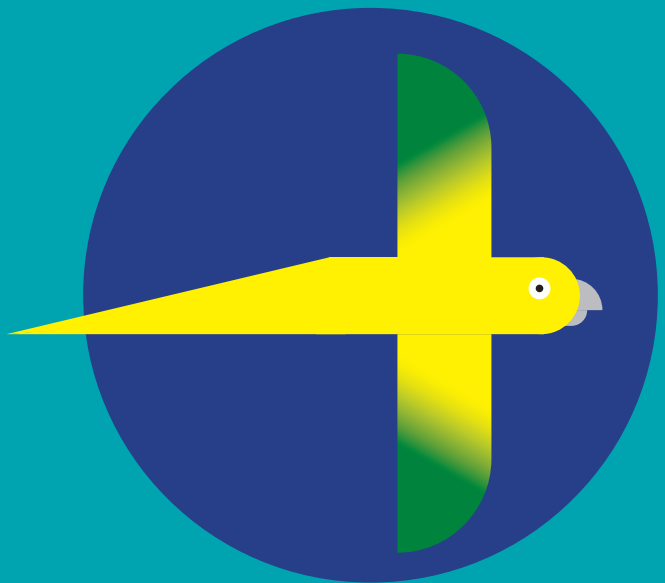
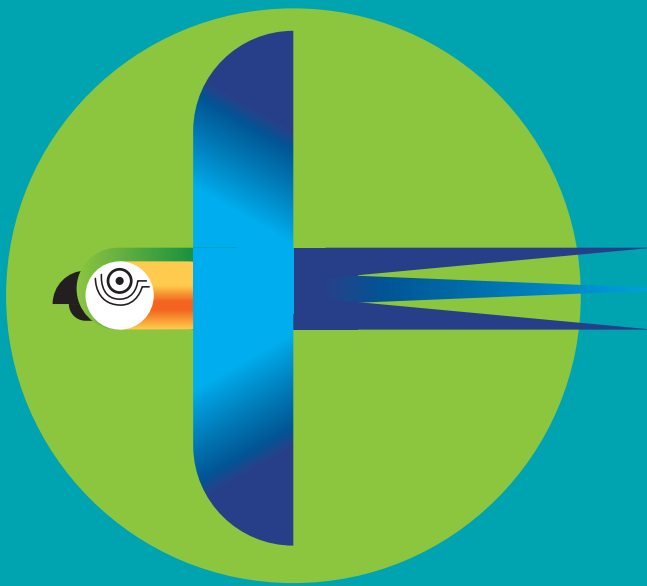


# Estado do Mercado de Dívida Sustentável no Brasil

## 1º semestre de 2025



## Lista de abreviaturas

<b>ABDE</b> – Associação Brasileira de Desenvolvimento	<b>FiBraS</b> – Finanças Brasileiras Sustentáveis	<b>PMEs</b> – Pequenas e médias empresas
<b>ALC</b> – América Latina e Caribe	<b>G20</b> – Grupo dos Vinte	<b>PNCPPD</b> – Programa Nacional de Conversão de Pastagens Degradadas
<b>AQUA</b> – Alta Qualidade Ambiental (certificação de edifícios verdes, pela sigla em português)	<b>GBP</b> – Princípios dos Títulos Verdes	<b>PPA</b> – Contrato de compra de energia
<b>A&amp;R</b> – Adaptação e resiliência	<b>PIB</b> – Produto Interno Bruto	<b>PPP</b> – Parcerias público-privadas
<b>B+P</b> – Brasil Mais Produtivo	<b>GHG</b> – Gases de efeito estufa	<b>PTE</b> – Plano de Transformação Ecológica
<b>B3</b> – Brasil, Bolsa, Balcão	<b>GIZ</b> – Agência Alemã de Cooperação Internacional (Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit)	<b>PROCEL</b> – Programa Nacional de Conservação de Energia Elétrica
<b>BCB</b> – Banco Central do Brasil	<b>IA</b> – Inteligência artificial	<b>PRISAC</b> – Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática
<b>BC#</b> – Plataforma de Investimento em Transformação Climática e Ecológica do Brasil (abreviatura utilizada nos relatórios)	<b>ICMA</b> – Associação Internacional do Mercado de Capitais	<b>PRSA</b> – Política de Responsabilidade Socioambiental
<b>BGFI</b> – Iniciativa de Financiamento Verde do Brasil	<b>BID</b> – Banco Interamericano de Desenvolvimento	<b>SANEPAR</b> – Companhia de Saneamento do Paraná
<b>BIP</b> – Plataforma de Investimento em Transformação Climática e Ecológica do Brasil	<b>IFC</b> – Corporação Financeira Internacional	<b>SARB</b> – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
<b>BNDES</b> – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social	<b>IFRS</b> – Normas Internacionais de Relato Financeiro	<b>SLB</b> – Título vinculado à sustentabilidade
<b>CASAN</b> – Companhia Catarinense de Águas e Saneamento	<b>ILS</b> – Títulos vinculados a seguros	<b>SLBD</b> – Conjunto de dados de títulos vinculados à sustentabilidade
<b>CBRT</b> – Taxonomia de Resiliência da Climate Bonds	<b>ISSB</b> – Conselho Internacional de Normas de Sustentabilidade	<b>SOFR</b> – Taxa de financiamento overnight garantida
<b>CEBDS</b> – Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável	<b>KPI</b> – Indicador-chave de desempenho	<b>SPO</b> – Opinião de segunda parte
<b>CEMIG</b> – Companhia Energética de Minas Gerais	<b>LEED</b> – Liderança em Energia e Design Ambiental (certificação de edifícios verdes)	<b>SSPE</b> – Sociedade de Propósito Específico para Securitização
<b>CFSS</b> – Comitê de Finanças Sustentáveis Soberanas	<b>LCI</b> – Letra de Crédito Imobiliário	<b>TAF</b> – Mecanismo de assistência técnica
<b>CFC</b> – Conselho Federal de Contabilidade	<b>LCA</b> – Letra de Crédito do Agronegócio	<b>TCFD</b> – Grupo de Trabalho sobre Divulgações Financeiras Relacionadas com o Clima
<b>CMN</b> – Conselho Monetário Nacional	<b>LF</b> – Letra Financeira	<b>TSB</b> – Taxonomia Sustentável Brasileira
<b>CNSP</b> – Conselho Nacional de Seguros Privados	<b>LRS</b> – Letras de Risco de Seguro	<b>T&amp;D</b> – Transmissão e distribuição
<b>COP</b> – Conferência das Partes	<b>MAPA</b> – Ministério da Agricultura e Pecuária	<b>TWh</b> – Terawatt-hora
<b>CRA</b> – Certificado de Recebíveis do Agronegócio	<b>MDIC</b> – Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços	<b>USD</b> – Dólar americano
<b>CRI</b> – Certificado de Recebíveis Imobiliários	<b>ME</b> – Ministério da Economia	<b>VSS+</b> – Dívida verde, social, sustentável e ligada à sustentabilidade
<b>CNY</b> – Yuan chinês	<b>MF</b> – Ministério da Fazenda	
<b>CVM</b> – Comissão de Valores Mobiliários	<b>MMA</b> – Ministério do Meio Ambiente e Mudança do Clima	
<b>EDGE</b> – Excelência em Design para Maior Eficiência (certificação de edifícios verdes)	<b>MME</b> – Ministério de Minas e Energia	
<b>EMBRAPA</b> – Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária	<b>Mover</b> – Programa Nacional de Mobilidade Verde	
<b>ESG</b> – Ambiental, social e governança	<b>MPMEs</b> – Micro, pequenas e médias empresas	
<b>FC4S</b> – Centros Financeiros para a Sustentabilidade	<b>NIB</b> – Nova Indústria Brasil	
<b>FIDC</b> – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios	<b>NBC T 15</b> – Norma Brasileira de Contabilidade Técnica nº 15	
<b>FII</b> – Fundo de Investimento Imobiliário	<b>NbS</b> – Soluções baseadas na natureza	
<b>FIAGRO</b> – Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas do Agronegócio	<b>NAFMII</b> – Associação Nacional de Investidores Institucionais do Mercado Financeiro (China)	
	<b>NDC</b> – Contribuição determinada nacionalmente	
	<b>PAC</b> – Programa de Aceleração do Crescimento	
	<b>PDI</b> – Política de Descarbonização da Indústria	

\*by its acronym in Portuguese

---

## Índice

### 1. Introdução 4

### 2. Apoio financeiro rotulado para o desenvolvimento sustentável 5

### 3. Visão geral do mercado de dívida sustentável no Brasil 9

- GSS+ Market Snapshot 9
- Brazil sustainable finance market 12
- Green 13
- Social 16
- Sustainable 18
- Sustainably-linked 20

### 4. Evolução do financiamento sustentável no Brasil 23

### 5. Oportunidades e estratégias do setor econômico 27

### 6. Perspectivas 32

### Apêndice 34

### Notas finais 35

---

# 1. Introdução

O objetivo deste relatório é fornecer análises e recomendações para apoiar o crescimento do mercado de finanças sustentáveis no Brasil, por meio do fortalecimento do mercado de títulos temáticos. A análise de mercado é complementada por uma visão geral das principais evoluções políticas, tendências, orientações, investimentos e oportunidades de crescimento para títulos temáticos no país. Assim, o presente relatório identifica oportunidades de investimento sustentável por meio da emissão de títulos temáticos para financiar projetos e atividades sustentáveis credíveis, fornecendo orientações claras para que as entidades invistam capital para alcançar as suas ambições em relação à sustentabilidade.

Este relatório também descreve o tamanho do mercado de dívida VSS+ no Brasil até o dia 30 de junho de 2025, e inclui uma análise dos títulos verdes, sociais e de sustentabilidade (VSS), além dos títulos vinculados à sustentabilidade (SLBs) (coletivamente VSS+), considerados **alinhados** com as metodologias da base de dados da Climate Bonds Initiative (Apêndice).<sup>1</sup>

Com o apoio do Fundo LAGreen, este relatório foi desenvolvido pela Climate Bonds Initiative (Climate Bonds) e pela Environmental Resources Management (ERM) por meio de análise de dados, pesquisa e consulta com as principais partes interessadas no Brasil.

## Climate Bonds Initiative

The **Climate Bonds Initiative** (Climate Bonds) é uma organização internacional que trabalha para mobilizar capital global para a ação climática. Ela promove o investimento em projetos e ativos necessários para uma rápida transição para uma economia de baixo carbono, resiliente e justa. O foco da missão é ajudar a reduzir o custo de capital para projetos climáticos e de infraestrutura em grande escala, e apoiar os governos que buscam angariar fundos nos mercados de capitais para cumprir as metas de redução das emissões de gases de efeito estufa (GEE) e de impacto climático. A Climate Bonds realiza análises de mercado e pesquisas de políticas públicas; empreende atividades de desenvolvimento de mercado; assessora governos e reguladores; e administra um esquema global de padrões e certificação de títulos verdes.

## ERM

**Environmental Resources Management** (ERM) é uma provedora líder global de serviços de consultoria em saúde e segurança, meio ambiente, riscos, questões sociais e serviços relacionados à sustentabilidade. Há quase 50 anos, a ERM trabalha com as principais organizações mundiais, fornecendo soluções inovadoras e ajudando-as a compreender e gerir os seus desafios de sustentabilidade. A empresa tem mais de 5.500 funcionários em mais de 40 países, trabalhando em mais de 160 escritórios. Os principais setores atendidos pela ERM incluem petróleo e gás, mineração e metais, energia, manufatura e produtos farmacêuticos, tecnologia e produtos químicos, mídia e telecomunicações.

## LAGreen Fund

O **Fundo LAGreen** é o primeiro fundo de investimento de impacto dedicado à promoção de títulos verdes na América Latina. O fundo visa apoiar benefícios climáticos, ambientais e sociais positivos através da promoção do mercado de títulos verdes da América Latina. Para consolidar os títulos verdes como instrumentos de mobilização de recursos para modelos econômicos mais sustentáveis e verdes na região, o Fundo LAGreen fornece assistência técnica e investe em títulos verdes emitidos na região.

O Banco Alemão de Desenvolvimento (KfW) criou o Fundo LAGreen, com capital inicial fornecido pela União Europeia (UE) e pelo Ministério Federal Alemão para a Cooperação Econômica e o Desenvolvimento (BMZ), tendo a Finance in Motion e a Santander Asset Management como gestores de investimento. O fundo procura apoiar a emissão de títulos temáticos de alto impacto na região, atrair um maior volume de financiamento a longo prazo para projetos sustentáveis, bem como apoiar os emissores de dívida através de assistência técnica durante as diferentes fases de preparação, emissão e pós-emissão dos títulos, com o compromisso de adquirir uma parte significativa da emissão.

## 2. Apoio ao financiamento rotulado voltado ao desenvolvimento sustentável

### Resumo das características mais relevantes do Brasil

O Brasil é o maior país da América do Sul e o quinto maior do planeta, cobrindo aproximadamente 8,5 milhões de km<sup>2</sup>. O país abriga seis biomas (Pampa, Pantanal, Cerrado, Caatinga, Mata Atlântica e Amazônia), sendo o país com maior biodiversidade do mundo, contendo cerca de 15 a 20% da biodiversidade do planeta.<sup>2</sup> O Brasil possui uma grande variedade de espécies nos ecossistemas terrestres e marinhos, com cerca de 124 mil espécies de fauna, 44 mil espécies de flora e 8 mil espécies de fungos conhecidas.<sup>3</sup>



Com uma população de mais de 212 milhões de pessoas, o Brasil é o sétimo país mais populoso do mundo. A sua taxa de crescimento populacional tem diminuído constantemente desde a década de 1960, atingindo a média mais baixa de 0,52% entre 2010 e 2022. O país é predominantemente urbano e ricamente diversificado em termos de etnias, culturas e religiões. A sua população se identifica predominantemente como mestiça (ou parda) (45%), seguida por branca (43%), negra (10%), indígena (0,6%) e asiática (0,4%).<sup>4</sup>

Entre 1995 e 2019, eventos climáticos extremos, como secas e inundações urbanas e fluviais, geraram perdas médias de BRL13bi (USD2,4bi), 0,1% do PIB de 2022) por ano. No total, em 25 anos, esses prejuízos representam mais de BRL333bi (USD62bi), dos quais a seca foi responsável por cerca de 60% desse valor, as inundações urbanas por 16% e as inundações fluviais por 10%.<sup>5</sup> Esses números demonstram que o Brasil é altamente vulnerável aos impactos das mudanças climáticas.

O Brasil está entre os dez maiores emissores de GEE, sendo a mudança no uso da terra a principal fonte dessas emissões. As emissões de GEE no país são compostas, em sua maioria, de dióxido de carbono (65% em 2020), principalmente proveniente da mudança no uso da terra e da energia. O metano representa 24% das emissões, enquanto o óxido nitroso responde por 11%, ambos provenientes principalmente da agricultura e da pecuária, e do manejo de resíduos.<sup>6</sup>

No entanto, o Brasil demonstrou seu potencial para liderar as ações climáticas por meio da presidência da COP30. Sua última Contribuição Nacionalmente Determinada (NDC) estabelece o compromisso de reduzir as emissões de GEE entre 59% e 67% em relação aos níveis de 2005 até 2035, e de alcançar a neutralidade climática até 2050.<sup>7</sup> O país também está atualizando o seu plano nacional sobre mudanças climáticas, que irá orientar, promover, catalisar e monitorizar ações coordenadas destinadas à transição para uma economia neutra em carbono.

### Fatos sobre o país

População: 212,6 milhões de habitantes

#### Dados macroeconômicos (2024)

PIB: BRL11,7tri (USD2,19bi)

Crescimento do PIB: 3,4%

Inflação: 4,83%

#### Classificação de risco de investimento do país:

Classificação da Fitch: BB

Classificação da S&P: BB

Classificação da Moody's: Ba1

### Visão macroeconômica

O crescimento do PIB brasileiro superou as expectativas do mercado em 2024 (3,4%) e em 2023 (2,9%).<sup>8,9</sup> O crescimento no primeiro trimestre de 2025 está estimado em 1,4%, indicando uma continuação da tendência ascendente.<sup>10</sup>



Embora o histórico de hiperinflação do país continue sendo uma preocupação, a inflação anual, ultrapassou a meta ao atingir 4,8% em 2024, e está projetada para ficar entre 4,3% e 5,2% em 2025.<sup>11</sup> Consequentemente, o Banco Central do Brasil aumentou a taxa Selic (a taxa básica de juros do país), que deve permanecer em 15% ao longo do ano.<sup>12</sup>

O desemprego atingiu níveis historicamente baixos, com a taxa média anual de desemprego em queda, de 7,8% em 2023 para 6,6% em 2024.<sup>13</sup> No segundo trimestre de 2025, a taxa de desemprego no Brasil situou-se em 5,8%, a mais baixa registrada no país desde 2012.<sup>14</sup>

A taxa de câmbio do Real brasileiro (BRL) tem flutuado em meio a preocupações fiscais e incertezas globais, especialmente relacionadas ao comércio internacional. Em 2024, o Brasil registrou um superávit comercial de mais de USD74bi, com exportações de USD337bi e importações de USD262bi. Seus principais parceiros comerciais são a China, seguida pelos Estados Unidos, Argentina, Holanda e Espanha.<sup>15</sup> O agronegócio continua sendo o principal impulsionador dessas transações, seguido pelo minério de ferro e pelo petróleo.

É importante destacar que houve avanços no acordo entre o Mercosul e a UE, que ainda está em fase de ratificação. O acordo deve beneficiar diversos setores estratégicos, como o agronegócio e a energia, promovendo o crescimento econômico e diversificando a carteira de exportações do Brasil.<sup>16</sup>

A situação fiscal do Brasil continua enfrentando desafios estruturais, com a dívida pública bruta atingindo 76,1% do PIB em 2024 e um déficit primário de 0,4% do PIB.<sup>17</sup> Para enfrentar esta situação, o governo federal comprometeu-se com um novo quadro fiscal e com uma reforma do IVA, aprovada em 2023 e em fase de implementação, que deverá simplificar o sistema tributário nacional e melhorar a produtividade, introduzindo simultaneamente mecanismos de controle de despesas e garantindo um nível mínimo de investimento público. Além disso, está sendo considerada uma reforma do imposto de renda pessoal, que ampliaria a base tributária e promoveria maior equidade.

As três principais agências de classificação globais mantêm a classificação de risco do Brasil abaixo do grau de investimento, mas com uma perspectiva neutra em 2025. A Moody's classificou o país em Ba1 com perspectiva estável, a S&P indicou BB estável e a Fitch também BB com perspectiva estável.<sup>18, 19, 20</sup>

A agenda de desenvolvimento estratégico do Brasil integra o planejamento de longo prazo com iniciativas operacionais direcionadas. Em sua base está a Estratégia Federal de Desenvolvimento 2020-2031 (EFD), que estabelece as metas de transformação econômica, social e ambiental do país.<sup>21</sup> Paralelamente, o novo Programa Aceleração do Crescimento (PAC), relançado em 2023, mobiliza mais de BRL1,7tri trilhão (USD320bi) em investimentos públicos e privados para infraestrutura, transição energética e inclusão social, vinculando a execução orçamentária a prioridades estruturais.<sup>22</sup> O plano Nova Indústria Brasil (NIB), lançado em 2024, apoia a reindustrialização verde por meio de políticas de crédito e desenvolvimento voltadas à inovação.<sup>23</sup> Na agricultura, o Plano Safra 2025/2026 destina BRL400bi (USD75bi) em crédito rural, com apoio ampliado à produção sustentável.<sup>24</sup> Combinadas com as reformas fiscais e tributárias já mencionadas, essas iniciativas refletem uma estratégia coesa que alia responsabilidade fiscal, financiamento setorial e planejamento de longo prazo para promover produtividade, inclusão e desenvolvimento alinhado com o clima.

Esse conjunto de medidas, aliado ao robusto crescimento econômico do Brasil e à queda do desemprego em 2024 e no início de 2025, mesmo diante de preocupações fiscais e um cenário externo desafiador, será fundamental para sustentar a confiança dos investidores e desbloquear o crescimento inclusivo de longo prazo rumo ao desenvolvimento sustentável.

## Instrumentos financeiros inovadores no mercado sustentável brasileiro

O mercado de capital brasileiro têm crescido de forma constante desde 2018, com uma taxa média anual de 20%, atingindo BRL787bi (USD148bi) em 2024, dos quais 90% do volume correspondia a instrumentos de renda fixa.<sup>25</sup> Esse amadurecimento do mercado apoia-se em diversos instrumentos financeiros, cada um deles desenvolvido para atender a necessidades específicas de financiamento e investimento. Nesta seção, são apresentados alguns dos instrumentos financeiros mais comuns, destacando suas características e possíveis aplicações. A seção seguinte abordará como esses instrumentos são utilizados no mercado brasileiro de dívida temática.

### i. Debênture

**Definição:** Debêntures são instrumentos de renda fixa emitidos por empresas, representando um contrato de empréstimo entre o emissor e os detentores, que têm direito a receber pagamentos periódicos de juros, e pagamento no vencimento do título. No Brasil, as debêntures são o instrumento de renda fixa mais popular, respondendo por cerca de 67% do volume emitido no país em 2024.<sup>26</sup>

Existem duas categorias especiais de debêntures no mercado brasileiro vinculadas a incentivos fiscais, cujos recursos captados devem ser destinados a projetos de infraestrutura ou à produção econômica voltada para pesquisa, desenvolvimento e inovação, considerados prioritários pelo governo federal.

- A Lei nº 12.431/2011 introduziu **as debêntures incentivadas:** debêntures isentas de impostos incentivando investidores individuais a financiar projetos de infraestrutura.<sup>27</sup>
- A Lei nº 14.801/2024 criou **as debêntures de infraestrutura** com o objetivo de atrair investidores institucionais, ampliando o financiamento privado para projetos de infraestrutura e inovação, com benefícios fiscais para os emissores.<sup>28</sup>

Os critérios e condições para classificar projetos como prioritários nos setores designados estão definidos pelo Decreto nº 11.964/2024, aplicável tanto às debêntures incentivadas quanto às debêntures de infraestrutura. Esse decreto substitui os Decretos nº 8.874/2016 e nº 10.387/2020, mantendo os setores prioritários anteriores (mobilidade urbana, energia e saneamento básico) e incorporando ações e intervenções que visam mitigar as emissões de GEE no âmbito de projetos de infraestrutura.

**Regulamentação:** Lei Federal nº 12.431/2011, Lei Federal nº 14.801/2024, Decreto Federal nº 11.964/2024.

## ii. Título lastreado em ativos (ABS)

### Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA)

**Definição:** Os CRAs são instrumentos lastreados em recebíveis originados de transações entre produtores rurais (ou suas cooperativas) e terceiros, incluindo financiamentos ou empréstimos relacionados à produção, comercialização, processamento ou industrialização de produtos, insumos e maquinário agrícola. As empresas transferem seus recebíveis para uma securitizadora, que emite os CRAs e os disponibiliza para negociação no mercado de capitais, geralmente com o apoio de uma instituição financeira. No vencimento, a securitizadora realiza o pagamento à empresa pelos créditos transferidos.<sup>29</sup>

**Regulamentação:** Lei Federal n.º 9.514/1997, Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) n.º 5.118/2024, Resolução do CMN n.º 5.212/2025.

#### • Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI in Portuguese)

**Definição:** Os CRIs são títulos lastreados em créditos relacionados a imóveis, como transações de compra e venda, arrendamento, ou outros contratos imobiliários. Os CRIs também têm sido amplamente utilizados para financiar projetos de energias renováveis, onde os créditos provenientes da energia solar e/ou eólica servem como garantia por meio de contratos de compra de energia (Pipas). Apenas as securitizadoras estão autorizadas a emitir CRIs.<sup>30</sup>

**Regulamentação:** Lei Federal n.º 9.514/1997, Resolução CMN n.º 5.118/2024, Resolução CMN n.º 5.212/2025.

## iii. Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)

**Definição:** Pooling de recursos de renda fixa constituído como um fundo de securitização, podendo ser aberto ou fechado. Pelo menos 50% dos ativos líquidos devem ser investidos em direitos de crédito originários de operações comerciais, industriais, imobiliárias, financeiras ou de serviços. Em uma estrutura aberta, os investidores (cotistas) podem solicitar o resgate de suas cotas de acordo com o regulamento do fundo. Em uma estrutura fechada, as cotas só podem ser resgatadas ao final da duração do fundo, ou ao final de cada série ou classe de cotas, ou na liquidação do fundo, conforme especificado no regulamento. O regulamento também pode permitir a amortização das cotas, seja pelas regras do fundo ou por decisão da assembleia geral dos cotistas.<sup>31, 32</sup>

**Regulamento:** Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) n.º 356/2001, e revisões.

## iv. Fundo Bancário

**Definição:** Uma LF é um título de renda fixa emitido por bancos multisserviços, comerciais, de desenvolvimento e de investimento;; por caixas econômicas, empresas hipotecárias e credores imobiliários; com o objetivo de captar recursos de médio e longo prazo. Possui um prazo mínimo de vencimento de dois anos, durante o qual não é permitido resgate parcial ou total. O valor mínimo de investimento é de BRL50mi (USD9mi), ou BRL300mi (USD56mi) caso o instrumento inclua uma cláusula de subordinação.<sup>33</sup> As LF não são cobertas pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC), o que eleva seu risco.<sup>34</sup>

**Regulamentação:** Resolução CMN n.º 5.007/2022.

- Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e Letras de Crédito do Agronegócio (LCA)

**Definição:** As LCIs e LCAs são títulos de renda fixa emitidos por instituições financeiras, remunerados por taxas pré ou pós-fixadas. O prazo mínimo de vencimento varia de seis a 36 meses, dependendo da periodicidade de atualização pelo índice de preços. Investidores individuais estão isentos de imposto de renda<sup>35</sup> e ambos os instrumentos são elegíveis para cobertura do FGC.<sup>36</sup> A principal diferença entre as LCIs e as LCAs é a garantia que lastreia cada título.

**LCI:** Emitidas por bancos comerciais, multisserviços e de investimento, sociedades de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo e empresas hipotecárias. Garantidas por operações de crédito imobiliário, com lastro em hipotecas ou vendas fiduciárias de imóveis.<sup>37</sup>

**Regulamentação:** Lei Federal n.º 10.931/2004, Resolução CMN n.º 5.006/2022 e 5.215/2025.

**LCA:** Voltadas para o setor do agronegócio, podem ser garantidas por ativos relacionados a direitos de crédito envolvendo produtores rurais, cooperativas e terceiros, incluindo empréstimos e financiamentos ligados à produção, venda, processamento ou industrialização de produtos agrícolas, insumos, equipamentos ou máquinas.<sup>38</sup>

**Regulamentação:** Lei Federal n.º 11.076/2004, Resolução CMN n.º 5.215/2025

## v. Fundo de investimento

---

### • Fundo de Investimento Imobiliário (FII)

**Definição:** Os FIIs são fundos de investimento coletivo geridos por instituições financeiras que reúnem capital de diversos investidores para financiar empreendimentos imobiliários. Cada fundo opera sob uma política de investimento específica, que orienta a forma como os recursos são alocados. Os FIIs podem investir em uma variedade de ativos imobiliários, incluindo propriedades urbanas ou rurais, concluídas ou em desenvolvimento, para uso residencial ou comercial. Além disso, podem alocar capital em instrumentos financeiros relacionados ao setor imobiliário, como outros FIIs, CRIs, títulos lastreados em hipotecas, FIDCs e ações de empresas imobiliárias de capital aberto.<sup>39</sup>

Os FIIs geralmente são estruturados como fundos fechados, o que significa que os investidores não podem resgatar suas cotas antes da data de vencimento do fundo. Entretanto, a maioria dos FIIs não possui data de vencimento definida, permitindo que operem de forma contínua. A renda gerada pelo fundo é normalmente distribuída aos investidores de forma periódica. Os FIIs são negociados na Bolsa de Valores do Brasil (B3).<sup>40</sup>

**Regulamentação:** Lei Federal nº 8.668/1993 e Instrução CVM nº 472/2008, e alterações.

### • Fundo de Investimento em Cadeias Produtivas Agroindustriais (Fiagro)

**Definição:** O Fiagro foi inspirado na regulamentação dos FIIs, mas está direcionado ao investimento em ativos ligados à cadeia agroindustrial. Entre os ativos elegíveis estão propriedades rurais; atividades da cadeia agroindustrial; ativos financeiros; títulos de crédito ou títulos da cadeia agroindustrial; direitos de crédito do agronegócio; títulos de securitização emitidos lastreados em direitos de crédito do agronegócio; e cotas de FIDC, entre outros. Semelhante aos FIIs, os Fiagros são estruturados como fundos fechados e a maioria não possui data de vencimento especificada.<sup>41,42</sup>

**Regulamentação:** Lei Federal nº 14.130/2021 e Resolução CVM nº 39/2021.

---

## vi. Letra de Risco de Seguro (LRS)

---

**Definição:** A LRS é a versão brasileira dos títulos vinculados a seguros (Insurance-Linked Securities - ILS). Podem ser emitidas por sociedades seguradoras de propósito específico (SSPE) e estão vinculadas a uma carteira de apólices de seguro e resseguro. Uma LRS é um instrumento financeiro com data de vencimento flexível e retornos atrelados a fatores de risco. Seu rendimento é baseado em parâmetros como catástrofes relacionadas ao clima (conhecidas como catastrophe bonds ou cat-bonds). Esses instrumentos permitem que o mercado de seguros compartilhe riscos com o mercado de capitais.

Os cat-bonds possibilitam a alocação antecipada de fundos para situações de emergência climática, como inundações, secas severas ou furacões.<sup>43</sup> Os pagamentos são acionados por gatilhos predefinidos, que podem incluir dados paramétricos, estimativas de danos industriais ou limites de indenização.<sup>44</sup> Se o risco não se concretizar dentro dos parâmetros estabelecidos, o investidor recebe o valor principal acrescido de retorno, como compensação pelo risco assumido. Em caso de desastre, o investidor não recebe retorno e pode sofrer perda parcial do capital investido, já que os recursos são destinados ao pagamento das indenizações.<sup>45</sup>

**Regulamentação:** Decreto Federal nº 14.430/2022 e Resolução Conjunta CNSP/CMN nº 9/2024.

---

# 3. Visão geral do mercado de dívida sustentável no Brasil

## Panorama do mercado VSS+



No final de junho de 2025, a Climate Bonds registrou um volume acumulado de VSS+ de USD67,8bi emitidos do Brasil, dos quais USD49,3bi (73%) estavam alinhados com as metodologias da Climate Bonds. Embora essa taxa de alinhamento seja inferior à outros países da América Latina e do Caribe (ALC), como Chile (96%) e México (76%), o desempenho brasileiro melhorou no primeiro semestre de 2025, atingindo 93% do volume de dívida VSS+, frente a 88% no mesmo período de 2024. No entanto, desde 2024, o não-alinhamento no mercado de títulos verdes do Brasil vem aumentando. As principais razões para isso são o uso dos recursos (Use of Proceeds - UoP) que não atendem aos critérios técnicos da Climate Bonds e a divulgação insuficiente de informações.;

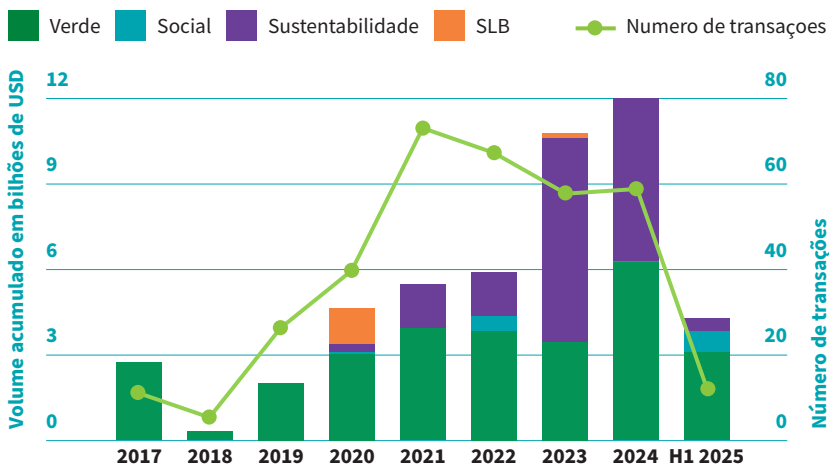
O mercado brasileiro de títulos VSS+ representa 19% do volume acumulado emitido na ALC e ocupa o terceiro lugar no mercado acumulado da região, atrás do Chile (USD68,6bi) e do México (USD60,1bi). Em 2024, o Brasil foi o segundo maior emissor da região, ultrapassando o Chile na emissão de dívida VSS+ alinhada (USD9,1bi), e vem aumentando consistentemente seu volume de dívida VSS+ desde 2018. De 2020 a 2024, o mercado VSS+ no Brasil representou 9,7% da dívida total emitida no país.<sup>46</sup>

Após um ano muito forte em 2023, quando o país registrou um volume alinhado de USD10,7bi), o Brasil atingiu USD12bi em 2024, um crescimento de +12%. em 2024 o Brasil registrou seu maior volume de títulos verdes alinhados, USD6,3bi, o que representou um aumento expressivo de 85% em relação a 2023.

Tabela 1: Volume de títulos VSS+ alinhados emitidos no Brasil (em USD)

Ano	Verde	SLB	Social	Sustentabilidade	Total VSS+
<b>2015-2019</b>	<b>6.5bn</b>				6.5bn
<b>2020</b>	<b>3.0bn</b>	1.3bn	109m	248m	4.6bn
<b>2021</b>	<b>3.9bn</b>		30m	1.5bn	5.5bn
<b>2022</b>	<b>3.8bn</b>		559m	1.5bn	5.9bn
<b>2023</b>	<b>3.4bn</b>	139m	21m	7.1bn	10.7bn
<b>2024</b>	<b>6.3bn</b>		13m	5.7bn	12.0bn
<b>H1 2025</b>	<b>3.1bn</b>		700m	434m	4.3bn
<b>Cumulative</b>	<b>30.0bn</b>	<b>1.4bn</b>	<b>1.4bn</b>	<b>16.5bn</b>	<b>49.3bn</b>

Gráfico 1: Títulos VSS+ alinhados emitidos no Brasil seguem em alta contínua desde 2018



Fonte: Climate Bonds Initiative

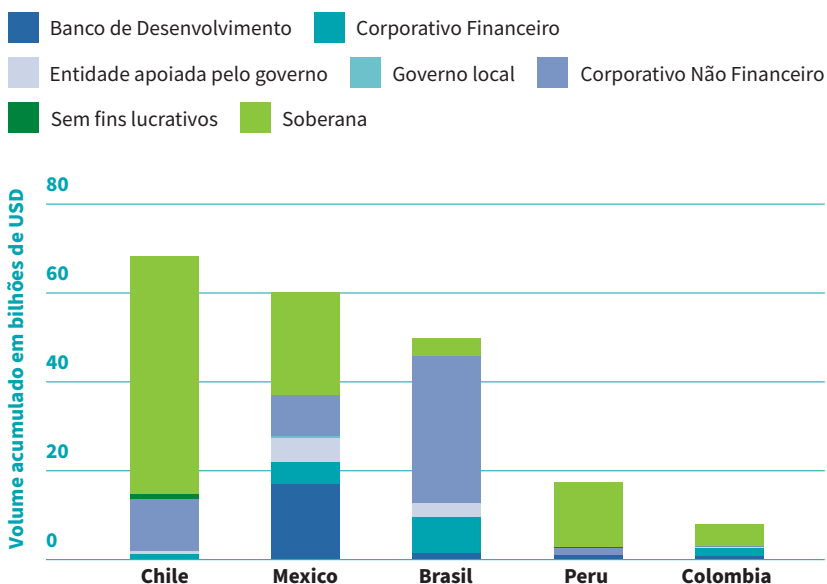
Cumulativamente, 67% do volume VSS+ alinhado do Brasil foi emitido por empresas não financeiras. Dentre elas, quase 40% atuam no setor de energia, com foco principalmente em energia renovável, incluindo solar, eólica e armazenamento. Outros setores significativos incluem serviços utilitários (USD7bi), abrangendo transmissão e distribuição de energia, bem como água e saneamento básico; além do setor de materiais básicos (USD4,7bi), principalmente indústria de papel e celulose.

Em 2024, 64% do volume VSS+ alinhado foi emitido por empresas não financeiras, ano em que se registrou o maior volume histórico de emissões VSS+ corporativas alinhadas totalizando USD7,6bi. No primeiro semestre de 2025, essas empresas emitiram coletivamente USD3,1bi (41% do volume de 2024), indicando novamente um crescimento expressivo em 2025. As emissões soberanas representaram 8% do volume total emitido até ao final do primeiro semestre de 2025.

Após um ano impressionante em 2024, os títulos verdes devem manter bom desempenho em 2025, com USD3,1bi já emitidos no primeiro semestre do ano. Com um volume acumulado de USD30bi, o mercado brasileiro de títulos verdes supera outros países da ALC, como Chile (USD15,6bi) e México (USD6,5bi). O crescimento do Brasil nesse segmento pode se intensificar ainda mais após a publicação da Taxonomia Sustentável Brasileira (TSB), prevista para o segundo semestre de 2025, que fornecerá diretrizes mais claras para apoiar a emissão de dívida VSS+.

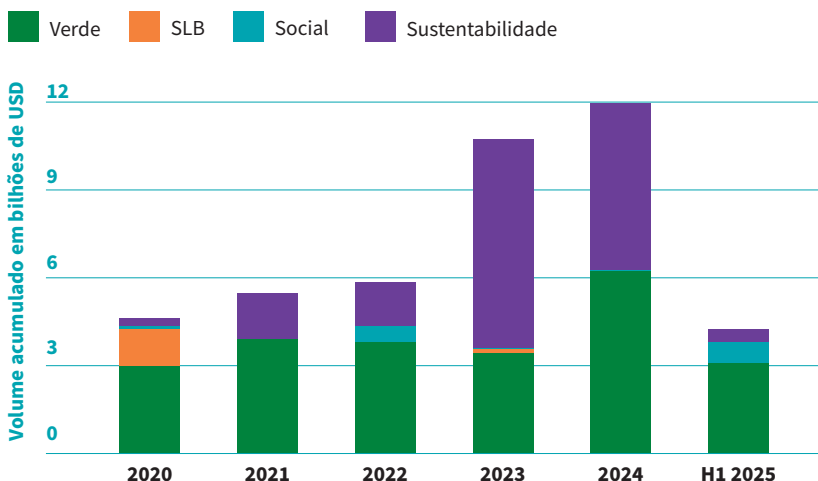
Embora o mercado de SLB tenha permanecido inativo desde 2023, os títulos sociais voltaram em 2025, com USD700mi emitidos no primeiro semestre de 2025, superando os anos anteriores. Esse aumento é impulsionado pela emissão inaugural do banco estatal Caixa Econômica Federal, que, sob sua estrutura de finanças sustentáveis, alocou recursos para projetos elegíveis voltados à expansão do acesso a serviços financeiros e ao desenvolvimento sustentável da sociedade brasileira. Vale destacar que a Caixa foi responsável pela totalidade do volume de títulos sociais no primeiro semestre de 2025 (USD700mi).

## Gráfico 2: Brasil é líder na ALC em emissões de títulos VSS+ alinhados por empresas não financeiras



Fonte: Climate Bonds Initiative

## Gráfico 3: Títulos verdes batem recorde em 2024



Fonte: Climate Bonds Initiative

**Tabela 2: Distribuição das emissões de títulos VSS+ brasileiros por tipo de instrumento e moeda**

Moeda	Verde	Sustentabilidade	Social	SLB	Volume acumulado (USD)	Volume acumulado (%)
<b>BRL</b>	<b>16.0bn</b>	8.6bn	233m	139m	24.9bn	50.5%
<b>USD</b>	<b>12.9bn</b>	8.0bn	1.2bn	1.3bn	23.3bn	47.3%
<b>EUR</b>	<b>901m</b>				901m	1.8%
<b>CNY</b>	<b>166m</b>				166m	0.3%
<b>Total</b>	<b>30.0bn</b>	<b>16.5bn</b>	<b>1.4bn</b>	<b>1.4bn</b>	<b>49.3bn</b>	<b>100%</b>

### Moeda

O BRL representa 51% do mercado VSS+ total alinhado do Brasil, evidenciando a preferência do mercado por emissão em moeda local. Do volume acumulado de USD24,9bi emitidos em BRL, a maior parte foi realizada por empresas não financeiras (74%), seguida por empresas financeiras (16%).



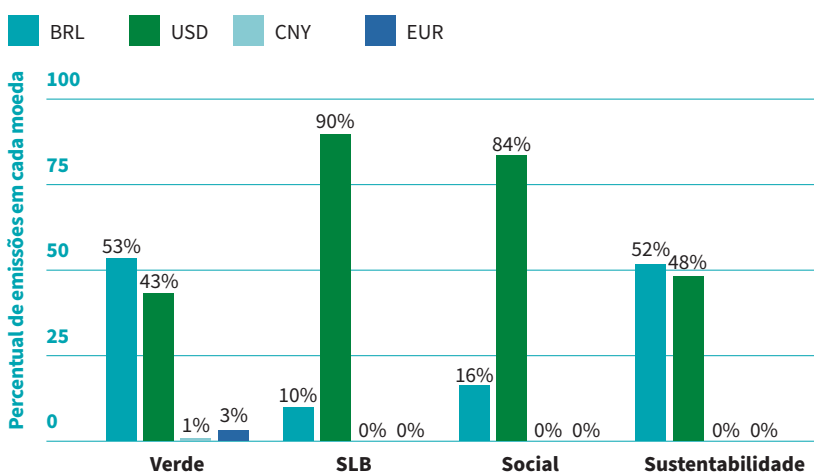
Desde 2015, os títulos VSS+ brasileiros foram emitidos em apenas quatro moedas, com destaque para o BRL (USD24,9bi) e o USD (USD23,3bi), enquanto o EUR (USD901mi) e o CNY (USD166mi) tiveram participação marginal (ver Tabela 2). Os títulos verdes e sustentáveis estão divididos quase igualmente entre BRL e USD, enquanto os títulos sociais e SLBs demonstram uma forte preferência pelo USD, representando 84% e 90% dos volumes, respectivamente (ver gráfico 4).

Em 2024, houve mudança na dinâmica, com o USD ultrapassando novamente o BRL como moeda dominante de emissão, pela primeira vez desde 2021.

Esse movimento foi impulsionado principalmente pela emissão de USD2,5bi da Raízen, que recentemente entrou no mercado internacional para investir em energia renovável e eficiência energética. Instrumentos com UoP direcionados para energia renovável são incentivados após o lançamento da lei brasileira “Combustível do Futuro”, que visa reduzir as emissões de GEE por meio do uso e da produção de biocombustíveis.<sup>47</sup>

Nos últimos anos, o Brasil tem trabalhado arduamente para melhorar e diversificar as suas fontes de energia, investindo em energia eólica, solar e biomassa, o que levou o país a ter a matriz energética mais limpa entre os países do G20.<sup>48</sup>

**Currency distribution of Brazilian GSS+ bonds by type (2015–2025)**



Fonte: Climate Bonds Initiative

## Revisão externa

Os emissores de dívida VSS+ podem contratar revisores externos para avaliar a conformidade de um título com os princípios de mercado, prática recomendada e adotada em 90% dos volumes de dívida temática no Brasil. O tipo de revisão mais utilizado é a opinião de segunda parte (SPO). A ERM (inicialmente operando como Sitawi, depois como NINT após a cisão de suas atividades de finanças sustentáveis em 2022 e, finalmente, como ERM após sua aquisição em 2023) e a Sustainalytics são os dois principais fornecedores de SPO no Brasil, respondendo juntas por 69% do volume total acumulado de revisões.



## Vencimento e dimensão das transações

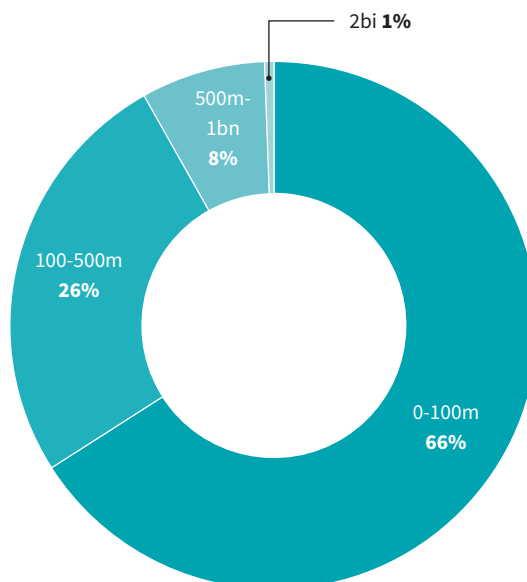
A maioria dos títulos emitidos no Brasil possui vencimento entre 5 e 10 anos, sendo apenas 5% superiores a 20 anos. Embora o volume acumulado de VSS+ brasileiro fique atrás do Chile e do México, o país registra o maior número de transações emitidas na ALC, com 367 transações. Comparado ao México, o Brasil tem 88 transações a mais emitidas dentro do intervalo de vencimento de 5 a 10 anos.

O tamanho médio das transações no país é de USD134mi, com 8% ultrapassando USD500mi. Na ALC, a média é de USD231mi, ainda abaixo da Europa, com USD396mi. Mais de dois terços das transações brasileiras situam-se entre USD0,2mi e USD100mi. Os SLBs apresentam o maior valor médio, de USD463mi, devido ao menor número de emissões, enquanto os títulos sociais têm o menor valor médio, de(USD96mi).

## Mercado brasileiro de financiamento sustentável

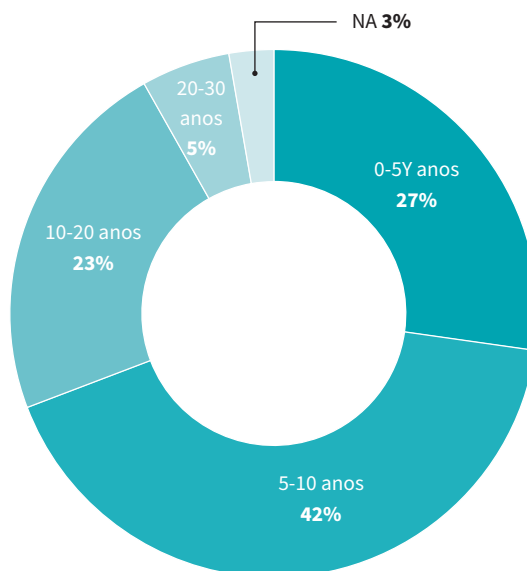
O Brasil é o mercado de títulos VSS+ mais dinâmico da ALC, figurando entre os três maiores em volume acumulado (USD49,3bi, 19% do total regional) e número de emissores (154 contra 37 no México e 25 no Chile). Diferentemente do Chile ou do México, onde as emissões soberanas predominam, o mercado brasileiro é mais amplo e diversificado, com o maior número de transações, forte participação corporativa e uma clara preferência pela moeda local (51%). Abrigando emissores soberanos e alguns dos maiores emissores corporativos da região, o Brasil alia escala com profundidade, consolidando-se como o principal motor das finanças sustentáveis na região.

Gráfico 5: Mais de dois terços das transações no Brasil possui valor de até USD100mi.



Fonte: Climate Bonds Initiative

Gráfico 6: Predominância de prazos curtos nas transações



Fonte: Climate Bonds Initiative

## Verde

O rótulo verde lidera o mercado acumulado de VSS+ do Brasil, representando 61% do volume (USD30bi) e consolidando o país como a maior fonte de títulos verdes da região, à frente do Chile (USD15,6bi) e do México (USD6,5bi). Os emissores corporativos não financeiros são os principais responsáveis pelo crescimento do mercado brasileiro de títulos, representando 82% do volume alinhado, seguidos pelas empresas financeiras, com 13%. Assim como em muitos outros países da região, incluindo México e Peru, os emissores soberanos não participaram do mercado de títulos verdes do Brasil, possivelmente devido à preferência do governo por tratar prioridades ambientais e sociais no mesmo instrumento de dívida.



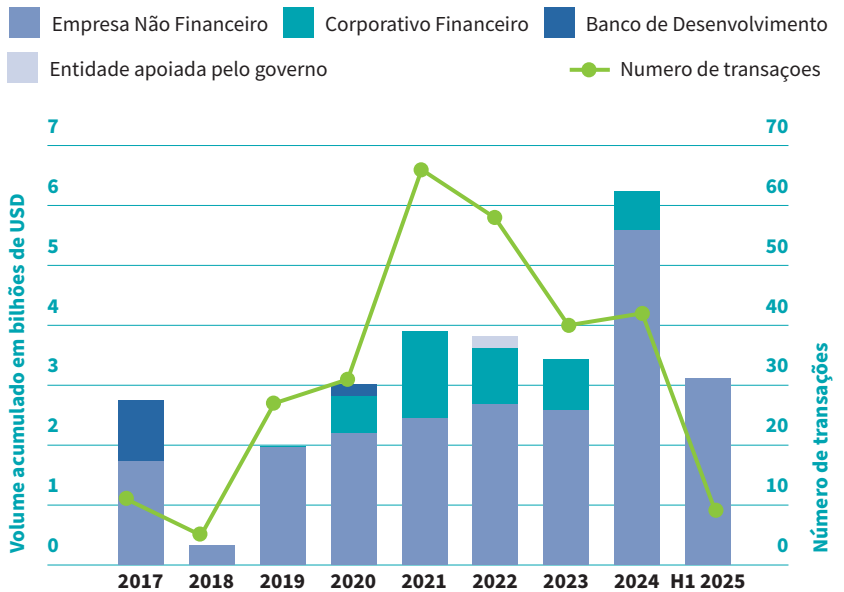
Scorecard dos títulos verdes do Brasil	
<b>Classificação na ALC</b>	1º (maior emissor)
<b>Volume acumulado</b>	USD30bi
<b>Número de transações</b>	293 transações
<b>Valor médio das transações</b>	USD102mi
<b>Número de emissores</b>	126
<b>Maior emissor</b>	Raízen Fuels Finance SA (USD3,3bi)

Em 2023, o governo brasileiro lançou o seu Arcabouço Brasileiro para Títulos Soberanos Sustentáveis, destinado a orientar as emissões de títulos verdes, sociais e sustentáveis para financiar programas orçamentais e projetos que geram impactos ambientais e sociais positivos, promovendo simultaneamente a transição para uma economia mais inclusiva e mais verde. Essa iniciativa parece ter surgido efeito, já que 2024 registrou o maior volume histórico de títulos verdes emitidos no país (USD6,3bi).<sup>49</sup>

No final do primeiro semestre de 2025, a Raizen era a maior emissora, com quatro transações totalizando de USD3,3bi, seguida pela FS Luxembourg Sarl, com sete transações no valor de USD1,9bi. Embora o volume de títulos verdes no primeiro semestre de 2025 seja ligeiramente inferior ao do primeiro semestre de 2024, a emissão de dívida verde em 2025 (USD3,1bi) já atinge 50% do volume total verde captado em 2024.

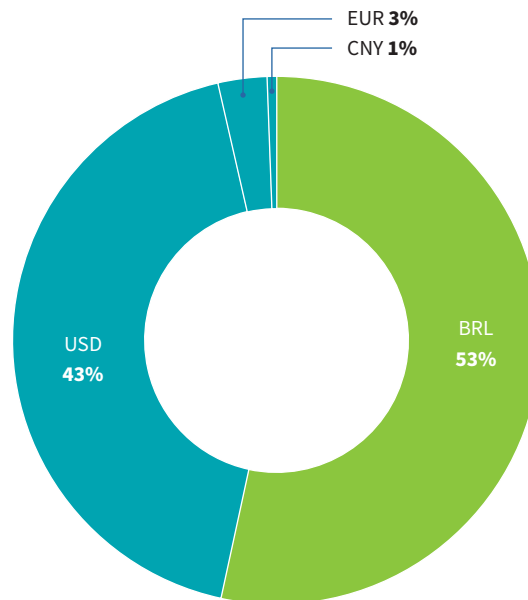
No Brasil, 96% dos títulos verdes emitidos estão concentrados em BRL e USD, indicando um equilíbrio entre investidores locais e internacionais.

## Gráfico 7: Empresas privadas dominam o mercado de títulos verdes no Brasil



Fonte: Climate Bonds Initiative

## Gráfico 8: BRL domina as emissões de títulos verdes

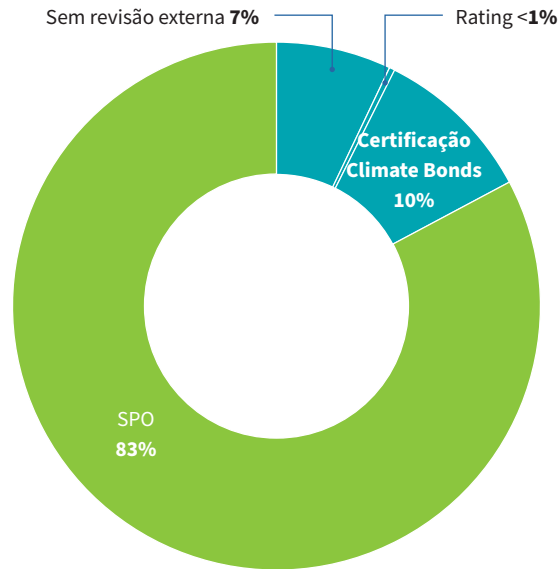


Fonte: Climate Bonds Initiative

No final do primeiro semestre de 2025, mais de 80% do volume verde recebeu uma revisão da SPO, com a Sustainalytics liderando como principal fornecedora, seguida pela ERM. A certificação Climate Bonds foi obtida por 10% dos títulos verdes.

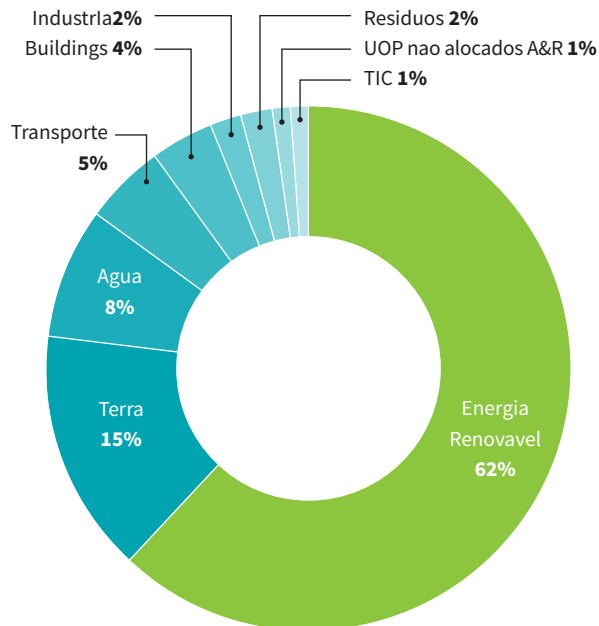
Quanto ao UoP, a Energia Renovável continua sendo a categoria mais comum, refletindo tanto a demanda global por fontes limpas quanto a transição do Brasil para um futuro neutro em emissões que a Bloomberg estima custar USD6 tri.<sup>50</sup> O Uso do Solo, outra categoria de intensiva em capital que requer grandes investimentos em descarbonização, ocupa o segundo lugar.

**Gráfico 9: Mais de 80% do volume de títulos verdes passou por SPO e 10% obteve a Certificação Climate Bonds**



Fonte: Climate Bonds Initiative

**Gráfico 10: Energia Renovável é a categoria que recebe a maior parte dos recursos provenientes dos títulos verdes**



Fonte: Climate Bonds Initiative

## Inteligência artificial (IA) contra incêndios: Umgrauemeio emite um título voltado à proteção dos os biomas brasileiros

Fundada em 2016 como Sintecys, a **Umgrauemeio** é líder brasileira em detecção de incêndios por IA para agricultura e florestas nativas, abrangendo culturas como cana-de-açúcar, produção de celulose e áreas de conservação. Por meio de IA, aprendizado de máquina e dados de satélite, seu sistema consegue detectar incêndios em apenas três minutos, reduzindo drasticamente o tempo de resposta, que antes podia ultrapassar 48 horas.



Os incêndios florestais são uma das maiores fontes de emissões de GEE do Brasil, superando até as emissões provenientes do desmatamento e da agricultura. Ao identificar e conter rapidamente os focos de incêndio, a Umgrauemeio contribui para reduzir áreas queimadas, proteger a biodiversidade e apoiar as metas nacionais de redução de GEE. A empresa monitora mais de três milhões de hectares de áreas plantadas e 1,2 milhão de hectares de terras nativas em dez estados brasileiros.

O trabalho é financiado por um CRA certificado pela Climate Bonds, no valor de BRL8mi (USD1,5mi), sendo quase 70% dos recursos destinados a novas iniciativas, incluindo um projeto de grande escala no Pantanal.

Em resposta aos incêndios devastadores de 2020, que destruíram quatro milhões de hectares e mataram cerca de 65 milhões de animais vertebrados e quatro bilhões de invertebrados, a empresa está instalando 11 torres de detecção em zonas de alto risco e expandindo o monitoramento por satélite, garantindo respostas mais rápidas e maior proteção aos ecossistemas.

Ao integrar inovação, finanças e gestão ambiental, a Umgrauemeio demonstra como as soluções baseadas em tecnologia, quando apoiadas por CRAs e a Certificação Climate Bonds, podem gerar benefícios climáticos concretos, preservar ecossistemas críticos e servir de referência para iniciativas de conservação escaláveis e resilientes.

## Saneamento: as emissões azuis emblemáticas da Aegea

A Aegea é uma empresa privada líder em saneamento no Brasil. Atualmente, a empresa atende mais de 38 milhões de pessoas em mais de 800 municípios em 15 estados, cobrindo todas as regiões do país. Opera sob diversos modelos contratuais, incluindo concessões totais e parciais, subconcessões e parcerias público-privadas (PPPs), gerenciando todo o ciclo da água, do abastecimento à coleta e tratamento de esgoto, oferecendo soluções adaptadas às necessidades locais.



A empresa também é ativa nos mercados de capitais, emitindo títulos VSS+ por meio de veículos de propósito específico (SPVs) e diversas subsidiárias, incluindo Aegea Finance Sarl, Águas do Rio e Prolagos S.A. (Rio de Janeiro) e CORSAN (Rio Grande do Sul).

Pelo seu do seu framework para financiamentos sustentáveis, a Aegea e suas subsidiárias emitem títulos verdes e de sustentabilidade que abrangem áreas como gestão de água e águas residuais, prevenção e controle da poluição, conservação da biodiversidade e desenvolvimento socioeconômico.

No primeiro semestre de 2025, a Aegea realizou duas transações azuis (classificadas como verdes devido à natureza dos projetos a serem financiados): uma em USD, no valor de USD480mi, e outra em BRL, no valor de BRL685mi (USD118mi). Ambas foram integralmente alocadas a projetos de infraestrutura de água e esgoto. Com um volume total de USD598mi, a Aegea consolidou sua posição como a maior emissora de títulos azuis na ALC, atingindo USD3,3bi acumulados até o fim do primeiro semestre de 2025.

A liderança consistente da Aegea em finanças sustentáveis, aliada ao seu foco em projetos de impacto ambiental em todo o Brasil, demonstra como empresas privadas podem impulsionar avanços significativos em sustentabilidade ambiental e social, reforçando o papel crítico do setor de saneamento na agenda de sustentabilidade do país.

## Títulos de 30 anos reforçam a visão de futuro da Raízen

A **Raízen** é uma empresa brasileira de energia e referência global em bioenergia, com mais de uma década de experiência. Evoluindo de produtora de açúcar, etanol e bioenergia para uma plataforma de energia totalmente integrada, a empresa hoje oferece um mix energético cada vez mais limpo e competitivo.



Em março de 2024, a Raízen entrou no mercado VSS+ com duas emissões verdes que totalizaram USD1,5bi. Uma terceira emissão seguiu-se em setembro do mesmo ano, levantou mais USD1bi. No seu ano de estreia, a empresa captou USD2,5bi em três transações. Esse desempenho continuou em 2025, com mais USD750mi emitidos no primeiro semestre.

No total, a Raízen já realizou quatro emissões de títulos verdes, levantando USD3,25bi, consolidando-se a maior emissora de títulos verdes do Brasil e a segunda maior no segmento VSS+ do país.

Vale destacar que duas dessas emissões têm vencimento de 30 anos, os prazos mais longos no mercado VSS+ do Brasil, onde a média é de cerca de 7,5 anos para títulos verdes e 9 anos para todas as VSS+. Essa estrutura reflete a estratégia da empresa de buscar financiamento de longo prazo para projetos transformadores, demonstrando confiança em sua solidez financeira e trajetória de crescimento.

Ao combinar inovação em bioenergia com financiamento sustentável, a Raízen se consolida como uma referência em investimentos de longo prazo e impacto na transição energética do Brasil, reforçando sua liderança nos mercados local e global.

## Títulos panda: emissão histórica de um título verde da Suzano na China

Em novembro de 2024, a **Suzano**, empresa brasileira líder mundial na produção de celulose, alcançou um marco histórico ao se tornar a primeira companhia das Américas a emitir títulos panda na China. A emissão de três anos arrecadou CNY1,2bi (USD165mi) no mercado chinês.



Esta emissão qualifica-se como um título panda verde, com os recursos especificamente destinados ao financiamento de plantações certificadas de eucalipto no Brasil, que contribuem para a transição rumo à neutralidade de emissões ao fornecer matérias-primas renováveis em substituição aos derivados de petróleo.

A entrada da Suzano no mercado de capitais chinês foi viabilizada após a aprovação do seu programa pelo Conselho em agosto de 2024, com autorização da Associação Nacional de Investidores Institucionais do Mercado Financeiro (NAFMII) para levantar até CNY20bi (USD2,7bi) ao longo dos próximos dois anos.

A emissão da Suzano recebeu um SPO da Lianhe Equator, uma das principais organizações terceirizadas de avaliação e certificação de finanças sustentáveis na China, para atender aos requisitos locais de classificação verde; e da Sustainalytics, que confirmou o alinhamento com os Green Bond Principles (GBP) da International Capital Markets Association (ICMA).

O sucesso da emissão de títulos panda pela Suzano ilustra como empresas brasileiras podem acessar mercados de capitais internacionais para financiar projetos, consolidando uma referência em inovação, finanças sustentáveis e no reconhecimento global das agendas corporativas de sustentabilidade do país.

## Social

O Banco ABC Brasil lançou, em 2020, o primeiro título social alinhado do país, uma emissão de cinco anos no valor de BRL525mi (USD99mi). Desde então, o mercado de títulos sociais tem crescido de forma moderada em comparação com os volumes de títulos verdes e de sustentabilidade do país, alcançando um volume total acumulado de USD1,4bi no primeiro semestre de 2025. Esses títulos constituem menos de 3% da dívida temática do Brasil, com pouco mais de 15 transações e 10 emissores.



Tabela 3: Títulos sociais emitidos no Brasil

Tipo de emissor	Valor emitido (USD)	Número de transações
<b>Empresa financeira</b>		
Banco ABC Brasil	99,5mi	1
Banco do Brasil	500,0mi	1
Gaia Securitizadora	2,8mi	1
True Securitizadora (Direcional Engenharia SA)	59,4mi	1
Vert Companhia Securitizadora (Alume)	4,5mi	2
Vert Companhia Securitizadora (Gyra, Gyra+, GyraMais)	28,7mi	5
Vert Companhia Securitizadora (PraValer)	4,0mi	1
<b>Entidade apoiada pelo governo</b>		
Caixa Econômica Federal	700,0mi	1
<b>Empresa não financeira</b>		
Cogna Educação	21,0mi	1
Grano Alimentos	12,8mi	1
<b>Total</b>	<b>1,4bi</b>	<b>15</b>

### Scorecard dos títulos sociais do Brasil

<b>Classificação na ALC</b>	6º maior emissor
<b>Volume acumulado</b>	USD1,4bi
<b>Número de transações</b>	15
<b>Valor médio das transações</b>	USD96mi
<b>Número de emissores</b>	10
<b>Maior emissor</b>	Caixa Econômica Federal (USD700mi)

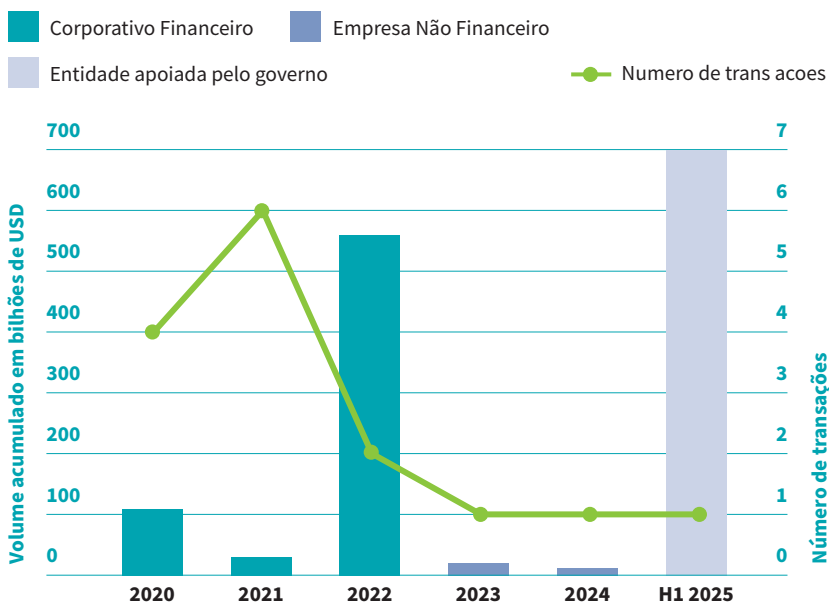
Após três anos consecutivos de queda global, o mercado de títulos sociais voltou a crescer em 2024, alcançando USD174,9bi em títulos sociais alinhados, um aumento de 12% em relação ao ano anterior. Da mesma forma, o volume de títulos sociais na ALC se manteve estável após um salto de 130% em 2023, totalizando USD10,5bi em 2024 (alta de 1% em relação ao ano anterior). No Brasil, 2025 já marcou um novo recorde, impulsionado pela emissão de USD700mi pela Caixa.

Embora no país não se emita tantos títulos sociais quanto em países da região, como Chile (USD31,7bi), México (USD6,1bi) e Colômbia (USD5bi), o país tem recebido apoio de instituições como o Banco Mundial para promover uma economia mais inclusiva. Em 2025, o Banco Mundial anunciou uma linha de financiamento de políticas de desenvolvimento no valor de USD1bi para promover a produtividade, a sustentabilidade e a inclusão, apoiando programas de assistência social que visam beneficiar pelo menos 55 mil famílias até dezembro de 2026.<sup>51</sup>

Na ALC, os títulos sociais são emitidos predominantemente em USD, e o Brasil segue a mesma tendência, com 84% do volume de títulos sociais emitido em USD.

Até o momento, quase todos os títulos sociais no Brasil passaram por SPO, com a ERM como principal fornecedora. A organização conduziu as revisões de 11 das 15 emissões realizadas no país.

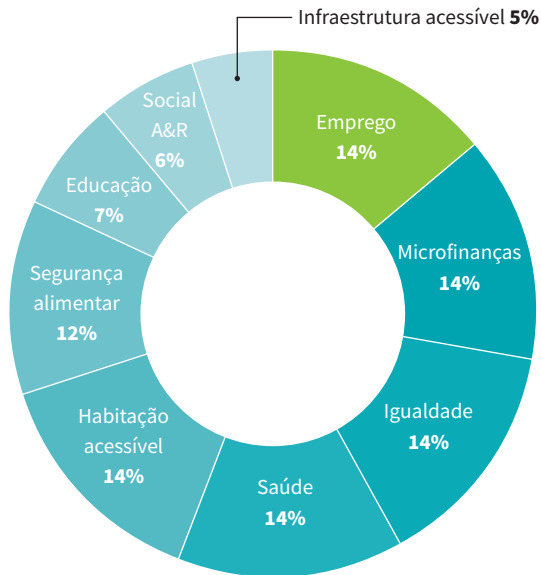
Gráfico 11: Títulos sociais registraram crescimento no Brasil no primeiro semestre de 2025



Fonte: Climate Bonds Initiative

O Brasil apresenta uma agenda social diversificada, voltada a redução das desigualdades no mercado de trabalho, refletida nas diversas categorias de UoP incorporadas nos títulos sociais. A categoria de Emprego é a mais frequentemente citada no total acumulado, mas está muito próxima de outras categorias, como Igualdade, Habitação Acessível, Microfinanças e Cuidados de Saúde. Espera-se que o financiamento social cresça nos próximos anos, impulsionado pela NDC do Brasil para reduzir as desigualdades sociais e regionais, juntamente com iniciativas para reforçar as políticas climáticas e sociais que contribuem para a luta para enfrentar a fome, a pobreza e a precariedade dos serviços de saúde.<sup>52</sup>

**Gráfico 12: Emprego é a categoria que recebe a maior parte dos recursos provenientes dos títulos sociais**



Fonte: Climate Bonds Initiative

### Grande retorno: título social de USD700mi da Caixa

A emissão social da Caixa Econômica Federal no primeiro semestre 2025 marcou um momento importante tanto para a instituição quanto para o panorama das finanças sustentáveis no Brasil. Não se tratou apenas da primeira emissão social da Caixa, mas também do seu retorno aos mercados internacionais em mais de uma década.



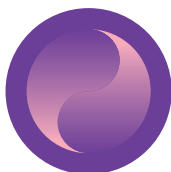
O título totalizou USD700mi, tornando-se a maior emissão social alinhada já realizada por uma entidade brasileira. A operação foi estruturada sob o framework de finanças sustentáveis da Caixa, desenvolvido em parceria com o BID.

Os recursos da emissão serão destinados a cinco categorias elegíveis, incluindo inclusão financeira, infraestrutura básica acessível (como saneamento e urbanização sustentável) e habitação acessível. Também serão financiados projetos de educação, saúde e tecnologia para pessoas com deficiência.

Esta emissão representa um grande passo para a Caixa, tradicionalmente reconhecida pela sua contribuição para a habitação acessível em comunidades carentes. Além de consolidar sua atuação em diversos investimentos sociais, a instituição reforça a sua posição como agente-chave na infraestrutura social do Brasil, ao mesmo tempo que sinaliza à comunidade internacional de investidores que as instituições financeiras públicas brasileiras estão prontas para se envolver de forma significativa com os mercados globais de VSS+.

## Sustentabilidade

O Brasil é o terceiro principal responsável contribuinte para a dívida alinhada de sustentabilidade na ALC, ficando atrás apenas do México e de entidades supranacionais. Os títulos de sustentabilidade são, hoje, o segundo maior rótulo temático entre os emissores brasileiros, representando 34% (USD16,5bi) do volume acumulado alinhado com VSS+ do país.



Scorecard dos títulos de sustentabilidade do Brasil	
<b>Classificação na ALC</b>	3º maior emissor
<b>Volume acumulado emitido</b>	USD16,5bi
<b>Número de transações</b>	56
<b>Valor médio das transações</b>	USD295mi
<b>Número de emissores</b>	27
<b>Maior emissor</b>	Governo do Brasil (USD4bi)

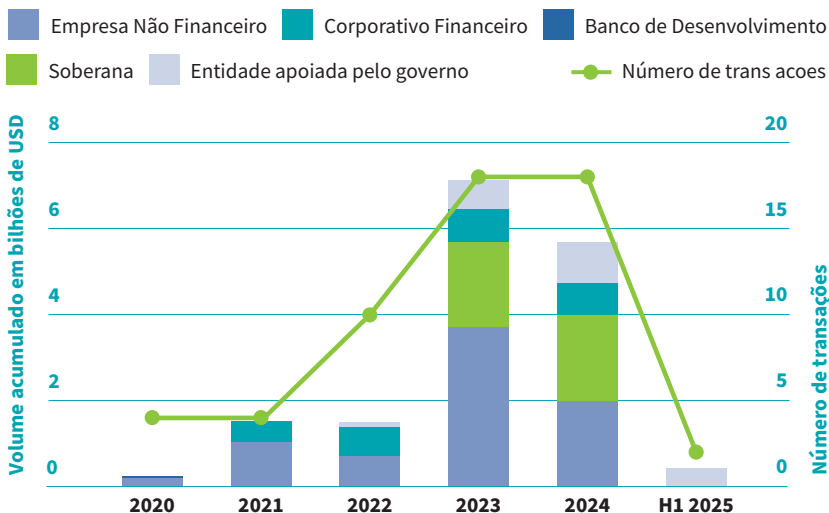
A flexibilidade para incorporar uma gama mais ampla de UoP verdes e sociais nas estruturas de sustentabilidade tem atraído mais emissores e sustentado o crescimento do rótulo. Esse compromisso é evidenciado pelo Arcabouço Brasileiro para Títulos Soberanos Sustentáveis, que permite ao governo federal emitir títulos verdes, sociais e de sustentabilidade.

As empresas não financeiras são as principais responsáveis pela emissão de dívida de sustentabilidade no país, representando 46% do total nacional, seguidas pelas emissões soberanas, que correspondem a 24%. As transações soberanas foram introduzidas pela primeira vez em 2023 logo após o lançamento do Arcabouço Brasileiro para Títulos Soberanos Sustentáveis. Nesse mesmo ano, o país alcançou um marco significativo com a emissão do seu primeiro título soberano de sustentabilidade, no valor de USD2bi, o que ampliou sua base de investidores e impulsionou o desenvolvimento de novos instrumentos de dívida sustentável.

Apesar do recente crescimento do rótulo de sustentabilidade no mercado brasileiro, apenas duas emissões alinhadas foram registradas no primeiro semestre de 2025, o que contrasta com as 13 transações emitidas no mesmo período de 2024. Empresas não financeiras lideram emissões de títulos de sustentabilidade

As empresas não financeiras continuam desempenhando um papel central no mercado VSS+, respondendo por quase metade do volume total de dívida de sustentabilidade do país. O Brasil contabiliza transações de 16 emissores, com destaque para a Águas dos Rios (subsidiária da AEGEA) que lidera em volume acumulado, tendo emitido oito títulos que totalizam USD1,8bi.

## Gráfico 13: Emissões soberanas têm sustentado o volume de títulos de sustentabilidade do país desde 2023



Fonte: Climate Bonds Initiative

A AEGEA é a maior empresa privada de saneamento do Brasil, com atuação voltada para o tratamento e distribuição de água, além da coleta e tratamento de esgoto. De acordo com seu framework, os recursos captados pela empresa são destinados à expansão de redes de água, estações de tratamento de água e sistemas de abastecimento. A AEGEA também se compromete a publicar relatórios anuais sobre o volume de água tratada e a população atendida até o vencimento dos seus títulos.<sup>53</sup>

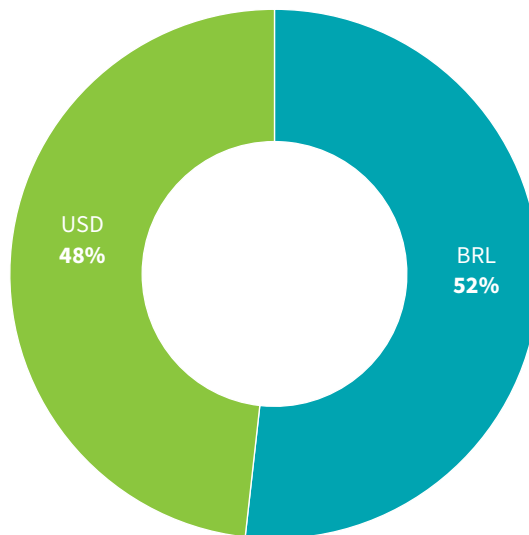
Cumulativamente, o mercado de títulos de sustentabilidade brasileiro é amplamente dominado pelo setor privado, com empresas não financeiras e instituições financeiras respondendo juntas por 62% do volume total. Essa predominância do capital privado demonstra o crescente engajamento das empresas nas finanças sustentáveis, um sinal positivo para a expansão dos investimentos verdes e sociais, reduzindo a dependência de recursos públicos.

Agea	2021	2022	2023	2024	2025	Total
<b>Sustainability</b>						<b>2.7bn</b>
<b>Águas do Rio</b>	-	-	1.2bn	685m	-	1.8bn
<b>Agea Finance Sarl</b>	-	-	500m	-	-	500m
<b>Companhia Riograndense de Saneamento (CORSAN)</b>	-	-	-	270m	-	270m
<b>Prologos S.A.</b>	-	-	79m	-	-	79m
<b>Verde</b>						<b>681m</b>
<b>Agea Saneamento e Participações</b>	83m	-	-	-	-	83m
<b>Companhia Riograndense de Saneamento (CORSAN)</b>	-	-	-	-	598m	598m

O BRL tem sido a moeda preferida nas emissões de títulos de sustentabilidade no país, principalmente entre empresas não financeiras, o que difere da ALC, onde o USD predomina no mercado de sustentabilidade. No entanto, a atuação de um emissor soberano de grande porte em moeda nacional, como o governo brasileiro, pode servir como uma âncora do mercado VSS+, estimulando a participação de emissores domésticos e mobilizando capital rumo à neutralidade de emissões.

Quase todos os títulos de sustentabilidade (95%) emitidos no Brasil contaram com uma SPO, o que reforça a credibilidade desses instrumentos no mercado. As principais provedoras de SPO foram a Sustainalytics, a Bureau Veritas e a ERM foram os principais fornecedores de SPO, responsáveis por avaliar 42 dos 56 títulos de sustentabilidade no país.

### Gráfico 14: BRL domina as emissões de títulos de sustentabilidade



Fonte: Climate Bonds Initiative

### Tabela 4: Emissões soberanas de títulos de sustentabilidade

Governo brasileiro	Volume emitido (USD)	Número de transações
2023	2.0bi	1
2024	2.0bi	1
<b>Grand Total</b>	<b>4.0bi</b>	<b>2</b>

### Apostando na sustentabilidade: a liderança do Banco do Brasil

O Banco do Brasil, uma das maiores instituições financeiras do país, vem se consolidando como referência no mercado de finanças sustentáveis.



Em janeiro de 2025, foi reconhecido pela sexta vez como o banco mais sustentável do mundo no ranking Global 100 da Corporate Knights. O reconhecimento reflete o seu sólido desempenho financeiro, a robustez de sua carteira de crédito sustentável, o uso de energia limpa, além de boas práticas de governança e diversidade.

Desde 2022, o banco tem se destacado como o maior emissor de títulos VSS+ entre as instituições financeiras nacionais. Até o final do primeiro semestre de 2025, o banco havia realizado três emissões VSS+

que totalizam USD2bi. Sua estreia ocorreu em 2022 com a emissão de um título social de USD500mi, seguida por duas emissões de sustentabilidade de USD750 mi emitidas em 2023 e 2024, respectivamente.

Todas as emissões têm vencimento de sete anos e estão alinhadas ao o framework de financiamento sustentável do banco, que estabelece critérios claros de elegibilidade para projetos verdes e sociais. Entre os s projetos verdes, destacam-se o incentivo a sistemas de agricultura de plantio direto, recuperação de solos e irrigação sustentável. Enquanto os projetos sociais concentram-se em microfinanças, apoio a micro, pequenas e médias empresas (MPME), inclusão socioeconômica e ampliação do acesso a serviços essenciais, como saúde.

O Banco do Brasil é também o maior financiador agrícola do Brasil e o principal operador do Plano Safra, com forte atuação no crédito rural para produtores de médio e grande porte. Por meio do Plano Safra, o banco apoia o financiamento agrícola, a infraestrutura rural e a inovação, promovendo práticas sustentáveis e impulsionando o desenvolvimento rural inclusivo no país.

A liderança consolidada do Banco do Brasil em finanças sustentáveis demonstra como as instituições financeiras tradicionais podem gerar impacto ambiental e social em larga escala, reforçando o papel estratégico dos bancos na promoção do desenvolvimento sustentável e de agenda de crescimento inclusivo.

### Do pioneirismo ao reconhecimento: o sucesso das emissões soberanas do Brasil

Brasil deu passos significativos no mercado de finanças sustentáveis com a emissão de dois títulos soberanos. Em novembro de 2023, o país anunciou a sua primeira emissão, o GLOBAL 2031 ESG, com prazo de sete anos, levantando USD2bi.

O sucesso da primeira emissão rendeu a o Tesouro Nacional o prêmio de Emissão ESG do Ano na ALC, concedido pela Global Capital e o prêmio de Título de Sustentabilidade do Ano -Categoria Soberana, pela Environmental Finance, em abril de 2024.

Impulsionado por esse resultado positivo, em junho de 2024, o Brasil realizou uma segunda emissão o GLOBAL 2032, que levantou outros USD2bi. A alocação final da emissão atraiu uma participação expressiva de investidores estrangeiros, especialmente da Europa e da América do Norte, reforçando o crescente interesse internacional nas iniciativas de financiamento sustentável do país.

Ambas as emissões seguem o Arcabouço Brasileiro para Títulos Soberanos Sustentáveis do país e receberam uma SPO da Sustainalytics. Os recursos do primeiro título foram destinados predominantemente a projetos sociais voltados ao combate à pobreza e à segurança alimentar, bem como a iniciativas ambientais, incluindo conservação da biodiversidade, energia renovável e uso sustentável da terra. Já os fundos do segundo título foram direcionados a despesas sociais, com foco em projetos de redução da pobreza e ampliação do acesso à infraestrutura básica.

A entrada do Brasil no mercado soberano VSS+ não apenas demonstra sua capacidade de atrair capital internacional para projetos ambientais e sociais de alto impacto, como também consolida o país como líder local, seguindo a tendência de outros países da ALC, onde as emissões soberanas tem sido motores centrais do mercado VSS+.

## Sustainability-linked

Em 2024, os SLBs alinhados representaram menos de 1% do volume global de VSS+, e a Climate Bonds registrou uma queda de 51% nessas emissões, passando de USD22,8bi em 2023 para USD11,2bi em 2024. Apesar dessa retração, o primeiro semestre de 2025 já totalizou USD9,7bi em SLBs globalmente, sinalizando um renascimento do interesse por esse tipo de instrumento.



Títulos vinculados à sustentabilidade	
<b>Classificação na ALC</b>	3º maior emissor
<b>Valores acumulados emitidos</b>	USD1,4bi
<b>Número de transações</b>	3
<b>Valor médio dos títulos</b>	USD463mi
<b>Número de emissores</b>	2
<b>Maior emissor</b>	Suzano Áustria GmbH (USD1,3bi)

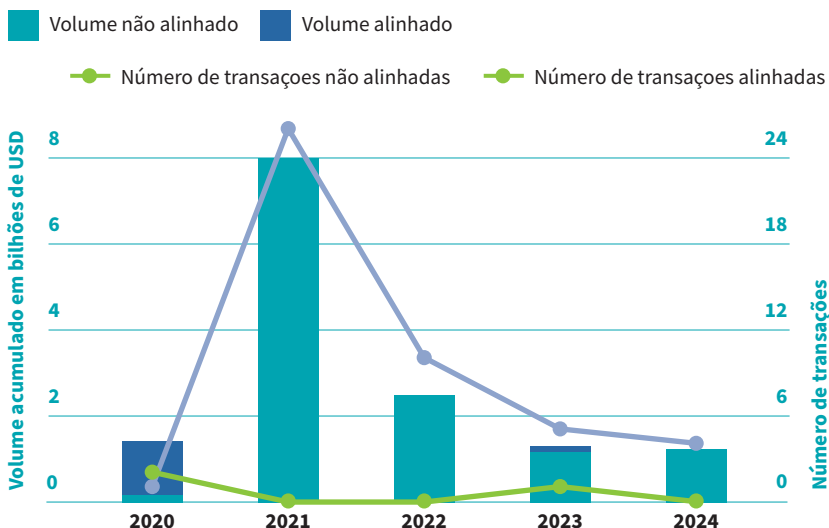
No Brasil, quase metade das emissões de SLBs (49%) foram direcionadas a metas não relacionadas às emissões de GEE, como diversidade e inclusão, bem-estar no trabalho e gestão de recursos ambientais. Embora esses temas sejam relevantes, ainda existe um grande potencial para que empresas não financeiras, instituições financeiras e entidades governamentais ampliem o uso de metas vinculadas a GEE em seus SLBs, conforme demonstrado pelas tendências observadas em outras regiões nos últimos anos.

Na ALC, apenas três países atuam no mercado de SLBs, e o Brasil é o menor contribuinte, atrás de México e do Chile, com o USD1,4bi adicionados ao mercado regional acumulado de USD14,6bi em SLBs alinhados.

No total, 49 SLBs foram emitidos no Brasil, mas apenas três estão alinhados com a metodologia Climate Bonds. A baixa taxa de alinhamento se justifica principalmente devido à ausência de metas de GEE entre os indicadores-chave de desempenho (KPIs) definidos pelos emissores. O volume acumulado de SLBs no país é gerado, em grande maioria, por empresas não financeiras, com empresas financeiras respondendo por cerca de 13% do volume.

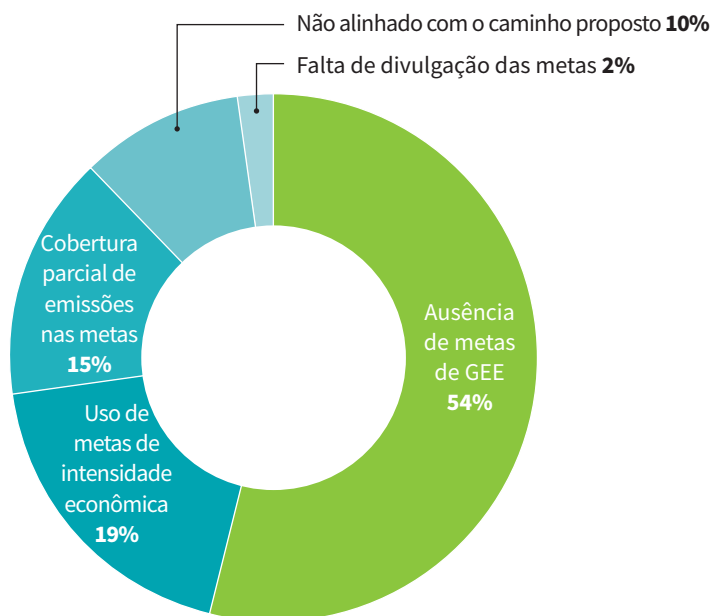
O maior emissor de SLBs no Brasil é a Suzano Áustria, uma das principais produtoras de celulose e papel da ALC. Dos USD2,3bi emitidos pela empresa, 55% do volume acumulado (USD1,3bi) está alinhado.

## Gráfico 15: No Brasil, a taxa de alinhamento dos SLBs ainda é muito baixa: apenas 10% do volume emitido está alinhado



Fonte: Climate Bonds Initiative

## Gráfico 16: A ausência de metas de GEE é a principal razão para o não alinhamento dos SLBs no Brasil



Fonte: Climate Bonds Initiative

## Algar Telecom impulsiona o mercado de SLBs com emissão de BRL700mi (USD139mi)

Fundada em 1954 em Uberlândia, a Algar Telecom opera em 372 municípios, distribuídos em 16 estados brasileiros e no Distrito Federal. A empresa oferece internet de alta velocidade por fibra ótica, serviços móveis com cobertura 5G e uma ampla gama de soluções de comunicação corporativa, incluindo armazenamento em nuvem e gestão de dados.



Em novembro de 2023, a Algar Telecom realizou sua primeira emissão de SLB, levantando BRL700mi (USD139mi) em uma operação com vencimento de dez anos. Esta foi a primeira emissão da empresa com metas ESG e o SLB mais recente emitido no Brasil alinhado à metodologia da Climate Bonds.

Como parte da transação, a Algar Telecom definiu duas metas-chave materiais de desempenho em sustentabilidade (SPTs), alinhadas ao seu core business, com foco na redução das emissões de GEE e no aumento da participação de energia renovável em seu consumo total de energia.

### Metas vinculadas ao SLB

#### KPI 1 – Redução absoluta das emissões de GEE (escopos 1 e 2)

**SPT 1.1: 39,6% até 2027**

**SPT 1.2: 43,6% até 2029**

**SPT 1.3: 53,0% até 2030**

#### KPI 2 – Participação da energia renovável no consumo total (excluindo Ires)

**SPT 2.1: 73% até 2023**

**SPT 2.2: 81% até 2024**

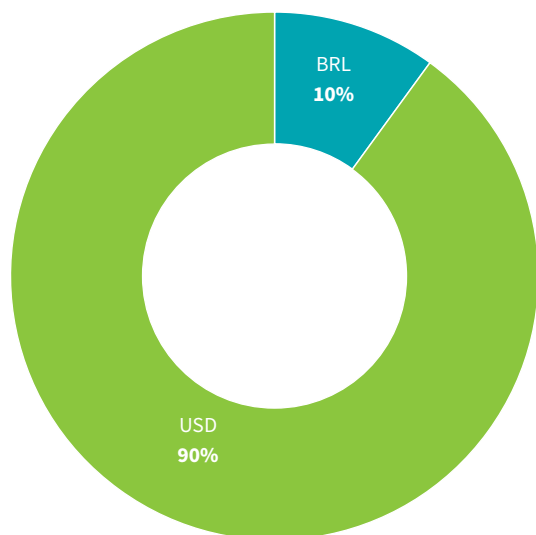
**SPT 2.3: 86% até 2025**

**SPT 2.4: 91% até 2026**

Os escopos 1 e 2 representam 89% das emissões totais da empresa. Para enfrentar esse desafio, a Algar Telecom planeja substituir gases refrigerantes de alta emissão e eletrificar a sua frota de veículos (escopo 1), bem como gerar energia limpa a partir das suas próprias usinas solares (escopo 2). Como parte dessa estratégia, 18 usinas solares estão em construção e devem entrar em operação entre 2024 e 2026.

O compromisso da Algar Telecom de reduzir em 53% suas emissões de GEE até 2030 reforça a sua estratégia de descarbonização e está alinhado a um marco importante na agenda global de sustentabilidade. Ao se comprometer também a aumentar a participação de energia renovável, a empresa demonstra uma abordagem sólida e voltada para o futuro, avançando em seus objetivos de sustentabilidade e contribuindo para um setor de telecomunicações mais sustentável no Brasil.

Gráfico 17: USD domina as emissões alinhadas de SLBs



Fontee: Climate Bonds Initiative

## Beleza e sustentabilidade: SLB inovador da Natura

A Natura é uma empresa brasileira de cosméticos fundada em 1969, com operações em sete países da ALC e presença estratégica em mercados como França, Estados Unidos e Malásia. A empresa evoluiu de um modelo de vendas diretas para se tornar uma marca de varejo global, expandindo a seu alcance internacional e a disponibilidade de seus produtos.



Há mais de duas décadas, a Natura mantém parcerias com comunidades locais em toda a região amazônica, uma área estratégica para a empresa devido à sua biodiversidade única e ao papel crítico que desempenha na regulação climática global. Essas parcerias promovem um modelo econômico baseado em inovação, comércio justo e impacto socioambiental positivo.

Em junho de 2024, a Natura emitiu um SLB no valor total de BRL1,3bi (USD236mi), com vencimento em cinco anos. A emissão está vinculada a um único KPI, focado no desenvolvimento de bioingredientes.

### KPI - Desenvolvimento de bioingredientes amazônicos

**SPT 1.1: 47 novos bioingredientes até 2026**

**SPT 1.2: 49 novos bioingredientes até 2027**

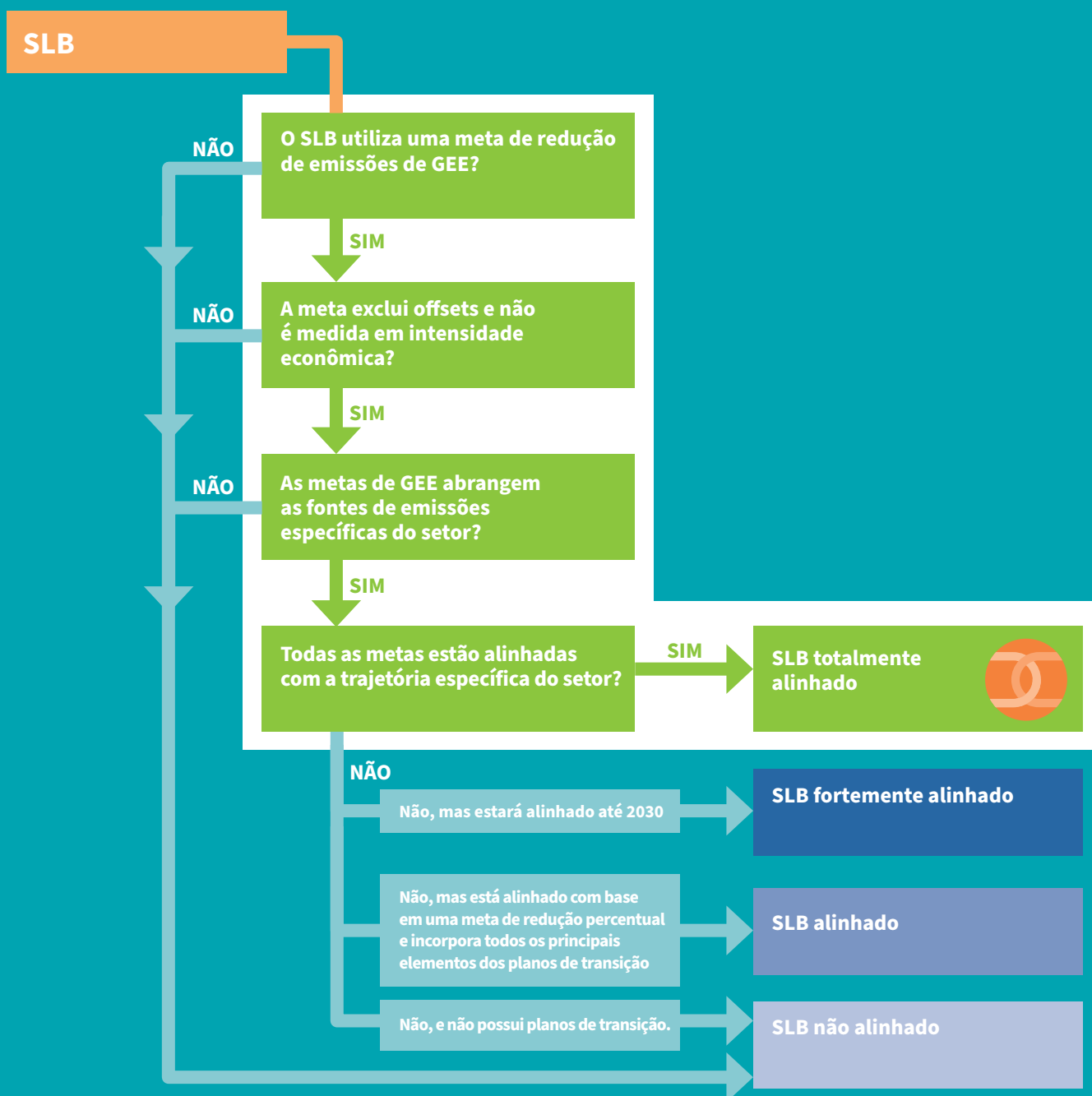
A linha de base para 2023 foi definida em 44 bioingredientes amazônicos já desenvolvidos e disponibilizados, incluindo exemplos como ucuuba, andiroba, pataúá e castanha-do-pará.

Embora a metodologia da Climate Bonds reconheça atualmente apenas SLBs com metas de redução de GEE, o SLB da Natura demonstra como os instrumentos vinculados à sustentabilidade podem ser estruturados em torno de outros resultados ambientais significativos. Esta transação serve como referência para a inovação em finanças sustentáveis, ampliando o escopo de KPIs ambientais confiáveis além da descarbonização.

## Conjunto de dados de títulos ligados à sustentabilidade da Climate Bonds

A Climate Bonds analisa SLBs autorrotulados de todas as jurisdições em relação à sua metodologia do conjunto de dados SLBD (SLB dataset), com o objetivo de avaliar o tamanho, a credibilidade e a ambição das emissões no mercado global de SLBs. As transações consideradas alinhadas incluem emissores que vinculam o seu custo de capital a metas de descarbonização credíveis e ambiciosas, em linha com uma transição de 1,5 °C. Um resumo do processo de avaliação é ilustrado abaixo, sendo que a metodologia completa está disponível no site da Climate Bonds.<sup>54</sup>

A forma mais eficaz de fortalecer as credenciais climáticas de novos SLBs é incluir pelo menos um KPI relacionado à mitigação, como as emissões absolutas de GEE e intensidade de produção de emissões, quando relevante, além de incluir emissões de escopo 3, caso sejam significativas. A ausência de metas de GEE é a principal razão para o não-alinhamento em termos de número de títulos e emissores, em linha com o que se observa no mercado global. A cobertura parcial das emissões ocupa o segundo lugar como fator de não-alinhamento mundial. Uma análise detalhada das características estruturais dos SLB e dos planos de transição pode ser encontrada no relatório sobre SLBs, publicado em março de 2024 pela Climate Bonds.<sup>55</sup>



# 4. Evolução das finanças sustentáveis no Brasil

## Principais marcos

Políticas e regulamentações que possibilitam o mercado de finanças sustentáveis no Brasil. Desde meados da década de 1990, o Brasil vem avançando de forma consistente em sua agenda de finanças sustentáveis, apoiado por combinação de compromissos voluntários, capacitação, inovações regulatórias e engajamento institucional. A seção a seguir apresenta um breve histórico dos principais marcos que moldaram o cenário de finanças sustentáveis no país.

- Compromisso nacional e local
- Regulamentação
- Taxonomia nacional
- Diretrizes
- Marcos do mercado
- Plataformas de finanças sustentáveis
- Autorregulação



2020

2021

**Decreto Federal nº 10.387/2020.**

Incluiu critérios ambientais e sociais na priorização de projetos de infraestrutura, tornando elegíveis a incentivos fiscais (via debêntures incentivadas) aqueles com contribuições socioambientais relevantes.<sup>68</sup> Este regulamento foi revogado pelo Decreto nº 11.964/2024, que revisou os setores prioritários e incorporou ações de mitigação de GEE no âmbito dos projetos de infraestrutura.<sup>69</sup>

**Agenda de Sustentabilidade do BC#. O BCB lançou um roteiro estratégico de inovação com o objetivo de modernizar o sistema financeiro brasileiro,** que incluiu várias resoluções destinadas a refinar a gestão de riscos ambientais, sociais e climáticos.<sup>70</sup> Três resoluções do CMN consolidaram esse avanço:

**Resoluções CMN nº 4.943/2021.** Aprimora a estrutura de gestão de riscos e a política de divulgação de informações sobre riscos socioambientais e climáticos.<sup>71</sup>

**Resolução CMN nº 4.944/2021.** Estabelece requisitos para a gestão contínua de riscos por meio de uma estrutura simplificada, alterando os requisitos anteriormente existentes.<sup>72</sup>

**Resolução CMN nº 4.945/2021.** Exige que os bancos estabeleçam e implementem uma política de responsabilidade social, ambiental e climática (PRSAC) para gerenciar os riscos sociais, ambientais e climáticos em suas operações.<sup>73</sup>

2022

2023

**Guia sobre ofertas de títulos sustentáveis.** Publicado pela Anbima, o guia reúne recomendações de melhores práticas para ofertas públicas de títulos de renda fixa que buscam um selo de sustentabilidade (UoP e sustainability-linked), com base nos Princípios da ICMA.<sup>74</sup>

As regras e procedimentos da Anbima para investimentos em ativos sustentáveis definiram critérios de divulgação para fundos comprometidos com o investimento sustentável.<sup>76</sup>

**Resolução CVM nº 193/2023.**

Determina que as empresas de capital aberto, fundos de investimento e companhias de securitização divulguem relatórios de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade com base na International Financial Reporting Standards (IFRS) emitida pelo International Sustainability Standards Board (ISSB). Dessa forma, o Brasil tornou-se pioneiro na adoção das medidas emitidas pelo ISSB.<sup>78</sup>

**Emissões de títulos soberanos de sustentabilidade.**

Lançamento do Arcabouço Brasileiro para Títulos Soberanos Sustentáveis e criação do Comitê de Financiamento Soberano Sustentável (CFSS), órgão interministerial responsável pela concepção, implementação e monitoramento da estratégia de dívida pública rotulada. O Arcabouço já apoiou duas emissões de títulos soberanos sustentáveis, em 2023 e 2024, cada uma no valor de USD2bi.<sup>80, 81, 82</sup>

**Circular SUSEP 666/2022.**

Estabeleceu diretrizes para a integrar fatores ambientais, sociais e climáticos às estruturas de gestão de risco de seguradoras e empresas de capitalização, em linha com as recomendações da Task Force on Climate-related Disclosures (TCFD).<sup>75</sup>

**Resolução CVM nº 175/2023.** Estabelece requisitos para fundos que fazem referências a fatores ESG em sua denominação (como ESG, ambiental, verde, social, sustentável, entre outros).<sup>77</sup>

**Guia de Dívida Sustentável no Brasil.**

Publicado pela Febraban voltada a acelerar a mobilização de capital para atividades sustentáveis e incentivar a adoção das melhores práticas. O documento atualiza as Diretrizes para Emissão de Títulos Verdes no Brasil de 2016.<sup>79</sup>

2024

2025 •

**Plano de Transformação Ecológica (PTE).**

Liderado pelo Ministério da Fazenda (MF), em parceria com outros ministérios e instituições, o PTE é uma estratégia nacional estruturada em torno de seis pilares: finanças sustentáveis, transição energética, bioeconomia, economia circular, inovação tecnológica e infraestrutura resiliente às mudanças climáticas. O objetivo é acelerar a transição para uma economia de baixo carbono, inclusiva e competitiva, alinhando políticas públicas, investimentos e regulamentação aos objetivos de sustentabilidade a longo prazo.<sup>83</sup>

**Programa Eco Invest.**

Iniciativa do governo para atrair capital privado estrangeiro para projetos sustentáveis, por meio da oferta de capital público concessionário, operações de blended finance ou e cobertura cambial.<sup>84</sup>

**Atualização da Anbima sobre o código de ofertas públicas.**

Inclui requisitos para a estruturação de títulos de renda fixa sustentáveis, tomando obrigatória a avaliação independente de segunda parte e a divulgação periódica de relatórios aos investidores.<sup>85</sup>

**Taxonomia Sustentável Brasileira (TSB).**

Atualmente em desenvolvimento pelo MF, a TSB busca coordenar investimentos para uma economia resiliente e neutra em emissões de GEE. O documento define (i) objetivos climáticos e ambientais e (ii) objetivos socioeconômicos, além de um plano de ação em favor do desenvolvimento ambientalmente sustentável e socialmente inclusivo. 86, 87 A TSB pretende servir como a principal classificação nacional de setores e atividades no que diz respeito às suas credenciais de sustentabilidade, com base em metodologias existentes (como a taxonomia da Febraban).

O Brasil possui um conjunto abrangente de estruturas nacionais de financiamento sustentável que abrangem todo o setor financeiro, com implementação monitorada por práticas robustas de divulgação.<sup>88</sup> Esse estágio de desenvolvimento foi alcançado após décadas de compromissos e diretrizes ambientais voluntárias, que visavam aprimorar a gestão de riscos ESG e fortalecer a transparência. Com o tempo, essas iniciativas evoluíram para regulamentações e autorregulações de sustentabilidade, abrindo gradualmente caminho para estruturas formais, como padrões de divulgação, requisitos de supervisão e taxonomias, que fornecem uma base sólida para o crescimento do mercado brasileiro de finanças sustentáveis.

No nível soberano, o PTE representa a nova estratégia do governo federal para orientar o Brasil rumo a uma economia de baixo carbono, inclusiva e impulsionada pela inovação. O lançamento do Arcabouço Brasileiro para Títulos Soberanos Sustentáveis em 2023, seguido pelas duas emissões internacionais, marcou a estreia do país no mercado de dívida com rótulo de sustentabilidade, direcionando recursos para projetos com benefícios ambientais e/ou sociais.<sup>89,90,91</sup>

Em meio à tendência internacional de taxonomias regionais e nacionais visando fornecer definições padronizadas para investimentos verdes/de sustentabilidade e seguindo diversas iniciativas locais voluntárias que propõem a categorização setorial e temática, o governo brasileiro está atualmente desenvolvendo a TSB, cujo lançamento está previsto para o segundo semestre de 2025 (detalhes na próxima seção).<sup>92</sup>

Reguladores e associações de mercado tem sido fortes impulsionadores desse movimento em direção a uma economia sustentável e de baixo carbono no país. Ao longo das últimas duas décadas, o BCB tem promovido, por meio de disposições legais, a conformidade ambiental e a transparência, alinhando-se a padrões internacionais, como o TCFD. Essas medidas criaram um ambiente favorável ao desenvolvimento de instrumentos financeiros alinhados com a agenda sustentável, fortalecendo a resiliência do sistema financeiro brasileiro e alinhando-o às metas globais de sustentabilidade.

A CVM também tem atuado ativamente na agenda de finanças sustentáveis. Em 2023, estabeleceu regras para rotular fundos de investimento como verdes, sociais, de sustentabilidade ou ESG, a fim de prevenir greenwashing, levando o Brasil a se tornar o primeiro país do mundo a adotar as normas IFRS S1 e S2 como obrigatórias para empresas listadas e entidades reguladas.<sup>93</sup>

As organizações autorreguladoras têm desempenhado papel central na promoção da agenda de sustentabilidade no Brasil, estimulando a ambição regulatória, alinhando participantes do mercado e desenvolvendo capacidade técnica por meio de grupos de trabalho colaborativos e iniciativas de capacitação. Essas ações consolidam a base para estruturas ESG e padrões de mercado eficazes.

A Anbima (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) destaca-se tanto na disseminação de conhecimento quanto na autorregulação. No início de 2025, atualizou o código de ofertas públicas para alinhar a emissão de dívida rotulada aos Princípios da ICMA e desenvolveu a CVM 175, que estabelece requisitos obrigatórios de terminologia e divulgação para instituições financeiras que identifiquem seus fundos como alinhados à sustentabilidade ou que incorporem ESG, promovendo maior harmonização no mercado.<sup>94, 95</sup>

A Febraban tem sido um das principais motores do financiamento sustentável entre os bancos, elaborando diretrizes voluntárias, como a sua Taxonomia Verde setorial e o Guia para a Dívida Sustentável no Brasil. Além disso, fornece orientação técnica para adoção de melhores práticas voluntárias e, em alguns casos, desenvolve autorregulação, como a SARB 14 (2014), para ajudar os bancos a aderir à inovações regulatórias.

A B3 possibilitou a identificação de emissores com títulos rotulados sob padrões verdes reconhecidos desde 2018.<sup>96</sup> Até o final de 2024, 273 instrumentos haviam sido registrados na B3, totalizando BRL128,75bi (USD24bi).<sup>97</sup>

## Iniciativas de financiamento sustentável no Brasil

Ao longo do crescimento do mercado de finanças sustentáveis no Brasil, diversas iniciativas se destacaram na promoção de ações e na preparação do mercado para novos instrumentos e práticas sustentáveis.



### Taxonomia Sustentável Brasileira (TSB)

Nos últimos anos, as taxonomias verdes, ou mais amplamente, as taxonomias sustentáveis, se consolidaram como instrumentos centrais na política de finanças sustentáveis. Elas funcionam como ferramentas técnicas e normativas que classificam atividades econômicas, ativos, projetos ou práticas como sustentáveis, com base em critérios científicos, objetivos e verificáveis. Ao definir parâmetros claros, as taxonomias aumentam a segurança jurídica, promovem a transparência nos mercados e reduzem riscos de greenwashing, fortalecendo a credibilidade das finanças sustentáveis.

É importante distinguir entre os termos verde e sustentável, frequentemente usados de forma intercambiável. As atividades verdes são aquelas que geram benefícios ambientais climáticos significativos, como mitigação e adaptação às mudanças climáticas. Já o termo sustentável tem um escopo mais amplo, incluindo impactos sociais positivos, tais como promoção do emprego digno, redução das desigualdades e melhoria da qualidade de vida.

A Climate Bonds foi pioneira na aplicação deste conceito ao setor financeiro, desenvolvendo uma taxonomia global baseada em evidências científicas, alinhada com o Acordo de Paris, que serviu de base técnica para diversas iniciativas nacionais e regionais em todo o mundo.<sup>98</sup>

No Brasil, o MF está liderando o desenvolvimento da TSB, cujo plano de ação foi publicado em dezembro de 2023.<sup>99</sup> A seleção de atividades e critérios técnicos foram submetidos a consulta pública entre o final de 2024 e o início de 2025. O documento está na fase final de desenvolvimento, com publicação prevista para o segundo semestre de 2025.

A TSB incorpora uma inovação relevante ao incluir objetivos econômicos e sociais, que sustentam o uso do termo sustentável. Até o momento, apenas a Taxonomia Sustentável do México adota essa abordagem globalmente, porém com um escopo mais restrito.

Os objetivos ambientais, climáticos e econômicos/sociais da TSB estão listados abaixo, com destaque em negrito para aqueles priorizados na primeira fase de desenvolvimento.

Objetivos ambientais e climáticos:

- **Mitigação da mudança do clima**
- **Adaptação às mudanças climáticas**
- **Proteção e restauração da biodiversidade e ecossistemas**
- **Uso sustentável do solo e conservação, manejo e uso sustentável das florestas**
- **Uso sustentável e proteção de recursos hídricos e marinhos**
- **Transição para economia circular**
- **Prevenção e controle de contaminação**

Os objetivos econômicos e sociais incluem:

- **Geração de trabalho decente e elevação da renda**
- **Reduzir desigualdade socioeconômicas, considerando aspectos raciais e de gênero**
- **Reduzir desigualdades regionais e territoriais do país**
- **Promover a qualidade de vida, com garantia de direitos e ampliação do acesso a serviços sociais básicos**

Uma vez regulamentada e implementada, espera-se que a TSB oriente os fluxos de capital para atividades alinhadas à transição do Brasil para uma economia sustentável, de baixo carbono e inclusiva. Ao fornecer critérios claros e baseados na ciência, ela aumentará a transparência, reduzirá as exigências de due diligence para investidores, apoiará o alinhamento com as metas nacionais de clima e ajudará a mitigar riscos regulatórios e de reputação. Além disso, oferecerá às empresas e aos desenvolvedores de projetos uma referência para estruturar iniciativas, garantir financiamento e desenvolver pipelines robustos, contribuindo para padronizar alegações de sustentabilidade, melhorar a eficiência do mercado e mobilizar capital de longo prazo.

A TSB também pode servir como base para tornar mais notável a contribuição das políticas públicas à agenda da sustentabilidade, garantindo que as medidas fiscais e financeiras apoiem de forma consistente a transição econômica para o baixo carbono. Ao orientar a alocação de subsídios, o orçamento verde e as compras públicas, ela pode ajudar a eliminar incentivos perversos e redirecionar recursos para atividades de baixo carbono. Ela também pode sustentar a concepção de garantias verdes, financiamento concessionário e mecanismos de blended finance que reduzem o risco dos investimentos e atraem capital privado. Além disso, as taxonomias conferem credibilidade às questões soberanas e à marcação orçamental, criando sinais claros para os investidores e reforçando a coerência das políticas econômicas. Dessa forma, não só apoiam o desenvolvimento do mercado de capitais, como também reforçam a capacidade dos governos de alinhar as estratégias econômicas, fiscais e de desenvolvimento compatível com o limite de 1,5 °C.<sup>100</sup>

## Finanças Sustentáveis Brasileiras (FiBraS)

Em 2018, o Ministério da Economia (ME), em parceria com o BCB, o Ministério Federal Alemão para a Cooperação Econômica e o Desenvolvimento (BMZ) e outras partes interessadas, lançou o projeto FiBraS. O objetivo era fortalecer o mercado financeiro sustentável no Brasil, promovendo o financiamento verde, aprimorando regulamentações sobre gestão de riscos ambientais e sociais e ampliando a disponibilidade de serviços e instrumentos financeiros voltados para desenvolvimento sustentável.<sup>101</sup>

As iniciativas do FiBraS incluem assistência técnica e publicações, bem como colaboração com instituições como o LAB. Em 2019, por exemplo, foi criado um mecanismo de assistência técnica (TAF) em parceria com o LAB, oferecendo suporte técnico personalizado para desenvolvimento e lançamento de produtos financeiros verdes (GFPS), incluindo chamadas de projetos abertas ao mercado.<sup>102</sup>

### O Laboratório de Inovação Financeira (LAB)

Criado em 2017, pela Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE), BID e CVM, com a participação da GIZ, o LAB serve como fórum multissetorial para o diálogo público-privado, reunindo governo e sociedade civil para promover a inovação e financiamento sustentável. Seu objetivo é mobilizar recursos privados para projetos com adicionalidade ambiental e social e acelerar a transição para uma economia mais justa e de baixo carbono.<sup>103</sup>

Com inúmeras publicações e participação ativa em discussões sobre o ecossistema de finanças sustentáveis do país, o LAB foi reconhecido como um dos melhores laboratórios de inovação financeira do mundo pela revista Global Finance Magazine (na categoria de laboratórios de desenvolvimento econômico) por quatro anos consecutivos. Em 2020, tornou-se a primeira organização sul-americana a integrar o Financial Centres for Sustainability (FC4S), em parceria com o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA).<sup>104</sup>

### Brazil Green Finance Initiative (BGFI)

Fundada em 2017, a BGFI é uma plataforma de investidores institucionais comprometidos com estruturas robustas que facilitam a identificação e a ampliação de oportunidades de investimento sustentável, especialmente em renda fixa. A Climate Bonds atua como secretariado do grupo, apoiando sua coordenação e direção estratégica.

O objetivo principal da BGFI é estimular a demanda por ativos financeiros sustentáveis, com ênfase especial em instrumentos de dívida, ao mesmo tempo em que apresenta um pipeline confiável e impactante de oportunidades de investimento para os participantes do mercado.

## 5. Oportunidades e estratégias por setor econômico

### i. Agricultura, silvicultura e outros usos da terra (AFOLU)

O Brasil possui um enorme potencial para investimentos sustentáveis em AFOLU, impulsionado por sua liderança global na produção agrícola, vastos recursos florestais e papel essencial desses recursos na regulação do clima mundial. Cerca de 1,6 milhões de investidores nacionais por mais de USD7373bi em investimentos diretos no setor.<sup>105</sup> Além disso, as linhas de crédito subsidiadas pelo Plano Safra, compostas principalmente por empréstimos administrados pelas maiores instituições financeiras do país, representam mais de USD92bi.<sup>106</sup> O agronegócio como um todo representa mais de 23% do PIB nacional, reforçando sua centralidade na economia brasileira.<sup>107</sup>



O país já demonstra liderança em tecnologias agrícolas de baixo carbono, restauração florestal e práticas integradas de uso da terra. Um crescente fluxo de oportunidades em intensificação sustentável, agricultura regenerativa, recuperação florestal, agrossilvicultura e bioeconomia pode gerar reduções expressivas de emissões, fortalecer a resiliência e os meios de subsistência nas áreas rurais.

Com instituições nacionais robustas, como a EMBRAPA, um ambiente político cada vez mais favorável e o interesse crescente de investidores públicos e privados, o Brasil está em posição privilegiada para expandir o financiamento sustentável no setor AFOLU e gerar impactos globais significativos para o clima e a biodiversidade. O relatório da Climate Bonds(2020), [Unlocking Brazil's Green Investment Potential for Agriculture \(Desbloqueando o potencial de investimento verde do Brasil para a agricultura\)](#), identificou oportunidades de investimento estimadas em USD163bi no setor até 2030.<sup>108</sup>

Embora o crédito agrícola no Brasil seja predominantemente baseado em empréstimos, o CRA, um instrumento inovador de securitização do país, tem desempenhado um papel crucial ao permitir que agricultores e cooperativas acessem financiamento para produção, processamento e industrialização e venda de produtos agrícolas. As operações envolvendo CRAs têm se destacado pelo custo competitivo, forte correspondência entre ativos e passivos e isenções fiscais que beneficiam tanto investidores quanto emissores. O sucesso dos CRAs se estende a empresas e unidades de produção agrícola de diferentes tamanhos. Por exemplo, o instrumento tem sido amplamente adotado por cooperativas agrícolas para levantar capital e canalizar crédito principalmente para produtores de médio porte, resultando em títulos com ampla dispersão de beneficiários.<sup>109</sup>

#### O Programa Nacional de Conversão de Pastagens Degradadas (PNCPD),

supervisionado pelo Ministério da Agricultura e Pecuária (MAPA), promove a transformação sustentável de pastagens degradadas em sistemas produtivos de maior valor ambiental e econômico.<sup>110</sup> O programa incentiva a adoção de sistemas integrados, como lavoura-pecuária-floresta (ILPF) e agrossilvicultura, que aumentam o sequestro de carbono, restauram a saúde do solo e melhoram a produtividade. Ao focar em áreas sob pressão da degradação, o PNCPD contribui para reduzir o desmatamento, fortalecer a resiliência climática e apoiar os compromissos climáticos do Brasil, ao mesmo tempo em que cria oportunidades para investimentos verdes nos setores da agricultura e uso da terra. Os resultados da implementação do programa ainda não foram publicados.

#### As soluções baseadas na natureza (NbS) oferecem

alternativas eficazes e economicamente vantajosas para reduzir riscos de desastres, adaptar-se às mudanças climáticas e conservar a biodiversidade.<sup>111</sup> Dada sua abordagem integrada, as NbS são ferramentas poderosas para enfrentar desafios socioambientais interligados, particularmente aqueles ligados à degradação dos ecossistemas, gestão ineficiente da água e dos resíduos, alta demanda energética e dependência de fontes não renováveis, e sistemas de infraestrutura urbana inflexíveis. O investimento global anual em NbS deve quase triplicar até 20230, passando de USD200bi para USD542bi, acompanhando o crescimento do investimento climático global, a fim de garantir um clima estável e ecossistemas saudáveis, necessários para que as pessoas, as empresas e as economias prosperem.<sup>112, 113, 114</sup>

O Brasil possui um potencial significativo para a implementação em grande escala de projetos de restauração de ecossistemas em biomas estratégicos, bem como para o desenvolvimento de iniciativas de bioeconomia em regiões de alto impacto, como a Amazônia Legal e o Cerrado. As práticas agroflorestais também podem apoiar as metas climáticas nacionais.<sup>115</sup> No entanto, a ampliação das NbS depende de maior fluxo de capital público e privado. A emissão de instrumentos financeiros temáticos e a consolidação de estruturas de blended finance poderiam acelerar esse processo. Além disso, o fortalecimento da coordenação interinstitucional e o alinhamento de políticas são igualmente essenciais para garantir a adoção sistêmica e duradoura dessas soluções.

## ii. Energia

O vasto potencial do Brasil para a geração de energia renovável, impulsionado por seus recursos naturais abundantes e condições climáticas favoráveis, faz com que o país possua uma das matrizes energéticas mais limpas do mundo, com 88% da eletricidade gerada a partir de fontes renováveis (641 TWh), principalmente hidrelétricas. As renováveis representam cerca de 50% do abastecimento energético, enquanto o petróleo e o gás fóssil representam 44%, seguidos pelo carvão (4,6%) e pela energia nuclear (1,4%).<sup>116</sup>



Embora o Brasil seja um exportador de petróleo bruto, o país continua sendo um importador de gasolina, diesel e gás natural.<sup>117</sup> O extenso território nacional oferece alta irradiação solar e vento fortes e constantes, especialmente nas regiões Nordeste e Sul. A expansão dessas fontes não apenas diversifica a matriz energética e fortalece a segurança energética, como também apoia as metas climáticas do país, reduzindo emissões de GEE. Com o apoio de políticas adequadas e investimentos públicos e privados, o Brasil tem potencial de se consolidar como líder global na transição energética, promovendo inovação, criação de empregos e crescimento econômico sustentável.

O setor agrícola brasileiro gera grandes volumes de resíduos de biomassa, como o bagaço de cana-de-açúcar e dejetos animais, que podem ser convertidos em biogás ou outros combustíveis renováveis. No entanto, a regulamentação é essencial para garantir que a produção de biogás não incentive a expansão de áreas agrícolas nem comprometa a produção de alimentos. Além disso, trata-se de um combustível com intensidade de carbono considerável, o que exige uma compreensão detalhada do sequestro e das emissões de carbono ao longo de todo o ciclo de vida. Os Critérios de Bioenergia da Climate Bonds oferecem mais orientações importantes nesse sentido.<sup>118</sup> Emissores como a Raízen, destacada na Seção 3 deste relatório, vem se posicionando rapidamente nesse mercado e demonstram grande potencial para ampliar o pipeline de projetos no futuro.

Embora o setor energético no Brasil ainda seja dominado por grandes concessionárias e projetos baseados em concessões, observa-se a rápida expansão de um ecossistema dinâmico de empresas de médio porte, liderado por desenvolvedores de geração distribuída, energia solar e eólica em pequena escala, baterias comunitárias e prestadores de serviços em eficiência energética.<sup>119,120,121</sup> Esses atores estão mais dispersos geograficamente do que os grandes geradores, com soluções adaptadas às demandas locais e às condições regionais da rede.

No entanto, as empresas de médio porte ainda enfrentam entraves financeiros significativos, como o acesso limitado a dívidas de longo prazo, altos custos de transação em operações de menor escala, exigências excessivas de garantias e mecanismos de crédito frágeis. Essas barreiras aumentam o custo de capital e dificultam a consolidação de projetos. O fortalecimento desse segmento pode ocorrer por meio da criação de linhas de crédito personalizadas, instrumentos de garantia e redução dos custos de transação (por exemplo, com plataformas de agregação de projetos). Essas medidas abririam caminho para um fluxo expressivo de projetos bancáveis de médio porte alinhados à agenda de descarbonização do Brasil.<sup>122</sup>

## iii. Água e esgoto

O Brasil está adentrando uma fase decisiva no desenvolvimento da sua infraestrutura hídrica, impulsionada por um novo marco regulatório e pelo crescente fluxo de iniciativas públicas e privadas. O Marco Legal do Saneamento Básico (2020) determina o acesso universal à tais serviços até 2033, com a meta de 99% da população atendida com água potável e 90% com coleta e tratamento de esgoto. Para atingir esses objetivos, estima-se a necessidade de investimentos de até BRL700bi (USD132bi).<sup>123</sup> Até o momento, oito rodadas de concessões já atraíram cerca de BRL45bi (USD\$8,5bi), e mais de 48 novos projetos estão em preparação, representando mais de BRL64bi(USD12bi) em investimentos potenciais.<sup>124</sup> O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) projeta novas concessões importantes em 2025 nos estados do Pará, Rondônia e Pernambuco, com investimentos estimados em mais de BRL50bi (USD9,4bi). Instituições financeiras internacionais também têm desempenhado um papel ativo: a International Finance Corporation (IFC), por exemplo, concedeu um empréstimo de BRL1bi (USD189mi) à Sabesp para apoiar o programa de despoluição do rio Tietê, na cidade de São Paulo. Além disso, concessionárias estaduais estão cada vez mais recorrendo a instrumentos de financiamento sustentável para melhorar a prestação de serviços, como o investimento de BRL300mi (USD57mi) da CORSAN para reduzir perdas de água.<sup>125, 126</sup>



Embora os setores de água e esgoto no Brasil seja majoritariamente administrados por grandes concessionárias, a implementação e a inovação dos serviços têm sido impulsionadas principalmente por pequenas e médias empresas (PMEs). Essas empresas incluem startups voltadas a soluções descentralizadas de tratamento de água e empresas especializadas na detecção de vazamentos. O mercado continua altamente fragmentado, com uma ampla variedade de atores operando a nível municipal e regional.<sup>127,128,129</sup>

## iv. Transporte de baixo carbono e infraestruturas relacionadas

O Brasil está expandindo rapidamente seu pipeline de investimentos em transportes e infraestrutura de baixo carbono. O Programa Nacional de Mobilidade Verde (Mover) deverá mobilizar mais de BRL20bi bilhões (USD3,8bi) em incentivos fiscais até 2028, estimulando a inovação em logística e a pesquisa, e o uso e produção de combustíveis renováveis e de baixo carbono.<sup>130</sup>



No âmbito do Plano de Aceleração do Crescimento (PAC), mais de BRL90bi (USD17bi) em recursos públicos estão destinados a projetos ferroviários até 2026, além de importantes investimentos em mobilidade urbana sustentável, como o sistema de metrô de Salvador. Ao mesmo tempo, corredores de hidrogênio de baixo carbono, fábricas de combustível sustentável para aviação e novos centros logísticos estão sendo estruturados por meio de plataformas como a Plataforma Brasil de Investimentos Climáticos e para a Transformação Ecológica

(BIP).<sup>131</sup> Essas iniciativas abrirão oportunidades para inúmeras parcerias público-privadas (PPPs) e impulsionarão a demanda por materiais de apoio, insumos e indústrias associadas.

Embora o pipeline de investimentos em transportes no Brasil ainda seja dominado por grandes projetos de infraestrutura, como metrô, rodovias e concessões portuárias, uma parte significativa do potencial de descarbonização está no segmento de médio porte, formado por operadoras de frotas, empresas de logística, concessões de ônibus urbanos e startups de mobilidade elétrica. Esses ecossistema é altamente fragmentado, com diversas PMEs competindo em nichos como transporte coletivo, carga e delivery.<sup>132, 133, 134</sup> A criação de instrumentos financeiros personalizados, como linhas de crédito específicas, modelos de leasing e estruturas de blended finance podem mobilizar capital privado adicional para esses atores, acelerando a transição do Brasil para o transporte de baixo carbono.<sup>135</sup>

Juntas, essas iniciativas refletem um pipeline crescente e diversificado de infraestruturas de baixo carbono, com forte potencial para investimento de longo prazo e impacto climático positivo.

## Plataforma Brasil de Investimentos Climáticos e para a Transformação Ecológica (BIP)

O governo brasileiro criou a BIP para aumentar a visibilidade dos investidores a projetos que apoiam a transformação ecológica do país. A iniciativa busca descarbonizar a economia, promover o uso sustentável dos recursos naturais e melhorar a qualidade de vida da população. A BIP é liderada pelo MF em colaboração com o Ministério do Meio Ambiente e Mudança do Clima (MMA), o Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC) e o Ministério de Minas e Energia (MME). A plataforma apoia o Plano de Transformação Ecológica (PTE) do governo e outras estratégias nacionais de transição e adaptação climática. O BNDES atua como secretariado, sendo responsável pela gestão operacional da plataforma.

O HUB é o resultado de um acordo de cooperação entre o Brasil e o Reino Unido, assinado durante a COP28. Ele atua como uma plataforma de articulação e mobilização de parcerias voltadas à descarbonização do setor industrial, facilitando o engajamento de governos, parceiros bilaterais, fundos multilaterais, programas de assistência técnica, iniciativas privadas e coalizões internacionais. O objetivo é fortalecer os esforços de mitigação, transição e descarbonização em diversos segmentos da indústria brasileira. Os primeiros resultados e evidências sobre o impacto do programa devem ser divulgados em 2025.<sup>142</sup>

## v. Construções

O setor de construções no Brasil oferece amplas oportunidades para investimentos sustentáveis, impulsionadas pela urbanização contínua e pela crescente demanda por moradias. Esse avanço pode ser alcançado por meio de práticas de construção sustentável, como o uso de materiais de baixo carbono, projetos com alta eficiência energética, princípios de economia circular e NbS, que reduzem significativamente o impacto ambiental do setor e, ao mesmo tempo, fortalecem a resiliência urbana e a qualidade de vida nas cidades. A adoção crescente de certificações de edifícios verdes, como LEED, AQUA e EDGE, bem como de esquemas nacionais como GBC Brasil Casa & Condomínio e PROCEL, demonstra a consolidação de um mercado em expansão voltado a imóveis sustentáveis no país.



## vi. Indústria

O Brasil se destaca na ALC por sua base industrial robusta e diversificada, que abrange setores como automotivo, aviação, siderurgia, cimento, mineração, produtos químicos, vestuário e alimentos e bebidas, responsáveis por cerca de 25% do PIB nacional. O setor também é uma importante fonte de emprego, proporcionando trabalho para 11,5 milhões de trabalhadores formais, o que corresponde a 21% de todos os postos formais de trabalho no Brasil em 2024.<sup>136</sup>



As indústrias de difícil descarbonização, como siderurgia e cimento, tornaram-se recentemente foco de uma agenda de transformação, impulsionada por políticas públicas e iniciativas estratégicas como a Nova Indústria Brasil (NIB), a Política de Descarbonização Industrial (PDI) e o Hub de Descarbonização da Indústria (HUB), atualmente em desenvolvimento pelo MDIC.<sup>137, 138, 139</sup> Essa agenda política busca modernizar tecnologicamente e reduzir suas emissões, com potencial para gerar um robusto pipeline de projetos proveniente de empresas do setor, que poderá se traduzir em emissões de títulos e oportunidades de investimento sustentável no futuro.

No Brasil, as indústrias de difícil descarbonização, são dominadas por grandes empresas, mas o ecossistema industrial brasileiro é amplamente diversificado, incluindo empresas de médio porte dos setores químico, de biocombustíveis, de celulose e papel, além de soluções voltadas à eficiência industrial. Muitas dessas empresas desenvolvem tecnologias e insumos que apoiam os esforços mais amplos de descarbonização.

O setor é altamente fragmentado em termos de fornecedores de tecnologia e de soluções regionais, particularmente em áreas como bioenergia, reaproveitamento de resíduos de biomassa e reciclagem de subprodutos industriais.<sup>140</sup> Essa agenda vem sendo fortemente apoiada pelo governo federal por meio do programa Brasil Mais Produtivo (B+P), uma iniciativa federal que auxilia micro, pequenas e médias indústrias a aumentar a produtividade, a eficiência energética e a competitividade por meio de assistência técnica especializada, com foco na transformação digital e na adoção de tecnologias nacionais inovadoras.<sup>141</sup>

# Fontes potenciais de projetos e emissões

## i. Emissões soberanas

O investimento necessário para atingir as metas nacionais de transição do Brasil até 2030 é estimado em aproximadamente USD200bi.<sup>143</sup>

O Arcabouço Brasileiro para Títulos Soberanos Sustentáveis realizou uma emissão bem-sucedida por ano desde o seu lançamento, em 2023 e 2024, totalizando USD4bi. Para reduzir a lacuna de investimento climático, será necessário direcionar os gastos governamentais existentes para iniciativas verdes. Práticas como gestão financeira pública verde e orçamento verde alinhado à TSB podem ser implementadas para incorporar gastos climáticos em todos os departamentos governamentais.<sup>144</sup> Além disso, a rolagem da dívida tradicional para dívida sustentável ou a emissão de nova dívida dentro da estrutura de títulos sustentáveis, garante que a dívida do país contribua para a transição sem aumentar o endividamento geral. Vincular essas medidas a um plano nacional de transição enviam um sinal político claro aos investidores e, potencialmente, ajudam o governo a garantir condições mais favoráveis para a sua dívida.

Como se espera que uma parte maior dos investimentos em adaptação seja financiada por fundos públicos em comparação à mitigação, futuras emissões soberanas podem ampliar o seu foco para incluir adaptação e resiliência (A&R) e conservação, especialmente na região amazônica, cada vez mais vulnerável às mudanças climáticas. Um aumento de 2,5 °C na temperatura global, com 20-25% da Amazônia desmatada, poderia representar um ponto de inflexão crítico, ameaçando a estabilidade de um dos ecossistemas mais vitais do mundo.<sup>145</sup> Isso exigiria uma atualização do Arcabouço Brasileiro para Títulos Soberanos Sustentáveis, que é prevista após o lançamento da TSB.

## ii. Entidades apoiadas pelo governo

As entidades apoiadas pelo governo estão cada vez mais investindo capital em finanças sustentáveis, com um total de USD3bi em títulos rotulados emitidos no Brasil até o final do primeiro semestre de 2025, principalmente nos setores de energia e água. Entre os principais emissores estão a Companhia Energética de Minas Gerais (CEMIG), a Companhia de Saneamento do Paraná (Sanepar) e a Companhia Catarinense de Águas e Saneamento (CASAN).

Esses emissores demonstram o potencial crescente dos títulos temáticos para financiar infraestruturas críticas, com melhorias em sistemas de água, esgoto e energia. À medida que aumenta a demanda por serviços públicos resilientes e inclusivos, há oportunidades para que mais instituições públicas aproveitem os mercados de dívida sustentável, ampliando o impacto e atraindo investimentos de longo prazo. Essas oportunidades podem ser aceleradas por meio de incentivos políticos, capacitação institucional desenvolvimento de pipelines robustos de projetos de infraestrutura sustentável, promovendo acesso ampliado a serviços essenciais em todo o país.

## iii. Instituições financeiras

No final do primeiro semestre de 2025, as instituições financeiras brasileiras emitiram cerca de USD7,2bi em dívida sustentável, posicionando o país como líder regional em instrumentos rotulados do setor financeiro. Os recursos financiaram diversas iniciativas climáticas e de biodiversidade, ressaltando o papel crescente das finanças sustentáveis entre as instituições nacionais. Apesar disso, o volume de dívida rotulada permanece modesto em comparação com o potencial do setor, deixando um espaço significativo para expansão.

Atores importantes, como o Banco do Brasil, o Banco Bradesco, o Banco BTG Pactual e o Itaú Unibanco, foram pioneiros em títulos verdes e temáticos, mobilizando recursos para energia renovável, biodiversidade e agricultura regenerativa. Ao mesmo tempo, um número crescente de instituições financeiras está adotando planos de transição, sinalizando um compromisso mais forte com a ação climática e o crescimento futuro de carteiras alinhadas com a neutralidade de carbono. Essas estratégias criam oportunidades claras de financiamento por meio de novas emissões temáticas.

Iniciativas recentes, como os leilões bem-sucedidos e futuros da Eco Invest, ilustram ainda mais o impulso na mobilização de capital. Com o financiamento concessionário agora disponível, as instituições financeiras brasileiras têm a oportunidade e a responsabilidade de alavancar volumes substanciais de capital privado, tanto nacional quanto internacional, para equiparar esses recursos. Essa dinâmica provavelmente acelerará a emissão de títulos temáticos, especialmente em áreas subfinanciadas, como A&R e conservação da biodiversidade. Instrumentos alinhados com o Brazil's Amazon Framework podem ser particularmente eficazes para canalizar esse capital para prioridades de conservação e clima.

## iv. Empresas não financeiras

As empresas não financeiras no Brasil vêm se consolidando como importantes emissoras de dívida temática, alcançando um volume de USD338bi no final do primeiro semestre de 2025. A maior parte desses títulos é verde, direcionada a setores como energia e AFOLU, ao mesmo tempo em que apoiam iniciativas sociais e de sustentabilidade em áreas como em educação, infraestrutura, geração de emprego e A&R. Entre os principais emissores destacam-se as empresas de papel e celulose, Suzano e Klabin, a produtora de biocombustíveis Raízen Energia e a companhia de saneamento AEGEA.

O setor de papel e celulose ocupa um papel estratégico no mercado de finanças verdes do Brasil, com um volume acumulado de emissões de USD4,2bi. Sendo um dos maiores produtores mundiais de papel e celulose, o Brasil tem potencial para fortalecer o manejo sustentável do solo e a conservação da biodiversidade, ao mesmo tempo em que impulsiona o desenvolvimento rural e o crescimento econômico. No entanto, para liberar todo o seu potencial, é essencial ampliar os investimentos em automação e otimização de processos, promovendo o uso mais eficiente de matérias-primas, energia, produtos químicos e água. Além disso, a integração dos princípios da bioeconomia e da

economia circular, junto a compromissos organizacionais mais robustos com critérios de sustentabilidade, pode fortalecer as estruturas de financiamento e os ecossistemas de inovação do setor.<sup>146</sup> No grupo das empresas não financeiras, o setor de biocombustíveis se destaca por sua contribuição à transição energética e ao financiamento climático do país. Um exemplo emblemático é a Raízen, especializada na produção de etanol a partir da cana-de-açúcar. Em 2024, a empresa entrou no mercado de finanças sustentável e rapidamente se consolidou como uma das principais emissoras de dívida rotulada do Brasil. Em meados de 2025, a empresa já havia emitido mais de USD3,8bi em títulos verdes e SLBs, refletindo o forte interesse do mercado por investimentos alinhados ao clima no setor de bioenergia brasileiro.

## 6. Perspectivas



### Necessidades de investimento

O investimento necessário para que o Brasil atinja suas metas nacionais de transição até 2030 é estimado em cerca de USD200bi.<sup>147</sup> A mobilização de capital privado por meio de instrumentos de dívida rotulados será fundamental para preencher essa lacuna e acelerar a transição rumo a sistemas de infraestrutura inclusivos e de baixo carbono.

Apesar da relevância global e da rica biodiversidade, a conservação ainda permanece subfinanciada. Há um apetite crescente dos investidores em NbS, créditos de biodiversidade e instrumentos baseados em outputs que apoiam a conservação florestal, o turismo sustentável e a gestão comunitária dos recursos naturais. Estima-se que o país possua uma oportunidade de investimento de USD141bi nos próximos 30 anos em atividades ligadas à restauração florestal. Com cerca de 60 milhões de hectares de pastagens degradadas, uma área aproximadamente equivalente ao tamanho da França, o Brasil está em uma posição única para liderar um movimento global nos investimentos baseados na natureza.<sup>148</sup>

O país enfrenta desafios persistentes para garantir o acesso universal à água potável e ao saneamento básico, sobretudo em áreas rurais e de baixa renda. Embora os recentes avanços regulatórios tenham criado um ambiente mais favorável, ainda há grandes disparidades na cobertura de infraestrutura e na qualidade dos serviços entre as regiões. É necessário um investimento substancial e urgente para expandir as redes de abastecimento de água, modernizar os sistemas de tratamento de esgoto, reduzir o desperdício de água e melhorar a resiliência a riscos relacionados ao clima, como secas e inundações. O país precisará de pelo menos USD35,4bi em investimentos adicionais até 2033 para atingir as metas de universalização.<sup>149</sup> A nova estrutura legal do setor de saneamento tem aberto espaço para uma maior participação do setor privado, como PPPs, criando oportunidades para que títulos VSS+ financiem serviços essenciais, conciliando objetivos de saúde pública e ambientais.<sup>150</sup>

Além disso, o Brasil precisa reforçar sua capacidade de adaptação às mudanças climáticas e construir resiliência em setores essenciais, como a agricultura e a infraestrutura urbana. Em 2024, o país registrou dez eventos climáticos extremos, três deles sem precedentes: as inundações no Rio Grande do Sul, a seca na Amazônia e a onda de calor na região central do país.<sup>151</sup> A ampliação de sistemas de alerta precoce e a modernização da infraestrutura são, portanto, prioridades urgentes. Atrair capital privado, juntamente com recursos públicos, será essencial para enfrentar esses desafios. Nesse sentido, a TSB servirá como uma ferramenta estratégica para orientar investidores e formuladores

de políticas na identificação de medidas prioritárias com base nos principais riscos climáticos específicos de cada região. Além disso, a Taxonomia de Resiliência da Climate Bonds (CBRT) oferece uma linguagem comum que facilita o acesso a investidores internacionais.<sup>152</sup>

### Oferta de títulos e projetos

Um dos principais desafios para viabilizar as oportunidades de investimento identificadas na seção anterior está na bancabilidade dos projetos. No setor AFOLU, por exemplo, a falta de evidências sólidas de boa governança e de sistemas de robustos de monitoramento, somada à volatilidade dos mercados de commodities, aumenta o risco percebido e dificulta o acesso a financiamentos de maior valor, resultando, em última instância, em condições menos favoráveis e em acesso limitado ao crédito por parte dos promotores de projetos e tomadores de dívida.<sup>153</sup> Além disso, devido à natureza granular e altamente fragmentada de setores como agricultura e indústria, há uma necessidade crescente de estruturas financeiras mais personalizadas. Essas estruturas devem incluir mecanismos de microfinanciamento e abordagens direcionadas para ampliar o acesso ao crédito de micro, pequenas e médias empresas (MPMEs), que representam 99% das empresas do país, mas ainda enfrentam barreiras significativas para acessar fluxos de investimento sustentável. Entre essas barreiras estão o tamanho reduzido dos projetos, a dependência de empréstimos bancários e taxas de juros desfavoráveis.<sup>154</sup> Esses mecanismos podem se inspirar em iniciativas como o Programa de Acesso ao Crédito para MPMEs, desenvolvido pelo BID e pelo BNDES, que busca estimular atividades sustentáveis e geradoras de renda entre as pequenas empresas na região amazônica.

O BID e o BNDES lançaram o Programa de Acesso ao Crédito para MPMEs na Amazônia Brasileira, apoiado por um empréstimo de USD750mi do BID e uma contribuição de USD150mi do BNDES no primeiro semestre de 2025. O programa busca promover atividades sustentáveis inclusivas, com foco em negócios liderados por mulheres, agricultura de baixo carbono e municípios com baixos índices de desenvolvimento humano. Também incorpora salvaguardas ambientais, como uma política de desmatamento zero e monitoramento georreferenciado do uso da terra. Com base no modelo de crédito indireto estabelecido pelo BNDES e em sua rede de relacionamento com as MPMEs locais, o programa deve beneficiar mais de 16.000 MPMEs, fortalecendo a capacidade produtiva e impulsionando o crescimento econômico sustentável na Amazônia. O empréstimo do BID tem prazo de 25 anos, carência de 5,5 anos e é baseado na secured overnight financing rate (SOFR), o que o torna mais competitivo em comparação com a maioria dos empréstimos comerciais.<sup>157</sup>

O pipeline de projetos sustentáveis do Brasil vem ganhando impulso. A demanda dos investidores está crescendo, as estruturas políticas estão se tornando mais claras e os bancos de desenvolvimento têm assumido um papel mais ativo no apoio à preparação de projetos. O avanço da TSB e os esforços regulatórios relacionados estão trazendo maior consistência e confiança à estruturação de projetos. Como resultado, um número crescente de iniciativas tem chegado ao mercado com fundamentos mais sólidos e credenciais de sustentabilidade mais claras, criando as bases para uma maior escala e replicação no espaço da dívida rotulada. É importante destacar que, após o lançamento e a regulamentação da BST, o alinhamento dos projetos potenciais será essencial para garantir a credibilidade do mercado e atrair o interesse dos investidores. Portanto, a implementação adequada dos critérios pelos usuários é crucial para a qualidade e disponibilidade de projetos elegíveis.

## Tendências

À luz da necessidade de reduzir riscos e tornar as oportunidades de investimento mais acessíveis e atrativas para investidores privados nacionais e internacionais, o governo brasileiro tem atuado de forma proativa por meio de um conjunto de políticas de mitigação de riscos e estímulo ao mercado, com foco em setores estratégicos como transição energética, bioeconomia, economia circular e infraestrutura verde para adaptação climática.

Dentro desse esforço, o Eco Invest Brasil desempenha um papel central. Trata-se de uma iniciativa do governo federal voltada à atração de investimentos privados sustentáveis e capital estrangeiro para projetos de longo prazo alinhados às metas de desenvolvimento e clima do país. O programa utiliza estruturas de blended finance para mitigar riscos críticos, especialmente os relacionados à volatilidade cambial, que historicamente tem sido uma grande barreira à entrada de capital internacional no Brasil. Até o momento, o programa tem se concentrado em projetos relacionados ao uso da terra, como a restauração de pastagens degradadas.

Além disso, o programa funciona como uma plataforma de coordenação entre agências governamentais, bancos de desenvolvimento e atores privados, buscando identificar pipelines de projetos elegíveis, estruturar instrumentos financeiros e fortalecer o ambiente propício para o financiamento sustentável. Dessa forma, o Eco Invest Brasil não apenas melhora a viabilidade financeira de investimentos estratégicos, mas também aumenta a confiança dos investidores e reduz o custo de capital em setores de alto impacto.<sup>155</sup>

O rápido crescimento do financiamento sustentável está catalisando uma transformação digital. Soluções inovadoras de tecnologia financeira (fintechs) têm surgido para preencher lacunas de informação e financiamento, especialmente para projetos de pequena escala e descentralizados. Estas tecnologias estão permitindo uma coleta de dados ambientais e sociais mais eficiente, facilitando o monitoramento em tempo real e apoiando processos de verificação descentralizados. A maioria das fintechs voltadas à sustentabilidade atua principalmente nas áreas de empréstimos, crédito, pagamento e financiamento coletivo.<sup>156</sup>

## Considerações finais

O panorama do investimento sustentável no Brasil está madurecendo rapidamente, impulsionado por necessidades urgentes de infraestrutura e adaptação climática, crescente interesse do capital privado e políticas facilitadoras. Entre as tendências estão a expansão da dívida rotulada e de blended finance para infraestrutura de baixo carbono, NbS e restauração florestal, com apoio específico para MPMEs e projetos descentralizados. Ferramentas como a TSB e o Eco Invest Brasil estão melhorando a bancabilidade dos projetos e a confiança dos investidores, enquanto as inovações em fintech ampliam a qualidade dos dados, monitoramento e verificação.

Olhando para o futuro, o Brasil está bem-posicionado para ampliar o financiamento sustentável, integrar a resiliência climática e se consolidar como um centro de investimentos de impacto na ALC. Para sustentar esse avanço, será essencial manter a colaboração contínua entre instituições públicas e o setor privado, garantindo que os investimentos cheguem às áreas capazes de gerar o maior valor de longo prazo para a economia, a população e o meio ambiente do país.

# Apêndice

## Metodologia e escopo

### Visão geral da metodologia

Este relatório baseia-se em três conjuntos de dados da Climate Bonds:

1. Conjunto de dados de títulos verdes (GBD)
2. Conjunto de dados de títulos sociais e sustentáveis (SSBD)
3. Conjunto Base de dados de SLBs (SLBD)

Os títulos que cumprem os requisitos descritos na metodologia de triagem da Climate Bonds são elegíveis para inclusão no conjunto de dados e são classificados como alinhados. Os títulos rotulados para os quais não há informações suficientes para determinar a elegibilidade para inclusão no conjunto de dados são classificados como pendentes até que haja informação suficiente para decidir. Os títulos que não cumprem os requisitos da metodologia de triagem da Climate Bonds são classificados como não alinhados e são excluídos dos conjuntos de dados.

Os SLBs são avaliados de acordo com a Metodologia do Conjunto de Dados de Títulos Vinculados à Sustentabilidade (Metodologia SLBD) da Climate Bonds e classificados de acordo com quatro níveis de alinhamento.

**1. Totalmente alinhados:** as metas dos SLBs abrangem todas as fontes materiais de emissões e estão alinhadas com o caminho relevante.

**2. Fortemente alinhado:** as metas dos SLBs abrangem todas as fontes materiais de emissões e estarão alinhadas com o caminho relevante até 2030.

**3. Em alinhamento:** as metas dos SLBs abrangem todas as fontes materiais de emissões, estão alinhadas com o caminho a seguir em termos de redução percentual e o emissor tem os princípios básicos de um plano de transição.

**4. Não alinhado:** as metas dos SLBs não cumprem nenhum dos critérios acima ou não cumprem os outros requisitos detalhados na Metodologia SLBD.

À medida que os critérios forem sendo desenvolvidos, a Climate Bonds atualizará a sua metodologia do GBD e, em seguida, começará a selecionar títulos de emissores desses setores para inclusão, sejam eles rotulados como de transição ou verdes. A Taxonomia da Climate Bonds define os ativos e atividades que estão alinhados com uma trajetória de 1,5 graus, aceitando financiamentos com qualquer um dos rótulos.

VSS	Alinhados	Pendentes	Excluídos
Acumulado em USD em 30 de junho de 2025	6,2tri	44,7bi	1,02bi
01 de janeiro - 30 de junho de 2025 USD	546,1bi	21,9bi	65,1bi

SLBs	Totalmente alinhado	Fortemente alinhado	Em alinhamento	Não alinhado
Acumulado em USD em 30 de junho de 2025	58,5bi	2,5bi	8,4bi	275,3bi
1 de janeiro - 30 de junho de 2025 USD	6,0bi	-	3,6bi	11,1bi

## Âmbito da análise e definições dos rótulos

Este relatório inclui quatro temas de dívida sustentável com base nos projetos, atividades e despesas financiadas: verde, social, sustentabilidade e SLB. Os temas VSS+ podem ser descritos da seguinte forma:

**Verde:** benefícios ambientais dedicados (mapeados desde 2012).

**Social:** benefícios sociais dedicados (mapeados desde 2020).

**Sustentabilidade:** benefícios verdes e sociais combinados em um único instrumento (mapeados desde 2020).

**SLB:** alterações no cupom (quase sempre aumentos) ligadas ao cumprimento de indicadores-chave de desempenho (KPIs) em relação às metas de desempenho de sustentabilidade (SPT) ao nível da entidade (mapeados desde 2021).

## Títulos de transição

Historicamente, a Climate Bonds registava, mas não avaliava títulos com o rótulo de transição. A partir de janeiro de 2024, a Climate Bonds deixou de reportar os títulos de transição como uma categoria separada, passando a considerá-los um subconjunto do rótulo verde. A Climate Bonds adiciona agora esses títulos ao Climate Bonds GBD e seleciona-os de acordo com a sua Green Bond Dataset Methodology.<sup>158</sup>

## Notas finais

- Climate Bonds Dataset Methodology. <https://www.climatebonds.net/market/green-bond-database-methodology>
- Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA). (s.d.). Brasil megadiverso: Dando um impulso online para a biodiversidade. ONU Meio Ambiente. <https://www.unep.org/pt-br/noticias-e-reportagens/story/brasil-megadiverso-dando-um-impulso-online-para-biodiversidade>
- Ministério do Meio Ambiente. (s.d.). Biodiversidade e Biomas. Governo Federal. <https://www.gov.br/mma/pt-br/assuntos/biodiversidade-e-biomas>
- Reuters. (2023). Brazil census shows population growth at its slowest since 1872. Reuters. <https://www.reuters.com/world/americas/brazil-census-shows-population-growth-its-slowest-since-1872-2023-06-28>
- World Bank. 2020. Relatório de danos materiais e prejuízos decorrentes de desastres naturais no Brasil – 1995–2019. [https://www.gov.br/mdr/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/protacao-e-defesa-civil-sedec/danos\\_e\\_prejuizos\\_versao\\_em\\_revisao.pdf](https://www.gov.br/mdr/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/protacao-e-defesa-civil-sedec/danos_e_prejuizos_versao_em_revisao.pdf)
- MCTI (2022). Estimativas Anuais de Emissões de Gases de Efeito Estufa. <https://www.gov.br/mcti/pt-br/acompanhe-o-mcti/sirene/publicacoes/estimativas-aneais-de-emissoes-gee>
- Governo Brasileiro. BRAZIL'S NDC National determination to contribute and transform. <https://www.gov.br/mma/pt-br/assuntos/noticias/brasil-entrega-a-onu-nova-ndc-alinhada-acordo-de-paris/brasil-ndc.pdf/>
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). (2024, março 1). PIB cresce 2,9% em 2023 e fecha o ano em R\$ 10,9 trilhões. Agência de Notícias IBGE. <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/39303-2023-03-01-2023-e-fecha-o-ano-em-r-10-9-trilhoes>
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). (2025, 5 de março). PIB cresce 3,4% em 2024 e fecha o ano em R\$ 11,7 trilhões. Agência de Notícias IBGE. <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/42545-2025-03-05-2024-e-fecha-o-ano-em-r-11-7-trilhoes>
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). PIB cresce 1,4% no primeiro trimestre de 2025. <https://www.gov.br/ibge/pt-br/agencia-sala-de-imprensa/2025-01-29-2025-1-4-no-primeiro-trimestre-de-2025>
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). (2025). IPCA em dezembro vai a 0,52% e acumula 4,83% em 2024. Agência de Notícias IBGE. <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/42416-2025-12-16-2024-4-83-em-2024>
- A taxa Selic é a taxa de juros de referência para a economia brasileira, determinada pelo Banco Central do Brasil por meio do Comitê de Política Monetária (Copom).
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). (2024). PNAD Contínua: Taxas médias anuais de desocupação são as menores da série em 14 unidades da federação. Agência de Notícias IBGE. <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/42703-pnad-continua-taxas-medias-aneais-de-desocupacao-sao-as-menores-da-serie-em-14-unidades-da-federaacao>
- IBGE. (2025). Indicadores IBGE. Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua. ABR – JUN 2025. [https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/3086/pnacm\\_2025\\_jun.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/3086/pnacm_2025_jun.pdf)
- Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC). (s.d.). Comex Stat – Dados de Comércio Exterior Brasileiro. <https://comexstat.mdic.gov.br/pt/geral>
- Agência Estado. (2024). Acordo Mercosul-UE avança a passos largos e pode ser concluído até março de 2026, diz Fávoro. O Estado de S. Paulo. <https://www.estado.com.br/economia/acordo-mercosul-ue-passos-largos-concluido-marco-2026-favoro>
- Agência Brasil. (2025). Banco Central: Setor público registra déficit de 0,4% do PIB em 2024
- Reuters. (2025). Moody's changes Brazil's outlook to stable from positive, affirms Ba1 ratings. <https://www.reuters.com/world/americas/moodys-changes-brazils-outlook-stable-positive-affirms-ba1-ratings-2025-05-30>
- S&P Global Ratings. (2025). Brazil 'BB-' long-term rating affirmed; outlook revised to positive on stronger policy effectiveness. <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/3383466>
- Fitch Ratings. (2025). Fitch affirms Brazil at 'BB'; outlook stable. <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-affirms-brazil-at-bb-outlook-stable-25-06-2025>
- Brasil. Decreto nº 10.531, de 26 de outubro de 2020. [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/ato2019-2022/2020/Decreto/D10531.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2019-2022/2020/Decreto/D10531.htm)
- Brasil. Casa Civil. "Novo PAC vai investir R\$ 1,7 trilhão em todos os estados do Brasil". Disponível em: <https://www.gov.br/planalto/pt-br/acompanhe-o-planalto/noticias/2023/08/novo-pac-vai-investir-r-1-7-trilhao-em-todos-os-estados-do-brasil>
- 23.25 Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC). (2024). Governo Federal lança "Nova Indústria Brasil". <https://www.gov.br/mcom/pt-br/noticias/2024/janeiro/governo-federal-lanca-nova-industria-brasil>
- 24.26 Brasil. MAPA. "Governo Federal lança Plano Safra 24/25 com R\$ 400,59 bilhões para agricultura empresarial". <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/noticias/governo-federal-lanca-plano-safra-24-25-com-r-400-59-bilhoes-para-agricultura-empresarial>
- Anbima. (2018). Non-Resident Investors Guide. <https://www.anbima.com.br/pt-br/investidores>
- Brasil. Lei. Nº 12.431 de junho de 2011. [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2011/lei/12431.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2011/lei/12431.htm)
- BRASIL. Lei nº 14.801, de 9 de janeiro de 2024 - Publicação Original. <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/2024/lei-14801-9-janeiro-2024-795227-publicacaooriginal-170797-pl.html>
- BRASIL. Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004. [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/ato2004-2006/2004/lei/111076.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2004-2006/2004/lei/111076.htm)
- ANBIMA. 2015. Certificados de Recebíveis Imobiliários (Estudos especiais: produtos de captação). [https://www.anbima.com.br/data/files/BB/CO/CB/48/2EB675106582A275862C16A8/GuiaCRI-05-Nov\\_1.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/BB/CO/CB/48/2EB675106582A275862C16A8/GuiaCRI-05-Nov_1.pdf)
- CVM. 2003. Instrução CVM nº 393 de julho de 2003. <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/300/inst393.pdf>
- ANBIMA. 2015. Fundos de Investimento em Direitos Creditórios. (Estudos especiais: produtos de captação). [https://www.anbima.com.br/data/files/89/AO/02/F5/EDB675106582A275862C16A8/FIDC\\_1.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/89/AO/02/F5/EDB675106582A275862C16A8/FIDC_1.pdf)
- CMN. 2022. Resolução CMN nº 5.007 de 24/3/2022. <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinancieira/exibnormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=5007>
- Fundo Garantidor de Créditos. Sobre a garantia FGC. <https://www.fgc.org.br/sobre-garantia-fgc>
- CMN. 2025. Resolução CMN Nº 5.215 de 22/5/2025. <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinancieira/exibnormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=5215>
- Banco Central do Brasil. 2013. Resolução Nº 4.222, de 23 de maio de 2013. [https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/48942/Res\\_4222\\_v16\\_L.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/48942/Res_4222_v16_L.pdf)
- CMN. 2022. Resolução CMN nº 5.007 de 24/3/2022. <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinancieira/exibnormativo?tipo=RESOLU%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=5007>
- BRASIL. Lei nº 13.331, de 1 de setembro de 2016. [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/ato2015-2018/2016/lei/13331.htm#art1](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2015-2018/2016/lei/13331.htm#art1)
- CVM. 2015. Guia CVM do Investidor. Fundos de Investimento Imobiliário. <https://www.gov.br/investidor/pt-br/educacional/publicacoes-educacionais/guias/guia-de-fundos-de-investimento-imobiliarios.pdf>
- ANBIMA. Fundos de Investimento Imobiliário. (Estudos especiais: produtos de captação). [https://www.anbima.com.br/data/files/A7/B7/A5/67/9DB675106582A275862C16A8/estudos-especiais-produtos-de-captao-fundos-de-investimento-imobiliario\\_1.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/A7/B7/A5/67/9DB675106582A275862C16A8/estudos-especiais-produtos-de-captao-fundos-de-investimento-imobiliario_1.pdf)
- Vaz Buaranello Shingaki & Oioli Advogados. Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais – FIAGRO. <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/cameras-setoriais-tematicas/documentos/cameras-tematicas/credito-seguro-e-comercializacao/2022/20ro/figro.pdf>
- BRASIL. Lei nº 14.130, de 29 de março de 2021. [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/ato2019-2022/2021/lei/14130.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2019-2022/2021/lei/14130.htm)
- Talanova. 2025. Estratégia para Financiamento do Plano Clima – Adaptação e Resiliência Climática. (recomendações para o governo federal). [https://institutotalanoa.org/wp-content/uploads/2024/09/00\\_NOAupact-Mobile-v20240912.pdf](https://institutotalanoa.org/wp-content/uploads/2024/09/00_NOAupact-Mobile-v20240912.pdf)
- CNSP/CMN. 2024. Resolução Conjunta nº 9 de 22/2/2024. <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinancieira/exibnormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20Conjunta&numero=9>
- CNSP/CMN. 2024. Resolução Conjunta nº 9 de 22/2/2024. <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinancieira/exibnormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20Conjunta&numero=9>
- Dados do Terminal Bloomberg
- <https://h2lac.org/en/news/brazil-fuel-of-the-future-law-to-boost-sustainable-mobility-in-the-country/>
- <https://www.iea.org/commentaries/brazil-s-opportunity-to-lead-the-global-dialogue-on-energy-and-climate>
- [https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9\\_ID\\_PUBLICACAO\\_ANEXO:21043](https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:21043)
- <https://about.bnef.com/insights/clean-energy/brazil-requires-over-6-trillion-in-energy-investment-by-2050-to-reach-net-zero-according-to-bloombergnf/>
- <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2025/03/18/world-bank-and-brazil-announce-1-billion-initiative-to-enhance-productivity-sustainability-social-inclusion>
- [https://unfccc.int/sites/default/files/2024-11/Brazil\\_Second%20Nationally%20determined%20Contribution%20%28NDC%29\\_November2024.pdf](https://unfccc.int/sites/default/files/2024-11/Brazil_Second%20Nationally%20determined%20Contribution%20%28NDC%29_November2024.pdf)
- <https://www.environmental-finance.com/content/awards/environmental-finance-sustainable-debt-awards-2024/winners/sustainability-project-bond-of-the-year-aegae.html>
- Climate Bonds Initiative. Climate Bonds Sustainability-linked bond Methodology. 2023. <https://www.climatebonds.net/market/SLBD>
- Climate Bonds Initiative. Sustainability-linked bonds: Building A High-Quality Market. 2024. <https://www.climatebonds.net>
- RIBEMBOIM, J. O Protocolo Verde e possíveis implicações para a economia nordestina. Revista Econômica do Nordeste. Fortaleza, vol. 27, n. 2, p. 153-181.
- Conselho Federal de Contabilidade. Resolução CFC nº 1.003/04. [https://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/Res\\_1003.pdf](https://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/Res_1003.pdf)
- CVM. Instrução CVM 480. <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst480.html>
- CVM. Resolução CVM 87. <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol087.html>
- Banco Central do Brasil. Circular Nº 3.547, de 7 de julho de 2011. [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2011/pdf/circ\\_3547\\_v2\\_1.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2011/pdf/circ_3547_v2_1.pdf)
- Banco Central do Brasil. Circular Nº 3.846, de 13 de setembro de 2017. [https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50436/Circ\\_3846\\_v4\\_L.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50436/Circ_3846_v4_L.pdf)
- Banco Central do Brasil (BCB). Resolução nº 4.327, de 25 de abril de 2014. [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2014/pdf/res\\_4327\\_v1\\_o.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2014/pdf/res_4327_v1_o.pdf)
- FEBRABAN. 2014. NORMATIVO SARB 014/2014. <https://cmsarquivos.autorregulacaobancaria.com.br/Arquivos/documentos/2014/Normativo%20SARB%20014%20-%20alterada%20pela%20Deliberacao%20031%20-%20texto%20vigente%20consolidado.pdf>
- Febraban & SITAWI. 2021. Guia Explicativo da Taxonomia Verde da Febraban. [https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Guia%20Explicativo%20da%20Taxonomia%20Verde%20da%20FEBRABAN\\_DEZ2021.pdf](https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Guia%20Explicativo%20da%20Taxonomia%20Verde%20da%20FEBRABAN_DEZ2021.pdf)
- Febraban & CEBDS. 2016. Diretrizes para emissão de títulos verdes no Brasil. [https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Guia\\_emissao%CC%83o\\_tit%CC%81tulos\\_verdes\\_PORT.pdf](https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Guia_emissao%CC%83o_tit%CC%81tulos_verdes_PORT.pdf)
- Laboratório de Inovação Financeira (Lab). Quem somos. <https://www.inovacao.com.br/>
- B3. 2018. Títulos verdes. <https://www.b3.com.br/pt-br/titulos-verdes>
- Brasil. 2020. Decreto nº 10.387, de 5 de junho de 2020. [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/ato2019-2022/2020/decreto/D10387/imprensa.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2019-2022/2020/decreto/D10387/imprensa.htm)
- Brasil. Decreto Nº 11.964, de 26 de março de 2024. [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/ato2023-2026/2024/Decreto/D11964.htm#art23](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2023-2026/2024/Decreto/D11964.htm#art23)
- BCB. Sustentabilidade BCB. <https://www.bcb.gov.br/en/financialsustainability>
- CMN. 2021. Resolução CMN nº 4.943 de 19/9/2021. <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinancieira/exibnormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4943>
- CMN. 2021. Resolução CMN nº 4.944 de 15/9/2021. <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinancieira/exibnormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4944>
- CMN. 2021. Resolução CMN nº 4.944 de 15/9/2021. <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinancieira/exibnormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4944>
- Anbima. 2022. Guia para ofertas de títulos sustentáveis. <https://www.anbima.com.br/data/files/83/A2/52/1A/FC3C781041836978B82BA2A8/GUIA%20PARA%20OFERTAS%20DE%20TITULOS%20SUSTENTAVEIS.pdf>
- SUSEP. 2022. Circular SUSEP Nº 666, de 27 de junho de 2022. <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmap.exe?router=upload/26128>
- Anbima. 2022. Regras e Procedimentos para Investimentos em Ativos Sustentáveis. [https://www.anbima.com.br/data/files/C3/03/3E/09/954C88107D83F688EA2BA2A8.1%20Regras\\_procedimentos\\_Fundos%20IS\\_13.7.23.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/C3/03/3E/09/954C88107D83F688EA2BA2A8.1%20Regras_procedimentos_Fundos%20IS_13.7.23.pdf)
- CVM. Resolução CVM 175. <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol175.html>
- CVM. Resolução CVM 193. <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol193.html>
- Febraban. 2023. Guia para a Dívida Sustentável no Brasil. [https://data.sfnetwork.org/sites/default/files/02\\_3\\_133B\\_Guia\\_de\\_Divida\\_Sustentavel\\_DEZ\\_23\\_INGLES.pdf](https://data.sfnetwork.org/sites/default/files/02_3_133B_Guia_de_Divida_Sustentavel_DEZ_23_INGLES.pdf)
- Ministério da Fazenda do Brasil (2023). [Arcabouço Brasileiro para Títulos Soberanos Sustentáveis. \[https://www.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9\\\_ID\\\_PUBLICACAO\\\_ANEXO:21059\]\(https://www.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9\_ID\_PUBLICACAO\_ANEXO:21059\)](https://www.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:21059)
- Tesouro Nacional. 2023. Notícias. Brasil anuncia resultado da sua primeira emissão de Título Sustentável em dólares. [BRASIL ANUNCIA RESULTADO DA SUA PRIMEIRA EMISSÃO DE TÍTULO SUSTENTÁVEL EM DÓLARES – Tesouro Nacional](https://www.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:21059)
- Ministério da Fazenda. 2024. Notícias. Brasil anuncia resultado da segunda emissão de Título Soberano sustentável. [Brasil anuncia resultado da segunda emissão de título soberano sustentável – Ministério da Fazenda](https://www.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:21059)
- Ministério da Fazenda & Governo Federal. 2024. Plano de Transformação Ecológica. <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/acesso-a-informacao/acoes-e-programas/transformacao-ecologica/english-version/documents/pte-19-10-2023-ecological-transformation-plan.pdf>
- Ministério da Fazenda & Governo Federal. Eco Invest Brasil. [https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9\\_ID\\_PUBLICACAO\\_ANEXO:23449](https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:23449)
- Anbima. 2025. Regras e Procedimentos de Ofertas Públicas. [https://www.anbima.com.br/data/files/EE/64/2B/92/7E7359100BB7359B82BA2A8/Regras%20e%20Procedimentos\\_Codigo%20de%20Ofertas\\_v\\_publicar.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/EE/64/2B/92/7E7359100BB7359B82BA2A8/Regras%20e%20Procedimentos_Codigo%20de%20Ofertas_v_publicar.pdf)
- Governo Federal. 2023. Taxonomia Sustentável do Brasil. [sustainable-taxonomy-of-brazil-december-25.pdf](https://www.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:21267)
- Ministério da Fazenda. 2023. Notícias. Fazenda apresenta na COP 28 o plano de ação da Taxonomia Sustentável brasileira. [Fazenda apresenta na COP 28 o plano de ação da Taxonomia Sustentável brasileira – Ministério da Fazenda](https://www.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:21267)
- Sustainable Banking and Finance Network (2024). [Global Progress Brief 2024. \[https://www.sfnetwork.org/sites/default/files/2025/Mar/2024-sbfn-global-progress-brief-en\\\_0\\\_1.pdf\]\(https://www.sfnetwork.org/sites/default/files/2025/Mar/2024-sbfn-global-progress-brief-en\_0\_1.pdf\)](https://www.sfnetwork.org/sites/default/files/2025/Mar/2024-sbfn-global-progress-brief-en_0_1.pdf)
- Tesouro Nacional. 2023. Notícias. Brasil anuncia resultado da sua primeira emissão de Título Sustentável em dólares. [BRASIL ANUNCIA RESULTADO DA SUA PRIMEIRA EMISSÃO DE TÍTULO SUSTENTÁVEL EM DÓLARES – Tesouro Nacional](https://www.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:21267)
- Ministério da Fazenda. 2024. Notícias. Brasil anuncia resultado da segunda emissão de Título Soberano sustentável. [Brasil anuncia resultado da segunda emissão de título soberano sustentável – Ministério da Fazenda](https://www.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:21267)
- Governo Federal. 2023. Títulos Soberanos Sustentáveis. Relatório pré-emissão com a alocação indicativa de recursos. [sisweb.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9\\_ID\\_PUBLICACAO\\_ANEXO:21267](https://www.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:21267)
- Governo Federal. 2023. Títulos Soberanos Sustentáveis. Relatório pré-emissão com a alocação indicativa de recursos. [sisweb.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9\\_ID\\_PUBLICACAO\\_ANEXO:21267](https://www.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:21267)
- Comissão de Valores Mobiliários (CVM). 2023. Notícias. Brasil é o primeiro país do mundo a adotar relatório de informações financeiras relacionadas a sustentabilidade emitido pelo ISSB. <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/2023/brasil-e-o-1o-pais-no-mundo-a-adotar-relatorio-de-informacoes-financeiras-relacionadas-a-sustentabilidade-emitidas-pelo-issb>

94. Anbima. 2025. Regras para ofertas de títulos de renda fixa sustentáveis começam a valer em março. [https://www.anbima.com.br/pt\\_br/noticias/regras-para-ofertas-de-titulos-de-renda-fixa-sustentaveis-comecam-a-valer-em-marco.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/regras-para-ofertas-de-titulos-de-renda-fixa-sustentaveis-comecam-a-valer-em-marco.htm)
95. Anbima. 2023. Regras e procedimentos para investimentos em ativos sustentáveis. [https://www.anbima.com.br/data/files/C3/03/3E/09/954C88107D83F688EA2BA2A8/1.%20Regras-procedimentos\\_Fundos%20IS\\_13.7.23.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/C3/03/3E/09/954C88107D83F688EA2BA2A8/1.%20Regras-procedimentos_Fundos%20IS_13.7.23.pdf)
96. B3. 2018. Títulos verdes. [https://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/titulos-verdes.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/titulos-verdes.htm)
97. B3. 2024. Relatório Anual 2024. <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/5fd7b7d8-54a1-472d-8426-eb896ad8a3c4/9f9b0367-6edf-03a0-d569-828da79b38fc?origin=1>
98. Climate Bonds Initiative Taxonomy. [Climate Bonds Initiative Taxonomy.pdf](https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/101-sustainable-finance-policies-for-1.5c-2)
99. Governo Federal. 2023. Taxonomia Sustentável do Brasil. [sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
100. Climate Bonds Initiative. 101 sustainable finance policies for 1.5°C. [Climate Bonds | 101 sustainable finance policies for 1.5°C](https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/101-sustainable-finance-policies-for-1.5c-2)
101. Ministério da Fazenda. FiBraS. [FiBraS Fase 1 — Ministério da Fazenda](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
102. Ministério da Fazenda. FiBraS. [FiBraS Fase 1 — Ministério da Fazenda](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
103. Laboratório de Inovação Financeira (Lab). Quem somos. [LAB Inovação Financeira](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
104. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). 2020. Notícias. Laboratório de Inovação Financeira é aceito em seletivo grupo de membros ligados à ONU Meio Ambiente. [Laboratório de Inovação Financeira é aceito em seletivo grupo de membros ligados à ONU Meio Ambiente — Comissão de Valores Mobiliários](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
105. Como investir no agronegócio, quais as opções e como começar. 2023. [Como investir no agronegócio, quais as opções e como começar](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
106. Plano Safra. 2025. [Governo Federal lança Plano Safra 2025/2026 com R\\$ 516,2 bilhões para impulsionar o agro brasileiro — Ministério da Agricultura e Pecuária](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
107. PIB do Agronegócio Brasileiro. 2024. [PIB do Agronegócio Brasileiro - Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada - CPPEA-Esalaq/USP](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
108. Climate Bonds Initiative, 2020. Unlocking Brazil's Green Investment Potential for Agriculture. [Climate Bonds | Unlocking Brazil's Green Investment Potential for Agriculture](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
109. Green Securitisation Unlocking finance for small-scale low carbon projects. 2018. [Climate Bonds | Green Securitisation: Unlocking finance for...](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
110. PNCPD. 2023. [D11815](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
111. Andrade, D.C., Ometto, J.P.H.B., & Conti, M.M. 2020. Ecosystem-based adaptation and disaster risk reduction in cities: Opportunities for co-learning and co-development. *Urban Climate*, 33, 100635. <https://doi.org/10.1016/j.uclim.2020.100635>
112. Atanasova, N., Castellar, J. A. C., Pineda-Martos, R., Nika, C. E., Katsou, E., Istenic, D., Pucher, B., Andreucci, M. B., & Langergraber, G. 2021. Nature-based solutions and circularity in cities. *Discover Sustainability*, 2(1), 7. <https://doi.org/10.1007/s43615-021-00007-2>
113. UNEP State of Finance for Nature. 2023. [State of Finance for Nature 2023 | UNEP - UN Environment Programme](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
114. Scaling nature finance now: The opportunity for investors in Brazil and beyond. 2024. [scaling-nature-finance-now -the-opportunity-for-investors-in-brazil-and-beyond final.pdf](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
115. Soteroni, A. C., Mosnier, A., Carvalho, A. X. Y., et al. (2023). Nature-based solutions are critical for putting Brazil on track towards net-zero. *Global Change Biology*, 29(5), 1196–1215. <https://doi.org/10.1111/gcb.16984>
116. Monthly Energy Bulletin. October 2024. [10-brazilian-monthly-energy-bulletin-october](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
117. Oil and Gas Regulation in Brazil: Overview. [Oil-and-Gas-Regulation-in-Brazil-Overview-Thomson-Reuters-Schmidt-Valois.pdf](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
118. Climate Bonds Initiative Bioenergy Criteria. [Climate Bonds | Bioenergy](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
119. Brazil could have \$3.8bn battery energy storage market by 2030. 2025. ['Brazil could have \\$3.8bn battery energy storage market by 2030' - Energy Storage](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
120. IFC Partners with Sol Agora to Expand Access to Solar Financing and Diversify Brazil's Energy Mix. 2024. [IFC Partners with Sol Agora to Expand Access to Solar Financing and Diversify Brazil's Energy Mix](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
121. Distributed generation surpasses 37 GW in Brazil amid concerns over curtailment. 2025. [Distributed generation surpasses 37 GW in Brazil amid concerns over curtailment - pv magazine International](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
122. Financing of Third Party Energy Efficiency Services in Brazil. 2001. [Context](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
123. Agência Brasil. Brazil to invest BRL 700 bn in infrastructure by 2033. 2022. [Brazil to invest BRL 700 bn in infrastructure by 2033 | Agência Brasil](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
124. White & Case. Under pressure: Latin American water sector turns to private investment. 2024. [Under pressure: Latin American water sector turns to private investment | White & Case LLP](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
125. Smart Water Company. Brazil set for major water and sewerage investments with upcoming 2025 concession tenders. 2024. [Brazil set for major water and sewerage investments with upcoming 2025 concession tenders](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
126. IFC. IFC Provides Loan to Sabesp to Improve Access to Water and Sanitation Services in Brazil. 2024. [IFC Provides Loan to Sabesp to Improve Access to Water and Sanitation Services in Brazil](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
127. Supporting Cooperatives: How ABIHPEC Strengthens Recycling, Supply Chains, and Livelihoods for Waste Pickers in Brazil. [Case Study: Supporting Cooperatives - How ABIHPEC Strengthens Recycling, Supply Chains, and Livelihoods for Waste Pickers in Brazil](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
128. Development of waste-to-energy through integrated sustainable waste management: the case of ABREN WtERT Brazil towards changing status quo in Brazil. 2023. [Development of waste-to-energy through integrated sustainable waste management: the case of ABREN WtERT - Brazil towards changing status quo in Brazil - PMC](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
129. Come innovate in Brazil's water sector with Isle and the Inter-American Development Bank (IDB)!. 2024. [Come innovate in Brazil's water sector with Isle and the Inter-American Development Bank \(IDB\)! | Agência Brasil](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
130. Agência Brasil – Brasília. Brazil creates program to decarbonize national fleet. 2024. [Brazil creates program to decarbonize national fleet | Agência Brasil](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
131. Ministério da Fazenda. Brazil Climate and Ecological Transformation Investment Platform launches to help deliver Brazil's ambitious development and climate goals. 2024. [Brazil Climate and Ecological Transformation Investment Platform launches to help deliver Brazil's ambitious development and climate goals — Ministério da Fazenda](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
132. Investment guide for zero emission buses in Brazil. 2023. [Investment guide for zero emission buses in Brazil](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
133. The highs and lows of fleet management in Brazil. [Fleet management in Brazil - TraXall | Fleet Management Excellence](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
134. Best Practices to Support the Transition towards Sustainable Logistics from the Perspective of Brazilian Carriers. 2023. [PDF Best Practices to Support the Transition towards Sustainable Logistics from the Perspective of Brazilian Carriers](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
135. Project Information Document (PID). 2024. [World Bank Document](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
136. The importance of industry for Brazil. 2024. [CNI - Portal da Indústria](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
137. Nova Indústria Brasil. 2024. [Nova Indústria Brasil — Ministério da Fazenda](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
138. Programa de Descarbonização da Indústria. 2024. [Programa de Descarbonização da Indústria \(IDP\) — Ministério da Fazenda](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
139. Hub de Descarbonização da Indústria. 2024. [Hub de Descarbonização da Indústria investe até R\\$ 35 milhões em projetos de transição energética no Brasil — Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
140. Can Brazilian agriculture lead the energy revolution?. 2025. [Can Brazilian agriculture lead the energy revolution? - GNPW Group](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
141. Programa Brasil Mais Produtivo. 2023. [Brasil Mais Produtivo — Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
142. CTIBC vai construir política de descarbonização da indústria. 2024. [CTIBC vai construir política de descarbonização da indústria — Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
143. Finding Pathways, Financing Innovation: Tackling the Brazilian Transition Challenge. 2023. [Brazil's Energy Transition: Pathways and Financing to Encourage Innovation | World Economic Forum](https://www.gov.br/pt-br/assuntos/2023/12/14/sustainable-taxonomy-of-brazil-december-v2.pdf)
144. Burge, L., 2023. 101 sustainable finance policies for 1.5°C, Climate Bonds Initiative, <https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/101-sustainable-finance-policies-1-5-c-2>
145. Nature. Trouble in the Amazon. 2023. [https://www.nature.com/immersive/d41586-023-02599-1/index.html](https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/101-sustainable-finance-policies-1-5-c-2)
146. ABB. 2024. Driving sustainability in Brazil's pulp and paper industry. [https://new.abb.com/news/detail/113390/driving-sustainability-in-brazils-pulp-and-paper-industry](https://www.abb.com/news/detail/113390/driving-sustainability-in-brazils-pulp-and-paper-industry)
147. Finding Pathways, Financing Innovation: Tackling the Brazilian Transition Challenge. 2023. [Brazil's Energy Transition: Pathways and Financing to Encourage Innovation | World Economic Forum](https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/101-sustainable-finance-policies-1-5-c-2)
148. Room to Grow: The Economic Case for Forest Restoration in Brazil. 2025. [FINAL-Orbitas-Room-to-Grow-2025.pdf](https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/101-sustainable-finance-policies-1-5-c-2)
149. Brazil needs R\$198bn more to universalize sanitation services. 2024. [Brazil needs R\\$198bn more to universalize sanitation services | Economy | Valor International](https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/101-sustainable-finance-policies-1-5-c-2)
150. Marco Legal do Saneamento. 2024. [Marco Legal do Saneamento — Ministério das Cidades](https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/101-sustainable-finance-policies-1-5-c-2)
151. Brasil teve 10 eventos climáticos extremos em 2024 | ONU News
152. Climate Bonds Resiliency Taxonomy (CBRT). 2025. [Climate Bonds | Resiliency Taxonomy](https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/101-sustainable-finance-policies-1-5-c-2)
153. Melo, L. B. D., & Resende Filho, M. D. A. 2017. Determinantes do risco de crédito rural no Brasil: uma crítica às renegociações da dívida rural. *Revista brasileira de economia*, 71(1), 67-91. Disponível em: [SciELO Brasil - Determinantes do Risco de Crédito Rural no Brasil: Uma Crítica às Renegociações da Dívida Rural](https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/101-sustainable-finance-policies-1-5-c-2)
154. PME: O que são pequenas e médias empresas. Serasa Experian.
155. Eco Invest Brasil. 2024. [Eco Invest Brasil — Tesouro Nacional](https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/101-sustainable-finance-policies-1-5-c-2)
156. Relatório final da Pesquisa sobre Fintechs Sustentáveis no Brasil. 2022. [LAB-Publicação-Fintechs-Sustentáveis-no-Brasil.pdf](https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/101-sustainable-finance-policies-1-5-c-2)
157. IDB. 2024. IDB and BNDES Prepare \$900 Million to Expand Financing for Small Businesses in the Brazilian Amazon. [https://www.iadb.org/en/news/idb-and-bndes-prepare-900-million-expand-financing-small-businesses-brazilian-amazon?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/101-sustainable-finance-policies-1-5-c-2)
158. Climate Bonds Initiative Green Bond Database Methodology, [Green Bond Database Methodology | Climate Bonds Initiative](https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/101-sustainable-finance-policies-1-5-c-2)

**Autores da Climate Bonds:** Leonardo Gava Mataram, Diana Isaza, Andrea Barrenechea, Bruno Coloma de Araújo, Deepak Sharma, Bruno Magno Simões de Carvalho e Sumedha Tanwar

**Autores da ERM:** Beatriz Ferrari e Carina Santana

**Colaboradores da Climate Bonds:** Andrés Felipe Sánchez e Clodagh Muldoon

**Colaboradores da ERM:** Tatiana Assali

**Apoio editorial:** Stephanie Edghill

**Design:** Godfrey Design, Joel Milstead

**Contribuições do Fundo LAGreen:** Alina Buscher e Matias Gallardo

**Agradecimentos:** Gostaríamos de agradecer às seguintes instituições brasileiras por suas valiosas contribuições e insights para a elaboração deste relatório: Banco Central do Brasil (BCB), Anbima, B3, Febraban e CNSeg.

**Citação sugerida:** Climate Bonds Initiative, Estado do Mercado de Dívida Sustentável no Brasil – 1º semestre de 2025, outubro de 2025.

© Publicado pela Climate Bonds Initiative, outubro de 2025

[www.climatebonds.net](http://www.climatebonds.net)

