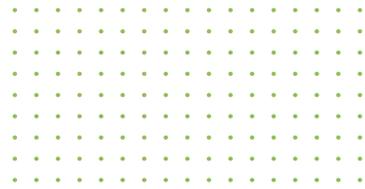




CONSOLIDANDO A SUSTENTABILIDADE NO SETOR FINANCEIRO BRASILEIRO

Plano de ação para políticas públicas de suporte





agra _decimentos

Os autores agradecem aos representantes de instituições dos setores público e privado que compartilharam suas ideias e experiências em entrevistas e em comentários na versão preliminar do relatório. O relatório inclui o *feedback* de Ministérios, órgãos reguladores, supervisores, *think tanks*, academia e organizações internacionais.

Esse texto é uma tradução da publicação original em inglês “Mainstreaming Sustainability in Brazil’s Financial Sector”.

Principais autores e conceito

SITAWI: Guilherme Teixeira

Frankfurt School of Finance & Management: Sebastian Rink

Contribuíram

SITAWI: Beatriz Maciel, Gustavo Pimentel

GIZ: Christine Majowski, Sebastian Sommer, Makaio Witte, Daniel Ricas

Frankfurt School of Finance & Management: Christina Anselm, Mathilde Bossut, Henriette

Jahns, Johanna Wietschel, Lara Hensel, Karsten Löffler

GFA Group: Matthias Knoch, Colin Vanderplasken

Design e layout

namBBU: Paulo Barroso

Edição

Sandy Pederson

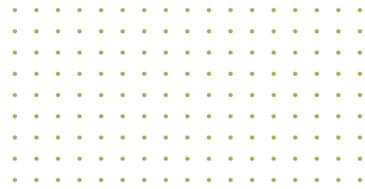
Tradução

Dekka Silveira

_sumário



Agradecimentos	02
Lista de figuras	04
Lista de abreviações	05
Prefácio	06
Sumário executivo	08
1. Introdução: é preciso agir quanto à regulação das finanças sustentáveis no Brasil	10
2. O sólido alicerce regulatório brasileiro	14
2.1 Um breve histórico da regulação brasileira para as finanças sustentáveis	16
2.2 Resumo da análise do Sustainable Finance Policy Navigator	20
3. Rumo a uma estratégia holística para as finanças sustentáveis no Brasil	28
4. Nove recomendações de políticas públicas para finanças sustentáveis que podem ser colocadas em prática	34
Recomendação 1: Definir um posicionamento com relação a uma taxonomia socioambiental que abranja a economia como um todo	38
Recomendação 2: Refinar e expandir a divulgação ASG de empresas financeiras e não financeiras	44
Recomendação 3: Ampliar a transparência e as orientações da supervisão socioambiental	48
Recomendação 4: Harmonizar a regulação socioambiental em todo o setor financeiro	52
Recomendação 5: Consolidar e disponibilizar publicamente dados socioambientais	56
Recomendação 6: Promover um <i>pipeline</i> de infraestrutura sustentável	60
Recomendação 7: Promover investimentos sustentáveis no agronegócio	64
Recomendação 8: Refinar e expandir os rótulos oficiais de sustentabilidade para fundos	70
Recomendação 9: Estabelecer uma forte presença brasileira em fóruns de finanças sustentáveis	74
5. Criando as condições de base para uma agenda abrangente em finanças sustentáveis no Brasil	78
6. Anexo	83



lista de _figuras

Figura 1 - Visão geral das nove recomendações de políticas públicas concretas para finanças sustentáveis no Brasil	07
Figura 2 - Um breve histórico da regulação brasileira para as finanças sustentáveis	14
Figura 3 - Análise do cenário atual das políticas públicas brasileiras para finanças sustentáveis	19
Figura 4 - Atores essenciais no ambiente das finanças sustentáveis	28
Figura 5 - Abordagem sistemática para a criação de uma estratégia de finanças sustentáveis no Brasil	30
Figura 6 - Classificação e responsabilidade pelas nove ações recomendadas em políticas públicas	35
Figura 7 - Grupos de atores do Sustainable Finance Policy Navigator	83
Figura 8 - Campos de ação do Sustainable Finance Policy Navigator	84

lista de _abreviações



ABC	Plano de Agricultura de Baixa Emissão de Carbono	GRI	Global Reporting Initiative
ABDE	Associação Brasileira de Desenvolvimento	HLEG	High-Level Expert Group on Sustainable Finance
ABRAPP	Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar	ICAAP	Processo Interno de Avaliação da Adequação de Capital
ACPR	Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (Autoridade de Controle Prudencial e de Resolução da França)	IFC	International Finance Corporation
AMF	Autorité des Marchés Financiers (Autoridade dos Mercados Financeiros da França)	IPSF	International Platform on Sustainable Finance (Plataforma Internacional de Finanças Sustentáveis)
ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais	ISE	Índice de Sustentabilidade Empresarial
ASG	Ambiental, Social e de Governança	ISO	Organização Internacional de Normalização
BdF	Banque de France (Banco Central da França)	JRC	Centro Conjunto de Pesquisa da Comissão Europeia
B3	Brasil, Bolsa, Balcão	LAB	Laboratório de Inovação Financeira
BCB	Banco Central do Brasil	MAPA	Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento
BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento	ME	Ministério da Economia
BMD	Banco multilateral de desenvolvimento	MInfra	Ministério da Infraestrutura
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social	MMA	Ministério do Meio Ambiente
CAR	Cadastro Ambiental Rural	NACE	Nomenclatura das atividades econômicas da Comunidade Europeia
CBI	Climate Bonds Initiative	NDC	Contribuição Nacionalmente Determinada
CE	Comissão Europeia	NGFS	Network for Greening the Financial System
CEBDS	Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável	ONU	Organização das Nações Unidas
CMN	Conselho Monetário Nacional	PNMC	Plano Nacional sobre Mudança do Clima
CNPC	Conselho Nacional de Previdência Complementar	PNUD	Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento
CNSeg	Confederação Nacional das Empresas de Seguros Gerais, Previdência Privada e Vida, Saúde Suplementar e Capitalização	PNUMA/	Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente
CNSP	Conselho Nacional de Seguros Privados	UNEP	
CRA	Certificado de Recebíveis do Agronegócio	PRI	Principles for Responsible Investment (Princípios para o Investimento Responsável)
CRI	Certificado de Recebíveis Imobiliários	PRSA	Política de Responsabilidade Socioambiental
CVM	Comissão de Valores Mobiliários	PSO	Parecer de Segunda Opinião
DNB	De Nederlandsche Bank (Banco Central da Holanda)	RIC	Responsible Investment Charter
ETF	Exchange Traded Funds (Fundos de Índices)	SARB	Banco Central da África do Sul
FC4S	Financial Centres for Sustainability	SNCR	Sistema Nacional de Crédito Rural
FEBRABAN	Federação Brasileira de Bancos	SUSEP	Superintendência de Seguros Privados
FEM	Fórum Econômico Mundial	TCFD	Força-tarefa para Divulgações Financeiras Relacionadas às Mudanças Climáticas
FiBraS	Projeto Finanças Brasileiras Sustentáveis	TEG	Grupo Técnico de Especialistas em Finanças Sustentáveis da Comunidade Europeia
GEE	Gases de Efeito Estufa	UE	União Europeia
GIZ	Deutsch Gesellschaft für International Zusammenarbeit	UNEP FI	Iniciativa Financeira do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente

Integrando sustentabilidade no setor financeiro brasileiro

As pessoas, as empresas, as instituições e as economias dependem de um planeta saudável, que proporcione um ambiente estável e os serviços e recursos naturais necessários à manutenção da vida e do ambiente, e à produção – alimentos, água, minerais e muito mais. Caso não sejam adequadamente considerados os possíveis impactos, as consequências do “modo de fazer negócios e produzir coisas” como conhecemos podem representar riscos para a sustentabilidade de nossas sociedades e de nossas economias.

Os efeitos da pandemia e as demandas que ela impõe a todos os níveis de governo e da sociedade tornaram ainda mais premente a necessidade de considerarmos as consequências de médio e longo prazo das decisões de investimentos e do desenho de políticas públicas no bem-estar social e econômico dos países.

Nesse contexto, revigorou-se o diálogo sobre como promover uma recuperação econômica que seja também capaz de apoiar a transição para uma economia mais sustentável, sendo já possível observar uma crescente integração da sustentabilidade na economia, nas finanças e nas políticas públicas, tanto em nível nacional quanto internacional, com o surgimento de novos padrões, produtos e processos, que fomentam o crescimento econômico, ao mesmo tempo em que promovem a inclusão social e a conservação do meio ambiente.

A transformação em curso oferece interessantes oportunidades para o Brasil em termos de competitividade, inovação, crescimento, prosperidade, segurança e emprego, além de salvaguardar a estabilidade, o bem-estar social e um meio ambiente conservado.

Entretanto, mudanças sistêmicas não acontecem da noite para o dia, e não acontecem sem boa governança, esforço, comprometimento e planejamento. Para evitar uma ruptura grave e não correr o risco de “deixar alguém para trás”, são indispensáveis (inter)ações oportunas, colaborativas, sistemáticas e prospectivas nos níveis internacional, regional, nacional e local.

Recursos financeiros sem precedentes são elementos fundamentais nos esforços de alcance dos objetivos nacionais e internacionais de desenvolvimento sustentável, o que implica necessariamente



o envolvimento tanto do setor público quanto do privado. Cabe ao setor financeiro desempenhar papel essencial na mobilização e alocação do capital necessário para a almejada transição.

Nós nos orgulhamos muito do fato de o Brasil ter sido pioneiro na integração de questões de sustentabilidade na economia e no setor financeiro. Manter e fortalecer a competitividade de nosso país é condição prévia para a prosperidade sustentável de nossa população.

O Brasil não é apenas o maior setor financeiro e mercado de capitais da América Latina, somos também líderes em empréstimos verdes e na emissão de títulos verdes na região. Recentes desenvolvimentos no setor público – como (i) o Decreto Federal nº 10.387/2020, que amplia a lista de projetos de infraestrutura sustentável elegíveis para a emissão de debêntures incentivadas; (ii) a integração dos aspectos ASG na gestão da dívida pública; (iii) o lançamento da agenda sustentável pelo Banco Central do Brasil (BCB); e (iv) a revisão dos critérios da COFIEX para incorporar elementos socioambientais e de governança na análise dos programas/projetos para a concessão de garantia da União nas operações de crédito externo – são exemplos de intervenções que fortalecem as bases para que o Brasil se torne o principal centro financeiro sustentável da América Latina.

Cabe a nós mantermos um nível de excelência na busca pelo desenvolvimento sustentável, espelhando-nos nas melhores práticas globais, mas igualmente liderando pelo exemplo. É preciso uma ação coordenada e conjunta dos setores público e privado, atraindo atores do setor financeiro, reguladores, indústria, academia e sociedade na busca por respostas coletivas que direcionem nossa economia em direção a um futuro mais sustentável e próspero.

Nesse espírito, esta publicação busca contribuir para um alinhamento mais estratégico do País, no desenvolvimento de um setor financeiro mais sustentável, resiliente e cooperativo.

Que seja uma leitura inspiradora, e que as 9 (nove) recomendações deste documento sejam o gatilho para um esforço conjunto em direção aos necessários avanços que desejamos como nação!



Erivaldo Alfredo Gomes

Secretário de Assuntos Econômicos Internacionais
Secretaria Especial de Comércio Exterior e Assuntos Internacionais
Ministério da Economia



sumário _executivo

Em todo o planeta, o consumo e a produção não sustentáveis trouxeram consigo **riscos socioambientais**. Para assegurar a manutenção da estabilidade das economias e do setor financeiro, as empresas e as decisões financeiras precisam integrar estes riscos. Ignorá-los já não é mais uma opção — a transição para economias sustentáveis é inevitável e demandará recursos financeiros sem precedentes. O setor financeiro precisa desempenhar o papel essencial de **mobilizar e alocar o capital necessário** para financiar esta transição.

As finanças sustentáveis são cada vez mais importantes para os formuladores de políticas públicas, a economia real, as instituições financeiras e a sociedade civil. O Brasil está bem posicionado para aproveitar as oportunidades das finanças sustentáveis, dado o seu longo histórico de regulação para a sustentabilidade, compromissos ambientais voluntários e autorregulação que, juntos, servem como uma base sólida para a promoção das finanças sustentáveis e a incorporação de fatores socioambientais nos processos-padrão de gestão.

Quando falamos de finanças sustentáveis, o Brasil está em um momento-chave. Para que o sistema financeiro seja mais estável, e o potencial do país para aproveitar as oportunidades oferecidas pelas finanças sustentáveis seja maior, é preciso integrar ainda mais a sustentabilidade no setor financeiro e consolidá-la. Este relatório técnico pretende contribuir para a discussão sobre como o Brasil pode se posicionar melhor neste processo.

Os atores financeiros do país avançaram na agenda das finanças sustentáveis em 2020 apesar da pandemia da Covid-19. Exemplos incluem o ingresso do Banco Central do Brasil na Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) e o lançamento de sua agenda sustentável, que se concentra no desenvolvimento e aprimoramento de instrumentos regulatórios e de supervisão. A maior plataforma nacional para finanças inovadoras e sustentáveis, o Laboratório de Inovação Financeira (LAB), foi o primeiro membro sul-americano da International Network of Financial Centres for Sustainability (Rede Internacional de Centros Financeiros para a Sustentabilidade - FC4S). Por fim, o Decreto Federal N° 10.387/2020 ampliou a lista de projetos de infraestrutura sustentável elegíveis para a emissão de debêntures incentivadas.

Uma estratégia holística será fundamental para ampliar o impacto das finanças sustentáveis no Brasil, tornando seu mercado financeiro mais atraente, expandindo as oportunidades de mercado e reduzindo tanto os riscos relacionados à sustentabilidade quanto os custos de transação. O desenvolvimento de uma estratégia de finanças sustentáveis para o Brasil precisaria seguir princípios norteadores. Um comitê misto do setor público deveria liderar o desenvolvimento desta estratégia, com o apoio de outros participantes do mercado. Este relatório técnico recomenda nove opções de políticas públicas concretas para implementação imediata (Figura 1).

Figura 1
Visão geral das nove
recomendações de
políticas públicas concretas
para finanças sustentáveis
no Brasil

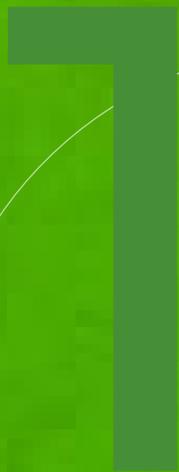


Ações recomendadas em políticas públicas

1	Definir um posicionamento com relação a uma taxonomia socioambiental que abranja a economia como um todo: as autoridades brasileiras precisariam definir um posicionamento a respeito da possível integração de uma taxonomia socioambiental brasileira, considerando também o contexto internacional.
2	Refinar e expandir a divulgação de fatores ambientais, sociais e de governança (ASG) de empresas financeiras e não financeiras: a exigência de divulgação pública obrigatória sobre riscos e impactos ASG aumenta a transparência e deveria, portanto, ajudar a fortalecer a resiliência e fomentar o mercado de investimentos socioambientais.
3	Ampliar a transparência e as orientações da supervisão socioambiental: o impacto da regulamentação socioambiental já existente seria fortalecido pelo monitoramento e por diretrizes específicas para maior divulgação do cumprimento das normas.
4	Harmonizar a regulação socioambiental em todo o setor financeiro: a gestão e a divulgação socioambientais seriam mais consistentes se o marco legal para riscos socioambientais fosse harmonizado entre todos os segmentos do sistema financeiro nacional.
5	Consolidar e disponibilizar publicamente dados socioambientais: a transparência e o acesso a dados socioambientais por parte do setor financeiro nacional seriam facilitados se fossem agregados em um banco de dados aprimorado.
6	Promover um pipeline de infraestrutura sustentável: conectar investidores e projetos daria aos investidores a oportunidade de investir em projetos robustos de infraestrutura sustentável.
7	Promover investimentos em agricultura sustentável: o setor da agricultura seria mais sustentável no Brasil se o número de projetos de agricultura sustentável fosse maior e se estes projetos fossem conectados a investidores.
8	Refinar e expandir os rótulos oficiais de sustentabilidade para fundos: selos confiáveis para fundos sustentáveis facilitariam o acesso dos investidores do varejo a produtos financeiros sustentáveis.
9	Estabelecer uma forte presença brasileira em fóruns de finanças sustentáveis: o Brasil deveria estabelecer uma forte presença internacional, tornando-se um membro ativo da NFGS, da FC4S e da IPSF.

A metodologia deste relatório técnico incluiu uma combinação de pesquisa de dados secundários com base no Sustainable Finance Policy Navigator, entrevistas e diálogo com importantes stakeholders, além de um processo de revisão por pares com vários atores do setor financeiro brasileiro.

Introdução: é preciso agir quanto à regulação das finanças sustentáveis no Brasil

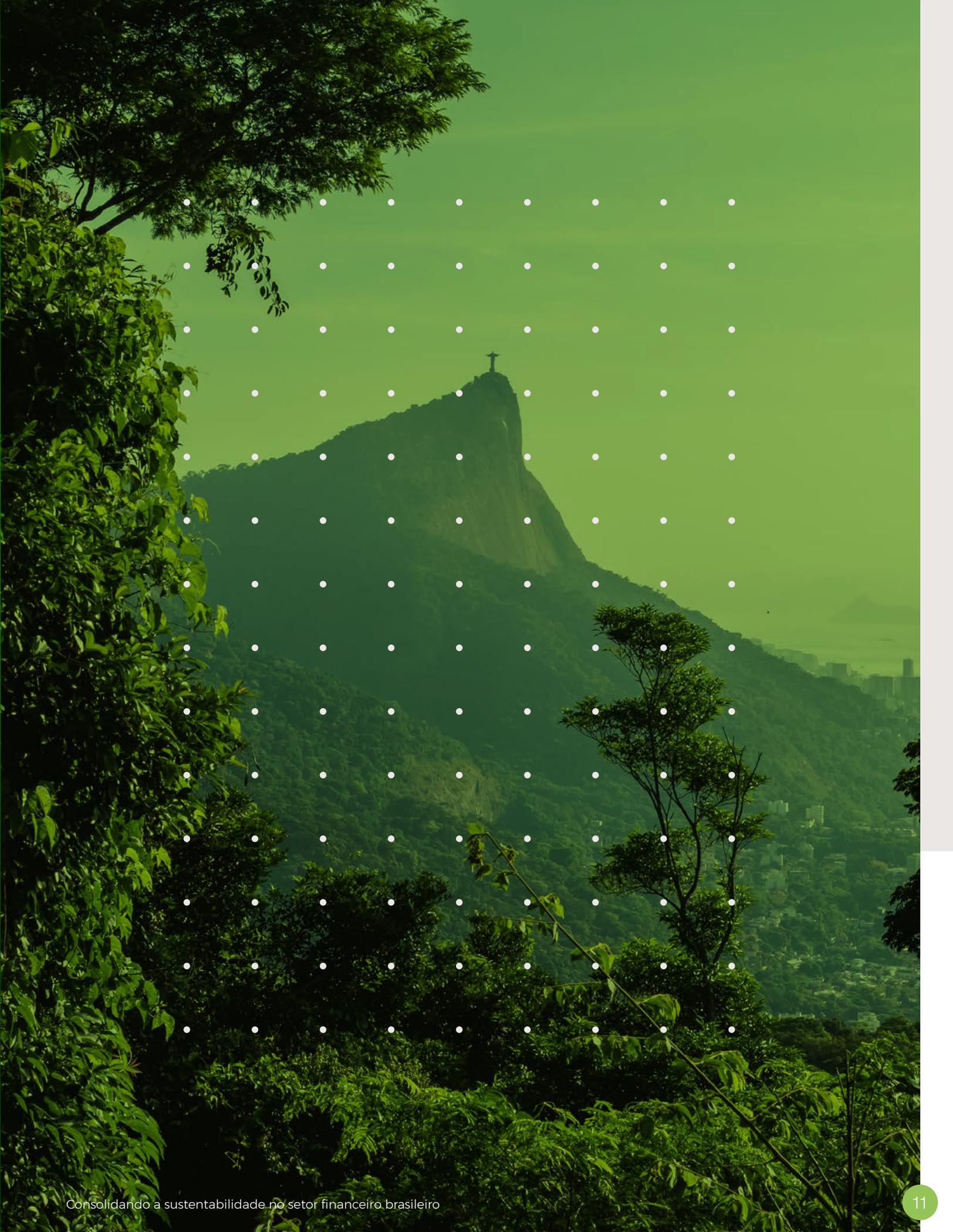


“Há um mito de que a adoção de práticas sustentáveis reduziria a produtividade das empresas e, portanto, sua rentabilidade. Este mito precisa ser abandonado.”

Roberto Campos Neto, presidente do Banco Central do Brasil (setembro de 2020)

As finanças sustentáveis e as questões socioambientais estão se tornando cada vez mais importantes para governantes, a economia real, as instituições financeiras e a sociedade civil, tanto no Brasil quanto internacionalmente. Grandes gestores de ativos estão pedindo ação, fundos de pensão querem garantir retorno de longo prazo para os investimentos, e bancos estão integrando cada vez mais os aspectos socioambientais em seus processos decisórios.¹ Hubs financeiros, como Londres, Luxemburgo

e Hong Kong, utilizam as finanças sustentáveis como um diferencial na concorrência global para atrair capital. Bancos multilaterais de desenvolvimento (MDBs, na sigla em inglês) incorporam cada vez mais objetivos de sustentabilidade em seus programas, enquanto grandes blocos comerciais, como a União Europeia (UE) e a China, estão trabalhando na harmonização internacional de normas de finanças sustentáveis, como taxonomias e divulgações.



O Brasil está bem posicionado para aproveitar as oportunidades oferecidas pelas finanças sustentáveis.

Sua estrutura socioeconômica, que tem como raiz a riqueza de capital natural, aliada à necessidade de capital de grande escala e a um *pipeline* de investimentos, permitem que o país atraia e absorva grandes volumes de capital em finanças sustentáveis. O Brasil é um dos maiores mercados de títulos verdes da América Latina, com 55 títulos emitidos, totalizando US\$ 10,2 bilhões.² Um ambiente de mercado que seja propício para as finanças sustentáveis fará com que o setor financeiro brasileiro se posicione melhor para aproveitar as oportunidades de crescimento no *pipeline* de investimentos sustentáveis e para se beneficiar do desenvolvimento de produtos inovadores e serviços associados de consultoria. Setores-chave para o investimento sustentável incluem energia renovável, cidades sustentáveis, eficiência energética, manejo sustentável de florestas, agricultura sustentável e infraestrutura social.

As finanças sustentáveis ajudam a compreender, mensurar e gerenciar os riscos socioambientais de maneira mais eficaz.

No Brasil,³ os riscos socioambientais já estão se traduzindo em riscos financeiros relevantes, que podem levar a ativos encalhados (*stranded assets*, em inglês) ou à depreciação do valor dos ativos, como um menor rendimento de safras.⁴ Os efeitos relacionados à sustentabilidade, aliados a normas para tecnologia, o ambiente legal e padrões de oferta e demanda, já estão mudando o modelo de negócios em

muitos setores. Por exemplo, a BP anunciou recentemente que a demanda global por petróleo pode já ter atingido o pico,⁵ o que teria um impacto crescente na indústria de petróleo e gás do Brasil. Portanto, é crucial gerenciar os riscos socioambientais — não somente para instituições financeiras individuais, mas para garantir a estabilidade financeira de modo geral. A estabilidade macroeconômica pode tornar o Brasil mais atraente para investidores públicos e privados, reduzindo os custos de financiamento para a economia real, o que por sua vez funcionaria como motor do crescimento.

O sistema financeiro brasileiro tem um longo histórico de regulação para a sustentabilidade, compromissos ambientais voluntários e autorregulação, que juntos ajudam a promover as finanças sustentáveis e a incorporar aspectos socioambientais em processos relevantes de gestão. Um exemplo é a Resolução CMN N° 4.327, proposta pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), que foi considerada pioneira quando publicada em 2014. Desde então, os esforços em prol das finanças sustentáveis foram intensificados — o Banco Central do Brasil (BCB) ingressou na **Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS)** em 25 de março de 2020 e em seguida anunciou que a sustentabilidade seria integrada ao planejamento estratégico do Banco, inclusive em futuras mudanças regulatórias.⁶ Além disso, a recente filiação do **Laboratório de Inovação Financeira (LAB)** à International Network of Financial Centres for Sustainability (FC4S)

⁰¹ Consulte, por exemplo: UNEP-FI (2020). *World's largest investors step up call for urgent policy action on climate change*; Bloomberg (2019). *Investors With \$16 Trillion Want Deforestation Action*. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-09-18/investors-managing-16-trillion-demand-action-on-deforestation>.

⁰² SITAWI (23 de novembro de 2020). *Thematic Credit Operations - Brazil*. Disponível em: https://docs.google.com/spreadsheets/u/1/d/e/2PACX-1vRDp7Z82Qovj9VuupGGQGSIBI66hQPdRL5ucb6kZ80HjytQtVjif7Qekh99_Dvs2FRG-8ADHE05ASP/pubhtml.

⁰³ LSE e Instituto Grantham de Pesquisa sobre Mudanças Climáticas e o Meio-Ambiente. (2020). *The sovereign transition to sustainability: Understanding the dependence of sovereign debt on nature*. Disponível em: https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/wp-content/uploads/2020/02/The-sovereign-transition-to-sustainability_Understanding-the-dependence-of-sovereign-debt-on-nature.pdf.

⁰⁴ Jelani, V. (2017). *How Climate Changes Affects Brazilian Agriculture*. Disponível no Harvard Scholar: <https://scholar.harvard.edu/vincentjelani/publications/how-climate-changes-affects-brazilian-agriculture>.

⁰⁵ Bloomberg.com (17 de setembro de 2020). *BP sees peak oil even without major new laws on climate change*. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-09-17/bp-sees-peak-oil-even-without-major-new-laws-on-climate-change>.

⁰⁶ Valor Econômico (2020). *BC adotará medidas para incluir critérios de sustentabilidade no crédito*.

Nove ações em políticas públicas concretas são propostas aqui para tornar o Brasil um mercado vital para as finanças sustentáveis e para ajudar o sistema financeiro a se recuperar das consequências econômicas da pandemia da Covid-19.

destaca a ambição do Brasil de se tornar um *hub* de finanças sustentáveis. **O sistema financeiro será mais estável e o potencial do país para aproveitar as oportunidades oferecidas pelas finanças sustentáveis será maior quando a sustentabilidade for mais integrada e consolidada no sistema financeiro.**

Este relatório técnico pretende contribuir para a discussão sobre como o Brasil pode se posicionar melhor em um ambiente de finanças sustentáveis que é dinâmico e está em evolução. Nove ações em políticas públicas⁷ concretas são propostas aqui para tornar o Brasil um mercado vital para as finanças sustentáveis e para ajudar o sistema financeiro a se recuperar das consequências econômicas da pandemia da Covid-19. Estas recomendações são resultado de uma análise do cenário atual da regulação brasileira para as finanças sustentáveis, realizada através de pesquisa de dados secundários e de uma série de entrevistas com importantes *stakeholders* que já estão aplicando o novo Sustainable Finance Policy Navigator (consulte o [Anexo](#) para mais informações sobre a ferramenta).

A seção a seguir traz uma visão geral das políticas públicas e dos fundamentos regulatórios no Brasil, que servem como base para o desenvolvimento de políticas relacionadas às finanças sustentáveis. A seção três destaca os benefícios em potencial e os primeiros passos em direção a uma estratégia holística para as finanças sustentáveis no país. A seção quatro apresenta nove recomendações em finanças sustentáveis para ação imediata. Por fim, o relatório é encerrado com uma visão mais ampla das finanças sustentáveis e com possíveis ações complementares em políticas públicas. Traz também exemplos de boas práticas internacionais que servem como orientação.

⁰⁷ Este relatório utiliza o termo política em seu sentido amplo. Segue a definição em inglês do Cambridge Dictionary, segundo a qual uma política é "um conjunto de ideias ou um plano de como atuar em determinadas situações, acordado oficialmente por um grupo de pessoas, [...] um governo ou um partido político".

O sólido alicerce regulatório brasileiro



O sistema financeiro brasileiro tem um longo histórico de regulação para a sustentabilidade, compromissos ambientais voluntários e autorregulação. Estes pilares servem como uma sólida base regulatória para a implementação das

recomendações deste relatório. Esta seção traz um breve histórico das principais regulamentações relacionadas à sustentabilidade no Brasil, além do resumo de uma análise realizada utilizando o Sustainable Finance Policy Navigator.



2.1 Um breve histórico da regulação brasileira para as finanças sustentáveis

As primeiras regulamentações e normas financeiras relacionadas às finanças sustentáveis foram introduzidas na década de 1990, muito antes de as finanças sustentáveis se tornarem tema de discussões no mundo financeiro. A Figura 2 mostra um breve histórico da regulamentação para finanças sustentáveis no Brasil e as condições do marco regulatório analisadas na seção 2.2.

Figura 2: Um breve histórico da regulação brasileira para as finanças sustentáveis



⁰⁸ SEEG (2018). Estimativas de Emissões de Gases de Efeito Estufa do Brasil. Disponível em: <http://seeg.eco.br/>.

**Economia real /
empresas não financeiras**

Resolução CMN N° 3.876/2010

A Resolução N° 3.876 (Crédito Rural - Condições de trabalho análogas à de escravo) procura impedir o financiamento de atividades relacionadas ao trabalho forçado.

**Bancos e instituições
de crédito**

Circular BCB N° 3.547/2011

Em 2011, o BCB publicou instruções atualizadas para o Processo Interno de Avaliação da Adequação de Capital (Icaap). As instituições financeiras devem avaliar se possuem capital suficiente em relação à sua exposição de risco, incluindo explicitamente riscos socioambientais, e devem ter estruturas adequadas de governança para gerenciar estes riscos. Esta circular foi subsequentemente alterada pela Circular BCB N° 3.846/2017 para cumprir as exigências definidas pela Resolução CMN N° 4.557.

**Bancos e instituições
de crédito**

Instrução CVM N° 480/2009

Esta Instrução exige que os emissores de valores mobiliários (i) mencionem riscos socioambientais como parte dos fatores de risco relevantes e (ii) divulguem se e como implementaram políticas e relatórios socioambientais. A Instrução N° 552/2014 alterou a original.

**Bancos e instituições
de crédito**

Resolução CMN N° 3.896/2010

Esta Resolução introduziu incentivos fiscais para promover crédito a juros baixos para atividades alinhadas à mitigação da mudança climática, tais como o Plano ABC - Agricultura de Baixa Emissão de Carbono.

**Bancos e instituições
de crédito**

Resolução CMN N° 4.008/2011

Esta Resolução determina as regras para o financiamento de projetos de mitigação e adaptação à mudança do clima. Estabelece linhas de crédito para empréstimos com impacto climático positivo, lastreadas em recursos do Plano Nacional sobre Mudança do Clima (PNMC).

Resolução CMN N° 4.267/2013

Esta Resolução regula o financiamento de projetos de mitigação e adaptação à mudança do clima, lastreado em recursos do Fundo Nacional sobre Mudança do Clima (Fundo Clima), criado pela Lei Federal N° 12.114/2009.

Bancos e instituições de crédito

Normativo de Autorregulação SARB N° 14/2014

Em 2014, a FEBRABAN publicou o normativo de autorregulação para bancos SARB N° 14/2014, estabelecendo os princípios para a implementação de governança e diligência socioambiental para a avaliação dos impactos socioambientais das operações dos bancos conforme a Resolução CMN N° 4.327.

Economia real / empresas não financeiras

Bancos e instituições de crédito

Resolução CMN N° 4.327/2014

Em 2014, esta Resolução introduziu os conceitos de relevância e proporcionalidade dos riscos socioambientais. Determinou que todas as instituições financeiras e outras instituições autorizadas a funcionar pelo BCB devem estabelecer práticas de gerenciamento de riscos socioambientais e planos para a sua implementação que sejam adequados às suas operações. A Resolução exige ainda que as instituições formalizem e tornem pública uma Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA).

Bancos e instituições de crédito

Instrução CVM N° 552/2014

Esta Instrução alterou a Instrução N° 480/2009. Exige que os emissores de valores mobiliários (i) mencionem riscos socioambientais como parte de seus fatores risco relevantes e (ii) divulguem se e como implementaram políticas e relatórios socioambientais.

Resolução CMN N° 4.557/2017

Esta Resolução demanda uma abordagem holística de avaliação de riscos que inclua fatores socioambientais além de outros riscos financeiros, representando um passo à frente em relação a várias resoluções anteriores (3.380, 3.464, 3.721, 3.988, 4.090, etc., e também a 3.547), todas as quais abordam os processos de gerenciamento de riscos. A Resolução CMN N° 4.557 exige que as instituições financeiras tenham processos para identificar, mensurar, avaliar, monitorar, reportar, controlar e mitigar riscos socioambientais integrados à estrutura de gerenciamento de riscos, além de outros riscos financeiros. Os bancos também são obrigados a realizar análise de cenários e testes de estresse para suas carteiras, incluindo testes para riscos socioambientais.

Bancos e instituições de crédito

Resoluções CMN N° 4.661/2018 e N° 4.769/2019

A Resolução N° 4.661 estabelece que entidades fechadas de previdência complementar devem integrar os riscos ASG em seus processos decisórios. Este normativo amplia e substitui a Resolução CMN N° 3.792/2009, que exigia que as entidades fechadas de previdência complementar divulgassem se sua política de investimento incluía princípios socioambientais. Já a Resolução N° 4.769/2019 pede que entidades abertas e fechadas de previdência complementar observem os aspectos ASG sempre que possível, mas não traz mais detalhes sobre tais aspectos.

Empresas da economia real e investidores do mercado de capitais

Bancos e instituições de crédito

Circular BCB N° 3.846/2017

Este normativo exige que as instituições financeiras demonstrem como consideram o risco de exposição a danos socioambientais em seu processo de mensuração e no cálculo do capital necessário para cobertura de riscos (Icaap).

Fundos de pensão

Decreto Federal N° 10.387/2020

Este Decreto Federal incluiu de maneira clara os projetos de infraestrutura com benefícios socioambientais entre os projetos que têm permissão para emitir debêntures incentivadas (segundo a Lei Federal N° 12.431/2011 e regulamentado pelo Decreto Federal N° 8.874/2016). Os projetos que envolvem energias renováveis, transporte urbano de baixo carbono, água e saneamento podem ter acesso a benefícios fiscais e a um processo simplificado e mais ágil para a emissão.

2.2 Resumo da análise do Sustainable Finance Policy Navigator

Esta seção inclui uma breve análise do atual cenário regulatório e de políticas públicas do Brasil para as finanças sustentáveis — o ponto de partida para a elaboração das recomendações de melhorias. O Sustainable Finance Policy Navigator, desenvolvido pela GIZ e a Frankfurt School, orienta esta análise.⁹

A análise do Policy Navigator está estruturada em torno de três questões norteadoras:

1. Políticas existentes: já existem políticas públicas para áreas específicas de ação? Há planos de reforma das políticas nestas áreas?
2. Cobertura: até que ponto as políticas públicas existentes se aplicam ao setor financeiro? As autoridades pretendem expandir a cobertura para outros grupos de atores?
3. Nível de detalhe: as políticas públicas existentes são específicas e têm impacto? Há planos para tornar as regulamentações existentes mais específicas?

As informações relevantes para a análise são oriundas de pesquisa de dados secundários e entrevistas com importantes stakeholders.

A seguir, é apresentada uma breve análise das ações em políticas públicas para as finanças sustentáveis no Brasil, com base nas seis áreas de ação do Sustainable Finance Policy Navigator:

- » Regulação Prudencial e Gerenciamento de Riscos
- » Padronização de Dados e Divulgação
- » Conscientização e Definição de Agenda
- » Capacitação
- » Instrumentos de Apoio ao Mercado
- » Liderança pelo Exemplo

Cada área de ação pode receber uma pontuação entre 0 (não há nenhuma ação em políticas públicas ou não há planejamento de ação) e 5 (o desenvolvimento das políticas públicas para a área já está concluído). As três questões norteadoras (veja ao lado) e o menu de ações desenvolvidas no Sustainable Finance Policy Navigator orientam o processo de pontuação. A pontuação não é uma declaração da qualidade do sistema financeiro como um todo ou das políticas públicas, assim como também não é um resultado científico. O principal objetivo da pontuação é fornecer informações para análise e para a elaboração de novas políticas públicas. A Figura 3 mostra uma visão geral dos resultados da análise. Em seguida é apresentada uma breve análise de cada uma das seis áreas de ação, que é complementada (quando aplicável) por uma análise mais detalhada de cada uma das nove recomendações (consulte a seção 4).

⁹⁹ Para mais informações, consulte: <https://www.fs-uneep-centre.org/policy-navigator/>.

Figura 3 Análise do cenário atual das políticas públicas brasileiras para finanças sustentáveis



Exigências Prudenciais e Gerenciamento de

Riscos: o Brasil soma 3 de 5 pontos.

Isto indica que, apesar de o país ter uma sólida base regulatória, há espaço para mudanças e melhorias.

O BCB e o CMN já publicaram várias regulamentações para a integração de fatores socioambientais no gerenciamento de riscos financeiros e na alocação de capital. No entanto, estas regulamentações poderiam ser mais precisas. Por exemplo, suplementos técnicos e diretrizes poderiam ser publicados (alguns estão em elaboração), poderia haver mais transparência na divulgação e revisão da aplicação das regulamentações (p.ex., através de divulgação para o público e esquemas de verificação), e a cobertura poderia ser expandida e harmonizada, em particular nos segmentos do setor financeiro que estão além do alcance do BCB e do CMN (p.ex., fundos de pensão e a indústria de seguros). Em setembro de 2020, o Banco Central publicou sua nova agenda sustentável, que inclui a ampliação de sua prestação de contas pela supervisão socioambiental e a divulgação de informações em conformidade com a Resolução CMN N° 4.327 ou uma versão revisada.

Grande parte da regulação atual para a sustentabilidade não é precisa o suficiente e não previne, de maneira clara, a “maquiagem verde” (*greenwashing*, em inglês) ou a omissão de informações. Ainda que exijam a inclusão de fatores socioambientais no gerenciamento de riscos e na divulgação pública ou não pública de relatórios, muitas regulamentações não explicitam quais aspectos de sustentabilidade devem ser incluídos. Por exemplo, riscos relacionados à sustentabilidade não são definidos ou especificados com indicadores ou métricas. Isto demonstra a necessidade de se ampliar o detalhamento e o rigor das regulamentações existentes.

As autoridades de supervisão também podem especificar exigências de adequação de capital e liquidez ajustados para riscos socioambientais, garantir que fatores ASG sejam integrados à classificação de risco e aprimorar o monitoramento e a supervisão prudencial. Embora ainda faltem normas internacionais, esta é uma questão emergente que está em discussão entre autoridades financeiras.¹⁰ Além disso, a cobertura da regulação precisa ser ampliada e harmonizada no ecossistema financeiro brasileiro. Um melhor treinamento das equipes de supervisão, atualmente em andamento no BCB, e o acesso a dados de melhor qualidade poderiam fortalecer a aplicação da regulação.

A agenda sustentável lançada pelo BCB em setembro de 2020 é uma nova frente de trabalho de sua Agenda BC#, e se concentrará no desenvolvimento e aprimoramento de instrumentos regulatórios e de supervisão. Nos próximos três anos, o BCB trabalhará em várias áreas de ação, incluindo:¹¹

- » Incorporação das recomendações da Força-tarefa para Divulgações Financeiras Relacionadas às Mudanças Climáticas (TCFD) ao marco regulatório;
- » Monitoramento de riscos climáticos e testes de estresse, incluindo cenários de riscos climáticos;
- » Aprimoramento da gestão integrada de riscos do BCB;
- » Estruturação e ampliação da coleta de informações sobre riscos socioambientais; e
- » Criação do Bureau Verde para crédito rural e estabelecimento de incentivos para o crédito rural verde.

¹⁰ NGFS. (2020). *Guide for Supervisors: Integrating climate-related and environmental risks into prudential supervision*. Disponível em: <https://www.ngfs.net/en/guide-supervisors-integrating-climate-related-and-environmental-risks-prudential-supervision>.

¹¹ Outras áreas de ação podem ser encontradas em: https://www.bcb.gov.br/content/about/presentationtexts/BCB_Agenda_BChashtag_Sustainability_Dimension_Sep2020.pdf.

Padronização de Dados e

Divulgação: o Brasil soma 2 de 5 pontos.



Há espaço para melhorias na atual divulgação socioambiental, por exemplo, com a definição de exigências de divulgação socioambiental comuns e uniformes, a elaboração ou adoção/adaptação de uma taxonomia para as finanças sustentáveis, e a introdução de normas para produtos financeiros sustentáveis. O ideal é que estas medidas sejam consistentes com normas de divulgação aceitas internacionalmente e aplicadas de maneira uniforme por todos os pilares do setor financeiro.

As regulamentações socioambientais existentes foram desenhadas para um grupo específico de participantes do mercado financeiro, o que impossibilita a gestão e a divulgação de informações socioambientais em todo o setor de forma harmonizada. Por exemplo, as exigências de divulgação de informações socioambientais variam entre setores financeiros. No geral, as instituições financeiras supervisionadas pelo BCB tendem a ter mais exigências de divulgação de informações do que o resto do sistema financeiro, o que dificulta a compreensão e a troca de informações sobre o gerenciamento de riscos socioambientais entre participantes do mercado financeiro. Isto demonstra a importância de se encontrar uma linguagem comum e implementar relatórios padronizados para o setor financeiro como um todo. Mesmo que seja fundamental levar em consideração o contexto local — é necessário tratar das questões sociais e administrar os desafios ambientais — protocolos aceitos internacionalmente para a divulgação de informações, tais como a TCFD para a divulgação de riscos e oportunidades relacionados ao clima e a Global Reporting Initiative (GRI) para impactos socioambientais, servem como um bom ponto de partida para a harmonização das obrigações de divulgação.

Os bancos públicos e privados de dados socioambientais não são conectados ou sincronizados, e os dados com frequência não estão (livremente) disponíveis para stakeholders do sistema financeiro.

A implementação da Resolução CMN 4.327 no setor bancário encoraja até certo ponto a divulgação de fatores de sustentabilidade, e o BCB planeja integrar a TCFD à regulamentação. Este movimento é fortalecido pelo apoio da FEBRABAN, que lançou um roteiro para a implementação da divulgação padronizada de informações segundo as recomendações da TCFD. No entanto, é claramente necessário que o setor financeiro divulgue mais informações desagregadas sobre riscos e impactos socioambientais. Além disso, o ecossistema das finanças sustentáveis no Brasil seria beneficiado por uma menor assimetria nas informações se o sistema financeiro contasse com mais informações sobre os fluxos financeiros verdes e tivesse mais dados disponíveis para o público sobre fatores socioambientais.

Conscientização e Definição

de Agenda: o Brasil soma 3 de 5 pontos.



Várias instituições importantes promovem ativamente as finanças sustentáveis no país e participam de diálogos internacionais, o que serve como uma base sólida principalmente para o desenvolvimento de uma estratégia nacional para as finanças sustentáveis, a organização de conferências locais para promover a conscientização entre instituições financeiras menores, e o engajamento em diálogos com stakeholders para incluir todos os participantes relevantes do mercado financeiro.

A FEBRABAN tem sido bastante ativa no estabelecimento de uma autorregulação, na preparação de diretrizes e na organização de *workshops*. Desde 2017, o Laboratório de Inovação Financeira (LAB), liderado pela Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE), o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a GIZ, vem promovendo o diálogo entre os setores público e privado para as finanças sustentáveis. Embora as discussões ajudem a promover a conscientização e encorajem o desenvolvimento de soluções de finanças sustentáveis, mais ações ainda são necessárias para conscientizar todos os participantes do mercado financeiro sobre a importância da transição para as finanças sustentáveis, principalmente do ponto de vista do gerenciamento de riscos. Instituições brasileiras também participam de diálogos e plataformas internacionais sobre finanças sustentáveis. O BCB e a FEBRABAN são membros da Sustainable Banking Network (SBN), uma iniciativa da International Finance Corporation (IFC). A CVM e a B3 têm participado ativamente de discussões relacionadas a ASG na Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) e na iniciativa Sustainable Stock Exchanges (SSE), respectivamente. A Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) é uma das organizações que apoiam os Princípios para Sustentabilidade em Seguros do PNUMA.

Em março de 2020, o BCB se tornou membro da Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS). O Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento, o Ministério da Infraestrutura e o Ministério do Desenvolvimento Regional têm planos para fomentar o investimento em projetos verdes e criar instrumentos financeiros verdes. Estes ministérios, em conjunto com o BCB, assinaram memorandos de entendimento com

a CBI para qualificar projetos de infraestrutura e agricultura para a emissão de títulos verdes e para fazer a conexão entre emissores e possíveis investidores.

Em setembro de 2020, o BCB se tornou apoiador da TCFD. A SUSEP já é apoiadora desde dezembro de 2017.

Em outubro de 2020, o LAB, liderado pela CVM, se tornou o primeiro membro sul-americano da International Network of Financial Centres for Sustainability (Rede Internacional de Centros Financeiros para a Sustentabilidade - FC4S).

Capacitação:

o Brasil soma 2 de 5 pontos.



Há bastante espaço para melhorias, dada a extensão dos recursos em grande parte inexplorados. A capacitação sobre a interrelacionalidade e relevância da sustentabilidade nas finanças — em todos os níveis do sistema financeiro — é chave para a consolidação das finanças sustentáveis. Isto inclui programas de capacitação para entidades públicas, instituições financeiras e prestadores de serviços, a academia e o público em geral.

Alguns programas de capacitação e outras iniciativas já estão em andamento, tais como os *workshops* e os materiais de orientação oferecidos pela FEBRABAN e a ABDE a seus membros. O LAB também promove *webinars* e publicações para diferentes setores financeiros. Organizações multilaterais, especialistas e outras organizações da sociedade civil geralmente colaboram com estas instituições financeiras para promover iniciativas de capacitação.

Em 2003, A Escola de Administração de Empresas da Fundação Getúlio Vargas criou o

Centro de Estudos em Sustentabilidade, que trabalha temas de sustentabilidade com os setores público e privado. Em 2019, um grupo de pesquisadores fundou a Aliança Brasileira de Pesquisa em Finanças e Investimentos Sustentáveis (BRASFI). Em 2020, muitas instituições começaram a oferecer cursos não acadêmicos sobre ASG.

No entanto, há um potencial significativo ainda não explorado no Brasil, pois não existe hoje treinamento profissional em finanças sustentáveis para o setor público e para os participantes do mercado financeiro. Neste sentido, as finanças sustentáveis poderiam ser incluídas nos currículos acadêmicos, portais e plataformas informativos sobre finanças sustentáveis poderiam ser criados, ou ainda as escolhas dos consumidores poderiam ser fortalecidas com a introdução de rótulos para produtos financeiros sustentáveis.

Instrumentos de Apoio ao Mercado:

o Brasil soma 2 de 5 pontos.



Muitos instrumentos de apoio ao mercado para promover as finanças sustentáveis já foram implementados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e por outras instituições que fazem parte do Sistema Nacional de Fomento (SNF). Novos instrumentos públicos de financiamento, incluindo soluções de financiamento misto (*blended finance*, em inglês), poderiam estimular o investimento em projetos com impacto socioambiental e ajudar a criar um *pipeline* de projetos, principalmente em infraestrutura e na agricultura. Incentivos fiscais e de mercado para a economia real também reuniriam capital privado para investimentos sustentáveis.

No início da década de 2010, o governo brasileiro lançou incentivos fiscais para a mitigação da

mudança climática, tais como o Plano ABC - Agricultura de Baixa Emissão de Carbono, que oferece crédito a juros baixos. As linhas de crédito do Programa ABC, que faz parte do Plano ABC, estimulam a adoção de tecnologias de baixo carbono na agropecuária. No entanto, o Programa enfrentou desafios para oferecer condições financeiras suficientes para ampliar o financiamento para pequenos produtores. O governo também possui mecanismos como o Fundo Nacional sobre Mudança do Clima, que oferece recursos reembolsáveis e não reembolsáveis para projetos de adaptação à e mitigação da mudança climática.

Em 2017, o governo emitiu um título verde de US\$ 1 bilhão através do BNDES, o que foi uma grande contribuição para o desenvolvimento das finanças verdes no Brasil. Em outubro de 2020, o banco emitiu um novo título verde de US\$ 1 bilhão. Os fundos constitucionais regionais (FCO, FNO e FNE) e outros bancos de desenvolvimento regional têm papel fundamental no apoio a projetos com impacto socioambiental no Brasil — desembolsam linhas de crédito do BNDES além de suas próprias linhas de crédito, e trabalham em parceria com instituições financeiras internacionais de desenvolvimento (IFDs). Sabe-se que o espaço é limitado para medidas adicionais de suporte fiscal público.

O mercado brasileiro de títulos sustentáveis já atingiu cerca de US\$ 10 bilhões, cinco anos após a primeira emissão em 2015.¹² Mas apesar de estar crescendo com rapidez, o mercado ainda não atingiu todo o seu potencial. O BNDES e o Ministério da Economia emitiram alguns instrumentos de apoio ao mercado para incentivar o fluxo de capital em algumas áreas de foco socioambiental como, por exemplo, o Fundo de Energia Sustentável do BNDES e o Decreto Federal Nº 10.387/2020, que agiliza a emissão de debêntures incentivadas de infraestrutura (Lei Federal 12.431/2011) com benefícios

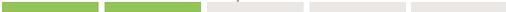
¹² Dados de setembro de 2020. SITAWI. bit.ly/basedados-titulosverdes.

socioambientais. Investimentos recentes relacionados a finanças sustentáveis na carteira do BNDES incluem financiamento para hospitais durante a pandemia da Covid-19, operações não reembolsáveis (p.ex. Fundo Amazônia, Fundo Clima) e empréstimos verdes subsidiados.

Atualmente, poucas regulamentações ou políticas exigem que o governo preste contas sobre aspectos socioambientais ou alinhe o gasto público a fatores de sustentabilidade.¹³ No entanto, o BCB já anunciou que incorporará critérios socioambientais (i) na criação de uma linha de crédito de liquidez a ser oferecida para bancos e (ii) na seleção de contrapartes na gestão das reservas internacionais (aproximadamente US\$ 350 bilhões¹⁴) e em sua própria estratégia de investimento. Estas ações fazem parte da agenda sustentável do Banco Central para os próximos 2 anos.

Liderança pelo Exemplo:

o Brasil soma 2 de 5 pontos.



Apesar dos vários esforços para incorporar fatores de sustentabilidade através de regulamentações e compromissos voluntários, o Brasil ainda carece de um ecossistema holístico de finanças sustentáveis.

Comparado a outras economias emergentes e desenvolvidas, o Brasil tem uma base estabelecida e institucionalizada para avançar nas finanças sustentáveis. O BCB tem um longo histórico como líder na regulação socioambiental na região da América Latina e do Caribe, e recentemente demonstrou sua ambição nesta área ao se tornar membro da NGFS e lançar sua agenda sustentável.¹⁵

O Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3 (ISE B3) foi criado em 2005 e é o quinto índice do tipo no mundo. A publicação

em 2018 pela FEBRABAN de um conjunto de ações voluntárias (Roadmap) para a implementação das recomendações da TCFD é mais uma prova de que o setor privado lidera pelo exemplo. Em 2020, os maiores bancos privados do Brasil (Bradesco, Itaú e Santander) anunciaram uma iniciativa conjunta para promover o desenvolvimento sustentável da Amazônia. Os bancos apresentaram seus planos para o governo federal e atualmente estão desenvolvendo ações específicas para mitigar os riscos de desmatamento e apoiar o desenvolvimento socioeconômico da região.

Além da regulação do mercado financeiro, é importante alinhar e expandir os esforços relacionados às finanças sustentáveis em todo o sistema financeiro para demonstrar a liderança pelo exemplo. Por exemplo, a China e a UE seguem uma abordagem holística para suas estratégias de finanças sustentáveis, tratando simultaneamente dos fatores econômicos, políticos, financeiros e socioambientais, o que se traduz em estratégias de sustentabilidade para setores-chave a fim de garantir a oferta de soluções coerentes e operacionais. Esta abordagem exige forte liderança política e apoio de ministérios, parlamentos e líderes políticos.

A análise das seis áreas de ação mostra que o sistema financeiro brasileiro já tem o alicerce necessário para a construção de um ambiente robusto para as finanças sustentáveis. É visível que ações futuras em políticas públicas precisariam se concentrar na harmonização regulatória através de uma estratégia holística para finanças sustentáveis no Brasil, da sinalização e do posicionamento claros quanto às ambições e expectativas relacionadas ao tema, e de um maior apoio para o desenvolvimento de um *pipeline* de projetos sustentáveis.

¹³ A maior parte está relacionada a políticas de compras e contratações públicas sustentáveis. Consulte, por exemplo, a iniciativa A3P: <http://a3p.mma.gov.br/compras-publicas-sustentaveis/>.

¹⁴ Dados de agosto de 2020. BCB <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/reservasinternacionais>.

¹⁵ As regulamentações do CMN/BCB para gerenciamento de riscos socioambientais estão entre as primeiras regulamentações para o setor financeiro na América Latina. Em 2020, o BCB anunciou uma nova Agenda Sustentável: <https://www.bcb.gov.br/en/financialstability/sustainability>.



124.24M
87.00K
8.97M
135.39M
430.83M
5.16M
16.09M
629.16K
84.23M
2.92M
253.37M
3.72M
52.66M
32.76M

09:30

10:30

Market Data

Open
Pre. Close
Mkt Gap

Rumo a uma estratégia holística para as finanças sustentáveis no Brasil

3.

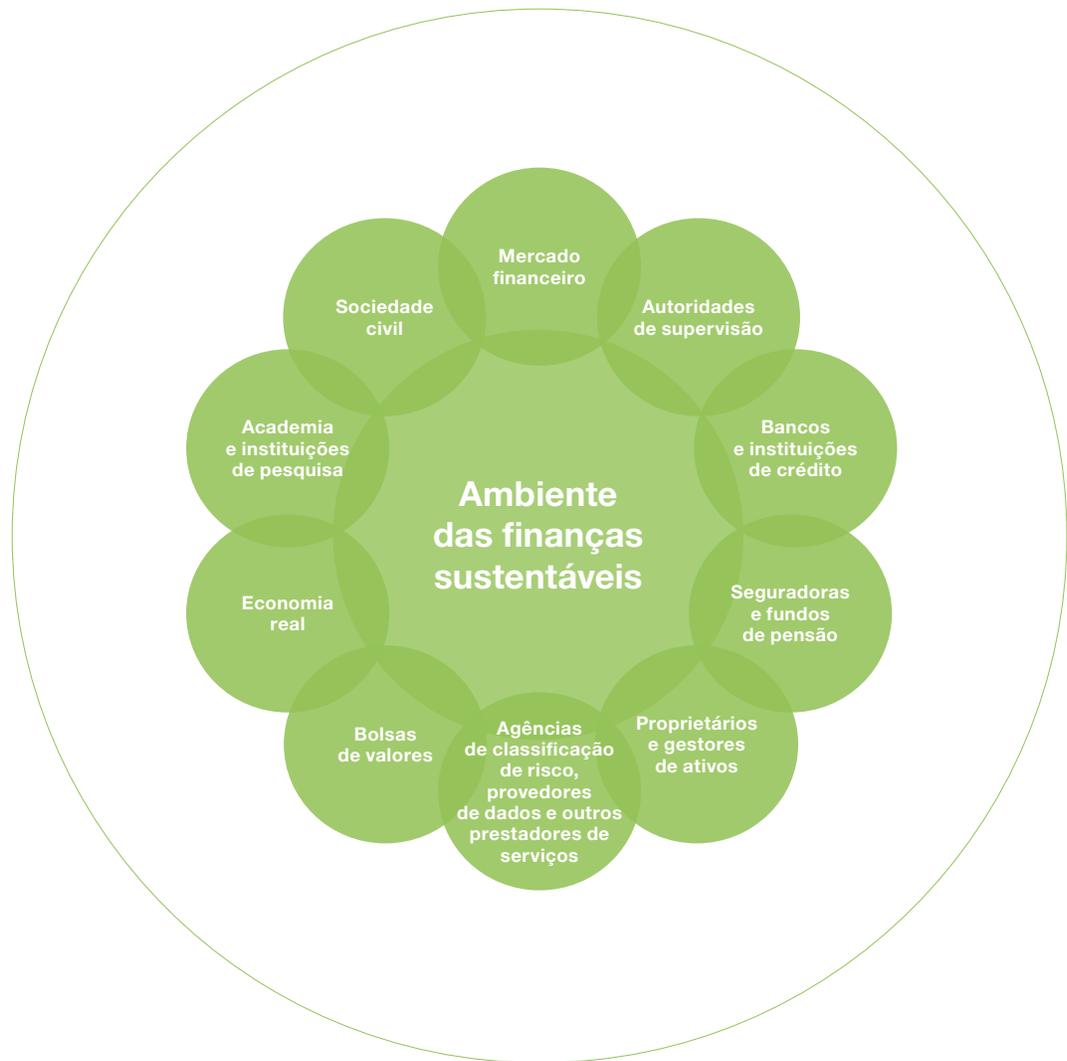
Falta, no Brasil, uma abordagem holística para as finanças sustentáveis. Como demonstrado na seção dois, na maioria dos casos, atores individuais estão implementando políticas de finanças sustentáveis dentro de seus próprios mandatos sem que as ações em políticas públicas sejam harmonizadas no sistema financeiro como um todo. No entanto, o movimento a favor do alinhamento está ganhando força. Uma abordagem holística para a integração e o estabelecimento das finanças sustentáveis no setor financeiro brasileiro torna seu mercado financeiro mais atraente, pois

amplia as oportunidades e reduz os riscos relacionados à sustentabilidade e os custos de transação para os participantes do mercado. A abordagem holística tradicionalmente anda de mãos dadas com uma narrativa clara e coerente e com uma visão e metas concretas. Implica no abandono do pensamento individualista para incluir todos os *stakeholders* relevantes no diálogo durante o seu desenvolvimento. Desta forma, as concessões que precisam ser feitas entre objetivos diferentes e muitas vezes concorrentes podem ser discutidas, e os planos de ação, formulados.



Este relatório técnico argumenta a favor da importância, e recomenda o estabelecimento, de uma estrutura de implementação para uma estratégia holística que amplie o impacto no ambiente das finanças sustentáveis no Brasil. O sistema financeiro, que é altamente complexo e está intimamente interconectado a todos os setores econômicos e todas as estruturas sociais, oferece uma gama de serviços que não podem ser gerenciados de maneira isolada. Adotar uma abordagem holística para uma estratégia de finanças sustentáveis envolve o engajamento dos atores essenciais incluídos na Figura 4.

Figura 4: Atores essenciais no ambiente das finanças sustentáveis



Se a integração da sustentabilidade no setor financeiro e sua transformação em prática comum é um fenômeno bastante novo, uma abordagem holística é muito mais. No contexto internacional, exemplos de boas práticas em estratégias holísticas para as finanças sustentáveis incluem o High-Level Expert Group on Sustainable Finance (HLEG) da UE, e o Moroccan Roadmap para alinhar o setor financeiro do Marrocos ao desenvolvimento sustentável.¹⁶ Em ambos os exemplos, vários grupos de stakeholders se envolveram no desenvolvimento da estratégia, reunindo expertise de diferentes partes dos setores econômico e financeiro, da academia e da sociedade civil. O engajamento de vários atores no desenvolvimento da estratégia garante que (i) soluções viáveis sejam criadas, (ii) diferentes perspectivas sejam combinadas para a formulação de uma estratégia holística, e (iii) a adesão seja ampla na indústria financeira como um todo.

O HLEG moldou de modo significativo a direção da estratégia de finanças sustentáveis da UE, principalmente em seu relatório final.¹⁷ Atores públicos e privados do mercado financeiro marroquino, incluindo a Autoridade do Mercado de Capitais do Marrocos (AMMC) e o Ministério da Economia e das Finanças do país, elaboraram em conjunto um roteiro baseado em cinco pilares: (i) governança de riscos socioambientais, (ii) criação de ferramentas e produtos financeiros sustentáveis, (iii) promoção da inclusão financeira, (iv) capacitação e (v) transparência e disciplina de mercado. O desenvolvimento e a implementação deste roteiro serviram de base para o alinhamento do setor financeiro marroquino aos compromissos climáticos do país, incluindo a colaboração entre a Bolsa de Valores de Casablanca e a AMMC para a criação de um índice ASG, e o marco legal e as diretrizes da AMMC¹⁸ para títulos verdes e sustentáveis. Desde a elaboração do roteiro (entre a COP 22 em 2016 e o início de 2019) houve um aumento de US\$ 420 milhões nos produtos financeiros sustentáveis disponíveis no mercado.

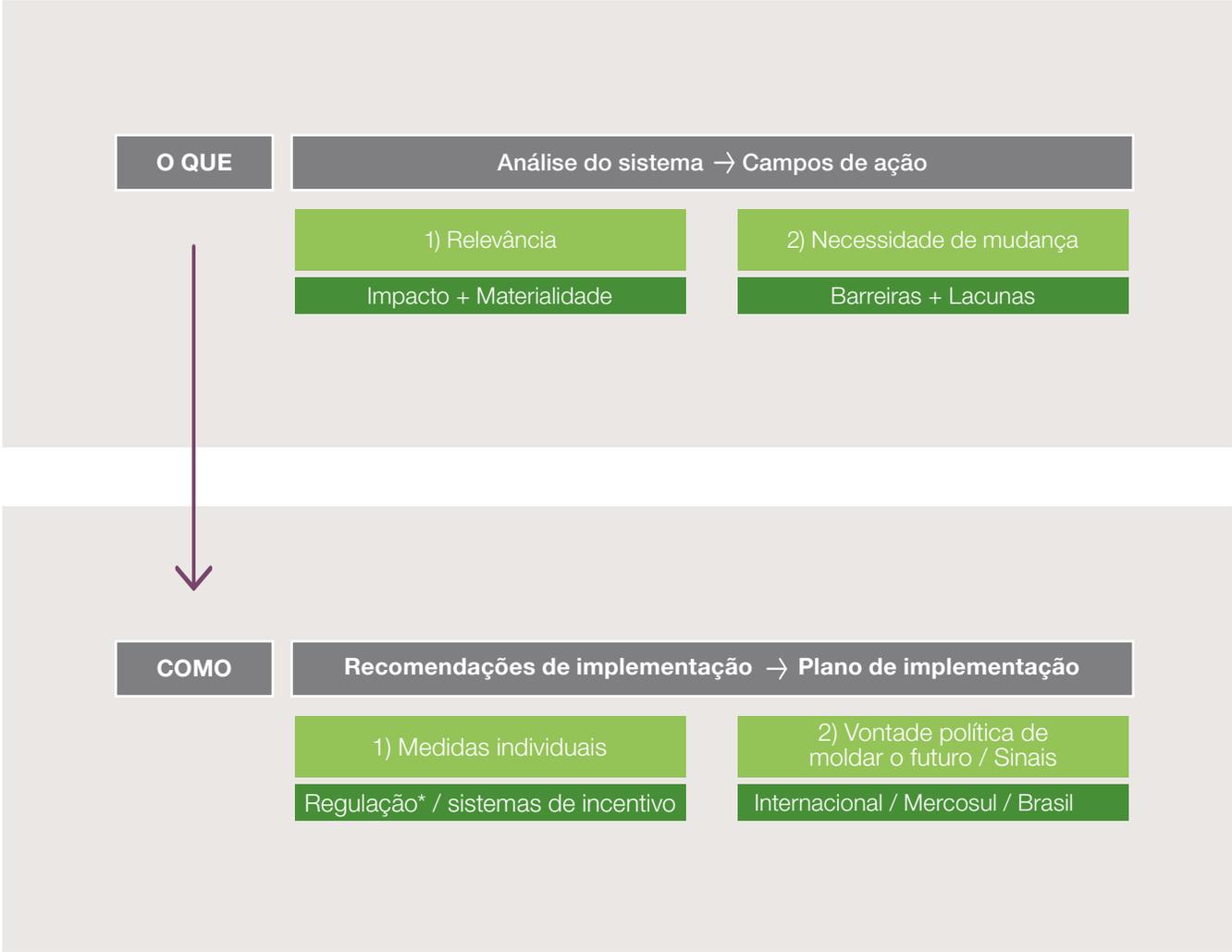
¹⁶ Banco Al-Maghrib, Autoridade do Mercado de Capitais do Marrocos, Autoridade de Supervisão de Seguros e Previdência, Ministério da Economia e das Finanças, Autoridade Municipal de Finanças de Casablanca, Bolsa de Valores de Casablanca, Associação Marroquina de Bancos, Federação Marroquina de Empresas de Seguros e Resseguros. (2016). Roadmap for aligning the Moroccan financial sector with sustainable development. Disponível em: http://www.bkam.ma/en/content/download/462869/3754811/Feuille+de+route+pour+l'alignement+du+secteur+financier+avec+le+developpement+durbale-ANG_finale.pdf.

¹⁷ UE High-Level Expert Group on Sustainable Finance. (2018). Financing a Sustainable European Economy. Disponível em: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report_en.pdf.

¹⁸ AMMC (2017). Green Bonds Guidelines. Disponível em: <http://marrakechpledge.com/wp-content/uploads/2017/11/AMMC-BROCHURE-VGB.pdf>.

Recomenda-se que um grupo de stakeholders semelhante ao da Figura 4 seja reunido para a criação de uma estratégia de finanças sustentáveis no Brasil. Este grupo precisaria ter um mandato claro e uma estrutura de governança, e garantir transparência na comunicação e permitir a consulta pública quando divulgar resultados intermediários e finais. O esquema ilustrado na Figura 5 pode ser utilizado como ponto de partida para a formulação de objetivos e de um plano de implementação.

Figura 5: Abordagem sistemática para a criação de uma estratégia de finanças sustentáveis no Brasil



O processo analítico começa com a pergunta “qual(is)?”: *qual é o cenário atual? Quais são os desafios? Quais são as ambições? Qual é a vontade política de moldar o futuro e enviar sinais para o mercado?* O ponto de partida é uma análise do sistema como um todo, em particular do sistema financeiro, que o grupo de stakeholders utiliza para definir áreas específicas de ação que precisam ser mais desenvolvidas. As áreas de ação podem incluir padronização e divulgação de dados, exigências prudenciais e gerenciamento de riscos, conscientização e definição de agenda, ou instrumentos de apoio ao mercado. Para cada área de ação, o grupo de stakeholders analisaria várias ações a partir das perspectivas “de fora para dentro” e “de dentro para fora”, a fim de determinar o impacto e a relevância econômica. O grupo também realizaria uma análise de barreiras e lacunas para avaliar a necessidade de e ambição por mudanças dentro do cenário atual. Estas mensurações gerariam um conjunto de ações possíveis ou recomendadas.

Quando as primeiras perguntas forem respondidas, o grupo então deve perguntar “como?”: *Como as ações identificadas devem ser desenhadas e implementadas? Como a implementação deve ser estruturada?* O grupo de stakeholders cria um plano holístico de implementação com recomendações para medidas individuais, tais como mudanças na regulamentação e em sistemas de incentivo. A partir daqui, é necessário repetir o processo para ajustar o cenário geral das políticas públicas de acordo com as mudanças dinâmicas. O grupo também precisa se tornar mais institucionalizado; para tanto, pode seguir o exemplo de estruturas já estabelecidas. Nos mercados de capitais, um exemplo é a Iniciativa de Mercado de Capitais (IMK), composta pelo Ministério da Economia (ME), o BCB, a CVM e a SUSEP. Este tipo de estrutura está bem posicionado para conduzir o processo descrito acima e integrar uma

estratégia de finanças sustentáveis como um objetivo estratégico. Uma estratégia holística para as finanças sustentáveis deveria ser elaborada por uma iniciativa semelhante que cubra todo o sistema financeiro, como por exemplo um comitê misto do setor público. No Brasil, o LAB poderia funcionar como uma “mesa de trabalho” para o desenvolvimento de uma estratégia de finanças sustentáveis, unindo as vozes da indústria financeira e facilitando o diálogo público-privado no decorrer do processo.

O ideal seria que o ME ou outro representante do governo (possivelmente a Presidência) conduzissem todo o processo. Integrar a estratégia no plano de desenvolvimento nacional tornaria o trabalho do grupo de stakeholders ainda mais importante.

A elaboração da estratégia de finanças sustentáveis para o Brasil precisaria seguir princípios norteadores, que poderiam ser estabelecidos pelo comitê misto do setor público e validados por outros participantes do mercado. Estes princípios norteadores poderiam incluir salvaguardar a base socioambiental da prosperidade do Brasil, alinhar os fluxos financeiros com as agendas nacional e internacional do país para o desenvolvimento sustentável, tornar o investimento doméstico e internacional mais atraente, apoiar investimentos em infraestrutura sustentável, fortalecer a resiliência do sistema financeiro e da economia real do país contra choques futuros e/ou modelar o debate internacional sobre finanças sustentáveis.

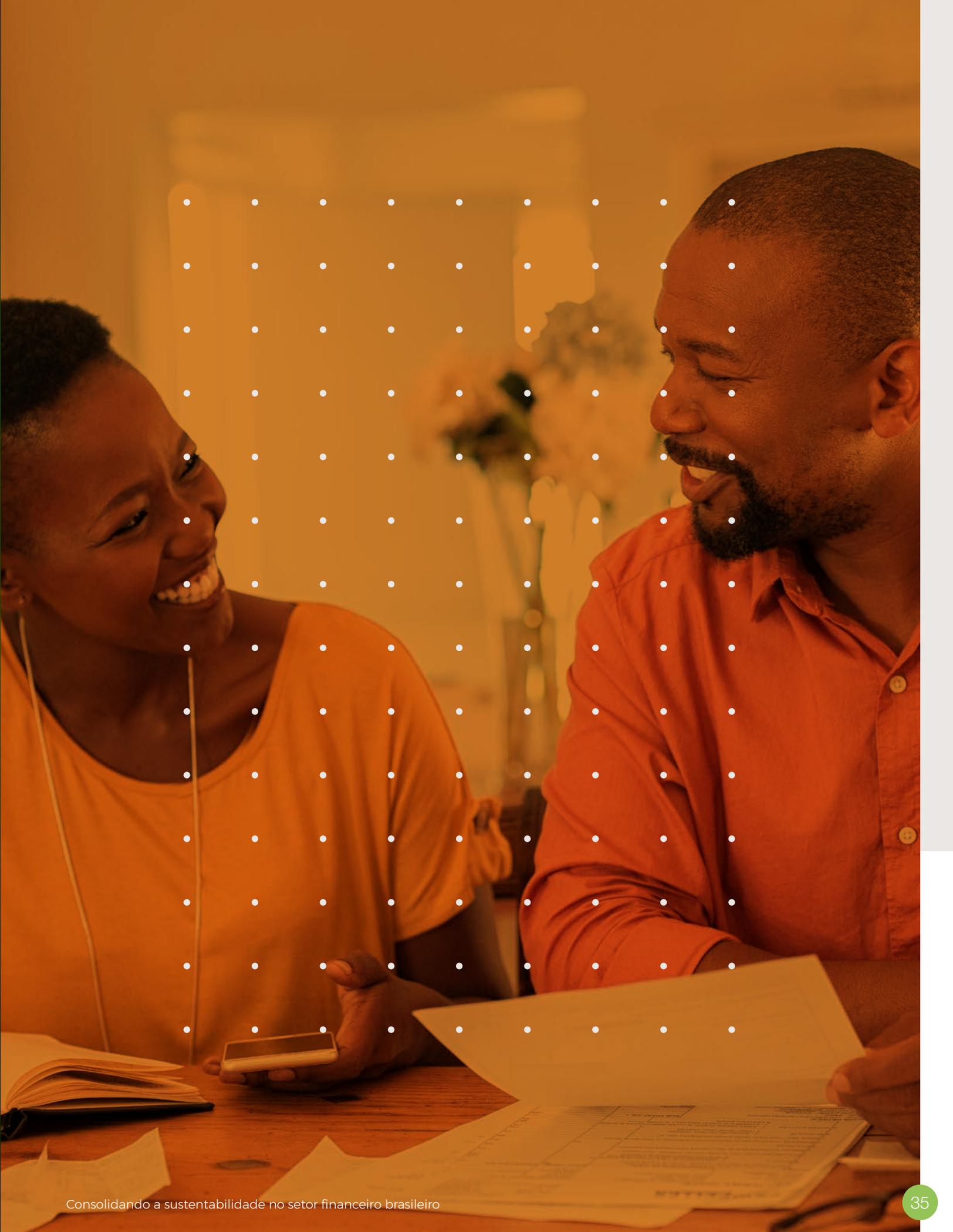
Os resultados do processo poderiam ser integrados aos diálogos internacionais para fortalecer e modelar as discussões sobre finanças sustentáveis, assegurando desta maneira a forte representação do Brasil e de seus interesses no desenvolvimento de normas globais.

Nove recomendações de políticas públicas para finanças sustentáveis que podem ser colocadas em prática

4.

A principal recomendação de médio prazo deste relatório técnico é a elaboração de uma estratégia holística para as finanças sustentáveis, uma vez que ela pode maximizar os benefícios das finanças sustentáveis no Brasil. No momento da publicação, ainda não está claro se ou quando esta

abordagem holística será implementada. Portanto, este relatório apresenta nove recomendações de políticas públicas para finanças sustentáveis que podem ser colocadas em prática no curto prazo e ao mesmo tempo abrir caminho para ações mais abrangentes no médio prazo.



É importante destacar que estas recomendações **são dirigidas principalmente às autoridades financeiras nacionais** (p.ex. órgãos reguladores e supervisores do setor financeiro, além do ME) e outros órgãos do governo com grande relevância para os mercados financeiros (p.ex. o Ministério da Agricultura e o Ministério da Infraestrutura). No entanto, **a implementação bem-sucedida das recomendações depende da cooperação com outros stakeholders dos setores público e privado** (p.ex. o Ministério do Desenvolvimento Regional, o Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação, o Ministério do Meio Ambiente, o Ministério de Minas e Energia, agências ambientais, instituições financeiras e associações setoriais). Organizações da sociedade civil e especialistas técnicos em finanças sustentáveis também poderiam prestar apoio.

As nove ações em políticas públicas para as finanças sustentáveis para implementação imediata são baseadas na análise do Sustainable Finance Policy Navigator. As nove ações foram selecionadas a partir de uma lista de possíveis ações, utilizando a matriz de decisão ilustrada na Figura 6. A sequência das recomendações não reflete sua importância relativa; pelo contrário, as recomendações são classificadas com base nas seguintes características:



Tempo para implementação

Quanto tempo leva para a ação recomendada se tornar efetiva? Objetivo: foco nos impactos mais rápidos para o ambiente das finanças sustentáveis no Brasil, visando à recuperação da Covid-19 em particular.



Complexidade

Qual é a complexidade para a implementação da ação recomendada em políticas públicas? Objetivo: priorizar ações menos complexas, se necessário, para facilitar a implementação e alcançar resultados tangíveis em prazo menor.



Impacto

Qual será o impacto da ação recomendada em políticas públicas? Objetivo: maximizar o impacto e ao mesmo tempo manter os outros dois objetivos como delimitadores.

Figura 6: Classificação e responsabilidade pelas nove ações recomendadas em políticas públicas

#	Ação recomendada em políticas públicas	Líder	Tempo para implementação	Complexidade	Impacto
1	Definir um posicionamento com relação a uma taxonomia socioambiental que abranja a economia como um todo	Comitê misto do setor público	Médio prazo	Média a alta	Alto
2	Refinar e expandir a divulgação ASG de empresas financeiras e não financeiras	B3, BCB e CVM	Médio prazo	Média	Alto
3	Ampliar a transparência e as orientações da supervisão socioambiental	BCB	Médio prazo	Alta	Médio
4	Harmonizar a regulação socioambiental em todo o setor financeiro	CNSP/SUSEP, PREVIC/CNPC	Médio prazo	Média a alta	Alto
5	Consolidar e disponibilizar publicamente dados socioambientais	Comitê misto do setor público	Curto prazo	Média	Médio
6	Promover um pipeline de infraestrutura sustentável	Ministério da Infraestrutura	Curto prazo	Média	Médio
7	Promover investimentos sustentáveis no agronegócio	Ministério da Agricultura	Médio prazo	Média	Médio
8	Refinar e expandir os rótulos oficiais de sustentabilidade para fundos	CVM e ANBIMA	Curto prazo	Média	Baixo a médio
9	Estabelecer uma forte presença brasileira em fóruns de finanças sustentáveis	ME, BCB, LAB	Curto prazo	Baixa	Médio

As nove recomendações de ações em políticas públicas são apresentadas em maior profundidade nas próximas páginas. Para permitir a comparabilidade e melhor usabilidade, as nove recomendações seguem uma estrutura semelhante:

Ponto de partida: uma breve análise das regulamentações existentes oferece uma visão geral das características do mercado, das lacunas existentes, e do potencial para aprimoramento regulatório.

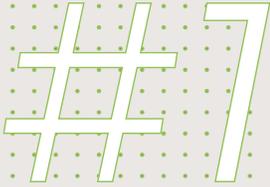
Ambição: descrição da ambição e conexão com um ambiente melhor de políticas públicas em finanças sustentáveis nas seis áreas de ação — conscientização, padronização e divulgação de dados, exigências prudenciais e gerenciamento de riscos, instrumentos de apoio ao mercado, liderança pelo exemplo e capacitação.

Atores: cada recomendação é atribuída a um ou vários atores específicos do setor financeiro (principalmente órgãos reguladores) que estão posicionados para assumir a responsabilidade principal pela ação.

Implementação: sugestão e breve descrição dos principais passos do processo de implementação.

Resultado: esta seção descreve o resultado imediato pretendido da recomendação de políticas públicas para o ambiente de finanças sustentáveis no Brasil. Mais ações e os possíveis próximos passos também podem ser discutidos aqui.

Exemplo: um exemplo internacional de melhor prática é apresentado ao final. O exemplo, sua implementação e links para materiais adicionais ajudam a orientar o processo de implementação para a ação recomendada em políticas públicas.



Recomendação 1: Definir um posicionamento com relação a uma taxonomia socioambiental que abranja a economia como um todo

	Complexidade:	Alta
	Impacto:	Alto
	Tempo para implementação:	Médio prazo

“Uma taxonomia bem definida e estruturada pode fundamentar melhor e tornar mais eficientes o processo de tomada de decisão e a resposta a oportunidades de investimento, que por sua vez contribuem para que os objetivos ambientais do país sejam atingidos.”

Banco Mundial, Developing a Green National Taxonomy (2020)

→ Ponto de partida

O ambiente global das finanças sustentáveis está em rápido crescimento, e as taxonomias (ou seja, sistemas de classificação) que definem as atividades ambiental ou socialmente responsáveis estão se tornando cada vez mais relevantes pra investidores, intermediários financeiros, órgãos reguladores e supervisores. As taxonomias ampliam a transparência, o que reduz o risco de *greenwashing*, previne a fragmentação do mercado, serve de base para novas ações em políticas públicas, destaca a contribuição dos investimentos para a sustentabilidade, reduz os custos de transação e oferece uma ferramenta para estruturar as carteiras. Internacionalmente, China e UE assumiram a dianteira no desenvolvimento de taxonomias. Dado o papel do Brasil nos mercados financeiros internacionais, espera-se que estas taxonomias também afetem os atores do mercado nacional nos próximos anos.

O Brasil ainda não possui uma taxonomia socioambiental completamente estabelecida e que abranja toda a economia. No entanto, todos os anos desde 2015, a FEBRABAN coleta dados sobre os recursos financeiros alocados pelos bancos para a economia verde e para setores com alto potencial de degradação ambiental.¹⁹ A metodologia da economia verde, criada com o apoio da Fundação Getulio Vargas (FGV) e da UNEP Inquiry, é baseada na definição de Economia Verde da UNEP.²⁰ É uma iniciativa voluntária, atualmente com a participação de 15 bancos que respondem por cerca de 80% das carteiras de crédito no sistema financeiro brasileiro.

Com o apoio da SITAWI, a FEBRABAN está revisando a metodologia para criar uma taxonomia que ajude a aprimorar a identificação de atividades verdes e de setores altamente expostos a riscos climáticos e ambientais. O BCB também está avaliando como adotar um sistema de classificação para identificar a exposição das carteiras de crédito a riscos socioambientais. Seu Relatório de Estabilidade Financeira mais recente apresenta uma versão desse sistema, que está sendo aprimorado. A taxonomia da FEBRABAN, que está em análise, e a lista de setores de alto risco preparada pelo Banco Mundial²¹ estão entre as referências atualmente utilizadas.

Estes são dois fortes argumentos para a criação de uma taxonomia socioambiental que abranja a economia como um todo no Brasil. Em primeiro lugar, uma taxonomia de finanças sustentáveis que leve em consideração as circunstâncias do mercado local, em especial os desafios socioambientais brasileiros, pode ser uma contribuição positiva para o desenvolvimento socioeconômico do país e tratar de questões ambientais, como o desmatamento, de maneira mais eficaz. Em segundo lugar,

¹⁹ FEBRABAN: <https://portal.febraban.org.br/pagina/3085/43/pt-br/estudos-sustentabilidade-2019>. Consulte os relatórios anuais: *Mensurando recursos financeiros na economia verde*.

²⁰ UNEP Green Economy: <https://www.unep.org/explore-topics/green-economy>

²¹ GIZ (2020). *O mercado emergente de finanças verdes no Brasil*. Disponível em: http://www.labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2020/07/mercado_financeirasverdes_brasil.pdf.



a taxonomia socioambiental atende à demanda dos investidores por mais transparência e a seu apetite por investimentos sustentáveis. Sem diretrizes sobre o que pode ser considerado sustentável, as instituições financeiras comercializam hoje produtos e serviços financeiros com o rótulo da sustentabilidade sem precisar atender a exigências específicas, o que permite que utilizem suas próprias definições e é um motivo de preocupação com relação ao *greenwashing*. Portanto, uma taxonomia bem desenhada, que esclareça quais atividades econômicas podem ser consideradas sustentáveis, dá aos emissores e investidores mais clareza e confiança, além de incentivar a alocação de capital público e privado, brasileiro e internacional, para projetos e investimentos sustentáveis.

◆ **Ambição**

As autoridades brasileiras deveriam se posicionar com relação ao estabelecimento de uma taxonomia que englobe a economia como um todo e, portanto, uma base para um ambiente efetivo de finanças sustentáveis. Se esta taxonomia nacional fosse desenvolvida, o sistema financeiro seria bastante beneficiado pela harmonização com taxonomias ambientais internacionais, uma vez que isto reduziria os custos de transação nos mercados financeiros internacionais e facilitaria os fluxos transnacionais de capital. No entanto, o Brasil pode adotar ou adaptar taxonomias já existentes. Uma taxonomia nacional teria três componentes principais:

1. Classificação das atividades ambiental e socialmente sustentáveis: o escopo da taxonomia brasileira de sustentabilidade deveria cobrir os setores mais relevantes para a economia do país e que tenham os maiores impactos socioambientais. Por exemplo, o guia *The Coolest Bonds*²² identificou mais de 100 ativos e projetos elegíveis em nove setores no contexto brasileiro com base em protocolos internacionais de referência (p.ex., *Climate Bonds Standards* e *Green Bond Principles*). Os emissores de títulos verdes estão utilizando esta taxonomia e normas internacionais para avaliar se seus ativos são elegíveis. Os critérios deveriam ser estabelecidos com base em taxonomias existentes, como a Taxonomia da UE e a taxonomia do banco central chinês, a fim de reduzir custos de desenvolvimento e ampliar a harmonização internacional. Isto também tornará o ambiente das finanças sustentáveis no Brasil mais atraente para investidores internacionais. A Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE) poderia servir como um sistema de classificação subjacente para a adoção de taxonomias internacionais no Brasil, embora precise ser adaptado.

2. Divulgação do alinhamento com a taxonomia: quanto maior a divulgação com relação à taxonomia (ou seja, a divulgação do grau de alinhamento de uma empresa ou carteira com os pontos definidos na taxonomia como, por exemplo, percentual de receita), mais a taxonomia será útil para as instituições financeiras e os tomadores de decisão. A divulgação do alinhamento com a taxonomia deve cobrir grandes empresas e os participantes do mercado financeiro. Poderia também cobrir produtos financeiros, tais como aqueles comercializados como sustentáveis, ou todos os produtos de certas classes.

3. Casos para a utilização da taxonomia: a taxonomia é uma ferramenta de transparência que permite aos participantes do mercado financeiro tomar decisões de investimento e crédito menos ambíguas e mais bem fundamentadas, o que, por sua vez, aumenta a eficiência do mercado. Para os órgãos reguladores do mercado financeiro, a taxonomia pode funcionar como uma estrutura de base

²² SITAWI e Instituto Clima e Sociedade: <http://info.sitawi.net/the coolestbonds>.

para o desenvolvimento de normas e rótulos para produtos financeiros sustentáveis, o que pode criar novas oportunidades para bancos e participantes do mercado financeiro. Para as empresas e os gestores de carteira, a taxonomia pode ajudar a definir metas para novas oportunidades de negócios e investimentos, respectivamente, que se alinham melhor aos critérios socioambientais. A taxonomia também pode orientar os gastos e os investimentos públicos, por exemplo, para a formulação de pacotes de estímulo, como os programas de recuperação da Covid-19, em linha com objetivos de sustentabilidade.

Atores

O desenvolvimento de uma taxonomia é um projeto que envolve vários stakeholders. O ME, o BCB e a CVM parecem estar bem posicionados para assumir a liderança e estabelecer regulamentações relevantes. Outras autoridades do governo precisariam oferecer sua contribuição técnica, tais como o Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação e o Ministério da Agricultura, que fazem a estimativa anual de emissões de GEE para indústrias específicas e lideram o desenvolvimento de tecnologias verdes, ou o Ministério de Minas e Energia, que lidera os programas de energias renováveis e eficiência energética. Redes como o LAB (principalmente através de seu Grupo de Trabalho Finanças Verdes) e o Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável (CEBDS), instituições de pesquisa como a FGV, a Embrapa e a Coppe/Universidade Federal do Rio de Janeiro, além de especialistas, podem oferecer um apoio importante. O envolvimento de vários stakeholders no desenvolvimento dos critérios técnicos, incluindo stakeholders da indústria financeira, da economia real, da academia e da sociedade civil, garantirá viabilidade técnica e ampla aceitação.

Implementação

A implementação de uma taxonomia socioambiental que abranja a economia como um todo envolveria um processo técnico e legislativo. O primeiro passo é definir os objetivos para o desenvolvimento da taxonomia (p.ex., promover a emissão de títulos verdes/sociais/de sustentabilidade, avaliar e promover investimentos verdes na economia real, mensurar a exposição a riscos socioambientais). Objetivos claros darão forma às abordagens técnica e regulatória. Mandatos para o processo técnico e um regime de divulgação devem ser estabelecidos através do processo regulatório. O processo técnico pode ser dividido em duas frentes de trabalho que colaborem ao longo de todo o processo para garantir o alinhamento.

Frente de trabalho da taxonomia ambiental: esta frente de trabalho estabelece a parte ambiental da taxonomia socioambiental. Deveria ser composta principalmente por membros do ME e/ou do BCB, mas contar com o apoio técnico de um grupo de especialistas semelhante ao Grupo Técnico de Especialistas em Finanças Sustentáveis da Comunidade Europeia (TEG), se necessário. Esta frente selecionaria as atividades econômicas relevantes para o contexto brasileiro e definiria os critérios técnicos em linha com as taxonomias de outras jurisdições (p.ex., UE e China), taxonomias voluntárias internacionais (p.ex., Climate Bonds Standards, e Green Bond Principles da ICMA), classificações já existentes no Brasil (p.ex., a taxonomia da FEBRABAN para a mensuração de fluxos financeiros verdes e a lista de atividades contida na regulamentação do Conselho Nacional do Meio Ambiente), além de informações derivadas de diálogos internacionais sobre o desenvolvimento de taxonomias (p.ex., a IPSF). O primeiro conjunto de critérios poderia ser liberado para consulta com stakeholders e então transformado em legislação com celeridade, para que seja disponibilizado para todos os participantes do mercado financeiro. Este processo poderia aproveitar o atual trabalho de revisão da taxonomia da FEBRABAN para identificar fluxos financeiros verdes no setor bancário.

Frente de trabalho da taxonomia social: como há menos planos estratégicos para taxonomias sociais, levará mais tempo para desenvolver esta taxonomia. Formar um grupo de trabalho com stakeholders centrais da sociedade para definir critérios ampliaria a credibilidade do processo. A estrutura do TEG da Comissão Europeia poderia servir de exemplo para a formação deste grupo. Especialistas internacionais de várias instituições de desenvolvimento poderiam oferecer apoio ao trabalho do grupo, trazendo conhecimento técnico e administrativo. Após a consulta pública com stakeholders, esta taxonomia seria transformada em legislação.

📌 Resultados

A taxonomia socioambiental nacional do Brasil beneficiaria o mercado financeiro doméstico, ampliando a transparência de empréstimos e investimentos verdes e sociais, ajudando no desenvolvimento de produtos financeiros sustentáveis e tornando o mercado brasileiro mais atraente para investidores internacionais em busca de oportunidades de investimento sustentável. Além disso, o Brasil serviria de exemplo e ajudaria no desenvolvimento de taxonomias sociais em outras jurisdições.



Exemplos internacionais

A Taxonomia da UE é a peça central da agenda de finanças sustentáveis da Comunidade Europeia. Ela procura estabelecer uma linguagem comum para quais atividades econômicas se qualificam como ambientalmente sustentáveis e em que nível. Esta taxonomia é utilizada pelos órgãos reguladores tanto da UE quanto dos países do bloco, assim como por qualquer participante do mercado financeiro internacional que ofereça produtos financeiros ambientalmente sustentáveis dentro da UE.

Com esta taxonomia, a Comissão Europeia procura resolver divergências e inconsistências nas classificações de investimentos economicamente sustentáveis, que no passado resultaram na comercialização ambígua e imprecisa de investimentos sustentáveis (*greenwashing* intencional e não intencional). Neste cenário, a proposta legislativa exige que a atividade econômica sustentável deve cumprir os seguintes requisitos:

- » Contribuir consideravelmente para pelo menos um dos seis objetivos ambientais da UE;
- » Não prejudicar de maneira significativa nenhum dos outros objetivos ambientais;
- » Cumprir um mínimo de salvaguardas sociais; e
- » Cumprir critérios técnicos quantitativos e/ou qualitativos de *screening*.

Para auxiliar no desenvolvimento dos critérios técnicos para a Taxonomia da UE, a Comissão formou um grupo de trabalho dentro do Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG). O TEG desenvolveu a base para a definição de pontos de corte (p.ex., limites de emissões de GEE) para atividades econômicas selecionadas e abriu uma consulta pública sobre os critérios propostos no final de 2018. Após incorporar as respostas desta consulta, o TEG publicou seu relatório técnico final em março de 2020. Atualmente, a Comissão está transformando as recomendações em leis europeias.

Mercados emergentes, como China, Bangladesh e Mongólia, também já criaram taxonomias para tratar dos objetivos relacionados à promoção de mercados financeiros sustentáveis. Na região da América Latina e Caribe, a Superintendência Financeira da Colômbia está trabalhando em uma taxonomia para títulos verdes, e a Associação de Bancos do México está discutindo uma taxonomia nacional para finanças verdes. A International Platform on Sustainable Finance (IPSF) tem como objetivo promover a colaboração para alinhar estas diferentes iniciativas nacionais e regionais.



Recomendação 2: Refinar e expandir a divulgação ASG de empresas financeiras e não financeiras

 Complexidade:	Média
 Impacto:	Alto
 Tempo para implementação:	Médio prazo

“As divulgações mais eficazes são consistentes, comparáveis, claras, confiáveis e eficientes.”

Mark Carney, ex-governador do Banco da Inglaterra (2015)

→ Ponto de partida

As regulamentações sobre divulgação ASG obrigatória para as empresas listadas em bolsa no Brasil são limitadas a exigências específicas da CVM. Estas exigências podem ser o ponto de partida para melhorias na mensuração de risco de sustentabilidade e na análise de impacto pelas empresas e seus investidores.

A Instrução CVM N° 552/2014 exige que os emissores financeiros e não financeiros de instrumentos de renda variável e renda fixa, dos setores público e privado, prestem informações publicamente sobre aspectos socioambientais no Formulário de Referência da CVM. Alguns dos itens incluídos no formulário são o item 4.1: “a empresa deve divulgar os riscos socioambientais relevantes para o seu negócio”; o item 7.5: “divulgar as políticas socioambientais e os custos incorridos para o cumprimento da regulação socioambiental”; e o item 7.8: “(i) se a empresa avalia seu impacto socioambiental; (ii) a metodologia utilizada; (iii) se as informações são auditadas ou revisadas por entidades independentes; (iv) onde os investidores podem encontrar informações adicionais”. No entanto, algumas empresas expostas a riscos socioambientais argumentam que este tipo de risco não é suficientemente relevante e, portanto, não fazem esta divulgação.

Atualmente, a bolsa de valores brasileira (B3) incentiva as empresas a divulgar suas práticas ASG e sua contribuição para os Objetivos do Desenvolvimento Sustentável da ONU (ODS).²⁵ Este processo teve origem na iniciativa “Relate ou Explique”, lançada durante a Rio+20 em 2012 em parceria com o GRI, que estimula as empresas a informar se publicaram um relatório anual contendo aspectos socioambientais ou a explicar o motivo para não terem publicado, se for o caso, no item 7.8 “Informações de Longo Prazo” (o título do item à época) do Formulário de Referência da CVM. A B3 tinha como objetivo compilar dados relevantes em um banco de dados. O projeto foi finalizado em 2020, quando a CVM e o BCB começaram a fornecer informações relevantes diretamente. Em 2016, veio a proposta de obrigatoriedade dos relatórios de sustentabilidade para o Novo Mercado da B3 (segmento que reúne as empresas que voluntariamente se comprometem a adotar práticas de governança mais rígidas do que as exigidas em lei), mas as empresas resistiram a esta mudança no regulamento e vetaram a proposta. Assim, a proposta continua sendo uma orientação não vinculante.

²⁵ SSE: <https://sseinitiative.org/stock-exchange/b3/>; B3: http://www.b3.com.br/en_us/b3/sustainability/at-b3/transparency/.

❖ **Ambição**

A introdução de exigências de divulgação pública obrigatória para as empresas sobre riscos e impactos socioambientais é importante para estabelecer um setor de finanças sustentáveis no Brasil. A divulgação ASG obrigatória deve produzir informações padronizadas, comparáveis e confiáveis de todas as empresas listadas em bolsa e, no cenário ideal, também de grandes empresas não listadas e empresas de médio porte em setores com alto impacto. Tendo em vista a relevância cada vez maior de riscos e oportunidades relacionados ao clima, também é recomendado que as exigências de divulgação ASG incluam referências explícitas a questões climáticas, que costumam desaparecer em discussões ASG mais amplas. Portanto, é crucial que a regulação seja alinhada às regulamentações já existentes (e suas extensões), a protocolos reconhecidos internacionalmente, como GRI, IIRC e recomendações da TCFD, e à futura taxonomia que abranja toda a economia. Outros protocolos emergentes poderiam servir como referência (p.ex., divulgação sobre biodiversidade, a integração da Taxonomia da UE à Diretiva para Divulgação de Informações Não Financeiras da UE).

💬 **Atores**

A CVM é responsável por monitorar atividades, participantes e produtos, inclusive a divulgação de informações relevantes, no mercado de valores mobiliários. Trabalha em conjunto com a B3 para formular e introduzir regras de divulgação ASG obrigatória para as empresas listadas em bolsa no Brasil. Recomenda-se o engajamento com instituições como LAB (principalmente os Grupos de Trabalho Finanças Verdes e Risco ASG e Transparência), CEBDS, GRI Brazil e a Comissão Brasileira de Relato Integrado, entre outras, por sua experiência técnica e para o envolvimento de stakeholders. As empresas e associações setoriais também devem ser envolvidas nas consultas durante o desenvolvimento da regulamentação.

⚙️ **Implementação**

A introdução da divulgação ASG obrigatória deveria seguir três etapas. Primeiro, a CVM e a B3 criariam um grupo de trabalho ou força-tarefa responsável por liderar a fase de definição das regras para a divulgação ASG. A criação de uma força-tarefa deste tipo facilita a colaboração e o compartilhamento de experiências no decorrer do processo. Em seguida, esta força-tarefa revisaria as normas de divulgação comum e os exemplos atuais de melhores práticas para alinhar a divulgação ASG com práticas internacionais.²⁶ Levar em consideração normas reconhecidas internacionalmente fará com que o Brasil estabeleça exigências de divulgação abrangentes e comparáveis internacionalmente. Por fim, recomenda-se que a CVM e a B3 façam engajamento com as empresas através de consultas públicas. Esta etapa é crucial, pois as regulamentações para divulgação ASG devem considerar o contexto local e garantir que a aderência a elas seja viável para diferentes tipos de empresas financeiras e não financeiras.

✔️ **Resultados**

A introdução da divulgação ASG consistente e obrigatória no Brasil permitirá que os participantes do mercado financeiro melhorem sua mensuração de risco e tomada de decisão. Esta será a base para um melhor gerenciamento de riscos financeiros relacionados a fatores socioambientais. Além disso, a divulgação ASG obrigatória força as empresas a coletar dados e então avaliar suas operações com seriedade, o que teoricamente resultaria em mudanças positivas em suas estratégias e modelos de negócios. Além disso, as instituições financeiras podem mensurar melhor suas carteiras e realizar engajamento com mutuários ou investidas em relação a seu desempenho em sustentabilidade.

²⁶ A divulgação ASG alinhada internacionalmente harmonizará os mercados financeiros internacionais e reduzirá os custos de transação para todos os participantes do mercado, além de ampliar os fluxos transnacionais de capital.



Nos anos seguintes, as lições aprendidas com a integração das exigências de divulgação devem ser utilizadas para implementar regulamentações semelhantes para empresas de grande porte, empresas não listadas em bolsa, empresas com alto impacto e empresas relevantes de médio porte.

Exemplos internacionais

A divulgação ASG mais abrangente até hoje é a exigida pela Diretiva para Divulgação de Informações Não Financeiras da UE.²⁷ Desde 2018, empresas de grande porte classificadas como “*public interest companies*”, incluindo bancos, empresas listadas em bolsa e seguradoras com mais de 500 funcionários, devem divulgar informações sobre seus negócios e operações. Para complementar a diretiva, a Comissão Europeia publicou diretrizes não vinculantes²⁸ que explicam como as informações relacionadas ao clima devem ser divulgadas, sugerem protocolos de divulgação utilizados internacionalmente, e trazem exemplos concretos de métricas e principais indicadores de desempenho (KPIs). Estas diretrizes não vinculantes ajudam a orientar e servem de apoio para os procedimentos de preparação de relatórios e divulgação das empresas. A Comissão Europeia deve atualizar a Diretiva para Divulgação de Informações Não Financeiras em 2021 para incluir elementos das diretrizes não vinculantes na divulgação obrigatória e para expandir o escopo da diretiva para cobrir empresas menores e não listadas em bolsa. Normas internacionais, tais como SASB, GRI e IIRC, podem ser adotadas como normas relevantes para relatórios neste processo.

²⁷ Diretiva para Divulgação de Informações Não Financeiras da UE: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/non-financial-reporting_en.

²⁸ Diretrizes Não Vinculantes da Diretiva para Divulgação de Informações Não Financeiras da UE: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52017XC0705(01)).

Resolução N° 4.327 – O marco mais importante para a regulação das finanças sustentáveis no Brasil até hoje

O Conselho Monetário Nacional publicou a Resolução N° 4.327 em abril de 2014, que determina que todas as instituições financeiras e outras instituições autorizadas a operar pelo BCB devem formular e implementar uma Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA). Segundo a Resolução, a PRSA da instituição deve estabelecer políticas internas para ações estratégicas relacionadas à governança e ao gerenciamento de riscos socioambientais. Também exige que as instituições tenham um Plano de Ação para implementar a sua PRSA. A Resolução foi inovadora por exigir a formulação ou melhoria de políticas e processos para gerenciar estes riscos, e foi abrangente em escopo, cobrindo todo o sistema financeiro brasileiro.

Princípios para o gerenciamento de riscos socioambientais: A abordagem baseada em princípios desta resolução determina que as instituições devem, elas próprias, mensurar a relevância e proporcionalidade de seus riscos socioambientais. Para mensurar a relevância, as instituições devem avaliar sua exposição a riscos socioambientais e, para analisar a proporcionalidade, devem considerar se a PRSA é consistente com a natureza e a complexidade das atividades e dos serviços prestados. Este conceito baseado em princípios foi introduzido para evitar a criação de exigências genéricas. Apesar de beneficiar a regulação de um sistema financeiro diverso como o do Brasil, esta abordagem criou desafios para a supervisão pelo BCB.

Governança: A resolução também serviu de base para a criação e o aprimoramento de estruturas de governança para gerenciar riscos socioambientais. Esta governança deve tornar possível a execução e melhorias dos Planos de Ação para a implementação da PRSA, além de monitorar a adequação das práticas de gerenciamento de riscos socioambientais e a conformidade com a PRSA.

A resolução exige ainda que as instituições designem um diretor executivo com responsabilidade final pela PRSA. Também dá às instituições a opção de constituir um comitê dedicado à PRSA. Várias instituições financeiras já constituíram comitês vinculados ao conselho de administração e/ou à diretoria executiva.

Divulgação e prestação de contas: As instituições são obrigadas a divulgar sua PRSA, mas não seus Planos de Ação Socioambiental. No entanto, a divulgação das Ações Socioambientais poderia ser um importante caminho para ampliar a transparência dos esforços das instituições financeiras para implementar totalmente suas PRSAs.

A PRSA deve ser avaliada a cada cinco anos pela diretoria executiva e, quando aplicável, o conselho de administração. A Resolução não exige a divulgação sobre o progresso da implementação da PRSA.

#3

Recomendação 3: Ampliar a transparência e as orientações da supervisão socioambiental

	Complexidade:	Alta
	Impacto:	Médio
	Tempo para implementação:	Médio prazo

“Devemos nos preparar e responder adequadamente a estas mudanças estruturais na economia. A formulação de políticas do Banco Central deve considerar os riscos socioambientais e o impacto de eventos extremos em nossa economia e no sistema financeiro.”

Fernanda Necchio, Diretora do Banco Central (setembro de 2020)

→ Ponto de partida

O BCB assumiu um posicionamento, no início da década de 1990, sobre a importância de se integrar fatores socioambientais no gerenciamento de riscos das instituições financeiras, e a Resolução N° 4.327 foi um grande passo nessa direção (veja o box acima).

Desde então, o gerenciamento de riscos ASG foi expandido para incluir a avaliação de adequação de capital pelo BCB no Processo Interno de Avaliação da Adequação de Capital (Icaap).²⁹ O Banco Central tem avaliado sistematicamente a adequação do gerenciamento de riscos socioambientais das instituições financeiras e trabalha para aprimorar seus próprios processos de avaliação.

Estas ferramentas são complementos fundamentais da abordagem baseada em princípios da Resolução N° 4.327, que precisa se traduzir em mais orientações concretas para as instituições financeiras. Isto é particularmente importante, pois atualmente é difícil comparar exposições a riscos e estratégias de mitigação entre as instituições financeiras devido à falta de métricas e formatos de divulgação padronizados. Como as diretrizes são vagas e não há pressão suficiente sobre as instituições financeiras, as interpretações podem ser conflitantes.

Em 2020, o BCB adicionou o pilar da “Sustentabilidade” à Agenda BC#, anunciando que aprimoraria a estrutura e expandiria o escopo das informações que coleta sobre riscos socioambientais como parte de seu mandato de supervisão. Um dos possíveis resultados é a ampliação da transparência e da prestação de contas na implementação da regulamentação socioambiental. A Agenda Sustentável do BCB também inclui o aprimoramento das regulamentações para incluir questões relacionadas ao clima e as recomendações da TCFD.

✦ Ambição

O impacto da regulação prudencial do Banco Central/CMN seria muito maior se o monitoramento, a supervisão prudencial e diretrizes técnicas para divulgação fossem fortalecidos.

Transparência: Uma publicação sobre o processo em geral e os resultados das atividades de supervisão do BCB ampliaria a credibilidade e enviaria um sinal para as instituições financeiras. As medidas de supervisão anunciadas em sua agenda sustentável facilitariam o processo, mas o Banco Central ainda não anunciou publicamente quais requisitos e itens pretende divulgar no relatório anual.

²⁹ BCB, Circular N° 3.846/2017, Processo Interno de Avaliação da Adequação de Capital. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/ingles/norms/brprudential/Circular3547.pdf>.

Orientações para instituições financeiras: As exigências para as instituições financeiras ainda não estão claras. Embora a Resolução N° 4.327 e outras normas façam referência a riscos socioambientais, elas não esclarecem quais fatores de risco associados (p.ex. desmatamento, estresse hídrico, questões trabalhistas) as instituições financeiras precisam considerar em seus processos de gerenciamento de riscos socioambientais. Além disso, os fatores climáticos não ficam suficientemente claros quando os fatores socioambientais são discutidos de modo mais amplo.

Estas questões podem ser tratadas de quatro maneiras principais:

- » Alterar as Resoluções 4.327 e 4.557;
- » Publicar novas resoluções para cobrir temas específicos (p.ex. riscos climáticos);
- » Revisar as ferramentas existentes de supervisão (p.ex., questionário qualitativo do BCB com base na regulamentação socioambiental); e
- » Publicar normas complementares (tais como Circulares do BCB) e lançar ferramentas de apoio (tais como o Guia de Práticas da Supervisão, atualmente em elaboração), incluindo a criação de um questionário quantitativo para instituições financeiras.

A combinação destas abordagens deveria ter os seguintes objetivos:

- » **Expandir o atual escopo das orientações:** o BCB pode trazer mais esclarecimentos para as instituições financeiras na forma de orientações técnicas sobre a incorporação de riscos socioambientais nos processos convencionais mencionados na Resolução N° 4.557 (p.ex., declaração de apetite por riscos, testes de estresse).
- » **Implementar as recomendações da TCFD:** a TCFD estrutura suas recomendações para divulgações financeiras relacionadas às mudanças climáticas em torno dos elementos (i) governança, (ii) estratégia, (iii) gerenciamento de riscos e (iv) métricas e objetivos.³⁰ Através da Resolução N° 4.327, os bancos já são obrigados a elaborar planos de gerenciamento de riscos, mas as exigências de divulgação ainda são limitadas. Além disso, a implementação das recomendações da TCFD demanda a mensuração e análise de riscos e oportunidades no contexto do alinhamento com cenários consistentes com o Acordo de Paris. Portanto, ampliar esta resolução para que cubra todos os quatro elementos das recomendações da TCFD é crucial para aprimorar a divulgação de riscos e oportunidades relacionados ao clima no sistema bancário brasileiro. Ampliá-la para abranger outros critérios ambientais pode também garantir que os aspectos ambientais sejam totalmente cobertos. Os elementos na Resolução N° 4.327 deveriam incluir:

- A formalização de papéis e responsabilidades relacionados a riscos e oportunidades climáticos/ambientais dentro das estruturas de governança;
- A aplicação de uma mensuração de sensibilidade de risco climático/ambiental que permita às instituições financeiras identificar os setores mais expostos dentro de suas carteiras;
- A realização de mensurações-piloto para riscos climáticos/ambientais (p.ex., análises-piloto de cenários ambientais e teste-piloto de estresse climático):

- * Propor que as instituições financeiras colem informações sobre a localização geográfica das instalações/operações dos clientes e sobre como os clientes pretendem utilizar os recursos financeiros fornecidos.

³⁰ TCFD (2017). Relatório Final. <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/10/TCFD-Final-Report-2017-Portuguese-Translation.pdf>

- * Propor quais cenários devem ser utilizados para a realização das análises de cenários ambientais (padronização).
 - * Propor a utilização de dados detalhados de localização/georreferenciados (p.ex., a partir do futuro Bureau Verde do Crédito, conforme anunciado na agenda sustentável do BCB, principalmente para operações de agricultura).
 - Divulgação obrigatória para o BCB sobre riscos e oportunidades relevantes relacionados ao clima/meio ambiente, além de metas relacionadas para investimentos e carteiras de crédito.
- » **Incluir salvaguardas sociais:** a Resolução N° 4.327 precisaria ser ampliada para incluir orientações mais específicas sobre salvaguardas sociais, que deveriam ir além do atual filtro de conformidade com a legislação local para trabalho infantil e escravo e para saúde e segurança no local de trabalho. Seria preciso também definir a relevância dos riscos sociais para o sistema financeiro brasileiro, possivelmente através de um relatório de pesquisa. A inclusão de certas salvaguardas sociais mínimas (p.ex., relacionadas a direitos humanos e normas trabalhistas) ajudaria a conter os impactos e riscos sociais adversos que podem prejudicar o desenvolvimento socioeconômico. Protocolos e princípios norteadores comumente aplicados com esta finalidade são a Carta Internacional dos Direitos Humanos, a Declaração de Princípios Fundamentais e Direito do Trabalho da Organização Internacional do Trabalho, as Diretrizes da OCDE para Empresas Multinacionais e os Princípios Norteadores da ONU para Negócios e Direitos Humanos. As duas primeiras convenções já estão incorporadas na legislação brasileira, ao passo em que os Princípios Norteadores da ONU poderiam orientar os processos de *due diligence* de projetos de risco mais alto financiados por bancos. A seleção de salvaguardas sociais precisaria estar alinhada a e ser compatível com os contextos nacional e local. As instituições financeiras deveriam divulgar sua aderência a normas relevantes através da descrição de processos de *due diligence*, monitoramento e auditoria e de estratégias de mitigação de risco. Um primeiro passo poderia ser alterar a definição de “partes interessadas” no texto regulatório para incluir de maneira explícita as comunidades locais.

Atores

O CMN e o BCB são responsáveis pela regulação prudencial e a supervisão das instituições financeiras e, portanto, precisam assegurar que o setor financeiro esteja preparado para e seja resiliente aos riscos climáticos e socioambientais.

Além disso, estes dois atores poderiam envolver o mercado mais amplo e a sociedade civil no processo, a fim de garantir que as medidas de transparência sejam adequadas. O diálogo com stakeholders deve ser considerado, possivelmente em cooperação com o Grupo de Trabalho Riscos ASG e Transparência do LAB.

Implementação

O processo de implementação poderia incluir os seguintes componentes:

1. **Avaliação de compliance:** o BCB deveria aprimorar suas auditorias para verificar se as instituições financeiras reguladas implementam da maneira adequada os processos de gerenciamento de riscos socioambientais.

2. Publicação de resultados: o BCB deveria aumentar o nível de divulgação socioambiental das entidades supervisionadas.
3. Revisão da regulamentação: o BCB deveria incorporar diretrizes concretas para divulgação, incluindo no mínimo os aspectos descritos acima.
4. Diálogo com instituições financeiras supervisionadas e outros stakeholders da sociedade civil: o BCB deveria realizar engajamento com as instituições financeiras supervisionadas e apoiá-las na integração de processos para o cumprimento das novas exigências, além de considerar as contribuições de outros stakeholders. O BCB fez isso para a elaboração da Resolução N° 4.327 e anunciou que abrirá uma consulta pública para aprimorar o marco regulatório como parte de sua nova agenda sustentável.

📌 Resultados

Ao estabelecer de maneira clara as exigências de supervisão e ampliar a transparência dos resultados, o BCB enviará um forte sinal aos mercados financeiros. A vigilância maior poderia encorajar as instituições financeiras a ampliar suas ambições e continuar buscando maneiras de fortalecer os processos de gerenciamento de riscos e *due diligence* socioambiental em todas as atividades e transações. Ao mesmo tempo, o BCB fortaleceria sua credibilidade como um supervisor que enxerga a necessidade de atuar mais em relação aos riscos socioambientais como parte de seu mandato.

🌍 Exemplos internacionais

Em 2019, o Banco Central Europeu elaborou um questionário qualitativo para avaliar como os grandes bancos integravam os riscos climáticos em sua estratégia e seu protocolo de gerenciamento de riscos. Os resultados revelaram alguns dos desafios enfrentados pelas instituições financeiras para incorporar estes fatores nas estruturas de gerenciamento de riscos.

Em 19 de maio de 2020, o Banco do México e o PNUMA, com o apoio do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD), publicaram o relatório “*Climate and environmental risks and opportunities in Mexico’s financial system: From diagnosis to action*”,³¹ que mostra que as instituições financeiras mexicanas precisam começar a incorporar fatores ambientais na mensuração de risco e nas estratégias de governança corporativa. O relatório também aponta as oportunidades que poderiam resultar da transição para uma economia de zero carbono e faz recomendações para a elaboração de uma estratégia abrangente para as finanças sustentáveis.

Apesar de (ainda) não ter resultado na divulgação obrigatória das instituições financeiras para o Banco do México, o relatório envia uma mensagem clara, e novas medidas são esperadas por parte do banco central.

³¹ Banco do México e UNEP Inquiry. (Fevereiro de 2020). *Climate and environmental risks and opportunities in Mexico’s financial system: From diagnosis to action*. Disponível em: https://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2020/05/Climate_and_environmental_risks_and_opportunities_in_Mexicos_Financial_System.pdf.



Recomendação 4: Harmonizar a regulação socioambiental em todo o setor financeiro

	Complexidade:	Média a alta
	Impacto:	Alto
	Tempo para implementação:	Médio

“Gerenciar riscos é o principal negócio da indústria de seguros. Essa competência inclui a compreensão e redução dos riscos nas atividades de subscrição e investimento da indústria de seguros associadas aos impactos físicos das mudanças climáticas e à transição para uma economia de baixo carbono”.

Marcio Serôa de Araujo Coriolano, Presidente da Confederação Nacional das Seguradoras (CNseg) (maio de 2018)

→ Ponto de partida

A Resolução N° 4.327 cobre somente as instituições financeiras supervisionadas pelo BCB, principalmente bancos e outras instituições de crédito. No entanto, nos últimos anos, várias medidas foram adotadas por outros órgãos reguladores no sentido de harmonizar a regulação. Ambas as Resoluções CMN N° 4.661/2018,³² para entidades fechadas de previdência complementar, e CMN N° 4.769/2019,³³ sobre provisões e fundos em geral, recomendam a integração de fatores de risco ASG nas decisões de investimento. A SUSEP e a Confederação Nacional das Seguradoras (CNseg) são signatárias dos Princípios para Sustentabilidade em Seguros,³⁴ e ambas as instituições têm interesse em fortalecer o posicionamento das seguradoras com relação aos fatores ASG. No entanto, a Resolução N° 4.327 ainda é a mais avançada.

A atuação de outros órgãos reguladores indica que há algum ímpeto no setor de fundos de pensão e seguros, o que poderia servir como ponto de partida para se estender a Resolução N° 4.327 para outros participantes do mercado.

Ambição

A harmonização da divulgação socioambiental no setor financeiro reduzirá as assimetrias de informações sobre riscos socioambientais, ampliará a transparência e limitará o *greenwashing*. Além disso, o alinhamento das exigências de divulgação relacionada à sustentabilidade para os órgãos supervisores de todo o sistema financeiro brasileiro (ou seja, fundos de pensão, outros investidores institucionais, seguradoras e agências de classificação de risco) assegura e amplia a comparabilidade de riscos socioambientais entre os vários participantes do mercado financeiro.

³² CMN N° 4.661/2018: <http://www.previc.gov.br/regulacao/normas/resolucoes/resolucoes-cmn/resolucao-cmn-no-4-661-de-25-de-maio-de-2018.pdf/view>.

³³ CMN N° 4.769/2019: <https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=387849>.

³⁴ UNEP-FI PSI Signatories: <https://www.unepfi.org/psi/supporting-institutions/>.



O Brasil atingirá esta harmonização não somente ao traduzir os principais elementos da Resolução N° 4.327 em regulamentações para o setor de previdência e seguros, mas também através da implementação das recomendações 2-4 nestes setores. A Resolução N° 4.327 precisará ser adaptada de certo modo para o setor de seguros e previdência, incluindo a contabilização dos efeitos de diferentes horizontes de tempo de investimento (geralmente mais longos) ou diferentes composições de carteira.

Atores

No Brasil, o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) regula as seguradoras e o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPCC) regula os fundos de pensão. Estes são os principais atores responsáveis por elaborar a extensão da Resolução N° 4.327 para outros setores do sistema financeiro brasileiro. A SUSEP e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC), que são os órgãos executivos subordinados ao CNSP e ao CNPCC, respectivamente, são responsáveis pela supervisão destes segmentos do setor financeiro e serão atores relevantes. Dado o histórico do BCB, com a publicação da Resolução N° 4.327 e outros instrumentos regulatórios socioambientais, ele será uma fonte importante de apoio e conhecimento para o CNSP e a PREVIC durante a implementação desta recomendação.

As associações dos setores de seguros (CNSeg) e de fundos de pensão (Abrapp) também deveriam ser consultadas, incluindo seus grupos de trabalho dedicados à discussão da agenda sustentável. O Grupo de Trabalho Riscos ASG e Transparência do LAB poderia facilitar as discussões em apoio ao desenvolvimento desta iniciativa.

Implementação

Como também destacado nas Recomendações 2 e 3, a Resolução N° 4.327 precisaria ser revisada para criar um regime de divulgação mais harmonizado e transparente. O ideal é que as Recomendações 2 e 3 fossem implementadas simultaneamente a esta recomendação. O CNSP e a PREVIC poderiam avaliar se a Resolução N° 4.327, revisada, é viável para o setor de seguros e previdência e alterá-la de acordo. Ambas as entidades poderiam aplicar o procedimento a seguir.

Primeiro, instruções ou normas complementares relacionadas às resoluções CMN N° 4.661/2018 e CMN N° 4.769/2019 seriam publicadas e/ou ampliadas para incluir mensurações obrigatórias e concretas do risco socioambiental. Por exemplo, a Instrução PREVIC 6/2018 determina que entidades fechadas de previdência complementar devem integrar fatores ASG em suas políticas de investimento. Além disso, ambas as regulamentações devem ser alteradas para incluir exigências de divulgação de informações para o órgão supervisor correspondente sobre o gerenciamento de riscos e impactos de sustentabilidade em fundos de pensão.

Segundo, para o setor de seguros, a proposta de regulação preparada pela SUSEP em 2018/2019³⁵ deveria ser revisada, harmonizada com outras regulamentações sobre fatores de sustentabilidade e então implementada. Recomenda-se que o CNSP e o CNPC realizem engajamento com associações setoriais e outros stakeholders relevantes durante o processo através de consultas, por exemplo.

✔ Resultados

O resultado da implementação desta recomendação é um marco legal harmonizado sobre como mensurar e gerenciar riscos socioambientais em todo o sistema financeiro brasileiro.

🌐 Exemplos internacionais

O Regulamento para Divulgação de Informações da UE (COM (EU) 2019/2088)³⁶ é um exemplo de como uma única regulamentação pode estabelecer as mesmas condições operacionais e as mesmas exigências de divulgação de informações para vários participantes do mercado financeiro. O Regulamento cobre:

- » Empresas de seguros que oferecem produtos de investimento com base em seguros (IBIP, na sigla em inglês);
- » Instituições de crédito ou empresas de investimento que prestam serviços de gestão de carteira;
- » Instituições que oferecem planos de previdência para profissionais (IORP, na sigla em inglês);
- » Instituições que oferecem produtos de previdência;
- » Gestores de fundos de investimento alternativo (AIFM, na sigla em inglês);
- » Instituições pan-europeias que oferecem produtos de previdência pessoal (PEPP, na sigla em inglês);
- » Gestores de fundos qualificados de capital de risco;
- » Gestores de fundos qualificados de empreendedorismo social; ou
- » Sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (UCITS, na sigla em inglês).

³⁵ Plano de Regulação da SUSEP. <http://www.susep.gov.br/setores-susep/seger/codin/delib217.pdf>.

³⁶ Regulamento para Divulgação de Informações da UE: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32019R2088>.



#5

Recomendação 5: Disponibilizar dados socioambientais agregados para o público

 Complexidade:	Média
 Impacto:	Médio
 Tempo para implementação:	Curto prazo

“A complexidade dos riscos de transição demanda que os governos, o setor privado, a sociedade civil e a comunidade internacional se antecipem aos previsíveis impactos negativos de longo-prazo, construindo desde já uma economia de baixo carbono e, ao mesmo tempo, mais resiliente e adaptada aos desafios futuros.”

Ex-Ministros da Fazenda e Ex-Presidentes do BCB, Carta Aberta “Convergência pelo Brasil” (2020)

→ Ponto de partida

Deficiências e inconsistências de dados são grandes barreiras para se considerar, tratar e internalizar de maneira adequada os riscos e impactos ambientais, sociais e climáticos, e para se aproveitar as oportunidades oferecidas pelo investimento verde e sustentável. Sistemas de classificação e a divulgação sistemática de informações relevantes relacionadas aos riscos e impactos socioambientais e climáticos são vitais para que o mercado possa emprestar e investir de modo mais sustentável em uma escala maior.

Os dados socioambientais são fragmentados nas esferas municipal, estadual e federal no Brasil. A falta de comunicação e integração entre esses pontos de dados limita o papel das autoridades financeiras de certo modo, pois é necessária uma abordagem integrada para aprimorar a disponibilidade e o acesso a dados que sejam úteis para a tomada de decisão através de bancos de dados socioambientais.

Para o setor da agricultura, por exemplo, o BCB já coleta dados socioambientais sobre atividades econômicas a partir de operações de crédito através do Sistema de Operações do Crédito Rural (Sicor). Dada a importância do setor da agricultura para a economia brasileira, a Política de Crédito Rural é uma política pública decisiva e um mecanismo de financiamento para a sustentabilidade de longo prazo não somente do agronegócio, mas da economia brasileira como um todo.³⁷ Como parte de sua agenda de finanças sustentáveis, o BCB pretende aprimorar e divulgar seu primeiro banco de dados no Sicor, criando o Bureau Verde para Crédito Rural.

Seguindo um modelo de *open banking*, o Bureau Verde permitirá o compartilhamento de dados entre atores do mercado financeiro e poderia ser utilizado para ampliar a disponibilização de capital para determinados projetos (consulte a Recomendação 7). Este trabalho poderia ser alavancado por uma iniciativa mais ampla que agregasse e disponibilizasse publicamente dados socioambientais para o mercado financeiro.

³⁷ BCB, Créditos rurais: <https://www.bcb.gov.br/estabilidade financeira/creditorural>

◆ **Ambição**

A ambição geral desta recomendação é aumentar a transparência e o acesso a dados relacionados a sustentabilidade no setor financeiro brasileiro. Para tanto, e considerando que o BCB já anunciou a criação do Bureau Verde, informações cruciais deveriam ser agregadas no banco de dados aprimorado, incluindo fluxos financeiros verdes no setor bancário, informações socioambientais divulgadas pelas empresas, e o escopo deveria ser expandido para incluir infraestrutura, manufatura, produção industrial, entre outros setores com altos riscos e impactos socioambientais. Agregar e divulgar de forma sistemática informações socioambientais, e disponibilizar estas informações para o mercado e os vários stakeholders, é essencial para promover a alocação de capital para o financiamento de projetos que cumpram normas socioambientais.

Informações adicionais sobre as características socioambientais de uma operação poderiam ser relevantes e úteis para a tomada de decisão, e deveriam ser disponibilizadas para as instituições financeiras avaliarem novos empréstimos e identificarem e gerenciarem riscos socioambientais, não somente para operações de crédito rural.

🗨️ **Atores**

Embora o BCB tenha sido o primeiro a compilar dados, criar um banco de dados e anunciar um plano para aprimorá-lo, seu papel fica de certo modo limitado, pois é necessária uma abordagem integrada e sistêmica para que se possa aperfeiçoar os bancos de dados de maneira significativa. O Chefe da Casa Civil poderia reunir diferentes ministérios e agências socioambientais em um processo com vários stakeholders para implementar esta recomendação.

Como outras autoridades governamentais fornecem informações de grande valor, a implementação bem-sucedida da recomendação dependeria da cooperação de outros stakeholders, como Ministério da Economia, Ministério da Agricultura, Ministério da Ciência e Tecnologia, Ministério do Meio Ambiente, Ministério Público, IBGE, IBAMA e INPE. Organizações da sociedade civil e especialistas em finanças sustentáveis podem oferecer apoio, e os Grupos de Trabalho Finanças Verdes e Risco ASG e Transparência do LAB poderiam desempenhar um papel importante.

⚙️ **Implementação**

O BCB já identificou alguns critérios e informações para inclusão no Bureau Verde, e anunciou que abrirá uma consulta pública para a sociedade civil, a academia e o sistema financeiro para entender quais informações adicionais seriam necessárias. A implementação do Bureau Verde seguirá um cronograma em fases, com início em 2021 e conclusão em julho de 2022. Em uma primeira etapa, o BCB está fazendo o inventário e analisando as discrepâncias no banco de dados existente. O objetivo inicial do banco de dados deve ser o aprimoramento da disponibilização para o mercado das informações socioambientais de operações de crédito. Para tanto, o BCB está realizando uma avaliação completa dos fatores socioambientais atualmente cobertos pelo banco de dados. Um plano será elaborado em seguida para ajustar o banco de dados e permitir a análise socioambiental

detalhada do crédito rural e de outras operações financeiras. Neste contexto, recomenda-se que ministérios e agências socioambientais ampliem o trabalho do BCB com um projeto que agregue e publique sistematicamente informações socioambientais em um grande banco de dados acessível a todos os atores do mercado. Os seguintes bancos de dados deveriam ser considerados:³⁸

» **Condições de trabalho:**

- » Lista Suja do Trabalho Forçado: empresas e pessoas que submeteram trabalhadores a condições de trabalho análogas à escravidão segundo o Ministério do Trabalho. Os bancos utilizam esta lista como fonte para *screening* negativo, e o Sicor do BCB impede as empresas e pessoas da lista de acessarem o crédito rural.
- » Previdência: as empresas devem comprovar sua conformidade com obrigações previdenciárias.
- » Certidão Negativa de Débitos Trabalhistas (CNDT): certificado obrigatório emitido pelo Tribunal Superior do Trabalho (TST) para que as empresas possam participar de licitações. O documento prova que a empresa não possui débitos relacionados às suas obrigações trabalhistas.
- » Relatórios CAGED: informações sobre as contratações e demissões das empresas informadas ao Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED) do Ministério da Economia.

» **Biodiversidade e uso do solo:**³⁹

- » Alertas de desmatamento: dados georreferenciados do Instituto Nacional de Pesquisas Espaciais (INPE) sobre alertas de desmatamento a partir do monitoramento por satélite.
- » Cadastro Ambiental Rural (CAR): sistema de inscrição digital obrigatória que integra informações ambientais de propriedades imobiliárias (p.ex., conformidade com o percentual mínimo obrigatório de reserva legal). O Novo Código Florestal (Lei Federal N° 12.651/2012) criou este cadastro. Como inclui informações de georreferenciamento, o CAR permite a identificação de conflitos em áreas indígenas, sobreposição com áreas protegidas, desmatamento, etc.
- » Zoneamento Agrícola de Risco Climático (ZARC): instrumento técnico-científico e georreferenciado, construído a partir do conhecimento das potencialidades e vulnerabilidades ambientais de determinada região, especialmente do comportamento e das características do clima, do solo, da vegetação, da geomorfologia, e com foco na aptidão das terras para uso agrícola. Considera também as características sociais e econômicas de cada região.
- » Lista do Instituto Brasileiro do Meio Ambiente (IBAMA) de autuações ambientais e áreas embargadas: empresas e pessoas que desenvolveram atividade econômica em áreas embargadas pelo IBAMA e/ou que foram autuadas por outras infrações ambientais (p.ex., danificar áreas protegidas).

³⁸ Esta lista não é exaustiva e é baseada nos bancos de dados oficiais disponíveis. O BCB já adota alguns destes pontos de dados oficiais para as operações de crédito rural (p.ex., a Lista Suja, desde 2011). Outras fontes de dados estão sendo consideradas pela equipe do BCB para o desenvolvimento do Bureau Verde do Crédito. Quanto à divulgação destes pontos de dados para operações financeiras, é importante encontrar uma abordagem que não viole as leis de sigilo bancário.

³⁹ O BCB já está trabalhando para incorporar e/ou aprimorar a incorporação destas questões no Sicor.

» Uso de recursos naturais:

- » Banco de dados da Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico (ANA): dados georreferenciados do Sistema Nacional de Recursos Hídricos sobre sistemas hídricos e licenças para uso da água.

📌 Resultados

O resultado da implementação desta recomendação seria o aprimoramento dos bancos de dados socioambientais já existentes e a subsequente melhoria na divulgação de outras informações socioambientais para o setor financeiro. O formato e a configuração do(s) banco(s) de dados e outros fatores importantes, tais como proteção de dados e os aspectos legais relacionados ao desenvolvimento e a divulgação do banco de dados, precisariam ser cuidadosamente analisados e especificados.

O recente anúncio do BCB de que aprimorará e divulgará seu banco de dados inicial das operações de crédito rural e de fatores socioambientais relevantes, o que ajudará na implementação desta recomendação, pode ser somente o primeiro passo em um conjunto de ações sistemáticas e abrangentes relacionadas ao agrupamento e à divulgação de dados relacionados à sustentabilidade para o setor financeiro.

Estas ações recomendadas também fortalecerão a coordenação entre autoridades socioambientais e financeiras e abrirão caminho para o agrupamento e a divulgação de forma sistemática e abrangente de informações socioambientais para o setor privado. A melhor qualidade e a maior disponibilidade destes dados podem ajudar a canalizar fluxos de capital para projetos nos setores rural e do agronegócio e outros setores que cumpram exigências socioambientais suficientes.

🌐 Exemplos internacionais

Indicadores agroambientais⁴⁰ (AEI, na sigla em inglês) rastreiam a integração de preocupações de caráter ambiental na Política Agrícola Comum (PAC) na UE como um todo e nos países que formam o bloco. Um conjunto de 28 indicadores foi elaborado pela Comissão em colaboração com os Estados-membros após a Comunicação da Comissão sobre os Indicadores Agroambientais de 2006. Estes indicadores trazem informações sobre terras cultivadas, acompanham o impacto da agricultura no meio ambiente, avaliam o impacto das políticas agrícolas e ambientais na gestão ambiental das explorações agrícolas, contribuem para as decisões políticas em matéria agrícola e ambiental, e ilustram as relações agroambientais para o grande público.

⁴⁰ Os indicadores podem ser encontrados em: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/agriculture/agri-environmental-indicators>.



Recomendação 6: Promover um *pipeline* de infraestrutura sustentável

	Complexidade:	Média
	Impacto:	Médio
	Tempo para implementação:	Curto prazo

“Um programa de títulos verdes prevê emissões sucessivas para determinados tipos de ativos. É a consolidação de um pipeline verde no setor de infraestrutura. Nenhum projeto do setor de transportes teve emissão desse tipo de título até o momento no Brasil. Chegou a hora.”

Tarcísio Gomes de Freitas, Ministro da Infraestrutura, Brasil (7 de julho de 2020)

→ Ponto de partida

Um *pipeline* de projetos de infraestrutura sustentável é um pré-requisito para a alocação de capital em projetos sustentáveis. Na ausência de um *pipeline* de projetos suficientemente grande, o capital muito provavelmente buscará alternativas em outras jurisdições. Além disso, quando os desenvolvedores de projetos precificam a menor os riscos ASG, o capital existente do projeto pode ser inadequado para cobrir possíveis perdas. Portanto, as medidas em políticas públicas deveriam promover o desenvolvimento de um *pipeline* de projetos de infraestrutura sustentável.

No Índice de Competitividade Global do Fórum Econômico Mundial, a infraestrutura brasileira está na 78ª posição (de 144), com pontos fracos relacionados a, por exemplo, baixa qualidade dos serviços de transportes nos segmentos rodoviário e ferroviário, entre outros.⁴¹ Na atual condição, a infraestrutura brasileira não está suficientemente preparada para suprir as necessidades de desenvolvimento do país, que demandariam um investimento anual de R\$ 205 bilhões entre 2019 e 2024.⁴² Uma parcela considerável deste volume precisa vir de fontes privadas de financiamento, uma vez que o orçamento público foi de somente R\$ 7 bilhões em 2020. A necessidade de investimento massivo e o crescente papel do setor privado são a oportunidade para o desenvolvimento de um *pipeline* de investimentos em infraestrutura sustentável. Este *pipeline* certamente atrairia o interesse de investidores locais e estrangeiros que estejam em busca de oportunidades de investimentos ambiental e socialmente sustentáveis.

⁴¹ Consulte Fórum Econômico Mundial (2019). *The Global Competitiveness Report*. Disponível em: http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf.

⁴² Compare com BID (2019). *Improving Infrastructure Financing in Brazil*. Disponível em: <https://publications.iadb.org/en/improving-infrastructure-financing-brazil>.

⁴³ Consulte também BID (2019).

⁴⁴ Compare com BID (2020). *Financing sustainable infrastructure in Latin America and the Caribbean Market development and recommendations*. Disponível em: <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Financing-Sustainable-Infrastructure-in-Latin-America-and-the-Caribbean-Market-Development-and-Recommendations.pdf>.

⁴⁵ Compare com BID (2020).

O Ministério da Infraestrutura (MInfra) é responsável pelo desenvolvimento da infraestrutura do país. O financiamento tradicional da infraestrutura é oriundo principalmente do BNDES,⁴³ que já chegou a ter participação de 70% a 80% no financiamento de projetos de infraestrutura, mas agora está reduzindo esta participação devido a um reposicionamento estratégico.⁴⁴

As exigências para projetos de infraestrutura sustentável envolvem a divulgação obrigatória de impactos socioambientais de acordo com os programas de empréstimos do BNDES, além de uma maior integração de risco, estabelecida pela Resolução N° 4.327/2014. Com base nisso, o MInfra publicou a Portaria N° 2.866/2019, que criou o Comitê de Gestão Ambiental para a elaboração de diretrizes socioambientais aplicáveis a todas as concessões de projetos de infraestrutura para o setor privado. Estas diretrizes ainda estão sendo elaboradas.⁴⁵



Além disso, o MInfra anunciou recentemente um plano para o lançamento de um programa de títulos verdes para o financiamento de projetos de infraestrutura no país. Os títulos verdes buscarão a certificação segundo o Climate Bonds Standard, e o primeiro programa se concentrará em três redes ferroviárias, com um potencial de investimento de cerca de US\$ 3 bilhões.⁴⁶

◆ Ambição

Para continuar promovendo projetos de infraestrutura sustentável no Brasil, é crucial que se construa um *pipeline* robusto de projetos de infraestrutura sustentável e que se facilite sua conexão com os investidores em busca dessas oportunidades. Por exemplo, esta lista de projetos necessários de infraestrutura poderia ser publicada em um novo banco de dados *online* ou em uma plataforma administrada pelo MInfra. Os projetos seriam identificados e selecionados com base em critérios de sustentabilidade definidos com clareza (conforme a taxonomia, consulte a Recomendação 1) e classificados por fatores como seu impacto esperado (p.ex., emissões poupadas por R\$ investido, ou tempo de viagem poupado por R\$ investido) e importância (p.ex., relevância estratégica para uma região). A plataforma funcionaria como uma ferramenta, com apoio público, para a conexão entre investidores e projetos. Além disso, o MInfra poderia criar mecanismos de parcerias público-privadas eficazes para os investimentos em infraestrutura sustentável. A configuração desta estrutura precisaria ser analisada em um estudo de viabilidade.

A eliminação progressiva de isenções fiscais para projetos não sustentáveis também deveria ser considerada, pois ajudaria a internalizar parte das externalidades negativas destes projetos e enviaria um sinal claro para os desenvolvedores de projetos de infraestrutura. As discussões atualmente lideradas pelo ME⁴⁷ sobre o estabelecimento de um esquema de precificação do carbono no Brasil podem ajudar nas decisões sobre questões fiscais.

… Atores

O protagonista na implementação desta recomendação seria o MInfra, responsável pelo desenvolvimento e pela estratégia de infraestrutura no Brasil. O Ministério deveria se envolver ativamente na identificação do *pipeline* de projetos de investimento em infraestrutura sustentável e na criação da plataforma *online*, além de estabelecer mecanismos de parcerias público-privadas eficazes para investimentos em infraestrutura sustentável. Além disso, o Ministério pode aproveitar a parceria com a Climate Bonds Initiative (CBI) para atrair investimentos para projetos de infraestrutura sustentável através de títulos verdes,⁴⁸ e outros parceiros, como o BNDES, o BID e outras instituições financeiras de desenvolvimento, também podem ser incluídos. O Programa de Finanças Verdes do Brasil, administrado pelo Ministério das Relações Exteriores do Reino Unido (FCDO, na sigla em inglês), planeja criar uma plataforma *online* para promover oportunidades de infraestrutura sustentável no Brasil e também poderia ser um aliado.

O ME seria também um parceiro importante, aprimorando o marco regulatório para a emissão de títulos verdes, sociais e/ou sustentáveis, enquanto o Ministério do Desenvolvimento Regional (MDR) contribuiria com a identificação e avaliação das necessidades e oportunidades de financiamento de projetos de infraestrutura sustentável no nível local. O MDR também poderia adaptar os fundos constitucionais regionais (FCO, FNO e FNE) a fim de priorizar e promover condições flexíveis para estes projetos.

⁴⁶ Consulte: <https://www.climatebonds.net/2020/07/brazilian-govt-announces-first-latam-green-bond-program-fund-infrastructure-projects-green>.

⁴⁷ Consulte: <https://www.thepmr.org/country/brazil-0>.

⁴⁸ Consulte: <https://www.climatebonds.net/2019/09/shifting-pathways-brazil-review-54-billion-infrastructure-portfolio-line-international-green>.

🔧 Implementação

A implementação desta recomendação deveria seguir três etapas:

Primeiro, é fundamental estabelecer um protocolo metodológico sólido que integre critérios de sustentabilidade nos processos de investimento e financiamento de projetos de infraestrutura. Estes critérios socioambientais precisam ser elaborados e determinados em linha tanto com a taxonomia brasileira para atividades sustentáveis (Recomendação 1) quanto com princípios e normas internacionais, como os Princípios do Equador. O mecanismo das parcerias público-privadas também precisa ser estabelecido.

Segundo, os projetos de infraestrutura precisariam ser avaliados com relação a estes critérios socioambientais, além de integrá-los. Informações aprofundadas sobre os projetos (ou seja, uma descrição detalhada do projeto e dados financeiros selecionados) seriam publicadas em um novo banco de dados *online* de projetos de infraestrutura sustentável, ao qual os investidores teriam acesso. Entre as informações publicadas estaria como o novo mecanismo de parcerias público-privadas será aplicado ao projeto. Desta maneira, os investidores privados em potencial têm acesso a um *pipeline* de oportunidades de investimento sustentável e podem utilizar a ferramenta de conexão entre investidores e projetos, que conta com apoio público. A emissão de títulos verdes, sociais e/ou de sustentabilidade seria um caminho eficaz para acessar estes investimentos privados. Portanto, o ME pode desempenhar um papel importante, ao publicar normas que promovam a emissão destes títulos temáticos.

Por fim, seguindo o caminho inicial, recomenda-se que o MInfra elabore um plano de desenvolvimento para a infraestrutura e determine objetivos de desenvolvimento da infraestrutura alinhados à taxonomia (p.ex., 80% das novas construções de infraestrutura até 2040 devem estar alinhadas à taxonomia). Estas metas servem como indicadores transparentes para o caminho do desenvolvimento da infraestrutura como um todo no Brasil e enviam sinais claros aos investidores de que podem investir com segurança. Reduzir os incentivos para projetos não alinhados a critérios de sustentabilidade ajudaria no cumprimento destas metas.

Se a oportunidade de atrair capital privado para projetos de desenvolvimento da infraestrutura sustentável for perdida, há o risco de aprisionamento tecnológico (p.ex., usinas de energia movidas a carvão, edificações intensivas em energia, infraestrutura de transportes vulnerável à mudança climática, etc.) e de os ativos se tornarem encalhados (*stranded*). Por outro lado, a promoção de tecnologias sustentáveis e inovadoras no Brasil provavelmente causaria um forte efeito econômico positivo, graças a uma infraestrutura mais eficiente em recursos e inteligente em relação ao clima. Além disso, construções mais sustentáveis beneficiam ainda mais cidadãos e empresas.⁴⁹ A mobilização deste capital privado poderia ser combinada aos recursos públicos já existentes, tais como aqueles oriundos do FCO, FNO e FNE, para dar melhores condições aos projetos sustentáveis. As linhas de crédito verde reembolsáveis já existentes destes fundos (p.ex., o FNE Verde) poderiam ser ampliadas, e todas as linhas de crédito poderiam (i) priorizar projetos que cumpram padrões socioambientais mínimos e (ii) ter esquemas relacionados a ASG nos quais as taxas de juros e outras condições financeiras dependam do desempenho ASG.

⁴⁹ Fórum Econômico Mundial (2020). How sustainable infrastructure can aid the post-COVID recovery. Disponível em: <https://www.weforum.org/agenda/2020/04/coronavirus-covid-19-sustainable-infrastructure-investments-aid-recovery/>

O Grupo de Trabalho Finanças Verdes do LAB já está liderando discussões sobre este tema e poderia ser um aliado.

📌 Resultados

A nova plataforma para projetos de infraestrutura sustentável no Brasil atrairia investidores e reduziria a deficiência de financiamento da infraestrutura que foi ampliada com a reestruturação do BNDES. Como resultado, os investimentos em infraestrutura sustentável não serão interrompidos e o desenvolvimento econômico terá continuidade. Taxas de juros mais baixas no país e a participação reduzida do BNDES no mercado de crédito para infraestrutura também estão atraindo mais capital privado. Uma plataforma para projetos de infraestrutura sustentável direcionará estes recursos de maneira apropriada. A implementação desta recomendação não somente ajudará a atrair financiamento para projetos de infraestrutura que sejam sustentáveis e estejam preparados para o futuro, mas também colocará em jogo um componente crucial para a ampliação do mercado de títulos verdes no Brasil.

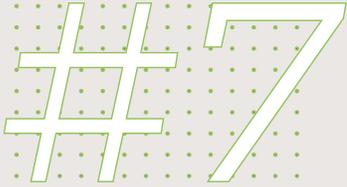
📌 Exemplos internacionais

A iniciativa Mexico Projects Hub⁵⁰ (Proyectos México) para investimento e infraestrutura, do governo mexicano, é liderada principalmente pelo Banobras e o BID. O Departamento de Promoção da Infraestrutura foi criado através desta iniciativa e conecta projetos de investimento em infraestrutura a investidores nacionais e estrangeiros. Esta iniciativa deve fomentar o financiamento de longo prazo da infraestrutura no país.

A plataforma atualmente lista mais de 200 projetos de infraestrutura.⁵¹ No entanto, grande parte destes projetos não é dedicada à sustentabilidade. Desde o lançamento, o Banobras vem intensificando o trabalho para desenvolver um protocolo de infraestrutura sustentável para a plataforma. O Brasil poderia se beneficiar da troca de informações com o México sobre os aprendizados relacionados à plataforma. O foco na sustentabilidade na plataforma online brasileira para investimentos em infraestrutura ajudaria a tornar o mercado mais atraente ou acessível para grandes investidores internacionais.

⁵⁰ Consulte: <https://www.proyectosmexico.gob.mx/en/projects-hub/>.

⁵¹ Consulte: <https://emscdialogues.org/sustainable-infrastructure-with-banobras>.



Recomendação 7: Promover investimentos sustentáveis no agronegócio

	Complexidade:	Média
	Impacto:	Médio
	Tempo para implementação:	Médio prazo

“O Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento reconhece que o Brasil detém o maior ativo agroambiental do mundo e acredita que isso pode ser escalado por meio de investimentos verdes.”

Teresa Cristina, Ministra da Agricultura, Pecuária e Abastecimento, Brasil (2020)

→ Ponto de partida

O Brasil tem forte potencial para ampliar o financiamento e os investimentos sustentáveis no setor da agricultura. Um dos maiores exportadores de commodities agrícolas, o país estabeleceu uma estrutura e uma legislação sólidas para a agricultura sustentável nas últimas décadas, o que é uma boa base para a promoção de investimentos em agricultura sustentável.

Em 2012, a atualização do Código Florestal (Lei Federal Nº 12.651) introduziu regras para conciliar a preservação de florestas nativas remanescentes, rios, solo e biodiversidade do Brasil com o desenvolvimento sustentável. O Código Florestal determinou que proprietários rurais devem separar um percentual de suas propriedades para a preservação de vegetação nativa,⁵² e também exige que áreas desmatadas (acima do percentual definido para a propriedade) sejam restauradas.

Segundo o Código Florestal, os proprietários devem monitorar estas exigências através do Cadastro Ambiental Rural (CAR). O CAR é um cadastro digital obrigatório que permite que os proprietários documentem as informações ambientais de suas propriedades. Quando as informações não estão em conformidade com as regras do Código, os proprietários são obrigados a participar do Programa de Regularização Ambiental (PRA), que envolve a elaboração de planos de restauração e conservação ambiental.

No entanto, a implementação total do CAR tem encontrado desafios: o prazo final para sua adoção já foi adiado repetidas vezes, e menos de 10% das propriedades rurais cadastradas no sistema foram avaliadas e validadas.⁵³ Como resultado, o potencial desta ferramenta ainda não é utilizado por completo, uma vez que o setor financeiro não pode contar totalmente com as informações fornecidas pelo sistema do CAR para avaliar o uso do solo. Há outros desafios, principalmente a complexidade e o custo para continuar implementando a legislação. No entanto, o governo atual estabeleceu novas estratégias e está utilizando novas tecnologias para aprimorar o sistema, o que pode expandir de maneira significativa o potencial desta ferramenta. A partir daí, o setor financeiro poderia contar com as informações fornecidas pelo sistema do CAR para avaliar o uso do solo.

⁵² Estas áreas são chamadas de ‘reservas legais’ e variam de 20% a 80% das propriedades rurais, dependendo do bioma onde a vegetação nativa deve ser conservada. Áreas parcial ou totalmente preservadas (p.ex., reservas indígenas, áreas de proteção ambiental) correspondem a cerca de 29% do território brasileiro. Consulte: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2012/lei/12651.htm; https://data.worldbank.org/indicator/ER.LND.PTLD.ZS?end=2018&locations=BR&most_recent_value_desc=true&start=2016&view=chart.

⁵³ Consulte: <https://observatorioflorestal.org.br/em-seis-meses-menos-de-10-dos-propriedades-rurais-entraram-no-car/>.



Estimativas⁵⁴ apontam para um déficit de 19 milhões de hectares de áreas registradas em conformidade com o Código Florestal, o que significaria investimentos de cerca de US\$ 32,5 bilhões para a implementação de PRAs. Estes investimentos poderiam ser financiados através de títulos, empréstimos ou fundos verdes e de transição.

Quanto ao mercado de crédito, o Plano Safra 2020/2021⁵⁵ aumentou os recursos do Programa ABC e reduziu as taxas de juros — para 4,5% a 6% a.a., em comparação com 5,25% a 7% no plano anterior.⁵⁶ Além disso, o MAPA incluiu a possibilidade de financiamento da aquisição de Cotas de Reserva Ambiental para fomentar a implementação do Código Florestal. No entanto, os fundos disponíveis através destes instrumentos de concessão de crédito ainda não são suficientes.

Em 2020, a atualização do financiamento rural, introduzida pela Lei N° 13.986 (Lei do Agro), trouxe mudanças para a Cédula de Produto Rural⁵⁷ (CPR), um importante instrumento de financiamento do agronegócio no mercado brasileiro de capitais. Esta alteração trouxe um conjunto de medidas,⁵⁸ como a ampliação do grupo de quem pode emitir CPRs (e as garantias elegíveis para as CPRs), a fim de incluir atividades como conservação de florestas nativas, silvicultura, manejo de florestas comerciais e nativas e atividades agroindustriais.⁵⁹ A atualização trouxe ainda a possibilidade da emissão de CPRs e dos respectivos títulos cobertos (*covered bonds*, em inglês), além de títulos lastreados em ativos (ABS), denominados em moeda estrangeira. Também criou-se a possibilidade do registro de instrumentos de mercado no exterior, o que deve atrair investimentos de mercados de capitais para o setor agrícola brasileiro e pode ser replicado ainda mais com outros instrumentos financeiros.

Iniciativas já em andamento do MAPA e da Climate Bonds Initiative (CBI) podem ajudar na rotulação destes instrumentos. O MAPA e a CBI assinaram, em novembro de 2019, um memorando de entendimento para orientar o desenvolvimento de um mercado de finanças verdes para a agricultura brasileira e, em 2020, publicaram um documento com as recomendações para destravar os investimentos verdes no setor. O memorando também apoia a certificação de projetos verdes para que sejam elegíveis à emissão de títulos verdes. O plano operacional para o cumprimento do memorando já foi elaborado e divulgado para *stakeholders* do setor através de *workshops* de engajamento. Atividades específicas foram realizadas ao longo de 2020, e novas atividades estão planejadas para 2021. Os esforços incluíram o lançamento de uma pesquisa para compreender e minimizar as diferenças entre investidores e produtores. Os critérios já foram definidos para a agricultura, e os da pecuária devem ser publicados em 2021. Alguns casos já foram implementados como exemplos em 2020, incluindo um que utilizou critérios da taxonomia da CBI. A princípio, esperava-se que estes casos seriam operacionalizados somente em 2021, mas quatro já estão em andamento, e dois estão quase prontos. Portanto, esta ação de política pública está com cronograma adiantado apesar da Covid-19.

Por fim, o novo Código Florestal introduziu o mecanismo de Pagamento por Serviços Ambientais (PSA) como um incentivo para a preservação e restauração florestal, estabelecendo que o governo federal poderia criar um programa de pagamento por serviços ambientais prestados por

⁵⁴ Consulte: https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/brazil_agri_roadmap_english.pdf?file=1&type=node&id=47432&force=0.

⁵⁵ O Plano Safra é o conjunto oficial de diretrizes disponibilizado anualmente pelo MAPA para as condições das linhas federais de crédito para a agricultura.

⁵⁶ Consulte: <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/noticias/com-mais-recursos-e-melhores-condicoes-de-financiamento-plano-safra-2020-2021-tera-236-bilhoes>.

⁵⁷ A Cédula de Produto Rural (CPR) e a Cédula de Produto Rural Financeira (CPR-F) constituem a promessa de entrega de produtos rurais e derivados e são emitidas exclusivamente por produtores rurais, suas associações e cooperativas.

⁵⁸ Algumas medidas incluem: a introdução da alienação fiduciária de imóveis rurais, que agora podem ser dados em garantia a investidores estrangeiros; a possibilidade de segregar ativos rurais como garantia para a CPR e a possibilidade de emissão de CPRs/CPR-Fs atrelada à variação cambial.

⁵⁹ Consulte: <https://www.tauilchequer.com.br/en/perspectives-events/publications/2020/04/federal-law-n-13986mp-agro>.

propriedades rurais que preservam a vegetação nativa e restaurada. No entanto, ainda falta uma maior regulamentação para este mecanismo. Um projeto de lei (PL 792/2007)⁶⁰ atualmente em discussão na Câmara dos Deputados criaria uma Política Federal para o Pagamento por Serviços Ambientais e transferiria recursos para os proprietários rurais que mantêm estes serviços.

Estas iniciativas ilustram os esforços do país para fortalecer a sustentabilidade na agricultura e no uso do solo, e suas intenções de fomentar modelos de negócios sustentáveis. Apesar do progresso alcançado, ainda há uma lacuna entre as iniciativas em andamento e o desenvolvimento necessário para que o mercado decole, e é disso que esta recomendação procura tratar. Um forte ambiente de políticas públicas e a garantia de seu cumprimento alimentará este desenvolvimento e ajudará a desbloquear as oportunidades de investimento nesta área.

Ambição

Para fomentar o mercado da agricultura sustentável no Brasil, os investidores precisam conhecer as oportunidades para investimentos verdes no setor do agronegócio. O MAPA e a CBI identificaram um grande *pipeline* de projetos e ativos elegíveis para o financiamento verde que chegaria a aproximadamente US\$ 160 bilhões até 2030. Uma pesquisa com investidores também foi lançada pelo MAPA e a CBI para compreender o apetite dos investidores por títulos verdes no setor agrícola.

Estas oportunidades precisariam ser expandidas para atrair capital de longo prazo do setor privado e podem ser alavancadas por meio da maior aplicação do Código Florestal, de atualizações nas regulamentações existentes para instituições financeiras, e de taxonomias verdes.

Atores

O protagonista da introdução destas melhorias seria o MAPA, que precisaria de suporte ativo do ME, do BCB, da CVM, do MMA e da Casa Civil. As iniciativas em andamento do MAPA em conjunto com a CBI já abordam alguns dos desafios para o desenvolvimento de um ambiente de mercado melhor para a agricultura sustentável, mas ainda há mais a ser feito na implementação das recomendações para que os investimentos verdes sejam desbloqueados no setor agrícola. O MAPA também poderia fazer engajamento com legisladores em prol de leis para promover o acesso de produtores agrícolas a instrumentos financeiros e para criar um mercado para os serviços ambientais. Por exemplo, o PL Nº 792/2007 ajudaria no desenvolvimento da Política Federal para o Pagamento por Serviços Ambientais (PSA). O Ministério do Meio Ambiente seria um importante aliado na criação de uma estrutura para a continuidade do desenvolvimento do mecanismo do PSA. O Ministério já está trabalhando na elaboração dos programas do PSA, como o Floresta+.

⁶⁰ Consulte: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=348783>.

Por ser um fórum que reúne vários stakeholders, incluindo players ativos do setor agrícola, todos os grupos de trabalho do LAB podem facilitar o diálogo e a elaboração de critérios para esta iniciativa.

Implementação

A aplicação mais enérgica do Código Florestal, através da ampliação do CAR e do PRA, cria uma oportunidade considerável para investimentos verdes. Para superar desafios, como a baixa taxa de propriedades rurais cadastradas, é preciso definir prazos para o envio do cadastro pelos proprietários, e deve-se fazer cumprir estes prazos. É necessário também elaborar mais regulamentações para a regra do Código Florestal que determina o estabelecimento do mecanismo do PSA.

A regulação de instrumentos do mercado de capitais deveria acompanhar as atualizações introduzidas pela Lei Nº 13.986 e incluir atividades de agricultura sustentável em seu escopo. Incentivos como os introduzidos pela Lei Nº 12.431/2011, que facilitou a emissão de títulos verdes no setor de infraestrutura, poderiam também ser utilizados no setor da agricultura sustentável para engajar emissores. Além disso, a adaptação ou criação de novos instrumentos financeiros pode facilitar o acesso de produtores agrícolas aos mercados de capitais e a rotulação de suas emissões para atividades sustentáveis. Os esforços para a criação das Cédulas de Crédito do Agronegócio (CCA) são um exemplo de uma iniciativa atual liderada pelo MAPA.

Uma taxonomia verde ou sustentável ajudaria na rotulação sustentável de instrumentos financeiros tradicionais já utilizados para financiar o setor agrícola (consulte a Recomendação 1 sobre o posicionamento com relação à elaboração de uma taxonomia que englobe a economia como um todo). A CBI publicou seus Critérios de Agricultura, que devem servir de apoio adicional para a rotulação de projetos de agricultura sustentável no Brasil. A primeira transação certificada do mundo que utilizou estes critérios foi a emissão da Rizoma Agro, enviando um sinal para o mercado. A utilização de instrumentos existentes, tais como o Certificado de Recebíveis de Agronegócios (CRA), a Letra de Crédito do Agronegócio (LCA), os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) e títulos, deveria ser incentivada. Iniciativas de cooperação com associações agrícolas e especialistas técnicos também podem ajudar a disseminar o conhecimento sobre instrumentos financeiros verdes entre pequenos e médios produtores rurais, gerando valor para esses recursos financeiros.

O Plano de Investimento para Agricultura Sustentável, lançado pelo Ministério da Agricultura em parceria com a CBI, pode incluir todas estas ações, além de identificar barreiras regulatórias específicas que podem ser ultrapassadas para facilitar o acesso dos produtores sustentáveis aos mercados de capitais. Assim, a implementação do Plano poderia seguir esta Recomendação 7.

✔ Resultados

As ações recomendadas acima têm como objetivo superar algumas barreiras importantes que impedem a decolagem da agricultura sustentável no Brasil. O país conta com vários instrumentos legais e financeiros para apoiar projetos e iniciativas verdes no setor, mas precisa implementá-los, aprimorá-los e promovê-los de maneira efetiva.

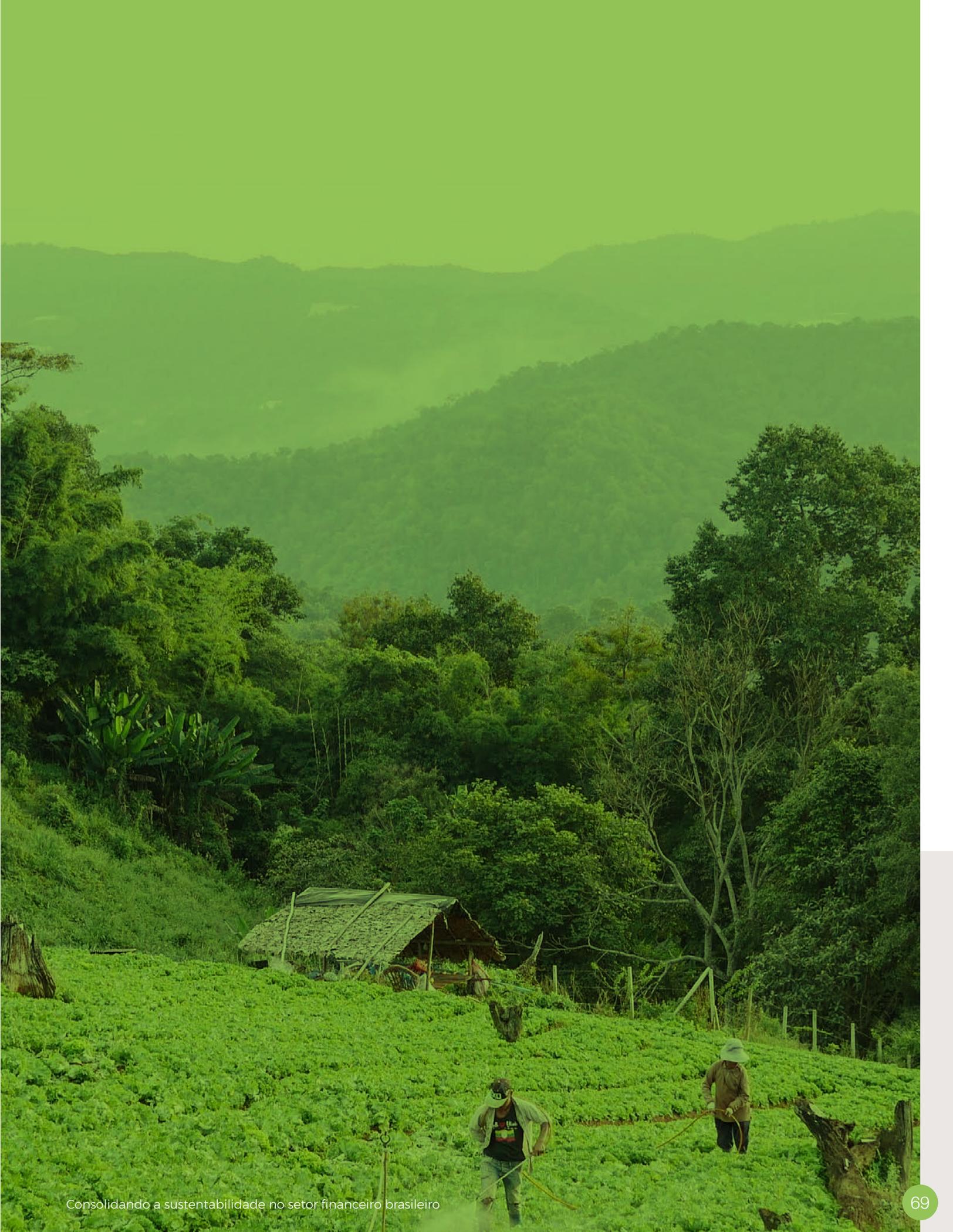
Exemplo

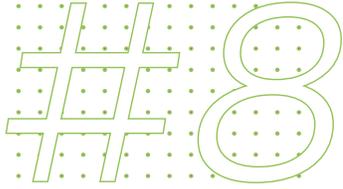
O Plano de Agricultura de Baixa Emissão de Carbono (ABC) do Brasil é um bom exemplo de iniciativa nacional que pode:

- » Trazer *insights* para qualquer plano de investimento em agricultura sustentável com relação (i) às tecnologias-alvo e os processos produtivos que podem ser elegíveis para um plano de agricultura sustentável e (ii) aos desafios enfrentados pelo governo e as instituições financeiras para atender as necessidades dos produtores rurais; e
- » Ser expandido para atingir mais produtores de pequeno e médio portes e ter metas ambiciosas para fatores socioambientais.

A burocratização excessiva e a falta de assistência técnica para acompanhar o financiamento do plano acabaram por reduzir sua adoção. O MAPA está atualmente modificando o plano de acordo com estas lições.

A participação de investidores privados em iniciativas semelhantes pode ajudar a ampliar o acesso de produtores rurais a recursos financeiros sustentáveis e, assim, expandir a adoção de práticas de cultivo de baixo carbono e resilientes ao clima.





Recomendação 8: Refinar e expandir os rótulos oficiais de sustentabilidade para fundos

	Complexidade:	Média
	Impacto:	Médio
	Tempo para implementação:	Curto prazo

“O rótulo ecológico é uma ferramenta para a consolidação das finanças sustentáveis. É um ponto de convergência para investidores e poupadores comprometidos com a transição ecológica. O objetivo é acelerar investimentos.”

Brune Poirson, Ministra Francesa da Transição Ecológica, sobre o rótulo francês Greenfin (junho de 2019)

→ Ponto de partida

O setor brasileiro de fundos de investimento,⁶¹ avaliado em R\$ 5,7 trilhões em setembro de 2020, abriga alguns fundos de sustentabilidade. A ANBIMA definiu uma categoria de Sustentabilidade e Governança para os fundos de investimento que consideram aspectos sociais e de governança em suas estratégias de investimento. No entanto, estes fundos correspondem a somente 0,1% do total de ativos sob gestão dos fundos de renda variável.⁶²

Em geral, os fundos de investimento temático em sustentabilidade seguem duas estratégias. Na primeira, os fundos de índices (ETFs, na sigla em inglês) sustentáveis procuram acompanhar um índice associado à sustentabilidade. Há três destes índices no Brasil.⁶³

- » O Índice de Sustentabilidade Empresarial⁶⁴ (ISE) inclui as empresas listadas na B3 que tenham uma boa classificação em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa;
- » O Índice Carbono Eficiente⁶⁵ (ICO2) reúne as empresas listadas no Índice IBrX 50 que divulgam e monitoram suas emissões de gases de efeito estufa; e
- » O Índice S&P/B3 ESG adota o S&P DJI ESG Score e aplica *screening* negativo com base no envolvimento da empresa em atividades empresariais específicas e em sua não aderência aos princípios do Pacto Global da ONU.

A segunda estratégia para fundos de investimento de sustentabilidade consiste na elaboração de políticas e protocolos internos de investimento sustentável. As políticas de investimento sustentável geralmente combinam diferentes estratégias e abordagens, incluindo o *screening* negativo, baseado em normas, *best-in-class* ou positivo; integração ASG e atuação engajada do investidor. Estas estratégias podem aplicar definições e normas relacionadas, incluindo o uso de taxonomias para ativos sustentáveis (por exemplo, uma taxonomia nacional, como mencionado na Recomendação 1, ou os Climate Bonds Sector Standards, os Green Bond Principles e o IDB Sustainable Infrastructure Framework) e outras referências ASG (como, por exemplo, as dos Princípios para o Investimento Responsável (PRI) e os IFC Performance Standards).

⁶¹ Dados de agosto de 2020. ANBIMA, Boletim de Fundos de Investimento. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/fundos-de-investimento/boletim-de-fundos-de-investimentos/classe-renda-fixa-registra-a-maior-captacao-liquida-no-mes.htm.

⁶² GIZ (2020). O Mercado Emergente De Finanças Verdes No Brasil. Disponível em: https://www.giz.de/en/downloads/mercado_financasverdes_short.pdf.

⁶³ Há também índices para empresas com boas práticas de governança (IGTC, ITAG, IGCX e IGNM).

⁶⁴ Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE): http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm.

⁶⁵ Índice Carbono Eficiente (ICO2 B3): http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-carbono-eficiente-ico2.htm..



Apesar deste crescente mercado para fundos de investimento temático de sustentabilidade, ainda não existe no Brasil uma norma comum para rótulos de sustentabilidade para produtos financeiros e fundos, que são regulados por autoridades públicas. Deste modo, os fundos são geralmente autorrotulados e os ativos subjacentes não necessariamente aplicam os esquemas de verificação ou opiniões de segunda parte (SPOs, na sigla em inglês),⁶⁶ o que reduz a certeza, para proprietários de ativos e investidores do varejo, com relação ao padrão ou à qualidade dos fundos relacionados à sustentabilidade.

🔗 **Ambição**

Ao oferecer rótulos de sustentabilidade homologados que cumpram critérios específicos de sustentabilidade para produtos de investimento, as autoridades brasileiras permitiriam que proprietários de ativos e investidores do varejo compreendessem mais facilmente o nível de sustentabilidade de um produto de investimento e, com base nessa compreensão, tomassem decisões de investimento mais bem fundamentadas e em linha com suas preferências de sustentabilidade. Acesso e visibilidade maiores também ampliariam a demanda por tais produtos e a contribuição dos investidores em relação aos desafios socioeconômicos, e ao mesmo tempo recompensariam as empresas com boas práticas socioambientais.

Um acordo sobre a definição de critérios específicos de sustentabilidade e um mecanismo de verificação para conformidade ajudam a garantir que os investimentos rotulados como sustentáveis contribuam efetivamente para os objetivos socioambientais do Brasil. No entanto, um pré-requisito para a introdução de rótulos de sustentabilidade para fundos de investimento é a criação de uma estrutura para as finanças sustentáveis que inclui uma taxonomia, exigências de divulgação socioambiental e um mercado para prestadores de serviço de verificação externa.

💬 **Atores**

Por ser responsável pelo desenvolvimento e o funcionamento do mercado e pela promoção das informações apropriadas, a CVM seria o protagonista na implementação desta recomendação. O envolvimento da ANBIMA também seria importante, uma vez que esta associação já liderou outras iniciativas neste tema, como a elaboração de uma taxonomia autodefinida para categorias de fundos, incluindo uma categoria para fundos de “Sustentabilidade e Governança”. Por ser a bolsa de valores onde os fundos abertos e com prazo indeterminado são registrados, a B3 deveria ser incluída no processo para facilitar a operacionalização.

A implementação de rótulos de sustentabilidade para fundos de investimento contribuiria para o desenvolvimento do mercado de finanças sustentáveis, ampliaria a disponibilidade e confiabilidade das informações e protegeria os investidores finais da desinformação. A ANBIMA e a CVM poderiam elaborar os critérios de sustentabilidade e os mecanismos de verificação para os rótulos, ou regular o desenvolvimento de rótulos. Os Grupos de Trabalho Finanças Verdes e Risco ASG e Transparência do LAB podem contribuir para as discussões sobre o desenvolvimento de rótulos ASG, enquanto o Grupo de Trabalho Investimentos de Impacto também pode trazer *insights* sobre rótulos para investimentos de impacto.

⁶⁶ Como foram criadas para avaliar ativos financeiros individuais, estas metodologias somente podem ser estendidas aos fundos que investem em um único ativo e/ou que já definiram os ativos específicos.

Implementação

A implementação de um rótulo de sustentabilidade para produtos e fundos de investimento de varejo e institucionais poderia seguir três passos:

1. Definição dos critérios de sustentabilidade: deveria se basear em normas existentes, e o ideal é que seja uma definição comum única ou uma taxonomia (consulte a Recomendação 1). Além dos critérios positivos (de inclusão), este rótulo também poderia incluir critérios de screening negativo e/ou definir um percentual mínimo de ativos investidos em atividades ou setores elegíveis.
2. Critérios para a gestão dos fundos: para garantir que os participantes do mercado possam confiar no rótulo, critérios de governança deveriam ser estabelecidos para a gestão dos fundos, inclusive exigências de divulgação, referência à taxonomia e verificação externa.
3. Mecanismo de homologação: seria necessário estabelecer um mecanismo de homologação das instituições que fizerem a verificação da conformidade com o rótulo. A própria CVM poderia fazer a verificação do rótulo de finanças sustentáveis ou selecionar instituições homologadas como as verificadoras oficiais do rótulo.

Resultados

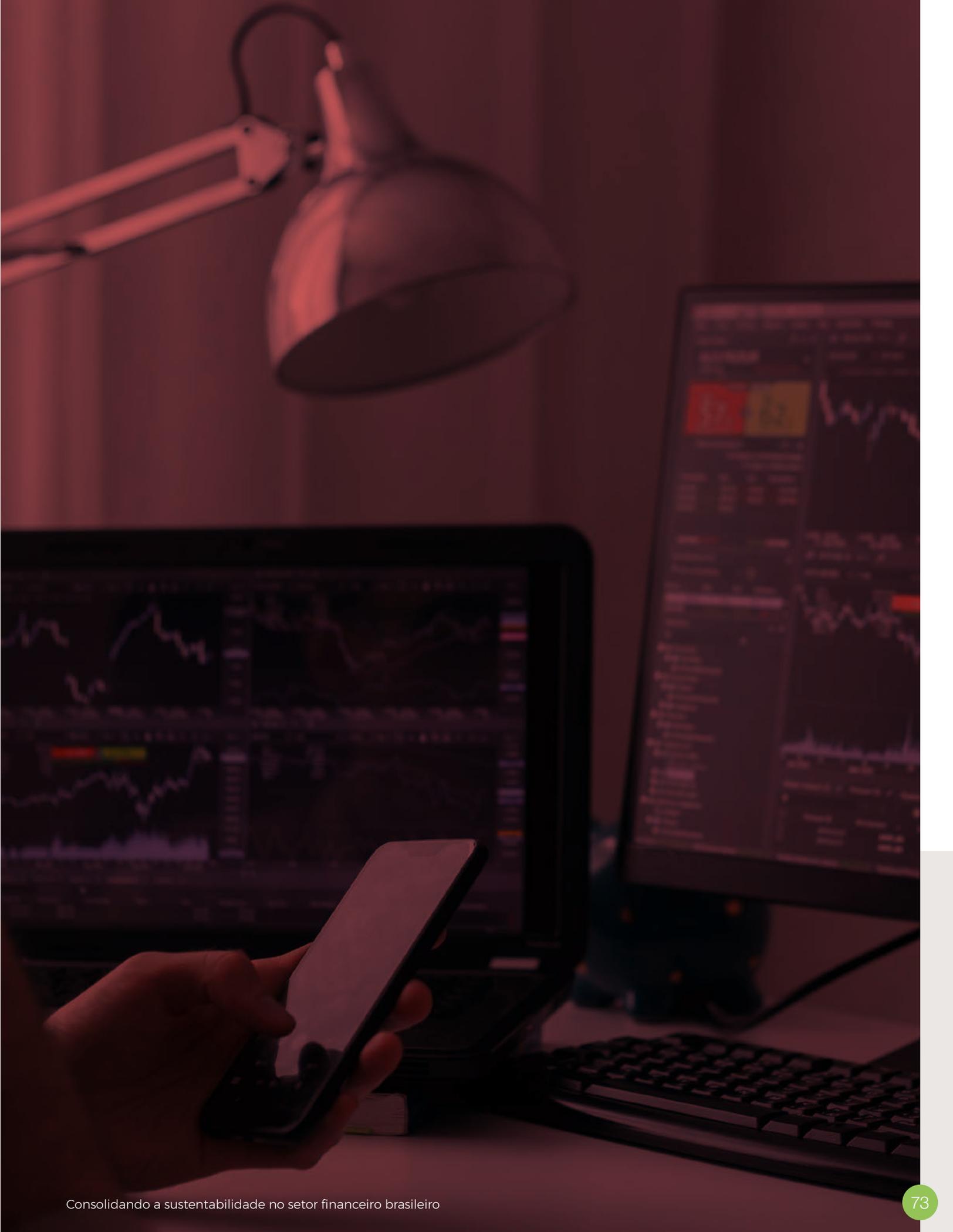
Produtos e fundos de investimento com um rótulo certificado de sustentabilidade podem ajudar a definir padrões mais altos de desempenho socioambiental e de transparência no setor financeiro brasileiro. O rótulo pode dar mais visibilidade a estes fundos e fomentar sua comercialização. Para investidores (de varejo) e proprietários de ativos, ficará mais fácil avaliar a qualidade e a credibilidade de um fundo rotulado como sustentável, o que pode incentivar a alocação de mais capital em investimentos socioambientais.

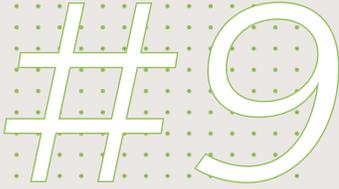
Exemplos internacionais

Como parte do Plano de Ação da UE para o Financiamento do Crescimento Sustentável, a Comissão Europeia pretende expandir a EU Ecolabel, que já existe para vários bens e serviços, para os produtos financeiros. Com isso, a Comissão busca tornar o desempenho ambiental mais transparente e os produtos financeiros verdes mais acessíveis para uma gama maior de investidores, incluindo investidores de varejo. A EU Ecolabel, criada em 1992 pela Comissão Europeia, é atribuída aos produtos e serviços que cumprem altos padrões ambientais ao longo de seu ciclo de vida, incluindo seus insumos, sua produção, distribuição e descarte. Os critérios do rótulo servem como diretrizes cruciais para as empresas que pretendem reduzir seu impacto socioambiental negativo.

Além disso, a EU Ecolabel proposta para os produtos financeiros deve ser associada a outras reformas regulatórias, como a Taxonomia da UE e a atualização em curso do regime de divulgação.

O Centro Conjunto de Pesquisa da Comissão Europeia (JRC) é o responsável pelo desenvolvimento da EU Ecolabel. Sua proposta de critérios passou por várias consultas com a indústria financeira, formuladores de políticas públicas e instituições de pesquisa. A versão final da EU Ecolabel para produtos financeiros deve ser lançada em 2021.





Recomendação 9: Estabelecer uma forte presença brasileira em fóruns de finanças sustentáveis

	Complexidade:	Baixa
	Impacto:	Médio
	Tempo para implementação:	Curto prazo

“É preciso criar mecanismos que tratem das mudanças (climáticas) que podem ocorrer e já estão ocorrendo.”

Luis Awazu Pereira, Vice-gerente-geral do BIS (2020)

→ Ponto de partida

O rápido crescimento das finanças sustentáveis nos últimos anos se tornou fonte de concorrência entre atores do mercado financeiro, centros financeiros e países. Muitos atores do mercado financeiro estão conscientes desta tendência e respondem acessando os mercados de finanças sustentáveis⁶⁷ e se concentrando mais nos projetos e iniciativas relacionados a finanças sustentáveis.⁶⁸

Apesar da competitividade, ainda há um caminho pela frente que exige aprendizado de pares, capacitação e o compartilhamento de melhores práticas para que se consiga acompanhar o ritmo das mudanças. Atores públicos e privados encontraram, no LAB e em outros fóruns, plataformas de apoio para o compartilhamento local de inovação e conhecimento e também para o compartilhamento entre países. No entanto, com os mercados financeiros interconectados em escala global, e com as normas para definição de *benchmarks* para as finanças sustentáveis ainda em desenvolvimento, é necessário um maior diálogo internacional.

O Brasil intensificou sua participação no diálogo internacional sobre finanças sustentáveis nos últimos meses. Ao se tornar membro da NGFS, o BCB deu o primeiro grande passo para o estabelecimento de uma forte presença global. Em outubro de 2020, o LAB anunciou que se tornou o primeiro membro sul-americano da International Network of Financial Centres for Sustainability (Rede Internacional de Centros Financeiros para a Sustentabilidade - FC4S). Participar da International Platform on Sustainable Finance (IPSF), plataforma que tem como objetivo “ampliar a mobilização de capital privado para investimentos ambientalmente sustentáveis”,⁶⁹ poderia ser o próximo passo para expandir a presença global do Brasil nas finanças sustentáveis.

⁶⁷ GIZ (2020). O Mercado Emergente De Finanças Verdes No Brasil. Disponível em: https://www.giz.de/en/downloads/mercado_financasverdes_short.pdf.

⁶⁸ Consulte, por exemplo, o Roadmap da FEBRABAN e da SITAWI para a implementação da TCFD: <http://info.sitawi.net/febraban-recommendations>.

⁶⁹ Comissão Europeia: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/international-form-sustainable-finance_en.

Ambição

O Brasil deveria procurar estabelecer uma forte presença internacional nas finanças sustentáveis, tornando-se um membro ativo da NFGS, da FC4S e, possivelmente, da IPSF.

NGFS: o BCB se tornou membro da NGFS em março de 2020. Desde então, a instituição vem participando de discussões e esforços conjuntos das três principais frentes de trabalho da NGFS:

- » Práticas de supervisão e microprudenciais: esta frente tem por objetivo identificar as melhores práticas e publicar orientações para autoridades financeiras sobre a supervisão de riscos climáticos e ambientais no nível microprudencial;
- » Macrofinanceiro: esta frente busca aplicar cenários climáticos no nível macroprudencial para identificar, mensurar e gerenciar riscos e orientar as autoridades na integração destas análises na fiscalização macroeconômica e financeira;
- » Ampliação das finanças verdes: esta frente procura promover as práticas de bancos centrais e órgãos supervisores para a integração de fatores socioambientais em suas políticas de investimento e monetárias, e monitorar o desenvolvimento do mercado.

O BCB também pode contribuir em outras frentes de trabalho transversais, incluindo a que trata de eliminar lacunas de dados, que procura abordar as limitações da disponibilidade de dados identificadas em outras frentes; e a frente de trabalho de pesquisa,⁷⁰ que trata do aprimoramento do conhecimento de fatores críticos que exigem mais pesquisa.

O BCB já participa há muitos anos de discussões internacionais sobre o papel dos bancos centrais e órgãos supervisores na agenda da sustentabilidade; com isso, aprendeu sobre as práticas de seus pares e compartilhou as lições e os desafios enfrentados no Brasil para aprimorar a regulação e supervisão socioambiental. A filiação à NGFS leva o BCB um passo adiante, permitindo que alavanque sua experiência e se posicione melhor nas discussões internacionais. A partir da perspectiva de mercado emergente e com sólida experiência, o BCB está bem posicionado para influenciar e enriquecer de maneira ativa estas discussões e a elaboração de diretrizes e recomendações.

FC4S: os centros financeiros membros da FC4S em conjunto representam 80% dos mercados globais de renda variável. A participação efetiva pode garantir um forte posicionamento internacional para o Brasil, que deveria se concentrar na criação de soluções financeiras que ampliem a participação do setor privado, no contexto de mercados emergentes, em setores como os de energia, água, transportes, agricultura e financeiro. A FC4S criou uma ferramenta de mensuração e um kit de ferramentas para centros financeiros avançarem em dez áreas principais.⁷¹ O LAB, com sede do Rio de Janeiro, poderia utilizar sua localização como vantagem. Dada a sua proximidade geográfica de São Paulo, e a forte participação de organizações sediadas em São Paulo no LAB, o papel do LAB na FC4S poderia ser o de promover ambas as cidades (Rio e São Paulo) como centros financeiros sustentáveis.

IPSF: a IPSF daria aos formuladores de políticas públicas no Brasil a oportunidade de ajudar a modelar a harmonização internacional da regulação. Hoje, a IPSF está coordenando os esforços de harmonização entre a UE e a China para taxonomias. O Brasil poderia se beneficiar dos desdobramentos destes esforços em seu próprio processo para o estabelecimento de uma taxonomia que abranja toda a economia. Além disso, as ideias brasileiras sobre normas para produtos poderiam ser apresentadas e estabelecidas globalmente.

⁷⁰ A SITAWI está conduzindo um projeto de pesquisa sobre regulação e supervisão no sistema bancário brasileiro, no âmbito da Network for Sustainable Financial Policy Insights, Research, and Exchange (INSPIRE), uma rede de pesquisa dedicada a oferecer suporte ao fluxo de trabalho da NGFS.

⁷¹ Para mais informações, consulte: <https://www.fc4s.org/what-we-do/>.



Atores

O BCB representa o Brasil na NGFS, e o LAB, liderado pela CVM, representa o país na FC4S. O ME poderia coordenar a participação do país na IPSF, onde atores públicos poderiam trabalhar ativamente em vários temas.

Implementação

Uma presença internacional mais forte nas finanças sustentáveis seria uma oportunidade para o Brasil participar do debate internacional e ajudar a moldá-lo, além de apresentar ideias e perspectivas nacionais. O Brasil poderia selecionar representantes das três organizações que “tropicalizassem” o debate internacional sobre sustentabilidade. Uma abordagem proativa poderia ser adotada para identificar as oportunidades para o posicionamento e a harmonização.

📌 Resultados

Uma presença internacional mais robusta fortalecerá o mercado financeiro brasileiro. Maior visibilidade e redes mais amplas poderiam ajudar a aprimorar o ambiente das finanças sustentáveis no Brasil e atrair investimentos. Uma rede internacional mais forte permitiria que atores essenciais compartilhassem suas ideias e posições sobre as finanças sustentáveis, garantindo que os resultados gerados pelos grupos de trabalho sejam utilizados do modo mais efetivo para o mercado financeiro. A regulação da divulgação, políticas de supervisão e a criação de produtos poderiam ser alinhadas a esforços internacionais, ajudando o Brasil a migrar para um mercado global, mas ainda assim seriam desenhadas segundo o contexto do país.

Além disso, participar destas redes envia um forte sinal para investidores locais e participantes do mercado financeiro e pode facilitar a troca de conhecimento e a capacitação no país, além de fomentar a inovação em produtos financeiros sustentáveis específicos para o contexto brasileiro.

O diálogo internacional também ajudará a harmonizar as ações locais e internacionais e a reduzir os custos de transação para os participantes do mercado.

📌 Exemplos internacionais

A Cidade Financeira de Casablanca (Casablanca Finance City) foi criada pelo governo do Marrocos para investidores em busca de acesso a mercados na África, e para empresas internacionais estabelecerem suas sedes para operações regionais. Tem como objetivo “ajudar as empresas a acessarem novas oportunidades no Grande Noroeste da África”, criando oportunidades, removendo barreiras para o investimento e oferecendo aos investidores ganhos de escala no Norte e no Oeste da África.

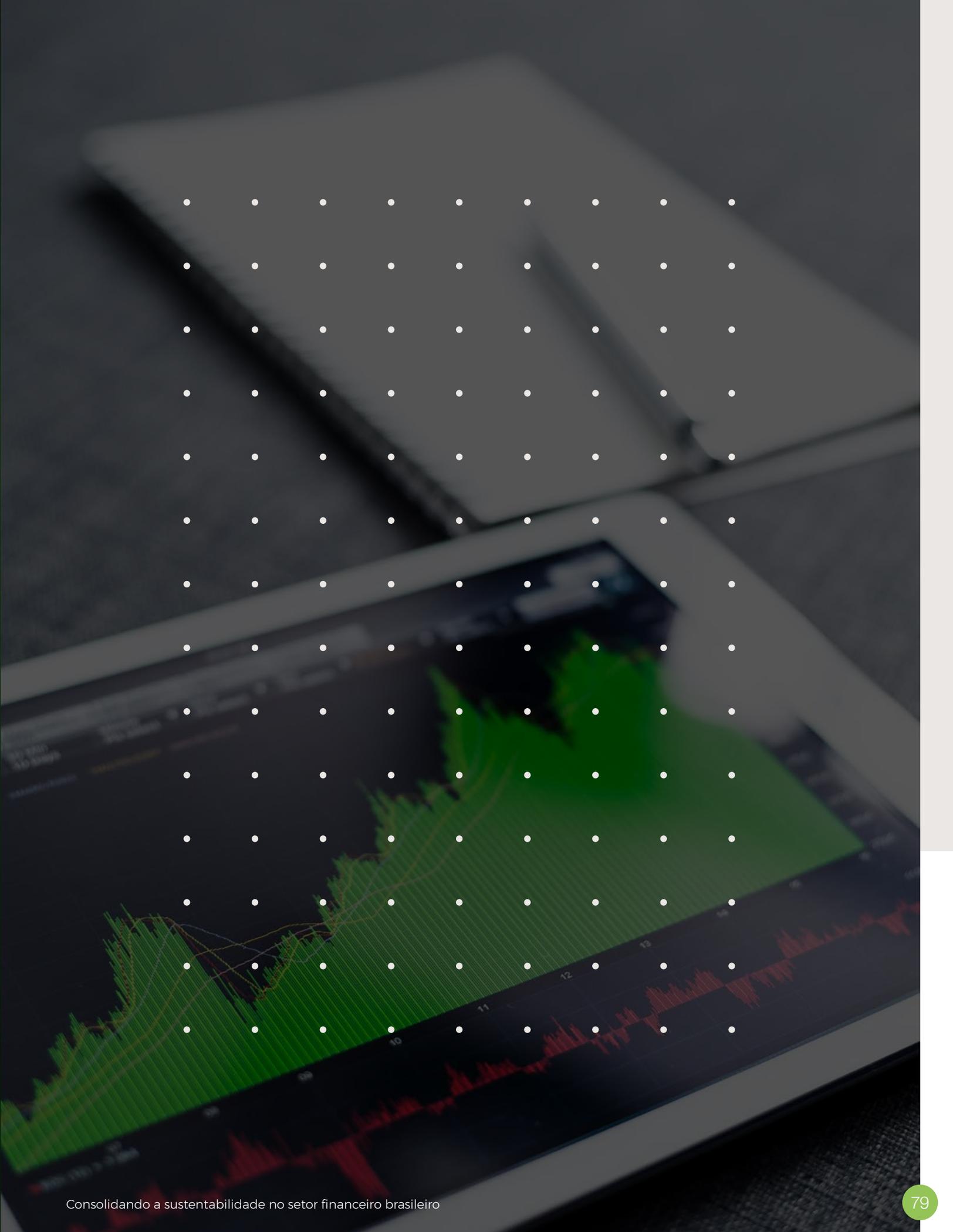
A Cidade Financeira de Casablanca é um dos membros fundadores da rede FC4S e se consolidou como o principal representante das finanças sustentáveis nas regiões Norte e Oeste da África. Seus representantes participam de eventos internacionais da rede FC4S, além de eventos regionais de parceiros. Aliado à sua estratégia para finanças sustentáveis, este engajamento fortaleceu o posicionamento do Marrocos no continente.

Criando as condições de base para uma agenda abrangente em finanças sustentáveis no Brasil

5.

As recomendações contidas neste relatório técnico se concentram no aprimoramento dos dados e da padronização, da transparência e divulgação, das exigências prudenciais e do gerenciamento de riscos e de instrumentos de apoio ao mercado. Embora sejam

capturados pelas recomendações, alguns elementos de conscientização, definição de agenda e capacitação merecem maior atenção. Esta seção traz orientações para o aprimoramento das condições de base para estas áreas de ação.



A dinâmica do desenvolvimento de mercado para as finanças sustentáveis exige novas habilidades — de equipes e gestores de autoridades públicas, de instituições financeiras e do mercado financeiro mais amplo, e de comunidades acadêmicas e da sociedade civil. Nos próximos anos, a capacitação de todos estes grupos de atores será fundamental para garantir que o mercado tenha capital humano suficiente e consumidores bem-informados. Uma estratégia ou abordagem centrada em ampla capacitação precisaria incluir os aspectos a seguir.

- » **Munir os funcionários públicos de conhecimento e habilidades para determinar as condições de base e supervisionar a operacionalização das finanças sustentáveis.** Como este relatório demonstra, o setor público desempenha um papel central para a consolidação da sustentabilidade no setor financeiro brasileiro. Desde a coordenação do desenvolvimento de uma estratégia holística para as finanças sustentáveis até a implementação e aplicação efetivas de exigências de políticas públicas decisivas e a supervisão dos participantes do mercado financeiro, os funcionários públicos enfrentarão novas tarefas e mudanças nas tarefas existentes, o que exigirá o conhecimento profundo das finanças sustentáveis. Instituições públicas, como BCB, SUSEP, ME ou CVM, precisariam considerar a capacitação estratégica de seus funcionários para que possam executar bem estas tarefas. Esta capacitação inclui (i) criar um entendimento geral sobre as finanças sustentáveis entre um grupo amplo de funcionários públicos através de programas de treinamento, (ii) fortalecer internamente o conhecimento básico sobre finanças sustentáveis e sobre temas específicos como taxonomias e riscos socioambientais através da contratação ou do treinamento de especialistas dedicados e (iii) elaborar e fornecer informações detalhadas que sejam relevantes para equipes operacionais, tais como auditores públicos.
- » **Fortalecer a capacitação em instituições financeiras públicas e privadas para colher todos os benefícios das finanças sustentáveis.** A consolidação das finanças sustentáveis será bem-sucedida somente se todos os funcionários de diferentes departamentos das instituições financeiras, principalmente no nível gerencial, valorizarem seus benefícios, reconhecerem a necessidade da sua implementação e tiverem as informações, ferramentas, habilidades e a responsabilidade para agir. Para tanto, a alta administração, assim como os funcionários do nível operacional, precisarão desenvolver novas capacidades e conjuntos de habilidades. Por exemplo, o setor de gerenciamento de riscos precisa aprimorar os sistemas de mensuração de risco com uma abordagem prospectiva, os funcionários administrativos precisam ser capazes de aconselhar clientes e investidas sobre novos produtos e ajudar a elaborar um *pipeline* de projetos, e os departamentos de TI precisam criar uma nova infraestrutura de TI para facilitar a geração, o processamento, o monitoramento e a divulgação de dados relevantes. Uma abordagem holística para a implementação de programas de treinamento sobre finanças sustentáveis pode ajudar e envolveria: (i) o setor público dar acesso às informações principais e a treinamento introdutório, por exemplo, através de uma plataforma *online*; (ii) programas de treinamento e aprendizagem, além de educação de nível mais alto, incluindo módulos obrigatórios sobre finanças sustentáveis; e (iii) treinamento durante o trabalho para os funcionários, incluindo elementos obrigatórios de finanças sustentáveis.

- » **Ampliar a educação financeira fomenta o entendimento público de como a sustentabilidade afeta as finanças individuais e familiares.** O público brasileiro é um ator financeiro importante — recebe empréstimos privados, poupa em fundos de pensão, adquire produtos de seguros e investe o capital excedente. Estes milhões de decisões formam uma fonte significativa de demanda no sistema financeiro. A educação financeira e a consciência sobre a sustentabilidade são vitais para a tomada de decisão racional. O público deveria ser educado sobre a relação entre sustentabilidade e finanças, pois assim pode expressar melhor suas preferências e compreender os possíveis riscos dos produtos financeiros. A educação financeira no campo das finanças sustentáveis poderia ser fortalecida (i) pela inclusão deste tema nos currículos de escolas e universidades, (ii) através da obrigatoriedade de que instituições financeiras distribuam materiais informativos oficiais para clientes, e (iii) através da exigência de que temas de sustentabilidade sejam incluídos em todas as interações de consultoria e comerciais relacionadas a finanças.

As finanças sustentáveis fazem parte da transformação global em direção à sustentabilidade, impulsionada fortemente pelo Acordo de Paris e os ODS. Atores públicos e privados ao redor do mundo já se comprometeram a manter o aquecimento global “bem abaixo de 2°C”, proteger a biodiversidade terrestre e aquática, reduzir a pobreza e permitir o acesso a itens de necessidade básica para os seres humanos, como educação, energia elétrica, alimentos, saúde e moradia. Neste contexto maior, as finanças sustentáveis se tornam uma força motriz para a ação. No entanto, é somente uma peça em um sistema grande e complexo, e exige ações complementares para realizar todo o seu potencial, tais como políticas macroeconômicas, fiscais e sociais. Em particular, a conscientização e a definição de uma agenda podem trazer o ímpeto necessário. As ações a seguir poderiam fortalecer a contribuição brasileira para esta transformação global:

- » **Enviar sinais claros ao mercado.** Sinais e ações por parte de atores influentes têm grande potencial de influenciar o comportamento dos atores convencionais. Por exemplo, uma agenda coerente e clara de instituições públicas, fortemente comunicada e promovida por seus líderes, mostra para o setor privado que investir na elaboração de uma política, de processos e de uma carteira de finanças sustentáveis dá retorno e pode servir de exemplo para instituições financeiras privadas. O ideal é que a tríade de ministérios e agências associadas, autoridades supervisoras e instituições financeiras públicas alinhem as mensagens enviadas ao mercado. Como estes atores têm uma gama enorme de opções à sua disposição e sabem melhor do que ninguém como utilizá-las, este relatório técnico pode somente sugerir ou destacar algumas ações possíveis. Para enviar sinais mais fortes ao mercado, os líderes no Brasil precisariam considerar (i) alinhar o plano de desenvolvimento nacional aos ODS e ao Acordo de Paris, com o apoio de uma estratégia ou uma estrutura de financiamento integrado; (ii) introduzir a precificação de externalidades socioambientais, incluindo as emissões de GEE, através de um mecanismo de precificação do carbono como o Esquema Europeu de Comércio de Emissões (EU ETS) ou um imposto sobre o carbono; e (iii) alinhar as compras e contratações públicas à agenda sustentável, definindo metas claras de gastos para sustentabilidade e estabelecendo um mecanismo de rastreamento.

- » **Alinhar a regulação do setor financeiro e o suporte para a sustentabilidade com políticas públicas na economia real.** Um sistema financeiro sustentável não é possível sem uma economia real sustentável, e a consolidação das finanças sustentáveis no Brasil não será possível sem uma base sustentável para as atividades financeiras. Mesmo que a sustentabilidade no sistema financeiro possa impulsionar a sustentabilidade na economia real e vice-versa, um processo de mão única, em que o sistema financeiro ou impõe a sustentabilidade na economia real na ausência de regulação da economia real ou precisa coexistir com uma economia real não sustentável, não é viável no médio prazo. Portanto, as ações em políticas públicas também precisariam se concentrar na economia real. Ações a serem consideradas incluem: (i) oferecer apoio financeiro para pesquisa e desenvolvimento a fim de colocar os setores no caminho do desenvolvimento sustentável; (ii) implementar estratégias, normas e exigências mínimas de sustentabilidade específicas por setores, o que deveria ser refletido em regulação financeira, como as taxonomias; e (iii) ajudar a economia real a se preparar para a transformação, oferecendo programas de capacitação com patrocínio público e específicos por setores, principalmente para pequenas e médias empresas.

O desenvolvimento econômico pode se beneficiar muito das finanças sustentáveis, e o Brasil deveria manter seu papel histórico de líder em finanças sustentáveis. As finanças sustentáveis podem ajudar a salvaguardar a base socioambiental da prosperidade atual e futura do Brasil e tornar os investimentos locais e internacionais mais atraentes para financiar a transição do país para a sustentabilidade. Criar um ambiente robusto de finanças sustentáveis que fomente os investimentos em infraestrutura física e social, agricultura e sistemas energéticos sustentáveis contribuirá para a geração de valor de longo prazo e para uma economia e uma sociedade mais resilientes. As finanças sustentáveis e a recuperação após a pandemia da Covid-19 precisariam andar de mãos dadas a fim de garantir que as medidas de recuperação contribuam para a prosperidade do Brasil, não somente no curto prazo, mas também no longo prazo.

O Brasil precisa começar a consolidar as finanças sustentáveis em seu sistema financeiro agora, quando governos e atores privados ao redor do globo estão caminhando a passo rápido. O país precisa agir logo para aprimorar seu ambiente de finanças sustentáveis, a fim de se manter competitivo internacionalmente e atraente para investidores públicos e privados. Isto permitirá que os atores essenciais continuem sendo membros ativos de fóruns internacionais, moldando o debate internacional sobre finanças sustentáveis.

É neste contexto que este relatório destaca ações possíveis em políticas públicas e contribui para a discussão sobre as etapas práticas e concretas que atores públicos e privados no Brasil podem adotar para construir um sistema financeiro mais sustentável.

visão geral do sustainable finance policy navigator

A consolidação de aspectos da sustentabilidade no setor financeiro é um desafio complexo que envolve liderança política e engajamento de *stakeholders*, ação por parte do setor financeiro, o fortalecimento do conhecimento e de habilidades, além de novos métodos e inovação. Por um lado, o setor financeiro está exposto a riscos socioambientais. Por outro lado, o financiamento da transição para sistemas socioeconômicos que sejam ambiental e socialmente sustentáveis oferece grandes oportunidades de investimento.

Nos últimos anos, várias iniciativas de finanças sustentáveis emergiram e estão ganhando impulso nos níveis internacional, regional e local. Apesar deste desenvolvimento dinâmico e do notável progresso, ainda é um desafio para governos, órgãos reguladores do setor financeiro e os mercados ao redor do mundo adotar e implementar uma abordagem sistemática e abrangente para a integração de fatores relacionados à sustentabilidade em políticas, processos e práticas do mercado financeiro. O avanço na agenda das finanças sustentáveis exige um alto nível de consciência e liderança interdisciplinar, o engajamento efetivo de *stakeholders* públicos, privados e da sociedade civil, e a coordenação entre várias autoridades nacionais e iniciativas. Como as finanças sustentáveis formam um campo ainda emergente, será necessário um esforço coordenado para formar o conhecimento e as habilidades necessárias e, por fim, será preciso mudar a forma como se acredita que o setor financeiro opera.

O Sustainable Finance Policy (SF) Navigator estrutura as intervenções em políticas públicas de finanças sustentáveis e outras medidas em cinco grupos de atores públicos e privados e campos de ação. Um menu de ações se estende ao longo destas duas dimensões — grupos de atores e campos de ação. Este menu de ações traz uma visão abrangente da gama de medidas possíveis disponíveis para os grupos de atores avançarem na transformação para um sistema financeiro sustentável. Estes grupos incluem governos, bancos centrais e autoridades reguladoras e supervisoras do setor financeiro, agências e instituições financeiras públicas, atores e iniciativas (público-) privadas, a sociedade civil e a academia. Os campos de ação incluem conscientização e definição de agenda, padronização e divulgação de dados, exigências prudenciais e gerenciamento de riscos, instrumentos de apoio ao mercado, liderança pelo exemplo e capacitação.

O SF Navigator pode ser utilizado como uma ferramenta de diagnóstico para orientar reformas públicas e regulatórias em prol de um sistema financeiro sustentável que atenda à sociedade dentro dos limites ecológicos do planeta. O SF Navigator ajuda instituições públicas a identificar reformas importantes em políticas públicas e regulatórias, a fim de permitir que a transformação em direção às finanças sustentáveis seja coerente com o contexto local. O diagnóstico avalia o marco regulatório e legislativo já existente para o sistema financeiro e identifica lacunas, restrições e oportunidades para o caminho em direção à sustentabilidade. Utilizando protocolos, normas e exemplos de boas práticas internacionais como referência, o SF Navigator traz *insights* sobre o possível escopo e formato de várias medidas em políticas públicas, regulatórias e de supervisão. O resultado do diagnóstico é uma avaliação abrangente, com recomendações que podem servir de base para a elaboração de uma estratégia ou um plano de ação em finanças sustentáveis de um país ou de uma instituição específica.

Os grupos de atores cobertos no SF Navigator incluem stakeholders públicos e privados que tradicionalmente desempenham um papel central no direcionamento e na criação de um sistema financeiro sustentável e na adaptação a ele. Grupos de atores públicos, como governos, agências governamentais, bancos centrais e autoridades reguladoras e supervisoras do setor financeiro, determinam os marcos regulatório e legal para o sistema financeiro. Definem as regras e os incentivos que dão forma à tomada de decisão corporativa e financeira. O setor público é também um participante ativo do mercado financeiro quando, por exemplo, emite títulos de dívida pública federal, estadual ou municipal nos mercados de capitais, quando gasta ou investe recursos públicos, ou quando estende financiamento a famílias e empresas através de instituições financeiras públicas. *Stakeholders* privados do setor financeiro, por outro lado, incluem bancos comerciais e investidores: seguradoras, fundos de pensão, gestores de ativos e investidores individuais, além de bolsas de valores, agências de classificação de risco, e fornecedores de dados e outros prestadores de serviços financeiros. Organizações da sociedade civil, institutos de pesquisa e a academia também desempenham seu papel. São atores que representam um impulso importante, pois fornecem dados relevantes, pesquisa e análise, informações e conhecimento ao setor público, à indústria e ao público em geral. A Figura 7 resume os grupos de atores cobertos pelo SF Navigator.

Figura 7: Grupos de atores do Sustainable Finance Policy Navigator



O SF Navigator agrupa as ações em políticas públicas, tais como integrar fatores de sustentabilidade nas leis, regulamentações, regras, diretrizes, definição de estratégias e metas, ou incentivos, em seis campos de ação. Os campos de ação refletem diferentes dimensões da transição para as finanças sustentáveis e incluem conscientização e definição de agenda, padronização e divulgação de dados, exigências prudenciais e gerenciamento de riscos, e instrumentos de apoio ao mercado. Dada a importância de sinalizar efeitos e capacidade técnica para a implementação efetiva, a liderança pelo exemplo é um campo de ação separado, assim como a capacitação. Os seis campos de ação são ilustrados na Figura 8. A relevância de cada campo de ação pode variar de acordo com os respectivos atores ou grupos de atores. Os campos de ação podem ajudar a definir áreas de foco para o desenvolvimento de uma abordagem estratégica para as finanças sustentáveis.

Figura 8: Campos de ação do Sustainable Finance Policy Navigator



Sobre a GIZ

Como empresa federal de utilidade pública, a Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH apoia o Governo Federal da Alemanha em seus objetivos na área de cooperação internacional. O Brasil e a Alemanha, juntos, enfrentam os desafios globais como a preservação da biodiversidade e o combate à mudança climática. No Brasil, a cooperação alemã para o desenvolvimento sustentável atua, principalmente, em duas áreas temáticas: proteção e uso sustentável das florestas tropicais, assim como energias renováveis e eficiência energética. Temas transversais como a mobilização de investimentos verdes e sustentáveis são de importância cada vez maior. Para mais informações sobre a GIZ Brasil, acesse www.giz.de/brazil.

