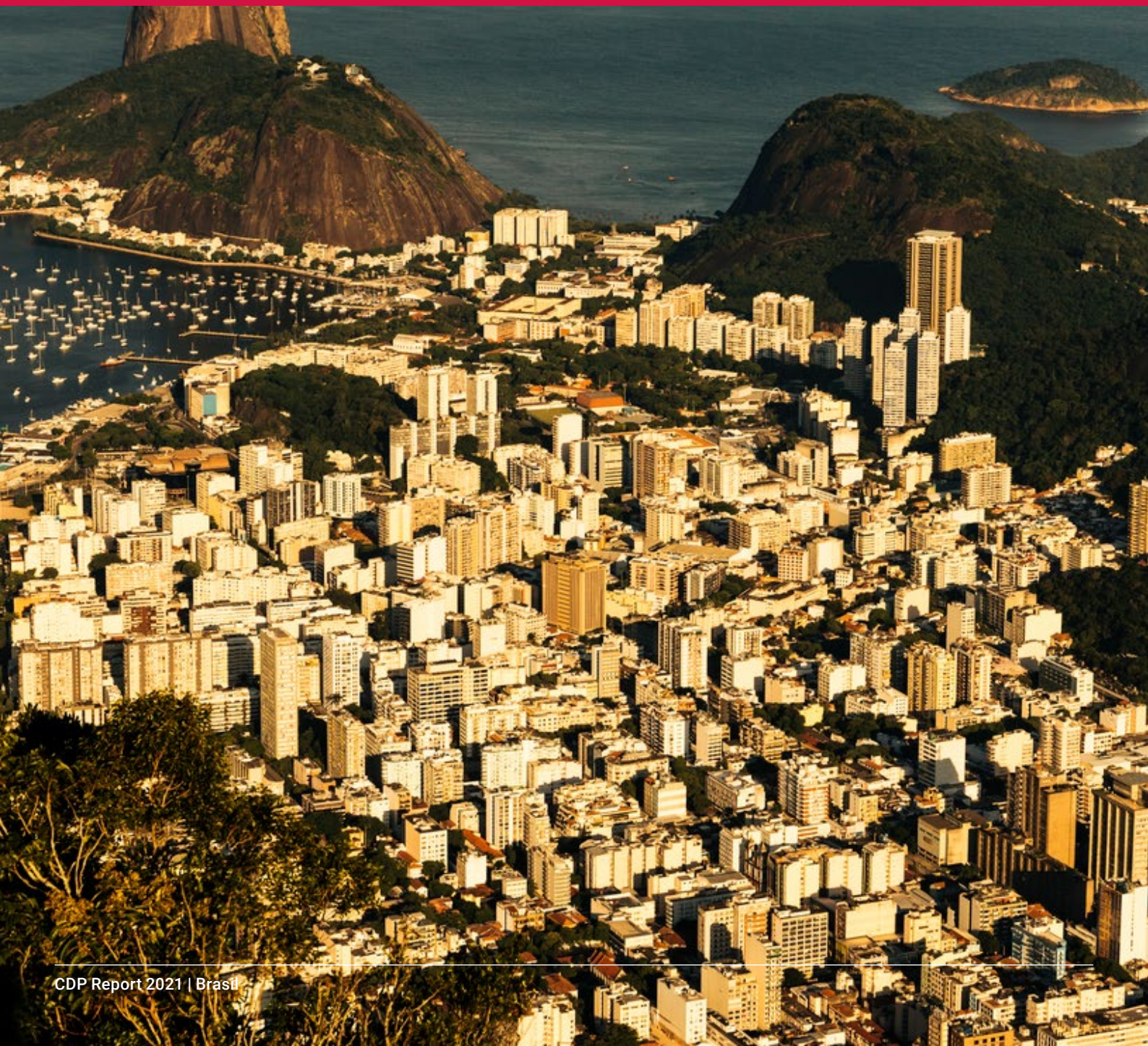


CONSTRUYENDO UN SISTEMA FINANCIERO MÁS SOSTENIBLE

La prueba del sistema financiero global

BRASIL



INTRODUCCIÓN

El PIB de Brasil se ha reducido de **US\$1.84 billones** a **US\$1.45 billones** entre 2019 y 2020.

Brasil fue el **sexto mayor emisor del mundo**, representando el **3.2%** de las emisiones globales².

El PIB de Brasil se ha reducido de US\$ 1,84 billones a US\$ 1,45 billones entre 2019 y 2020. Debido a que tiene una de las monedas que perdió más valor en el último año¹, el país salió de la lista de las diez mayores economías, ubicándose en el duodécimo lugar. A su vez, fue el sexto mayor emisor del mundo, representando el 3,2% de las emisiones globales².

Uno de los principales impulsores de las emisiones es la deforestación, que creció un 9,5% entre agosto de 2019 y julio de 2020 (si comparado con la temporada anterior)³. Los datos muestran que el sector de uso de la tierra representa el 44% de las emisiones brasileñas, seguido por la agricultura y la ganadería (28%)⁴. Debido a que las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) en Brasil están asociadas con la agricultura y la ganadería comerciales, la relación entre las finanzas y la deforestación debe investigarse más a fondo. Según un estudio de Forests and Finance (F&F), entre 2016 y 2020 más del 50% de la inversión total a nivel mundial en commodities de riesgo forestal (US\$ 55 mil millones) le fue asignada a Brasil⁵.

La Contribución Determinada Nacional (NDC) de Brasil también se considera insatisfactoria para evitar pérdidas irreversibles al medio ambiente⁶; el país se comprometió a reducir sus emisiones de GEI en un 37% por debajo de los niveles de 2005 para 2025 y en un 43% para 2030⁷. La implementación exitosa de la NDC brasileña depende en gran medida de la reducción de la deforestación y la promoción de sistemas sostenibles de uso de la tierra. Aunque

el sector financiero no se menciona en la NDC de Brasil, juega un papel vital en la contribución a sus objetivos. Uno de ellos incluye la restauración de 15 millones de hectáreas de pastizales para el 2030⁸, que se implementará a través de líneas de crédito y otros incentivos económicos. Por lo tanto, los objetivos climáticos ambiciosos pueden generar un círculo virtuoso que brinde incentivos para aumentar el número de iniciativas de financiamiento climático que aceleren la transición hacia una economía resiliente y con bajas emisiones de carbono.

Se estima que Brasil necesita invertir aproximadamente US\$ 1 mil millones por año hasta el 2030 para cumplir con su compromiso de París⁹, pero el país tiene una deuda pública que supera el 90% del PIB del país¹⁰. Es hora de que el sector financiero apoye la transición hacia una economía baja en carbono, que tiene el potencial de generar ganancias de casi R\$28 billones para el país¹¹. El aumento de los problemas de ESG a raíz de la pandemia ha afectado positivamente a Brasil, que hasta agosto de 2021 tuvo un crecimiento del 88% en el volumen de crédito verde, en comparación con todo el año de 2020¹².

1 Consultores RC. La inflación paraliza, pero el tipo de cambio mata.

2 Observatorio del Clima (OC). Análisis de las emisiones de GEI brasileñas y sus implicaciones para los objetivos climáticos de Brasil.

3 Instituto Nacional de Pesquisas Espaciales (INPE). Monitoreo de la deforestación de la selva amazónica brasileña por satélite.

4 Observatorio Climático. Sistema de estimación de emisiones de gases de efecto invernadero (SEEG). Análisis de las emisiones de GEI de Brasil.

5 Bosques y Finanzas. Materialidad de los Riesgos ASG en los Sectores de Commodities con Riesgo de Deforestación.

6 Climate Action Tracker (CAT). Brasil: Resumen del país.

7 Gobierno de Brasil. Contribución Prevista y Determinada a Nivel Nacional de la República Federativa de Brasil.

8 Gobierno de Brasil. Contribución Prevista y Determinada a Nivel Nacional de la República Federativa de Brasil.

9 VEJA. Para cumplir con su compromiso climático, Brasil debe invertir R\$ 5 mil millones anuales.

10 Banco Central de Brasil (BCB). Estadísticas económicas.

11 InfoMoney. Brasil puede ganar R\$ 2,8 billones con "economía verde".

12 Sitawi. Tendencias de finanzas sostenibles en 2021.

ACTORES CLAVE DE LA POLÍTICA FINANCIERA SOSTENIBLE

Actor	Responsabilidades y acciones tomadas
BANCO CENTRAL DE BRASIL (BCB O BACEN)	BCB es miembro de Sustainable Banking Network (SBN) ¹³ desde 2012 y de Network for Greening the Financial System (NGFS) desde 2020. Ha incluido el TCFD en su último proyecto de ley sobre riesgos climáticos.
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (CVM)	El último proyecto de ley de CVM para los mercados de capitales incluye requisitos climáticos, pero no están alineados con el TCFD. Los stakeholders que participaron en las consultas públicas sugirieron que el TCFD se considere en la versión final.
LA SUPERINTENDENCIA NACIONAL DE BIENESTAR COMPLEMENTARIO (PREVIC)	PREVIC implementó un cuestionario en marzo de 2021 para analizar cómo se podrían aplicar los requisitos ESG a los fondos de pensiones privados cerrados.
LA SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP)	Brasil fue el primer mercado de seguros en comprometerse con la agenda del TCFD, como parte de los Principios de la ONU para el Seguro Sostenible de 2018 ¹⁴ .
EL LABORATORIO DE INNOVACIÓN FINANCIERA (LAB)	LAB promueve el diálogo multisectorial sobre cómo el sector público y el privado pueden colaborar para apoyar el desarrollo sostenible a través de las finanzas.
FEDERACIÓN BRASILEÑA DE BANCOS (FEBRABAN)	La Federación establece una serie de pautas y brinda orientación sobre temas relacionados con la agenda ESG. Actualmente está ¹⁵ analizando la cartera crediticia del sector en base a criterios avanzados (como los de la UE), para definir una taxonomía verde voluntaria.
Asociación de Inversionistas del Mercado de Capitales (ANBIMA)	ANBIMA incluyó los criterios ESG en su Código de administración de 2016 y está creando una clasificación para los auto-intitulados fondos ESG ¹⁶ .



13 SBN es una comunidad de reguladores y asociaciones bancarias de países emergentes que discuten las mejores prácticas en finanzas sostenibles.

14 Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP-FI). [Declaración de Río sobre la transparencia del riesgo climático de la industria aseguradora brasileña.](#)

15 FEBRABAN. [2021 Taxonomía Verde.](#)

16 Restablecimiento de capital. Anbima tiene como objetivo definir qué es un fondo sostenible.

POLÍTICAS Y REGULACIONES CLAVE DE FINANZAS SOSTENIBLES

Actor	Política	Supervisión/ Implantación	Posicionamiento de finanzas sustentáveis	Ano de Implementação	Aborda a mudança climática?	Aborda a Salvaguarda dos Recursos Hídricos?	Aborda a Proteção de Florestas?
1	Resolución 3.545 Resolución 3.814	BCB	Estas resoluciones tienen como objetivo evitar el financiamiento de empresas involucradas en la deforestación ilegal.	2008 e 2009, respectivamente	-	-	Los prestatarios deben documentar la manera cómo las empresas cumplen con el Código Forestal.
2	Instrucción nº 480	CVM	Los emisores de valores deben describir el riesgo y los costos asociados con los problemas socioambientales e informar si implementan políticas y/o informes ambientales. La ESG se aborda sin más requisitos.	2009	El clima se consideraría en 2021, pero no alineado con el TCFD	-	-
3	Enmiendas a la Resolución 3.792	PREVIC	Las políticas de inversión de administradoras de activos de fondos de pensiones deben indicar si se están observando los principios de responsabilidad social y ambiental.	2009	-	-	-
4	Nuevo Código Forestal (Ley 12.651)	Diferentes entidades federales	El artículo 78-A insta a instituciones financieras a verificar si los propietarios tienen propiedades legalmente registradas y no operan en áreas embargadas antes de aprobar créditos u otros incentivos relacionados con la gestión forestal sostenible.	2012	-	-	X
5	Resolución 3.896 Resolución 4008 Resolución 4267	BCB	Incentivos y reglas fiscales promueven el crédito de bajo interés para actividades alineadas con la mitigación y adaptación al cambio climático.	2010, 2011 y 2013, respectivamente	X	-	X
6	Instrucción nº 552	CVM	Esto se basa en la Instrucción nº 480 para requerir emisiones de valores para informar si y cómo implementan políticas ambientales y reportes ambientales.	2014	-	-	-
7	Resolución nº 4327	BCB	Requisitos para Política de Responsabilidad Socioambiental (PRSA) de las instituciones financieras .	2014	El clima se consideraría como un factor único solo en 2021 (PRSAC)	-	-
8	Decreto 10102	Ministerio de la Economía	Créditos de descarbonización (CBIO) que tienen como objetivo compensar a quienes reducen las emisiones en el sector de los combustibles, incluidas las instituciones financieras.	2019	X	-	-
9	Resolución 4557	BCB	Esta Resolución inauguró los requisitos de riesgos socioambientales para instituciones financieras .	2017	-	-	-
10	Circular 3.846	BCB	Las instituciones financieras deben demostrar cómo consideran la exposición a los riesgos ambientales, incluido el requisito de capital basado en el riesgo.	2017	-	-	-
11	Instrucción nº 6	PREVIC	Se alienta a los administradores de activos de fondos de pensiones a considerar los riesgos ESG como parte de su proceso de toma de decisiones de inversión.	2018	-	-	-
12	Instrucción nº35	PREVIC	Los administradores de activos de fondos de pensiones deben considerar los aspectos ESG en detalle en su política de inversiones.	2020	-	-	-
13	Decreto Federal 10387/2020	Diferentes entidades federales	Una forma rápida para que los inversionistas del mercado de capitales emitan "obligaciones de infraestructura" con beneficios medioambientales.	2020	X	X	X
14	Resolución nº 4.943 (enmienda la Resolución 4557)	BCB	Esta resolución para instituciones financieras tiene requisitos específicos relacionados con el clima, alineados con las recomendaciones del TCFD, aunque no lo menciona. Ya los riesgos climáticos, sociales y ambientales se tratan por separado y con requisitos más estrictos. Por ejemplo, los bancos más grandes deberán realizar pruebas de estrés y considerar diferentes escenarios climáticos, evaluando factores como la concentración de riesgo por regiones y sectores productivos. La implementación será por fases, y las instituciones proporcionarán datos cuantitativos (métricas y objetivos) en un momento posterior.	2021	X	Menciona la importancia de los bosques como sumideros de carbono e identifica los riesgos relacionados con los bosques en sus listas sin requisitos específicos.	Los riesgos relacionados con el agua se mencionan sin requisitos específicos.
15	Resolución nº 4.945 (enmienda la Resolución 4327)	BCB	Esta resolución exige de las instituciones financieras la divulgación de los riesgos y oportunidades relacionados con cuestiones ambientales, sociales y climáticas en sus Políticas de Responsabilidades (Informe GRSAC). Junto con la Resolución 4.944, dirigida a instituciones más pequeñas, existen requisitos más estrictos en áreas como la gobernanza, tales como requisitos sobre la descripción de cómo los objetivos de los directorios están vinculados al desempeño de estos factores.	2021	X	Las instituciones podrían abordar los bosques en el ámbito ambiental, pero esto no se requiere ni se menciona explícitamente en esta Resolución.	Lo mismo se aplica para el agua
16	Instrucción nº 153	BCB	Esta innovadora instrucción establece tablas estandarizadas para la elaboración del GRSAC, ampliando algunos criterios del TCFD al reporte de temas ambientales, climáticos y sociales.	2021	-	-	-
17	Resolución nº 140	BCB	Esta resolución refuerza el condicionamiento al crédito rural al considerar el cumplimiento de los temas ambientales, climáticos y sociales, en articulación con legislaciones como el Código Forestal (artículo 78-A). Estará fuertemente aliada con la "oficina verde", que se anunció en julio de 2021 y vinculará las operaciones homónimas como "verde" con la tecnología de georreferenciación. Esto ayudará a instituciones financieras a evitar otorgar crédito a la deforestación.	2021	X	Debido a que el sistema mapeará el crédito destinado a la agricultura, el crédito se puede reasignar considerando los riesgos relacionados con los bosques.	-

Nota: Esta no es una lista completa de actores, sino iniciativas normativas y de políticas clave en Brasil

ANÁLISIS (INCLUIDOS LOS DESAFÍOS DE GOBERNANZA)

En Brasil, ha habido un avance rotundo en la regulación, especialmente para el sector bancario. La resolución 4327 de 2014 ha creado un mecanismo innovador para llevar un registro de daños socioambientales y, junto con regulaciones como la CVM 480 de 2009, ayudó a incluir las preocupaciones ambientales en el sistema financiero. Sin embargo, estos actores pueden comprender cómo los riesgos relacionados con el medio ambiente representan más que una cuestión de gestión de la reputación. Los actores brasileños todavía están aprendiendo a explorar oportunidades y servicios financieros verdes.

Los reguladores también se enfrentan a sus desafíos. En Brasil, las regulaciones ESG pasadas aún no están armonizadas con los marcos internacionales y tienen un alcance corto en todos los aspectos del capital natural. La seguridad hídrica, por ejemplo, no se aborda explícitamente en las regulaciones financieras ESG más importantes y hay una falta de datos sobre cómo las instituciones están tratando estos aspectos.

La regulación a veces no está bien conectada incluso con otras políticas e iniciativas nacionales, lo que compromete una consideración amplia del capital natural. Un ejemplo es el Registro Ambiental Rural (CAR) y el Programa de Regularización Ambiental (PRA), que ayuda a definir estrategias contra la deforestación. Tanto CAR como PRA no se mencionan en el nuevo reglamento Política de Responsabilidad Social, Ambiental y Climática (PRSA) que deben presentar los bancos.

Otro tema complejo es que Brasil y su intrincada estructura federativa plantean desafíos de coordinación entre Ministerios, gobiernos subnacionales, estados y reguladores. Los reguladores son menos susceptibles a enredos políticos y tienen niveles más altos de independencia, lo que explica por qué son líderes en la agenda. Por lo tanto, los reguladores y los ministerios deben establecer y ejecutar iniciativas formales con los stakeholders no gubernamentales, para promover los esfuerzos mutuos.

Finalmente, hay cuestiones relacionadas con la implementación y la supervisión. Brasil tiene, por ejemplo, uno de los Códigos Forestales más avanzados del mundo, pero niveles más bajos de aplicación de la ley. Para los reguladores financieros, esto se puede ver en la falta de estrategias e iniciativas institucionales amplias para establecer regulaciones relativamente avanzadas o satisfactorias sobre ESG. A esto se les suma la falta de conciencia e información sobre finanzas sostenibles entre las instituciones y otros actores, que es uno de los principales obstáculos para la ecologización de los sistemas financieros en América Latina.

Camino a seguir

Potenciar el pilar medioambiental en la normativa ESG

En Brasil, las políticas se centran principalmente en áreas más amplias de ESG (categoría socioambiental), sin considerar los problemas ambientales en detalle. Por lo general, estas lagunas se cubren con directrices voluntarias que proporcionan información adicional. Sin embargo, los reguladores deben calificar todos los aspectos del capital natural (incluidos el clima, los bosques y el agua) en sus propias normas y pautas, para promover la uniformidad, la claridad y permitir la aplicación. Además, es fundamental que la mejora del pilar ambiental se conecte con marcos internacionales, como el Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con la Naturaleza (TNFD) y el Protocolo de Capital Natural.

El sector bancario, teniendo en cuenta las reglamentaciones anteriores, propias y obligatorias, está listo para incluir métricas para los bosques. El Banco Central de Brasil debe extender las mejores prácticas ambientales, tales como: (1) gestión del riesgo de deforestación en las operaciones de crédito; (2) Cumplimiento del Código Forestal mediante el monitoreo completo del Registro Ambiental Rural (CAR); (3) monitoreo de la ubicación geográfica de la población indígena y de las comunidades tradicionales; y (4) análisis de licencias ambientales para todas las instituciones financieras.

Establecer la divulgación obligatoria del TCFD para los mercados de capitales brasileños.

Los criterios relacionados con el clima se están considerando con las Enmiendas propuestas a la Instrucción nº 480, pero esto no sigue todos los avances recientes en la agenda. Por ejemplo, el borrador no está alineado con el TCFD ni requiere que las instituciones detallen el proceso utilizado para identificar, evaluar y gestionar los riesgos relacionados con el cambio climático. Además, las instituciones no están obligadas a informar sobre su "política de cumplimiento climático" o los costos incurridos para cumplir con las regulaciones relacionadas con el clima. CVM es uno de los reguladores brasileños más avanzados en la creación de asociaciones, la producción de documentos y la participación en foros de múltiples stakeholders para crear conciencia sobre las finanzas sostenibles. Por lo tanto, la red existente de apoyo al desarrollo de capacidades permite una regulación más ambiciosa con un enfoque progresivo. CVM prevé requisitos cuantitativos pero no proporciona un período claro de tiempo, lo que puede frenar la sensación de urgencia.



As instituciones financieras pueden dar un paso más al exigirle a las empresas que establezcan vías de descarbonización

El nuevo acto normativo de riesgos no financieros, aún no vigente, está relativamente avanzado. Se adoptará en un proceso de dos fases en el que, a principio, no se requerirá información cuantitativa. Esto debería dar a las instituciones tiempo para prepararse para definir metas y métricas más sólidas para sus informes. Sin embargo, el Banco Central aún no ha anunciado ninguna hoja de ruta formal, iniciativa multisectorial u orientaciones, que son precisamente las estrategias necesarias para ayudar a las instituciones financieras a implementar las regulaciones.

Desde una perspectiva técnica, este reglamento deja fuera aspectos importantes para los cuales el sector bancario está preparado, como uno de los más avanzados entre los países en desarrollo. Aunque está alineado con el TCFD, la regulación no exige la evaluación de oportunidades, lo que compromete el binomio riesgo-oportunidad del marco. Además, hay una falta de requisitos sobre planes de transición alineados a 1,5°C y otros escenarios climáticos, en los que los métodos de fijación de SBT podrían servir como referencia.

El borrador del texto también debe aclarar las cuestiones climáticas en las carteras de financiamiento, no solo en las operaciones, para mantener un enfoque de doble materialidad; y solicitar la revisión de datos climáticos por parte de terceros, así como información sobre las externalidades climáticas del sector financiero en los PRSAC. Esto podría hacerse adoptando un enfoque gradual, en lugar de ignorarlo.

Promover la Capacitación y la Integración en los mercados de fondos de pensiones y seguros

Si bien ya existe un extenso material producido por los diferentes actores sobre ESG y divulgación de riesgos climáticos, es evidente que existe una gran brecha en términos de conocimiento y la consecuente necesidad de capacitación sobre riesgos climáticos, su gestión y transparencia entre los reguladores financieros; especialmente en lo que refiere al mercado de seguros y fondos de pensiones. Estos subsectores deben estar más expuestos a los debates internacionales sobre la agenda e intercambiar experiencias con los reguladores bancarios y de los mercados de capitales. Recomendamos encarecidamente que PREVIC y SUSEP participen activamente en foros voluntarios de múltiples *stakeholders* y formen alianzas para desarrollar programas de capacitación ESG. Estos programas pueden estructurarse tanto en aspectos generales como específicos, proporcionando herramientas de gestión de riesgos y alineando el lenguaje, la relevancia y las especificidades de cada mercado.

Desarrollo de taxonomía y finanzas de transición

Brasil aún no ha comenzado formalmente a discutir una taxonomía verde. Actores políticos como el Banco Central de Brasil y el Ministerio de Economía están comenzando a reflexionar sobre cómo "tropicalizar" las mejores prácticas internacionales en el mercado brasileño, con una participación limitada de los *stakeholders* y la cooperación interministerial. Debido a que las iniciativas voluntarias como FEBRABAN están muy avanzadas en el mapeo de criterios y la definición de metodologías para el país¹⁷, se recomienda que los actores políticos las utilicen como base para definir una hoja de ruta de taxonomía verde. La taxonomía de FEBRABAN ha tenido rondas de consultas públicas que fortalecieron su conceptualización.

Los esfuerzos de la CVM para crear una taxonomía también deben extenderse no solo desde el "fondo de derechos de crédito" a todos los tipos de fondos de inversión, sino a otros subsectores, de acuerdo con la metodología reconocida internacionalmente. Las iniciativas voluntarias como LAB también deben aprovechar sus coaliciones de múltiples *stakeholders* para impulsar esta agenda, ya que el riesgo de lavado verde podría convertirse en un desafío de gobernanza generalizado en el mercado verde de Brasil; el más grande de América Latina. Los mercados más pequeños como Chile y Colombia están por delante de Brasil en la "tropicalización" de la agenda.

17 Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN). [Taxonomia Verde](#).

Para más información contactar con

CDP Latin America:

Rebeca Lima

Directora Ejecutiva de CDP Latin America
rebeca.lima@cdp.net

Gustavo Souza

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

Rebeca Rocha

Analista de Políticas Públicas y Finanzas
Sostenibles
rebeca.rocha@cdp.net

CDP Policy Engagement:

Pietro Bertazzi

Director Global de Involucramiento Político y
Asuntos Externos
pietro.bertazzi@cdp.net

Davide Cerrato

Gerente Senior Global de Políticas Públicas
– Sistema Financiero Sostenible

Con la contribución de

Anika Heckwolf
Global Policy Officer

CDP Worldwide

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



Sobre CDP

CDP es una organización sin ánimo de lucro global que trabaja para asegurar una economía próspera que funcione para las personas y el planeta. El acceso a información relevante de alta calidad es la base fundamental para la acción, ayudamos a inversionistas, empresas y ciudades a medir, comprender y abordar su impacto ambiental. La economía mundial reconoce a CDP como referencia para la presentación de informes ambientales con el conjunto de datos más completo sobre acciones sobre el cambio climático, seguridad hídrica y gestión forestal. Nuestro objetivo es hacer que los informes ambientales sean una práctica regular y consciente. Proporcionamos información y análisis detallados para impulsar las medidas urgentes necesarias para un mundo que gestione sus riesgos ambientales.

Visita <https://la-es.cdp.net/> o síguenos en @ CDP-LA para obtener más información.