

# Análise do Mercado de Financiamento Sustentável da Agricultura 2023

Briefing do Brasil



**Climate Bonds** INITIATIVE

GORDON AND BETTY  
**MOORE**  
FOUNDATION

# Introdução

A agricultura brasileira, incluindo pecuária e as atividades agrícolas, foi responsável por 9,8% das emissões globais do setor agrícola em 2022<sup>1</sup>. Considerando que o metano é sua maior fonte de emissões de gases de efeito estufa (GEE), o Brasil é o quinto maior emissor global, com 91,6% provenientes da fermentação entérica do gado.<sup>2</sup> Consequentemente, lidar com os impactos ambientais dos sistemas agroalimentares desempenha um papel fundamental na transição do país para zero emissões, tanto em termos de mitigação quanto de adaptação às mudanças climáticas.

O crescimento do setor agrícola no Brasil resultou no desmatamento e na mudança do uso da terra, o que também aumentou as emissões domésticas de GEE.<sup>3</sup> O setor, incluindo a produção e as cadeias de suprimentos do agronegócio, atualmente representa quase 25% da economia. Apesar das adversidades climáticas e do impacto econômico global da pandemia, o setor demonstrou resiliência, sendo responsável por um quinto do crescimento do PIB no primeiro trimestre de 2023, impulsionado pelo atraso nas colheitas.<sup>4,5</sup>

O financiamento sustentável está desempenhando um papel cada vez mais importante na descarbonização do setor agrícola. Até o final do primeiro semestre de 2023, o mercado brasileiro

de dívida sustentável havia atingido um volume acumulado de USD33.3bi.<sup>6</sup> O Brasil foi a terceira maior fonte de dívida verde, social, sustentável, vinculada à sustentabilidade e de transição (VSS+) na região da América Latina e do Caribe (ALC), depois do Chile (USD47.7bi) e do México (USD42bi).

O tema verde domina o volume de VSS+ do Brasil (45%), sendo o mercado mais recente de títulos vinculados à sustentabilidade (SLB) o segundo maior segmento (32%). Agricultura, silvicultura e bioenergia foram as categorias de uso de recursos mais financiadas por títulos verdes de emissores corporativos brasileiros, e avanços recentes na regulamentação incentivaram a prática de agregar projetos e ativos menores, trazendo-os para o mercado de dívida sustentável por meio de títulos lastreados em ativos (securitização).

Este briefing fornece uma atualização do Climate Bonds *Análise do Mercado de Financiamento Sustentável da Agricultura no Brasil* publicado em junho de 2021.<sup>7</sup> Ele se concentra em instrumentos rotulados usados para financiar projetos, ativos e atividades em agricultura sustentável originados no Brasil e inclui dívidas temáticas emitidas entre maio de 2015 e junho de 2023.

## Conteúdo

**Introdução 2**

**O crescente mercado de dívida sustentável do Brasil 3**

**Uso de recursos por tema 4**

**Temas ligados à agricultura 6**

**Perspectivas 7**

## Rótulos temáticos

### Verde, social, sustentabilidade e transição

Os títulos verdes, sociais, de sustentabilidade e de transição oferecem benefícios climáticos e sociais por meio de seu uso de recursos. Os recursos obtidos com a venda desses títulos são destinados a apoiar despesas sociais ou climáticas em categorias especificadas na estrutura de financiamento sustentável do emissor. Os títulos verdes se concentram em uso de recursos com benefícios climáticos ou ambientais, como



energia de baixo carbono, construção de baixo carbono ou transporte de baixo carbono. Os títulos com o rótulo de transição são um subconjunto dos títulos verdes e geralmente são emitidos por entidades que operam em setores difíceis de serem eliminados, como aço, química ou cimento. As categorias sociais incluem Educação, Microfinanças e Apoio a Comunidades Marginalizadas. Os títulos de sustentabilidade incluem uma combinação de categorias verdes e sociais.



### Títulos vinculados à sustentabilidade (SLBs)

SLBs são de recursos de propósito geral, ou seja, os recursos não são destinados a nenhum propósito social ou ambiental específico. No entanto, os principais indicadores de desempenho (KPIs) são selecionados como áreas de melhoria durante a vida útil do título e as metas de desempenho de sustentabilidade (SPTs) com prazo determinado são definidas para medir sua realização. O cumprimento das SPTs está vinculado a aumentos ou reduções de cupons ou a obrigações de reembolso antecipado.



# O crescente mercado de dívida sustentável do Brasil

O mercado de dívida VSS+ do Brasil atingiu um acumulado de USD33.3bi até o final do primeiro semestre de 2023 e foi o terceiro maior mercado de dívida VSS+ na ALC (depois do Chile e do México). Após um forte desempenho em 2021 (USD12.2bi), os volumes diminuíram em 2022 (USD7.2bi), com USD2.5bi em transações registradas no primeiro semestre de 2023.



O Brasil é a maior fonte de títulos verdes na região da ALC, com volume acumulado de USD15.1bi no final do primeiro semestre de 2023. O Brasil também lidera o mercado da ALC em SLBs (USD10.9bi) e é o único país da região da ALC a registrar títulos com selo de transição (USD170m).

## O tema verde predomina

### Verde

O tema verde lidera as emissões brasileiras de VSS+ com 45,2% do total acumulado (USD15.1bi). Energia renovável e uso da terra são os dois



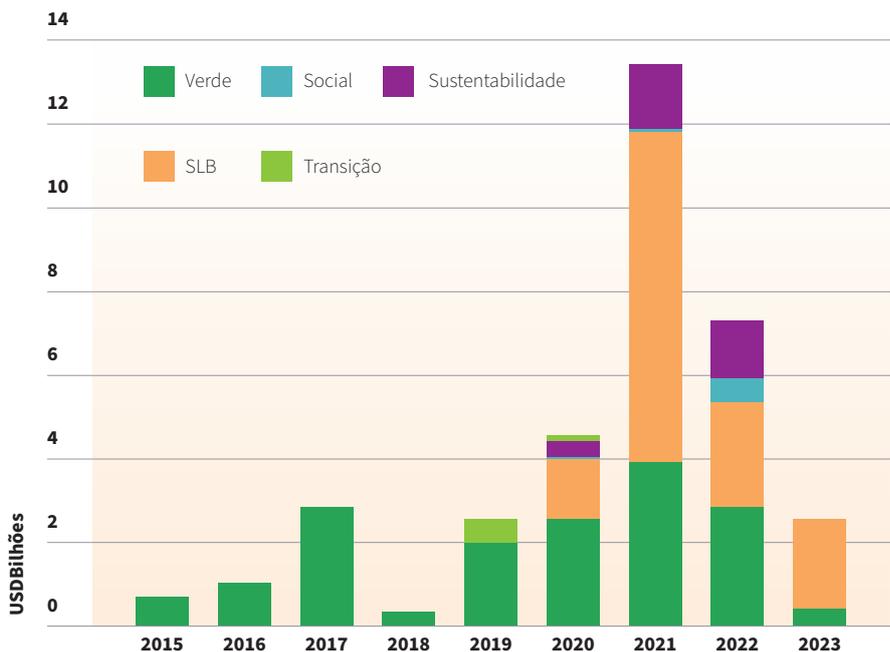
usos de recurso mais financiadas, com 56% e 20% do volume, respectivamente. O mercado é dominado pelo setor privado, com a maioria (76,6%) proveniente de emissores corporativos não financeiros e corporações financeiras (13,8%). Os bancos de desenvolvimento (7,8%) e as entidades apoiadas pelo governo (1,8%) contribuíram com participações menores.

### Títulos vinculados à sustentabilidade

O Brasil é a maior fonte de SLBs na região da América Latina e do Caribe, com um volume acumulado de USD12bi, representando 36% do mercado brasileiro de VSS+ e 40,6% do mercado de SLBs da ALC. Emissores corporativos não financeiros dominam o mercado com 94,2% do volume, seguidos por corporações financeiras (5,8%). Os SLBs são o segundo maior segmento do mercado de dívida rotulada do Brasil, com a maioria dos emissores operando nos setores econômicos de materiais (31,2%) e financeiro (14%). As emissões de GEE foram a meta para metade dos KPIs, enquanto a Responsabilidade Social Corporativa (CSR) foi escolhida para 16%, a Economia Circular para 7,7% e a Energia Renovável para 4,3%.



## Emissão de dívida sustentável por rótulo



Fonte: Climate Bonds Initiative, 2023

### Sustentabilidade

Os títulos de sustentabilidade representam 16,2% do mercado brasileiro rotulado, com volumes acumulados de USD5.4bi. A energia renovável é a maior categoria de uso de recurso verde (26%), seguida por Tecnologia e Informação (16%), Gestão de água (13%), Edificação de baixo carbono (12%) e Uso da terra (11%). Os usos de recursos sociais frequentemente fazem referência à Infraestrutura Acessível (34%), Adaptação e Resiliência Social (22%), Igualdade de gênero (11%) e Emprego & Treinamento (11%). Os títulos de sustentabilidade são predominantemente emitidos por empresas não financeiras (50,7%), entidades financeiras (35,2%) e entidades apoiadas pelo governo (13,2%). O recente compromisso do governo brasileiro de precificar um título de sustentabilidade de USD2bi deve impulsionar esse tema em termos de perfil e volume.



### Transição

Os títulos de transição representam 2% da dívida do VSS+ originada do Brasil. A empresa de serviços públicos Eneva S.A. precificou duas transações com volume acumulado de USD670.4m em 2020. As transações de transição originadas do Brasil mencionadas em relatórios anteriores foram excluídas deste briefing porque estão pendentes de análise de acordo com a metodologia do Climate Bonds *Green Bond Database*.



### Social

O selo social representa apenas 2% dos títulos VSS+ originários do Brasil, com volume acumulado de USD699m. Uma transação de USD500m em 2029 do Banco do Brasil, emitida no final de 2022, foi o maior título social até o momento. A destinação dos recursos da transação foi para saúde, geração de empregos, microfinanças, infraestrutura acessível e promoção e capacitação socioeconômica. No geral, Microfinanças e Emprego & Treinamento receberam cada um 21% da destinação social, seguidos por Saúde (19%) e Infraestrutura Acessível (17%). As instituições financeiras são o único tipo de emissor, e incluíram duas transações de Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) de emissores do setor imobiliário.



# Uso de recursos por tema

A categoria uso de recursos para os setores de Uso da terra (que abrange agricultura, pecuária e silvicultura) representa 19% dos volumes de destinação do mercado VSS+ no Brasil, ficando atrás apenas de Energia (57%). Como bioenergia é um subconjunto do setor Energia renovável, ela será incluída no escopo deste resumo. Várias entidades que operam no setor de bioenergia também precisaram SLBs. As matérias-primas para bioenergia são uma fonte comum proveniente do setor de uso da terra no Brasil. O uso de recurso destinado à Bioenergia em títulos verdes e de sustentabilidade representa 17,5% da categoria cumulativa de uso de recursos para Energia Renovável.

Uso da terra: Silvicultura	
<b>Volume total</b>	USD5.7bi
<b>Número de emissores</b>	9
<b>Número de operações</b>	22
<b>Maior emissor</b>	Suzano Austria GmbH

O setor florestal representa o maior segmento do uso de recurso de Uso da Terra especificada para títulos VSS+ originados no Brasil, com um volume acumulado de USD5.6bi.



Os recursos foram alocados principalmente para o refinanciamento das operações de produção de papel e celulose e para o gerenciamento sustentável das florestas.

Pouco mais da metade dos 22 títulos emitidos até o momento tinham maturidade em de 5 a 10 anos (53,4%), seguidos de 10 a 20 anos (34,6%), e as operações com prazos mais curtos, de até 5 anos, representavam um segmento menor (11,8%).

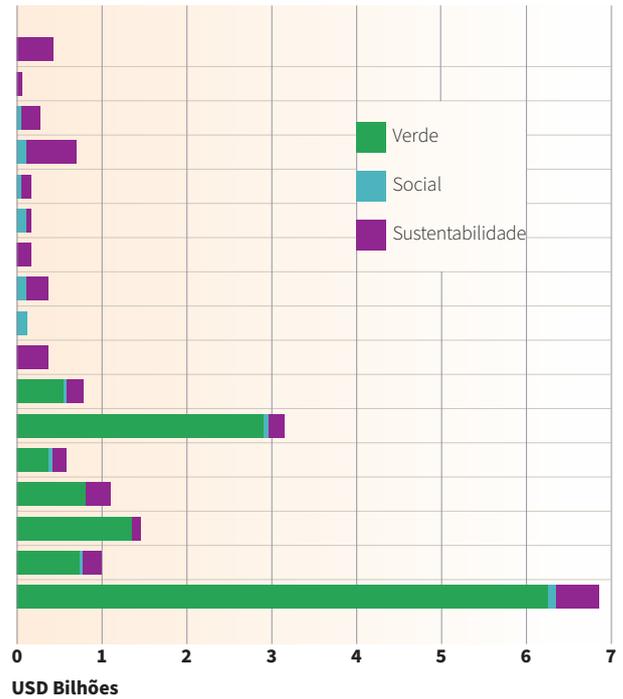
As moedas fortes tendem a predominar. A maioria das transações foi emitida em USD (82%), seguida por BRL (9,3%) e EUR (8,7%). Todas as operações florestais receberam uma opinião de segunda parte (SPO) da ISS ESG (48,5%), Sustainalytics (25,8%), NINT (25%) ou Bureau Veritas (0,7%).

Os títulos de uso de recurso representam 92,1% das operações florestais acumuladas, enquanto os instrumentos de securitização representam 7,9%. Duas operações de securitização verde da EcoAgro foram adicionadas em 2022, totalizando BRL680m (USD136.3m), com vencimentos em 2027 e 2029 e uso de recurso destinado a projetos de gestão sustentável de florestas e biodiversidade.

Sob o selo verde, o volume atingiu USD2.8bi no primeiro semestre de 2023, com 50,8% dos recursos alocados para projetos florestais. As entidades que operam no setor florestal emitiram SLBs no valor de USD2.7bi, com a Suzano Austria GmbH precisando três SLBs com um volume acumulado de USD2.25bi. Os KPIs dessas transações visam a redução das emissões de GEE, ao uso de água industrial e à inclusão de mulheres no conselho e em cargos de liderança sênior. A Climate Bonds incentiva os emissores a desenvolver KPIs que visem os três escopos de emissões e que sejam relevantes para

## Uso de recursos por tema

<b>A&amp;R Social</b>
<b>A&amp;R Verde</b>
<b>Igualdade de gênero</b>
<b>Infraestrutura acessível</b>
<b>Segurança alimentar</b>
<b>Microfinanças</b>
<b>Educação</b>
<b>Emprego &amp; Treinamentos</b>
<b>Saúde</b>
<b>ICT</b>
<b>Indústria</b>
<b>Uso da terra</b>
<b>Gestão de resíduos</b>
<b>Água e saneamento</b>
<b>Transporte de baixo carbono</b>
<b>Edificação de baixo carbono</b>
<b>Energia renovável</b>



Fonte: Climate Bonds Initiative, 2023

seus negócios. Um título de sustentabilidade de USD 37.3m da Tanac foi o único nesse tema com uso de recurso verde destinado à silvicultura. A Tanac é uma das maiores produtoras de extrato vegetal do mundo.

Uso da terra: Agricultura	
<b>Volume total</b>	USD2.4bi
<b>Número de emissores</b>	11
<b>Número de operações</b>	15
<b>Maior emissor</b>	Arcos Dorados BV

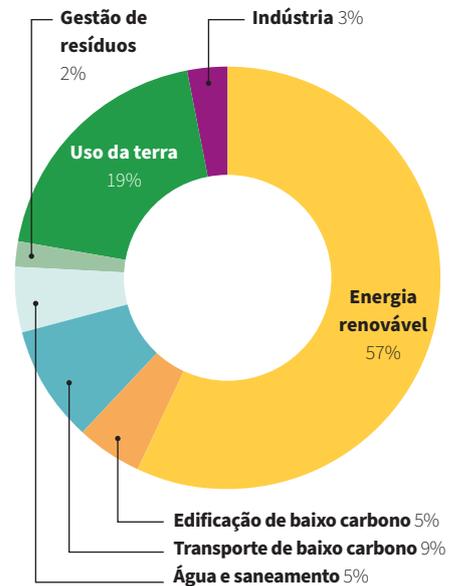
A agricultura é a segunda categoria mais financiada de uso de recurso para Uso da terra, com um volume acumulado de USD2.3bi. Entre os 15 negócios precificados até o momento, cinco foram adicionados em 2022 e um em 2023. O uso de recurso verde foi predominantemente destinado a máquinas e equipamentos eficientes e sistemas de gerenciamento inteligente na produção agrícola. Uso de recurso para agricultura é proveniente principalmente em títulos de sustentabilidade (76%), sendo que os títulos verdes representaram apenas 7% e os recursos restantes foram provenientes de transações de SLB por entidades que operam no setor (17%).



A maioria (93%) dos títulos recebeu uma opinião de segunda parte da Sustainalytics (84,6%), Resultante (6,4%), NINT (2,1%), e Bureau Veritas e WayCarbon responsável por menos de 1% cada.

Os títulos foram emitidos em USD (90,7%) e em moeda local BRL (9,3%). Três quartos dos títulos

## Uso de recursos (H1 2023)



Fonte: Climate Bonds Initiative, 2023

tinham maturidade de 5 a 10 anos, e o restante tinha prazos mais curtos, de até cinco anos (25%).

A Climate Bonds certificou três operações de securitização sob o Critério de Agricultura com volume acumulado de BRL218.3m (USD40.8m). Em 2021, a Gaia Securitizadora emitiu dois Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA) para financiar as operações da verificadora da cadeia de suprimentos Produzindo Certo e da empresa de tecnologia agrícola Solinftec.<sup>89</sup> Em 2020, a Ecoagro Securitizadora precificou um CRA para financiar as despesas da operação da fazenda orgânica Rizoma Agricultura.<sup>10</sup>

O título de sustentabilidade do Banco Bradesco SA, no valor de USD500m emitido em janeiro de 2022, tinha vencimento de cinco anos e destina recursos aos setores de energia renovável, edificação de baixo carbono, água e saneamento, gestão de resíduos, uso da terra e indústria. A operação foi a única a abordar a segurança alimentar por meio de seu uso de recurso de Uso da Terra.

A True Securitizadora é uma entidade brasileira especializada em estruturação, captação de recursos e investimentos. Em 2022, estruturou um CRA de sustentabilidade de 5 anos, no valor de BRL50m (USD9.3m) para a Oakberry Açaí, uma franquia de alimentos. O uso de recurso verde foi destinado à agricultura e produção sustentáveis para apoiar as pequenas propriedades de comunidades ribeirinhas na região amazônica, de onde a empresa obtém o açaí. O uso de recurso social foi destinado à adaptação e resiliência social (A&R) com projetos voltados para a infraestrutura educacional e o acesso a serviços básicos para garantir os direitos humanos da população local, como assistência médica, acesso à água potável, acesso a serviços financeiros e inclusão de mulheres em programas de saúde, treinamentos e tomada de decisões.

### Uso da terra: Pecuária

<b>Volume total</b>	USD778.7m
<b>Número de emissores</b>	3
<b>Número de operações</b>	4
<b>Maior emissor</b>	BRF SA

Os volumes cumulativos de dívida VSS+ que destinam recursos à pecuária atingiram USD525m no primeiro semestre de 2023 com dois títulos verdes e USD1.1bi em SLBs de entidades que operam no setor.



Todos os negócios com gado tinham prazos de 5 a 10 anos. As SPOs foram obtidas da Sustainalytics, ISS ESG e NINT.

A maior parte do uso de recurso verde foi alocado para eficiência energética na alimentação do gado, redução das emissões de GEE nas fábricas de produção e projetos de reflorestamento.

Desde o último relatório, uma revisão dos critérios e da metodologia de criação de títulos climáticos levou a uma reclassificação do uso de recurso de dois títulos verdes de Agricultura para Pecuária: BRF SA (USD563.7m) e Fazenda da Toca (USD4.7m).

### Uso da terra: Bioenergia

<b>Volume total</b>	USD2.4bi
<b>Número de emissores</b>	11
<b>Número de operações</b>	26
<b>Maior emissor</b>	FS Bioenergia

#### O uso de recurso para bioenergia atingiu um volume acumulado de USD2.2bi,

divididos entre USD2.1bi sob o rótulo verde e USD150m sob o rótulo de sustentabilidade, o que representa um aumento total de 288% desde o último briefing de 2021. SLBs no valor de USD255m foram emitidos por entidades que operam no setor de bioenergia.



O uso de recursos verdes foram destinados principalmente para opex e capex para usinas de etanol de milho e cana-de-açúcar, enquanto os KPIs dos SLBs se concentraram na economia circular e nas atividades de responsabilidade corporativa.

Aproximadamente metade dos recursos alocados para projetos de bioenergia tinha maturidade de 5 a 10 anos (55%) e o restante tinha prazo de até cinco anos (44,9%). Todas as 16 operações obtiveram uma opinião de segunda parte da Sustainalytics e da NINT ou foram certificadas pela Climate Bonds. O dólar americano foi a principal moeda (49%), seguido do real (28%) e do euro (24%). A maioria foi financiada por títulos (79,9%), seguida por empréstimos (10,4%) e securitização (9,7%).

Desde o último briefing sobre agricultura, foram precificadas dez operações incluindo títulos com o uso de recurso destinados à bioenergia e SLBs de entidades de bioenergia: seis títulos verdes, dois títulos de sustentabilidade e dois SLBs.

Em março de 2022, a empresa brasileira de bioenergia Raízen emitiu seu primeiro SLB com KPIs relativos à certificação de terras e diversidade de gênero.<sup>11</sup> O primeiro KPI visa aumentar o número de unidades certificadas pela Bonsucro de 74% para 94%, que estabelece práticas ambientais e sociais globalmente aceitas nas plantações de cana-de-açúcar.<sup>12</sup> O segundo KPI visa o aumento a participação de mulheres em cargos de liderança na empresa de 19% para 30%. Duas tranches com vencimentos em 2029 e 2032 foram emitidas com um volume total de BRL1.2bi (USD256m) e obtiveram um SPO da Sustainalytics.

Em maio de 2022, a **FS Bioenergia**, produtora de etanol de milho, emitiu um CRA certificado pela Climate Bonds em duas tranches com vencimentos em 2026 e 2029. Cada tranche foi de BRL371.3m (USD74.4m) e a operação obteve um SPO da Sustainalytics. A certificação foi realizada de acordo com os Critérios de Bioenergia da Climate Bonds Initiative.

A Sicredi, uma das maiores instituições financeiras cooperativas do Brasil, precificou dois títulos de sustentabilidade em 2022. A operação de duas tranches compreendeu um título de USD110m com vencimento em 2024 e um título de USD40m com vencimento em 2025, ambos obtiveram um SPO da Sustainalytics. Na categoria de Energia Renovável do verificador, o uso de recurso do emissor financiará sistemas de geração e distribuição de energia eólica, solar e de biomassa para proprietários rurais que utilizam energia de biomassa proveniente da agricultura e de resíduos animais por meio da biodigestão e compostagem.<sup>13</sup>

# Temas ligados à agricultura

## O mercado financeiro sustentável e a agricultura

Dados recentes do Sistema de Estimativa de Emissões de Gases (SEEG) e do Observatório do Clima indicaram que, em 2021, cerca de metade (49%) das emissões de GEE no Brasil



teve origem nos setores de mudança de uso da terra e 25% na produção agrícola e pecuária.<sup>14</sup> Isso é resultado do desmatamento e da degradação florestal de grandes áreas na região do Cerrado e da Amazônia, sendo 80% delas em áreas ilegais.

O mercado financeiro tem pressionado as entidades que operam no setor agrícola a apresentar planos de combate ao desmatamento, metas climáticas e apoio à proteção da biodiversidade e à segurança alimentar. Os investidores se comprometeram a eliminar o investimento em atividades ligadas ao desmatamento e a fornecer financiamento somente a empresas já comprometidas com o corte de emissões de atividades de desmatamento em suas cadeias de suprimentos.<sup>15</sup> As atividades contínuas de *due diligence* e rastreabilidade dos investidores devem incentivar as entidades a se prepararem para novas regulamentações comerciais que fortaleçam as medidas para deter o desmatamento em todo o mundo. Em junho de 2023, a União Europeia, como um dos principais mercados para as exportações agrícolas do Brasil, introduziu a Regulamentação da UE sobre cadeias de suprimentos livres de desmatamento, para garantir que uma categoria de bens essenciais exportados ou colocados nos mercados europeus seja livre de desmatamento e, portanto, não contribua mais para o avanço da prática e a degradação florestal na UE e em outras partes do mundo.<sup>16</sup>

## Desenvolvimentos de políticas locais

Os principais desenvolvimentos das políticas locais também deram um sinal positivo ao mercado sobre o papel do financiamento para apoiar a agricultura sustentável, dada a sua forte dependência do setor bancário.



O Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA) publicou um relatório sobre Diretrizes para o Desenvolvimento Sustentável da Agricultura Brasileira que estabeleceu uma estratégia para tornar os setores agrícola e pecuário brasileiros mais sustentáveis.<sup>17</sup> Esses setores são apoiados por iniciativas que incluem o Plano Safra e linhas de crédito subsidiadas pelo governo com juros baixos (Plano ABC e Plano ABC+) para beneficiários que operam no setor agrícola.

## Taxonomia sustentável brasileira

O Brasil iniciou suas discussões sobre a taxonomia nacional em 2022, que foram lideradas pelo Ministério da Fazenda. Em setembro de 2023, o governo lançou um plano de ação para seu desenvolvimento e, em seguida, publicou um documento que está disponível para consulta pública até o final de outubro de 2023.<sup>22,23</sup> A versão final da taxonomia está prevista para 2024, com uso obrigatório a partir de janeiro de 2026.



Uma taxonomia nacional é um guia de referência fundamental para garantir que os instrumentos financeiros rotulados sejam padronizados. Isso se estende a critérios e indicadores específicos que podem ser usados para avaliar a contribuição positiva das atividades, de modo que o capital possa ser efetivamente desembolsado para apoiar a transição para uma economia sustentável alinhada com as metas do Acordo de Paris.

O programa Plano Safra, que tem sido a principal política agrícola do Brasil desde 2003, recebe financiamento do Governo Federal para que os agricultores registrados façam investimentos na industrialização e comercialização de produtos agrícolas. O programa alcançou BRL364bi (USD70.7bi) em 2023, seu maior valor até o momento.<sup>18</sup> O programa engloba políticas públicas, linhas de crédito e assistência técnica a produtores com foco em sistemas de produção alinhados ao clima e ao risco financeiro; concessão de taxas de juros mais baixas para recuperação de pastagens e prêmios para produtores que demonstrem práticas sustentáveis.

O Plano ABC foi criado em 2010 para apoiar a redução das emissões de GEE na agricultura e adaptar-se às mudanças climáticas por meio de uma estrutura de política pública.<sup>19</sup> Ele fornece empréstimos subsidiados para promover a implementação de tecnologia e o uso de práticas agrícolas de baixo carbono.

A primeira fase do plano terminou em 2020, tendo atingido 115% de sua meta voluntária de redução de emissões de GEE por meio da restauração contínua de áreas florestais degradadas, do manejo de florestas naturais e do desenvolvimento de sistemas integrados de agricultura, pecuária e floresta. Essas atividades apoiam o compromisso brasileiro de alcançar suas Contribuições Nacionalmente Determinadas (NDCs) no âmbito do Acordo de Paris.

O Plano ABC+ foi lançado como uma extensão do plano ABC e será executado até 2030. O objetivo é fomentar a construção de um sistema de produção agrícola mais resiliente, com base no gerenciamento tecnológico e abordagem integrada de paisagens.<sup>20,21</sup>

O precedente foi estabelecido pela União Europeia e pela China, e o Brasil pretende seguir o exemplo de outros países, como Colômbia, Peru e México, que lançaram suas taxonomias de finanças sustentáveis nacionais e asseguraram a interoperabilidade entre elas.

A taxonomia brasileira de finanças sustentáveis se concentrará em setores e objetivos ambientais que sejam materiais e relevantes no contexto local. Por exemplo, os principais setores para abordar a mitigação e a adaptação às mudanças climáticas incluem: agronegócio; indústrias extrativas; manufatura; eletricidade e gás; água, saneamento e gestão de resíduos; construção; transporte; e serviços sociais. Os critérios específicos para cada setor serão recomendados pelos grupos técnicos, com base em uma série de fatores.

## Securitização

A securitização está bem estabelecida no Brasil e inclui Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA). O relatório *Climate Bonds Securitização sustentável no Brasil Estado de Mercado 3T 2022* destacou que operações de securitização ainda representam apenas 3,5% do mercado brasileiro VSS+.<sup>24</sup>

As empresas de securitização avançaram nos últimos dois anos e o mercado de securitização rotulada ganhou força com CRAs para agricultura de baixo carbono, silvicultura e bioenergia.

A securitização rotulada tem o potencial impulsionar o volume de instrumentos VSS+ originados no mercado brasileiro por meio da agregação de empréstimos concedidos para apoiar a transição da agroindústria e cadeias de suprimentos livres de desmatamento. Para que isso ocorra em escala, os emissores devem fazer referência a taxonomias internacionalmente reconhecidas e critérios setoriais em seus empréstimos, incentivar os beneficiários a priorizar o desenvolvimento verde e garantir que tenham uma rotulagem verde eficaz.

## Programa de Transição Agroalimentar de Títulos Climáticos

Em 2021, a Climate Bonds lançou o Programa de Transição de Sistemas Agroalimentares (ASTP), no âmbito de seu Programa de Transição mais amplo. O objetivo geral era mobilizar capital global para financiar a transição de setores-chave da economia para que se alinhassem a um futuro líquido zero, resiliente e sustentável, além de garantir uma produção agroalimentar livre de desmatamento e conversão.<sup>25</sup> O programa teve dois resultados principais que contribuíram para esse objetivo:



**Resultado 1:** construir um entendimento comum compartilhado, com base nas ciências climáticas, de caminhos de transição de 1,5°C e resilientes ao clima (e padrões associados) que sejam consistentes com outros resultados de transição do sistema alimentar.<sup>26</sup>

**Resultado 2:** para facilitar instrumentos financeiros, incluindo SLBs e empréstimos, títulos de transição e títulos verdes a serem emitidos para fins de demonstração pelos setores público e privado, usando definições e padrões comuns, para financiar

### O Climate Bonds

**Certification Scheme** é o primeiro e único sistema internacional de rotulagem certificada com base na ciência para instrumentos de dívida, entidades e ativos. O Climate Bonds Standard v4 oferece a entidades corporativas não financeiras a oportunidade de obter a Certificação Climate Bonds para SLBs. Ele define as melhores práticas do mercado em termos de ações climáticas ambiciosas, relatórios e divulgação. Desenvolvido em conjunto com as partes interessadas de todo o mercado, ele incorpora verificação e garantia independentes em relação a um padrão aberto e critérios de elegibilidade baseados em evidências que selecionam os tipos de



investimentos em infraestrutura alinhados com o Acordo de Paris. Esse esquema é sustentado por rigorosos critérios científicos do setor para garantir que os títulos e emissores certificados sejam consistentes com a meta abaixo de 2°C do Acordo de Paris. Para obter e manter a Certificação, é necessária uma verificação inicial e contínua por terceiros para garantir que os ativos atendam às métricas dos Critérios do Setor.

O Esquema forneceu Certificação para centenas de instrumentos de dívida, que totalizam mais de USD270bi no primeiro semestre de 2023. A integridade do Padrão e do Esquema de Certificação assegura aos investidores a ambição e a coerência das metas de desempenho, juntamente com a capacidade de entrega do emissor.

ativos, atividades e estratégias de transição confiáveis em sistemas agroalimentares.<sup>27</sup>

O desenvolvimento dos critérios de setores relevantes começou no início de 2023. A produção agrícola, a produção pecuária e as cadeias de suprimento de commodities serão as primeiras

a serem desenvolvidas e estarão disponíveis para certificação no Climate Bonds Standard. Os novos critérios se basearão nos critérios agrícolas existentes da Climate Bonds, que já podem ser usados para certificar ativos e atividades.

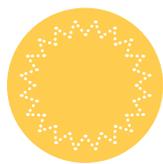
## Perspectivas

O Brasil depende do agronegócio para aproximadamente 25% do PIB do país.<sup>28</sup> Sua importância econômica é combinada com prioridades geopolíticas porque o setor fornece commodities leves que oferecem segurança alimentar nacional e internacional. Ao mesmo tempo, a alimentação e o uso da terra (FOLU) (46%) e a agricultura (27%) são as maiores fontes de emissões brasileiras de GEE, respondendo por quase três quartos das emissões brutas de CO<sub>2</sub> do país. Portanto, o Brasil precisa descarbonizar o setor para reduzir os riscos que as mudanças climáticas representam para a produção de alimentos. O financiamento verde fará uma contribuição fundamental para a realização desse objetivo.

A Climate Bonds faz cinco recomendações para ampliar o financiamento de instrumentos VSS+ para o setor do agronegócio brasileiro.

### 1. Garantias de títulos VSS+.

As garantias governamentais, como garantias de risco parcial ou de liquidez, podem reduzir o risco das emissões de dívida VSS+ e aumentar a confiança dos investidores no pagamento. Isso reduz o custo de capital do projeto e pode permitir a participação de investidores institucionais de longo prazo. Portanto, as garantias aumentam diretamente o financiamento sustentável, pois ampliam o universo de títulos verdes para investimento.



### 2. Aprovação rápida para projetos verdes.

Processos de aprovação lentos podem limitar o desenvolvimento de projetos, como instalações de energia renovável. Facilitar a aprovação de projetos alinhados à taxonomia é uma maneira de baixo custo para aumentar o pipeline de instrumentos VSS+ e aumentar a confiança dos investidores nos projetos.



### 3. Dívida soberana.

Recentemente, o Brasil se comprometeu a precificar um título soberano de sustentabilidade de USD2bi, o que acelerará o crescimento do mercado de finanças verdes. Até o final do primeiro semestre de 2023, nove países da região ALC haviam emitido títulos de dívida VSS+, incluindo Chile (USD37.9bi), México (USD11.6bi) e Peru (USD6.9bi). Uma operação soberana VSS+ sinalizaria para as principais partes interessadas que o governo está comprometido com o apoio à transformação ambiental e social. Isso pode acelerar o desenvolvimento da infraestrutura de mercado e aumentar a atração à participação do setor privado.



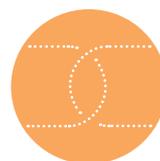
### 4. Securitização.

Investidores locais devem priorizar as operações de dívida de acordo com uma taxonomia verde e critérios setoriais internacionalmente reconhecidos e confiáveis. Isso permitiria que eles dessem preferência aos empréstimos verdes e incentivassem os tomadores de empréstimos na economia real a desenvolverem suas atividades por meio de uma lente verde. Os empréstimos devem ser claramente identificáveis para que os bancos possam agregar os projetos verdes em instrumentos maiores e reciclar o capital nos mercados de dívida. Isso pode muito bem gerar custos de financiamento mais baratos, que poderiam ser repassados aos tomadores de empréstimos, perpetuando assim o ciclo.



### 5. Títulos vinculados à sustentabilidade (SLBs)

representam um dos maiores segmentos do mercado de dívida temático no Brasil, bem adequado para os setores difíceis de serem abatidos, incluindo a agricultura. Os emissores devem garantir que os instrumentos façam referência a planos de transição robustos e que os KPIs e SPTs sejam materiais e ambiciosos para estabelecer credibilidade.



## Notas finais

1. Climate Trace. 2023. Mapa de emissões. <https://climatetrace.org/map/63dbbdf346bb>
2. Climate Trace. 2023. Mapa de emissões. <https://climatetrace.org/map/63dbbdf346bb>
3. Observatório do Clima. 2019. Análise das emissões no Brasil. OC\_SEEG\_Relatorio\_2019.pdf
4. CEPEA. 2023. PIB do agronegócio brasileiro. <https://www.cepea.esalq.usp.br/br/pib-do-agronegocio-brasileiro.aspx>
5. IBGE. 2023. PIB cresce 1,9% no 1º trimestre, alavancado pela Agricultura. <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/en/agencia-news/2184-news-agency/news/37055-gdp-grows-1-9-in-q1-leveraged-by-agriculture>
6. Climate Bonds Initiative. 2023. Estado do Mercado de Dívida Sustentável da América Latina e do Caribe 2022. [https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi\\_lac\\_sotm\\_2022\\_en\\_0.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_lac_sotm_2022_en_0.pdf)
7. Climate Bonds Initiative. 2021. Estado do Mercado de Finanças Sustentáveis para Agricultura. <https://climatebonds.net/files/cbi-brazil-agri-sotm-eng.pdf>
8. Climate Bonds Initiative. 2021. A Green CRA Tech recebe a certificação da Climate Bonds Initiative como a primeira emissão coletiva de Green CRA no mundo. [https://www.climatebonds.net/files/releases/media\\_release\\_gaia\\_june2021\\_english\\_vf\\_lb.docx\\_1\\_0.pdf](https://www.climatebonds.net/files/releases/media_release_gaia_june2021_english_vf_lb.docx_1_0.pdf)
9. Climate Bonds Initiative. 2020. Declaração de garantia. <https://www.climatebonds.net/files/Ecoagro-Rizoma-pre-issuance-statement-PUBLIC.pdf>
10. NINT. 2022. Relatório de avaliação. <https://www.solinftec.com/wp-content/uploads/2022/11/Pre-issuance-CBI-Report-CRA-3-Solinftec-20221017-v2.pdf>
11. Capital Reset. 2022. Raízen capta até R\$ 1,2 bi com meta de diversidade e canaviais certificados. [https://capitalreset.uol.com.br/financas/divida-esg/raizen-capta-ate-r-12-bi-com-meta-de-diversidade-e-canaviais-certificados/#:~:text=Finan%C3%A7as%20Diversidade%20ESG,-Ra%C3%ADzen%20capta%20at%C3%A9%20R\\$1,2%20bi%20com%20meta%20de%20diversidade%20e%20canaviais%20certificados&text=S%C3%A9rgio%20Teixeira%20Jr.&text=A%20Ra%C3%ADzen%20%20joint%20venture%20da,R%24%201%2C2%20bilh%C3%A3o](https://capitalreset.uol.com.br/financas/divida-esg/raizen-capta-ate-r-12-bi-com-meta-de-diversidade-e-canaviais-certificados/#:~:text=Finan%C3%A7as%20Diversidade%20ESG,-Ra%C3%ADzen%20capta%20at%C3%A9%20R$1,2%20bi%20com%20meta%20de%20diversidade%20e%20canaviais%20certificados&text=S%C3%A9rgio%20Teixeira%20Jr.&text=A%20Ra%C3%ADzen%20%20joint%20venture%20da,R%24%201%2C2%20bilh%C3%A3o)
12. BonSucro. 2023. Como a nova legislação da União Europeia impactará o setor global de cana-de-açúcar. <https://bonsucro.com/how-new-european-union-legislation-will-impact-the-global-sugarcane-sector/>
13. Sustainalytics. 2022. [https://www.sicredi.com.br/media/produtos/filer\\_public/2022/05/23/1o\\_oferta\\_publica\\_de\\_letras\\_financeiras\\_sustentave\\_-\\_sicredi\\_sustainable\\_finance\\_framework\\_second\\_party\\_opinion.pdf](https://www.sicredi.com.br/media/produtos/filer_public/2022/05/23/1o_oferta_publica_de_letras_financeiras_sustentave_-_sicredi_sustainable_finance_framework_second_party_opinion.pdf)
14. SEEG/ Observatório do Clima. 2022. Análise das emissões de gases de efeito estufa e suas implicações para as metas climáticas do Brasil. <https://www.oc.eco.br/wp-content/uploads/2023/03/SEEG-10-anos-v4.pdf>
15. RaceToZero. 2021. Ação contra o desmatamento no setor financeiro (FSDA). <https://racetozero.unfccc.int/system/nature-and-tackling-deforestation/>
16. Comissão Europeia. 2022. Acordo Verde: UE aprova lei para combater o desmatamento global e a degradação florestal impulsionados pela produção e pelo consumo da UE. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_22\\_7444](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_7444)
17. Governo do Brasil. 2020. Diretrizes para o desenvolvimento sustentável da agricultura brasileira. <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/noticias/semana-verde-na-alemanha/Agendaestrategicaingls2.pdf>
18. Agência Brasil. 2023. Plano Safra. <https://agenciabrasil.ebc.com.br/en/politica/noticia/2023-06/funds-brazils-2023-24-agricultural-plan-reach-brl-364-bi>
19. Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento de Alimentos. 2021. Plano ABC. <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/sustentabilidade/agricultura-de-baixa-emissao-de-carbono/publicacoes/download.pdf>
20. Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento de Alimentos. 2020. Estratégias Brasileiras de Agricultura Sustentável. <https://www.gov.br/mre/pt-br/delbraspar/seminario-brasil-portugal/agritalks-brazilian-sustainable-agriculture-strategies.pdf>
21. Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento de Alimentos. 2021. Plano de adaptação e baixa emissão de carbono na agricultura. <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/sustentabilidade/agricultura-de-baixa-emissao-de-carbono/publicacoes/abc-english.pdf>
22. Ministério da Fazenda. 2023. Plano de ação para consulta pública. <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/orgaos/spe/taxonomia-sustentavel-brasileira/taxonomia-sustentavel-brasileira.pdf>
23. Governo do Brasil. 2023. <https://www.gov.br/participamaisbrasil/plano-de-acao-para-taxonomia-sustentavel>
24. Climate Bonds Initiative. 2023. Estado do mercado de securitização sustentável do Brasil no terceiro trimestre de 2022. [https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi\\_bra\\_sec\\_2022.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_bra_sec_2022.pdf)
25. Climate Bonds Initiative. 2023. Princípios para a transição. <https://www.climatebonds.net/principles-transition>
26. Climate Bonds Initiative. 2023. Transição agroalimentar. <https://www.climatebonds.net/transition-finance/agri-food-transitions>
27. Climate Bonds Initiative. 2023. Transição agroalimentar. <https://www.climatebonds.net/transition-finance/agri-food-transitions>
28. CEPEA. 2023. PIB do agronegócio brasileiro. <https://www.cepea.esalq.usp.br/br/pib-do-agronegocio-brasileiro.aspx>



Preparado por Climate Bonds Initiative

Apoiado pela Fundação Gordon e Betty Moore

**Autor principal:** Sofia Borges

**Colaboradores:** Lily Burge, Leonardo Gava

**Apoio editorial:** Stephanie Edghill, Caroline Harrison

**Design:** Godfrey Design, Joel Milstead

© Publicado por Climate Bonds Initiative, Outubro de 2023

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

**Isenção de responsabilidade:** As informações contidas nesta comunicação não constituem consultoria de investimento de nenhuma forma e a Climate Bonds Initiative não é uma consultora de investimentos. Qualquer referência a uma organização financeira, instrumento de dívida ou produto de investimento é apenas para fins informativos. Os links para sites externos são apenas para fins informativos. A Climate Bonds Initiative não se responsabiliza pelo conteúdo de sites externos. A Climate Bonds Initiative não está endossando, recomendando ou prestando consultoria sobre os méritos financeiros ou não de qualquer instrumento de dívida ou produto de investimento e nenhuma informação contida nesta comunicação deve ser considerada como tal, nem qualquer informação contida nesta comunicação deve ser considerada para a tomada de qualquer decisão de investimento. A certificação do Climate Bond Standard reflete apenas os atributos climáticos do uso dos recursos de um instrumento de dívida designado. Ela não reflete o valor de crédito do instrumento de dívida designado, nem sua conformidade com as leis nacionais ou internacionais. A decisão de investir em qualquer coisa é exclusivamente sua. A Climate Bonds Initiative não aceita qualquer tipo de responsabilidade por qualquer investimento que um indivíduo ou organização faça, nem por qualquer investimento feito por terceiros em nome de um indivíduo ou organização, com base, no todo ou em parte, em qualquer informação contida nesta ou em qualquer outra comunicação pública da Climate Bonds Initiative.