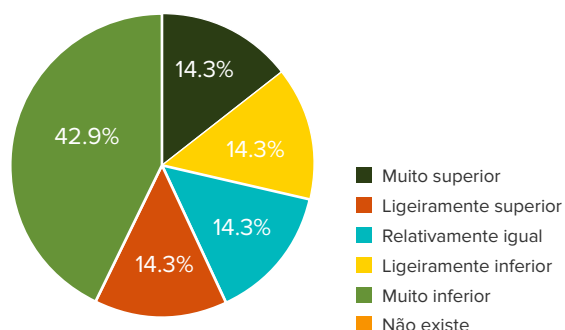


Com relação à questão anterior, explique o item selecionado:

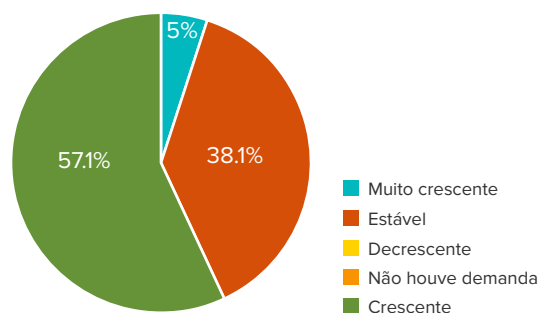
16 respostas

- Poucas emissões. Muita confusão. Falta de legitimidade depois da emissão de produtos com limitado valor de sustentabilidade.
- Não entendi muito bem a pergunta. Desenvolver PFVs é importante na minha opinião, mas poucas IFs o fazem.
- Nenhuma instituição dedicada a fundo a esse item. Por vivermos uma transição, a representatividade ainda é muito baixa e aí mesmo tempo muito custosa.
- Ainda não possui massa crítica.
- é bastante importante, essencial, porém quase não há oferta desses produtos atualmente.
- Aspectos financeiros (retorno) ainda se sobressaem na tomada de decisão dos agentes.
- Porque estamos vivendo uma crise climático e precisamos engajar todas o setores para combater a perda de biodiversidade e resiliência das nossa ecossistemas, que dão vida a seres humanos.
- É importante, porém, além disso deve ser prático e factível.
- Existem poucos instrumentos focados no tema e eles não oferecem benefícios financeiros ao tomador do crédito/investimento.
- Baixo volume vs tamanho da economia.
- Já comentei anteriormente. As instituições financeiras ainda estão focando, prioritariamente, risco e retorno e não uso dos recursos.
- Poucos produtos na prateleira e pouca divulgação do tema.
- A preocupação em se ter produtos carimbados como verde, traz uma válvula de escape para as instituições, que acabam criando uma família de produtos verdes, e os critérios ASG ficam restritos só para o uso destes produtos. O conceito ideal é que a análise ASG seja realizada para toda carteira e para todo e qualquer produto ofertado. Assim, podemos dizer que o tema está no *mainstream* dos negócios, e não apenas uma parte do portfólio.
- Ainda não tem relevância nas instituições locais e nem cobrança para que aumente.
- A demanda por parte dos clientes ainda é baixa.
- Os produtos financeiros de instituições bancárias em geral são mais direcionados para investidores.

Como você acredita ser a demanda por PFVs comparada à demanda por produtos financeiros tradicionais?



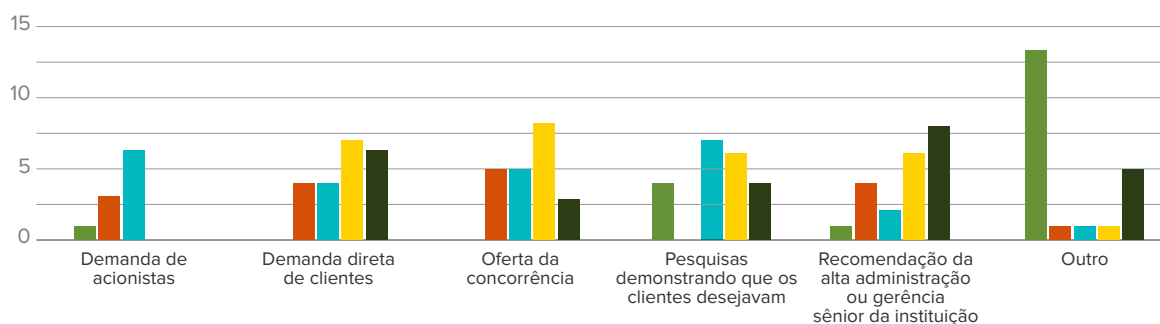
Em sua visão, qual foi a tendência da demanda por PFVs nas instituições financeiras nos últimos 12 meses?



Quais seriam os principais motivos para as instituições financeiras oferecerem PFVs a seus clientes?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

0 - não se aplica 1 - muito baixo 2 - baixo 3 - alto 4 - muito alto



Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

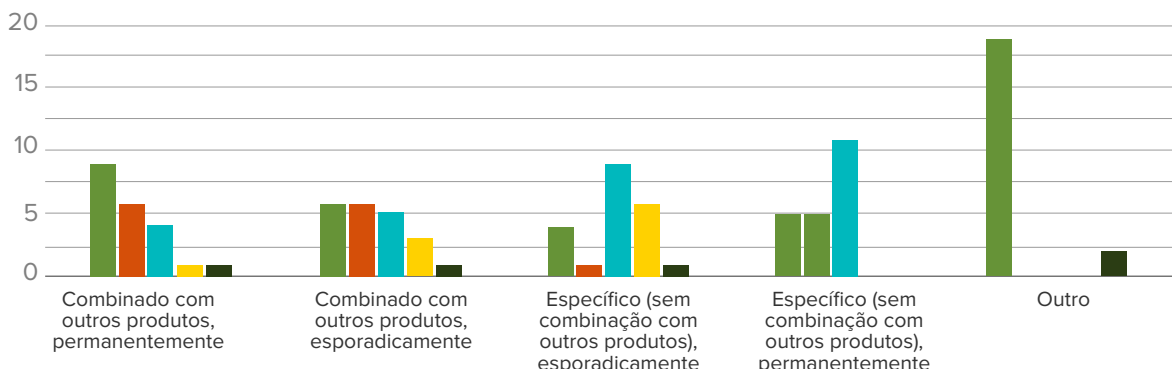
### 6 respostas

- Tendência global até de mais produtos verdes e possibilidade de posicionar Brasil no mercado global de produtos verdes.
- Assinatura de acordos voluntários.
- Maturidade dos maiores mercados globais que já demandam esse tipo de produto.
- Estratégia de Marketing.
- Alguma determinação regulatória, por exemplo.
- Apesar de haver demanda, como existem diferenças entre o produto verde e o tradicional, sendo que no produto verde existem mais exigências que o tradicional, o cliente muitas vezes acaba optando pelo tradicional para não ter custo e nem investimento de tempo para a obtenção do produto verde. Este tipo de barreira só é vencido, quando há uma grande diferença nos prazos e/ou nas taxas.

Como as instituições financeiras ofertam PFVs atualmente no Brasil?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

0 - não se aplica 1 - muito baixo 2 - baixo 3 - alto 4 - muito alto



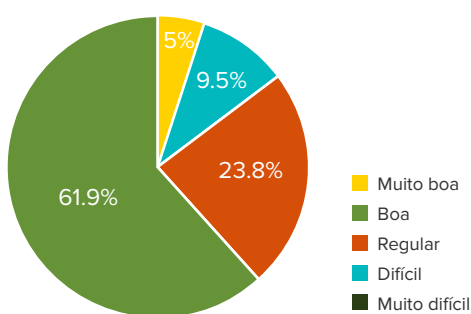
Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

6 respostas

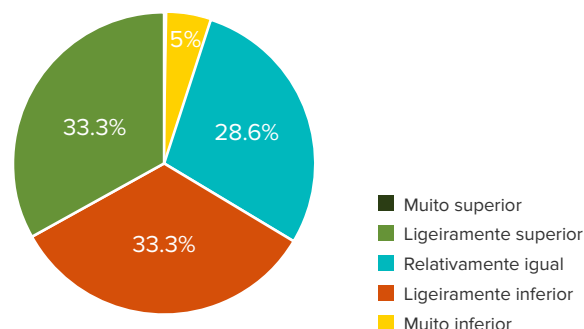
- As opções de respostas não parecem casar com a pergunta.
- Não sei opinar.
- Não sei.
- Não conheço, como esta oferta é feita. Não vejo ofertas sendo feitas por instituições financeiras, exceto se é um produto incentivado e, neste caso, é o incentivo fiscal o motivo da oferta.

- No caso de *project finance* até a conclusão das análises se faz um *bridge loan*, ou em empréstimos tradicionais, pode se ter um mix de oferta de produtos com o objetivo de trazer o melhor custo benefício para o cliente, isto é, linhas específicas de equipamentos que sejam atrativos como o caso de *Finame* conjugado com outras linhas (para operações estruturadas).
- Os 2 itens foram explicados no parágrafo anterior.

Como você acredita ser a aceitação dos PFVs pelos clientes nas instituições financeiras brasileiras?



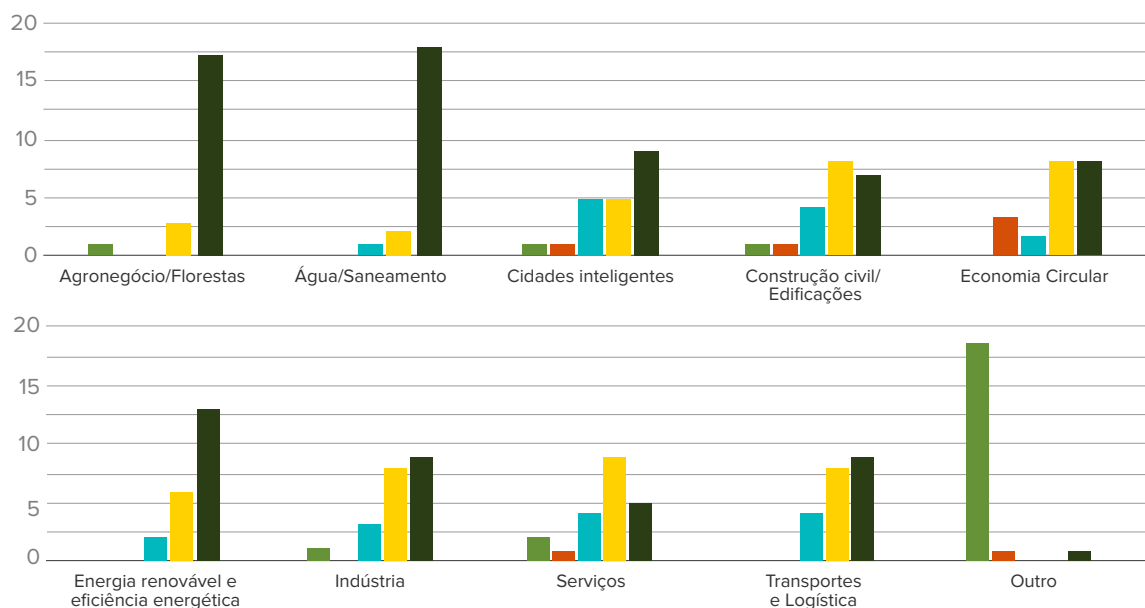
Como você avalia ser a rentabilidade dos PFVs em comparação aos produtos financeiros tradicionais?





Em sua opinião, quais seriam os segmentos no Brasil em que as instituições financeiras deveriam ofertar PFVs?  
 Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

0 - não se aplica 1 - muito baixo 2 - baixo 3 - alto 4 - muito alto



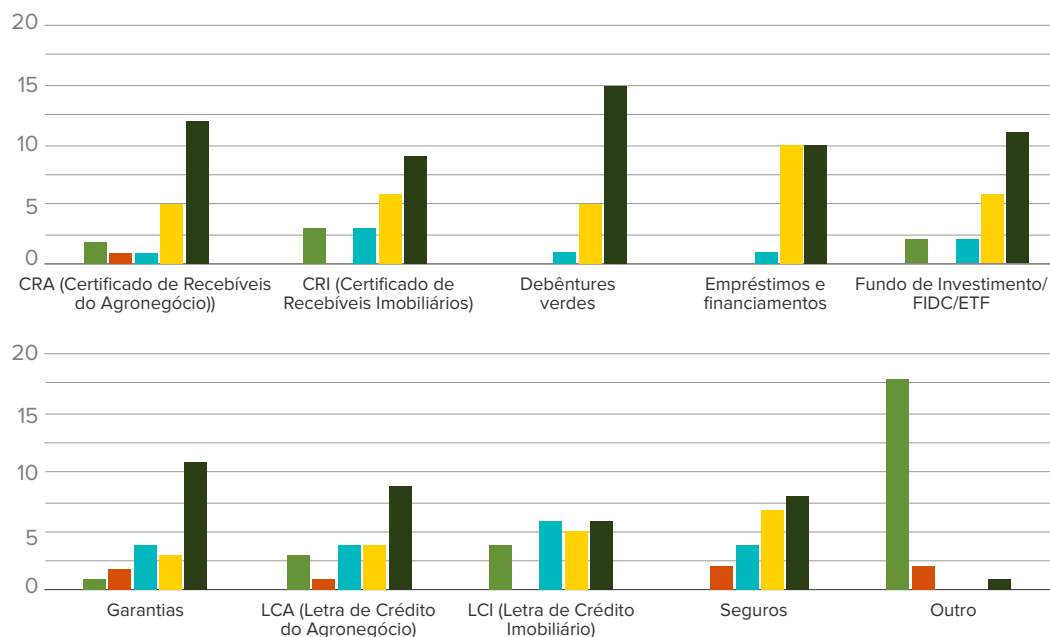
Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

0 respostas

Quais tipos de produtos ou serviços verdes as instituições financeiras deveriam desenvolver nos próximos 12 meses para o mercado brasileiro?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

0 - não se aplica 1 - muito baixo 2 - baixo 3 - alto 4 - muito alto



Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

1 resposta

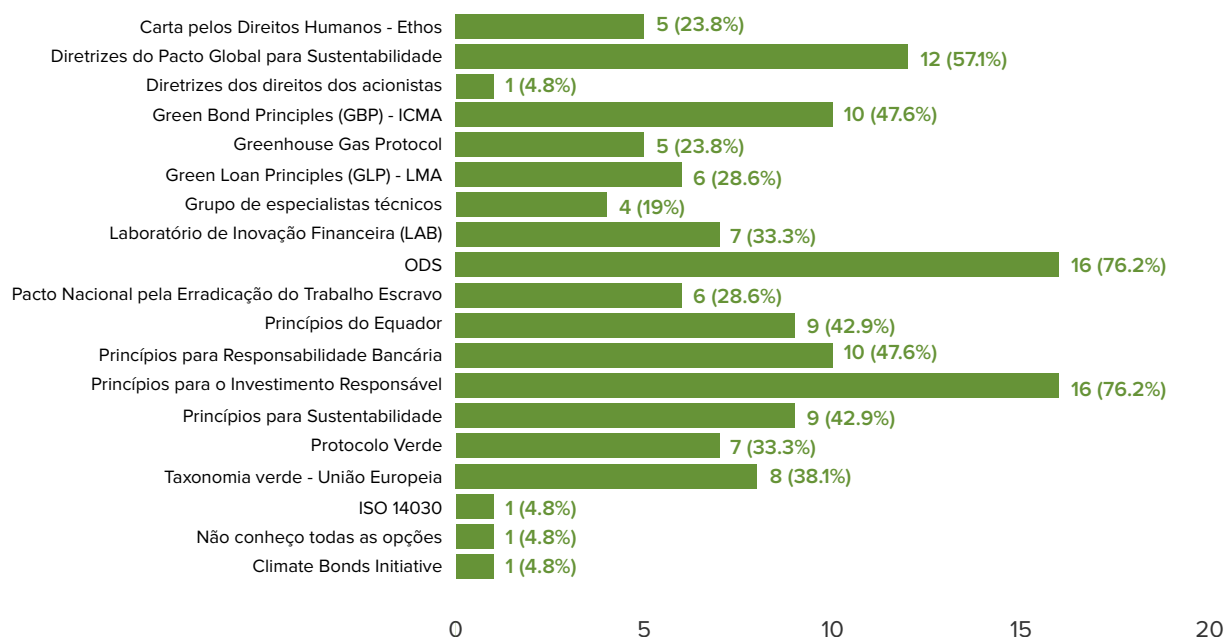
- Outro : Os demais itens não assinalados é por existirem no mercado. Quanto a outro produto, endowment funds para pesquisa e desenvolvimento, criptomoeda e *blockchain* como uma forma de combate a corrupção.

Caso acredite que não deveriam desenvolver PFVs, explique o motivo:

1 resposta

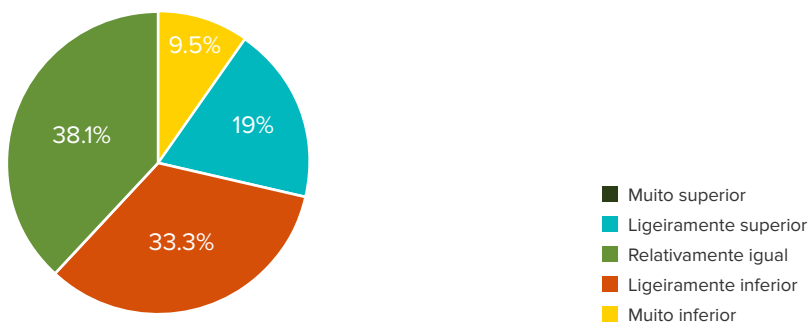
- Explicado em um dos itens anteriores: colocar no *mainstream* dos negócios e não somente em uma família de produtos.

Quais princípios, acordos ou referências internacionais as instituições financeiras brasileiras deveriam levar em consideração, apoiar ou ser signatárias (é possível selecionar mais de uma alternativa)?



### 3. Gestão de Riscos Socioambientais

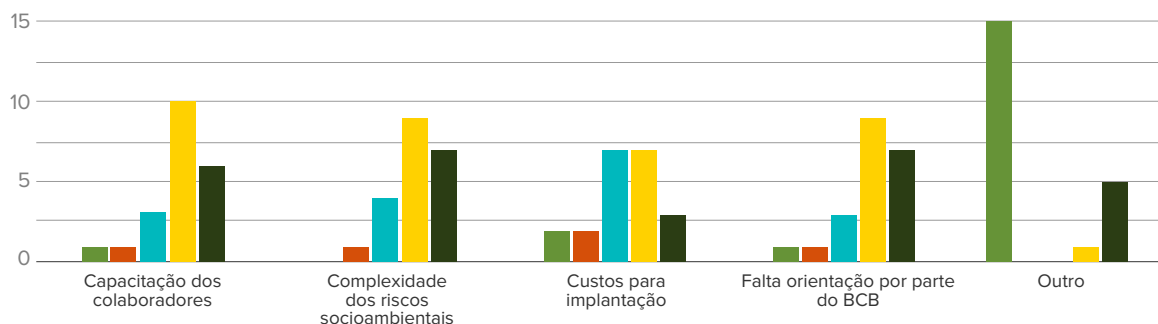
Como você avalia os riscos de financiamento / concessão de crédito / investimento para projetos verdes em comparação aos projetos tradicionais, nas instituições financeiras brasileiras?



Em sua visão, quais são as principais barreiras para a implementação de uma política de risco socioambiental para uma instituição financeira no Brasil?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

■ 0 - não se aplica ■ 1 - muito baixo ■ 2 - baixo ■ 3 - alto ■ 4 - muito alto



Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

6 respostas

- Vontade política de intervenção no mercado.
- Falta entendimento e capacidade técnicos em geral na instituição.

- Na minha opinião, é mais uma questão de decisão estratégica.
- Falta de dados/informações disponíveis para análise.
- Cultural.
- Engajamento da alta administração.

#### 4. Desafios, expectativas e perspectivas

A importância dos PFVs no Brasil aumentará nos próximos anos



Com relação à questão anterior, explique o item selecionado:

14 respostas

- O Brasil será central no desenvolvimento da finança verde mundial. O problema é: quem vai decidir a maneiras, velocidade e impactos?
- Aumentará principalmente no segmento de gestão de recursos, com o lançamento de fundos de ações, crédito, imobiliário, agro

e *private equity* com critérios ESG ou de impacto.

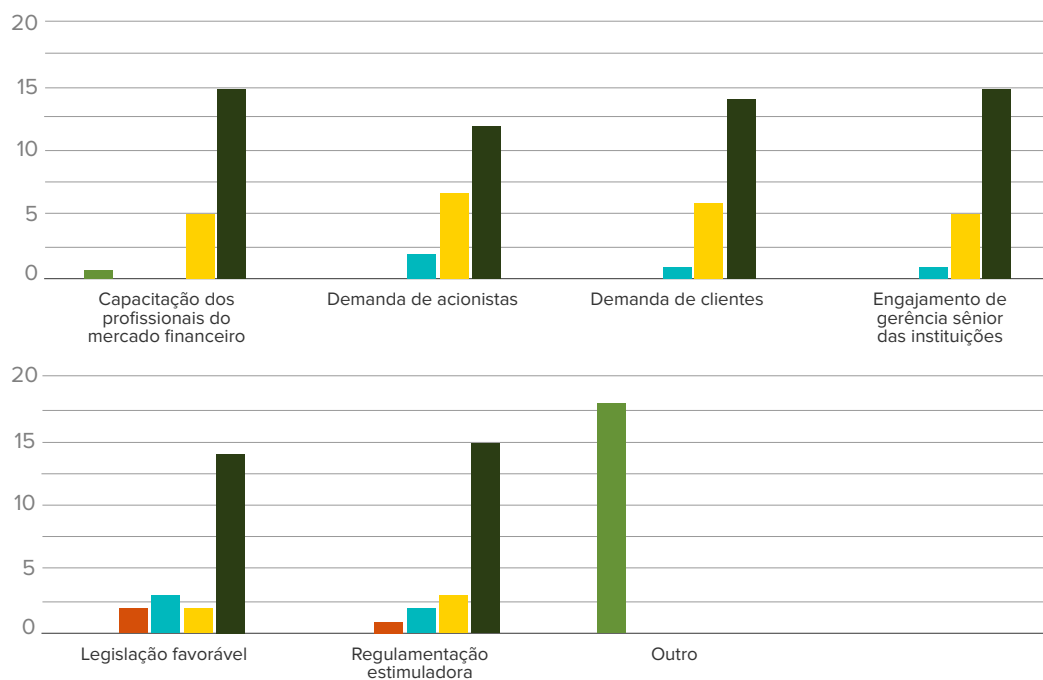
- Os conceitos de ESG (ASG em português) tem ganhado relevância nos últimos anos, principalmente na Europa e também nos EUA. Tivemos no início deste ano a BlackRock, maior gestora de ativos do planeta, declarando que mudança climática passará a estar no cerne de sua política de investimento.
- Tendência global.

- Tendência global, pressões de investidores.
- Segundo a carta publicada pela BlackRock sobre a importância da sustentabilidade nos investimentos observamos uma tendência de aumento dos critérios socioambientais, abrindo portas para os PFV no Brasil.
- Vejo uma demanda crescente dos clientes por PFV.
- As informações financeiras estão caminhando para conscientização da importância dos produtos verdes, contudo há incerteza a respeito da orientação governamental para os próximos anos.
- Novamente as respostas anteriores já indicam minha opinião. É inevitável por ser uma exigência dos “donos do capital” que querem saber como seu dinheiro é aplicado e os impactos, principalmente, nas questões ambientais.
- Acompanhará a tendência mundial
- Se não houver pressão regulatória, ou de investidores, não haverá mudanças no cenário.
- Brasil deve seguir tendência global e tem muito potencial para isso.
- A demanda por parte dos clientes é crescente.
- Estamos caminhando a passos lentos diante das necessidades imediatas.

O que é necessário para o avanço das finanças sustentáveis no Brasil?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

0 - não se aplica 1 - muito baixo 2 - baixo 3 - alto 4 - muito alto



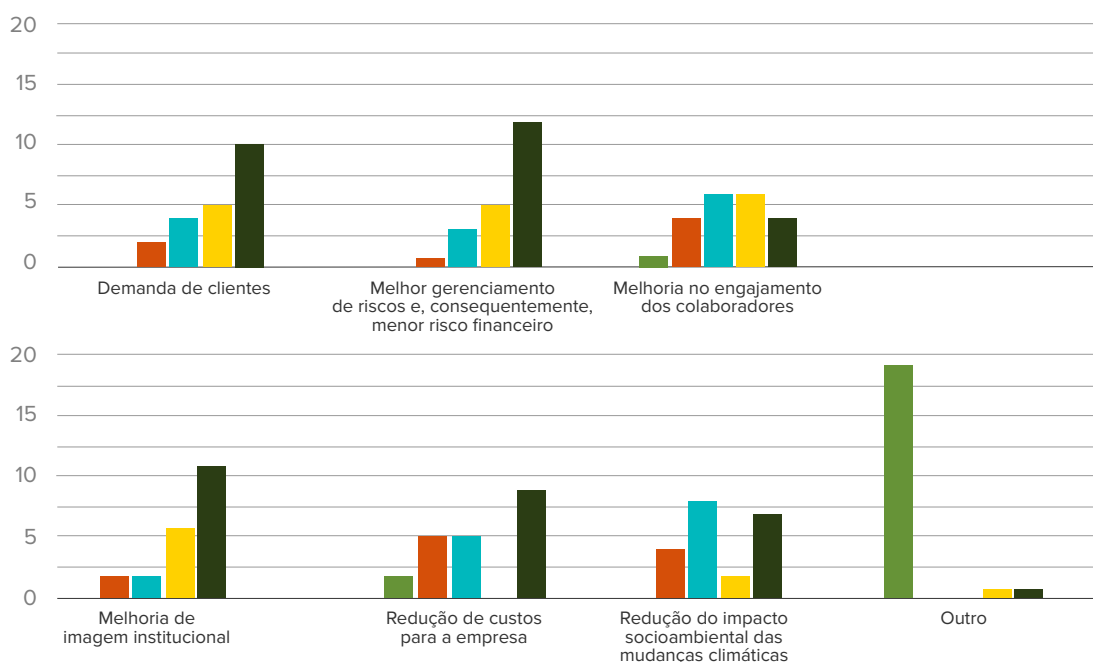
Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0. - 0  
- 4

2 respostas

Quais são as razões para as instituições financeiras adotarem ou planejarem a adoção de práticas de finanças verdes?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

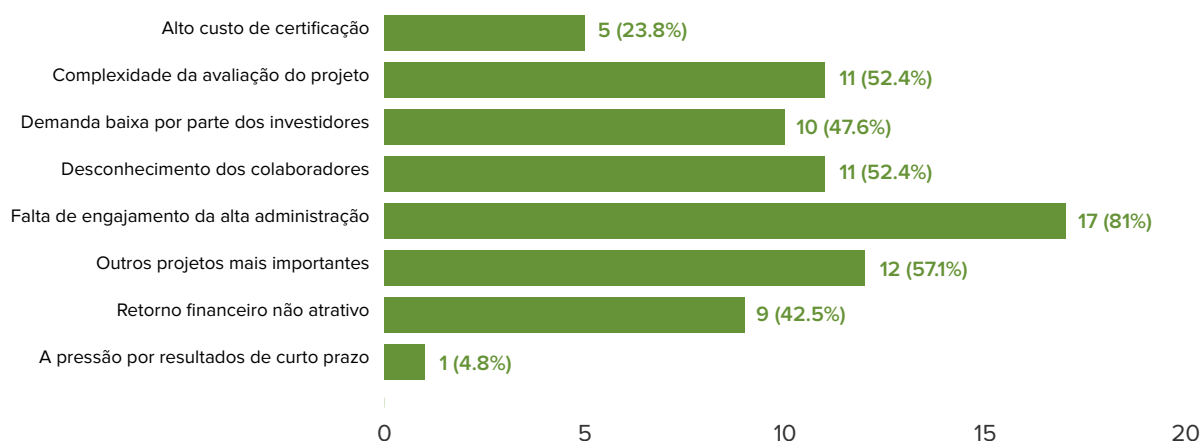
■ 0 - não se aplica ■ 1 - muito baixo ■ 2 - baixo ■ 3 - alto ■ 4 - muito alto



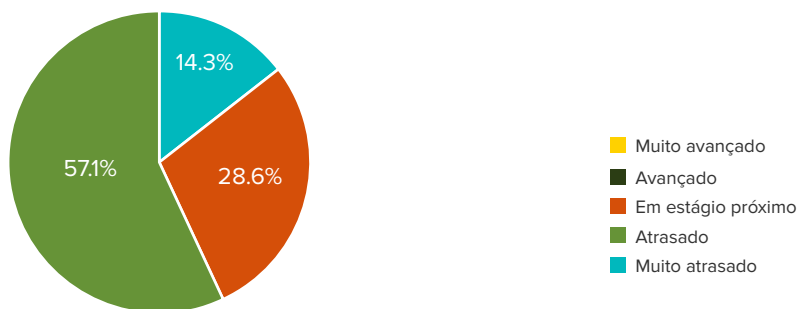
Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.  
2 respostas

- Acesso à funding.
- Decisão estratégica por exigência dos acionistas.

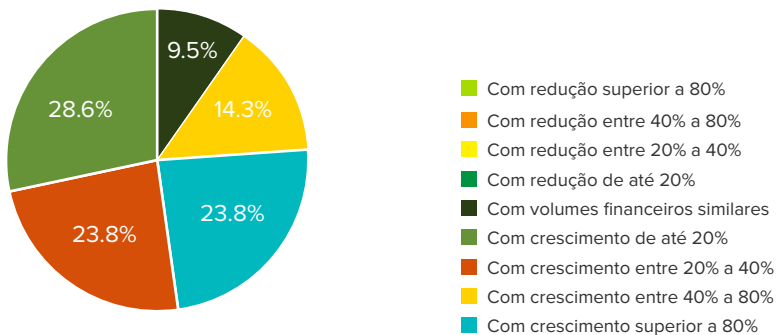
Quais são as principais barreiras e desafios para desenvolver ou oferecer PFVs nas instituições financeiras brasileiras (é possível selecionar mais de uma alternativa)?



Como você compara a posição atual do mercado financeiro verde no Brasil, frente ao mercado internacional?



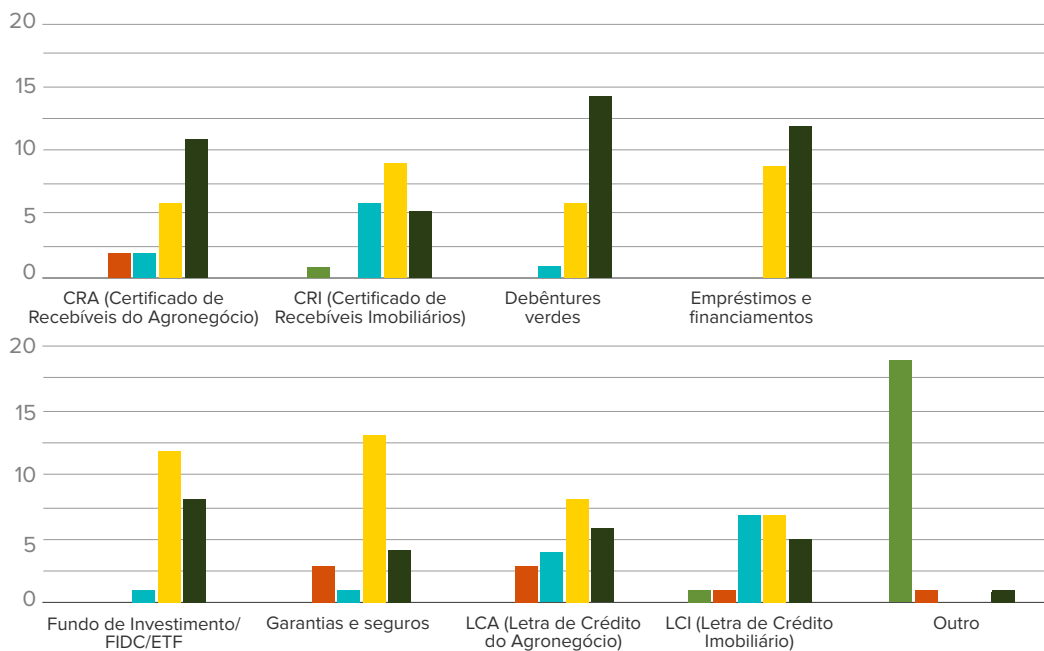
Como você visualiza o mercado de produtos e serviços sustentáveis daqui a cinco anos, em comparação aos volumes financeiros atuais?



Quais são os tipos de PFVs com o maior potencial de crescimento e aceitação pelo mercado brasileiro?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

0 - não se aplica 1 - muito baixo 2 - baixo 3 - alto 4 - muito alto



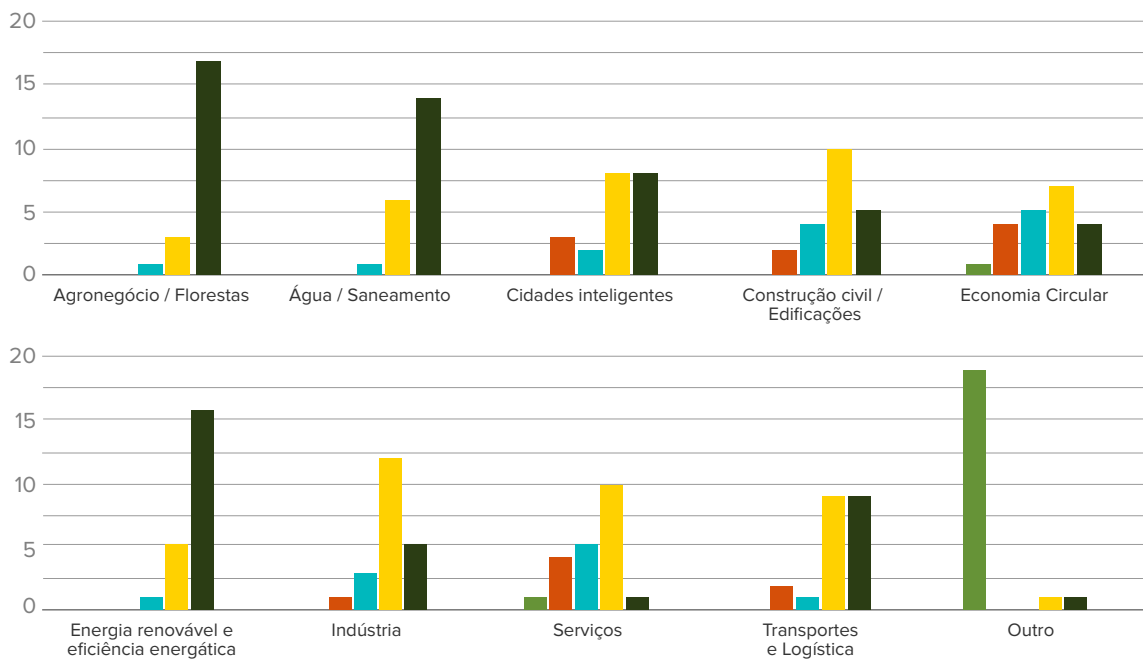
Especifique a resposta “outro” caso a pontuação seja superior a 0.

*0 respostas*

Quais são os segmentos da economia brasileira com maior potencial para estruturação de produtos sustentáveis?

Enumere de 0 a 4 conforme o grau de importância, sendo:

■ 0 - não se aplica ■ 1 - muito baixo ■ 2 - baixo ■ 3 - alto ■ 4 - muito alto



Especifique a resposta “outro” caso a pontuação for superior a 0.

*2 respostas*

- Novos.
- Saúde e Educação.

## 6.6 Produtos financeiros tradicionais no Brasil com potencial verde

Abaixo, apresentamos os principais produtos financeiros tradicionais no Brasil, bem como as principais regulamentações associadas a cada instrumento. Conforme explicado neste estudo, um título verde é um instrumento de renda fixa, com remuneração e prazo definidos, que aplica recursos em projetos com impactos positivos para o meio ambiente. No mercado local, os principais títulos de renda fixa são: títulos públicos, CDBs, LCIs, LCAs, CRIs, CRAs e debêntures, entre outros. Como demonstrado, a maioria das emissões verdes foram realizadas por meio de debêntures (incentivadas e corporativas) e até o início de 2020, houve apenas uma emissão de CRA verde.

Os CDBs, LCIs e LCAs são títulos emitidos por bancos. Só em 2019, esses produtos de captação bancárias movimentaram quase R\$ 1,250 trilhão, com participação preponderante dos CDBs (R\$ 953 bilhões). Desta forma, destaca-se o potencial desses instrumentos para financiar atividades e ativos verdes, principalmente no setor do agronegócio e imobiliário. Tendo em vista a sensibilização crescente dos bancos sobre os temas de sustentabilidade, é intrigante que eles não tenham se engajado nessa direção e se tornado emissores de títulos verdes. Destaca-se também que, de acordo com os resultados da pesquisa, os participantes não acreditam no potencial de LCIs ou LCAs verdes. Uma possível explicação é o risco de imagem, caso o emissor viole seus compromissos verdes ou legais, além dos custos da auditoria de segunda opinião e o monitoramento estrito do comportamento sustentável do cliente.

Os Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRIs) também são um instrumento de renda fixa com potencial de financiar projetos de eficiência energética em antigos ou novos imóveis. De acordo com estimativas da ONU, os setores da construção e imobiliário são responsáveis por cerca de 40% do consumo de energia e emissões de CO<sub>2</sub> no mundo. Também neste setor, outro possível instrumento é o Fundo de Investimento Imobiliário (FII). Nos últimos anos, os FIIs ganharam relevância no exterior, integrando os fatores ASG e os riscos climáticos nos projetos imobiliários. Similarmente, a Letra Imobiliária Garantida (LIG), versão brasileira dos *covereds bonds*, é uma outra alternativa. Esse título, relativamente novo, foi regulamentado em 2017 e passou a ser ofertado a partir de dezembro de 2018.

Os títulos públicos também são uma oportunidade para financiar despesas públicas relacionados ao meio ambiente ou ao clima. Ainda que as emissões de títulos soberanos verdes ainda sejam raras, iniciativas se multiplicaram na Europa e, em 2019, o Chile emitiu o primeiro título público verde do continente, como mencionado anteriormente. Esse tipo de emissão permite ao governo utilizar o mercado de capitais para cumprir seus compromissos internacionais de combate às mudanças climáticas.



Tabela de produtos financeiros tradicionais existentes no mercado brasileiro com potencial verde

<a href="#">Debênture</a>	Títulos representativos de dívida de médio e longo prazo que garantem aos seus titulares direito de crédito de empresas privadas ou públicas.	Lei N° 6.404, de 15 de dezembro de 1976, Lei N° 10.303, de 31 de outubro de 2001.
<a href="#">Debênture incentivada</a>	Debênture direcionado para o financiamento de projetos de infraestrutura.	Lei N° 12.431, de 24 de junho de 2011.
<a href="#">Letra de Câmbio (LC)</a>	Vinculado ao financiamento de bens e serviços para pessoas físicas ou jurídicas e para capital de giro de pessoas jurídicas. Aceitadores: empresas de crédito, financiamento e investimento e vários bancos de serviços com carteira de crédito, financiamento e investimento.	Decreto N° 2.044, de 31 de dezembro de 1908, Decreto N° 57.663 de 24 janeiro de 1966.
<a href="#">Letra Hipotecária (LH)</a>	Emitido apenas por instituições que concedem empréstimos usando recursos do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), sendo assegurado por créditos hipotecários, podendo também contar com garantia fidejussória adicional da instituição financeira.	Lei N° 7684, 02 dezembro de 1988.
<a href="#">Cédula de Crédito Bancário (CCB)</a>	Promessa de pagamento em dinheiro, resultante de uma operação de crédito bancário, podendo ser emitido por uma empresa ou indivíduo, tendo um banco como contrapartida.	Lei N° 10.931, de 02 agosto de 2004.
<a href="#">Certificado de Depósito Bancário (CDB)</a>	Uma promessa nominal de pagamento do valor original depositado com o acréscimo de remuneração acordada emitida por uma instituição financeira.	Lei N° 4.728, de 14 de julho de 1965.
<a href="#">Letra Financeira (LF)</a>	Promessa de pagamento em dinheiro, nominativo, transferível e livremente negociável, emitido por instituições financeiras.	Lei N° 12.249, de 11 de junho de 2010.
<a href="#">Cédula de Crédito Imobiliário (CCI)</a>	Emitido pelo credor imobiliário e pode ser inteiro, quando representa o valor total do empréstimo, ou uma parte, se representar uma parte dele; nesse caso, a soma das partes CCI não pode exceder o montante total do empréstimo que eles representam.	Lei N° 10.931, de 02 de agosto de 2004.
<a href="#">Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)</a>	Emitidos por empresas securitizadoras de créditos imobiliários e companhias abertas, atrelados a recebíveis imobiliários, que constituem promessa de pagamento em dinheiro.	Lei N° 9.514, de 20 de novembro de 1997.
<a href="#">Letra de Crédito Imobiliário (LCI)</a>	Vinculado a empréstimos imobiliários garantidos por hipoteca ou escritura da propriedade. Emitido por um banco comercial, um banco de serviços múltiplos com uma carteira de empréstimos imobiliários, pela Caixa Econômica Federal, empresas de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo e empresas hipotecárias.	Lei N° 10.931, de 02 DE agosto de 2004.
<a href="#">Depósito a Prazo com Garantia Especial (DPGE)</a>	Uma promessa nominal de pagamento do valor original depositado, com acréscimo de remuneração acordada emitida por uma instituição financeira.	Resolução n° 4.115/2012?
<a href="#">Cédula de Produto Rural (CPR)</a>	Instrumento de pedido com liquidação física (entrega de produtos) ou financeira. Produtores rurais e suas associações, incluindo cooperativas, podem emitir CPRs.	Lei N° 8.929, de 22 de agosto de 1994.
<a href="#">Letra de Crédito do Agronegócio (LCA)</a>	Instrumento de crédito emitido por instituição financeira pública ou privada, atrelado a direitos creditórios do agronegócio.	Lei N° 11.076, de 30 de dezembro de 2004.
<a href="#">Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA)</a>	Emitido por cooperativas de produtores rurais e outras empresas com operações relacionadas ao agronegócio, atreladas a recebíveis de crédito do agronegócio.	Lei N° 11.076, de 30 de dezembro de 2004.

<a href="#">Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)</a>	Emitido por empresas que securtizam recebíveis de crédito do agronegócio.	Lei Nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004.
<a href="#">Certificado de Depósito Agropecuário (CDA)</a>	Instrumentos de crédito unificados, emitidos simultaneamente por entrepostos mediante contrato de fiança e execução extrajudicial. O CDA representa promessa de entrega de produtos e autorização agrícola, dando direito de penhor sobre os produtos referidos.	Lei Nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004.
<a href="#">Fundos de Investimento Imobiliário (FII)</a>	Quaisquer direitos de propriedade imobiliária. Qualquer título registrado ou autorizado pela CVM emitido por empresas cujas atividades principais estejam relacionadas ao FII. Cota FIP ou FIDC que investe exclusivamente em cotas FII imobiliárias.	Lei Nº 8.668, de 25 de junho de 1993.
<a href="#">Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)</a>	Fundos constituídos por contas a receber.	Lei Nº 10.735, de 11 de setembro de 2003.
<a href="#">Fundo de Investimento em Participações (FIP)</a>	Ações, debêntures, bônus de subscrição ou outros valores mobiliários e ações conversíveis ou permutáveis em ações de companhias abertas ou privadas, participando do processo de tomada de decisão da empresa investida. Derivativos exclusivamente para fins de proteção patrimonial.	Lei Nº 11.478, de 29 de maio de 2007.
<a href="#">Letras Financeiras do Tesouro (LFT)</a>	Títulos de dívida vinculados à SELIC, emitidos pelo governo brasileiro.	Lei Nº 8.177, de 1 de março de 1991 (Revogado pela Lei Nº 10.179, de 2001).
<a href="#">Letras do Tesouro Nacional (LTN)</a>	Títulos de dívida emitidos pelo governo brasileiro (remuneração fixa).	Lei Nº 8.177, de 1 de março de 1991 (Revogado pela Lei Nº 10.179, de 2001).
<a href="#">Nota do Tesouro Nacional série: B, C, F (NTN)</a>	Títulos de dívida emitidos pelo governo brasileiro com remuneração vinculada ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), ao Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M) ou a uma taxa prefixada.	Lei Nº 8.177, de 1 de março de 1991 (Revogado pela Lei Nº 10.179, de 2001).

Fonte: ANBIMA

## 6.7 Títulos verdes e sustentáveis emitidos no Brasil e no exterior

EMIÇÃO DE TÍTULOS VERDES E SUSTENTÁVEL NO BRASIL								
Emissor	Tipo do título	Categoria	Data de emissão	Valor (milhão)	Prazo (anos)	Retorno (% p.a.)	Segunda opinião	Utilização dos recursos
CPFL Energias Renováveis	Debêntures	Verde	28-09-16	200	5	126% CDI	SITAWI	Energia Renovável
Suzano	CRA	Verde	25-11-16	1000	8	96% CDI	SITAWI	Florestal
Ômega Energia	Debênture de Infraestrutura	Verde	15-03-17	42	10	7,3754% + IPCA	SITAWI	Energia Renovável
Rio Energy	Debênture de Infraestrutura	Verde	16-06-17	112	12	7,8067% + IPCA	SITAWI	Energia Renovável
Ômega Energia	Debênture de Infraestrutura	Verde	15-10-17	220	12	7,1096% + IPCA	SITAWI	Energia Renovável
PEC Energia	Debênture de Infraestrutura	Verde	01-11-17	48	14	7,3065% + IPCA	SITAWI	Energia Renovável
Enel Green Power	Debênture de Infraestrutura	Verde	15-12-17	11.25	11,5	7,6233% + IPCA	SITAWI	Energia Renovável
Enel Green Power	Debênture de Infraestrutura	Verde	15-12-17	10.75	11,5	7,6233% + IPCA	SITAWI	Energia Renovável
Programa Vivenda	CDI + FIDC	Social	26-03-18	5		7%	-	Habitações populares
ISA CTEEP	Debênture de Infraestrutura	Verde	15-04-18	621	7	4,7% + IPCA	SITAWI	Transmissão de energia
Echoenergia	Debêntures	Verde	31-07-18	40	14	7,64% + IPCA	SITAWI	Energia Renovável
Rio Energy	Debênture de Infraestrutura	Verde	21-09-18	127,78	15	8,4717% + IPCA	SITAWI	Energia Renovável
AES Tietê	Debênture de Infraestrutura	Verde	15-03-19	820	10	4,71% + IPCA	SITAWI	Energia Renovável
Taesá	Debênture de Infraestrutura	Verde	15-05-19	210	25	5,5% + IPCA	SITAWI	Transmissão + Eólica + Solar
Neoenergia	Debênture de Infraestrutura	Verde	11-06-19	1296	10 e 25	4,07% + IPCA	SITAWI	Florestal e Reciclagem
Celulose Irani	Debêntures	Verde	19-07-19	505	10	4,5% + IPCA	SITAWI	Energia Renovável
Athon Energia	Debêntures	Verde	22-07-19	40	3	10% + IPCA	SITAWI	Ecoeficiência
Grupo Sabará	Debêntures	Verde	05-08-19	20	5	6,25% + CDI	SITAWI	Energia Renovável
Burguer King	CRI	Verde	01-09-19	18,6	12	4,5% + CDI	Resultante	Florestas
The Forest Company	CRA	Verde	17-09-19	39,4	-	-	SITAWI	Saneamento
Attend Ambiental	Debêntures	Verde	01-10-19	55	6	5,5% +DI	SITAWI	Armazenamento de energia

EMIÇÃO DE TÍTULOS VERDES E SUSTENTÁVEL NO BRASIL								
Emissor	Tipo do título	Categoria	Data de emissão	Valor (milhão)	Prazo (anos)	Retorno (% p.a.)	Segunda opinião	Utilização dos recursos
Unicoba	Debêntures	Verde	15-10-19	40	2,75	6,5% +DI	SITAWI	Transmissão de energia
ISA CTEEP	Debênture de Infraestrutura	Verde	15-12-19	400	10	3,5% + IPCA	SITAWI	Transmissão de energia
Alupar	Debênture de Infraestrutura	Verde	15-12-19	530	35	4,5% + IPCA	SITAWI	Transmissão de energia
Taesa	Debênture de Infraestrutura	Verde	15-12-19	300	25	4,77% + IPCA	SITAWI	Energia Renovável
Faro Energy	Debêntures	Verde	21-01-20	15	10	5,45% + IPCA	Bureau Veritas	Energias renováveis
FS Bioenergia	CRA	Verde	12-02-20	210,267	3	3% +DI	SITAWI	Bioenergia
Taesa	Debênture de Infraestrutura	Verde	15-04-20	450	2	2,85% +DI	SITAWI	Transmissão de energia
Neoenergia	Debênture de Infraestrutura	Verde	23-04-20	300	35	4,5% + IPCA	SITAWI	Transmissão de energia

Fontes: interna e aviso de comunicado ao mercado, CBI, SITAWI.

## 7 REFERÊNCIAS

ABDE & BID. Guia de Responsabilidade Socioambiental. Versão 1.0. [2014?]. Disponível em: [http://abde.org.br/wp-content/uploads/2018/06/Guia\\_PRSA.pdf](http://abde.org.br/wp-content/uploads/2018/06/Guia_PRSA.pdf)

ABDE. Estratégia de Finanças Climáticas para as IFDS Brasileiras. 2019. Disponível em: <https://www.sitawi.net/publicacoes/estrategia-de-financas-climaticas-para-as-%EF%BB%BFifds%20brasileiras/%3E>.

AGRICULTURA, PECUÁRIA E ABASTECIMENTO. Crédito Rural. 2019. Disponível em: <http://www.agricultura.gov.br/plano-safra/credito-rural>.

Anbima, “Mercado de capitais registra captação de R\$ 19,7 bilhões em março”, 07/04/2020. Disponível em: [https://www.anbima.com.br/pt\\_br/informar/relatorios/mercado-de-capitais/boletim-de-mercado-de-capitais/mercado-de-capitais-registra-captacao-de-r-19-7-bilhoes-em-marco.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/mercado-de-capitais/boletim-de-mercado-de-capitais/mercado-de-capitais-registra-captacao-de-r-19-7-bilhoes-em-marco.htm)

Apresentação ISO 14.030 de FEBRABAN, Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT) e SITAWI Finanças do Bem. Disponível em: <http://www.labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2019/07/5.Apresentac%CC%A7a%CC%83o-ISO-14030-20180504.pdf>

ASSIS, Luiz Roberto; PERAÇOLI, Fernando de Azevedo; Levy & Salmão Advogados. Structured finance and securitisation in Brazil: overview (Estrutura financeira e securitização no Brasil: visão global). 2019. Disponível em: [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/2-501-1573?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true&comp=pluk&bhcp=1&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true&bhcp=1](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/2-501-1573?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true&comp=pluk&bhcp=1&contextData=(sc.Default)&firstPage=true&bhcp=1) >.

ASSUNÇÃO, Juliano; SOUZA, Priscila. Policy Brief. Climate Policy Initiative. The Impact of Rural Credit on Brazilian Agriculture and the Environment (O Impacto do Crédito Rural na Agricultura e Meio Ambiente Brasileiro). 2019. Disponível em: <https://climatepolicyinitiative.org/wp-content/uploads/2019/04/PB-Impact-Rural-Credit-Brazilian-Agriculture-EN-17Abr.pdf>.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Crédito Rural. (2018). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/creditorural>.

BlackRock Investment Institute - Relatório “Sustentabilidade, o futuro do investimento”. Disponível em: <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2019/02/bii-sustainability-future-investing-jan-2019.pdf>

Bloomberg. The massive cost of not adapting to climate change. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-09-09/the-massive-cost-of-not-adapting-to-climate-change>.

CEBDS. Iniciativa Brasileira de Finanças Verdes. Disponível em: <https://cebds.org/projetos/iniciativa-brasileira-de-financas-verdes/#.XbKk2ppKg2w>.

CHEN, James; MURPHY, Chris B. Investopedia. Catastrophe Bond – CAT. 2019. Disponível em: <https://www.investopedia.com/terms/c/catastrophebond.asp>.

Climate Bonds Initiative - Oportunidades de investimento em Infraestrutura verde. Disponível em: <[https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi\\_gjio\\_2019\\_por\\_final\\_01\\_web\\_final.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_gjio_2019_por_final_01_web_final.pdf)

Climate Bonds Initiative. Taxonomy/Green definitions (Taxonomia/Definições verdes). Disponível em: <https://www.climatebonds.net/taxonomy-green-definitions>>.

Comparação de índices de sustentabilidade e índices da B3 <http://www.b3.com.br/data/files/1A/D7/91/AF/132F561060F89E56AC094EA8/Guia-para-empresas-listadas.pdf>, p13.

Conforme Boletim Informativo de Debêntures Incentivadas - Ministério da Economia. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-de-debentures-incentivadas/2020/spe-me-boletim-debentures-lei-12-431-fev-2020.pdf>>

CONSERVAÇÃO INTERNACIONAL BRASIL. Política Ambiental. Economia verde – Desafios e oportunidades. 2011. Nº8. Disponível em: <http://www.zeeli.pro.br/wp-content/uploads/2012/06/Revista-Politica-Ambiental-jun-Econ-Verde.pdf>>.

CREDIDO, Guilherme. Jusbrasil. A Resolução 4327 do Banco Central e a Evolução da Gestão de Riscos Socioambientais nas Instituições Financeiras Brasileiras. 2018. Disponível em: <https://guilhermecredidio.jusbrasil.com.br/artigos/122630819/a-resolucao-4327-do-banco-central-e-a-evolucao-da-gestao-de-riscos-socioambientais-nas-instituicoes-financeiras-brasileiras>>.

Decreto nº 7.390/2010 - [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2007-2010/2010/Decreto/D7390.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2010/Decreto/D7390.htm)

ECO92 UNEP FI: <https://www.unepfi.org/about/>

Emissões de títulos de dívidas sustentáveis - <https://about.bnef.com/blog/sustainable-debt-joins-the-trillion-dollar-club/>

Emissões de títulos verdes na América Latina - <https://www.climatebonds.net/resources/reports/latin-america-caribbean-green-finance-state-market-2019>

Emissões de títulos verdes no mundo - <https://www.climatebonds.net/2019/10/green-bond-issuance-tops-200bn-milestone-new-global-record-green-finance-latest-climate>

EXAME. Seja bem-vindo ao mundo da securitização. 2019. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/seja-bem-vindo-ao-mundo-da-securitizacao/> >.

Exchange Traded Funds no Brasil. Disponível em: [https://www.anbima.com.br/pt\\_br/informar/estatisticas/fundos-de-investimento/fi-consolidado-historico.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/estatisticas/fundos-de-investimento/fi-consolidado-historico.htm)>

FEBRABAN & CEBDS. Guidelines for Issuing Green Bonds in Brazil [Diretrizes para a Emissão de Títulos Verdes no Brasil]. 2016. Disponível em:<<https://portal.febraban.org.br/pagina/3188/52/pt-br/guia-titulos-verdes>>

FEBRABAN. O Sistema Brasileiro e a Sustentabilidade. Mensurando recursos financeiros alocados na Economia Verde. 2019. Disponível em: <[https://cmsportal.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/L09\\_EconomiaVerde2019\\_FEBRABAN\\_190820.pdf](https://cmsportal.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/L09_EconomiaVerde2019_FEBRABAN_190820.pdf)>.

FEBRABAN <[https://cmsportal.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Guia\\_emissa%C3o\\_ti%CC%81tulos\\_verdes\\_ING.pdf](https://cmsportal.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Guia_emissa%C3o_ti%CC%81tulos_verdes_ING.pdf)>.

FRANCIS, Daniel; ALBEROLA, Emilie; SWARTZ, Jeff; RITTENHOUSE, Katherine; DAHAN, Lara; SOPHER, Peter; CLARA, Stefano. Brazil: An Emissions Trading Case Study (Brasil: Um Estudo de Caso de Negociação das Emissões). 2015. Disponível em: [https://www.ieta.org/resources/Resources/Case\\_Studies\\_Worlds\\_Carbon\\_Markets/brazil\\_case\\_study\\_may2015.pdf](https://www.ieta.org/resources/Resources/Case_Studies_Worlds_Carbon_Markets/brazil_case_study_may2015.pdf) >

FSB 2019, acesse: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P050619.pdf>

Goldman Sachs. Is Sustainable Finance the Next Big Commercial Opportunity? Disponível em: <https://www.goldmansachs.com/insights/podcasts/episodes/12-15-2019-goldstein.html> >

[Guia Exame de Sustentabilidade - Edição 1197 - 13/11/2019](#)

Lei 13334/2016. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2016/Lei/L13334.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2016/Lei/L13334.htm)>

Financial Times: Shortlist announced for FT/IFC 2011 Sustainable Finance Awards <https://aboutus.ft.com/en-gb/announcements/shortlist-announced-for-ft-ifc-2011-sustainable-finance-awards/>

CEBDS, Iniciativas Brasileiras de Finanças Verdes. Disponível em: <https://cebds.org/projetos/iniciativa-brasileira-de-financas-verdes/>>

IFRS. Speech: IASB Chair on what sustainability reporting can and cannot achieve (Discurso: Presidente do IASB sobre o que os relatórios de sustentabilidade podem e não podem alcançar). 2019. Disponível em: < <https://www.ifrs.org/news-and-events/2019/04/speech-iasb-chair-on-sustainability-reporting/>>.

IMF 2020: A Lacuna do financiamento dos ODS. <https://www.imf.org/pt/News/Articles/2019/02/01/blog-mind-the-gap-in-sdg-financing>

IMF 2019: Fiscal Policy and Development: Human, Social, and Physical Investments for the SDGs <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2019/01/18/Fiscal-Policy-and-Development-Human-Social-and-Physical-Investments-for-the-SDGs-46444>

Instrução Normativa CVM 400/2003 <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst400.html>

Instrução Normativa CVM 476/2009 <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst476.html>

International Finance Corporation: Climate Investment Opportunity Report 2016 [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/59260145-ec2e-40de-97e6-3aa78b82b3c9/3503-IFC-Climate\\_Investment\\_Opportunity-Report-Dec-FINAL.pdf?MOD=AJPERES&CVID=IBLd6Xq](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/59260145-ec2e-40de-97e6-3aa78b82b3c9/3503-IFC-Climate_Investment_Opportunity-Report-Dec-FINAL.pdf?MOD=AJPERES&CVID=IBLd6Xq)

IPCA do IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?=&t=o-que-e>

LAB. Brasil Innovation Lab for Climate Finance (Laboratório de Inovação para Financiamento Climático no Brasil). The Socio – Climate Benefits Fund (O Fundo de Benefícios Socio – Climáticos). 2018. Disponível em: [https://www.climatefinancelab.org/wp-content/uploads/2018/02/Socio-Climate-Benefits-Fund\\_Instrument-Analysis.pdf](https://www.climatefinancelab.org/wp-content/uploads/2018/02/Socio-Climate-Benefits-Fund_Instrument-Analysis.pdf)>.

LAB. The Chain: Green Bond Aims to Curb Deforestation in the Cerrado (A cadeia: títulos verdes visam conter o desmatamento no Cerrado). 2019. Disponível em: <https://chainreactionresearch.com/the-chain-green-bond-aims-to-curb-deforestation-in-the-cerrado/>>.

LOPES, Desirée; LOWERY, Sarah; PEROBA, Tiago Luiz Cabral. Revista do BNDES 45. Crédito rural no Brasil: desafios e oportunidades para a promoção da agropecuária sustentável. 2016. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/9518/1/5-%20Crédito%20rural%20no%20Brasil%20desafios%20e%20oportunidades%20para%20a%20promoção%20da%20agropecuária%20sustentável.pdf>>.

MELO, Luísa; GERBELLI, Luís Guilherme. G1 – Globo. Investimento em infraestrutura no Brasil precisa mais que dobrar, aponta estudo. 2019. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/09/17/investimento-em-infraestrutura-no-brasil-precisa-mais-que-dobrar-aponta-estudo.ghtml>>.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA. Secretaria de Política Econômica. Boletim Informativo de Debêntures Incentivadas. 2019. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-contedo/publicacoes/boletins/boletim-de-debentures-incentivadas/2020/spe-me-boletim-debentures-lei-12-431-fev-2020.pdf>>.

Ministério do Meio Ambiente - Política Nacional sobre Mudança do Clima. Disponível em: <https://www.mma.gov.br/clima/politica-nacional-sobre-mudanca-do-clima.html>>

MINISTÉRIO DO MEIO AMBIENTE. Acordo de Paris. Disponível em: <https://www.mma.gov.br/clima/convencao-das-nacoes-unidas/acordo-de-paris>>.

Moneytimes. Estrangeiros tiram R\$ 44,5 bi da bolsa brasileira em 2019, maior valor histórico <https://moneytimes.com.br/estrangeiros-tiraram-r-445-bi-da-bolsa-brasileira-em-2019-maior-valor-historico/>

Morgan Stanley Sustainable Signals: Individual Investor Interest Driven by Impact, Conviction and Choice. September 2019. Disponível em: [https://www.morganstanley.com/pub/content/dam/msdotcom/infographics/sustainable-investing/Sustainable\\_Signals\\_Individual\\_Investor\\_White\\_Paper\\_Final.pdf](https://www.morganstanley.com/pub/content/dam/msdotcom/infographics/sustainable-investing/Sustainable_Signals_Individual_Investor_White_Paper_Final.pdf)

NASCIMENTO, Elimar Pinheiro. Trajetória da sustentabilidade: do ambiental ao social, do social ao econômico. 2012. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/ea/v26n74/a05v26n74.pdf>>.

OECD - Relatório 2019 - [Owners-of-the-Worlds-Listed-Companies.pdf](#)



ONU. Conferência das Nações Unidas sobre Mudança do Clima. Disponível em: <https://nacoes-unidas.org/cop21/>>.

POH, Jacqueline. ESG Debt: A User's Guide to Ever-Growing Menu of Bonds And Loans (Dívida ESG: um guia do usuário para o crescente menu de títulos e empréstimos). 2019. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-10-16/esg-debt-a-user-s-guide-to-ever-growing-menu-of-bonds-and-loans>>.

Política Nacional sobre Mudança do Clima (PNMC) Lei nº 12.187 de 2009. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2009/lei/l12187.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l12187.htm)>

Produto Interno Bruto do Brasil - R\$ 6,8 trilhões em 2018: <https://www.ibge.gov.br/explica/pib.php>

Programa de Parceria de Investimentos - PPI - criado pela Lei nº 13.334/2016 do Governo Federal do Brasil [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2016/Decreto/D8874.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2016/Decreto/D8874.htm)

Reconhecimento Banco Santander <https://www.santander.com/en/press-room/press-releases/santander-recognised-as-the-most-sustainable-bank-in-the-world-in-the-2019-dow-jones-sustainability-index>

Relatório “Barômetro da Infraestrutura Brasileira”- EY e ABDIB: <https://www.abdib.org.br/wp-content/uploads/2019/11/Barometro-Infraestrutura-versão-final.pdf>

Reporte final TEG taxonomia verde disponível em: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf)

SACHS, J. D. W. T. Woo; N. Yoshino; F. Taghizadeh-Hesary. 2019. Why Is Green Finance Important [Porquê o Financiamento Verde é Importante?]. ADBI Working Paper 917. Tokyo: Asian Development Bank Institute. Disponível em: <https://www.adb.org/publications/why-green-finance-important>>.

SANDER, Klas; WOLF, Gregor V.; GOTZ, Gunna Fabian; GRETZINGER, Steven Paul. Demystifying Forest Bonds - Assessing the Suitability of Bonds as a Financing Instrument to Meet Forest-based NDC Targets (Desmistificação dos títulos florestais - Avaliação da adequação dos títulos como instrumento de financiamento para atender às metas de NDC baseadas em florestas). 2017. Disponível em: <http://documents.worldbank.org/curated/pt/447871508182931266/pdf/120454-WP-PUBLIC-P159185-97p-JUNE-2017-97p-Demystifying-Forest-Bonds-Assessing-the-Suitability-of-Bonds-as-a-Fin.pdf> >.

Schroders - Relatório “Estudo de Investidores Globais” <https://www.schroders.com/en/au/advisers/insights/global-investor-study/2019-findings/sustainability/>

SCHRODERS. Global Investors Study – Are people compelled to invest sustainably? (Estudo de Investidores Globais – A pessoas são levadas a investir sustentavelmente. 2019. Disponível em: <https://www.schroders.com/en/au/advisers/insights/global-investor-study/2019-findings/sustainability/>>.

Taxa SELIC - Banco Central do Brasil - Histórico <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/histori-cotaxasjuros>

TCFD acesse: <https://www.fsb-tcf.org/publications/>

TEG, acesse: [https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-teg-taxonomy\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-teg-taxonomy_en)

TERAZONO, Emiko. Financial Times. \$1bn green bonds to boost sustainable Brazilian farming launched (Lançamento de títulos verdes de US \$1 bilhão para impulsionar a agricultura brasileira sustentável). 2019. Disponível em: <https://www.ft.com/content/719cfe5c-9e4e-11e9-9c06-a-4640c9feebb> >.

THE WORLD BANK. Financial Instruments for Brazil Energy Efficient Cities – FinBRAZEEC (Instrumentos Financeiros para Energia Eficiente nas Cidades do Brasil). 2018. Disponível em: <https://projects.worldbank.org/pt/projects-operations/project-detail/P162455?lang=pt>>.

Um planeta limpo para todos [https://ec.europa.eu/clima/sites/clima/files/docs/pages/com\\_2018\\_733\\_analysis\\_in\\_support\\_en\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/clima/sites/clima/files/docs/pages/com_2018_733_analysis_in_support_en_0.pdf)

UNEP. Towards a Green Economy: Pathways to Sustainable Development and Poverty Eradication - A Synthesis for Policy Makers [Rumo a uma economia verde: caminhos para o desenvolvimento sustentável e a erradicação da pobreza - uma síntese para os formuladores de políticas]. 2011. Disponível em: [www.unep.org/greeneconomy](http://www.unep.org/greeneconomy)>.

VEIGA, José Eli. Economia Política da Qualidade. 2010. Volume 50, N° 3. Disponível em: [https://www.researchgate.net/publication/262702530\\_Economia\\_politica\\_da\\_qualidade](https://www.researchgate.net/publication/262702530_Economia_politica_da_qualidade)>.

WRI BRASIL. A diferença entre os impactos de um aquecimento de 1,5°C ou 2°C no planeta. 2019. Disponível em: <https://wribrasil.org.br/pt/blog/2019/03/diferenca-entre-os-impactos-de-um-aquecimento-de-15c-ou-2c-no-planeta>>.

WRI BRASIL. Verena – Valorização Econômica do Reflorestamento com Espécies Nativas. 2015. Disponível em: <http://www.coalizaobr.com.br/home/phocadownload/biblioteca/Estudo-Projeto-VERENA.PDF>>.

## 8 AVISO LEGAL

Este relatório foi preparado pela equipe do projeto FiBraS, uma iniciativa de cooperação bilateral entre os governos do Brasil e da Alemanha, implementado pela Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (“GIZ”). Antes da publicação, este relatório pode ter sido discutido ou revisado por pessoas de fora do projeto FiBraS.

Embora este relatório discuta implicações do desenvolvimento de políticas legislativas, regulatórias e econômicas para os setores industriais e a economia em geral, inclua estratégias de consultoria corporativa e tenha amplas implicações sociais, ele não recomenda nenhuma segurança individual ou investimento em qualquer empresa específica e não deve ser invocado na tomada de decisões de investimento com relação a empresas ou valores mobiliários individuais.

Este relatório tem como único propósito fornecer informações e exemplos sobre instrumentos financeiros tradicionais e verdes existentes no mercado financeiro brasileiro e não constitui ou deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em qualquer estratégia de negócio específica.



Com o apoio de:

