

Análise do Mercado de Financiamento Sustentável da Agricultura no Brasil



Briefing do Brasil



Climate Bonds INITIATIVE

Elaborado pela Climate Bonds Initiative

GORDON AND BETTY
MOORE
FOUNDATION

Apoiado pela Fundação Gordon e Betty Moore

Sobre este briefing

O mercado brasileiro de títulos verdes vem crescendo exponencialmente desde sua criação em 2015. Nos últimos dois anos, começaram a chegar ao mercado títulos com rótulos diversos, tais como títulos sociais, títulos sustentáveis, títulos vinculados à sustentabilidade e títulos de transição. A categoria de uso da terra ainda é a segunda mais financiada no Brasil considerando todos esses rótulos ligados à sustentabilidade, e as empresas de papel e celulose continuam a liderar as emissões desses títulos. Mais recentemente, empresas de agricultura e bioenergia também estrearam no mercado, demonstrando um apetite crescente por produtos financeiros sustentáveis emitidos por esses setores. Em vista disso, este briefing tem o objetivo de oferecer uma visão geral sobre como os títulos rotulados vêm sendo usados para financiar projetos, ativos e atividades de agricultura sustentável no Brasil.

Sumário

Introdução 2

O crescente mercado brasileiro de dívida sustentável 3

Emissões brasileiras de dívida sustentável da agricultura 8

Temas ligados à agricultura 10

Revisão das transações de mercado 12

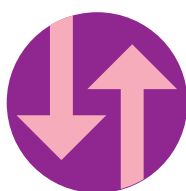
Perspectivas futuras 14

Notas finais 16



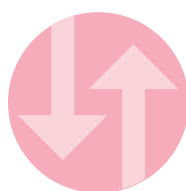
Verdes:

recursos direcionados a projetos ou ativos verdes elegíveis com benefícios ambientais.



Sustentáveis:

recursos direcionados a projetos e ativos verdes e sociais, com benefícios ambientais e sociais.



Vinculados à sustentabilidade:

não seguem o formato de uso de recursos e estão vinculados a compromissos ambientais, sociais e de governança (ASG) explícitos com base em um cronograma predefinido.



De Transição:

incluem o uso de recursos e compromissos ambientais, sociais e de governança (ASG) no âmbito de um cronograma predefinido. As entidades ou atividades devem ser alinhadas ao Acordo de Paris e permitir a transição rumo a uma economia de baixo carbono.

Introdução

O Brasil é um dos mercados com maior potencial para a expansão de títulos verdes nos setores relacionados ao uso da terra e a energias renováveisⁱ. Em 2020, a Climate Bonds Initiative publicou um relatório intitulado “Destravando o Potencial de Investimentos Verdes para Agricultura no Brasil”, que estimava um potencial de investimento de USD 163 bilhões até 2030ⁱ. Se considerarmos outros rótulos além do verde, esse potencial pode se tornar ainda mais significativo. Os mecanismos de finanças sustentáveis estão se tornando amplamente reconhecidos como importantes alternativas de financiamento.

O aumento no número de transações que visam a financiar projetos de agricultura, bioenergia, florestas e pecuária demonstra o crescente apetite por instrumentos com rótulos temáticos. Com a recente publicação de seus Critérios de Agriculturaⁱⁱⁱ, a Climate Bonds Initiative prevê uma expansão nas

emissões de títulos que financiem esse setor, bem como outros setores mais consolidados, como bioenergia e florestas. Além disso, há potencial para “CRAs Rotulados”ⁱⁱ, bem como outras oportunidades oferecidas por bancos que estejam reformulando seus portfólios de empréstimos agrícolas sustentáveis. Este briefing cobre instrumentos com rótulos verdes e sustentáveis (títulos e empréstimos emitidos entre maio de 2015 e fevereiro de 2021), uma vez que eles financiam projetos e ativos de agricultura no Brasil, inclusive nos setores de florestas e bioenergia. A Climate Bonds Initiative gerencia o maior banco de dados de títulos verdes do mundo^{iv}. Além disso, está expandindo sua cobertura de dados para incluir títulos sociais e sustentáveis (em 2021, serão lançados bancos de dados separados para esses títulos).

Embora os bancos de dados da Climate Bonds Initiative ainda não rastreiem e analisem os

títulos vinculados à sustentabilidade e os títulos de transição, transações relacionadas a esses rótulos foram incluídas neste estudo (apresentadas separadamente), pois eles estão se tornando cada vez mais importantes para o setor da agricultura no Brasil^v. A figura abaixo apresenta definições detalhadas de cada rótulo.

Os títulos e empréstimos verdes, combinados com outros instrumentos de dívida sustentável, desempenharão um papel vital na transferência de capital para ativos, atividades e projetos relacionados ao uso da terra e à agricultura sustentáveis. Portanto, este briefing examina como o mercado brasileiro de dívida sustentável está se desenvolvendo no setor de agricultura. Para os fins deste estudo, o termo “agricultura” inclui produção agrícola e pecuária, produção alimentar, florestas e bioenergia.

O crescente mercado brasileiro de dívida sustentável

O mercado brasileiro de dívida sustentável cresceu exponencialmente nos últimos sete anos, atingindo um valor acumulado de USD 10,8 bilhões (considerando os instrumentos rotulados como verdes, sociais e sustentáveis). Os títulos verdes continuam a dominar o mercado, mas outros rótulos surgiram recentemente, principalmente aqueles ligados à sustentabilidade. Essa diversificação em setores e rótulos temáticos demonstra o apetite crescente por produtos sustentáveis.

Títulos verdes

Os títulos e empréstimos

verdes representam 84% do mercado brasileiro de dívida sustentável. Desde a emissão inaugural no país em 2015, o mercado cresceu de USD 564 milhões para USD 9 bilhões, o que faz do Brasil o maior mercado de títulos verdes da América Latina. Em 2017, o Brasil atingiu recordes de emissões, com nove títulos e um total de USD 2,5 bilhões. Embora a emissão de títulos tenha diminuído em 2018 devido às incertezas políticas que afetavam o país, ela voltou a aumentar nos anos seguintes: 21 títulos em 2019, e 17 títulos e 3 empréstimos em 2020, atingindo USD 2 bilhões em cada ano.



Embora as transações domésticas e em moeda local prevaleçam, emissões em dólares americanos também são populares.

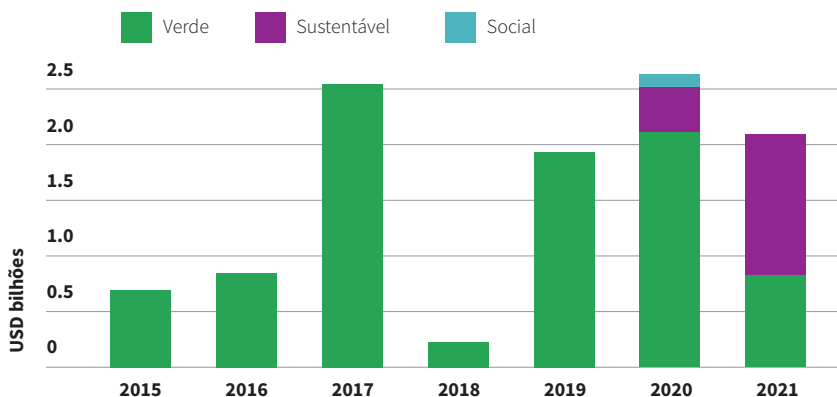
Até agora, a maioria das emissões verdes do Brasil (76%) foram domésticas, e as restantes (24%), internacionais. Os títulos – com valores de referência de pelo menos USD 500 milhões – foram emitidos por entidades brasileiras como a BRF (USD 549 milhões), a Suzano (USD 700 milhões), a Klabin (USD 500 milhões), a Rumo (USD 500 milhões), a FS Bioenergia (USD 550 milhões) e o BTG Pactual (USD 500 milhões).

Os títulos denominados em reais brasileiros e dólares americanos representam 98,4% das emissões totais,

com as transações maiores tendendo a ser em dólares, e as menores, em reais: 59% do volume total foi emitido em dólares (USD 5 bilhões), e 35%, em reais (BRL 3 bilhões). As emissões brasileiras têm prazo médio de cinco a dez anos, principalmente as maiores (50% encontram-se nessa faixa). As emissões com cinco anos ou menos e aquelas de 10 a 20 anos representam os outros 50%. Apenas seis títulos foram emitidos com prazos de mais de 20 anos (dois de papel e celulose, três de energias renováveis e um de transmissão).

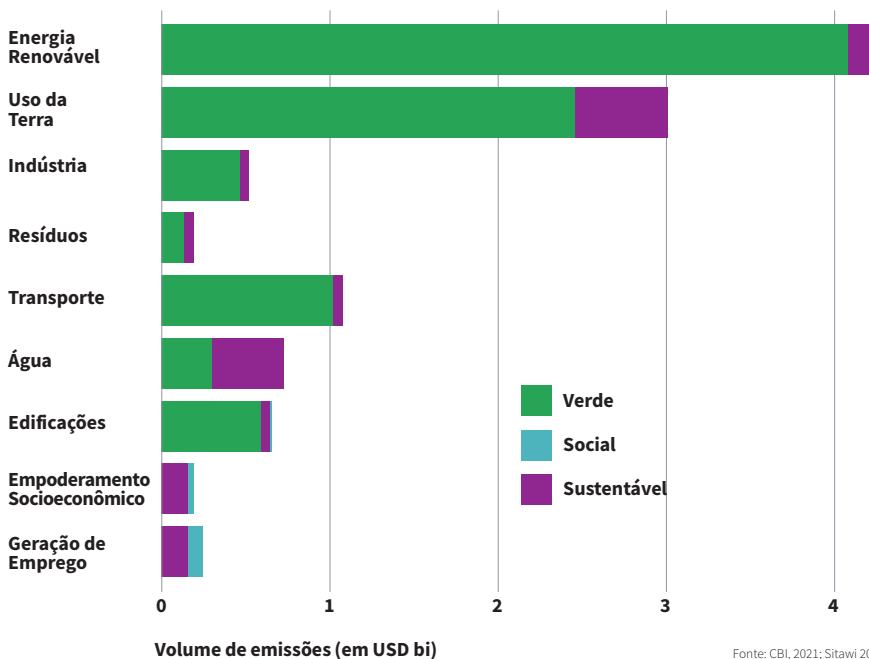
A maioria das transações passa por uma revisão externa. Avaliações externas são comuns no Brasil, principalmente na forma de **opiniões de segunda parte (SPO) e da Certificação do Climate Bonds Standard^{vi}**. As transações maiores (8 de 58) tendem a usar SPOs, e as menores (11 de 58), a certificação. Do total de títulos verdes emitidos no Brasil, 40 obtiveram SPOs, e 12 são certificados.

Emissão de dívida sustentável por rótulo



Fonte: CBI, 2021; Sitawi 2021

Uso de recursos por tema



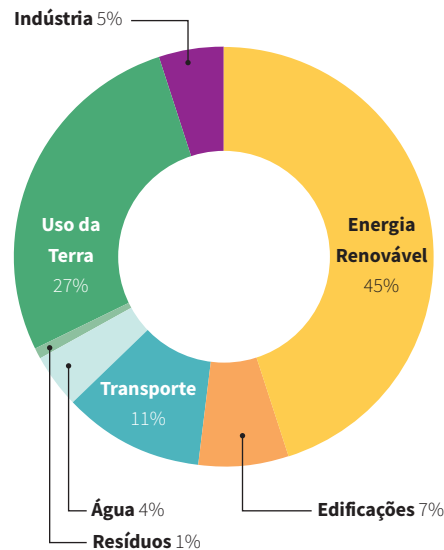
Fonte: CBI, 2021; Sitawi 2021

Energias renováveis e uso da terra continuam sendo as duas categorias de títulos verdes com uso de recursos mais financiadas no Brasil.

Seguindo a tendência global, as energias renováveis constituem a categoria de uso de recursos mais “popular”, respondendo por 45% do mercado local. O uso da terra, uma categoria de uso de recursos em que se sobressaem empresas de papel e celulose, é a segunda mais importante, com um total de 27%. As emissões ligadas à transporte, edificações, indústria, água e resíduos, têm menor alocação entre emissores brasileiros, com um volume acumulado total de 28%.

As empresas lideram a emissão de títulos. As instituições não financeiras continuam a dominar as emissões de títulos verdes no Brasil, respondendo por 52 dos 58 títulos e 69% do valor total emitido (USD 6 bilhões). Essas empresas representam o maior número de emissores recorrentes. Alguns outros tipos de emissores são:

Principais categorias verdes de uso de recursos



Fonte: CBI, 2021; Sitawi 2021

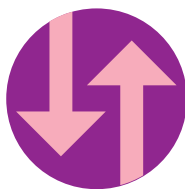
- **Bancos de desenvolvimento:** O BNDES emitiu um título de USD 1 bilhão em maio de 2017 para financiar projetos de energia eólica. Também emitiu uma Letra Financeira Verde (LFV) de USD 179 milhões em outubro de 2020 para financiar projetos de energia eólica e solar.
- **Entidades apoiadas pelo governo:** A operadora estatal do sistema de transmissão elétrica ISA emitiu dois títulos verdes, em 2018 (USD 179 milhões) e 2019 (USD 99 milhões), respectivamente, para financiar projetos de transmissão de energias renováveis;
- **Títulos Securitizados (ABS):** A Suzano emitiu o primeiro CRA Verde em 2016 e, desde então, outros cinco foram emitidos para financiar projetos de bioenergia e agricultura sustentável. Os emissores foram a FS Bioenergia (USD 39 milhões), a Rizoma Agro (USD 5 milhões), a Bioenergética Aroeira (USD 29 milhões), a The Forest Company (USD 10 milhões) e a SLC Agrícola (USD 94 milhões) – ver mais detalhes na página 10.

Desde 2020, instituições financeiras brasileiras participam do mercado de títulos verdes, com emissões do Banco Votorantim (USD 50 milhões) para financiar projetos de energia eólica e solar; do Bradesco (USD 234 milhões) para financiar projetos de energias renováveis, eficiência energética, transportes limpos e edificações verdes; e do BTG Pactual (USD 550 milhões) para financiar diversas categorias, tais como energias renováveis, gestão sustentável de resíduos e recursos hídricos e moradias populares. Até o momento, nenhuma emissão foi feita por governos locais devido às restrições de emissão de dívidas e à necessidade de garantias federais. No entanto, estão sendo avaliadas algumas opções (como, por exemplo, mecanismos de modelagem financeira de gestão consorciada) para facilitar o acesso ao financiamento verde. Mais informações serão disponibilizadas no Relatório de 2021 da Climate Bonds Initiative intitulado “Modelagem Financeira de Gestão Consorciada: Oportunidade para o Brasil Financiar Infraestrutura Subnacional Sustentável”.

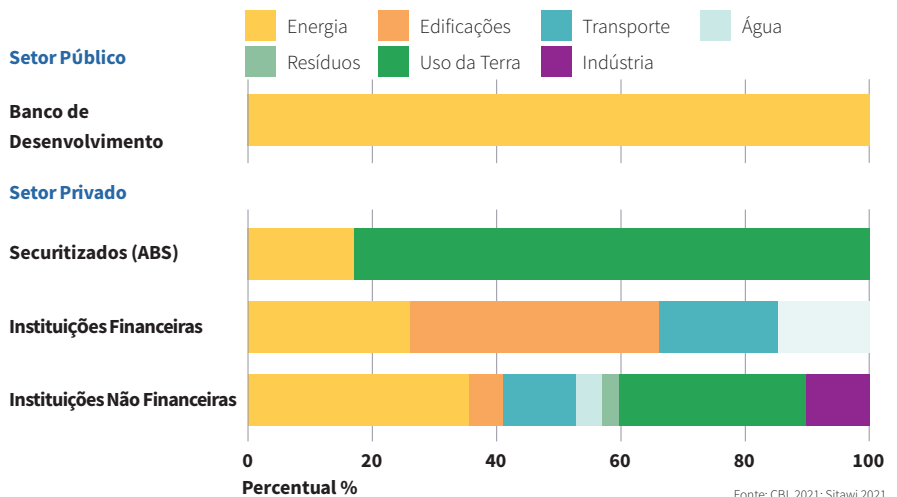
Títulos sustentáveis

Os títulos sustentáveis

representam 15% do mercado de dívida sustentável do Brasil. Embora os primeiros títulos sustentáveis de emissores brasileiros só tenham sido emitidos em 2020, o mercado cresceu rapidamente e quase quadruplicou de volume – de USD 412 milhões para mais de USD 1,6 bilhão até o final de fevereiro de 2021. A maior parte das emissões brasileiras com temas sustentáveis foram domésticas (88%), e as restantes, internacionais (12%), com dois títulos com valor de referência (Itaú, de USD 500 milhões, e Amaggi, de USD 750 milhões). As transações locais foram menores, com a entrada no mercado de entidades como Iguá Saneamento (USD 168 milhões), BRK Ambiental (USD 193 milhões), Taboá (USD 200 mil) e BDMG (USD 50 milhões).



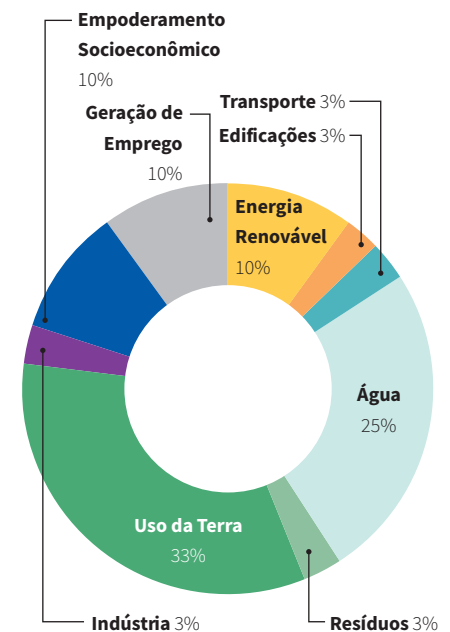
Emissões de instituições não financeiras com usos de recursos diversos



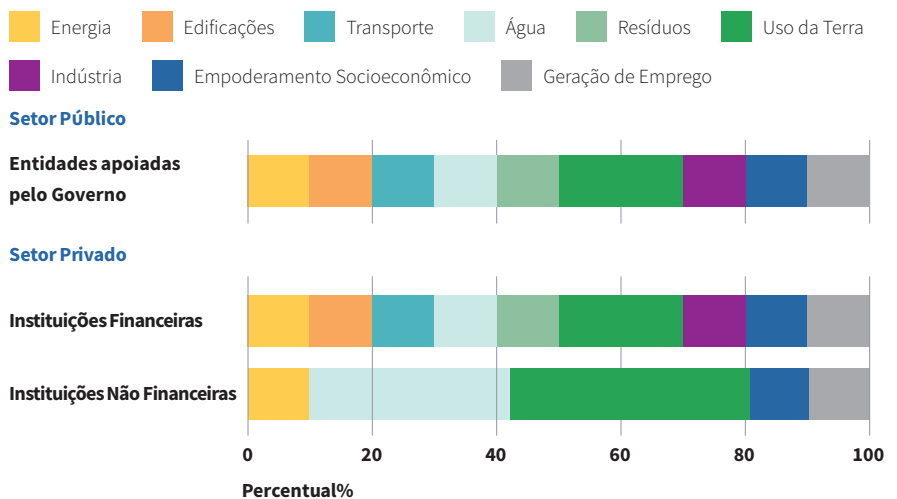
Predominância de emissões locais. Em 2020, 80% das emissões (quatro transações) foram domésticas, e 20%, internacionais (uma transação); e todas as emissões em 2021 até agora (duas) foram internacionais. Todas as emissões de títulos sustentáveis são denominadas em **reais brasileiros e dólares americanos**: os títulos com valor de referência tendem a ser em dólares, e os menores, em reais. Considerando os sete títulos, 22% do volume emitido estava em reais (BRL 363 milhões), e 78%, em dólares (USD 1,3 bilhão). Os títulos verdes brasileiros têm prazo médio de cinco a dez anos, e o mesmo se aplica aos títulos sustentáveis, dos quais apenas um superou esse marco: um título com prazo de 14 anos da Iguá Saneamento, cujo propósito é financiar o tratamento, distribuição e abastecimento de água, além da universalização dos serviços de saneamento.

Uso da Terra representa a maior parcela das transações com rótulo sustentável (33% do volume acumulado), seguidas por aquelas que financiam serviços hídricos. Opiniões de segunda parte (SPO) foram obtidas para todos os sete títulos sustentáveis

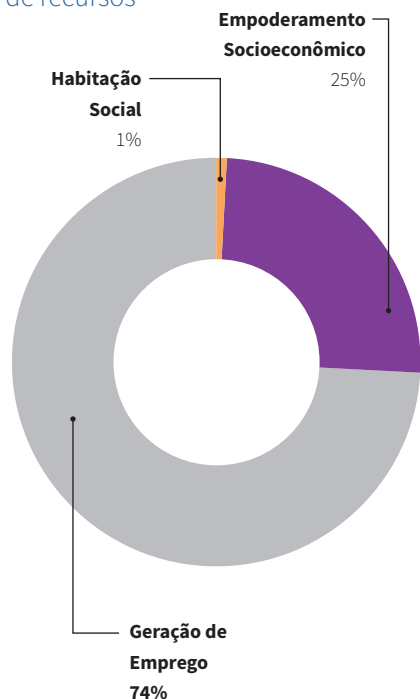
Principais categorias sustentáveis de uso de recursos



Emissões de instituições não financeiras dominadas por usos de recursos do Uso da Terra



Principais categorias sociais de uso de recursos



Fonte: CBI, 2021; Sitawi 2021

As instituições não financeiras dominam as emissões sustentáveis, respondendo por cinco dos sete títulos emitidos. Entre esses emissores, a Iguá Saneamento, administradora de serviços de saneamento básico, foi a única a emitir mais de um título, com duas emissões em 2020 no valor de USD 169 milhões. No entanto, outros emissores também entraram no mercado:

- **Entidades apoiadas pelo governo:** O Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG) emitiu um título sustentável de USD 50 milhões em 2020.
- **Instituições financeiras:** O Itaú Unibanco emitiu um título de USD 500 milhões em 2021, representando metade das emissões de títulos sustentáveis no ano.

Os títulos sustentáveis continuam a crescer entre os emissores brasileiros. Como a maioria dos rótulos ligados ao tema incorpora objetivos ambientais e sociais, eles oferecem uma gama mais ampla de usos de recursos elegíveis, sendo mais adequados para alguns emissores.

Títulos sociais

Os **títulos sociais** representam 1% do mercado de dívida sustentável do Brasil. O primeiro título social do país foi emitido em 2018 pela Vivenda (USD 1 milhão) para financiar projetos de habitação popular. Desde então, o mercado já atingiu um total de USD 111 milhões. As três emissões sociais do Brasil – uma em 2018 e duas em 2020 – foram domésticas, todas com valor inferior ao valor de referência. Os títulos denominados em reais representam todo o volume



emitido. **Os títulos verdes e sustentáveis** têm prazo médio de cinco a dez anos, ao passo que todos os títulos sociais têm prazo de cinco anos ou menos.

Geração de empregos é a categoria com rótulo social mais financiada no Brasil, com os usos de recursos de dois dos três títulos destinados a pequenas e médias empresas (PMEs). Os recursos líquidos do título do Banco ABC de 2020 (USD 100 milhões) são vinculados para a concessão de empréstimos a PMEs em regiões menos desenvolvidas, com o objetivo de apoiar a geração de empregos e o setor de saúde em resposta à crise da Covid-19. Já o uso de recursos do título Gyra+ (USD 9 milhões) visa a financiar a geração de empregos, especialmente em PMEs e outras empresas de regiões menos desenvolvidas. A segunda categoria com rótulo social é a de habitação popular, com um título de USD 1 milhão emitido pela Vivenda. O uso de opiniões de segunda parte (SPOs) também integra as práticas de mercado dos títulos sociais brasileiros, e duas das três emissões passaram por uma avaliação externa. As instituições financeiras são as principais emissoras de títulos sociais, seguidas pelas instituições não financeiras.

Instrumentos vinculados ao desempenho e rótulos de transição

Um dos desdobramentos recentes na área de finanças sustentáveis foi o surgimento de rótulos destinados a facilitar a expansão do mercado além do modelo bem-estabelecido de uso de recursos. O primeiro desses rótulos é o de títulos e empréstimos vinculados à sustentabilidade (SLB e SLL, respectivamente), que são instrumentos vinculados ao desempenho ou a indicadores-chave de desempenho (KPI). Em vez de financiar um conjunto específico de ativos e projetos, o financiamento obtido por meio desses mecanismos é destinado a atividades empresariais gerais. No caso desses rótulos, os cupons/juros dependem do desempenho do mutuário em relação a KPIs predeterminados relacionados à sustentabilidade. Portanto, em vez de financiar ativos específicos, os títulos ou empréstimos vinculados à sustentabilidade visam a encorajar o emissor ou mutuário a atingir metas de desempenho de

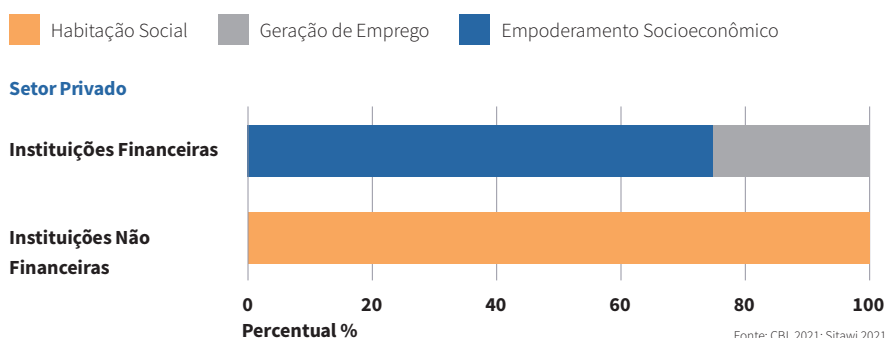
sustentabilidade (SPT) mais amplas em nível de emissor. O segundo dos rótulos é o de títulos de transição, que seguem uma abordagem semelhante em nível de entidade, pois consideram os compromissos climáticos do emissor no âmbito de um cronograma predefinido. No entanto, os títulos de transição rotulados também podem adotar uma abordagem de uso de recursos para atingir essas metas.

Ambos os rótulos geraram preocupações relativas às suas metas e ambição. No caso dos títulos ou empréstimos vinculados à sustentabilidade, as principais preocupações estavam ligadas aos KPIs, que são específicos de cada entidade e, portanto, difíceis de comparar com os indicadores adotados por pares ou com metas globais mais amplas (como, por exemplo, o Acordo de Paris). Uma preocupação adicional com os empréstimos está ligada à sua limitada transparência, o que dificulta a avaliação do impacto e da ambição de cada empréstimo. Todavia, essas preocupações não são intransponíveis, e, com orientações mais claras, o mercado poderia se beneficiar desses tipos de transações, principalmente para permitir a transição em nível de entidade.

Da mesma forma, surgiram preocupações com os títulos de transição, especialmente no que se refere à relevância, confiabilidade e disponibilidade de rotas de transição para emissores em nível setorial. A capacidade de demonstrar a ambição necessária em termos de rotas e a escolha da tecnologia mais avançada e adequada – não necessariamente a mais viável comercialmente – serão fundamentais para aumentar a credibilidade das estratégias de transição e do financiamento relacionado.

As Diretrizes de Títulos Vinculados à Sustentabilidade da Associação Internacional de Mercado de Capitais (ICMA), os Princípios para Empréstimos Vinculados à Sustentabilidade da LMA e o Relatório Informativo (White Paper) de Financiamento de Transições Confiáveis da Climate Bonds Initiative (ver Quadro 1) apresentam avanços ao propor possíveis trajetórias rumo a boas práticas. Ao longo dos próximos anos, outras ações e iterações devem ajudar a criar definições robustas e consolidar convenções de mercado para este segmento nascente e promissor.

Emissões de instituições financeiras dominadas pela geração de empregos



Fonte: CBI, 2021; Sitawi 2021

Financiamento vinculado à sustentabilidade no Brasil

Tanto os títulos quanto os empréstimos vinculados à sustentabilidade

são relativamente recentes no mercado brasileiro: o primeiro título brasileiro foi emitido pela Votorantim Cimentos em 2019. Desde então, o volume de emissões passou de USD 269 milhões para USD 5 bilhões. O rótulo associado à sustentabilidade vem ganhando popularidade entre emissores e mutuários por oferecer mais flexibilidade no uso de recursos, principalmente para fins gerais. Oito das 15 transações foram realizadas em 2020, e o volume total de emissões atingiu USD 1,7 bilhão. Este ano, cinco títulos já haviam chegado ao mercado até fevereiro, totalizando USD 3,2 bilhões.



Cerca de 67% dos títulos vinculados à sustentabilidade no Brasil foram emitidos internacionalmente, e o outro terço, no mercado interno. Seis das dez transações internacionais tinham valor de referência. Entre os emissores, encontram-se as empresas Moviada (USD 500 milhões), Simpar (USD 625 milhões), Klabin (USD 500 milhões) e Suzano (USD 500, USD 750 milhões e USD 1,6 bilhão). Oito das 15 transações vinculadas à sustentabilidade foram empréstimos, e o prazo médio de todas as transações vinculadas à sustentabilidade é de dez anos.

Transparência e uso de recursos. Embora as avaliações externas constituam boas práticas de mercado para todos os rótulos temáticos, elas não têm sido usadas de maneira ampla para essas transações. Das 15 transações, apenas um empréstimo e quatro títulos obtiveram uma opinião de segunda parte (SPO), e todas foram emitidas no exterior. Isso aumenta a preocupação sobre a falta de transparência em instrumentos vinculados ao desempenho, especialmente porque os recursos não são vinculados a ativos específicos. São necessárias orientações e educação adicionais para garantir que as revisões externas sejam consideradas uma parte integral dos SLBs e SLLs, como é o caso dos títulos verdes.

Uso da terra e transportes são os dois temas mais financiados por títulos e empréstimos vinculados à sustentabilidade, com base nas atividades principais dos emissores. Até agora, todas essas transações foram realizadas por instituições não financeiras, o que era de se esperar: elas se encontram em uma posição melhor para se beneficiarem desse tipo de financiamento e melhorarem as credenciais ambientais de suas operações na economia real. Os títulos e empréstimos vinculados à sustentabilidade devem continuar a atrair o interesse de instituições não financeiras brasileiras que desejem viabilizar sua transição rumo a atividades de baixo carbono, ou outras atividades mais sustentáveis.

Títulos de transição

O rótulo de transição também é bastante recente e ganhou força nos últimos três anos. O primeiro título de transição rotulado foi emitido pela produtora brasileira de carne bovina Marfrig em 2019, no valor de USD 500 milhões. Apesar dessa transação com valor de referência, a emissão de títulos de transição permaneceu modesta, e somente outros dois títulos foram emitidos em 2020, totalizando USD 169 milhões. Isso também se deve à necessidade de um debate mais amplo no mercado sobre a definição de rotas de transição confiáveis. Em setembro de 2019, a Climate Bonds Initiative lançou uma publicação intitulada “Financiamento de Transições Confiáveis” cujo propósito é fornecer orientações mais detalhadas sobre títulos de transiçãoⁱⁱⁱ. Continuaremos a trabalhar para estabelecer normas de transição e critérios setoriais, inclusive para atividades relacionadas à agricultura.



O título da Marfrig (ver página 14) – o único título com valor de referência – foi emitido em uma operação offshore, ao passo que a emissão dos outros dois títulos de transição (da Eneva) foi doméstica. Todos os títulos foram emitidos por instituições não financeiras. Além da Marfrig, a operadora de gás natural Eneva emitiu os outros dois títulos de transição, de USD 67 milhões e USD 102 milhões, em setembro de 2020. Portanto, os títulos denominados em reais brasileiros e dólares americanos representam todo o volume das emissões, com as transações maiores em dólares, e as menores, em reais. Seguindo a tendência observada em outros rótulos, o prazo dos títulos de transição fica na faixa de cinco a dez anos: apenas um título emitido pela Eneva tinha prazo de 15 anos. O uso da terra é a categoria mais financiada considerando o volume de emissões, e energia vem em segundo lugar. Opiniões de segunda parte (SPO) também foram obtidas para todos os três títulos de transição emitidos no Brasil até agora.

Quadro 1 – Facilitando transições confiáveis

Os títulos de transição, um novo instrumento de dívida rotulado, são direcionados a setores com volumes intensos de emissões. Não há uma definição única sobre o que um título de transição pode financiar, o que gera preocupações sobre a possibilidade de “lavagem verde” (greenwashing). No entanto, há um consenso novo que vem ganhando força de que todo título de transição rotulado deve ser ambicioso, e não “verde claro” ou dirigido a melhorias marginais. Isso requer cortes profundos nas emissões atuais no curto prazo, à medida que entidades inteiras realizam sua transição para uma rota compatível com o Acordo de Paris. Os títulos de transição podem permitir que empresas em setores com altas emissões atraiam capital com o objetivo de descarbonizar suas cadeias de valor no ritmo exigido pelos objetivos conjuntos do Acordo de Paris.

Os Princípios de Transição propostos pela Climate Bonds Initiative afirmam que as estratégias de transição devem:

- i)** Ter bases científicas – todos os objetivos e rotas, climáticos ou não, devem estar sob a responsabilidade de especialistas e cientistas. Ademais, não devem ser específicos de uma entidade ou país; e devem ser simples de avaliar, sem adotar métricas complexas e inacessíveis;
- ii)** Estar alinhados à trajetória global de 1,5 °C – todos os objetivos climáticos (bem como suas rotas) devem estar alinhados à meta de carbono zero até 2050 e devem reduzir suas emissões quase pela metade até 2030. Como posto acima, a avaliação do progresso da entidade deve ser simples, de acordo com esses objetivos;
- iii)** Ser baseados em ações, não promessas – uma transição confiável é apoiada por indicadores operacionais de que uma rota está sendo seguida, em vez de um compromisso/promessa de seguir uma rota de transição em algum ponto no futuro. Dado que os SLBs não estão relacionados a promessas, os KPIs especificados nos SLBs são uma oportunidade perfeita para demonstrar publicamente essas métricas operacionais.

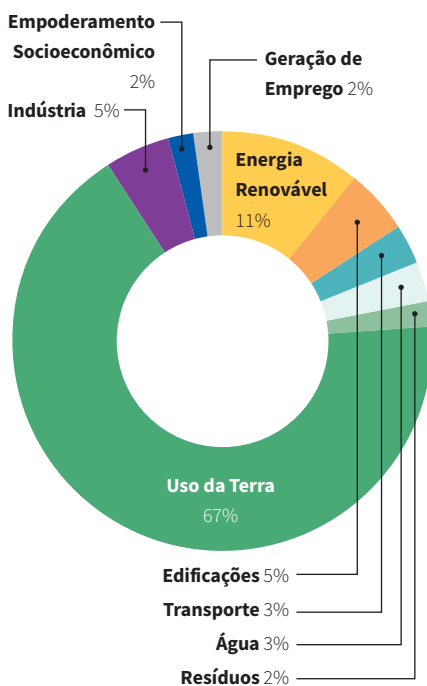
A Climate Bonds Initiative trabalha com reguladores, investidores e outras partes interessadas do mercado para ativar o financiamento de transição para segmentos que ainda não estão muito presentes do mercado, mas que oferecem um enorme potencial de redução de emissões. A Climate Bonds Initiative está iniciando um programa de transição de três anos que incluirá a expansão do atual Esquema de Normas e Certificação de Títulos Climáticos para permitir a certificação de estratégias de transição em nível de entidade.

Financiamento sustentável e agricultura

A categoria de uso da terra da Taxonomia da Climate Bonds Initiative, que abrange a produção agropecuária e as florestas, é significativa para os rótulos verdes, sustentáveis, vinculados à sustentabilidade e de transição, representando 67% de todo o volume de emissões desses rótulos no país. Outros setores relacionados à agricultura, como energia renovável (inclui bioenergia) e indústria, edificações, água e transporte, também são relevantes nesses rótulos, com 33% do volume total emitido no país sob esses quatro rótulos.

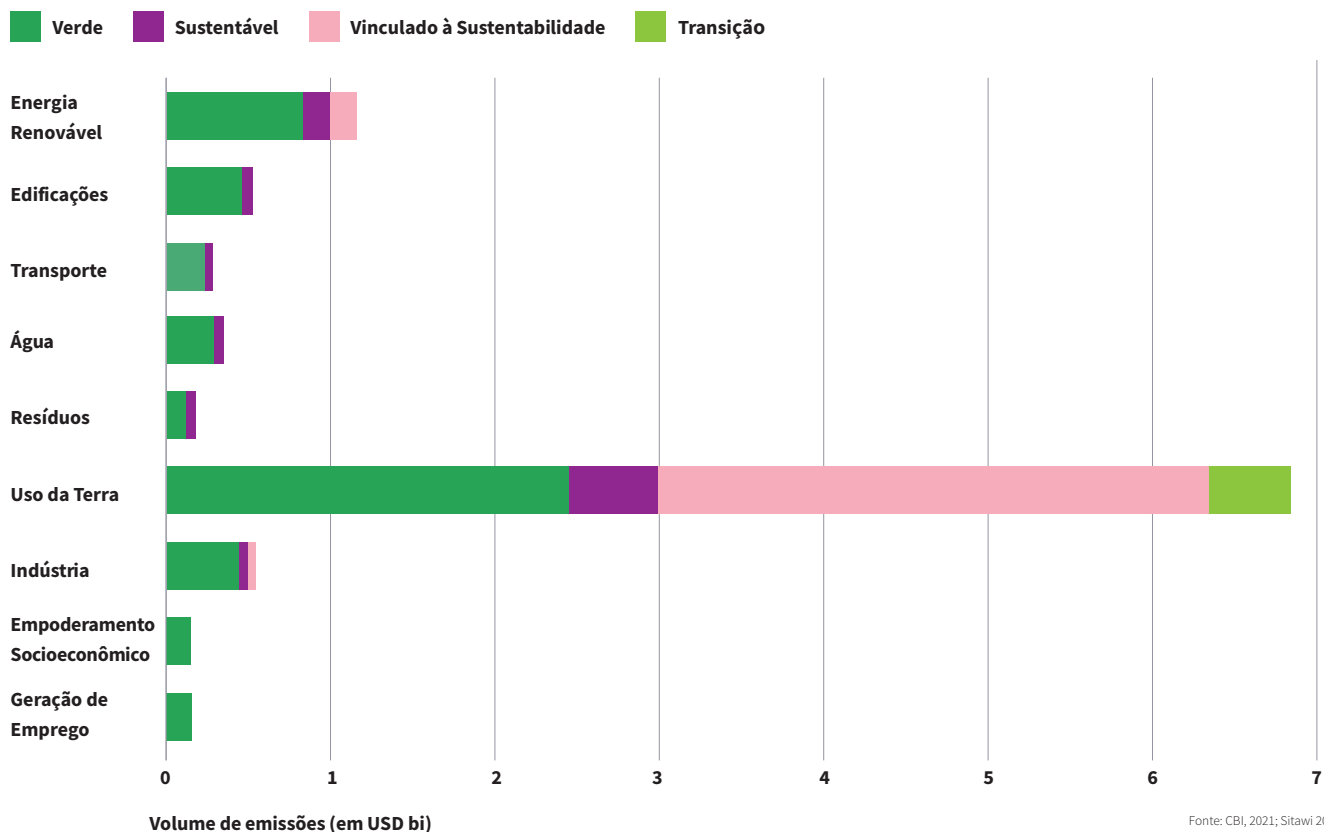
As seções a seguir examinam as emissões nas categorias de agricultura relevantes (florestas, bioenergia, agricultura, pecuária e indústria de alimentos) e apresentam a maneira como os diferentes rótulos temáticos vêm sendo usados por instituições não financeiras, instituições financeiras e entidades apoiadas pelo governo para financiar ativos e projetos de florestas, indústria de alimentos, agricultura, pecuária e bioenergia. Os gráficos abaixo ilustram as emissões brasileiras de dívida sustentável no setor de agricultura, por tema e rótulo.

Volume de emissões por Tema



Fonte: CBI, 2021; Sitawi 2021

Tema por rótulo



Fonte: CBI, 2021; Sitawi 2021

Emissões brasileiras de dívida sustentável no setor de agricultura de 2015 a 2021

Verdes

Emissor	Instrumento	Montante emitido	Data da emissão	Tipo de emissor	Uso de recursos
BRF SA	Euro Bond	EUR 500 milhões (USD 564 milhões)	Junho de 2015	Instituição não financeira	Energias renováveis; Eficiência energética; Gestão de recursos hídricos e resíduos; Florestas.
Suzano	Global Notes	USD 500 milhões	Junho de 2016	Instituição não financeira	Florestas; Gestão de recursos hídricos; Eficiência energética; Energias renováveis.
Suzano	CRA	BRL 1 bilhão (USD 295 milhões)	Novembro de 2016	Instituição não financeira	Manejo florestal sustentável.
Suzano	Global Notes	USD 700 milhões	Janeiro de 2017	Instituição não financeira	Florestas; Gestão de recursos hídricos e resíduos; Energias renováveis.
Suzano	Colocação privada	USD 200 milhões	Setembro de 2017	Instituição não financeira	Florestas; Gestão de recursos hídricos e resíduos; Energias renováveis.
Klabin	Global Notes	USD 500 milhões	Setembro de 2017	Instituição não financeira	Florestas; Eficiência energética; Agricultura; Transportes; Adaptação.
Klabin	Global Notes	USD 500 milhões	Abril de 2019	Instituição não financeira	Florestas; Energias renováveis, Eficiência energética; Gestão de recursos hídricos e resíduos; e Adaptação climática.
Celulose Irani	Debênture	BRL 505 milhões (USD 131 milhões)	Julho de 2019	Instituição não financeira	Manejo florestal sustentável; Reciclagem
The Forest Company	CRA	BRL 39 milhões (USD 10 milhões)	Outubro de 2019	Instituição não financeira	Florestas.
Klabin	Global Notes	USD 200 milhões	Janeiro de 2020	Instituição não financeira	Florestas; Energias renováveis; Transporte de baixo carbono; Eficiência energética; Estão de recursos hídricos e resíduos; Adaptação climática.
Rizoma Agro	CRA	BRL 25 milhões (USD 5 milhões)	Agosto de 2020	Instituição não financeira	Produção agrícola; Agroflorestal; Sistemas silvopastoris
Bioenergética Aroeira	CRA	BRL 150 milhões (USD 29 milhões)	Dezembro de 2020	Instituição não financeira	Bioenergia
FS Bioenergia	CRA	BRL 210 milhões (USD 39 milhões)	Fevereiro de 2020	Instituição não financeira	Bioenergia
FS Bioenergia	Título	USD 550 milhões	Dezembro de 2020	Instituição não financeira	Bioenergia
BTG Pactual	Título	USD 50 milhões	Novembro de 2020	Instituição financeira	Energia Renovável, Edificações de Baixo Carbono, Transporte de Baixo Carbono, Água
Katyama Alimentos	Nota promissória	BRL 13 milhões (USD 3 milhões)	Novembro de 2020	Instituição não financeira	Agricultura (fertilizantes orgânicos).
SLC Agrícola	CRA	BRL 480 milhões (USD 94 milhões)	Dezembro de 2020	Instituição não financeira	Agricultura (práticas de agricultura digital e de baixo carbono); Sistemas integrados (lavoura-pecuária).
BTG Pactual	Título	USD 500 milhões	Janeiro de 2021	Instituição financeira	Energia Renovável, Edificações de Baixo Carbono, Transporte de Baixo Carbono, Água Bio-energy
FS Bioenergia	Título	USD 50 milhões	Janeiro de 2021	Instituição não financeira	Bioenergia

SUSTENTÁVEIS					
Emissor	Instrumento	Montante emitido	Data da emissão	Tipo de emissor	Temas
Tabôa	CRA	BRL 1 milhão (USD 200 mil)	Dezembro de 2020	Instituição não financeira	Agricultura
BDMG	Título	USD 50 milhões	Dezembro de 2020	Entidade apoiada pelo governo	Energia Renovável, Edificações de Baixo Carbono, Transporte de Baixo Carbono, Água, Resíduos, Uso da Terra e Indústria/ Empoderamento socioeconômico e Geração de Emprego
Itaú	Título	USD 500 milhões	Janeiro de 2021	Instituição financeira	Energia Renovável, Edificações de Baixo Carbono, Transporte da Baixo Carbono, Água, Resíduos, Uso da Terra e Indústria/ Empoderamento socioeconômico e Geração de Emprego
Amaggi	Global Notes	USD 750 milhões	Janeiro de 2021	Instituição não financeira	Energia Renovável e Uso a Terra/ Empoderamento socioeconômico e Geração de Emprego
VINCLADOS À SUSTENTABILIDADE					
Suzano	Título	USD 750 milhões	Setembro de 2020	Instituição não financeira	Florestas
Suzano	Título	USD 500 milhões	Novembro de 2020	Instituição não financeira	Florestas
Suzano	Empréstimo	USD 1,6 bilhão	Fevereiro de 2021	Instituição não financeira	Florestas
Klabin	Global Notes	USD 500 milhões	Janeiro de 2021	Instituição não financeira	Florestas
Tereos	Empréstimo	USD 105 milhões	Junho de 2020	Instituição não financeira	Florestas
FS Bioenergia	CRI	BRL 139 milhões (USD 26 milhões)	Junho de 2020	Instituição não financeira	Bioenergia
FS Bioenergia	Empréstimo	BRL 180 milhões USD 33 milhões)	Junho de 2020	Instituição não financeira	Bioenergia
Frimesa	Empréstimo	BRL 70 milhões (USD 12 milhões)	Setembro de 2020	Instituição não financeira	Indústria
Lar Cooperativa	Empréstimo	BRL 180 milhões (USD 33 milhões)	Setembro de 2020	Instituição não financeira	Indústria
Marfrig	Empréstimo	USD 30 milhões	Fevereiro de 2021	Instituição não financeira	Pecuária
DE TRANSIÇÃO					
Marfrig	Global Notes	USD 500 milhões	Julho de 2019	Instituição não financeira	Pecuária

Fonte: Base de dados da CBI e Sitawi, 2021. Data de corte fevereiro 2021.

Temas ligados à agricultura

Esta seção divide os dados com base nos principais “temas” para os quais os recursos vêm sendo direcionados, considerando o Climate Bonds Standard e a Taxonomia da Climate Bonds Initiative.

Florestas

Volume: USD 6,4 bilhões
Número de emissores: 4
Número de títulos: 13
Maior emissor: Suzano

O setor florestal é o tema principal no âmbito do financiamento sustentável da agricultura no Brasil, com USD 6,4 bilhões usados principalmente para financiar empresas de papel e celulose. Desde 2016, as empresas do setor são emissoras ativas de títulos verdes, sendo a Suzano a primeira a ter entrado no mercado em setembro de 2016 por meio da emissão de um CRA Verde. A maioria das emissões sob o tema florestal (69%) recebeu o rótulo verde. As 31% restantes, inclusive os empréstimos, receberam o rótulo vinculado à sustentabilidade.



Todas as emissões com ambos os rótulos envolveram produtos certificados pelo Forest Stewardship Council (FSC) ou pelo Programa para o Reconhecimento da Certificação Florestal (PEFC). Os recursos dos títulos verdes foram destinados à produção de papel e celulose, e uma parte menor, para ações de conservação. Os indicadores dos títulos vinculados à sustentabilidade, por sua vez, levaram em consideração a redução de emissões de GEEs e outras questões de sustentabilidade, tais como água, resíduos industriais, redução de resíduos e igualdade de gênero. A Suzano e a Klabin são os dois maiores emissores, com sete e quatro emissões, respectivamente, e valores totais de USD 4,5 bilhões e USD 1,7 bilhão.

As emissões de empresas de papel e celulose provavelmente continuarão a ser prevalentes no mercado de dívida sustentável, à medida que essas empresas continuarem a melhorar a sustentabilidade de sua produção e se beneficiarem de sua experiência anterior com emissões de títulos rotulados. No entanto, há um potencial significativo para o financiamento de projetos e ativos de baixo carbono, que podem incluir uso e manejo florestal sustentável, conservação, restauração, sistemas agroflorestais e projetos não-madeireiros, entre outros. A publicação “Destravando o Potencial de Investimentos Verdes para Agricultura no Brasil” identificou USD 11,9 bilhões de dívidas adicionais que poderiam ser rotuladas nesses temas⁶. Orientações sobre esses tipos de emissões encontram-se disponíveis no site do Esquema de Normas e Certificação de Títulos Climáticos⁷,

que também pode oferecer apoio a emissões vinculadas à sustentabilidade. Boas práticas e orientações sobre títulos e empréstimos vinculados à sustentabilidade também são disponibilizados pela Associação Internacional de Mercado de Capitais e pela Associação de Mercados de Empréstimos (respectivamente ICMA e LMA, nas siglas em inglês).

Bioenergia

Volume: USD 832 milhões
Número de emissores: 3
Número de títulos: 7
Maior emissor: FS Bioenergia

A bioenergia é a segunda maior categoria de investimento, com um total de USD 832 milhões. A parcela de emissões de bioenergia no Brasil está crescendo na categoria de energias renováveis, embora o espaço ainda seja dominado pelos setores eólico e solar. O primeiro título verde com certificação da Climate Bonds Initiative para financiar a produção de biocombustíveis foi estruturado pela Ecoagro em 2019. No entanto, devido às circunstâncias do mercado de bioenergia do Brasil, a transação não foi liquidada. Posteriormente, em fevereiro de 2020, a FS Bioenergia lançou o primeiro título de bioenergia que efetivamente chegou ao mercado; e, nos últimos dois anos, várias emissões foram feitas por empresas de biocombustíveis. Mais uma vez, a maioria das emissões – cerca de 57% – recebeu o rótulo verde, e as 43% restantes, o rótulo vinculado à sustentabilidade.



Os recursos das emissões verdes financiaram a produção de etanol de milho ou de cana-de-açúcar, incluindo atividades de cogeração. Os recursos também têm sido usados para o processamento e industrialização de matérias-primas, ou para cobrir despesas operacionais, como custos com plantio, biomassa e outros produtos agrícolas. Por outro lado, os indicadores definidos para os instrumentos financeiros vinculados à sustentabilidade ligados à bioenergia – principalmente SLLs – têm como foco a redução das emissões de gases de efeito estufa e do consumo de água; o aumento da cana certificada; a ampliação da transparência; e a redução da pegada de carbono. A FS Bioenergia é a principal emissora, com cinco emissões totalizando USD 698 milhões.

Há uma expectativa de que as emissões de bioenergia (com diferentes rótulos e por meio de diferentes mecanismos) aumentem no Brasil nos próximos anos devido à liderança do país como grande produtor e exportador de biocombustíveis. Há grandes oportunidades de investimento na produção de matérias-primas e na expansão de unidades novas e existentes. A publicação “Destravando o Potencial de Investimentos Verdes para Agricultura no Brasil” identificou um potencial

de USD 30,6 bilhões nesse setor⁸. A produção de bioenergia está alinhada aos compromissos climáticos do país e à descarbonização do setor de transportes. O desafio constante para o setor é continuar a manter e comunicar suas normas de sustentabilidade, especialmente para lidar com as preocupações globais sobre usos concorrentes da terra (combustível versus alimentos), biodiversidade e desmatamento. O zoneamento agroecológico foi um componente central para a consolidação da produção e cogeração de biocombustíveis no Brasil. Embora a eletrificação seja considerada a solução mais eficaz pelos mercados europeu e norte-americano, certas projeções indicam que a penetração significativa de veículos elétricos leves no Brasil só começará em 2035⁹. Isso destaca a importância dos biocombustíveis para a descarbonização dos transportes, considerando que 78% dos veículos leves no Brasil são flex fuel, e que esse número deve atingir 90% até 2030¹⁰. A certificação de instrumentos financeiros relacionados à produção de biocombustíveis nos termos do Climate Bonds Standard pode proporcionar maior tranquilidade em relação a essas questões

Agricultura

Volume: USD 848 milhões
Número de emissores: 4
Número de títulos: 4
Maior emissor: Amaggi

As emissões dedicadas à agricultura ainda são incipientes. Desde agosto de 2020, quatro títulos chegaram ao mercado, totalizando USD 848 milhões. O primeiro foi um CRA Verde certificado emitido pela Rizoma Agro. Essa não foi apenas a primeira emissão certificada no Brasil com base nos Critérios de Agricultura do Climate Bonds Standard: foi a primeira do mundo. Após a emissão da Rizoma Agro, outro CRA Verde foi emitido pela SLC Agrícola. Os títulos verdes representam metade das transações sob o tema agricultura. As outras duas emissões, rotuladas como títulos sustentáveis, cobrem benefícios ambientais e sociais.



Os recursos das emissões verdes financiaram a produção orgânica regenerativa; silos para secagem e armazenamento de grãos; a produção de insumos biológicos; equipamentos mais modernos e eficientes para práticas agrícolas digitais e de baixo carbono; e sistemas de plantio direto e integração lavoura-pecuária. Os recursos das emissões de títulos rotulados como sustentáveis, por sua vez, foram usados para a produção de energias renováveis; a expansão de propriedades rurais; a aquisição de grãos; atividades de pesquisa e desenvolvimento (P&D) para processos de manejo agrícola ambientalmente corretos; proteção de habitats naturais; progresso e empoderamento

socioeconômico; geração de empregos; segurança alimentar e sistemas alimentares sustentáveis; e agricultura familiar. A Amaggi é a maior emissora do setor, com um título de USD 750 milhões.

Devido ao fato de o Brasil ser um grande produtor de commodities agrícolas, há um potencial significativo para outras emissões rotuladas. O país tem um pipeline de projetos e ativos elegíveis que podem atrair financiamento verde e sustentável em áreas como manejo do uso da terra e do solo por meio de práticas como plantio direto; sistemas de integração lavoura-pecuária-floresta (ILPF); fixação biológica de nitrogênio; e produção de biofertilizantes e biopesticidas. Os dois últimos representam um potencial de investimento de USD 1,6 bilhão^{xxv}. Os Critérios de Agricultura do Climate Bonds Standard disponibilizam orientações específicas sobre credenciais verdes, cobrindo as principais preocupações sobre a produção agrícola, especificamente o desmatamento e o uso da terra. Espera-se que isso apoie o desenvolvimento do mercado, inclusive para outros rótulos temáticos.

Pecuária

Volume: USD 530 milhões
Número de emissores: 1
Número de títulos: 2
Maior emissor: Marfrig

Foram feitas duas emissões rotuladas no setor de pecuária, totalizando USD 530 milhões. A primeira emissão rotulada – em julho de 2019 – foi um título de transição sustentável da Marfrig.



A Climate Bonds Initiative não incluiu essa emissão em seu Banco de Dados de Títulos Verdes devido à falta de credenciais climáticas, mas a considerou um exemplo positivo de como um emissor pode influenciar sua cadeia de suprimentos mais ampla e enviar um sinal para o mercado em geral sobre sua intenção de realizar uma transição rumo a operações de baixo carbono. O segundo exemplo no setor também é da Marfrig, que contraiu um empréstimo vinculado à sustentabilidade no valor de USD 30 milhões em fevereiro de 2021.

Apesar do volume limitado das emissões, o tema da pecuária já vem demonstrando uma ampla diversidade de rótulos, principalmente com base em indicadores-chave de desempenho. Isso pode ser explicado pela própria natureza da pecuária, que exige uma mudança rumo a um modelo de negócios de baixo carbono. O título de transição sustentável da Marfrig é dirigido à aquisição de gado com base em critérios ambientais e sociais específicos. Seu empréstimo vinculado à sustentabilidade prevê critérios semelhantes, pretendendo eliminar o desmatamento das cadeias de suprimentos.

A pecuária continua sendo um dos setores mais desafiadores no que diz respeito à descarbonização, mas, os rótulos verdes e sustentáveis podem apoiar a transição rumo a modelos de produção mais eficientes. Com as projeções da produção de carne

bovina indicando uma trajetória de crescimento contínuo, há oportunidades de melhoria da produtividade e uso mais eficiente dos recursos naturais por meio de sistemas de integração lavoura-pecuária-floresta (ILPF) e recuperação de pastagens degradadas. Para as aves e suínos, há oportunidades ligadas à redução no uso de recursos hídricos, rações animais, tratamento de dejetos e compostagem. A publicação “Destravando o Potencial de Investimentos Verdes para Agricultura no Brasil” identificou um potencial de USD 78,4 bilhões nesse setor^{xxvi}. Além disso, a Climate Bonds Initiative aprovou recentemente os Critérios de Pecuária como parte de seus Critérios de Agricultura, fornecendo orientações ao mercado sobre as credenciais verdes necessárias para projetos e ativos pecuários (a versão atualizada dos Critérios deve ser publicada até julho deste ano). Isso deve incentivar novas emissões do setor. Desde que atinja um nível adequado de ambição, a indústria pecuária também pode usar os títulos de transição como mecanismo para limitar seus efeitos nocivos ao meio ambiente. Informações adicionais sobre títulos de transição podem ser encontradas na publicação da CBI intitulada “Financiamento de Transições Confiáveis”.

Produção de alimentos

Volume: USD 612 milhões
Número de emissores: 4
Número de títulos: 4
Maior emissor: BRF S.A.

A emissão verde inaugural do Brasil foi realizada em 2015 pela BRF, uma produtora global de alimentos e a primeira instituição não financeira a dedicar a maior parte de seu uso de recursos para algum tipo de produção industrial (classificado como Indústria no âmbito da Taxonomia da Climate Bonds Initiative). As emissões sob este tema totalizam USD 612 milhões em rótulos verdes e sustentáveis. Metade das emissões são títulos verdes, e a outra metade, empréstimos vinculados à sustentabilidade.



Os recursos das emissões verdes foram canalizados para projetos de eficiência energética; redução das emissões de gases de efeito de estufa; energias renováveis; gestão de recursos hídricos e resíduos; eficiência de recursos; florestas; e fertilizantes orgânicos. Embora não haja informações publicamente disponíveis sobre as condições dos empréstimos vinculados à sustentabilidade, o cupom permanece condicionado aos principais indicadores de desempenho (assim como ocorre com outros empréstimos), o que pode resultar em aumento ou redução do cupom.

Há um potencial significativo para que títulos rotulados possam financiar a indústria agroalimentar, o setor de varejo e as cadeias de suprimentos, principalmente nos subsetores que são grandes emissores de gases de efeito estufa. Os projetos elegíveis incluem o processamento, a

comercialização e a industrialização de produtos, insumos e equipamentos agrícolas. Globalmente, a segurança alimentar e os sistemas alimentares sustentáveis também estão se beneficiando do financiamento sustentável. Por exemplo, desde março de 2019, o Banco Mundial já emitiu 35 títulos de desenvolvimento sustentável com foco na redução da perda e desperdício de alimentos^{xxvii}. A eliminação da perda e do desperdício de alimentos pode ter impactos diretos nas taxas de conversão do uso da terra e ajudar a reduzir as emissões de gases de efeito estufa.

Instituições financeiras

Volume: USD 1 bilhão
Número de emissores: 3
Número de títulos: 4
Maiores emissores: BTG Pactual e Itaú

As emissões rotuladas realizadas por instituições financeiras estão crescendo no Brasil, com a destinação parcial de USD 1 bilhão às categorias exploradas nesta seção. As emissões sob este tema são compostas por títulos rotulados verdes e sustentáveis com recursos que financiam uma vasta gama de projetos e ativos em diferentes categorias. Os emissores são instituições do setor financeiro ou bancos de desenvolvimento estaduais que financiam seus portfólios de florestas, bioenergia, agricultura, pecuária ou outros usos da terra, além de projetos e ativos de conservação. Metade das emissões são verdes, e a outra metade, sustentáveis; e todas chegaram ao mercado nos últimos cinco meses.



Dos três emissores, dois são bancos comerciais, e o terceiro é o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG). As instituições financeiras podem desempenhar um papel importante na captação de recursos para portfólios verdes e sustentáveis, além de serem agentes estruturantes e subscritores. Os bancos estão, cada vez mais, incorporando credenciais ambientais, sociais e de governança em seus processos decisórios. Além disso, graças a seu acesso aos mercados de capital internacionais, podem financiar ou refinarar portfólios sustentáveis e verdes, bem como fornecer empréstimos sustentáveis e verdes para empresas e produtores agrícolas.

Revisão das transações de mercado

Várias emissões sustentáveis ligadas à agricultura chegaram ao mercado nos últimos três anos. Esta seção examina uma seleção de transações recentes com rótulos verdes, sustentáveis, vinculados à sustentabilidade e de transição. Ela fornece mais detalhes sobre o uso de recursos e o processo de rotulagem.

Títulos verdes

Desde 2017, a **Klabin** já emitiu quatro títulos verdes. A empresa entrou no mercado de títulos verdes em setembro de 2017 com uma transação de USD 500 milhões. O



título estava alinhado aos Princípios para Títulos Verdes (GBP) e obteve uma opinião de segunda parte (SPO)^{xvii}. Os recursos foram direcionados a projetos nas seguintes categorias: manejo florestal sustentável; restauração de novas florestas nativas e conservação da biodiversidade; energias renováveis; transporte limpo; eficiência energética; gestão de resíduos; gestão sustentável de recursos hídricos; produtos ecoeficientes e adaptados à economia circular; tecnologias e processos de produção; e adaptação às mudanças climáticas. A Klabin também publicou três relatórios anuais em 2018^{xviii}, 2019^{xix} e 2020^{xx}, que descreviam a alocação de recursos dos investimentos e seus respectivos impactos ambientais. Em abril de 2019, a empresa emitiu outro título com valor de referência de USD 500 milhões com base na mesma SPO. O título foi o primeiro com prazo de 30 anos emitido por uma empresa brasileira. Em janeiro de 2020, a Klabin reabriu o título, captando outros USD 200 milhões.

A **Celulose Irani** emitiu um título verde de USD 131 milhões em julho de 2019. O título foi rotulado por meio de uma opinião de segunda parte, e o uso de recursos estava voltado a projetos de manejo florestal sustentável, certificação e refinanciamento de uma usina de reciclagem de papel. Em agosto de 2020, a empresa publicou um relatório pós-emissão^{xxi} declarando que 97% das receitas foram alocadas aos projetos e ativos elegíveis; e que também mediu impactos em áreas certificadas, áreas preservadas e estoque de carbono.

O primeiro título climático certificado para financiar a agricultura foi emitido em agosto de 2020 pela

Rizoma Agro, a maior produtora brasileira de grãos orgânicos, no valor de USD 5 milhões. Foi um divisor de águas para as emissões verdes no setor de agricultura, pois foi o primeiro título dedicado à produção agrícola. Por ser um título certificado, seu *Framework* de Títulos Verdes^{xxii} estava alinhado ao *Climate Bonds Standard Versão 3.0* e aos *Crterios de Agricultura*^{xxiii}. O título também obteve uma avaliação externa do Bureau Veritas. A empresa usou os recursos para financiar projetos de plantio em

fileira e produção agroflorestal; sistemas de irrigação; produção de insumos biológicos; infraestrutura pós-colheita (secagem e armazenamento em silos); pesquisa e desenvolvimento; e plataforma de gestão agrícola. A emissão foi estruturada pela Ecoagro como um CRA Verde (com a Ecoagro emitindo os CRAs e repassando os recursos captados para a Rizoma Agro).

A **Bioenergética Aroeira** foi a primeira empresa de bioenergia a emitir um CRA Verde de USD 29 milhões em dezembro de 2020. O CRA Verde recebeu uma opinião de segunda parte^{xvii}, e o uso de recursos foi direcionado a investimentos e custos operacionais para a produção e o refino de biocombustíveis, bem como para projetos de cogeração. Embora o CRA Verde não tenha sido certificado, ele estava alinhado aos *Crterios de Bioenergia do Climate Bonds Standard*^{xxv}, considerados boas práticas de mercado.

A **FS Bioenergia**, a maior produtora de etanol de milho do Brasil, também emitiu títulos verdes para financiar a produção e cogeração de biocombustíveis. Entre fevereiro de 2020 e janeiro de 2021, a empresa emitiu três títulos verdes. Todas as transações obtiveram uma opinião de segunda parte^{xvii}, o que significa que seguiam um formato de uso de recursos e estavam alinhadas aos Princípios para Títulos Verdes^{xxvi}. É importante reconhecer seu alinhamento aos *Crterios de Bioenergia do Climate Bonds Standard*, especialmente no que diz respeito aos limites de emissões de gases de efeito estufa e aos impactos relativos a mudanças no uso da terra e segurança alimentar. O título verde inaugural da empresa foi emitido em fevereiro de 2020 no valor de USD 39 milhões. Foi o primeiro CRA Verde emitido no setor de bioenergia, por meio da Gaia Securitizadora. Os recursos foram usados para financiar a produção, comercialização, processamento e industrialização de milho, biomassa de eucalipto e outros produtos agrícolas^{xxviii}. Após essa transação, a FS Bioenergia emitiu um título verde de USD 550 milhões em dezembro de 2020. O interesse no título superou em 1,8 vez as expectativas, e os recursos também estão sendo usados para a produção, comercialização, processamento e industrialização de milho, biomassa de eucalipto e outros produtos agrícolas^{xxix}. Outro título verde foi emitido pela empresa em janeiro de 2021 por USD 50 milhões com foco em capital de giro, considerando o mesmo uso dos recursos.

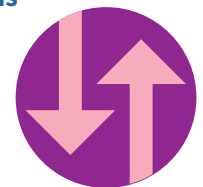
A **SLC Agrícola** emitiu o segundo título dedicado à produção agrícola em dezembro de 2020 no valor de USD 94 milhões. O CRA Verde recebeu uma opinião de segunda parte^{xxx}, e o uso de recursos estava alinhado aos Princípios para Títulos Verdes e aos *Crterios de Agricultura do Climate Bonds Standard*, conforme boas práticas de mercado. O uso de recursos financiará projetos de agricultura digital e de baixo carbono, inclusive a aquisição de maquinários e equipamentos modernos e

mais eficientes, que requeiram menor consumo de recursos não renováveis e herbicidas; e plantio direto e sistemas de integração lavoura-pecuária (ILP) para soja e algodão. A SPO da SLC Agrícola destacou a importância dessas práticas para reduzir a emissão de gases de efeito estufa, melhorar a conservação do solo, diminuir a erosão e reduzir o consumo de fertilizantes e herbicidas.

O **BTG Pactual**, um banco privado brasileiro, emitiu seu primeiro título verde em novembro de 2020 no valor de USD 50 milhões, na forma de uma colocação privada. A emissão fazia parte do *Framework Verde, Social e Sustentável* do banco^{xxxi}, que buscou uma opinião de segunda parte^{xxxi} para analisar seu *framework*, conforme boas práticas de mercado. O BTG Pactual também emitiu um título com valor de referência em janeiro de 2021 no montante de USD 500 milhões, sendo o primeiro banco privado da América Latina a fazer tal emissão. Os recursos do título serão direcionados a projetos de energias renováveis, eficiência energética, gestão sustentável de recursos hídricos e águas residuais, transporte limpo e edificações verdes. A categoria de energias renováveis inclui projetos de bioenergia que atendam aos seguintes critérios de elegibilidade: emissões restritas a 100gCO₂/kWh; matéria-prima de origem sustentável certificada segundo boas práticas (por exemplo, Bonsucro, RSB, FSC e ISSC); e projetos que não esgotem o estoque de carbono terrestre nem compitam com a produção de alimentos

Títulos sustentáveis

A **Tabôa**, uma organização sem fins lucrativos que oferece linhas de crédito a pequenos produtores agrícolas, emitiu um CRA Sustentável por meio da



Securitização Gaia no valor de USD 200 mil. Seu *Framework* de Títulos Sustentáveis^{xxxi} estava alinhado aos Princípios para Títulos Verdes (GBP), aos Princípios para Títulos Sociais (SBP) e às Diretrizes de Títulos de Sustentabilidade (SBG). Além disso, obteve uma opinião de segunda parte^{xxxi}. Os recursos serão destinados ao financiamento da agricultura familiar de cacau no bioma Mata Atlântica. A Tabôa fornecerá recursos para sistemas agroflorestais e outras práticas que incentivem a conservação, restauração e recuperação de áreas degradadas ou o reflorestamento de vegetação nativa. As atividades elegíveis incluem a comercialização, processamento e industrialização de produtos agrícolas, insumos agrícolas e maquinários que apoiem projetos de preservação e recuperação do bioma Mata Atlântica por meio de sistemas de produção, entre outros. O aspecto social do CRA Sustentável da Tabôa tem seu foco no fortalecimento da agricultura familiar e na capacitação de pequenos produtores, comunidades indígenas, comunidades

quilombolas e assentamentos de reforma agrária. Também considera questões de gênero e inclusão de mulheres e jovens no processo produtivo, bem como segurança alimentar e sistemas alimentares sustentáveis. A emissão da Taboá é um exemplo de como os pequenos proprietários podem ter acesso a financiamento sustentável.

O **BDMG**, o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais, foi o primeiro banco público brasileiro a emitir um título sustentável em dezembro de 2020 no valor de USD 50 milhões, sendo o BID Invest o único investidor. O BDMG elaborou um *Framework* de Títulos Sustentáveis^{xxxv} e buscou uma opinião de segunda parte^{xxxvi}. A transação cobre categorias verdes, tais como agricultura e recursos naturais, energias renováveis e eficiência energética, gestão de água e esgoto, transporte limpo e prevenção e controle da poluição; e categorias sociais, como acesso a serviços essenciais (saúde, educação e recuperação econômica após desastres), empoderamento socioeconômico (inclusão de gênero), geração de empregos (PMEs) e infraestrutura básica acessível (urbanização inclusiva e sustentável). O uso de recursos das categorias agricultura e gestão de recursos naturais destina-se a sistemas de integração lavoura-pecuária-floresta; a projetos agroflorestais; e a projetos agrícolas que reduzam as emissões de gases de efeito estufa ou o uso da água. O BDMG elaborou uma lista de culturas ou atividades consideradas elegíveis, desde que obtenham a certificação apropriada (por exemplo, Proterra, 4C, UTZ, Fairtrade).

O **Itaú Unibanco**, o maior banco privado do Brasil, emitiu um título sustentável de USD 500 milhões em janeiro de 2021. O banco publicou um *Framework* de Financiamento da Sustentabilidade^{xxxvii} definindo as diretrizes para emissão de títulos verdes, sociais e sustentáveis, e obteve uma opinião de segunda parte^{xxxviii}. Os recursos do título sustentável vêm sendo usados para o financiamento ou refinanciamento de projetos verdes e/ou sociais elegíveis incluídos no framework do banco. As categorias verdes e sociais no âmbito do framework incluem energias renováveis e eficiência energética; transporte limpo; gestão sustentável de água e esgoto; prevenção e controle da poluição; gestão ambientalmente sustentável de recursos naturais vivos e uso da terra; edificações verdes; acesso a serviços essenciais; e inclusão financeira. Nas categorias relacionadas à gestão ambientalmente sustentável de recursos naturais vivos e uso da terra, o uso de recursos pode ser direcionado a projetos florestais sustentáveis com certificação (por exemplo, FSC, Programa Brasileiro de Certificação Florestal – Cerflor, PEFC); projetos de agricultura sustentável certificados pela Rainforest Alliance ou GlobalGAP; ou projetos e tecnologias de agricultura de baixo carbono, como recuperação de solo, restauração de pastagens degradadas e fixação biológica de nitrogênio.

A **Amaggi**, a maior empresa brasileira de comércio de grãos, entrou no mercado em janeiro de 2021 com uma emissão de USD 750 milhões. A empresa

elaborou um *Framework* de Títulos Sustentáveis^{xxxix} alinhado aos Princípios para Títulos Verdes (GBP), aos Princípios para Títulos Sociais (SBP) e às Diretrizes de Títulos de Sustentabilidade (SBG). Além disso, obteve uma opinião de segunda parte^{xl}. A emissão da Amaggi também foi avaliada pela Fitch e pela Moody's, com classificações "BB" e "Ba3", respectivamente. A subscrição excedeu em quatro vezes as expectativas, e o uso de recursos foi destinado a vários setores, tais como energias renováveis; uso da terra; mitigação das mudanças climáticas; empoderamento e progresso socioeconômico; geração de empregos e segurança alimentar; e sistemas alimentares sustentáveis. Nessas categorias, a empresa financiará a geração de energia solar, biomassa e pequenas hidrelétricas; a aquisição ou arrendamento de fazendas e investimentos nessas propriedades, a compra de grãos certificados (Proterra, RTRS, 2BSvs e ISSC) e ações de pesquisa e desenvolvimento em processos de manejo de plantações favoráveis ao meio ambiente; e programas de capacitação que promovam cadeias de suprimentos livres de desmatamento e de conversão, entre outros. Embora o título tenha sido visto como um sinal de progresso para os comerciantes de commodities, ele recebeu críticas sobre desmatamento na cadeia de suprimentos, principalmente porque a empresa não concordou com uma data de corte em 2020 para o bioma Cerrado.

Títulos vinculados à sustentabilidade

No último ano, a **Suzano** emitiu dois títulos e contraiu um empréstimo, ambos vinculados à sustentabilidade (SLB e SLL, respectivamente). Em setembro de 2020, a empresa emitiu um título vinculado à sustentabilidade no valor de USD 750 milhões. Foi o primeiro título vinculado à sustentabilidade emitido nas Américas e em mercados emergentes, e o segundo título privado do mundo. O *framework* da empresa^{xli} observa os Princípios para Títulos Vinculados à Sustentabilidade, e seu título foi o primeiro a receber uma opinião de segunda parte^{xlii}. O título inclui um step up de 25 pontos-base vinculado a uma redução de 15% nas emissões de carbono até 2030 (igual ou inferior a 0,190 tCO₂e/tonelada produzida). Logo após esta emissão, em novembro de 2020, a Suzano emitiu um segundo título do tipo por USD 500 milhões. Em ambas as emissões, a subscrição foi oito vezes superior à expectativa, e mais da metade dos investidores demonstraram interesse em questões ASG. Em fevereiro de 2021, a Suzano contraiu um empréstimo vinculado à sustentabilidade de USD 1,57 bilhão^{xliii} a uma taxa igual a Libor + 1,15% ao ano, seguindo os princípios estabelecidos pela ICMA. Os indicadores-chave de desempenho (KPIs, na sigla em inglês) do empréstimo estão vinculados à redução das emissões de gases de efeito estufa e à redução do uso industrial da água. Dependendo do

desempenho em relação a esses KPIs, a taxa do empréstimo pode cair para Libor + 1,13%, ou subir para Libor + 1,17%.

A **Klabin** tornou-se a segunda empresa a emitir um título vinculado à sustentabilidade nas Américas. O título de USD 500 milhões, classificado como BB+/BB+ pela S&P e pela Fitch, chegou ao mercado em janeiro de 2021, atraindo dez vezes mais subscrições que o previsto^{xliv}. A Klabin elaborou um *Framework* de Títulos Vinculados à Sustentabilidade^{xlv} alinhado aos Princípios para Títulos Vinculados à Sustentabilidade, mas não buscou uma opinião de segunda parte para sua emissão. O título está vinculado aos seguintes indicadores-chave de desempenho: (i) redução do consumo de água por tonelada de produção (igual ou inferior a 3,63 m³), com meta de redução de 20,8% até 2030; (ii) aumento do reaproveitamento/reciclagem de resíduos sólidos (mínimo de 97,5%), com meta de zero resíduos industriais em aterros até 2030; e (iii) reintrodução de pelo menos duas espécies de animais nativos em extinção no ecossistema. São previstos step ups específicos para os cupons se os indicadores não forem atendidos: 12,5 pontos-base para o consumo de água; 8,25 pontos-base para a reutilização e reciclagem da água; e 6,25 pontos-base para a reintrodução de espécies.

A **Tereos** contraiu um empréstimo vinculado à sustentabilidade de USD 105 milhões em junho de 2020 para refinar a amortização de dívidas e apoiar exportações de açúcar. O empréstimo inclui uma redução da margem da taxa de juros se as metas de sustentabilidade forem cumpridas pela empresa, o que pode levar a uma economia de USD 100 mil a USD 150 mil por ano^{xlvi}. A Tereos comprometeu-se a cumprir quatro metas-chave de desempenho: redução anual das emissões de gases de efeito estufa por tonelada de cana processada (3% ao ano); redução anual do consumo de água por tonelada de cana processada (5% ao ano); aumento anual da cana certificada (5%); e melhora na classificação ambiental, social e de governança (ASG).

Além de emitir títulos verdes, a **FS Bioenergia** também entrou no mercado vinculado à sustentabilidade. Em junho de 2020, a empresa emitiu um título lastreado em ativos (ABS) na forma de um CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários) de USD 26 milhões, coordenado pelo banco Credit Suisse. Foi o primeiro título vinculado à sustentabilidade (SLB) do mercado de capitais brasileiro. Se a FS Bioenergia atingir as metas vinculadas à sustentabilidade, a sobretaxa pode ser reduzida em 0,21%. A empresa também contraiu um empréstimo vinculado à sustentabilidade (SLL) em junho de 2020 no valor de USD 33 milhões com o Santander – o primeiro SLL em reais. Tanto o SLB quanto o SLL estão vinculados aos seguintes indicadores-chave de desempenho: (i) maior transparência no relatório de sustentabilidade da empresa e obtenção do selo *Global Reporting Initiative* (GRI); (ii) obtenção da Certificação de Títulos Verdes da Climate Bonds Initiative; e (iii) permanência entre os dez produtores de

biocombustíveis com menor pegada de carbono no Programa Renovabio. A taxa do empréstimo pode ser reduzida em até 0,15% (chegando a CDI mais 6,65%) caso todas as metas sejam cumpridas^{svii}.

Em fevereiro de 2021, a produtora brasileira de carne bovina **Marfrig** contraiu um empréstimo vinculado à sustentabilidade de USD 30 milhões do &Green Fund. O empréstimo tem como foco o compromisso da empresa de alcançar uma cadeia de suprimentos livre de desmatamento nos biomas Amazônia e Cerrado. O empréstimo está vinculado à elaboração de um Plano de Ação Ambiental e Social^{lviii} e um Plano de Proteção da Paisagem^{lix} que estabeleçam metas para a inclusão de fornecedores indiretos, a rastreabilidade do gado e a mitigação de riscos de desmatamento nos biomas Amazônia e Cerrado. Também se baseia no Plano Marfrig Verde+, desenvolvido em parceria com a Iniciativa de Comércio Sustentável (IDH) e a SAIL Ventures. Com o empréstimo do &Green Fund, a Marfrig pretende expandir seu sistema de monitoramento do desmatamento para incluir

fornecedores indiretos; estabelecer um mecanismo de rastreabilidade e conformidade; estimular a conservação, restauração e compensação florestal; e melhorar o uso de áreas de baixa produtividade. O empréstimo apoia os compromissos assumidos pela empresa em seu título de transição.

Títulos de transição

A **Marfrig** também emitiu um “título de transição sustentável” em julho de 2019 por USD 500 milhões. Na época, não havia orientações sobre boas práticas. O título, verificado pela empresa Vigeo Eiris, seguia um formato de uso de recursos e incluía um *framework*^l alinhado aos Princípios para Títulos Verdes. No âmbito de seu título de transição sustentável, a Marfrig estabeleceu critérios ambientais e sociais para a compra de gado, entre os quais a determinação de apenas adquirir animais de fazendas que atendam



aos critérios de desmatamento e respeitem as áreas federais de proteção ambiental (por exemplo, parques nacionais e terras indígenas); e cumpram a legislação trabalhista, inclusive as disposições sobre trabalho forçado. Houve manifestações contrárias ao título, baseadas em dúvidas sobre sua adequação como título de transição sustentável (considerando as altas emissões da pecuária). Por outro lado, houve também uma recepção positiva da abordagem de transição, pois ela seria capaz de encorajar emissões mais baixas no setor de carne bovina. O alinhamento a normas legais e a boas práticas do setor pode ser visto como uma abordagem potencialmente robusta contanto que estas atendam diretamente às metas climáticas e a outras metas de desenvolvimento sustentável. A preocupação com o título da Marfrig era que suas credenciais climáticas fossem consideradas insuficientes para mitigar as emissões. No entanto, a transição enviou um sinal positivo ao mercado sobre como os emissores podem influenciar as cadeias de abastecimento por meio de financiamento sustentável. .

Perspectivas futuras

O mercado brasileiro de títulos sustentáveis de agricultura está amadurecendo. O ano de 2020 foi positivo, e 2021 começou com um alto volume de emissões rotuladas. O pipeline de títulos e empréstimos verdes está se expandindo, assim como o de outros rótulos temáticos. Além do número de transações, desdobramentos recentes relativos a políticas locais também enviaram um sinal positivo ao mercado sobre o papel das finanças sustentáveis. Algumas medidas que podem ajudar a ampliar a escala do mercado brasileiro de títulos sustentáveis nesses setores são:

1. Divulgação de critérios de elegibilidade para a agricultura sustentável. Os Critérios de Agricultura do Climate Bonds Standards foram publicados em agosto de 2020. O documento fornece orientações sobre projetos e ativos elegíveis para a produção agrícola e pecuária. Os Critérios informam os emissores sobre os requisitos que devem ser considerados para emissões rotuladas, definindo boas práticas de mercado. No âmbito dos Critérios, a certificação é incentivada como forma de proporcionar mais segurança aos investidores quanto às credenciais verdes dos projetos agrícolas. No entanto, demonstrar alinhamento aos Critérios também é algo bem-vindo. Também há Critérios de Bioenergia e Florestas, que devem seguir o mesmo raciocínio.

2. Definições claras das rotas de transição. Há um apetite crescente por títulos de transição. Por se tratar de um rótulo relativamente novo, ele ainda está sendo testado pelo mercado. A Climate Bonds

Initiative elaborou um Framework de Transição e busca desenvolver rotas de transição para diferentes setores, inclusive a agricultura e a pecuária. O Brasil tem o potencial de se tornar um exemplo nesses dois setores e definir uma rota de transição, expandindo ainda mais seu pipeline de projetos sustentáveis relacionados à agricultura.

3. Aumento da demanda de investidores por títulos agrícolas. Embora haja demanda por títulos e empréstimos rotulados, é importante comunicar oportunidades específicas do setor aos investidores e desenvolver sua compreensão dos projetos e ativos elegíveis. Também é importante compreender seus instrumentos preferidos e ampliar o conhecimento sobre instrumentos específicos ligados à agricultura, como os CRAs, principalmente entre investidores internacionais.

4. Alavancar políticas públicas. Os Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais (Fiagro) foram recentemente instituídos no Brasil com o objetivo de atrair capital nacional e internacional para o agronegócio. Como os fundos englobam diferentes mecanismos financeiros, inclusive títulos, há um potencial significativo para que recebam o rótulo verde. O Banco Central do Brasil também propôs, em sua Agenda de Sustentabilidade, um regulamento que define critérios de sustentabilidade para projetos financiados por meio de crédito rural. Embora ainda esteja sendo finalizado, isso indica a importância do financiamento sustentável para o setor agrícola, dada sua forte dependência do setor bancário.

5. Priorização da agricultura em títulos soberanos.

O Tesouro Nacional do Brasil iniciou diálogos sobre a elaboração de um Framework ASG, e o governo sinalizou sua intenção de realizar a primeira emissão rotulada em 2021. A agricultura deve ser incluída no framework da emissão, pois isso permitiria ao governo financiar projetos e ativos prioritários. Embora se trate de um processo contínuo, o anúncio já enviou um forte sinal ao mercado.

O crescimento bem-sucedido do financiamento sustentável nos principais setores ligados à agricultura exigirá esforços continuados dos participantes do mercado. A adoção de rótulos temáticos para financiar os projetos, atividades e ativos corretos – em conformidade com rotas específicas e ambiciosas vinculadas a objetivos nacionais e globais – pode continuar a aumentar a transparência sobre como os emissores estão lidando com as preocupações levantadas por investidores, especialmente no que diz respeito à produção agrícola e pecuária. Esses setores desempenham um papel importante na economia brasileira e, portanto, nos mercados de capital do país, inclusive nos segmentos de finanças sustentáveis. A parcela de títulos temáticos de emissores que atuam em todos os temas ligados à agricultura e ao uso da terra tem potencial para crescer e posicionar o país como o maior mercado de títulos agrícolas sustentáveis do mundo. O Brasil possui tanto escala quanto projetos suficientes para ser um líder nesse setor.

Passo a passo da emissão de títulos temáticos

PRIMEIRO PASSO

Rótulos e Estratégias

Definir qual rótulo o título terá, com base nos resultados dos projetos/ativos e no tipo de atividades (re)financiadas pelos recursos do título.

Títulos que adotam um formato de “uso de recursos”, em que os recursos são alocados exclusivamente para financiar/refinanciar projetos e ativos.

Títulos verdes

Todos os recursos financiam projetos/ativos verdes elegíveis com benefícios ambientais positivos*.

Títulos sociais

Os recursos financiam projetos/ativos com resultados sociais positivos.

Títulos sustentáveis

Os recursos financiam projetos/ativos com benefícios sociais e ambientais.

Desenvolver uma estratégia de sustentabilidade dos ativos em nível empresarial ou institucional.

Títulos vinculados à sustentabilidade

Títulos com recursos vinculados a metas ASG explícitas com cronograma predefinido e usados para fins comerciais ou institucionais gerais. A variação no cupom (step up ou step down) está ligada ao cumprimento dessas metas.

Títulos de transição

Títulos que financiam entidades ou atividades com emissões intensivas de carbono necessárias além de 2050 e/ou que são capazes de definir uma trajetória para emissões de carbono iguais a zero até 2050.

A popularidade dos títulos vinculados à sustentabilidade:

Qualquer tipo de instrumento financeiro, até mesmo ações, pode receber o rótulo “vinculado à sustentabilidade”. As empresas emissoras que se enquadram na categoria de transição podem usar instrumentos vinculados à sustentabilidade para financiar a descarbonização de suas atividades e chegar a zero emissões de carbono.

SEGUNDO PASSO

Framework dos Títulos

Títulos verdes

Títulos sociais

Títulos sustentáveis

Identificar projetos/ativos.

Determinar a estratégia de seleção de projetos/ativos e o rastreamento/alocação de recursos.

Títulos vinculados à sustentabilidade

1. Definir indicadores-chave de desempenho (KPIs) confiáveis.
2. Definir metas de desempenho de sustentabilidade para cada KPI
3. Divulgar as metas definidas e resultados alcançados.

Títulos de transição

1. Avaliar o alinhamento da trajetória de transição com base no relatório sobre o Financiamento de Transições Confiáveis.
2. Determinar a governança e a estratégia de transição baseadas na ciência e alinhadas a Paris.
3. Divulgar a trajetória, as metas e a estratégia de implementação.

TERCEIRO PASSO

Pré-emissão: Processo de Verificação

Os emissores de **títulos verdes** devem contratar um verificador aprovado para obter um rótulo com base no único sistema de certificação do mundo, administrado pelo Climate Bonds Standard™.

Avaliadores independentes realizam uma avaliação externa do título com base em sua própria metodologia e em boas práticas internacionais.

Diretrizes

Títulos Verdes

- Princípios de Títulos Verdes - GBP (ICMA)
- Critérios Setoriais e Climate Bonds Standard (CBI)

Títulos Sociais

- Princípios de Títulos Sociais - SBP (ICMA) – SBP (ICMA)

Títulos Sustentáveis

- Diretrizes de Títulos de Sustentabilidade - SBG (ICMA)

QUATRO PASSO

Emissão do Título

QUINTO PASSO

Pós-Emissão

Retornar ao verificador aprovado para confirmar a Certificação Pós-emissão do Climate Bonds Standard™ e divulgar relatórios anuais até o vencimento do título.

Relatórios anuais até o vencimento do título.

Títulos Vinculados à Sustentabilidade

- Princípios de Títulos Vinculados à Sustentabilidade - SLBP (ICMA))

Títulos de Transição

- Princípios de Transição (CBI)
- Relatório Informativo sobre o Financiamento de Transições Confiáveis (CBI)
- Manual de Financiamento da Transição Climática (ICMA)

O Título/Empréstimo certificado está plenamente alinhado aos Princípios de Títulos Verdes/ Princípios de Empréstimos Verdes. Pode ser considerado um subconjunto do mercado de títulos/empréstimos verdes. No entanto, a Certificação da Climate Bonds pode ser aplicada de forma ampla a instrumentos não relacionados à dívida; diretamente a ativos ou projetos (sem o empacotamento em forma de dívida, ou debt wrapper); e a transações privadas/confidenciais, entre outros.

Notas finais

i O setor de uso da terra inclui agricultura, pecuária e florestas; e o setor de energias renováveis inclui a bioenergia.

ii CBI. 2020. Destravando o Potencial de Investimentos Verdes para Agricultura no Brasil.

iii A Climate Bonds Initiative publicou seus Critérios de Agricultura em agosto de 2020 com o propósito de orientar o mercado sobre projetos e ativos elegíveis.

iv O CRA (Certificado de Recebíveis do Agronegócio) é uma espécie de título lastreado em ativos (ABS, na sigla em inglês). Trata-se de um instrumento de securitização de dívida amplamente utilizado para financiar o setor agrícola por meio dos mercados de capitais no Brasil.

v Todos os instrumentos de dívida com rótulo verde são rastreados para sua potencial inclusão nos bancos de dados, em conformidade com a Metodologia do Banco de Dados de Títulos Verdes da Climate Bonds Initiative. Somente os títulos cujos recursos líquidos estiverem plenamente alinhados às definições verdes baseadas na Taxonomia da Climate Bonds Initiative serão incluídos no Banco de Dados de Títulos Verdes da Climate Bonds Initiative.

vi As transações incluídas devem atender às definições e normas da Metodologia do Banco de Dados de Títulos Verdes da CBI; portanto, algumas transações podem ter sido excluídas.

vii As avaliações externas confirmam o alinhamento aos Princípios para Títulos Verdes (GBP), Princípios para Empréstimos Verdes (GLP), Princípios para Títulos Sustentáveis (SBP) e Princípios para Títulos Vinculados à Sustentabilidade (SLBP). As avaliações externas mais comuns são: (i) opinião de segunda parte (SPO), em que um terceiro avalia o framework de títulos verdes do emissor, confirmando sua conformidade com os Princípios para Títulos Verdes; e (ii) verificação de títulos climáticos certificados, em que um verificador aprovado faz uma verificação externa – pré e pós-emissão – que confirma que o uso de recursos (ativos, projetos e/ou atividades) atende às normas do Climate Bonds Standard e aos Critérios Setoriais relevantes.

viii CBI. 2020. Financiamento de Transições Confiáveis.

ix CBI. 2020. Destravando o Potencial de Investimentos Verdes para Agricultura no Brasil.

x CBI, Climate Bonds Standards and Certification Scheme.

xi CBI. 2020. Destravando o Potencial de Investimentos Verdes para Agricultura no Brasil.

xii Köberle, A. C.; Rochedo, P. R.; Lucena, A. F.; Szklo, A.; Schaeffer, R. 2020. Brazil's Emission Trajectories in a Well-Below 2°C World: The Role of Disruptive Technologies versus Land-Based Mitigation in an Already Low-Emission Energy System. *Climatic Change*, 162 (4), pp. 1823-1842.

xiii EPE. 2020. Demanda de Energia dos Veículos Leves: 2021-2030.

xiv CBI. 2020. Destravando o Potencial de Investimentos Verdes para Agricultura no Brasil.

xv CBI. 2020. Destravando o Potencial de Investimentos Verdes para Agricultura no Brasil.

xvi Banco Mundial. 2020. World Bank Issues Sustainable Development Bonds in Scandinavian Currencies and Raises Awareness for Food Loss and Waste.

xvii Sustainalytics. 2017. Klabin Second Party Opinion.

xviii Klabin. 2018. Relatório de Green Bonds 2018 – Declaração de Uso de Recursos.

xix Klabin. 2019. Relatório de Green Bonds 2019 – Divulgação do Uso de Recursos.

xx Klabin. 2020. Relatório de Green Bonds 2020 – Divulgação do Uso de Recursos.

xxi Sitawi. 2019. Parecer Independente – Debênture Verde da Celulose Irani.

xxii Sitawi. 2020. Parecer Independente de Pós-Emissão – Debênture Verde Irani.

xxiii Climate Bonds Initiative. 2020. Critérios de Agricultura. .

xxiv Sitawi. 2020. Parecer Independente – CRA Verde Bioenergética Aroeira.

xxv Climate Bonds Initiative. 2020. Bioenergy Criteria.

xxvi Sitawi. 2020. SPO FS Bioenergia Green Bond Framework.

xxvii FS Bioenergia. 2020. Green Bond Framework.

xxviii Sitawi. 2019. Second Party Opinion FS Green CRA.

xxix Sitawi. 2019. Second Party Opinion FS Green CRA.

xxx Resultante. 2020. Avaliação Externa – Second Party Opinion CRA Verde da SLC Agrícola.

xxxi BTG. 2020. Green, Social and Sustainable Financing Framework.

xxxii Sustainalytics. 2020. Second Party Opinion BTG's Green, Social and Sustainable Financing Framework.

xxxiii Tabôa. 2020. Framework de Emissão de Títulos Verdes na Mata Atlântica.

xxxiv WayCarbon. 2020. Emissão de Opinião de Segunda Parte: Tabôa Fortalecimento Comunitário.

xxxv BDMG. 2020. Framework de Emissão de Títulos Sustentáveis.

xxxvi Sustainalytics. 2020. BDMG Sustainability Bond Framework. BDMG Sustainability Bond Framework.

xxxvii Itaú Unibanco. 2020. Sustainable Finance Framework.

xxxviii Sustainalytics. 2021. Itaú Unibanco Sustainable Finance Framework.

xxxix Amaggi. 2020. Sustainability Bond Framework.

xl Sustainalytics. 2020. SPO Amaggi Sustainability Bond Framework.

xli Suzano. 2020. Suzano Sustainability Linked Securities Framework.

xliv ISS. 2020. Second Party Opinion Sustainability Quality of the Issuer and Sustainability-Linked Securities.

xlvi Suzano. 2021. Comunicado ao Mercado.

xliv Bloomberg. 2020. Brazilian Pulp Producer Rides Growing Wave of Green Investing.

xlv Klabin. 2020. Klabin Sustainability Linked Bond Framework.

xlvii Valor Econômico. 2020. Tereos Faz Empréstimo Arelado a Metas Verdes.

xlviii Valor Econômico. 2020. FS Toma \$ 530 Milhões em Crédito Verde.

xlvi Marfrig. 2020. Marfrig Action Plan.

lxix Marfrig. 2020. Landscape Protection Plan Marfrig.

l Marfrig. 2019. Marfrig Sustainable Bond Framework.

Autora: Leisa Souza

Colaboradores: Julia Ambrosano, Alicia Lerner, Marina Barki, Thatyanne Gasparotto, Mallika Jain e Krista Tukiainen

Projeto gráfico: Godfrey Design

© Climate Bonds Initiative, junho de 2021
www.climatebonds.net



Elaborado pela Climate Bonds Initiative



Apoiado pela Fundação Gordon e Betty Moore

Disclaimer: A informação contida neste relatório não constitui recomendação de investimento em nenhuma forma e a Climate Bonds Initiative não é uma assessoria de investimentos. Qualquer referência a uma organização financeira ou 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 irá aceitar responsabilidade pelo conteúdo de websites externos. A Climate Bonds Initiative não está endossando, recomendando ou aconselhando a respeito dos méritos financeiros ou nenhuma outra questão de qualquer instrumento de dívida ou produto de investimento e nenhuma informação contida neste relatório deve ser interpretada como tal, nem ser levada em consideração ao tomar uma decisão sobre investimentos. A Certificação da Climate Bonds só leva em consideração os atributos climáticos do uso dos recursos de um determinado instrumento de dívida. Não reflete a credibilidade do instrumento de dívida designado, nem sua conformidade com leis nacionais ou internacionais. A decisão de investimento é unicamente do investidor. A Climate Bonds Initiative não irá aceitar responsabilidade por qualquer aplicação feita por qualquer indivíduo ou instituição, ou qualquer aplicação feita por terceiros em nome de um indivíduo ou instituição, feita em parte ou integralmente devido às informações contidas neste relatório, ou qualquer outra comunicação pública da Climate Bonds Initiative.