



For more do
giz Deutsche Gesellschaft
für Internationale
Zusammenarbeit (GIZ) GmbH

LAB  LABORATÓRIO DE
INOVAÇÃO FINANCEIRA



FINANÇAS SUSTENTÁVEIS UM PANORAMA



FiBraS

Finanças
Brasileiras
Sustentáveis



Finanças Sustentáveis: Um Panorama Junho 2020

Publicado por

Deutsche Gesellschaft für Internationale
Zusammenarbeit (GIZ) GmbH
Headquarters: Bonn e Eschborn
GIZ Agência Brasília
SCN Quadra 01 Bloco C Sala 1501
Ed. Brasília Trade Center
70.711-902 Brasília/DF
T + 55-61-2101-2170
giz-brasilien@giz.de
www.giz.de/brasil

Autor

Sebastian Sommer, Diretor do Projeto FiBraS (GIZ)

Revisão Técnica

Agradecemos aos colegas e parceiros que
forneceram valiosas contribuições e comentários
ao documento, especialmente a Daniela Baccas
(CVM); Matthias Knoch e Colin Van der Plasken
(GFA); e Daniel Ricas, Christine Majowski, Makaio
Witte e Felicitas Koch (GIZ).

Design gráfico

Paulo Barroso (namBBU)

Disclaimer

Essa publicação foi desenvolvida pelo Projeto Finanças Brasileiras Sustentáveis (FiBraS) e lançada em
cooperação com o [Laboratório de Inovação Financeira \(LAB\)](#).

O projeto FiBraS faz parte do acordo de cooperação bilateral entre o Brasil e a Alemanha. O principal
objetivo do Projeto é fortalecer as condições para o desenvolvimento do mercado de financiamento
verde no Brasil. A contribuição Alemã é através de recursos oriundos do Ministério Federal da
Cooperação Econômica e do Desenvolvimento (BMZ), e é implementada pela Deutsche Gesellschaft für
Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH.

Todas as opiniões contidas neste documento são de inteira responsabilidade dos autores, e não
necessariamente refletem a posição da GIZ, do BMZ ou dos parceiros locais de implementação do
Projeto FiBraS.

Para comentários, dúvidas ou sugestões, contate o Projeto FiBraS (fibras@giz.de). Este documento foi
traduzido do idioma inglês, caso queira a versão original, por favor nos envie um email de solicitação.

Índice

Finanças Sustentáveis: Um Panorama

1. Introdução	04
2. Histórico, definição e categorias	06
3. Fundamentação e importância	09
Do ponto de vista da sustentabilidade	09
Do ponto de vista do risco	10
Do ponto de vista da eficiência	12
4. Efeitos sobre diferentes <i>stakeholders</i> do setor financeiro	13
5. Progresso adicional e perspectivas	16
Anexo 1: Iniciativas, redes, normas e metas internacionais e brasileiras	17
Referências	26

01 Introdução

Uma profunda transformação de nosso comportamento socioeconômico, nossas estruturas e normas se faz necessária para garantirmos a estabilidade e a resiliência de nossos meios de subsistência. As profundas consequências do consumo e da produção imprudentes representam novos riscos de sustentabilidade para a comunidade global.¹

Por outro lado, a transformação inevitável do “modo de se fazer negócios” como conhecemos, oferece oportunidades para o futuro em termos de competitividade, inovação, crescimento, prosperidade, segurança e emprego, além de salvaguardar a estabilidade social e um meio ambiente intacto.

Para evitar a disrupção, são necessárias (inter)ações oportunas, colaborativas, sistêmicas e prospectivas. Acordos internacionais, tais como os Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS) das Nações Unidas² e o Acordo de Paris para as Mudanças Climáticas,³ trazem orientações claras.

São necessários recursos financeiros sem precedentes para alcançarmos metas nacionais e internacionais de desenvolvimento sustentável, o que implica o envolvimento tanto do setor público como do privado para fechar essa lacuna de financiamento.

O setor financeiro desempenha um papel essencial na mobilização e alocação do capital necessário para a transição. Um setor financeiro eficiente e estável (i) exige o conjunto certo de políticas e regulamentações e (ii) precisa integrar riscos de sustentabilidade em suas decisões de financiamento e investimento.

Este documento avalia esses e outros aspectos das Finanças Sustentáveis (FS), e sugere uma definição para que haja um entendimento comum sobre as FS. Mostra também a relevância das FS para o setor financeiro a partir dos pontos de vista (i) da sustentabilidade, (ii) do risco e (iii) da eficiência. Trata dos papéis e responsabilidades dos diferentes *stakeholders* do setor financeiro e sua relação com as FS, e examina, ainda, os progressos atuais e coloca em perspectiva a evolução ainda necessária. Por fim, enfatiza a importância da cooperação nacional e internacional para a criação de soluções bem-sucedidas de FS. O anexo deste documento apresenta as redes e iniciativas mais importantes nessa área.

¹ Segundo o Relatório de Riscos Globais 2020 do Fórum Econômico Mundial, sete dos dez principais riscos econômicos que afetarão a próxima década são riscos de sustentabilidade: deficiência nas ações climáticas, perda de biodiversidade, condições climáticas extremas, crises de abastecimento de água, desastres naturais, desastres ambientais causados pelo homem, doenças infecciosas.

² <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>

³ <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement>

As **Finanças Sustentáveis** possibilitarão ao setor financeiro alocar o volume sem precedentes de recursos, necessário para a transição para uma economia sustentável e de baixo carbono



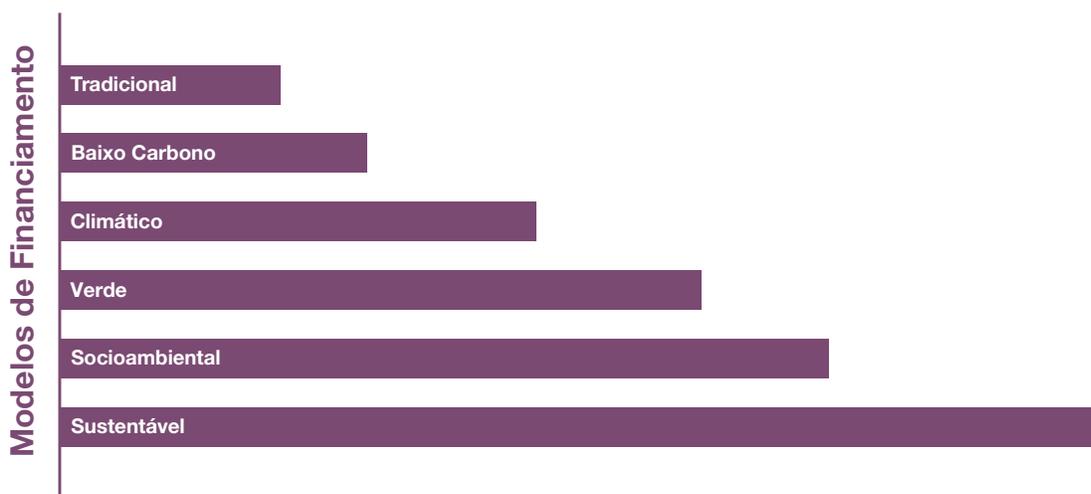
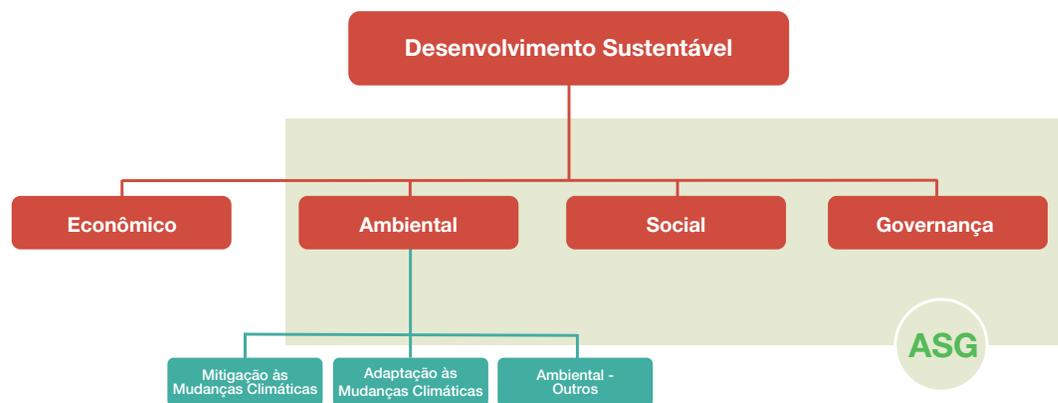
O horizonte de Frankfurt (Envato Elements)

02

Histórico, definição e categorias

Neste documento, Finanças Sustentáveis (FS) se referem à integração dos aspectos de sustentabilidade nos processos de tomada de decisão dos atores do mercado financeiro, nas políticas do mercado financeiro e nos arranjos institucionais e de mercado que contribuem para a conquista de um crescimento forte, sustentável, equilibrado e inclusivo.⁴

O atual debate internacional sobre sustentabilidade se concentra nos aspectos ambientais, principalmente nas mudanças climáticas. No entanto, o termo Finanças Sustentáveis tem um conceito mais amplo, incluindo o termo mais restrito de ‘finanças verdes’, e também aspectos sociais e de governança.



⁴ Várias definições incluem os seguintes aspectos das FS: (1) política fiscal, incluindo precificação, tributação e subsídios do CO2; (2) comercialização das emissões de carbono; e/ou (3) esquemas de compensação financeira por perdas e danos resultantes das mudanças climáticas. Este documento se concentra na perspectiva dos atores (públicos e privados) do setor financeiro em relação à tomada de decisões de financiamento (por exemplo, crédito), práticas de investimento e seguros e a exigência de divulgar tais práticas.

Fonte: gráfico próprio, com base na Comissão Europeia (2017)

Assim como para as FS, também não há uma definição universal da composição dos aspectos Ambientais, Sociais e de Governança (ASG). O gráfico a seguir sugere algumas áreas incluídas no conceito, dentro de cada dimensão:

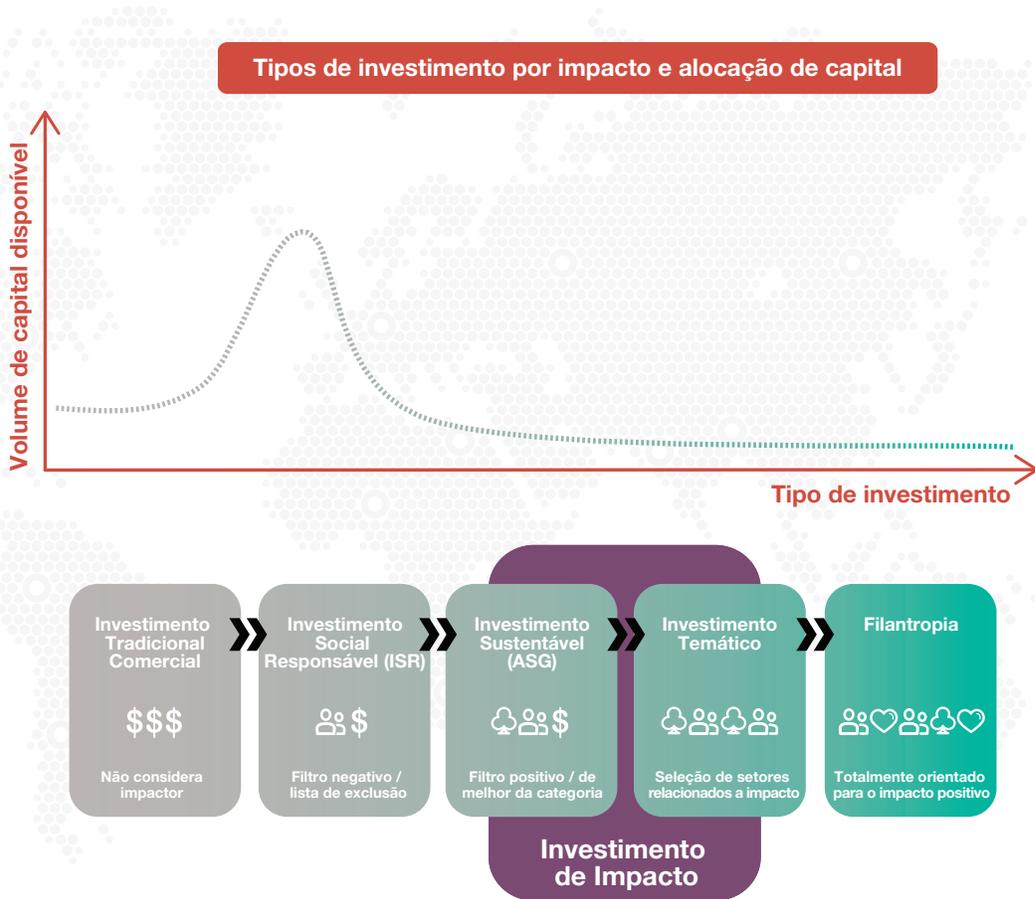


Fonte: gráfico próprio, com base em BaFin (2020)

⁵ As listas a seguir, não exaustivas, trazem os métodos de integração ASG na ordem de maior rigor e intensidade de recursos na sua aplicação (e podem ser combinados): (1) "Critérios/limites de exclusão ou filtro negativo": exclusão ou limitação para determinadas empresas, setores, regiões e países devido a aspectos ASG; (2) "Listas positivas": identificação das empresas, dos setores, das regiões, dos países, etc. preferidos para investimento, como resultado geral do cumprimento de determinados critérios de sustentabilidade (presumidos ou comprovados); (3) "Abordagem de 'melhor da categoria' (best-in-class)": identificação das investidas que superam o desempenho de seu grupo de pares pelos critérios de sustentabilidade escolhidos, por exemplo, com base nas classificações ASG; (4) "Filtro baseado em padrões/integração ASG": o desempenho em sustentabilidade corresponde aos padrões internacionais; o investidor adota uma abordagem holística da integração ASG; (5) "Integração ASG baseada no desempenho": vinculação do produto de investimento ou financiamento a um incentivo (por exemplo, menor taxa de juros), de acordo com o desempenho positivo em ASG; (6) Engajamento: exercício dos direitos de voto, engajamento em diálogo com empresas, ou o exercício da influência sobre organizações setoriais para incentivar ativamente as contrapartes a adotarem uma abordagem mais sustentável. (baseado em BAFIN, 2019)

O setor financeiro oferece uma grande variedade de produtos de investimento, mas os aspectos ASG são integrados em graus muito diferentes. A adoção de certos padrões mínimos (de sustentabilidade) pode ser legalmente obrigatória e se aplicar à maior parte dos processos do setor financeiro, como, por exemplo, leis para combater a lavagem de dinheiro e o financiamento do terrorismo, bem como padrões sociais mínimos, como proteção contra o trabalho infantil e o trabalho forçado. Neste sentido, os ODS podem ser utilizados como uma orientação metodológica útil. Apesar do grande apetite dos investidores e do fato de

que geralmente o desempenho financeiro não é comprometido (veja mais discussões abaixo), uma maior integração – geralmente voluntária – dos critérios ASG⁵ ainda é incipiente. Os investimentos direcionados apenas para o impacto, e que não sejam capazes ou que tenham capacidade limitada de gerar retorno financeiro, continuarão sendo um instrumento somente para alguns investidores de impacto, recebendo uma alocação limitada de ativos. Dependendo da proposta, os processos ASG podem ser realizados como uma ferramenta de mitigação de risco ou de geração de valor. (OCDE, 2020)



Fonte: gráfico próprio

Três perspectivas interdependentes orientam a lógica por trás da importância das Finanças Sustentáveis.⁶

Do **ponto de vista da sustentabilidade**, as FS tratam da exigência de financiar a transição para um caminho socioeconômico sustentável. Investimentos sem precedentes são necessários para fechar a lacuna de financiamento.⁷ O setor financeiro desempenha um papel importante na mobilização e canalização desses recursos financeiros, “transferindo os trilhões” (shifting the trillions) de ativos financeiros já existentes para investimentos de baixo carbono, sustentáveis e resilientes.⁸ Cada vez mais, os proprietários de ativos, gestores de investimento e bancos consideram essa transição como uma oportunidade de negócios e alinham sua estratégia de investimento e financiamento para este fim.⁹

Por redirecionar os fluxos de capital, as FS são um pré-requisito para se atingir os Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS) e cumprir o Acordo de Paris.¹⁰ Recursos públicos por si só não serão suficientes para fechar essa lacuna de financiamento.

Soluções emergentes: O setor financeiro privado, incluindo bancos e gestores de ativos, além de proprietários de ativos, integra cada vez mais aspectos ASG em suas decisões de financiamento.¹¹ Instrumentos financeiros como títulos temáticos¹² (de transição, verdes¹³, sociais, azuis, títulos CAT [*Catastrophe bonds*] e ODS [*SDG bonds*]) e produtos de empréstimos sustentáveis¹⁴ (por exemplo, empréstimos ASG ou verdes/de sustentabilidade) podem canalizar capital público e privado para investimentos e atividades com impactos ambientais positivos, tais como geração de energia renovável, eficiência energética em produção e edificações, saneamento, e silvicultura e agricultura sustentáveis.¹⁵ Intervenções públicas podem criar um ambiente propício ao estabelecer regras e regulamentos, além de incentivos (financeiros e não financeiros) que afetam aspectos de risco/retorno, promovendo assim decisões de financiamento e investimento baseadas em ASG. Para tanto, é preciso repensar o financiamento e o investimento públicos. Por exemplo, instrumentos financeiros combinados (*blended finance*) são cada vez mais reconhecidos como uma maneira de utilizar recursos públicos escassos, seguindo um princípio de subsídio para reunir investimentos privados.

⁶ Para estudos que incluem resultados de pesquisas sobre os motivos pelos quais as instituições financeiras se engajam em FS, consulte EBA (2020), PRA (2018) ou ACPFR (2019).

⁷ A OCDE estima que são necessários cerca de US\$ 6,3 trilhões ao ano em investimentos em infraestrutura até 2030 para cumprir os ODS, número que deve subir para US\$ 6,9 trilhões ao ano para tornar esse investimento compatível com os objetivos do Acordo de Paris (OCDE, 2018). A estimativa é de que o Brasil, sozinho, exige investimentos de US\$ 1,3 trilhão em infraestrutura verde. (CBI, 2019)

⁸ O IPCC sugere um estoque global de US\$ 386 trilhões em capital financeiro que precisa estar alinhado às metas climáticas (US\$ 100 trilhões em títulos de dívida, US\$ 60 trilhões em renda variável e US\$ 226 trilhões em empréstimos administrados

pelo sistema bancário). (Climate Transparency, 2019)

⁹ Exemplos recentes incluem (i) o anúncio da maior gestora de ativos do mundo, a BlackRock, no início de 2020, que colocou as mudanças climáticas no centro de sua estratégia de investimento (New York Times, 2020), (ii) a Goldman Sachs, que reduziu seus investimentos em combustíveis fósseis e, ao mesmo tempo, identificou atividades favoráveis ao clima como “um caso poderoso de negócios e investimentos”, visando investimentos no valor de US\$ 750 bilhões nos próximos dez anos. (Reuters, 2019)

¹⁰ O Acordo de Paris para as Mudanças Climáticas exige que os fluxos financeiros sejam consistentes com o caminho para uma economia mais favorável ao clima (Art. 2.1 c).

¹¹ Os Princípios para o Investimento

Responsável (PRI), lançados pelas Nações Unidas em 2005, são o compromisso voluntário de integrar os critérios ASG na tomada de decisões de investimento. Até janeiro de 2020, o PRI já tinha cerca de 2.800 signatários, incluindo proprietários de ativos, empresas de investimento e consultores, que juntos somam US\$ 90 trilhões em ativos sob gestão. (Fonte: <https://www.unpri.org/>)

¹² A emissão total de títulos rotulados desde a emissão do primeiro título verde em 2007 atingiu US\$ 915 bilhões até janeiro de 2020. A emissão de títulos verdes, sociais e de sustentabilidade cresceu cerca de 40% em 2019 (Environmental Finance, 2020).

¹³ O crescimento do mercado de títulos verdes chamou atenção internacionalmente por ser uma ferramenta para financiar, entre outros, grandes projetos de

infraestrutura sustentável; e cresceu rapidamente, com a emissão anual de títulos rotulados atingindo US\$ 165 bilhões, em média, em 2017 e 2018, em comparação a US\$ 62 bilhões em 2015/2016. Estima-se que a emissão de títulos verdes precisa atingir US\$ 1 bilhão por ano até o início da década de 2020 para combater os efeitos adversos das mudanças climáticas. (CBI, 2019)

¹⁴ A International Finance Corporation (IFC) estimou que o total de empréstimos e créditos verdes para o setor privado concedido por bancos nos países em desenvolvimento, em 2016, atingiu aproximadamente US\$ 1,5 trilhão, ou cerca de 7% do total de pedidos do setor privado em mercados emergentes. (IFC, 2018a; IFC, 2018b)

¹⁵ O montante total de investimentos e financiamentos em Finanças Sustentáveis não é claro. Dependendo da definição e da fonte,

as estimativas variam entre 1% e 10% dos ativos financeiros globais. No entanto, a taxa de crescimento é alta e surge uma pressão por parte de vários tipos de participantes do mercado para que aspectos ASG sejam considerados cada vez mais. Uma fonte importante e que indica a magnitude do financiamento climático é o Relatório Global Landscape of Climate Finance da CPI: “O financiamento climático rastreado em 2017 e 2018 ultrapassou, pela primeira vez, a marca de meio trilhão de dólares ao ano. O fluxo anual subiu para US\$ 579 bilhões, em média, durante o biênio 2017/2018, representando um aumento de US\$ 116 bilhões (25%) em relação a 2015/2016”. (CPI, 2019)

¹⁶ Também pode ser resultado da chamada “tragédia dos horizontes”, termo cunhado por Mark Carney, governador do Banco da Inglaterra (BoE) em 2015. O termo descreve o desafio de que os riscos que são (a médio e longo prazo) relevantes para um ativo físico (por exemplo, uma usina de energia) ou uma empresa (por exemplo, uma concessionária de energia elétrica) não são necessariamente relevantes para seus investidores (principalmente nos horizontes de investimento de curto prazo) e não estão necessariamente precificados por analistas financeiros. (Carney, 2015)

¹⁷ Um exemplo relacionado a estes efeitos diretos das mudanças climáticas é o da segurabilidade limitada. Os mercados imobiliários em áreas vulneráveis à ocorrência cada vez mais frequente de eventos climáticos extremos sofrem com a desvalorização. As propriedades imobiliárias já não são mais seguras em algumas áreas costeiras.

¹⁸ Os riscos físicos e de transição são interdependentes, pois a janela para uma transição ordenada para uma economia neutra em carbono é finita e está se fechando. Um aumento acentuado dos riscos físicos incentiva a economia a fazer uma transição mais rápida, o que, por sua vez, amplia os riscos de transição. Se as emissões de gases de efeito estufa não forem reduzidas a tempo e o suficiente, os riscos físicos e a pressão por ação aumentarão. No cenário menos favorável, os danos extremos causados pelo clima, como resultado do atraso na transição energética, acabarão por forçar uma mudança repentina e radical na economia.

¹⁹ É improvável que respostas políticas sejam introduzidas de forma constante e uniforme. Nesse contexto, o PRI criou o termo “Resposta Política Inevitável”. Segundo o PRI, é inevitável que os governos sejam forçados a atuar de forma mais decisiva do que fizeram até hoje. Quanto maior o atraso, mais desordenados, disruptivos e abruptos serão os ajustes políticos. No entanto, uma resposta política vigorosa às mudanças climáticas no curto prazo ainda não está precificada nos mercados atuais, o que deixa as carteiras dos investidores expostas a riscos importantes. (PRI, 2019)

²⁰ O conceito de “*stranded assets*” está baseado principalmente na premissa da “bolha do carbono”. O cumprimento dos objetivos do Acordo de Paris permite a queima de apenas uma pequena fração das reservas mundiais conhecidas de combustíveis fósseis para a manutenção do orçamento mundial restante de carbono; globalmente, um terço das reservas de petróleo, metade das reservas de gás e mais de 80% das atuais reservas de carvão teriam que permanecer sem uso, implicando que hoje há uma supervalorização dos ativos “marrons” e uma enorme subvalorização das perdas futuras em ativos relacionados à produção de energia baseada em combustíveis fósseis. O Citigroup (2015) estima que o valor das reservas que não podem ser queimadas exceda US\$ 100 trilhões. Será necessária a mudança da produção de energia para fontes alternativas a fim de limitar o aquecimento global para o cumprimento dos acordos internacionais, o que afetará de maneira negativa a viabilidade econômica das indústrias tradicionais de extração e daquelas relacionadas à energia.

²¹ Este novo *valuation* tão abrupto foi chamado de “Momento Minsky climático” por Mark Carney. (Carney, 2019)

Do **ponto de vista do risco**, os riscos relacionados à sustentabilidade (riscos ASG) são cada vez mais considerados como riscos financeiros relevantes e afetam, portanto, o desempenho econômico de qualquer entidade na cadeia de valor, incluindo investidas, e a capacidade de pagamento dos mutuários. O setor financeiro está sendo obrigado a identificar, avaliar e gerenciar de forma adequada os riscos relacionados aos aspectos de sustentabilidade, principalmente as fontes dos riscos financeiros relacionados às mudanças climáticas e ambientais. Os riscos de pandemias, como o surto da COVID-19 em 2020, também estão incluídos neste conceito. Os modelos atuais de *valuation* de ativos e de gestão de riscos não abordam os riscos ASG de forma adequada,¹⁶ o que pode resultar em perdas financeiras importantes e até causar instabilidade em todo o setor. Em seu relatório *Global Risk 2020* (WEF, 2020), o Fórum Econômico Mundial lista as maiores ameaças às economias globais. Pela primeira vez, os sete principais riscos em termos de probabilidade estão relacionados ao meio ambiente e à saúde, liderados por “condições climáticas extremas” e “falhas na mitigação e adaptação às mudanças climáticas”. A partir dessas e de outras fontes relacionadas a ASG, os riscos podem se materializar de diferentes maneiras:

- » **Riscos físicos** são aqueles oriundos de danos às propriedades, ao solo e à infraestrutura, por exemplo, devido a condições climáticas extremas e tendências climáticas mais amplas que, de maneira geral, podem levar à perda de vidas e à migração. Os impactos causados por estes riscos reduzem o valor dos ativos, resultam em menor lucratividade para as empresas, prejudicam as finanças públicas e aumentam o custo da liquidação de perdas com subscrição para as seguradoras. Efeitos indiretos sobre o ambiente macroeconômico, tais como uma menor produtividade, exacerbam estes impactos diretos.¹⁷
- » **Riscos de transição**¹⁸ são aqueles oriundos de custos econômicos e ajustes regulatórios durante a transição para uma economia mais

sustentável e neutra em carbono. Tais riscos podem estar relacionados aos esforços para a mitigação climática – mudanças bruscas nas políticas públicas para reduzir as emissões de carbono e, com isso, limitar o aquecimento global – podem ter um impacto significativo na economia. Mudanças tecnológicas disruptivas podem ser outra fonte de risco de transição; por exemplo, o desenvolvimento de fontes alternativas e limpas de energia, além de mudanças no comportamento do consumidor e no mercado em relação a produtos e serviços “mais verdes”, podem resultar em mudanças econômicas estruturais. Uma terceira fonte, intimamente interligada às outras, é a mudança no sentimento do mercado, que pode resultar, por exemplo, na previsão de mudanças nas políticas públicas e no comportamento do consumidor. Ativos financeiros subjacentes provavelmente passarão por novo *valuation* durante estes processos que orientam o caminho para uma economia mais verde e neutra em carbono, principalmente quando tais processos são implementados de forma abrupta.¹⁹ Um exemplo importante dos riscos relacionados ao novo *valuation* oriundo dessa transição são os *stranded assets*.²⁰

Existe um alto grau de certeza de que alguma combinação de riscos físicos e de transição se concretizará no futuro, apesar de os impactos das mudanças climáticas serem bastante incertos. (NGFS, 2019)

Como mudanças nas políticas, na tecnologia e nos riscos físicos criam novos custos e oportunidades, muitos ativos precisarão ser reavaliados e passar por novo *valuation* (Carney, 2019). No entanto, ainda não se sabe ao certo quando isto se tornará realidade (EBA, 2020). Cada vez mais, os especialistas alertam que este novo *valuation* dos ativos pode não acontecer de maneira constante nas próximas décadas. Deslocamentos podem ocorrer de forma abrupta,²¹ gerando riscos graves de estabilidade no setor financeiro.

- » Os **riscos de reputação** se tornam mais relevantes com a maior conscientização e

sensibilidade relacionadas às mudanças climáticas e com a discussão mais ampla sobre sustentabilidade (como violação de direitos humanos ou trabalhistas), e são amplificados pela importância cada vez maior das mídias sociais e de outras tecnologias de comunicação. Torna-se socialmente inaceitável que instituições financeiras e proprietários de ativos desconsiderem os aspectos ASG.

- » **Riscos de responsabilidade** podem atingir os causadores de danos ambientais, entidades (públicas ou privadas) que promovem as mudanças climáticas ou violam outros fatores ASG. Esses atores vêm sendo responsabilizados por governos, organizações internacionais e tribunais, independentemente de negligência ou culpa direta. Também podem incluir a indenização paga pelas seguradoras relacionada a determinados riscos ASG.

O possível impacto do risco climático e de outros riscos ASG é grande, não linear e difícil de prever. Os riscos ASG estão interconectados, podem se materializar paralelamente e se reforçar mutuamente. Tomando o exemplo mais conhecido: a mensuração dos riscos financeiros causados pelas mudanças climáticas é complexa. Envolve a avaliação do efeito de várias vias climáticas, com diferentes efeitos físicos e de transição, ao longo de várias décadas. Os métodos tradicionais de análise de risco ambiental geralmente dependem de grandes conjuntos de dados históricos, que podem não refletir mais as realidades ambiental e econômica. As empresas financeiras precisam adotar uma abordagem prospectiva e de longo prazo para a gestão de riscos, devido à probabilidade média variável de ocorrência e à magnitude dos extremos de alto impacto e baixa probabilidade (CISL, 2018 e BoE, 2019). Uma dinâmica semelhante, com ciclos mais curtos de tempo, se aplica nos casos de disrupções relacionadas a pandemias. Cada vez mais se reconhece que as abordagens tradicionais para a incorporação de fatores ASG nos sistemas de gestão de riscos são insuficientes devido à possível magnitude

desses riscos, que já atingiram novos níveis de escala, probabilidade e interconectividade. Além disso, a incompatibilidade entre a oferta e a demanda por investimentos verdes/sustentáveis, aliada a uma limitação na transparência e a assimetrias de informação, pode causar uma possível supervalorização (futura) de certos ativos verdes/sustentáveis, criando uma “bolha verde”.

Soluções emergentes: Já há recomendações amplamente reconhecidas²² que podem ser transformadas em normas para o setor. Os bancos vêm cada vez mais integrando riscos ASG em seus princípios de financiamento e gestão de riscos, por exemplo, ao aderir a protocolos voluntários, como os Princípios do Equador. Novos tipos de instrumentos de gestão de riscos estão sendo desenvolvidos, tais como testes de estresse que utilizam análise de cenários para a avaliação de riscos financeiros relacionados ao clima com base em diferentes cenários futuros (por exemplo, 1,5°, 3°, 6°C de aquecimento global). A criação destes novos instrumentos é possibilitada pela criação de novos bancos de dados que permitem às empresas e aos investidores avaliar melhor os possíveis impactos financeiros das mudanças climáticas e, conseqüentemente, ampliar a resiliência aos riscos climáticos.

Os bancos centrais e órgãos reguladores do setor financeiro criam políticas macroprudenciais – que têm como objetivo a gestão dos riscos sistêmicos do sistema financeiro – para instituições financeiras (bancos, seguradoras, empresas de investimento, bancos de investimento, etc.). As políticas estabelecem regras de mercado que podem transformar os investimentos – geralmente direcionados por rendimento de curto prazo – em soluções sustentáveis de longo prazo. As regras incluem: 1) a exigência de integrar riscos relacionados ao clima nas práticas de gestão de riscos financeiros, por exemplo, através de testes de estresse que utilizam análise de cenários, e 2) instrumentos de liquidez, limites de empréstimos e exigências diferenciadas de reservas que levem em conta os riscos financeiros relacionados ao clima.²³

²² Por exemplo, as recomendações da “Força-tarefa para Divulgações Financeiras Relacionadas às Mudanças Climáticas” (TCFD), uma iniciativa do Financial Stability Board (FSB). (<https://www.fsb-tcfd.org/>)

²³ Para mais exemplos, consulte BIS (2020).

Do **ponto de vista da eficiência**, a transparência nas informações relevantes é fundamental para permitir que os participantes do mercado tomem decisões bem fundamentadas, para sustentar a visão de longo prazo nas atividades financeiras e econômicas, e para garantir o funcionamento adequado e eficiente do setor financeiro. Cada vez mais, a exigência de se contabilizar e divulgar informações relevantes de ASG é interpretada como parte do “dever fiduciário” de consultores financeiros e gestores de investimento. Grande parte dos estudos empíricos conclui que existe uma correlação positiva entre os aspectos ASG nas decisões de investimento e o desempenho financeiro e de crédito, ou que as decisões de investimento que levam em conta os aspectos ASG pelo menos não têm desempenho inferior àquelas que não consideram tais aspectos. Tal afirmação parece ser particularmente verdadeira em tempos de crises e incertezas, como a pandemia do COVID-19, durante a qual observa-se um forte aumento na consideração dos aspectos ASG em investimentos e aplicações de recursos. Os estudos indicam ainda que essa relação depende também de fatores como diferenças regionais ou setor de atividade (consulte Verheyden et al. (2016), Khan et al. (2015) e Busch et al. (2015)). Certos riscos ASG, como os riscos climáticos, podem se materializar ao longo de um período maior, o que significa que os efeitos positivos da integração ASG podem aumentar com o tempo. (NGFS, 2019). No entanto, existem desafios como 1) a falta de dados e bases de dados relacionados a ASG, 2) instrumentos para determinar sua relevância e 3) a falta de um entendimento internacional comum sobre a definição do que se qualifica como investimento verde e/ou sustentável. A proteção do cliente, incluindo a gestão responsável de dados, é parte integrante das FS e recebe cada vez mais atenção em tempos de digitalização e mudanças tecnológicas.

Soluções emergentes: Os bancos centrais e as autoridades de supervisão financeira vêm criando regras de divulgação e transparência. As instituições financeiras já se comprometem voluntariamente a ampliar a transparência. Alinhados às agências tradicionais de classificação que começam a oferecer ferramentas e dados ASG, através de aquisições de instituições existentes ou desenvolvimentos internos, novos prestadores de serviços especializados, surgem oferecendo ferramentas e instrumentos altamente customizados para integrar os aspectos ASG junto aos processos das instituições. Vários *stakeholders* públicos e privados criaram definições (“taxonomia”) para determinar se atividades econômicas se qualificam como verdes/sustentáveis para suas próprias instituições, seus membros ou suas jurisdições. Intermediários do setor financeiro prestadores de serviços tecnológicos e de digitalização (*fintechs*) oferecem oportunidade de aumentar a eficiência, a transparência (por exemplo, via tecnologia de *blockchain*) e a prestação de contas no setor financeiro. Para liberar todo esse potencial, os órgãos reguladores vêm criando abordagens inovadoras para moldar o ambiente regulatório futuro de maneira participativa (por exemplo, um banco de ideias regulatórias (*regulatory sandbox*)) para servir como campo de teste temporário para novos modelos de negócios (FCA, 2015). Existem atores que defendem a integração de fatores de sustentabilidade no setor financeiro, incorporando de forma equitativa os aspectos ASG juntamente à análise econômica. O desenvolvimento do termo EESG (econômico, ambiental, social e de governança) evita que o ASG seja visto como um apêndice comprometedor. (Favoretto, 2020)

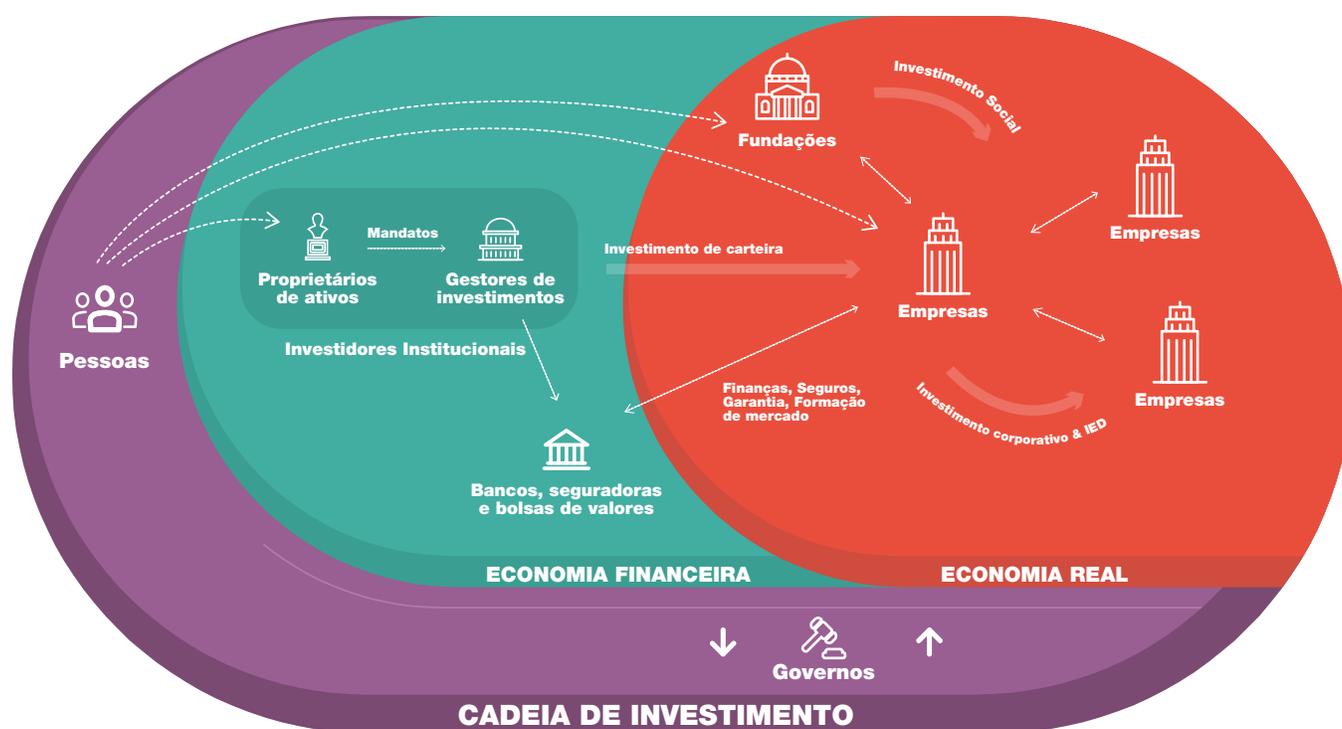
²⁴ Os *stakeholders* que já desenvolveram ou estão em processo de desenvolvimento de tais definições, catálogos e taxonomias incluem instituições financeiras (por exemplo, o Banco Europeu de Investimento – EIB, a Corporação Financeira Internacional – IFC), governos ou órgãos reguladores financeiros (por exemplo, China, França, União Europeia, Malásia), e redes individuais ou órgãos normativos, como a Climate Bonds Initiative (CBI) e a Organização Internacional de Normalização (International Organization for Standardization – ISO).

Efeitos sobre diferentes *stakeholders* do setor financeiro

04

As FS afetam todos os *stakeholders* na cadeia de financiamento e investimento. Exigem, em particular, que:

- 1) o setor público estabeleça um arcabouço regulatório coerente²⁵ que permita e incentive que
- 2) as empresas desenvolvam/façam a transição para modelos de negócios sustentáveis, e que²⁶
- 3) bancos, gestores de ativos e proprietários de ativos possam demandar a utilização sustentável de seus recursos financeiros.²⁷



Fonte: adaptado da ONU (2020)

²⁵ Um exemplo é o atual debate sobre o papel dos bancos centrais e outros órgãos reguladores do setor financeiro de apoiarem as FS, principalmente suas ações contra as mudanças climáticas (Volz, 2017). Em um movimento intensificado pela crise financeira de 2007/2008, os bancos centrais cada vez mais vão além de seus mandatos tradicionais de manutenção de preços e da estabilidade do setor financeiro (Park e Kim, 2020). Alguns bancos centrais, incluindo o Banco Central do Brasil, buscam ativamente políticas verdes no exercício de suas funções e já incluíram a sustentabilidade em seus mandatos de maneira explícita. Os membros, em número cada vez maior, da Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial

System (NGFS) já consideram que a gestão dos riscos climáticos se enquadra em seu mandato.

²⁶ Intervenções somente no setor financeiro são consideradas a "segunda melhor abordagem política". Para ser efetivo, o avanço nas condições necessárias incluídas deve gerar os incentivos corretos para todas as atividades econômicas, visando tanto produtores quanto consumidores, incluindo a precificação de externalidades (como as emissões de CO₂), bem como o alinhamento dos subsídios à agenda da sustentabilidade. Os resultados dessas intervenções serão precificados nas decisões de investimento e financiamento do setor financeiro.

²⁷ É importante observar que os agentes do setor financeiro têm como papel principal a redistribuição eficaz de capital por meio da gestão de um perfil de risco/retorno apropriado. É necessário criar um no qual os agentes financeiros privados identifiquem e recebam um benefício (financeiro) para contribuir para a sustentabilidade.

Stakeholder	Mandatos e Funções	Interesses	Dependências	Possíveis intervenções em FS
Governos	<ul style="list-style-type: none"> » Prosperidade e segurança da população » Desenvolvimento econômico (sustentável) » Definir o ambiente de políticas 	<ul style="list-style-type: none"> » Reeleição » Satisfação da população » Infraestrutura sustentável 	<ul style="list-style-type: none"> » Investidores nacionais e internacionais para financiar dívidas públicas » Dados e informações dos intermediários da economia e do setor financeiro » Disponibilidade de (potenciais) projetos e setores sustentáveis 	<ul style="list-style-type: none"> » Oferecer incentivos para mobilizar investimentos (sustentáveis) » Estabelecer regras e regulamentos para promover práticas econômicas sustentáveis » Investir fundos próprios de forma mais sustentável (incluindo instrumentos financeiros combinados; integração de critérios ASG) » Apoiar a transparência, promover o conhecimento, definição comum
População	<ul style="list-style-type: none"> » Votar e se comportar como consumidor e participante do mercado de uma maneira que represente interesses individuais e comunitários 	<ul style="list-style-type: none"> » Bem-estar pessoal atual e futuro » Bem-estar mais amplo da sociedade » Investimentos seguros e lucrativos (levando em consideração todos os riscos relacionados) 	<ul style="list-style-type: none"> » Dados e informações do intermediário do setor financeiro e/ou da investida » Produtos financeiros e possíveis investimentos sustentáveis 	<ul style="list-style-type: none"> » Investir fundos próprios de forma mais sustentável » Utilizar o consumo próprio para gerar um impacto positivo na sociedade e no meio ambiente (tripé da sustentabilidade) » Solicitar informações sobre a utilização de seus ativos » Votar em líderes políticos responsáveis
Órgãos reguladores e supervisores	<ul style="list-style-type: none"> » Manter a estabilidade dos preços e do setor financeiro (alguns têm mandato mais amplo, incluindo aspectos de sustentabilidade) 	<ul style="list-style-type: none"> » Compreender, identificar, mensurar e integrar riscos que afetam a estabilidade dos preços e do setor financeiro 	<ul style="list-style-type: none"> » Dados e informações dos intermediários da economia e do setor financeiro 	<ul style="list-style-type: none"> » Estabelecer regras, regulamentos e normas que promovam a estabilidade no longo prazo » Integrar fatores de sustentabilidade na gestão de carteira própria » Apoiar a transparência, a ampliação do conhecimento, a compreensão/definição conjunta
Investidores Institucionais	<ul style="list-style-type: none"> » Maximizar o valor para o acionista versus o valor para o <i>stakeholder</i> (ou seja, criar valor para os indivíduos ou soluções para problemas e necessidades da sociedade) 	<ul style="list-style-type: none"> » Ampliar os ativos sob gestão e gerar retorno financeiro » Atuar exclusivamente de acordo com os interesses do cliente (norma fiduciária) » Compreender e integrar todos os riscos e oportunidades (relevantes) relacionados ao investimento » Preocupar-se com os riscos de reputação relacionados a investimentos insustentáveis 	<ul style="list-style-type: none"> » Dados e informações das investidas e da economia » Instrumentos e modelos para integrar informações ASG relevantes » Uma carteira de projetos atraentes para investidores 	<ul style="list-style-type: none"> » Ampliar a transparência e a divulgação de aspectos relacionados a ASG » Investir fundos próprios de forma mais sustentável » Integrar a sustentabilidade na consultoria para clientes » Engajamento com as investidas
Bancos, Seguradoras, Bolsas	<ul style="list-style-type: none"> » Maximizar o valor para o acionista versus o valor para o <i>stakeholder</i> » Prestar serviços financeiros 	<ul style="list-style-type: none"> » Interesse em ampliar retornos financeiros, ativos e transações » Compreender e integrar todos os riscos e oportunidades (relevantes) relacionados ao investimento » Preocupar-se com os riscos de reputação relacionados a investimentos/cessões de crédito insustentáveis 	<ul style="list-style-type: none"> » Dados e informações das investidas e da economia » Instrumentos e modelos para integrar informações ASG relevantes » Uma carteira de projetos atraentes para investidores e bancos 	<ul style="list-style-type: none"> » Ampliar a transparência e a divulgação de aspectos relacionados a ASG » Investir fundos próprios de forma mais sustentável » Integrar a sustentabilidade na consultoria para clientes » Engajamento com investidas/mutuários
Fundações	<ul style="list-style-type: none"> » Cumprir o propósito da fundação (geralmente para benefício da sociedade) 	<ul style="list-style-type: none"> » Interesse por retorno econômico, social e ambiental 	<ul style="list-style-type: none"> » Exige dados para avaliar e divulgar riscos ASG 	<ul style="list-style-type: none"> » Investir fundos próprios de forma mais sustentável » Apoiar a transição com o desenvolvimento de capacidades, criação de ferramentas e soluções, disponibilidade de dados, etc.
Empresas	<ul style="list-style-type: none"> » Maximizar o valor para o acionista versus o valor para o <i>stakeholder</i> » Fornecer bens e prestar serviços 	<ul style="list-style-type: none"> » Crescimento e lucratividade » Preocupar-se com os riscos de reputação relacionados a atividades econômicas insustentáveis » Pode atuar como investidor; interesse em retorno financeiro 	<ul style="list-style-type: none"> » Financiamento externo » Seus produtos e serviços dependem do mercado » Dados e informações das investidas e da economia 	<ul style="list-style-type: none"> » Fornecer dados ASG para investidores e clientes » Reduzir e gerenciar a exposição a riscos ASG



Apesar do crescente volume observado, de investimentos verdes e sustentáveis, os montantes ainda são muito distantes do que seria necessário para uma transição há uma economia sustentável e de baixo carbono. A resolução das questões relativas à mudança do clima e ao crescimento sustentável é complexo e requer **ações coordenadas entre muitos atores**, incluindo governos, setor privado, sociedade civil e comunidade internacional

Catedral Metropolitana de Brasília (Pixabay)

Progresso adicional e perspectivas

O interesse é grande – e vem crescendo cada vez mais – por investimentos verdes e sustentáveis, demandando resultados de vários fatores, como:

- 1) uma atenção maior por parte dos mercados público e privado, e a sensibilização dos proprietários de ativos para que valorizem o retorno do tripé da sustentabilidade nas FS;²⁸
- 2) a ampliação da consciência de que os riscos ASG têm um efeito direto e cada vez maior no desempenho financeiro, de modo que estes riscos sejam integrados às decisões de financiamento e investimento;
- 3) políticas públicas e regulamentações que estimulem investimentos sustentáveis; e
- 4) compromissos e regulamentos voluntários do próprio setor financeiro.

A demanda cada vez maior por oportunidades de investimento sustentável por si só pode ser interpretada como um sinal promissor para ajudar a reduzir a lacuna de financiamento. No entanto, os níveis de investimentos verdes/sustentáveis ainda estão longe do necessário para permitir a transição para uma economia sustentável, o que, por sua vez, traz enormes riscos para o setor financeiro no futuro: quando os impactos das mudanças climáticas e outros riscos ASG se materializarem em uma escala cada vez mais severa, ações políticas atrasadas serão tomadas abruptamente e poderá acontecer agitação social.

Os maiores desafios na tentativa de ampliar as FS incluem:

- 1) uma compreensão clara e universal de quais atividades econômicas contribuem para um ambiente verde/sustentável e que, portanto, são qualificadas como finanças sustentáveis;
- 2) o desenvolvimento de um conjunto abrangente de políticas e regulamentos

rigorosos e coerentes que criem um campo de atuação adequado e com condições de igualdade para a transição necessária;²⁹

- 3) a falta de carteiras de projetos sustentáveis atraentes para investidores;
- 4) dados relevantes, projeções e métodos de modelagem.

A importância do tema, da coordenação e do intercâmbio internacionais é cada vez mais reconhecida em todo o mundo. Ainda assim, falta comprometimento e coordenação em relação à transformação geral em direção à sustentabilidade. Soluções fragmentadas locais ou regionais ainda são insuficientes para enfrentar o desafio comum em um sistema financeiro global altamente interconectado. Isso é de particular importância, considerando que vivemos uma era em que o fluxo de capital é livre e global, visando assim evitar uma “corrida” de um número (decrecente) de investidores irresponsáveis, procurando oportunidades de investimento em países com menos restrições.

O problema complexo da ação coletiva relacionada às mudanças climáticas e à sustentabilidade geral requer ações de coordenação entre muitos atores, incluindo governos, o setor privado, a sociedade civil e a comunidade internacional.

Também resta comprovar até que ponto a indústria financeira, a comunidade internacional e os governos individuais conseguem manter a agenda da sustentabilidade enquanto buscam lidar com os resultados socioeconômicos da epidemia da COVID-19. Há um entendimento crescente de que a resposta à crise requer pacotes de estímulo alinhados à sustentabilidade para aumentar a resiliência futura.

²⁸ “Tripé da sustentabilidade” é a combinação dos possíveis retornos ambientais, sociais e econômicos.

²⁹ No desenho de um ambiente adequado de regulamentos e políticas, o tema da transição justa desempenha um papel cada vez mais importante. As mudanças políticas devem ser não somente técnica e politicamente viáveis, mas também socialmente aceitáveis para que sejam bem-sucedidas.

Anexo 1

Iniciativas, redes, normas e metas internacionais e brasileiras

O surgimento e o reconhecimento, que cresce rapidamente, das finanças sustentáveis estão intimamente ligados à conscientização internacional sobre a agenda da sustentabilidade como um todo, principalmente os aspectos relacionados ao clima. Essa agenda exige a cooperação nacional e internacional, e o estabelecimento de objetivos, metas e normas comuns.

As metas ambiciosas são o ponto central e orientam o diálogo multilateral, conforme descrito nos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS) das Nações Unidas (ONU) e no Acordo de Paris para as Mudanças Climáticas. Muitos aspectos da economia, incluindo padrões de produção e consumo,

exigem uma transformação para que estes objetivos sejam alcançados. Do ponto de vista do mercado e, portanto, do setor financeiro, essas mudanças resultam em um cenário incerto de riscos e oportunidades.

Os *stakeholders* dos setores público e privado vêm atuando para este fim, ao integrar questões de sustentabilidade nas estruturas e atividades existentes, além de criarem novas iniciativas, redes, normas e metas, principalmente nos últimos 5 a 10 anos.

A tabela a seguir lista as medidas internacionais e brasileiras que vêm apoiando o desenvolvimento das FS:

Iniciativas internacionais

Nome inclui hyperlink	Tipo / Instituição	Participantes / Membros	Objetivos e Abordagem
Coalizão de Ministros das Finanças para a Ação Climática (CFMCA)	Intergovernamental	Ministros das Finanças, inicialmente de mais de 20 países. (Atualmente 51 membros como resultado do Plano de Ação de Santiago) (Sem participação do Brasil)	A Coalizão pretende ajudar os países a mobilizar e alinhar os recursos financeiros necessários para implementar seus planos nacionais de ação climática; estabelecer melhores práticas, como precificação do carbono, orçamento climático e estratégias para investimentos e contratações verdes; e incluir riscos e vulnerabilidades climáticas no planejamento econômico dos membros.
Plano de Ação de Santiago (no âmbito da CFMCA)	Intergovernamental	51 países cobrindo 30% do PIB global (Sem participação do Brasil)	Plano detalhado para o cumprimento dos Princípios de Helsinque: acelerar a ação climática nacional, principalmente por meio da precificação do carbono, de políticas macroeconômicas e fiscais (por exemplo, orçamento verde), políticas do setor financeiro (por exemplo, transparência e divulgação de riscos financeiros relacionados ao clima, de riscos para a estabilidade financeira) e desenvolvimento de competências e ferramentas (próprias).

Iniciativas internacionais

Nome inclui hyperlink	Tipo / Instituição	Participantes / Membros	Objetivos e Abordagem
União Europeia Plano de Ação da UE para o Financiamento do Crescimento Sustentável	Intergovernamental	Estados-membros da União Europeia (Sem participação do Brasil)	O Plano de Ação da UE para o Financiamento do Crescimento Sustentável, publicado pela Comissão Europeia em março de 2018, tem três objetivos principais: 1) reorientar os fluxos de capital em direção ao investimento sustentável para um crescimento sustentável e inclusivo; 2) gerenciar riscos financeiros decorrentes das mudanças climáticas, da degradação ambiental e de questões sociais; e 3) promover a transparência e a visão de longo prazo nas atividades financeira e econômica. Esses objetivos são sustentados por 10 ações: (i) criar um sistema de classificação da UE para atividades sustentáveis; (ii) criar normas e rótulos para produtos financeiros verdes; (iii) fomentar o investimento em projetos sustentáveis; (iv) incorporar a sustentabilidade ao prestar consultoria financeira; (v) desenvolver benchmarks de sustentabilidade; (vi) integrar melhor a sustentabilidade nas classificações e pesquisas de mercado; (vii) esclarecer os deveres dos investidores institucionais e gestores de ativos; (viii) incorporar a sustentabilidade nas exigências prudenciais; (ix) fortalecer a divulgação de sustentabilidade e a elaboração de regras contábeis; e (x) promover a governança corporativa sustentável e atenuar a visão de curto prazo nos mercados de capitais.
Plataforma Internacional de Finanças Sustentáveis (IPSF)	Intergovernamental	Autoridades da UE, Argentina, Canadá, Chile, China, Índia, Quênia, Marrocos, Suíça, Indonésia, Noruega e observadores como o EIB, a UNEP FI e a NGFS. (Sem participação do Brasil)	Fundada em outubro de 2019, o objetivo da IPSF é ampliar a mobilização de capital privado para investimentos ambientalmente sustentáveis. A IPSF aprofundará a cooperação internacional e, quando apropriado, a coordenação de abordagens e iniciativas para o mercado de capitais (como taxonomias, divulgações, normas e rótulos), fundamentais para que os investidores identifiquem e aproveitem, globalmente, oportunidades de investimento ambientalmente sustentáveis.
Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS)	Intergovernamental / órgãos reguladores / supervisores / órgãos normativos	63 membros e 12 observadores, incluindo bancos centrais e autoridades reguladoras. Representante do Brasil: Banco Central do Brasil (desde 04/2020)	O objetivo desta Rede é ajudar a fortalecer a resposta global necessária para atender às metas do Acordo de Paris e aprimorar o papel do sistema financeiro na gestão de riscos e mobilização de capital para investimentos verdes e de baixo carbono no contexto mais amplo do desenvolvimento ambientalmente sustentável.
Grupo de Estudos sobre Finanças Sustentáveis do G20	Intergovernamental	Ministros das Finanças do G20 e Presidentes de Bancos Centrais, iniciativas e fluxos de trabalho. Sem informações sobre contribuições do Brasil	Busca identificar barreiras institucionais e de mercado às finanças verdes e, com base nas experiências dos países, desenvolver opções sobre como aprimorar a capacidade do sistema financeiro de mobilizar capital privado para investimentos verdes. O Grupo de Estudos sobre Finanças Sustentáveis se concentra em temas relacionados às finanças verdes, mas também leva em consideração outros benefícios da sustentabilidade, como criação de empregos e igualdade de renda. Foi criado pela China quando o país presidiu o G20 em 2016; Alemanha (2017) e Argentina (2018) aderiram à iniciativa logo a seguir. Houve um menor engajamento sobre o tema durante as presidências do Japão (2019) e da Arábia Saudita (2020).
Rede Internacional de Centros Financeiros para a Sustentabilidade (FC4S)	Multilateral (UNEP) / intergovernamental / PPP / redes financeiras privadas	22 centros financeiros no mundo (Sem participação do Brasil)	Parceria entre os principais centros financeiros e o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (UNEP). Objetivo: permitir que os centros financeiros troquem experiências, promovam a convergência e tomem medidas com relação a prioridades compartilhadas para acelerar a expansão das finanças verdes e sustentáveis.

Iniciativas internacionais

Nome inclui hyperlink	Tipo / Instituição	Participantes / Membros	Objetivos e Abordagem
Centro de Finanças e Investimentos Verdes (CGFI) (da OECD)	Intergovernamental	Países-membros da União Europeia (e outros) (Sem participação do Brasil)	A missão do Centro é ajudar a catalisar e sustentar a transição para uma economia verde, de baixas emissões e resiliente ao clima, por meio do desenvolvimento de políticas, instituições e instrumentos eficazes para as finanças e o investimento verdes.
Climate Action 100+	Iniciativa de investidores	370 investidores signatários (Sem investidores brasileiros signatários; três empresas brasileiras selecionadas para engajamento)	Iniciativa de investidores (com um total combinado de US\$ 41 trilhões em ativos sob gestão) que trabalham com as empresas investidas para comunicar a necessidade de maior divulgação sobre os riscos das mudanças climáticas e sobre suas estratégias alinhadas ao Acordo de Paris.
Plataforma de Transparência dos Títulos Verdes	Intergovernamental	Países da América Latina e do Caribe	Ferramenta digital para promover a transparência nos mercados de títulos verdes da América Latina e do Caribe.
Conferência das Partes (UN COP) / Acordo de Paris	Intergovernamental	197 países Representante do Brasil: MRE	Alinhar os fluxos financeiros ao compromisso de limitar o aquecimento global.
Força-tarefa da Financial Stability Board (FSB) para Divulgações Financeiras Relacionadas às Mudanças Climáticas (TCFD)	Intergovernamental / órgãos reguladores / supervisores / órgãos normativos / setorial (mercados financeiro e real)	Iniciado pelo G7 e pelo G20 Representantes do Brasil: BCB, CVM, ME	Em junho de 2017, a Força-tarefa para Divulgações Financeiras Relacionadas às Mudanças Climáticas (TCFD), criada pelo FSB, publicou um relatório com recomendações para orientar as empresas e o setor financeiro na divulgação de riscos e oportunidades financeiros relacionados ao clima no contexto das exigências de divulgação já existentes. Com apoio do Projeto FiBraS, a TCFD lançou, em Maio de 2020, suas recomendações traduzidas para a língua portuguesa.
Princípios do Equador	Norma voluntária	101 instituições financeiras de 38 países. Representantes do Brasil: Bradesco, Banco do Brasil, Banco Votorantim, CAIXA, Itaú	Criados em 2010, os Princípios do Equador estabelecem pontos de corte e critérios para determinar, avaliar e gerenciar riscos ambientais e sociais em projetos. São aplicáveis globalmente a todos os setores da indústria e a quatro produtos financeiros: (i) serviços de consultoria em financiamento de projetos; (ii) financiamento de projetos; (iii) empréstimos corporativos relacionados a projetos; e (iv) empréstimos-ponte. É um protocolo voluntário internacional para a gestão de riscos ambientais e sociais em empréstimos para projetos e serviu de base para a criação da maioria dos instrumentos de gestão de riscos em empréstimos internacionais. As instituições financeiras signatárias dos Princípios do Equador se comprometem a conduzir <i>due diligence</i> nos projetos que financiam, segundo as normas ambientais e sociais do Banco Mundial e, principalmente, as Normas de Desempenho da International Finance Corporation, além de se comprometem a garantir que o mutuário analise o possível impacto de seu projeto e elabore planos de ação para reduzir ao máximo esses impactos e compensar aqueles que não podem ser evitados.

Iniciativas internacionais

Nome inclui hyperlink	Tipo / Instituição	Participantes / Membros	Objetivos e Abordagem
Sustainable Banking Network (SBN)	Intergovernamental / órgãos reguladores / supervisores / órgãos normativos	Promovido pela IFC; comunidade voluntária de agências reguladoras do setor financeiro e associações do setor bancário dos mercados emergentes. 38 países-membros que juntos representam US\$ 43 trilhões (85%) do total de ativos bancários em mercados emergentes. Representantes do Brasil: BCB, FEBRABAN	Iniciativa lançada em 2012, os membros da SBN estão comprometidos direcionar seus setores financeiros para a sustentabilidade, com os objetivos de melhorar a gestão de riscos ASG (incluindo a divulgação de riscos relacionados às mudanças climáticas) e ampliar o fluxo de capital para as atividades com impacto climático positivo. É uma plataforma para o compartilhamento de conhecimento (incluindo o Relatório de Progresso Global e Individual por País, consulte o link para o documento à direita) e capacitação que facilita a mobilização de apoio prático para os membros projetarem e implementarem iniciativas nacionais.
Instituto Internacional de Finanças (IIF): Grupo de Trabalho sobre Finanças Sustentáveis (SFWG)	Rede de organizações públicas e privadas do setor financeiro	Mais de 450 membros de mais de 70 países. Os membros incluem bancos comerciais e de investimento, gestores de ativos, seguradoras, fundos soberanos, fundos de hedge, bancos centrais e bancos de desenvolvimento. Representantes do Brasil: Bradesco, FEBRABAN, BOCOM BBM, Itaú	A IIF é a associação global do setor financeiro. Sua missão é apoiar a indústria financeira na gestão prudencial de riscos; desenvolver práticas sólidas no setor; e defender políticas regulatórias, financeiras e econômicas que sejam do interesse geral de seus membros, além de fomentar a estabilidade financeira global e o crescimento econômico sustentável. A IIF reúne os setores público e privado por meio do Grupo de Trabalho sobre Finanças Sustentáveis (SFWG) para identificar e promover soluções para o mercado de capitais que sustentem o desenvolvimento e o crescimento das finanças verdes. O SFWG inclui representantes de grandes investidores institucionais, bancos comerciais, agências de classificação e outros <i>stakeholders</i> , além de colaboradores do setor público. Os principais temas abordados pelo SFWG incluem a expansão do mercado de finanças verdes, a colaboração com iniciativas setoriais oficiais e a transformação da força política em ações tangíveis que facilitem o desenvolvimento do mercado.
Nações Unidas (ONU) Princípios para o Investimento Responsável (PRI) da ONU	Intergovernamental / órgãos reguladores / supervisores / órgãos normativos	Gestores e consultores de investimentos, proprietários de ativos, prestadores de serviços; cerca de 2.800 proprietários de ativos, empresas de investimento e consultores com mais de US\$ 90 trilhões em ativos sob gestão. Signatários do Brasil: 14 proprietários de ativos, 7 prestadores de serviços e 27 gestores de investimento	O PRI busca auxiliar sua rede internacional de investidores signatários na incorporação dos 6 princípios em suas decisões de investimento e titularidade de ativos. (1. Incorporaremos os fatores ASG às análises de investimento e aos processos de tomada de decisão. 2. Seremos investidores atuantes e incorporaremos fatores ASG às nossas políticas e práticas de titularidade de ativos. 3. Buscaremos sempre fazer com que as entidades nas quais investimos divulguem suas ações relacionadas aos temas de ASG. 4. Promoveremos a aceitação e implementação dos Princípios pelo setor de investimentos. 5. Trabalharemos unidos para ampliar nossa eficácia na implementação dos Princípios. 6. Cada um de nós divulgará relatórios sobre atividades e progresso da implementação dos Princípios). O PRI atua no interesse de longo prazo de seus signatários, dos mercados financeiros e das economias em que operam e, por fim, do meio ambiente e da sociedade em geral.

Iniciativas internacionais

Nome inclui hyperlink	Tipo / Instituição	Participantes / Membros	Objetivos e Abordagem
Nações Unidas (ONU) Princípios para Responsabilidade Bancária (PRB) da UNEP FI	Intergovernamental / órgãos reguladores / supervisores / órgãos normativos	130 bancos de 49 países Signatários do Brasil: Bradesco (membro fundador), Itaú	Os Princípios determinam um protocolo para um sistema bancário sustentável e ajudam o setor a demonstrar como contribuir positivamente para a sociedade. Os Princípios ajudam qualquer banco a alinhar sua estratégia de negócios aos objetivos da sociedade.
Nações Unidas (ONU) Princípios para Seguros Sustentáveis (PSI) da UNEP FI	Intergovernamental / órgãos reguladores / supervisores / órgãos normativos	78 seguradoras, associações do setor de seguros, órgãos reguladores Signatários do Brasil: 12 seguradoras (por exemplo, Itaú, Bradesco, Caixa, etc.)	O PSI amplia a base criada pelo setor de seguros para apoiar uma sociedade sustentável. O PSI utiliza suas capacidades intelectuais, operacionais e de capital para implementar os Princípios para Seguros Sustentáveis ("Princípios") em suas esferas de influência, respeitando leis, regras, regulamentos, além dos deveres para com acionistas e segurados.
Nações Unidas (ONU) ODS – Objetivos do Desenvolvimento Sustentável	Intergovernamental	193 países Representantes do Brasil: MRE	Lançados em 2015 na Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável, os ODS reúnem 17 objetivos diferentes e complementares que abordam desafios globais como pobreza, desigualdade, clima, degradação ambiental, prosperidade etc.
Iniciativa Bolsas de Valores Sustentáveis (SSE)	Programa em parceria com a ONU Intergovernamental / bolsas de valores do setor privado e centros financeiros	Organizada por UNCTAD, Pacto Global da ONU, UNEP FI e UNPRI. Os parceiros são 93 bolsas de valores e 16 órgãos reguladores do setor financeiro. Representantes do Brasil: B3 (a B3 lançou o Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE)	Lançada em 2009 pelo Secretário-Geral da ONU, a missão da SSE é fornecer uma plataforma global para explorar como as bolsas, em colaboração com investidores, empresas (emissores), órgãos reguladores, governantes e organizações internacionais relacionadas ao setor, podem melhorar o desempenho ASG (ambiental, social e de governança corporativa) e incentivar o investimento sustentável, incluindo o financiamento dos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável da ONU. A SSE busca cumprir essa missão por meio de um programa integrado de análise de políticas com base em evidências, facilitando uma rede e um fórum para a formação de consenso com vários <i>stakeholders</i> e fornecendo assistência técnica e serviços de consultoria.
Global Alliance for Banking on Values (GABV)	Rede de Bancos	62 instituições financeiras e 16 parceiros estratégicos em todo o mundo com mais de US\$ 200 bilhões em ativos sob gestão (Sem participação do Brasil)	Fundada em 2009, a Global Alliance for Banking on Values é uma rede independente de bancos que utilizam as finanças em prol do desenvolvimento econômico, social e ambiental sustentável.
Fórum de Seguros Sustentáveis (SIF)	Intergovernamental / órgãos reguladores / supervisores / órgãos normativos	Os membros incluem supervisores de seguros e órgãos reguladores do setor em diferentes países, a UE e a Associação Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS). Membros do Brasil: SUSEP	O SIF busca fortalecer o entendimento e as respostas dos supervisores e órgãos reguladores de seguros aos desafios e oportunidades de sustentabilidade para o setor de seguros, com foco em questões ambientais, como as mudanças climáticas.

Iniciativas internacionais

Nome inclui hyperlink	Tipo / Instituição	Participantes / Membros	Objetivos e Abordagem
International Organization of Securities Commissions (IOSCO)	Intergovernamental / órgãos reguladores / supervisores / órgãos normativos	Órgãos reguladores e autoridades, bancos de desenvolvimento Representantes do Brasil: CVM, ANBIMA, BSM	A International Organization of Securities Commissions (IOSCO) é o organismo internacional que reúne os órgãos reguladores de valores mobiliários de todo o mundo e é reconhecido como o órgão normativo global para o setor de valores mobiliários. A IOSCO desenvolve, implementa e promove a aderência a normas internacionalmente reconhecidas para a regulamentação de valores mobiliários. Lançou a Rede de Finanças Sustentáveis e emitiu uma Declaração sobre a Divulgação de Assuntos Relacionados a ASG por Emissores . O Comitê de Crescimento e de Mercados Emergentes da IOSCO (GEMC) iniciou um projeto sobre finanças sustentáveis em mercados emergentes e sobre o papel dos órgãos reguladores de valores mobiliários. Em outubro de 2017, o GEMC estabeleceu um Grupo de Trabalho sobre Sustentabilidade em Mercados Emergentes (WGS). A CVM do Brasil é um membro da Organização. A IOSCO trabalha intensivamente com o G20 e o Financial Stability Board (FSB) na agenda global de reforma regulatória.
Organização Internacional do Mercado de Capitais (ICMA) Princípios para Títulos Verdes / Princípios para Títulos Sociais / Diretrizes para Títulos de Sustentabilidade	Intergovernamental / órgãos reguladores / supervisores / órgãos normativos	Bancos Centrais, bancos comerciais, seguradoras, bancos de desenvolvimento. Representantes do Brasil: ANBIMA, BTG Pactual, Santander Brasil, Itaú	Os objetivos da ICMA são oferecer uma base para a análise e discussão conjuntas de questões relacionadas aos mercados internacionais de capitais e valores mobiliários, determinar regras e formular recomendações que regem suas operações. Além disso, presta serviços e assistência aos participantes no mercado internacional de capitais e valores mobiliários. A ICMA publicou os Princípios para Títulos Verdes, os Princípios para Títulos Sociais e as Diretrizes para Títulos de Sustentabilidade (voluntários, mas internacionalmente reconhecidos) que servem de ponto de referência para todas as normas e regulamentos nacionais e regionais.
ICMA “Princípios” (Princípios para Títulos Verdes e Sociais e Diretrizes para Títulos de Sustentabilidade)	Intergovernamental / órgãos reguladores / supervisores / órgãos normativos	Lançado pela ICMA. Os signatários incluem instituições financeiras, empresas de investimento, bancos centrais, ONGs e <i>think tanks</i> .	Principal protocolo para a emissão de títulos verdes, sociais e de sustentabilidade. Os “Princípios” promovem a integridade no mercado de Títulos por meio de diretrizes que recomendam transparência, divulgação e relatórios. O objetivo é que sejam utilizados pelos participantes do mercado e são desenhados para impulsionar a divulgação das informações necessárias para ampliar a alocação de capital a projetos sustentáveis e verdes.
Associação do Mercado de Empréstimos – LMA	Órgãos normativos e reguladores / empresas privadas	Órgãos reguladores, instituições financeiras, setor privado (mais de 750 instituições) Representante do Brasil: Itaú BBA	A Associação do Mercado de Empréstimos (LMA) tem como objetivo principal ampliar a liquidez, a eficiência e a transparência nos principais mercados primários e secundários de empréstimos sindicados na Europa, no Oriente Médio e na África (EOMA). Ao estabelecer práticas de mercado sólidas e amplamente aceitas, a LMA busca promover o empréstimo syndicado como um dos principais produtos de dívida disponíveis para os mutuários em toda a região.

Iniciativas internacionais

Nome inclui hyperlink	Tipo / Instituição	Participantes / Membros	Objetivos e Abordagem
CPI Lab	Intergovernamental / órgãos reguladores / empresas privadas	Os financiadores e membros incluem participantes dos mercados nacional e internacional, bem como do setor privado, como GIZ, Banco Mundial, Allianz, ministérios e órgãos reguladores.	A rede Lab acelera instrumentos financeiros bem projetados com o objetivo de desbloquear bilhões em investimentos em eficiência energética, energia renovável, transporte sustentável, agricultura de clima inteligente e contenção do desmatamento, além de reduzir os riscos para investidores privados e ampliar seu retorno financeiro. Uma parceria público-privada, o Lab reúne e catalisa esforços mais amplos do governo e do setor privado para ampliar as finanças climáticas. A iniciativa possui duas redes locais para chamadas de projetos inovadores, uma na Índia (India LAB) e uma no Brasil (Brazil LAB).
ACMF – Fórum dos Mercados de Capitais da ASEAN	Órgãos reguladores	Órgãos reguladores de valores mobiliários de 10 países da Ásia	Agrupamento de alto nível dos órgãos reguladores dos mercados de capitais das 10 jurisdições da Associação de Nações do Sudeste Asiático (ASEAN): Brunei Darussalam, Camboja, Indonésia, Laos PDR, Malásia, Myanmar, Filipinas, Cingapura, Tailândia e Vietnã. A ACMF criou as normas para títulos Verdes, Sociais e de Sustentabilidade da ASEAN.
Marrakech Pledge	Órgãos reguladores e bolsas de valores	19 signatários representando 23 países africanos	O Marrakech Pledge para alavancar as finanças verdes na África, é uma iniciativa para ampliar e possibilitar o desenvolvimento de mercados de capitais (verdes) na África e também constitui uma ferramenta para troca de conhecimento e troca de experiências.
CDP (antigo Carbon Disclosure Project)	Normas para divulgação relacionada ao clima / empresas privadas	CDP: coordenador, gestor de banco de dados, instituições públicas e privadas	O CDP é uma instituição sem fins lucrativos que administra o sistema global de divulgação para investidores, empresas, cidades, estados e regiões para gerenciar seus impactos ambientais. O Brasil tem, de longe, o número mais expressivo de empresas respondendo ao CDP na América Latina. Em 2017, 421 empresas divulgaram informações ambientais para o público. Empresas brasileiras fazem esta divulgação desde 2010.
Protocolo de Capital Natural + Suplemento (Finanças)	Normas para divulgação relacionada ao clima / empresas privadas	Mais de 300 organizações da sociedade civil, ciência & academia, empresas, organizações de associados, órgãos normativos e divulgação, finanças, governo e política Representantes do Brasil: CEBDS, Natura	Promovido pelo Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW), o Protocolo é um padrão para as organizações identificarem, mensurarem e determinarem o valor de seus impactos diretos e indiretos (positivos e negativos) e dependência de capital natural. As instituições financeiras estão cientes de que questões de sustentabilidade ou 'ambientais, sociais e de governança' (ASG) podem criar riscos para seus resultados bancários, de investimento e de seguros. Essas instituições também estão reconhecendo cada vez mais as oportunidades para integrar fatores ASG de forma ativa.

Iniciativas brasileiras

Nome inclui hyperlink	Tipo / Instituição	Participantes / Membros	Objetivos e Abordagem
Laboratório de Inovação Financeira	Intergovernamental / órgãos reguladores / supervisores / órgãos normativos	O LAB é gerido conjuntamente pelo BID, CVM, ABDE e GIZ. Os membros são 160 instituições nacionais e internacionais	Co-financiado pela Iniciativa Internacional para o Clima da Alemanha (IKI), o LAB foi fundado pelo BID em conjunto com a ABDE e a CVM. Em 2019, a GIZ, através do Projeto FiBraS se juntou ao grupo gestor. O LAB está organizado em 4 grupos de trabalho diferentes que dialogam e trabalham para buscar inovação e sustentabilidade para o setor financeiro brasileiro.
Comissão Setorial de Responsabilidade Social e Sustentabilidade - CRSS	Grupo de trabalho	FEBRABAN, ANBIMA, Cnseg, B3 e outras associações que representam os <i>stakeholders</i> do mercado financeiro	30 instituições participantes, representando cerca de 80% do total de ativos do setor bancário. Promove iniciativas e desenvolve estudos para integrar o desenvolvimento sustentável às práticas de negócios dos bancos, contribuindo, assim, para o cumprimento das regulamentações e da legislação socioambiental do setor.
Iniciativa Brasileira de Finanças Verdes (BGIF)	Fórum de discussão / Intergovernamental / órgãos reguladores / supervisores / órgãos normativos	Coordenada pelo CEBDS e a CBI	Criada em 2017, a iniciativa reúne atores públicos e privados com mais de US\$ 73 bilhões em ativos sob gestão para apoiar o desenvolvimento das finanças verdes no país. As discussões envolvem questões como riscos ASG, precificação de risco soberano e corporativo, tendências do mercado internacional em finanças verdes e o lançamento de critérios para títulos verdes no setor agrícola.
Programa Brasileiro GHG Protocol	Normas para divulgação relacionada ao clima / empresas privadas	FGV (GVCes (secretaria), empresas públicas e privadas	Lançado em 2008, visa incentivar a cultura corporativa a elaborar e publicar inventários de emissão de gases de efeito estufa (GEE), fornecendo aos participantes acesso a instrumentos e normas de mundiais.
FiBraS – Finanças Brasileiras Sustentáveis	Projeto de desenvolvimento internacional	Governo alemão, governo brasileiro	Em 2018, o Brasil e a Alemanha iniciaram um projeto de cooperação técnica para promover as finanças verdes e sustentáveis. O projeto está organizado em três linhas de ação, com o objetivo de: avaliar e ampliar a importância das finanças verdes e sustentáveis na agenda política do Brasil; fortalecer a implementação da gestão de riscos sociais e ambientais no sistema financeiro nacional; e expandir a oferta de produtos e serviços financeiros destinados ao financiamento do desenvolvimento sustentável no Brasil.
Prosperity fund	Projeto de desenvolvimento internacional	Governo do Reino Unido, governo brasileiro	Anunciado no Strategic Defence and Security Review 2015, representa um componente essencial do pilar da prosperidade da UK Aid Strategy.

Iniciativas brasileiras

Nome inclui hyperlink	Tipo / Instituição	Participantes / Membros	Objetivos e Abordagem
Fundo Amazônia	Instrumento nacional de pagamento de resultados	Financiado pelos governos norueguês e alemão, gerido pelo BNDES	Apoia projetos relacionados à prevenção, ao monitoramento e ao combate ao desmatamento e à promoção da conservação e do uso sustentável da Amazônia brasileira.
Green Finance and the Transformation of Rural Property in Brazil: Building New Theoretical and Empirical Knowledge	Projeto de pesquisa acadêmica internacional	Apoiado pelo Newton Fund e pela British Academy; intercâmbio acadêmico entre a Universidade de Bristol e a Universidade Federal de São Paulo (UNIFESP)	Fundado em março de 2018, este projeto apoia parcerias acadêmicas e pesquisas na área de títulos verdes, com foco especial em seu marco regulatório, oportunidades, riscos e impactos nos regimes de propriedades e, em geral, no desenvolvimento econômico sustentável e no bem-estar. Em 2019, instituições acadêmicas em parceria com SITAWI, CBI e BNDES formaram uma “rede intelectual”. Seu trabalho atual se concentra em cinco títulos verdes do setor de papel e celulose. Um relatório deve ser publicado em 2020.
Green Protocol (protocolo verde)	Memorando de Entendimento Nacional entre o governo federal e o setor bancário privado	MMA e vários bancos privados	Estabelecer a convergência de esforços para empreender políticas e práticas bancárias precursoras, multiplicadoras, demonstrativas ou exemplares em termos de responsabilidade social e ambiental e que estejam em harmonia com o objetivo de promover o desenvolvimento desde que não haja um comprometimento das necessidades das gerações futuras, atualizando os compromissos do Protocolo Verde, assinado em 1995.
Iniciativa Mercado de Capitais (IMK)	“Plataforma de discussão” interna do governo federal sobre o desenvolvimento do mercado de capitais	Iniciativa do Ministério da Economia, com participação do Banco Central e de outros reguladores do sistema financeiro (Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC))	No passado, a iniciativa GTMK (<i>Grupo de Trabalho sobre Mercado de Capitais e Poupança a Longo Prazo</i>) já abordava temas relevantes relacionados às Finanças Sustentáveis e Verdes. A IMK, criada em 2019, pode desenvolver ainda mais esse potencial, pois reúne <i>stakeholders</i> públicos de alto nível do sistema financeiro brasileiro para avaliar e recomendar iniciativas e regulamentos para aprimorar o mercado de capitais no Brasil.

Referências

Autoridade de Supervisão e Resolução Prudencial da França (ACPR) (2019): “French banking groups facing climate change-related risks”; https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/as_101_climate_risk_banks_en.pdf.

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) (2019): Guidance Notice on Dealing with Sustainability Risks; https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/EN/Merkblatt/dl_mb_Nachhaltigkeitsrisiken_en.pdf?__blob=publicationFile&v=5.

Bank for International Settlements (2020): “The green swan: Central banking and financial stability in the age of climate change”; <https://www.bis.org/publ/othp31.pdf>.

Bank of England (BoE) (2019): “Discussion Paper: The 2021 biennial exploratory scenario on the financial risks from climate change”; <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/paper/2019/the-2021-biennial-exploratory-scenario-on-the-financial-risks-from-climate-change.pdf>.

Carney, M. (2015): Speech “Breaking the tragedy of the horizon - climate change and financial stability”; <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2015/breaking-the-tragedy-of-the-horizon-climate-change-and-financial-stability>.

Carney, M. (2019). “Open letter on climate-related financial risks”; <https://www.bankofengland.co.uk/news/2019/april/open-letter-on-climate-related-financial-risks>.

CISL (2018): “Embedding environmental Scenario Analysis into Routine financial Decision Making”; <https://www.cisl.cam.ac.uk/resources/sustainable-finance-publications/embedding-environmental-scenario-analysis-into-routine-financial-decision-making-in-mexico>.

Citigroup (2015): “Energy Darwinism II: Why a Low Carbon Future doesn’t have to cost the Earth”; <https://ir.citi.com/hsq32Jl1m4alzicMqH8sBkPnbsqfnwy4Jgb1J2kIPYWIw5eM8yD3FY9VbGpK%2Baax>.

Climate Bonds Initiatives (2019): “Green Infrastructure Investment Opportunities: Brazil 2019”; https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_giio_2019_02c_0.pdf.

Climate Policy Initiative (CPI) (2019): “Global Landscape of Climate Finance 2019”; <https://climatepolicyinitiative.org/publication/global-landscape-of-climate-finance-2019/>.

Climate Transparency (2019): “Brown to Green: The G20 Transition towards a net-zero Emissions Economy”; <https://www.climate-transparency.org/wp-content/uploads/2019/11/Brown-to-Green-Report-2019.pdf>.

European Banking Authority (2020): “Sustainable Finance: Market Practices”; https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Sustainable%20finance%20Market%20practices.pdf.

Environmental Finance (2020): “Green Bond Comment January 2020: Towards the first trillion”; <https://www.environmental-finance.com/content/analysis/green-bond-comment-january-2020-towards-the-first-trillion.html>.

European Commission (EC), High Level Expert Group (2017): “Financing a Sustainable European Economy”; https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/170713-sustainable-finance-report_en.pdf.

Favoretto, A. (2020) “EESG, o novo ESG: E diz respeito à economia, que se soma aos conceitos ESG”; Valor Econômico, 14.04.2020; <https://valor.globo.com/financas/coluna/eesg-o-novo-esg.ghtml>.

Financial Conduct Authority (FCA) (2015): “Regulatory Sandbox”; <https://www.fca.org.uk/publication/research/regulatory-sandbox.pdf>.

Friede, G., Busch, T., and Bassen, A. (2015) “ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, Journal of Sustainable Finance & Investment”; 5(4), p.210-233.

International Capital Market Association (ICMA) (2020): “Sustainable finance: Compendium of international policy initiatives & best market practice”; <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/ICMA-Sustainable-finance-Compendium-of-international-policy-initiatives-best-market-practice-February-2020-200220.pdf>.

International Finance Corporation (IFC) (2018a): “Raising US\$ 23 trillion: Greening banks and capital markets for growth. G20 input paper on emerging markets”; http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2018/11/Raising_23_Trillion_Greening_Banks_and_Capital_Markets_for_Growth.pdf.

International Finance Corporation (IFC) (2018b): “Sustainable Banking Network (SBN) Global Progress Report”; <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/ae589874-6578-4ca9-9b3c-caef967ed52c/SBN-GlobalProgressReport.pdf?MOD=AJPERES&CVID=md0nvNj>.

Khan, M., Serafeim, G., and Yoon, A. (2015): “Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality”; Harvard Business School Working Paper, No. 15-073.

Network for Greening the Financial System (NGFS) (2019): “NGFS First Comprehensive Report: A Call for Action - Climate Change as a Source of Financial Risk”; <https://www.ngfs.net/en/first-comprehensive-report-call-action>.

New York Times (14.01.2020): “BlackRock C.E.O. Larry Fink: Climate Crisis Will Reshape Finance”; <https://www.nytimes.com/2020/01/14/business/dealbook/larry-fink-blackrock-climate-change.html>.

OECD (2018): “Financing Climate Futures: Rethinking Infrastructure”; <https://www.oecd.org/environment/cc/climate-futures/policy-highlights-financing-climate-futures.pdf>.

OECD (2020), “Blended Finance Funds and Facilities - 2018 Survey Results Part II: Development Performance”; <https://doi.org/10.1787/7c194ce5-en>.

Park, H., Kim, J. (2020): “Transition towards green banking: role of financial regulators and financial institutions”; Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility; <https://doi.org/10.1186/s41180-020-00034-3>.

Principles for Responsible Investments (PRI) (2019): “The inevitable Policy Response: Policy Forecasts”; <https://www.unpri.org/download?ac=9832>.

Prudential Regulation Authority (PRA), Bank of England (2018): “Transition in thinking: the impact of climate change on the UK Banking Sector”; <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/report/transition-in-thinking-the-impact-of-climate-change-on-the-uk-banking-sector.pdf?la=en&hash=A0C99529978C94AC8E1C6B4CE1EECD8C05CBF40D>.

Reuters (16.12.2019): “Goldman Sachs says it will support ‘green’ initiatives more forcefully”; <https://www.reuters.com/article/us-goldman-sachs-environment/goldman-sachs-says-it-will-support-green-initiatives-more-forcefully-idUSKBN1YK1U6>.

United Nations (UN) (2020): “Global Compact Action Platform Financial Innovation for the SDGs”; <https://www.unglobalcompact.org/take-action/action-platforms/financial-innovation>.

Verheyden, T., Eccles, R.G., and Feiner, A. (2016): “ESG for All? The Impact of ESG Screening on Return, Risk, and Diversification”, Journal of Applied Corporate Finance, 28(2), p.47-55.

Volz, U. (2017): “On the role of central banks in enhancing green finance”; UNEP-inquiry working paper; http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/02/On_the_Role_of_Central_Banks_in_Enhancing_Green_Finance.pdf.

World Economic Forum (WEF) (2020): “Global Risk Report 2020”; http://www3.weforum.org/docs/WEF_Global_Risk_Report_2020.pdf.

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 às mudanças climáticas. 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. Para mais informações acesse: www.giz.de/brasil.

