

TAXONOMIA EM FINANÇAS SUSTENTÁVEIS: PANORAMA E REALIDADE NACIONAL

Publicado por

Deutsche Gesellschaft für Internationale
Zusammenarbeit (GIZ) GmbH
giz-brasilien@giz.de
www.giz.de/brasil

e

Laboratório de Inovação Financeira
Grupo de Trabalho Finanças Verdes
Subgrupo Finanças e Títulos Verdes

Autores

Daniel Ricas – GIZ
Daniela Baccas – CVM

Contribuíram:

Laura Albuquerque – Way Carbon
Luciane Moessa – SIS
Marcelo Curi - Petrobrás
Maria Netto; Rodrigo Porto – BID
Matthias Knoch; Colin Vanderplasken – GFA
Raquel Breda – Ministério da Economia
Rebeca Orosco; Bruno Youssif; Enilce Melo – LAB
Sebastian Sommer – GIZ
Tatiana Assali; Marina Briant – Sitawi

Design

Paulo Barroso - namBBU

Disclaimer LAB e GIZ

Esta publicação foi desenvolvida pelo Projeto Finanças Brasileiras Sustentáveis (FiBraS) 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 se dá 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.

O Laboratório de Inovação Financeira (LAB) é um fórum de interação multissetorial, criado pela Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE), pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que, em parceria com a Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH, reúne representantes do governo e da sociedade para promover as finanças sustentáveis no país.

No LAB, a publicação foi elaborada no âmbito do Grupo de Trabalho Finanças Verdes, Subgrupo Finanças e Títulos Verdes. As opiniões expressas neste documento são uma manifestação técnica do conjunto das entidades do Subgrupo e não representam necessariamente a opinião das instituições, das entidades gestoras do LAB ou dos seus associados ou membros individualmente.

SUMÁRIO

OMIA



Disclaimer / Agradecimentos	02
1 Taxonomia em finanças sustentáveis: conceito, relevância e tendências	04
1.1 Contexto	04
1.2 As taxonomias em finanças sustentáveis: status e propósitos	11
1.3 Análise e tendências	13
2 O contexto nacional	16
2.1 Iniciativas identificadas	16
2.2 Taxonomia nacional? Reflexões	18
3 Conclusões, desafios, recomendações e próximos passos	24
Anexo A – Quadro comparativo entre algumas das taxonomias existentes	28
Referências	29



TAXONOMIA EM FINANÇAS SUSTENTÁVEIS: CONCEITO, RELEVÂNCIA E TENDÊNCIAS

1.1 CONTEXTO

Conseguiremos estabelecer uma transição para uma economia global mais sustentável, no horizonte de tempo necessário? Talvez essa seja a grande pergunta norteadora de nossa atualidade, trazendo diversas reflexões, entre elas a observação de que os países se encontram em estágios completamente distintos de desenvolvimento.

Os riscos associados à manutenção do *status quo* no sistema financeiro global são inúmeros. As mudanças climáticas, por exemplo, podem causar grandes vulnerabilidades nos sistemas econômicos, tanto pelos possíveis impactos físicos – gerando depreciação em ativos – como pelas alterações regulatórias, forçando as instituições a considerar novos cenários de forma repentina. Por outro lado, esses mesmos impactos podem impulsionar grandes oportunidades de negócios, assim como a criação de tecnologias, profissões e empregos.

Movidas por essa percepção, algumas jurisdições, como a União Europeia, colocam a discussão das finanças sustentáveis de maneira mais central e pragmática, perpassando os diversos setores econômicos e a sociedade como um todo. Por outro lado, ao considerarmos economias ainda em desenvolvimento, como a do Brasil, o debate gira muito mais em torno de necessidades humanas básicas, como saúde, segurança, emprego e renda, bem como acesso à educação. Considerando que o Brasil é uma economia emergente, isso nos remete a pensar: qual seria o debate enfrentado por países ainda menos desenvolvidos? Possivelmente ainda distante da premente busca pela necessária sustentabilidade na economia.

De forma antagônica, o impacto de uma “não transição” para uma economia mais sustentável e da manutenção do status quo será sentido por todos, desenvolvidos ou em desenvolvimento. Lamentavelmente, as sociedades com maior vulnerabilidade e menor preparo para esse enfrentamento serão as mais afetadas e que sofrerão os maiores impactos¹, bem como prejuízos sociais e econômicos.

Diante desse contexto político e social tão heterogêneo, como buscar as soluções necessárias e adequadas em nível global, considerando a melhor estratégia para promover o desenvolvimento e enfrentando de modo equilibrado os desafios do crescimento econômico, da inclusão social e da conservação ambiental? Em uma sociedade cada vez mais interligada e globalizada, existe um denominador comum: o Sistema Financeiro. O fluxo de capitais interconecta as mais diversas localidades e regiões, sejam rurais ou urbanas, com alto ou baixo crescimento econômico.

Desse modo, influenciar as decisões de alocação do capital apresenta-se como uma das formas – senão a melhor – de promover a tão necessária transição para uma nova economia. Surge então o termo (e o tempo) das finanças sustentáveis.

Entender as finanças sustentáveis passa pela compreensão do desenvolvimento sustentável. De acordo com a ONU, “o desenvolvimento sustentável é aquele que consegue atender às necessidades da geração atual sem comprometer a existência das gerações futuras”², e esse debate hoje é pautado pela Agenda 2030 de Desenvolvimento Sustentável, com 17 Objetivos do Desenvolvimento Sustentável³ (ODSs), que englobam inúmeras iniciativas diferentes, complementares e interligadas. Ademais, integra-se com a Agenda de Ação de Adis Ababa⁴, um conjunto abrangente de ações políticas pelos Estados-Membros da ONU, com um pacote de mais de 100 medidas para financiar o desenvolvimento sustentável, transformar a economia global e alcançar os ODSs.

Estima-se que a mobilização do investimento global necessário para o alcance das metas previstas nos ODSs gire em torno de 2,5 trilhões de dólares anuais, somente para os países em desenvolvimento (ONU, 2018)⁵. A busca dessas metas passa por uma mobilização global organizada e direcionada, em diferentes níveis. Serão necessários o estabelecimento de políticas públicas e regulações, a busca pelo desenvolvimento de produtos e mercados financeiros sustentáveis, a implementação de infraestrutura de baixo carbono e resiliente, e o desenvolvimento de *pipelines* de projetos com adicionalidades socioambientais, entre muitas outras ações.

Tanto as metas do Acordo de Paris⁶ quanto a persecução dos ODSs aumentaram o foco no direcionamento e rastreamento das atividades financeiras que possam contribuir para esses objetivos. A pandemia causada pelo coronavírus em 2020 também fomentou discussões sobre a importância de uma retomada econômica de maneira mais sustentável e resiliente. Considerando o modelo econômico de retomada em três fases distintas – contingência, resiliência e *build forward better*⁷ (GIZ, 2020⁸) –, o aumento da oferta de produtos financeiros e das atividades que se autointitulam socioambientalmente responsáveis, bem como incentivos, inclusive para mobilização de recursos privados diante das restrições fiscais nacionais, torna-se um caminho natural.

As finanças sustentáveis são cada vez mais importantes para os formuladores de políticas públicas, a economia real, as instituições financeiras e a sociedade civil. Dado o seu longo histórico de regulação para a sustentabilidade, os compromissos ambientais voluntários e a autorregulação, bem como a possibilidade de desenvolvimento de empreendimentos em setores como infraestrutura de baixo carbono, agricultura sustentável, manejo florestal, entre outros, **o Brasil tem bases sólidas e potencial para aproveitar as oportunidades das finanças sustentáveis.**

⁰¹ Não é necessário citar as previsões catastróficas dos relatórios do IPCC caso a temperatura global ultrapasse 1,5°C em relação aos níveis pré-industriais, conforme esforços considerados no Acordo de Paris (IPCC, 2018).

⁰² Nesse sentido, em 1987 a ONU lançou o Relatório Brundtland, intitulado “Nosso Futuro Comum”: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>.

⁰³ <https://odsbrasil.gov.br/>

⁰⁴ <https://sustainabledevelopment.un.org/index.php?page=view&type=400&nr=2051&menu=35>

⁰⁵ <https://unsdg.un.org/resources/unlocking-sdg-financing-findings-early-adopters>

⁰⁶ A OECD estimou que 6,9 trilhões de dólares por ano seriam necessários, apenas em infraestrutura, com alinhamento às metas do Acordo de Paris. (https://www.oecd-ilibrary.org/economics/investing-in-climate-investing-in-growth_9789264273528-en).

⁰⁷ Nota dos autores: *O build forward better* propugna por uma retomada de crescimento que não apenas leve em consideração as melhores práticas sustentáveis do passado, mas que também promova uma quebra de paradigmas na busca pelo desenvolvimento econômico sustentável.

⁰⁸ http://cooperacao-brasil-alemanha.com/FiBraS/GIZ_Oportunidades_para_um_crescimento_sustentavel.pdf

Levando-se em consideração que a integração dos critérios de sustentabilidade no setor financeiro passa a ser um padrão global, faz-se importante reagir de forma positiva a esses movimentos. Adicionalmente, a busca de investimentos externos e a atração de capital privado reforçam a necessidade de alinhamento do país às tendências internacionais.

Assim, para que o sistema financeiro nacional mantenha sua estabilidade, seja mais eficiente na mobilização de recursos e aproveite as oportunidades oferecidas pelas finanças sustentáveis, é preciso consolidar e melhor integrar a sustentabilidade ao setor financeiro. **No entanto, ainda estamos diante de um gargalo fundamental: qual seria a correta definição e caracterização dessas atividades sustentáveis?**

É nesse contexto que se torna necessário o entendimento da chamada Taxonomia em Finanças Sustentáveis. Não se trata de um conceito novo, mas ele vem ganhando importância no diálogo internacional, dada a busca pela necessária harmonização do entendimento do que pode ser considerado sustentável ou não no processo de desenvolvimento econômico. Desse modo, o cenário atual sinaliza que o assunto não somente passa pela caracterização dos fluxos financeiros, mas espalha-se para a identificação das próprias atividades econômicas atreladas à sustentabilidade.

Esta publicação visa colaborar na compreensão do que são as taxonomias em finanças sustentáveis, trazendo suas principais considerações e reflexões para o desenvolvimento das finanças sustentáveis no Brasil.

1.1.1. DEFINIÇÃO DE TAXONOMIA SUSTENTÁVEL:

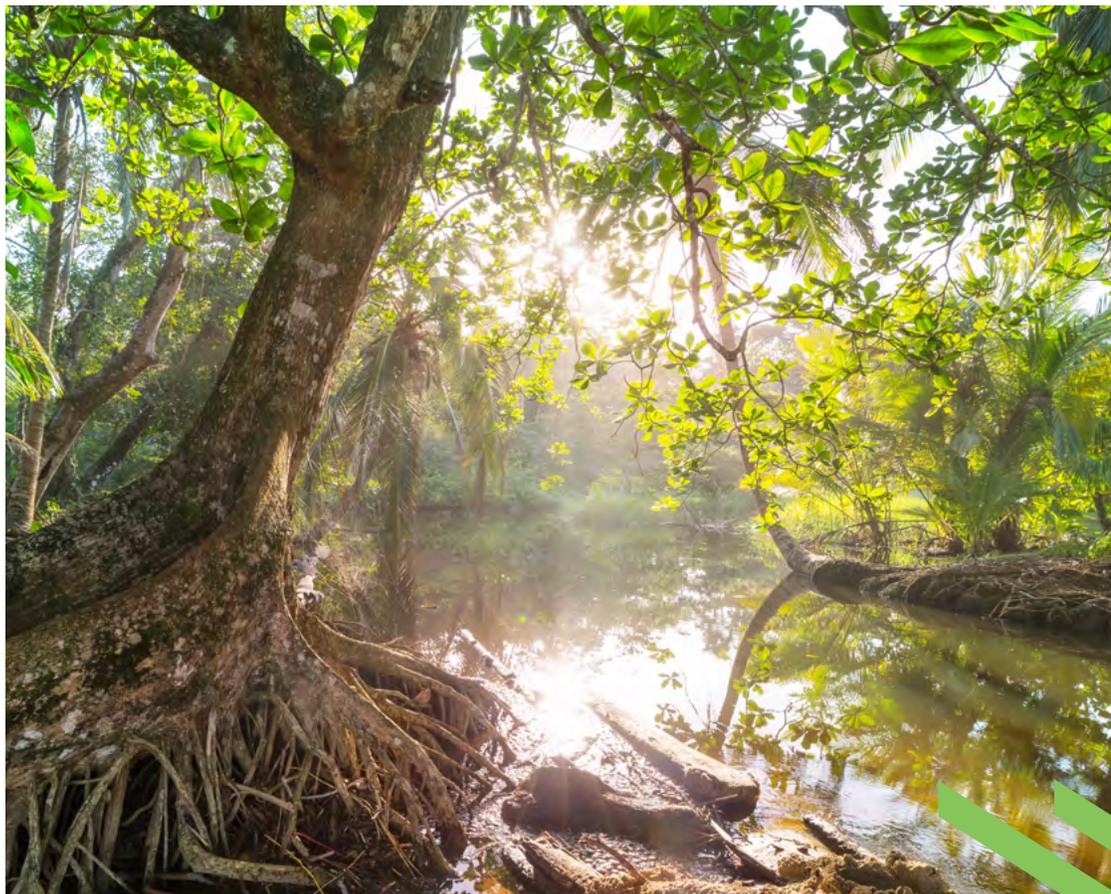
A taxonomia, no contexto das finanças (sustentáveis), é um sistema de classificação que permite identificar atividades, ativos e/ou projetos que apresentem objetivos sustentáveis (ambientais e/ou sociais) com base em métricas e/ou metas preestabelecidas.⁹ **Ainda não há uma taxonomia globalmente aceita sobre o que é sustentável.**

É importante destacar a dissociação da definição conceitual de Finanças Sustentáveis e de Taxonomia em Finanças Sustentáveis. A taxonomia é um sistema de classificação e apresenta-se de forma complementar, apoiando a definição de finanças sustentáveis. Esse último conceito, por sua vez, refere-se 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” (GIZ, 2020)¹⁰. A taxonomia pretende identificar, de forma clara e inequívoca, uma lista de projetos e atividades, com suas respectivas métricas, cobrindo aspectos sociais, ambientais e econômicos alinhados à busca pela implementação de propósitos disciplinados em um ou mais ODSs.

⁹ICMA, Sustainable Finance High Level Definition, May 2020, p.5. Disponível em <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Sustainable-Finance-High-Level-Definitions-May-2020-110520v4.pdf>

¹⁰Vale esclarecer que o conceito de taxonomia supracitado também difere dos modelos de reportes corporativos que dispõem de classificações ou padronizações para divulgação de dados de sustentabilidade das companhias (a exemplo daqueles elaborados pela Sustainability Accounting Standards Board (SASB), pela International Integrated Reporting Council (IIRC) e pela Global Reporting Initiative (GRI)).

Esses reportes destinam-se a dar transparência ao mercado, auxiliando os investidores na comparabilidade e na tomada de decisão de investimentos com um olhar mais atento aos aspectos ambientais, sociais e de governança. Há um movimento, inclusive, de busca por padronização desses reportes, a exemplo do anúncio da fusão da SASB com o IIRC (<https://integratedreporting.org/global-support-for-our-intent-to-merge-with-sasb/>); do diálogo entre os diversos modelos (Corporate Reporting Dialogue: <https://corporatereportingdialogue.com/about/>); e da consulta pública do IFRS para, entre outros aspectos, coletar informações sobre a necessidade de um padrão global de reporte de sustentabilidade (<https://www.ifrs.org/projects/work-plan/sustainability-reporting/comment-letters-projects/consultation-paper-and-comment-letters/>).



1.1.2 RELEVÂNCIA

Na ausência de definições oficiais, os atores do mercado tendem a criar suas próprias definições sobre o que entendem por “sustentável”, o que gera, por consequência, uma falta de comparabilidade e confiabilidade, assim como custos de transação mais elevados.¹¹

A consideração e o reconhecimento centralizado, no mercado, de uma taxonomia em finanças sustentáveis, em nível nacional ou internacional, fornece clareza e orientação para os diferentes participantes do mercado, ampliando a eficiência, a transparência e a consistência das relações financeiras, mediante diminuição de riscos e custos.

Com isso, pode-se reduzir a fragmentação do mercado e promover atratividade aos investidores, nacionais e internacionais.

A elaboração de uma nova taxonomia (ou a adoção/reconhecimento de uma já existente) permite a integração, no âmbito nacional, das atividades financeiras com as prioridades de desenvolvimento sustentável. Uma taxonomia pode oferecer uma base clara para alinhar as políticas públicas e o sistema financeiro, identificar a alocação de recursos privados com temas de desenvolvimento sustentável, assim como apoiar os reguladores nas atividades de supervisão e prevenção de riscos.

¹¹ World Bank, *Developing a National Green Taxonomy: A World Bank Guide*, jun. 2020, p. 9. Disponível em: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/document-detail/953011593410423487/developing-a-national-green-taxonomy-a-world-bank-guide>.

¹² "Comportamento ou atividades que fazem as pessoas acreditarem que a companhia está fazendo mais para proteger o meio ambiente do que realmente está." (tradução livre do *Dicionário Cambridge*, disponível em <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/greenwashing>).

Talvez o benefício principal seja a possibilidade de identificação de projetos e ativos sustentáveis de maneira pragmática e comparável, bem como a proteção aos investidores contra os riscos de *greenwashing*.¹² Outra vantagem seria o desenvolvimento do mercado das finanças sustentáveis por meio do estímulo e direcionamento dos recursos, especificamente para atividades e projetos social e ambientalmente responsáveis, com potencial diminuição de riscos nos investimentos, promovendo engajamento e responsabilidade dos atores do mercado financeiro. Essas características têm por consequência a facilitação do processo de transparência e relato de informações dos agentes financeiros e empresas, além de aprimorar o rastreamento dos recursos alocados em atividades econômicas sustentáveis. De uma forma mais global, o desenvolvimento ou o reconhecimento de uma taxonomia em finanças sustentáveis poderia ser considerado o primeiro passo necessário no sentido de buscar a transição econômica para uma economia sustentável.

Figura 1 – Síntese ilustrativa das vantagens das taxonomias sustentáveis.





O quadro a seguir sintetiza os principais benefícios no estabelecimento ou reconhecimento de uma taxonomia em finanças sustentáveis.

Quadro 1 – Síntese dos benefícios das taxonomias em finanças sustentáveis

- ☑ Oferecer uma linguagem comum para os fluxos financeiros sustentáveis.
- ☑ Identificar ativos, atividades econômicas e projetos sustentáveis.
- ☑ Estimular o direcionamento de recursos públicos e privados para atividades sustentáveis.
- ☑ Incentivar o desenvolvimento do mercado das finanças sustentáveis.
- ☑ Evitar a fragmentação do mercado financeiro diante da diversidade de conceitos.
- ☑ Proteger os investidores contra o greenwashing.
- ☑ Facilitar a transparência e relato de investimentos e operações de crédito sustentáveis de forma harmonizada no mercado.
- ☑ Melhorar o monitoramento dos recursos alocados em setores e projetos sustentáveis.
- ☑ Apoiar os reguladores financeiros nas atividades de supervisão de riscos socioambientais, bem como de proteção ao investidor, de prevenção a falhas de informação e de transparência no mercado.
- ☑ Fornecer uma base clara para ações de políticas públicas e sinalização da importância da sustentabilidade no mercado financeiro.
- ☑ Permitir o ajuste de portfólios de investimentos e financiamentos à definição taxonômica, bem como a rotulagem de produtos financeiros.
- ☑ Facilitar a orientação de investidores e gestores de ativos quanto a seus deveres fiduciários.
- ☑ Promover a identificação dos riscos de transição por parte dos gestores de ativos, investidores e instituições financeiras.

1.1.3 TIPOS DE TAXONOMIAS NAS FINANÇAS SUSTENTÁVEIS

Existem diferentes tipos de taxonomia de acordo com prioridades e agendas de desenvolvimento sustentável. Em relação aos objetivos perseguidos, elas podem se concentrar em atividades climáticas, sociais ou ambientais, por exemplo. Como as primeiras versões das taxonomias internacionais dão mais ênfase aos aspectos climáticos, surgiram alguns conceitos delas derivados, tendo em consideração os objetivos de redução das emissões de gases de efeito estufa e almejando, portanto, a transição para uma economia de baixo carbono. Assim, seus objetivos estratégicos visam identificar os principais setores econômicos e atividades associadas que possam ser verdes, favoráveis (*enabling*) e/ou de transição. A tabela abaixo exemplifica alguns espectros e tipos de taxonomia verde.

Quadro 2 – Exemplos de espectros de atividades incluídas nas taxonomias verdes

- **Verdes:** são as atividades de mitigação ou adaptação à mudança do clima, economia circular, combate à poluição, entre outras, correspondentes aos objetivos ambientais ou climáticos identificados por setores e/ou atividades econômicas.
- **Favoráveis:** são as atividades que permitem que outras atividades contribuam substancialmente para um ou mais dos objetivos ambientais definidos (p. ex.: fabricação de tecnologias de baixo carbono, transmissão e distribuição de eletricidade de fonte renovável etc.).
- **De Transição:** são aquelas atividades intensivas em emissões de carbono que podem contribuir para uma transição para uma economia de baixo carbono ou neutra, mediante a eliminação gradativa de suas emissões de CO₂ (por meio da adoção de tecnologias mais limpas no seu setor, por exemplo).

¹³ Nota dos autores: no contexto internacional, ainda é usado com bastante frequência o termo *brown taxonomy*. Na busca pela necessária igualdade e integração racial, sugere-se a substituição da palavra *brown* por *grey* ou *dirty*, considerando-se uma conotação negativa à palavra, que pode ser associada à cor da pele de milhares de pessoas (<https://www.common-dreams.org/views/2020/06/26/language-brown-finance-climate-finance-racist>).

Além disso, o estabelecimento de uma taxonomia pode indicar também caminhos de investimento e atividade baseados em exclusão, que não se alinham com um conjunto abrangente de metas de sustentabilidade ou com os ODSs e devem, assim, ser evitados. São as chamadas *grey taxonomies*¹³ (taxonomia cinza ou suja), que serviriam para definir atividades intensivas em emissões de carbono (como a geração de energia a partir do carvão mineral) ou prejudiciais ao meio ambiente por alguma outra razão. Elas ainda se encontram mais no nível do debate e recomendação do que efetivamente em desenvolvimento.

Embora a tendência atual seja de estabelecimento de taxonomias binárias (nas quais determinada atividade ou projeto se enquadra ou não na classificação), **é necessário observar que muitos setores econômicos, assim como muitas economias como um todo (principalmente de países mais pobres), precisam de um plano de transição para se tornarem sustentáveis**, já que uma mudança brusca e disruptiva poderia trazer consequências indesejáveis. Nesse sentido, considerar o desenvolvimento de taxonomias de transição, que tragam uma gradação de cores (do “cinza/sujo” ao “verde escuro”), pode configurar-se como medida importante para perseguir melhores práticas de sustentabilidade

em certos setores e países, sem prejudicá-los economicamente, apoiando e incentivando um crescimento e desenvolvimento sustentável.

O nível de complexidade de uma taxonomia não é, no entanto, definido apenas pelo seu espectro de cores e estratégia de desenvolvimento, podendo incluir um ou vários objetivos independentes ou interdependentes com diversas dimensões e/ou princípios (como os de não causar prejuízo a outros objetivos ambientais e a inclusão de critérios sociais¹⁴). Isso porque mesmo as atividades “puramente verdes” podem, em tese, ser desenvolvidas sem atendimento a critérios de responsabilidade social ou afetar outros preceitos ambientais. **Assim, é importante que salvaguardas ambientais e sociais sejam consideradas nas definições taxonômicas.**

Sob a perspectiva de quem as elabora¹⁵, as taxonomias sustentáveis podem ser criadas por autoridades públicas, como reguladores ou legisladores, ou pelo próprio mercado (por meio de organizações privadas ou de autorregulação, por exemplo). Além disso, seu atendimento pode ser de natureza mandatória ou voluntária. Ademais, podem ter um escopo de aplicação mais amplo, ao abarcar a economia como um todo, ou circunscrito a determinados nichos e propósitos (como para a determinação de quais são as atividades passíveis de serem financiadas por meio do mercado de títulos temáticos ou financiamentos voltados para a economia de baixo carbono, por exemplo). O objetivo mais específico de uma taxonomia – para atendimento de um segmento determinado de usuários, como nos títulos verdes, ou a restrição a alguns setores da economia – pode se apresentar também como uma etapa inicial ante a implantação de uma taxonomia de maior amplitude. A taxonomia mais abrangente geralmente é fruto, em seu desenvolvimento e implementação, de liderança pública/governamental, e as setoriais podem ser desenvolvidas por agentes e instituições específicos (públicos ou privados).

1.2 AS TAXONOMIAS EM FINANÇAS SUSTENTÁVEIS: STATUS E PROPÓSITOS

O ano de 2013 pode ser considerado o marco no qual as taxonomias de finanças sustentáveis começaram a emergir como iniciativas voluntárias do setor privado. Inicialmente voltadas para empresas e para o mercado de capitais, objetivavam promover e orientar a adoção das melhores práticas nos processos de emissões de títulos verdes.

Nesse contexto, surgiram os **Princípios para Títulos Verdes** (*Green Bond Principles* – GBP – sigla em inglês¹⁶), emanados da *International Capital Market Association* (ICMA). Em sua atualização mais recente (2018), os GBP apresentam um quadro de procedimentos e métricas voluntárias, que recomendam medidas de transparência e reporte a emissores de títulos verdes, com foco no uso dos recursos (*use of proceeds*) e destinando-se aos participantes do mercado, estimulando a alocação de capital nessas emissões de dívidas¹⁷.

Outra taxonomia foi construída pela *Climate Bonds Initiative* (CBI – sigla em inglês), os **Climate Bonds Standard** (CBS – sigla em inglês)¹⁸. Com grande atuação nessa temática no Brasil, a CBI apresenta uma taxonomia verde e binária, exclusivamente voltada para aspectos da mudança do clima e alinhada aos objetivos do Acordo de Paris de limitar o aquecimento global a 2°C, envolvendo padrões para certificações de emissões de dívida em setores como agricultura, edificações verdes, transporte de baixo carbono, energias renováveis (com critérios específicos para as diversas modalidades), saneamento e destinação de resíduos, entre outros.

¹⁴ OECD, Developing Sustainable Finance Definitions and Taxonomies, October 2020. Available at: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/134a2dbe-en/index.html?itemId=/content/publication/134a2dbe-en>.

¹⁵ Vale considerar que uma taxonomia usualmente envolve a perspectiva dos seus desenvolvedores sobre o que é considerado sustentável, contendo certo nível de subjetividade, que pode diferir de outros participantes do mercado, regiões etc.

¹⁶ Primeira publicação em 2014. Ver <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>.

¹⁷ Posteriormente, a ICMA lançou os *Social Bond Principles* (SBP) para guiar as emissões destinadas a projetos de impacto social positivo e os *Sustainability Bond Guidelines*, diretrizes para os títulos que combinam propósitos verdes e sociais, alinhando os preceitos dos GBP com os do SBP.

¹⁸ Primeira publicação em 2013. Ver <https://www.climatebonds.net/standard>.

¹⁹ Climate Bonds Initiative, *Growing green bond markets: The Development of taxonomies to identify green assets*, March 2019, p.2. Disponível em: https://www.climatebonds.net/files/reports/policy_taxonomy_briefing_conference.pdf.

²⁰ SO/DIS 14030-1 Environmental performance evaluation — Green debt instruments — Part 1: Process for green bonds. Disponível em: <https://www.iso.org/standard/43254.html>.

²¹ Disponível em: <http://documents1.worldbank.org/curated/en/953011593410423487/pdf/Developing-a-National-Green-Taxonomy-A-World-Bank-Guide.pdf>.

²² A taxonomia chinesa foi desenvolvida e implementada em 2015 pelo PBOC (People's Bank of China) com um guia para emissão de títulos verdes. A partir dessa data, as recomendações foram revisadas e recentemente passaram por um processo de harmonização internacional que visam aproximar as definições chinesas da taxonomia lançada pela União Europeia.

²³ Disponível em: <http://documents1.worldbank.org/curated/en/953011593410423487/pdf/Developing-a-National-Green-Taxonomy-A-World-Bank-Guide.pdf>.

²⁴ Disponível em: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en.

²⁵ Disponível em: https://www.undp.org/content/undp/en/home/news-centre/news/2020/Mexico_central_bank_UNEP_UNDP_call_on_financial_sector_to_plan_for_environmental_risks.html.

²⁶ Disponível em: http://sustainablefinanceinitiative.org.za/wp-content/downloads/Stakeholder_Briefing_Document_9_October_2020.pdf.

²⁷ Disponível em: <https://www.responsible-investor.com/articles/canada-moves-ahead-on-creating-green-taxonomy-for-resource-heavy-economies>.

²⁸ Disponível em: <https://aifc.kz/media-on-nas/aifc-discusses-issues-on-taxonomy-of-green-projects-for-kazakhstan/>.

²⁹ Disponível em: <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/5b57391a-52bd-4b52-91b2-c9fe35966bfc/SBN+Member+Update+-+June+2020.pdf?MOD=AJPERES&CVID=na1102>.

³⁰ Disponível em: <https://blogs.worldbank.org/climatechange/defining-green-malaysia-big-step-towards-sustainability>.

³¹ Disponível em: <https://www.mas.gov.sg/news/media-releases/2021/industry-taskforce-proposes-taxonomy-and-launches-environmental-risk-management-handbook>.

³² Disponível em: <https://www.responsible-investor.com/articles/russian-banks-to-develop-national-esg-principles-and-support-green-taxonomy>.

³³ Ver recomendações do TEG sobre a Taxonomia de Finanças Sustentáveis: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf.

³⁴ Envolvem o Grupo do Banco Mundial, o Banco Africano de Desenvolvimento (AfDB), o Banco de Desenvolvimento Asiático (ADB), o Banco Europeu de Reconstrução e Desenvolvimento (EBRD), e o Banco Europeu de Investimentos (EIB) (OECD, 2020).

De uma forma mais ampla, os objetivos de descarbonização trazidos com o Acordo de Paris impulsionaram, a partir de 2015, maior atuação de políticos, reguladores e associações do setor financeiro à adoção ou incentivo para que os participantes do mercado de títulos verdes seguissem taxonomias e princípios existentes. Desde então novas iniciativas puderam ser observadas, abrangendo diferentes países e instituições, tais como China, Índia, Japão, Malásia, Marrocos, Associação das Nações do Sudeste Asiático (Asean), entre outros, que buscaram elaborar e/ou incorporar listas de ativos e projetos elegíveis para a emissão de títulos verdes.¹⁹ Nessa mesma tendência, outra iniciativa internacional em andamento é a da Organização Internacional de Normalização (ISO – sigla em inglês) que, visando aproveitar a experiência interna com suas regulamentações ambientais (série 14.000), está desenvolvendo uma **norma específica para títulos verdes (ISO 14030)**.²⁰

Atualmente existem diferentes taxonomias sendo implementadas (**Bangladesh²¹, China²², Mongólia²³ e na União Europeia²⁴**) e/ou em fase de desenvolvimento (**México²⁵, África do Sul²⁶, Canadá²⁷, Cazaquistão²⁸, Colômbia²⁹, Malásia³⁰, Singapura³¹, e Rússia³²**, entre outros); em sua grande maioria, apresentam base de adesão voluntária.

A taxonomia da UE, considerada de grande abrangência econômica, foi veiculada por lei através de um longo processo, finalizado com a publicação e a entrada em vigor no dia 18 de junho de 2020. Em sua primeira etapa, definiu seu quadro geral e caminha para o detalhamento através dos atos delegados, ou seja, critérios aplicados a temas específicos, em que os dois primeiros têm foco em mitigação e adaptação às mudanças climáticas. Os demais setores de abrangência são: prevenção da poluição, proteção e restauração da biodiversidade, promoção da economia circular, e uso sustentável e proteção da água doce e dos oceanos. Para sua conformidade, a persecução de um dos objetivos não pode causar prejuízo a qualquer outro (*do no significant harm*), bem como devem ser atendidas as salvaguardas sociais alinhadas com os principais tratados internacionais. Existe também a proposta de criar uma taxonomia com atividades econômicas intensivas em emissões e significativamente prejudiciais ao meio ambiente (*grey/dirty taxonomy*).³³

Além de objetivar a identificação e estímulo a títulos e outros produtos financeiros temáticos, ou incentivos a projetos e setores econômicos sustentáveis de maneira mais ampla, as taxonomias também podem auxiliar o setor bancário a monitorar e reportar os fluxos financeiros voltados para o desenvolvimento sustentável. Nesse sentido, iniciativas de mapeamento da contribuição do sistema financeiro para as metas do Acordo de Paris e para alcance dos ODSs têm sido desenvolvidas, como os princípios comuns para identificação de finanças para a mitigação climática (*Common Principles for Climate Mitigation Finance Tracking*) e para a adaptação às mudanças do clima (*Adaptation Finance Tracking*), coordenado por agências multilaterais³⁴ e pelo *International Development Finance Club* (IDFC) (OECD, 2020). A própria OECD também monitora as transações financeiras mobilizadas para objetivos climáticos pelos países desenvolvidos, de acordo com metodologia própria (OECD, 2020).

A título exemplificativo, a tabela do Anexo A identifica e compara diferentes taxonomias atualmente em vigor.

1.3 ANÁLISE E TENDÊNCIAS

O desenvolvimento de uma taxonomia nas finanças sustentáveis, seja pelo mercado ou pelo setor público, requer a realização de um processo técnico robusto e prolongado. Quando adotado por autoridades e reguladores financeiros, tipicamente abrange também a participação de especialistas da sociedade civil e consultas públicas. A definição inicial da abordagem da taxonomia, seus objetivos específicos, bem como os critérios técnicos a serem utilizados para identificar os setores e atividades econômicas associadas, são igualmente complexos. Em contrapartida, seu uso deve ser simples e ágil para os membros do mercado. Aspecto relevante no desenvolvimento e implementação de uma taxonomia em finanças sustentáveis é observar a isonomia de aplicação entre os atores; esta importante ferramenta deve avaliar eventual geração de custos adicionais em sua adoção, para evitar desigualdades competitivas. Ou seja, deve-se considerar uma proporcionalidade percentual de custos, na aplicação da taxonomia, entre todos os atores de mercado, sejam pequenas instituições locais ou multinacionais de grande porte.

Diante da proliferação de taxonomias nos diferentes países, regiões e instituições, há uma preocupação com seus alinhamentos. Assimetrias de informação, falhas de mercado e um potencial aumento de custo transacional nas relações financeiras podem gerar consequências negativas no mercado. A despeito de vislumbrarem endereçar questões de mercado prementes para suas economias, fomentar o desenvolvimento econômico sustentável e promover competitividade, a multiplicação de taxonomias pode significar uma redução de investimentos. A granularização pode ensejar a fuga de investimentos, caso o “capital” encontre uma taxonomia mais “atrativa” do que a outra. Tal fato representa uma necessidade de envolvimento de reguladores financeiros e alinhamento internacional. O trabalho apresentado pela OECD ³⁵ pode significar um bom começo nessa direção. Por outro lado, o debate do desenvolvimento (em suas desigualdades regionais) não pode ser abandonado. Visando mitigar esse risco, a plataforma internacional de finanças sustentáveis³⁶, promovida pela UE, e que conta com a participação de diversos países, pode ser considerada hoje o principal ambiente de diálogo sobre como harmonizar e homogeneizar as taxonomias existentes e futuras no mundo. Exemplificando os aspectos acima, a taxonomia chinesa voltada para títulos verdes encontra-se em processo de revisão³⁷, no sentido de buscar um aproveitamento das oportunidades de harmonização com a taxonomia lançada em 2020 pela UE.

Como visto, a principal tendência temática no desenvolvimento de taxonomias no mundo hoje é ambiental; a mudança do clima – especificamente com relação à mitigação de gases de efeito estufa (GEE) – e a adaptação respondem pela maioria das iniciativas. Por outro lado, a sustentabilidade precisa levar em consideração muitos outros aspectos. Gargalos sociais, em muitos países, têm um peso tão grande ou até maior do que os ambientais em outras nações; e a desconsideração desses aspectos nas taxonomias pode colocar em risco a transição de muitas economias. A crise econômica ocasionada pela pandemia do coronavírus em 2020 vem corroborar esse ponto, além do observado aumento, nos últimos anos, de emissões de títulos “sociais”, destinados a atividades que possam ser compreendidas nessa rotulagem³⁸. Diante desse cenário, é válido observar que os ODSs, com seus indicadores e metas assumidos por diversos países, podem se apresentar como guia orientador para essa construção taxonômica sustentável que integre tal conotação social.

³⁵ Disponível em: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/134a2dbe-en/index.html?itemId=/content/publication/134a2dbe-en>.

³⁶ Disponível em: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance_en.

³⁷ Disponível em: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/comparing-china%E2%80%99s-green-definitions-eu-sustainable-finance-taxonomy-part-1>.

³⁸ Em 2018, a ICMA lançou os *Social Bond Principles*, cujas diretrizes são semelhantes às dos *green bonds*, mas com uso dos recursos destinados a projetos de cunho social, como geração de emprego, habitação popular, saneamento etc., voltados para um público-alvo específico. Os princípios foram atualizados em 2020 e podem ser encontrados em <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/Social-Bond-Principles-June-2020-090620.pdf>. No ano de 2020, um segmento dos “social bonds” passou a ser denominado como “títulos pandêmicos” ou *pandemic bonds*, porque tiveram suas destinações de recursos alocados para enfrentamento social em resposta à pandemia de Covid-19.

Outra característica da taxonomia da UE é a proposição da ampliação do escopo para atividades “cinzas” ou “sujas”. A característica binária, amplamente observada, corre o risco de deixar de fora da tendência evolutiva do sistema financeiro, setores fundamentais que precisam passar por um processo de transição e necessitam de elevado fluxo de investimentos. Por vezes, o maior impacto socioambiental positivo está no investimento para quebrar paradigmas em setores específicos, em um processo de transição para uma economia verde e sustentável. Como exemplo, pode-se citar a pecuária brasileira, muitas vezes referida como um dos setores mais associados ao desmatamento e, portanto, com elevada contribuição para emissão de GEE, que precisa passar por um processo de transição de alto investimento para se tornar efetivamente sustentável³⁹.

³⁹ A empresa brasileira Marfrig lançou um título de transição que foi criticado por parte do mercado, por não se enquadrar em uma atividade “puramente verde”: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2019/08/08/emissao-da-marfrig-gera-controversia.ghtml>

⁴⁰ Disponível em: <https://www.capitalreset.com/suzano-prepara-emissao-inedita-de-sustainability-linked-bond/>.

Conectado ao argumento acima, pode-se observar a necessidade de avaliar taxonomias mais amplas e com espectros de cores, que contribuam para uma transição para uma economia sustentável. Mas esse não é, por sua vez, um processo trivial. Os setores e as tecnologias passam por processos de evolução, e a taxonomia não pode e não deve ser estática; ao contrário, precisa acompanhar o desenvolvimento tecnológico para incorporação paulatina às suas regras e aos seus critérios.

Como se pode observar, o uso das taxonomias conecta-se intrinsecamente ao mercado de capitais, embora possa ser igualmente utilizada nos demais setores do sistema financeiro e da economia real. Considerando a realidade de muitos países, tais como o Brasil, onde o mercado de capitais ainda é incipiente em comparação com mercados desenvolvidos, e com muito espaço para crescimento, como buscar o maior impacto possível para desenvolvimento das finanças sustentáveis? Construir soluções integradas, focando tanto no sistema financeiro quanto no mercado de capitais, mesmo diante de realidades distintas de desenvolvimento, afigura-se como uma possível resposta.

No sistema financeiro, fomentar o uso das taxonomias na alavancagem de operações de crédito, atrelando resultados concretos a uma diferenciação de taxas, pode ser um caminho efetivo na transformação setorial em direção a uma economia sustentável. O mercado de capitais, por sua vez, tem nos títulos verdes seu carro-chefe e vem apresentando crescimento de títulos temáticos e emissões corporativas vinculadas com desempenho⁴⁰. É importante ponderar que o desenvolvimento e/ou reconhecimento de uma taxonomia não deveria acontecer de forma dissociada da identificação ou desenvolvimento de uma carteira robusta de projetos sustentáveis potencialmente financiáveis. Uma taxonomia presente em uma economia/região que não apresenta oportunidades e carência de investimentos sustentáveis pode perder sua utilidade.

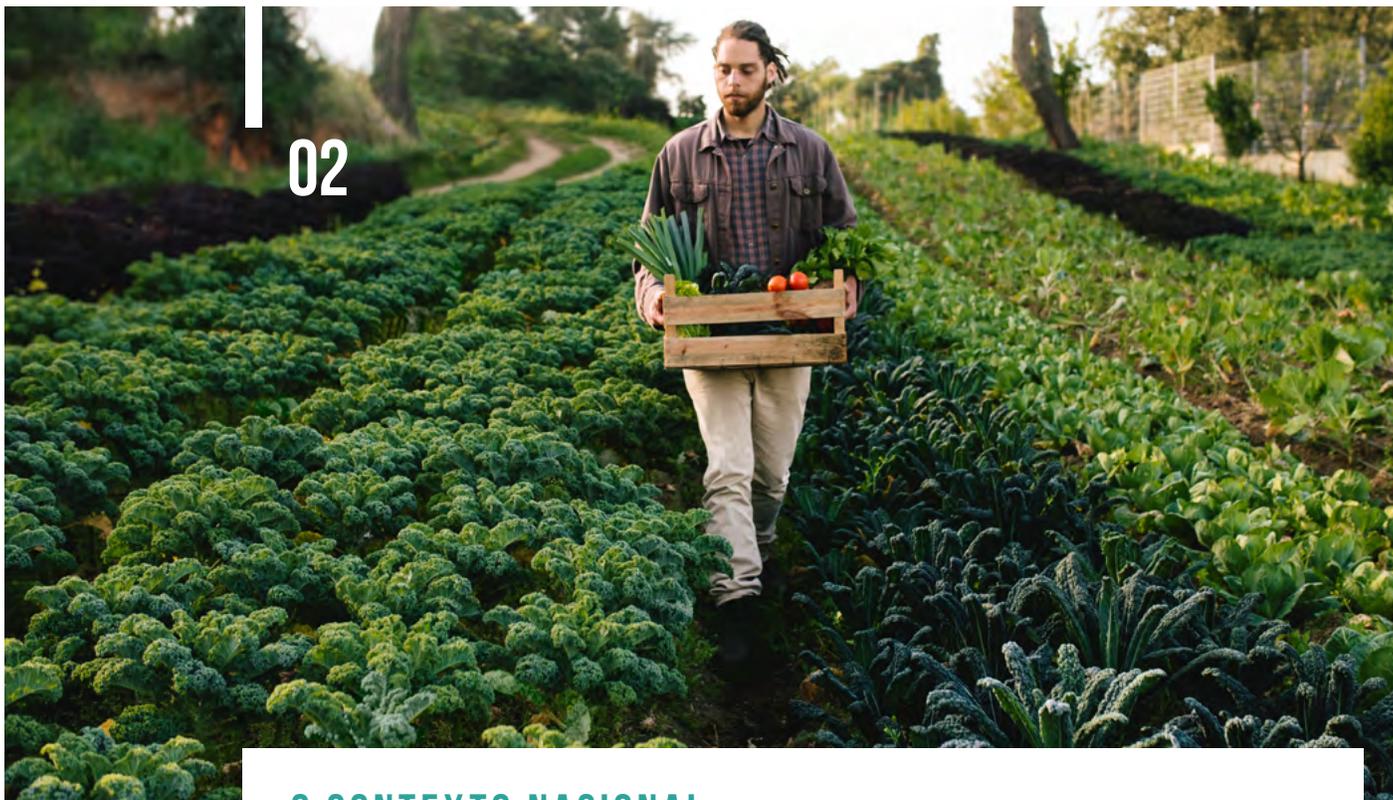


Um outro aspecto das taxonomias é que elas podem auxiliar a avaliação sobre produtos financeiros rotulados como verdes/sustentáveis/sociais, bem como sobre portfólios de gestores de recursos, ponderando-se qual o grau de alinhamento da carteira de investimentos e fundos a determinadas atividades/empreendimentos sustentáveis. Essa medida faz parte da regulamentação da União Europeia e pretende dar transparência ao mercado, evitando-se o *greenwashing*⁴¹. O setor de seguros também pode ter vantagens oriundas do desenvolvimento de uma taxonomia sustentável, auxiliando na identificação de sua exposição a atividades sujeitas a riscos físicos e de transição climáticos, por exemplo.

Por fim, outro exemplo interessante oriundo da UE é a integração da taxonomia no planejamento de incentivos⁴². Com o apoio de políticas e instrumentos de *blended finance* e de uma taxonomia clara, recursos públicos bem direcionados podem alavancar o investimento privado no processo de transição econômica (OECD, 2020).

⁴¹ O *Principles for Responsible Investments* (PRI) desenvolveu estudos sobre como seria a aplicação da taxonomia europeia em alguns de seus investidores signatários. Os resultados podem ser encontrados em: <https://www.unpri.org/policy/eu-sustainable-finance-taxonomy/eu-taxonomy-alignment-case-studies>.

⁴² Disponível em: <https://gsh.cib.natixis.com/our-center-of-expertise/articles/christine-lagarde-sees-climate-change-as-mission-critical-for-the-ecb-and-opens-the-door-to-eu-taxonomy-based-asset-purchases-programs>.



O CONTEXTO NACIONAL

2.1 INICIATIVAS IDENTIFICADAS

⁴³ Disponível em: https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_giio_2019_por_final_01_web_final.pdf

⁴⁴ Disponível em: https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/brazil_agri_roadmap_portugues_0.pdf?file=1&type=node&id=47432&force=0

⁴⁵ Disponível em: https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/brazil_agri_roadmap_portugues_0.pdf?file=1&type=node&id=47432&force=0

⁴⁶ É importante destacar que as análises cobrem primordialmente aspectos climáticos, de acordo com o alinhamento técnico dos critérios da taxonomia da CBI.

No Brasil, apesar da ausência de uma ação unificada, é possível identificar diferentes iniciativas de instituições públicas e privadas que visam conceituar e classificar projetos, ativos e atividades econômicas sustentáveis.

O Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa), o Ministério da Infraestrutura (MInfra) e o Ministério do Desenvolvimento Regional (MDR), por exemplo, celebraram memorandos de entendimento com a CBI para incorporação de critérios ambientais/climáticos em projetos de seus portfólios que possam ser incluídos na rotulagem de títulos verdes.

A CBI, em parceria com o Mapa e o MInfra, identificou um *pipeline* de projetos financiáveis por meio da emissão de títulos verdes. Para a infraestrutura no país, de acordo com a *Climate Bonds Initiative*, cerca de 16% dos 95 projetos listados no Programa de Parceria de Investimentos (PPI) têm potencial verde em quatro setores (transporte de baixo carbono; energia renovável; gestão sustentável de recursos hídricos; e gestão sustentável de resíduos)⁴³. Para a agricultura, as oportunidades representariam cerca de US\$ 163 bilhões em seis setores (implementação do código florestal, pecuária, agricultura, energia renovável, silvicultura e transporte)⁴⁴. Outra iniciativa dessa parceria foi o lançamento, em 2020, de uma publicação⁴⁵ com um plano de Investimento para Agricultura Sustentável no Brasil⁴⁶.

O Banco Central do Brasil (BCB), no escopo do projeto de cooperação técnica FiBraS, está desenvolvendo uma nova metodologia em parceria com a SOAS University of London, para medir a exposição das carteiras de créditos do Sistema Financeiro Nacional aos setores com altos riscos socioambientais e climáticos. Nesse mesmo sentido, em 2020, o Banco assinou com a CBI um memorando de entendimentos prevendo, entre outros aspectos, uma análise de critérios ambientais e disseminação de conhecimento junto à instituição.

O Ministério da Economia revisou, em 2020, o Decreto nº 8.874/2016⁴⁷ que regulamenta o artigo 2º da Lei 12.431/2011, promovendo a criação de um processo acelerado (*fast track*) na análise e liberação de projetos de infraestrutura, financiados pela iniciativa privada, que apresentassem claramente benefícios socioambientais. Essa medida teve por objetivo impulsionar a emissão de títulos verdes na economia brasileira e contou com a contribuição do GT Finanças Verdes do LAB.

A FEBRABAN e o CEBDS elaboraram, em 2016, um *Guia de Emissões para Títulos Verdes* que funciona como orientação quanto a esses instrumentos de dívida⁴⁸. Para seus membros, a FEBRABAN, em parceria com a FGV, elaborou uma metodologia buscando medir os recursos de financiamentos e/ou empréstimos alocados nos setores da economia verde definidos pelo Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA) e em atividades potencialmente causadoras de impacto ambiental de acordo com a Resolução do Conama nº 237/1997, identificados pelos códigos da Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE)⁴⁹. O método, desenvolvido em 2015, foi revisado com base nas taxonomias existentes, incluindo uma nova modalidade que identifica as atividades com maiores exposições ao risco climático, alinhada à *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD). A denominada “taxonomia verde” da FEBRABAN foi colocada em consulta pública em 2020.

Um possível aproveitamento da tabela CNAE no desenvolvimento de uma taxonomia nacional apresenta desafios. Os códigos CNAE podem ser usados como um quadro para abranger as atividades econômicas da taxonomia. No entanto, existem atividades que não estão diretamente cobertas pelos códigos. Por exemplo, atualmente não é possível identificar as atividades limpas e/ou poluentes de geração de energia elétrica (eólica, solar ou termoeletrica). O eventual desenvolvimento de uma taxonomia nacional a partir do CNAE exigiria a identificação e criação de códigos CNAE.

Em 2018, a SITAWI e o Instituto Clima e Sociedade lançaram o guia *Não perca esse bond: ativos e projetos elegíveis à emissão de títulos verdes em setores-chave da economia brasileira*⁵⁰, apresentando 104 atividades e tecnologias que poderiam ser consideradas elegíveis a receberem recursos de títulos verdes em 9 setores-chave da economia brasileira (Agropecuário, Biocombustíveis, Elétrico, Florestal, Imobiliário, Industrial, Saneamento e Resíduos, Transportes e Financeiro, este último com atuação transversal em relação aos demais setores). A publicação indica o alinhamento das atividades em relação aos cenários climáticos e pode ser usada como uma das bases de consulta em uma possível busca pelo desenvolvimento de uma taxonomia nacional.

Em suma, conforme observado, não existe atualmente uma taxonomia nacional mandatária em desenvolvimento ou em implementação, observando-se diversas iniciativas e práticas adotadas por atores governamentais, do sistema financeiro e de mercado que se conectam com o tema das taxonomias em finanças sustentáveis no país. O que significaria, então, o desenvolvimento de uma taxonomia nacional, ou o reconhecimento oficial de uma para o Brasil?

⁴⁷ Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2016/Decreto/D8874.htm.

⁴⁸ Disponível em: http://cebds.org/wp-content/uploads/2016/10/Guia_emiss%C3%A3o_t%C3%ADtulos_verdes_PORT.pdf.

⁴⁹ Disponível em: http://mediadrawer.gvces.com.br/publicacoes/original/mensurando_recursos-final-pt.pdf.

⁵⁰ Disponível em: <https://www.sitawi.net/publicacoes/nao-perca-esse-bond/>.

2.2 TAXONOMIA NACIONAL? REFLEXÕES

⁵¹ Disponível em: <http://documents1.worldbank.org/curated/en/953011593410423487/pdf/Developing-a-National-Green-Taxonomy-A-World-Bank-Guide.pdf>

O desenvolvimento de uma taxonomia, em nível nacional, implica em um processo longo e complexo. De acordo com o Banco Mundial⁵¹, que publicou em 2020 um guia para o desenvolvimento de taxonomias nacionais, as principais etapas a serem cumpridas são:

Passo a passo para definir o conteúdo de uma taxonomia verde:

1. Definição das metas estratégicas.
2. Seleção dos objetivos ambientais.
3. Especificação dos setores associados aos objetivos.
4. Avaliação e seleção das atividades econômicas.
5. Identificação dos usuários e beneficiários.
6. Publicação de um guia com diretrizes/orientações para o uso.

Apenas a leitura dos itens acima não deixa claro os desafios de um processo como esse.

Desde a necessidade de uma coordenação centralizada até o desenvolvimento de regulação associada, esse processo pode levar anos, envolvendo diversos atores públicos e privados, e percorrendo adaptações políticas e técnicas atreladas ao contexto de cada país.

A tomada de uma decisão sobre o desenvolvimento de uma taxonomia deve perpassar por definição clara das estratégias e dos objetivos perseguidos para que o procedimento possa ter efetividade. Essa ponderação também vale para iniciativas de adoção ou reconhecimento de taxonomias já existentes, considerando-se ainda a necessidade de avaliação e adaptação às especificidades regionais/locais.

Em se considerando a realidade brasileira, o desenvolvimento de uma taxonomia não poderia ser um processo estático, mas sim algo contínuo e preparado para evoluir juntamente com os setores abrangidos e as novas tecnologias associadas. Deveria também observar a facilidade de sua adoção para não deixar de fora atividades econômicas ou mercados e setores ainda não tão desenvolvidos, e que não possuem recursos e tecnologias suficientes para aplicar quadros

normativos complexos. Outros desafios envolvem a necessidade de avaliar a inclusão de setores que não estão cobertos nas taxonomias existentes, como, por exemplo, os setores da aviação ou da saúde⁵², bem como a atualização regular das atividades econômicas e das métricas de acordo com as novas tecnologias e inovações do mercado.

Uma das principais questões a serem consideradas é a disponibilidade de dados quantitativos e informações qualitativas e consistentes atinentes ao escopo da taxonomia. Tal fato precisa ser levado em conta principalmente na fase de implementação, considerando o período de transição para sua efetiva aplicação, necessário para que todos os gargalos de informação sejam endereçados. **A única garantia de se evitar o greenwashing é justamente a disponibilidade de informação crível e confiável.**

Ligado ao ponto anterior, talvez um desafio ainda maior do que desenvolver uma taxonomia seja a implementação de métricas comparativas para avaliação e que possam ser verificáveis e auditáveis, além de processadas e adaptadas ao longo do tempo. Em resumo, as informações dos projetos e atividades precisam ser padronizadas e reportáveis para enquadramento dentro dos critérios taxonômicos definidos.

O desenvolvimento de uma taxonomia no Brasil pode apresentar uma gama de vantagens e desafios. Como visto, hoje o país conta com a tabela CNAE que traz uma classificação extensa de natureza econômica das atividades empresariais. Parte do setor financeiro já a utiliza para demarcação de financiamentos “verdes” e ela tem a praticidade de sua amplitude, que pode considerar aspectos sociais e outros fatores, além do fato de já se encontrar inserida processualmente no sistema financeiro nacional. No entanto, para sua utilização como apoio taxonômico, seria necessária uma ampla revisão e necessárias adaptações.

A criação de uma taxonomia pode servir como a “linha mestra” na elaboração e implementação de políticas públicas para o desenvolvimento econômico do país. Uma taxonomia bem desenhada pode significar, por exemplo, a diferença entre uma economia de baixo carbono no futuro, ou a manutenção do cenário de base atual. É fundamental, nesse sentido, saber quem serão os usuários da taxonomia, pois sua consideração e implementação pode ser usada na aplicação de benefícios relacionados ao sistema financeiro; por exemplo, na concessão de crédito⁵³.

Nesse sentido, o desenvolvimento de uma taxonomia impulsionada pelo poder público pode (e deveria) ser associado a benefícios e incentivos futuros. **Considerando o fluxo financeiro global, cada dia mais atento às questões Ambientais, Sociais e de Governança – ASG, o desenvolvimento apropriado de uma taxonomia nacional pode significar o aumento do fluxo de investimentos externos para o país, assim como incentivos direcionados ao amadurecimento de setores específicos.** Por outro lado, uma possível inação apresenta o risco de abrir espaços para simultâneas formas de autorregulação ou mesmo a ausência de regramentos. Ocorre que setores econômicos mais globalizados sofrerão influência direta das taxonomias implementadas em outras jurisdições; então um alinhamento voluntário e organizado seria importante, visando a manutenção da competitividade da economia nacional a nível global.

Em termos de impactos possíveis, a presença de uma taxonomia pode contribuir para um aumento da consciência corporativa para aspectos ambientais e sociais, pois as lideranças empresariais podem compreender que os fluxos financeiros estarão cada vez mais atrelados a tal classificação e terão métricas e estratégias específicas.

⁵² A inclusão de setores não cobertos por taxonomias existentes adiciona o desafio do pioneirismo no desenvolvimento de critérios, premissas, métricas etc.

⁵³ Na China, por exemplo, os bancos que comprovam certo nível de crédito “verde” têm preferência e taxas diferenciadas no refinanciamento junto ao banco central. Outro benefício considerado no mercado chinês é a utilização de títulos verdes (*green bonds*) como garantia na aquisição de linhas subsidiadas. (<http://documents1.worldbank.org/curated/en/953011593410423487/pdf/Developing-a-National-Green-Taxonomy-A-World-Bank-Guide.pdf>; <http://documents1.worldbank.org/curated/en/596711540800113453/pdf/131405-WP-SBN-Creating-Green-Bond-Markets-Report-2018-PUBLIC.pdf>)

⁵⁴ Disponível em: <https://abde.org.br/abde/associados/>

Os proprietários e gestores de ativos, no entanto, são influenciados de uma forma diferente. Existem aqueles que já estão buscando uma transição de portfólio, e alinhados ao futuro apresentado por uma economia sustentável. No entanto, e principalmente nos países emergentes, no qual o Brasil se enquadra, o retorno financeiro, de curto prazo, ainda é o principal driver de direcionamento e gestão. Nesses casos, um posicionamento regulatório direcionador pode se fazer importante, endereçando falhas de mercado e considerando uma transição justa, para que esse capital seja gradativamente realocado. Para o grupo de gestores e investidores que já buscam alinhamento com as finanças sustentáveis, por sua vez, a existência de uma taxonomia apresenta apenas vantagens. O reduzido custo de transação e possíveis benefícios associados incentivaria um crescimento de investimentos.

Ainda quanto ao mercado de capitais, os títulos temáticos sustentáveis também apresentam crescimento no Brasil e podem ser potencializados a partir de definições mais claras sobre a alocação dos recursos captados.

A identificação de áreas e setores sustentáveis específicos, que necessitam de maturidade comercial, é um dos benefícios trazidos pela taxonomia e seus incentivos associados. O Brasil conta com um Sistema Nacional de Fomento (SNF), focado na promoção do desenvolvimento com cerca de 30 instituições⁵⁴. A implementação de uma taxonomia, levando-se em conta a atuação do SNF no desenvolvimento de setores específicos e o endereçamento de falhas de mercado, poderia contar com áreas temáticas visando a introdução de instrumentos de *blended finance*, de forma a atrair a iniciativa privada e seus recursos, bem como promover novas áreas de desenvolvimento e mercados.

Outra potencial vantagem das taxonomias diz respeito ao aumento da capacidade dos governos de prever fluxos de investimento de acordo com modelagens econômicas. O estabelecimento de metas e objetivos específicos, assim como atividades de transição, permitiria prever, ao menos de forma hipotética, o volume de recursos necessários, e dessa forma desenhar instrumentos e incentivos específicos ao mercado para engajamento privado. Essa previsão é importante, ainda, para o planejamento e a mitigação de riscos de transição para a economia de baixo carbono no país.

O fato acima é fundamental quando se considera um dos maiores setores financeiros da economia global, que são os fundos de pensão. Focados em investimentos de longo prazo, a definição taxonômica poderia contribuir para direcionar tais recursos para setores e atividades específicas, evitando-se a volatilidade do mercado de capitais e de crédito, que consideram, geralmente, horizontes de curto prazo.

Por fim, vale avaliar e ponderar potenciais efeitos que outras taxonomias desenvolvidas possam ter no mercado nacional. É necessário considerar, diante da economia globalizada, que muitas instituições afetadas, por exemplo, pela taxonomia da UE exercem atividades no Brasil. O nível de desenvolvimento e alinhamento nacional (e das instituições que atuam em território brasileiro) em relação à taxonomia em finanças sustentáveis poderá representar fator de incentivo de melhorias socioambientais a alguns setores ou, ao contrário, perda de negócios. Há que se ponderar também que uma taxonomia nacional, adaptada às características socioeconômicas brasileiras, assim como com as devidas considerações regionais e locais, poderia significar o aumento de uma fragmentação internacional, caso esse processo não seja devidamente alinhado e harmonizado às iniciativas internacionais.

O quadro a seguir sintetiza as vantagens e os desafios no desenvolvimento de uma taxonomia.

Quadro 3 – Vantagens e desafios no desenvolvimento de uma taxonomia.

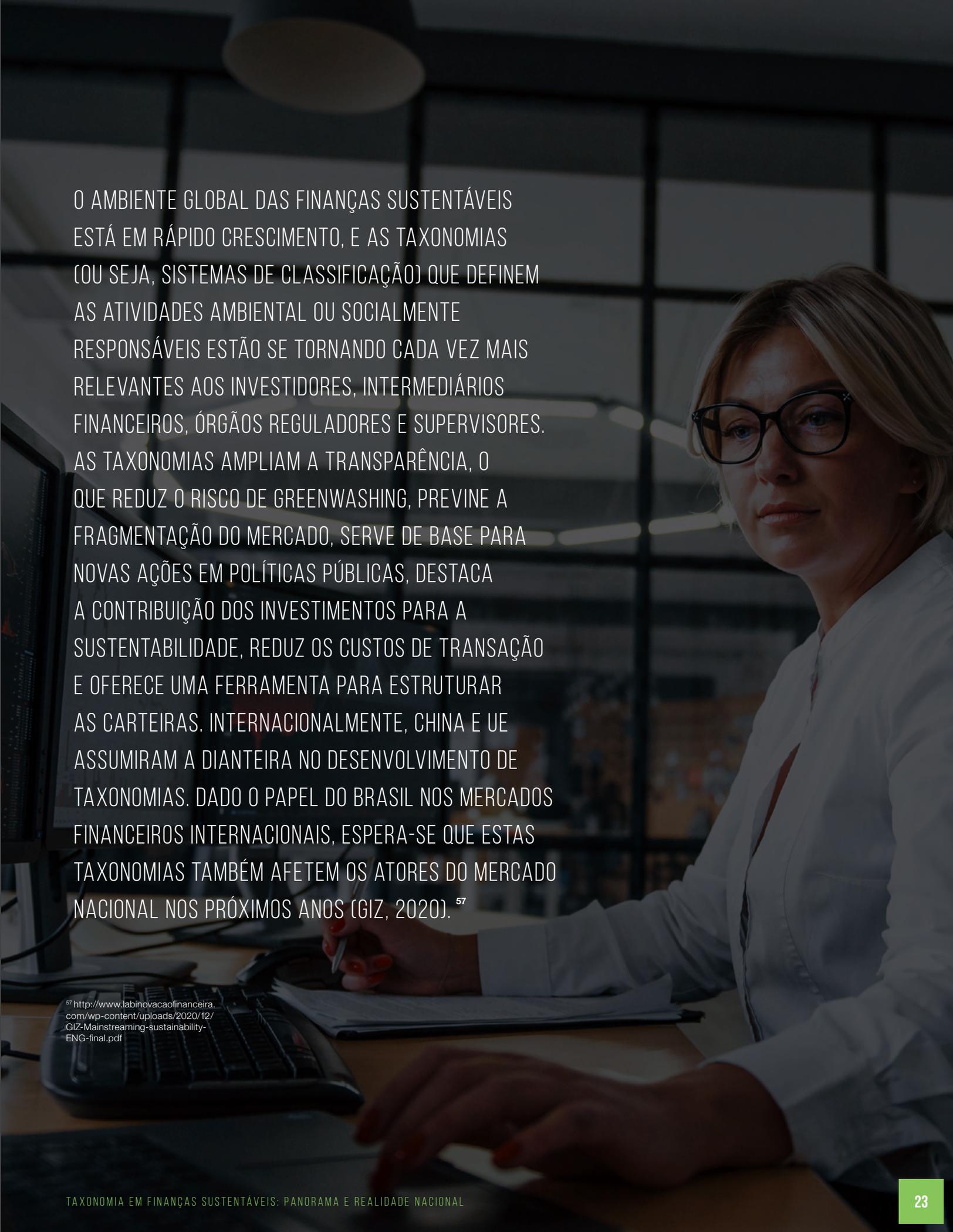
VANTAGENS		DESAFIOS	
<input checked="" type="checkbox"/>	Refletir as circunstâncias econômicas e estratégias nacionais de desenvolvimento	<input checked="" type="checkbox"/>	Processo longo e complexo (demandando coordenação do setor público, com engajamento de especialistas e processo transparente de consultas ao setor privado)
<input checked="" type="checkbox"/>	Fomentar a persecução dos objetivos de desenvolvimento sustentável aplicáveis em âmbito nacional	<input checked="" type="checkbox"/>	Requer disponibilidade, transparência e consistência de dados
<input checked="" type="checkbox"/>	Fornecer base para políticas públicas e incentivos	<input checked="" type="checkbox"/>	Necessidade de indicadores e métricas associados
<input checked="" type="checkbox"/>	Apoiar as atividades de supervisão dos riscos socioambientais	<input checked="" type="checkbox"/>	Necessidade de verificação dos dados e métricas por terceiros (reguladores ou certificadores)
<input checked="" type="checkbox"/>	Apoiar o crescimento do mercado das finanças sustentáveis no país	<input checked="" type="checkbox"/>	Requer a padronização dos dados reportados por todos os usuários da taxonomia
<input checked="" type="checkbox"/>	Promover o financiamento e investimentos de ODS por meio de capital privado	<input checked="" type="checkbox"/>	Pode apresentar lacunas quanto a setores não cobertos
<input checked="" type="checkbox"/>	Oferecer uma linguagem comum para os fluxos de capitais	<input checked="" type="checkbox"/>	Atividades e métricas exigem atualização e monitoramento periódico (novas tecnologias e inovações)
<input checked="" type="checkbox"/>	Identificar ativos, atividades e projetos sustentáveis	<input checked="" type="checkbox"/>	Podem apresentar conflitos ou necessidades de harmonização com outras taxonomias implementadas e utilizadas por fluxos financeiros globais
<input checked="" type="checkbox"/>	Redirecionar recursos e incentivos para atividades sustentáveis, inclusive aquelas ainda com baixa atratividade de investimentos	<input checked="" type="checkbox"/>	Precisa ser de fácil uso e evitar aplicação que acirre desigualdades entre os agentes econômicos
<input checked="" type="checkbox"/>	Evitar a fragmentação do mercado financeiro e de capitais	<input checked="" type="checkbox"/>	Se binária, pode excluir o desenvolvimento e adequação de setores em transição para melhores práticas e padrões de sustentabilidade
<input checked="" type="checkbox"/>	Proteger os investidores contra o <i>greenwashing</i>	<input checked="" type="checkbox"/>	Gastos com implementação, monitoramento, base de dados, verificação e capacitação podem significar limitações no âmbito de restrições orçamentárias
<input checked="" type="checkbox"/>	Facilitar a transparência das informações, com reporte e verificação	<input checked="" type="checkbox"/>	Exige um balanceamento entre o custo de aplicação, que precisa ser o mais baixo possível, e o nível de exigência, o mais alto possível
<input checked="" type="checkbox"/>	Promover a identificação dos riscos de transição por parte dos gestores de ativos, investidores e instituições financeiras	<input checked="" type="checkbox"/>	Se não binária, deve-se atentar para não gerar dúvidas de aplicação quanto aos critérios de sustentabilidade propugnados para os setores que ainda carecem de melhores práticas em sustentabilidade, evitando-se risco de <i>greenwashing</i>
<input checked="" type="checkbox"/>	Melhorar o monitoramento dos recursos alocados em setores, projetos e atividades sustentáveis		
<input checked="" type="checkbox"/>	Facilitar a orientação de investidores e gestores de ativos quanto a seus deveres fiduciários		
<input checked="" type="checkbox"/>	Se não binária, pode incentivar setores econômicos relevantes na adoção de melhores práticas de sustentabilidade, propiciando uma transição econômica sustentável		
<input checked="" type="checkbox"/>	Se adotada de maneira gradual, iniciando-se por alguns setores econômicos e preceitos básicos de alinhamento com principais taxonomias existentes, pode ter desenvolvimento e resultados alcançados em curto/médio prazo		
<input checked="" type="checkbox"/>	Atrair investidores internacionais que buscam oportunidades de investimentos sustentáveis		



O quadro a seguir sintetiza vantagens e desafios de taxonomias voltadas para produtos ou segmentos financeiros específicos.

Quadro 4 – Taxonomia: produtos e segmentos específicos.

VANTAGENS		DESAFIOS E BARREIRAS	
<input checked="" type="checkbox"/>	Foco em determinados usuários do mercado financeiro, permitindo coordenação com incentivos estratégicos direcionados	<input checked="" type="checkbox"/>	Pode deixar lacunas e inconsistências em partícipes do mercado financeiro não cobertos pela taxonomia
<input checked="" type="checkbox"/>	Menor complexidade e maior rapidez na construção e aplicação	<input checked="" type="checkbox"/>	Não aproveitamento de sinergias entre instrumentos do sistema financeiro e do mercado de capitais caso a taxonomia seja direcionada apenas para um dos nichos
<input checked="" type="checkbox"/>	Possibilidade de fortalecimento e estímulo a instrumentos e/ou setores específicos do mercado (por exemplo, títulos verdes)	<input checked="" type="checkbox"/>	Tratamento específico a diversos segmentos de produtos financeiros pode gerar dúvidas sobre os diferentes critérios aplicáveis e falta de comparabilidade
<input checked="" type="checkbox"/>	Possibilidade de direcionamento a setores que necessitam de maiores incentivos para atração de recursos ou de maior adequação a melhores práticas socioambientais para manter competitividade (estratégia de transição)	<input checked="" type="checkbox"/>	Necessidade de diferentes bases de dados, não integradas entre todo o mercado financeiro, com potencial custo de observância
<input checked="" type="checkbox"/>	Possibilidade de abranger premissas para o monitoramento de fluxos financeiros sustentáveis, como o mapeamento de financiamentos bancários verdes	<input checked="" type="checkbox"/>	Pode gerar realocação de investimentos, abrindo lacunas setoriais de desenvolvimento
<input checked="" type="checkbox"/>	Permite tratar especificamente segmentos identificados com potencial risco de <i>greenwashing</i> (por exemplo, rotulagem de fundos de investimentos)		
<input checked="" type="checkbox"/>	Possível construção da taxonomia a partir da observância de portfólio robusto de projetos/atividades com grande alinhamento a padrões de sustentabilidade		



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 AOS 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 (GIZ, 2020).⁵⁷

⁵⁷ <http://www.labinovacaoofinancaira.com/wp-content/uploads/2020/12/GIZ-Mainstreaming-sustainability-ENG-final.pdf>



CONCLUSÕES, DESAFIOS, RECOMENDAÇÕES E PRÓXIMOS PASSOS

CONCLUSÕES

As taxonomias em finanças sustentáveis apresentam muitas vantagens. O desenvolvimento bem estruturado de uma taxonomia em finanças sustentáveis pode, assim, ser o **ponto de partida para uma melhor tomada de decisões de investimentos**, dando oportunidade à atração de capital e à adoção de políticas públicas estratégicas para o desenvolvimento sustentável, como as que focam nos ODSs.

Reconhecer padrões internacionais ou desenvolver internamente uma taxonomia em finanças sustentáveis, apesar de ser tarefa complexa, **pode apresentar impactos positivos em curto, médio e longo prazos nos mercados, alinhando crescimento econômico com sustentabilidade⁵⁵**.

As taxonomias sustentáveis podem ter diversos propósitos, como os de identificar os financiamentos verdes, de promover o mercado de títulos temáticos, ou de abarcar a economia de modo mais abrangente, interconectando todo o setor financeiro à classificação taxonômica.

Taxonomias sustentáveis devem ter seus propósitos e usuários bem definidos e precisam contar com credibilidade de verificação, monitoramento e padrões elevados de transparência.

⁵⁵ Desenvolver uma taxonomia em finanças sustentáveis é a primeira recomendação da publicação *Mainstreaming sustainability*, da GIZ (2020), lançado em parceria com o LAB. Disponível em: <http://www.labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2020/12/GIZ-Mainstreaming-sustainability-ENG-final.pdf>.

O desenvolvimento mais amplo e peremptório de uma taxonomia sustentável deve **dispor de ampla participação de especialistas e da sociedade em geral, em um processo transparente, impulsionado e coordenado pelo poder público**. É recomendável que a adoção de taxonomias já existentes seja avaliada à luz das especificidades, das estratégias e dos objetivos nacionais.

Países emergentes, como o Brasil, podem se beneficiar diante de maior clareza e incentivos às finanças sustentáveis. Há oportunidades de investimento sustentável no país em diversos setores, e a identificação de critérios e definições pautados em sustentabilidade pode promover maior transparência, agilidade e eficiência na alocação de recursos financeiros.

O Brasil ainda não tem à sua disposição uma taxonomia unívoca em finanças sustentáveis, havendo adoção de conceitos e bases referenciais diferenciadas pelos mercados financeiro e de capitais, bem como iniciativas esparsas. Classificações mais uniformes nos mercados financeiro e de capitais podem evitar fragmentação, reduzir custo transacional, aumentar o estímulo aos investimentos sustentáveis e atrair capital externo.

O Brasil é a maior economia da América Latina. O desenvolvimento de uma taxonomia em finanças sustentáveis poderia significar um primeiro passo para se posicionar como o principal centro financeiro sustentável latino-americano, possibilitando a atração de investimentos, inclusive internacionais, almejados para fazer frente aos desafios do desenvolvimento no país.



3.1 DESAFIOS

O Brasil conta com **desafios econômicos e sociais que vão muito além dos aspectos ambientais**. Dessa forma, a consideração de critérios ASG de maneira mais ampla no contexto brasileiro é fundamental e deve estar integrada na avaliação sobre desenvolvimento de uma taxonomia em finanças sustentáveis.

Custos de implementação e monitoramento, bem como de criação e manutenção de base de dados segura e ampla, são alguns dos desafios para o desenvolvimento de uma taxonomia sustentável que integre vários setores econômicos e propósitos. A implementação de uma taxonomia deve levar em consideração que existem diferentes atores, principalmente em nível de poder econômico, e não deve propiciar desigualdades competitivas decorrentes do aumento de custo transacional. Torna-se um desafio, ademais, revisar periodicamente os critérios dispostos na taxonomia, de modo a se evitar o lock-in tecnológico, por meio do qual as descrições identificadas podem se tornar obsoletas, diante, por exemplo, do desenvolvimento de inovações e de novas tecnologias.

O Brasil conta com dispositivos constitucionais e legais⁵⁶ que limitam os gastos públicos, visando sua maior eficiência. Diante da redução de investimentos públicos, há a necessidade de **estabelecer estratégias de atração de investimentos e mobilização de capital privado na busca pelo desenvolvimento econômico nacional**. Dessa forma, seria interessante avaliar incentivos derivados das taxonomias a setores/atividades sustentáveis considerados ainda não autossuficientes de investimentos, bem como iniciativas que conjuguem estímulos a engajamentos de investidores nas decisões de boas práticas das companhias, fundos e outros produtos financeiros. Há, ainda, que se avaliar a necessidade de serem estabelecidos planos de transição para determinados setores econômicos, com uma escala gradual de taxonomia que caminhe para um desenvolvimento mais justo e convergente com melhores práticas socioambientais.

É preciso analisar impactos em setores, em princípio, excluídos de uma taxonomia binária, prevendo, de forma consistente, ações e mecanismos concretos que estimulem **a adoção de melhores práticas para uma transição sustentável**, destinando-se à manutenção do crescimento econômico, alinhado à agenda nacional e aos ODSs.

Mediante o desenvolvimento de várias taxonomias no mundo, há o desafio de avaliar a **busca por convergências**, tendo em vista que a multiplicidade de critérios adotados pelas diversas jurisdições também pode causar dificuldades e conflitos de entendimento entre os mercados, afetando, dessa forma, o fluxo de recursos financeiros.

⁵⁶A Emenda Constitucional 95, de 2016, estabeleceu o teto constitucional dos gastos públicos. Há também limites legais, como os definidos pela Lei de Responsabilidade Fiscal.

3.2 RECOMENDAÇÕES E PRÓXIMOS PASSOS NO ÂMBITO DO LAB

O Laboratório de Inovação Financeira (LAB), por ser um fórum multissetorial e que congrega diversos partícipes do setor financeiro, público e privado, além de representantes da sociedade, academia e economia real, apresenta-se hoje como a principal plataforma de debate em torno do desenvolvimento das finanças sustentáveis no Brasil. Contando com grupos e subgrupos de variadas expertises temáticas e setoriais, o LAB contribui com avaliações e articulações relevantes, nas quais o tema da taxonomia está inserido.

Tendo em vista que já existem, no Brasil, algumas iniciativas no setor público e privado que tangenciam o tema das taxonomias em finanças sustentáveis e considerando-se os desafios acima descritos, o LAB, através de sua extensa rede, vislumbra a possibilidade de ampliação do debate e da avaliação sobre oportunidades no contexto brasileiro, abrangendo os seguintes aspectos e considerações, mas não se limitando a:

- a)** avaliar vantagens e dificuldades na construção de taxonomias, ponderando-se os caminhos viáveis, analisando possíveis papéis e interações entre instituições públicas e privadas, buscando alinhamento com preceitos das principais taxonomias internacionais e considerações sobre especificidades nacionais (como, por exemplo, o foco em ODSs e a integração de aspectos sociais e ambientais);
- b)** desenvolver estudos sobre propósitos e foco das taxonomias sustentáveis, considerando, por exemplo, se há pertinência de abordagem mais simplificada ou gradual, abarcando alguns setores da economia e mediante a adoção de padrões mínimos, considerando-se grau de maturidade de entendimento e coordenação entre os principais atores responsáveis, potenciais impactos de outras taxonomias internacionais, bem como possíveis benefícios de curto prazo;
- c)** avaliar premissas e impactos no desenvolvimento de taxonomias binárias ou com espectros de cores que permitam uma transição justa aos diversos setores da economia nacional;
- d)** buscar a compreensão sobre base de dados, métricas e transparências requeridas numa eventual adoção de taxonomias nacionais e seus desafios (por exemplo, a adequação dos critérios CNAE, a integração de sistemas e informações de natureza socioambiental e possíveis usuários);
- e)** acompanhar as principais discussões e desenvolvimentos sobre o tema, tanto em nível regional quanto global, incluindo-se o debate sobre harmonização entre as taxonomias; e
- f)** buscar promover o debate e a troca de experiências entre as diversas iniciativas em implementação no mundo, diante das características e necessidades nacionais.

ANEXO A

QUADRO COMPARATIVO ENTRE ALGUMAS DAS TAXONOMIAS EXISTENTES⁵⁸

JURISDIÇÃO	APLICABILIDADE	ESCOPO/ABRANGÊNCIA	PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS	USUÁRIOS
União Europeia	Mandatória em toda a União Europeia	Mercado de investimentos, com definição de atividades que abarcam diversos setores econômicos	<p><u>6 objetivos ambientais</u>: mitigação das mudanças climáticas, adaptação aos riscos climáticos, prevenção da poluição, proteção e restauração da biodiversidade, promoção da economia circular, bem como uso sustentável e proteção da água doce e dos oceanos</p> <p><u>Princípios</u>: contribuir substancialmente para um dos objetivos acima destacados, além de <u>não causar danos significativos</u> (<i>do not harm</i>) a qualquer dos outros objetivos, bem como respeitar salvaguardas sociais, consubstanciadas em tratados internacionais de direitos humanos</p>	Participantes do mercado que transacionam produtos financeiros sustentáveis, tais como corporações, bancos, seguradoras, gestores de ativos, investidores institucionais
China	Mandatória	Mercado de produtos financeiros verdes (títulos e créditos verdes)	Mitigação dos efeitos das mudanças climáticas, utilização eficiente de recursos e melhorias ambientais aplicáveis, conforme critérios aplicáveis aos setores elegíveis	Participantes do mercado de títulos e instrumentos financeiros verdes (instituições financeiras, emissores, investidores)
Índia	Mandatória para emissão de empresas listada em bolsa de valores	Mercado de títulos verdes	Sustentabilidade, mitigação dos efeitos das mudanças climáticas, aplicáveis a 8 setores econômicos	Participantes do mercado de títulos verdes (instituições financeiras, emissores, investidores)
Bangladesh	Mandatória	Operações de crédito verde	Listagem de 55 produtos, projetos e atividades financeiras abrangendo, entre vários setores, os de energia renovável, eficiência energética, gestão de resíduos e produção sustentável	Instituições Financeiras
Mongólia	Mandatória	Ampla (definição de atividades que abarcam diversos setores econômicos)	Abrange 8 categorias, envolvendo renováveis, prevenção e controle da poluição, agricultura sustentável, disposição de resíduos etc)	Bancos e participantes do mercado de capitais (fundos, emissores), corporações não bancárias, setor de seguros
Japão	Voluntária (diretrizes publicadas em 2017 e revisadas em 2020)	Mercado de títulos e financiamentos verdes	Foco no incentivo à mitigação, adaptação ou conservação de biodiversidade	Emissores de títulos, participantes do mercado financeiro (bancos) e investidores

⁵⁸ Baseado nos relatórios do Banco Mundial já citado e CBI disponível em: https://www.climatebonds.net/files/reports/comparing_chinas_green_definitions_with_the_eu_sustainable_finance_taxonomy_part_1_en_final.pdf.

BRASIL. Ministério do Meio Ambiente. Resolução nº 237, 19 dezembro 1997. Disponível em <http://www2.mma.gov.br/port/conama/res/res97/res23797.html>. Acesso em: 5 dez. 2020.

CLIMATE BONDS INITIATIVE. *Growing green bond markets: The Development of taxonomies to identify green assets*. Climate Bonds Initiative. March 2019, 6 p. Disponível em: https://www.climatebonds.net/files/reports/policy_taxonomy_briefing_conference.pdf. Acesso em: 10 jan. 2021.

_____. *Oportunidades de investimentos em infraestrutura verde: Brasil 2019*. Climate Bonds Initiative. Nov. 2019, 32 p. Disponível em: https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_giio_2019_por_final_01_web_final.pdf. Acesso em: 28 dez. 2020.

EU TECHNICAL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE. *Technical Report*. March 2020, 67 p. Disponível em: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf. Acesso em: 13 fev. 2021.

EUROPEAN COMMISSION. *Questions and Answers: political agreement on an EU-Wide classification system for sustainable investments*. European Commission. Dec. 2019. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_19_6804. Acesso em: 13 fev. 2021.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS (FEBRABAN). *Mensurando recursos alocados na economia verde*. Febraban, fev. 2017. 27 p. Disponível em: http://mediadrawer.gvces.com.br/publicacoes/original/mensurando_recursos-final-pt.pdf. Acesso em: 23 jan. 2021.

HUSSAIN, Farah I.; TLAIYE, Laura E.; JORDAN, Marcelo. *Developing a National Green Taxonomy: A World Bank Guide*. World Bank Group, jun. 2020, 64 p. Disponível em: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/953011593410423487/developing-a-national-green-taxonomy-a-world-bank-guide>. Acesso em: 19 dez. 2020.

REFERÊNCIAS

INTERGOVERNMENTAL PANEL ON CLIMATE CHANGE (IPCC). Summary for Policymakers. In: MASSON-DELMOTTE et al (Ed.). *Global Warming of 1.5°C: An IPCC Special Report on the impacts of global warming of 1.5°C above pre-industrial levels and related global greenhouse gas emission pathways, in the context of strengthening the global response to the threat of climate change, sustainable development, and efforts to eradicate poverty*. World Meteorological Organization, Geneva, Switzerland, 2018. Disponível em: <https://www.ipcc.ch/sr15/chapter/spm/>. Acesso em: 5 dez. 2020.

INTERNATIONAL CAPITAL MARKET ASSOCIATION. *Sustainable Finance High Level Definitions*. ICMA, may 2020. 8 p. Disponível em: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Sustainable-Finance-High-Level-Definitions-May-2020-110520v4.pdf>. Acesso em: 30 jan. 2021.

INTERNATIONAL STANDARD ORGANIZATION, SO/DIS 14030-1 Environmental performance evaluation — *Green debt instruments — Part 1: Process for green bonds*. Disponível em: <https://www.iso.org/standard/43254.html>.

MENDES, André G. S. T.; SOUZA, Leisa C. *Destravando o potencial de investimentos verdes para agricultura no Brasil*. São Paulo: Climate Bonds Initiative; Subcomitê de Agricultura do Brasil, jun. 2020. 74 p. Disponível em: https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/brazil_agri_roadmap_portugues_0.pdf?file=1&type=node&id=47432&force=0. Acesso em: 15 jan. 2021.

ORGANISATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Developing Sustainable Finance Definitions and Taxonomies*. OECD Library, Oct. 2020. Disponível em: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/134a2dbe-en/index.html?itemId=/content/publication/134a2dbe-en>. Acesso em: 5 jan. 2021.

THOMA, Jakob; GIBHARDT, Kyra. Quantifying the potential impact of a green supporting factor or brown penalty on European banks and lending. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, v. 29, n. 1, mar. 2018, 15 p. Disponível em: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JFRC-03-2018-0038/full/html>. Acesso em: 28 nov. 2020.

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.

Sobre o LAB

O Laboratório de Inovação Financeira (LAB) é um fórum de interação multissetorial, criado pela Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE), o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que, em parceria com a Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH, reúne representantes do governo e da sociedade para promover as finanças sustentáveis no país. O objetivo é criar soluções inovadoras de financiamento para a alavancagem de recursos privados para projetos com adicionalidade social e/ou ambiental e contribuir para o cumprimento das metas brasileiras associadas aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável – ODS (Agenda 2030) e aos compromissos para o enfrentamento dos riscos de mudança climática (Acordo de Paris). Temas como seguros e garantias, títulos verdes, títulos ODS, avaliação de impacto social, crowdfunding de investimento, fundos rotativos solidários, venture philanthropy, fintechs, gestão de riscos socioambientais e muitos outros estão na pauta do Laboratório. Lançado em agosto de 2017, o LAB atua por meio do diálogo intersetorial organizado em Grupos de Trabalho (GT). Para mais informações acesse: www.labinovacaofinanceira.com.

