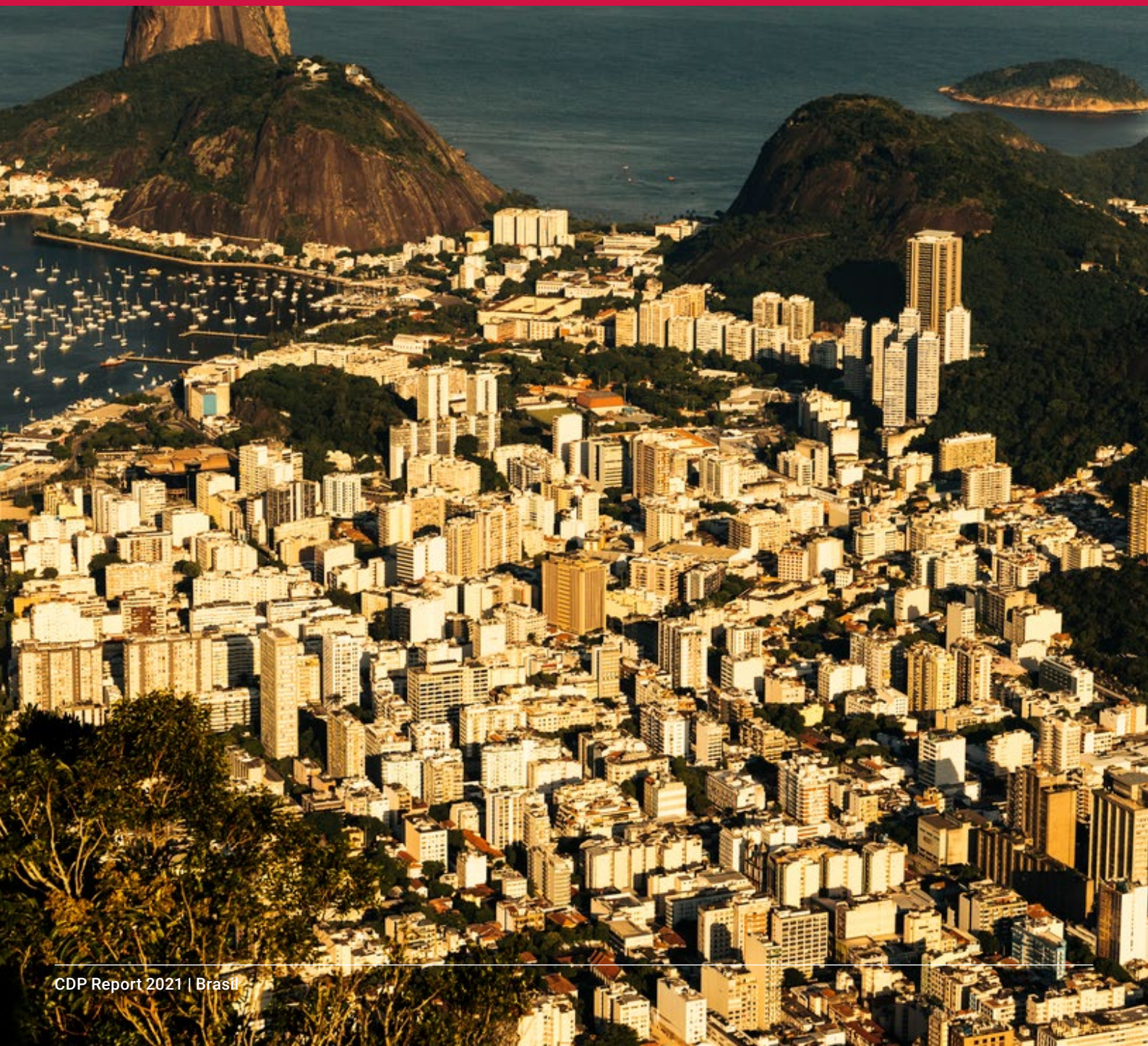


# FORMANDO UM SISTEMA FINANCEIRO MAIS SUSTENTÁVEL

A prova do sistema financeiro global

BRASIL



# INTRODUÇÃO

O PIB brasileiro encolheu de

**US\$1.84**  
trilhão para  
**US\$1.45**  
trilhão entre  
2019 and 2020.

O Brasil foi o **sexto maior emissor do mundo**, respondendo por

**3.2%**  
das emissões globais<sup>2</sup>.

**O PIB brasileiro encolheu de US\$1.84 trilhão para US\$1.45 trilhão entre 2019 e 2020. Por ser uma das moedas que mais desvalorizou no último ano<sup>1</sup>, o país saiu da lista das dez maiores economias, se posicionando na 12<sup>o</sup> lugar. Por sua vez, foi o sexto maior emissor do mundo, respondendo por 3,2% das emissões globais<sup>2</sup>.**

Um dos principais vetores de emissões é o desmatamento, que cresceu 9,5% entre agosto de 2019 e julho de 2020 (em comparação com o período anterior)<sup>3</sup>. Os dados mostram que o setor de uso da terra representa 44% das emissões brasileiras, seguido pela agropecuária (28%)<sup>4</sup>. Como as emissões de Gases de Efeito Estufa (GEE) no Brasil estão associadas à agricultura e pecuária comercial, a relação entre financiamento e desmatamento precisa ser investigada mais detalhadamente. Segundo estudo da Forests and Finance (F&F), entre 2016 e 2020 mais de 50% do investimento total mundial em commodities de risco florestal (US\$55 bilhões) foi direcionado ao Brasil<sup>5</sup>.

A Contribuição Nacionalmente Determinada (NDC) do Brasil também é considerada insatisfatória para evitar perdas irreversíveis ao meio ambiente<sup>6</sup> — o país se comprometeu a reduzir suas emissões de GEE em 37% abaixo até 2025 e em 43% até 2030 (ano-base 2005)<sup>7</sup>. O sucesso da implementação da NDC brasileira é altamente dependente da redução do desmatamento e da promoção de sistemas sustentáveis de uso da terra.

Embora o setor financeiro não seja mencionado no NDC do Brasil, ele desempenha um papel vital na contribuição para seus objetivos. Um desses objetivos é a restauração de 15 milhões de hectares de pastagens até 2030<sup>8</sup>, que será implementado por meio de linhas de crédito e outros incentivos econômicos. Portanto, metas climáticas ambiciosas podem gerar um ciclo virtuoso que fornece incentivos para aumentar o número de iniciativas de financiamento do clima que aceleram a transição para uma economia resiliente e de baixo carbono.

Estima-se que o Brasil só precise investir cerca de US\$1 bilhão por ano até 2030 para cumprir seu compromisso no âmbito do Acordo de Paris<sup>9</sup>, mas o país agora tem uma dívida pública que ultrapassa 90% do PIB<sup>10</sup>. É hora de o setor financeiro apoiar a transição para uma economia de baixo carbono, que tem potencial para trazer ganhos de quase R\$2,8 trilhões para o país<sup>11</sup>. O aumento das questões ESG (ambiental, social e de governança) na esteira da pandemia de fato afetou positivamente o Brasil, que até agosto de 2021 apresentava um crescimento de 88% no volume de crédito verde, em comparação com todo o ano de 2020<sup>12</sup>.

1 RC Consultants. Inflation cripples, but exchange rate kills.

2 Observatório do Clima (OC). Análise das Emissões Brasileiras de Gases de Efeito Estufa.

3 Instituto Nacional de Pesquisas Espaciais (INPE). Monitoramento do Desmatamento da Floresta Amazônica Brasileira por Satélite.

4 Observatório do Clima (OC). Análise das Emissões Brasileiras de Gases de Efeito Estufa

5 Forests & Finance. Materiality of ASG Risks in Commodity Sectors with Deforestation Risk

6 Climate Action Tracker (CAT). Brazil: Country Summary.

7 Governo Brasileiro. Intended Nationally Determined Contribution of the Federative Republic of Brazil.

8 Governo Brasileiro. Intended Nationally Determined Contribution of the Federative Republic of Brazil.

9 VEJA. To meet its climate commitment, Brazil must invest R\$ 5 billion annually.

10 Banco Central do Brasil (BCB). Estatísticas econômicas.

11 InfoMoney. Brasil pode ganhar R\$ 2,8 trilhões com "economia verde".

12 Sitawi. Tendências de Finanças Sustentáveis em 2021.

# PRINCIPAIS ATORES DA POLÍTICA DE FINANÇAS

Ator	Responsabilidades e ações tomadas
BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB OU BACEN)	O BCB é membro da Rede de Bancos Sustentáveis (SBN) <sup>13</sup> desde 2012 e do NGFS desde 2020. Seus novos atos normativos sobre riscos climáticos estão alinhados ao TCFD, embora essa não seja mencionada explicitamente.
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM)	O último projeto de lei da CVM para os mercados de capitais inclui requisitos climáticos, mas eles não estão alinhados à TCFD. As partes interessadas que participam das consultas públicas sugeriram que a TCFD fosse considerada na versão a ser publicada.
SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (PREVIC)	A PREVIC aplicou um questionário em março de 2021 para analisar como os requisitos ESG poderiam ser aplicados a fundos fechados de previdência privada
SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP)	O Brasil foi o primeiro mercado de seguros a se comprometer com a agenda da TCFD, como parte dos Princípios para Sustentabilidade em Seguros das Nações Unidas de 2018 <sup>14</sup> .
LABORATÓRIO DE INOVAÇÃO FINANCEIRA (LAB)	O LAB promove o diálogo multissetorial sobre como os setores público e privado podem colaborar para apoiar o desenvolvimento sustentável por meio do financiamento.
FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS (FEBRABAN)	A Federação estabelece uma série de diretrizes e fornece orientação sobre questões relacionadas à agenda ESG. Atualmente, está analisando a carteira de crédito do setor com base em critérios avançados (como os da UE), a fim de definir uma taxonomia verde voluntária <sup>15</sup> .
Associação dos Investidores do Mercado de Capitais (ANBIMA)	A ANBIMA incluiu critérios ESG em seu Código de Administração de 2016 e está criando uma classificação para fundos autodenominados ESG <sup>16</sup> .



13 SBN é uma comunidade de reguladores e associações bancárias de países emergentes que discutem as melhores práticas em finanças sustentáveis.

14 Iniciativa Financeira do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (UNEP-FI). Brasil torna-se o primeiro mercado de seguros do mundo a se comprometer com a transparência do risco climático.

15 Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN). Taxonomia Verde.

16 Capital Reset. Anbima quer dizer o que é ou não um fundo sustentável.

# POLÍTICAS E REGULAMENTOS FINANCEIROS SUSTENTÁVEIS CHAVE

Ator	Política	Supervisão / Implementação	Posicionamento de finanças sustentáveis	Ano de Implementação	Aborda a mudança climática?	Aborda a Salvaguarda dos Recursos Hídricos?	Aborda a Proteção de Florestas?
1	Resolução 3.545 Resolução 3.814	BCB	Essas resoluções visam impedir o financiamento de empresas envolvidas no desmatamento ilegal.	2008 e 2009, respectivamente	-	-	Os mutuários devem documentar como as empresas cumprem o Código Florestal
2	Instrução 480	CVM	<b>Emissores de valores mobiliários devem</b> descrever os riscos e custos associados às questões socioambientais e informar se implementam políticas e/ou relatórios ambientais. O 'E' do ESG é abordado sem requisitos adicionais.	2019	X	-	-
3	Alterações à Resolução 3.792	PREVIC	As políticas de investimento dos <b>gestores de ativos de fundos de pensão devem</b> indicar se os princípios de responsabilidade socioambiental estão sendo observados.	2009	-	-	-
4	Novo Código Florestal (Lei 12.651)	PREVIC	O artigo 78-A <b>insta as instituições financeiras</b> a verificarem se os proprietários rurais possuem propriedades legalmente registradas e não operam em áreas embargadas antes de aprovar crédito ou outros incentivos relacionados ao manejo florestal sustentável.	2009	-	-	-
5	Resolução 3.896 Resolução 4008 Resolução 4267	BCB	<b>Incentivos fiscais e regras</b> promovem <b>crédito</b> a juros baixos para atividades alinhadas com a mitigação e adaptação às mudanças climáticas.	2010, 2011 e 2013, respectivamente	X	-	X
6	Instrução nº 552	CVM	Baseia-se na Instrução nº 480 para exigir que seja informado <b>se e como</b> são implementadas políticas ambientais e relatórios ambientais.	2014	-	-	-
7	Resolução nº 4327	BCB	Requisitos para a Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA) das <b>instituições financeiras</b> .	2014	O clima seria considerado como um fator único apenas em 2021 (PRSA).	-	-
8	Decreto 10102	Ministro da Economia	Créditos de Descarbonização (CBI0a) que visam compensar aqueles que reduzem emissões no setor de combustíveis, incluindo <b>instituições financeiras</b> .	2019	X	-	-
9	Resolução 4557	BCB	Essa Resolução inaugurou requisitos de riscos socioambientais para <b>instituições financeiras</b> .	2017	-	-	-
10	Circular 3.846	BCB	<b>Instituições financeiras devem</b> demonstrar como consideram a exposição aos riscos ambientais, inclusive para a exigência de capital baseada em risco.	2017	-	-	-
11	Instrução nº 6	PREVIC	<b>Gestores de ativos de fundos de pensão</b> são <b>incentivados</b> a considerar os riscos ESG como parte de seu processo de tomada de decisão de investimento.	2018	-	-	-
12	Instrução nº35	PREVIC	<b>Gestores de ativos de fundos de pensão devem</b> considerar ESG em detalhes em suas políticas de investimentos.	2020	-	-	-
13	Decreto Federal 10387/2020	Diferentes entidades federais	Um caminho rápido para os <b>investidores do mercado de capitais</b> emitirem "debêntures de infraestrutura" com benefícios ambientais.	2020	X	X	X
14	Resolução nº 4.943 (complementa Resolução 4557)	BCB	Esse ato normativo para instituições financeiras tem requisitos específicos relacionados ao clima, em linha com as recomendações da TCFD, embora a TCFD não seja mencionada. Agora os riscos climáticos, sociais e ambientais são tratados separadamente e com requisitos mais rígidos. Por exemplo, bancos maiores terão que realizar testes de estresse e considerar diferentes cenários climáticos, avaliando fatores como concentração de risco por regiões e setores produtivos. A implementação será faseada, com as instituições fornecendo dados quantitativos (métricas e metas) em momento posterior.	2021	X	Menciona a importância das florestas como sumidouros de carbono e identifica os riscos relacionados às florestas em suas menções não exaustivas, sem requisitos específicos	Riscos relacionados à água são mencionados sem requisitos específicos
15	Resolução nº 4.945 (complementa Resolução 4327)	BCB	Exige-se das instituições financeiras a divulgação dos riscos e oportunidades relacionados às questões ambientais, sociais e climáticas em suas Políticas de Responsabilidades (Relatório GRSAC). Junto com a <b>Resolução 4.944</b> , voltada para instituições de menor porte, existem requisitos mais rígidos em áreas como governança, incluindo requisitos sobre a descrição de como as metas dos conselhos estão vinculadas ao desempenho desses fatores.	2021	X	As instituições podem tratar as florestas no âmbito ambiental, mas isso não é obrigatório ou explicitamente mencionado	O mesmo aplica-se à água
16	Instrução nº 153	BCB	Essa instrução inovadora estabelece tabelas padronizadas para a elaboração do GRSAC, ampliando alguns critérios da TCFD para o relato de questões ambientais, climáticas e sociais.	2021	-	-	-
17	Resolução nº 140	BCB	Essa resolução reforça o condicionamento do crédito rural ao considerar o atendimento às questões ambientais, climáticas e sociais, em articulação com legislações como o Código Florestal (artigo 78-A). Essa será fortemente relacionada ao <b>'bureau verde'</b> , que foi anunciado em julho de 2021 e ligará as operações autointituladas como 'verdes' à tecnologia de georreferenciamento. Isso ajudará as instituições financeiras a evitar a concessão de crédito para o desmatamento.	2021	X	Como o bureau mapeará o crédito que vai para a agricultura, o crédito pode ser redirecionado considerando os riscos relacionados à floresta	-

Observação: Esta não é uma lista exaustiva de atores, mas as principais iniciativas regulatórias e políticas no Brasil

# ANÁLISE (INCLUINDO DESAFIOS DE GOVERNANÇA)

**No Brasil, houve avanço significativo na regulamentação, especialmente para o setor bancário. A Resolução 4.327 de 2014 criou um mecanismo inovador para manter o registro de danos socioambientais e, junto com regulamentações como a CVM 480 de 2009, ajudou a incluir a preocupação ambiental no sistema financeiro. No entanto, os atores precisam compreender como os riscos relacionados ao meio ambiente representam mais do que uma questão de gerenciamento de reputação – eles ainda estão aprendendo como explorar oportunidades e serviços financeiros verdes.**

Os reguladores também estão enfrentando seus desafios. No Brasil, as regulamentações ESG anteriores ainda não estão harmonizadas com as estruturas internacionais e têm um alcance limitado diante de todos os aspectos do capital natural. A segurança hídrica, por exemplo, não é abordada explicitamente nas regulamentações financeiras ESG mais importantes e há uma falta de dados sobre como esses aspectos estão sendo tratados pelas instituições.

A regulamentação às vezes não está bem conectada nem mesmo a outras políticas e iniciativas nacionais, o que compromete uma consideração ampla do capital natural. Um exemplo é o Cadastro Ambiental Rural (CAR) e o Programa de Regularização Ambiental (PRA), que auxiliam na definição de estratégias contra o desmatamento. Tanto o CAR quanto o PRA não são mencionados na nova regulamentação da Política de Responsabilidade Socioambiental e Climática (PRSAC) que os bancos devem apresentar.

Outra questão complexa é que o Brasil e sua intrincada estrutura federativa apresentam desafios de coordenação entre ministérios, governos subnacionais, estados e reguladores. Os reguladores são menos suscetíveis a embaraços políticos e detêm níveis mais elevados de independência, o que explica por que estão liderando a agenda. Portanto, reguladores e ministérios precisam estabelecer e executar iniciativas formais com partes interessadas não governamentais, para promover esforços mútuos.

Finalmente, existem questões relacionadas à implementação e supervisão. O Brasil tem, por exemplo, um dos Códigos Florestais mais avançados do mundo, mas níveis mais baixos de aplicação da lei. Para os reguladores financeiros, isso pode ser visto na falta de amplas estratégias institucionais e iniciativas para estabelecer regulamentações relativamente avançadas ou satisfatórias sobre ESG. A isso se soma a falta de conscientização e informação sobre finanças sustentáveis entre as instituições e outras partes interessadas, que é um dos principais obstáculos para tornar os sistemas financeiros mais verdes na América Latina.

## Caminho a seguir

### Aprimorar o pilar ambiental nas regulamentações ESG

No Brasil, as políticas são focadas principalmente em áreas ESG mais amplas (categoria 'socioambiental'), sem considerar as questões ambientais em detalhes. Essas lacunas são geralmente preenchidas por diretrizes voluntárias que fornecem informações adicionais. No entanto, os reguladores precisam qualificar todos os aspectos do capital natural (incluindo clima, florestas e água) em suas próprias normas e diretrizes, de modo a promover uniformidade, clareza e permitir a aplicação. Além disso, é crucial que o aprimoramento do pilar ambiental esteja conectado a estruturas internacionais, como a Força-Tarefa sobre Divulgações Financeiras Relacionadas à Natureza (TNFD) e o Protocolo do Capital Natural.

O setor bancário, considerando as autorregulamentações anteriores e obrigatórias, está pronto para incluir métricas para as florestas. O Banco Central do Brasil deve estender as melhores práticas ambientais, tais como: (1) gestão do risco de desmatamento nas operações de crédito; (2) Cumprimento do Código Florestal por meio do monitoramento integral do Cadastro Ambiental Rural (CAR); (3) monitoramento da localização geográfica em relação à população indígena e comunidades tradicionais; e (4) análise de licenciamento ambiental para todas as instituições financeiras.

### Estabelecer a divulgação obrigatória do TCFD para o mercado de capitais brasileiro

Critérios relacionados ao clima estão sendo considerados com as alterações propostas à Instrução nº 480, mas isso não está em dia com todos os avanços recentes na agenda. Por exemplo, o rascunho submetido à consulta pública não está alinhado à TCFD nem exige que as instituições detalhem o processo usado para identificar, avaliar e gerenciar os riscos relacionados às mudanças climáticas. Além disso, as instituições não são obrigadas a relatar sua "política de conformidade climática" ou os custos incorridos para cumprir as regulamentações relacionadas ao clima.

A CVM é um dos reguladores brasileiros mais avançados na formação de parcerias, produção de documentos e participação em fóruns multissetoriais para conscientizar sobre finanças sustentáveis. Portanto, a rede existente de apoio à capacitação permite uma regulamentação mais ambiciosa com uma abordagem progressiva. A CVM prevê requisitos quantitativos, mas não fornece um prazo claro, o que pode reduzir o senso de urgência.



### As instituições financeiras podem dar um passo adiante, exigindo que as empresas estabeleçam caminhos de descarbonização

O novo ato normativo para riscos não financeiros, ainda não em vigor, está relativamente avançado. Vai ser adotado em um processo de duas fases, no qual a informação quantitativa não será necessária no início. Isso deve dar às instituições tempo para se prepararem para definir metas e indicadores mais sólidos para seus relatórios. No entanto, o Banco Central ainda não anunciou nenhum roteiro formal, iniciativa multissetorial ou diretrizes, que são precisamente as estratégias necessárias para ajudar as instituições financeiras a implementar as regulamentações.

Do ponto de vista técnico, os atos normativos deixam de fora aspectos importantes para os quais o setor bancário está preparado, como um dos mais avançados entre os países em desenvolvimento. Embora alinhado à TCFD, esses não obrigam a avaliação de oportunidades, o que compromete o binômio risco-oportunidade do *framework*. Além disso, faltam requisitos sobre planos de transição alinhados a 1,5°C e outros cenários climáticos, nos quais os métodos de fixação do *Science Based-Target* (SBT) possam servir de referência.

O projeto de texto deve também esclarecer sobre as questões climáticas nas carteiras de financiamento, não apenas nas operações, de forma a manter uma abordagem de dupla materialidade; e solicitar a revisão de terceiros dos dados climáticos, bem como informações sobre as externalidades climáticas do setor financeiro nos PRSACs. Isso poderia ser feito adotando-se uma abordagem gradual, em vez de ser desconsiderado.

### Promover a capacitação e integração em fundos de pensão e mercados de seguros

Embora já exista um extenso material produzido pelos diferentes atores sobre ESG e divulgação de riscos climáticos, há claramente uma grande lacuna em termos de conhecimento e consequente necessidade de treinamento sobre riscos climáticos, sua gestão e transparência entre os reguladores financeiros; principalmente no que se refere ao mercado de seguros e fundos de pensão. Esses subsetores precisam estar mais expostos às discussões internacionais em pauta e trocar experiências com os reguladores bancários e do mercado de capitais. Recomendamos fortemente que a PREVIC e a SUSEP se envolvam ativamente com fóruns voluntários de múltiplas partes interessadas e construam alianças para desenvolver programas de treinamento ESG. Esses programas podem ser estruturados tanto em aspectos gerais quanto específicos, fornecendo ferramentas de gestão de riscos e alinhando a linguagem, a relevância e as especificidades de cada mercado.

### Desenvolvimento de taxonomia e finanças em transição

O Brasil ainda não começou formalmente a discutir uma taxonomia verde. Atores políticos como o Banco Central do Brasil e o Ministério da Economia estão apenas começando a refletir sobre como 'tropicalizar' as melhores práticas internacionais para o mercado brasileiro, com participação limitada das partes interessadas e cooperação interministerial. Como iniciativas como a FEBRABAN estão bem avançadas em critérios de mapeamento e definição de metodologias para o país<sup>17</sup>, recomenda-se que os atores políticos as utilizem como base para definir um roteiro de taxonomia verde. A taxonomia da FEBRABAN teve rodadas de consultas públicas que fortaleceram sua conceituação.

Os esforços da CVM para construir uma taxonomia também devem ser estendidos não somente para fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs), mas para todos os tipos de fundos de investimento e a outros subsetores financeiros, de acordo com metodologia reconhecida internacionalmente. Iniciativas voluntárias como o LAB também devem capitalizar de suas coalizões de múltiplas partes interessadas para promover essa agenda, já que o risco de 'lavagem verde' (*greenwashing*) pode se tornar um desafio generalizado de governança no mercado sustentável do Brasil, o maior da América Latina. Mercados menores como Chile e Colômbia estão à frente do Brasil na 'tropicalização' da agenda.

## Para mais informações contatar

### CDP Latin America:

#### Rebeca Lima

Diretora Executiva do CDP Latin America  
rebeca.lima@cdp.net

#### Gustavo Souza

Gerente Sênior de Políticas Públicas  
gustavo.souza@cdp.net

#### Rebeca Rocha

Analista de Políticas Públicas e Finanças  
Sustentáveis  
rebeca.rocha@cdp.net

### CDP Worldwide

Level 4  
60 Great Tower Street  
Londres EC3R 5AD  
Reino Unido  
Tel: +44 (0) 20 3818 3900  
www.cdp.net



## Sobre o CDP

O CDP é uma organização internacional sem fins lucrativos que mede o impacto Ambiental de empresas e governos de todo o mundo, colocando essas informações no centro das decisões de negócios, investimentos e políticas. Em um trabalho conjunto com investidores institucionais com ativos de US \$ 87 trilhões, alavancamos o poder do investidor e do comprador para motivar as empresas a divulgar e gerenciar seus impactos ambientais. Mais de 9.600 empresas com mais de 50% da capitalização de mercado global divulgaram dados ambientais por meio do CDP em 2020. Além das mais de 900 cidades, Estados e regiões que também divulgaram suas ações de mitigação e adaptação climática, a plataforma do CDP é uma das fontes de informações mais ricas do mundo sobre como empresas e governos estão promovendo mudanças ambientais. Ao impulsionar forças de mercado, incluindo acionistas, clientes e governos, o CDP incentiva milhares de empresas e cidades das maiores economias do mundo a reduzir suas emissões de gases de efeito estufa, preservar recursos hídricos e proteger florestas. O CDP, anteriormente Carbon Disclosure Project, é um membro fundador da We Mean Business Coalition.

Visite <https://cdp.net/> ou siga-nos no @CDP-LA para saber mais