

Análise de Mercado do Financiamento Sustentável para Agricultura no Brasil



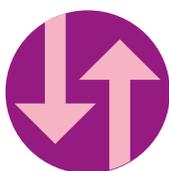
O mercado brasileiro de títulos verdes vem crescendo exponencialmente desde 2015, passando de USD 564 a USD 9 bilhões. Ao longo dos últimos dois anos, outros títulos rotulados, como títulos sustentáveis, títulos vinculados à sustentabilidade, títulos sociais e títulos de transição, chegaram ao mercado. Uso da terra continua sendo a segunda categoria mais financiada no Brasil entre esses rótulos sustentáveis. Este *briefing* cobre os rótulos verdes, sustentáveis, vinculados à sustentabilidade e de transição emitidos entre maio de 2015 e fevereiro de 2021.

Rótulos temáticos



Verdes

Recursos direcionados a projetos ou ativos verdes elegíveis com benefícios ambientais específicos.



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.

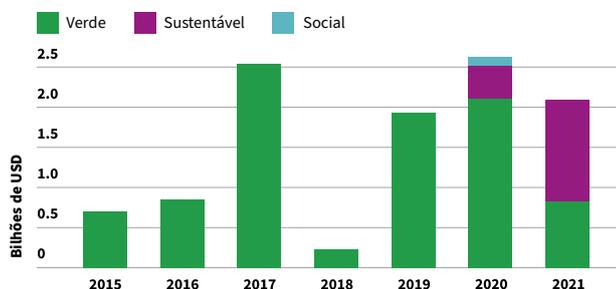
Disclaimer: A informação contida neste relatório não constitui recomendação de investimento em nenhuma forma e a Climate Bonds Initiative não é uma assessoria de investimentos. Qualquer referência a uma organização financeira ou instrumento de dívida ou produto de investimento é apenas para fins informativos. 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

O 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**.

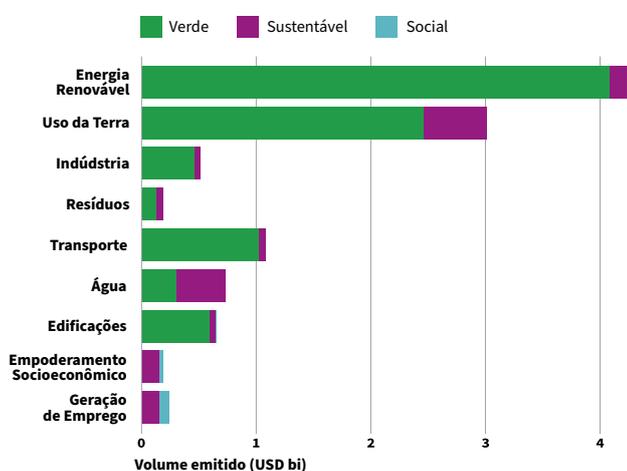
Os **títulos verdes** continuam a dominar o mercado. Os rótulos

Emissão de dívida sustentável por rótulo



Source: CBI, 2021; Sitawi 2021

Uso de recursos por tema

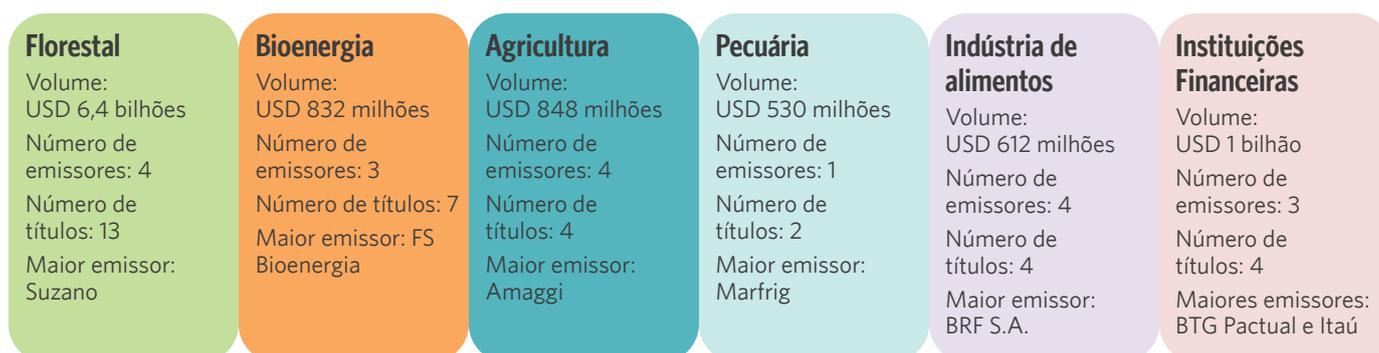


Source: CBI, 2021; Sitawi 2021

verdes respondem por 84% do mercado de dívida sustentável do país, com um total de USD 9 bilhões emitidos. Energias Renováveis e Uso da Terra continuam sendo as duas categorias mais financiadas, com 45% e 27% do volume de emissões.

Os **títulos sustentáveis** respondem por 15% do mercado brasileiro de títulos rotulados, com USD 1,6 bilhão. Emissões do Uso da Terra representam a maior parcela de transações com rótulo sustentável, com 33%, seguidas por aquelas ligadas a recursos Hídricos com 25%. Os **títulos sociais** representam a menor fatia do mercado com apenas 1%. O primeiro título social do país foi emitido em 2018 e, até o momento, USD 111 milhões foram

Emissões por tema



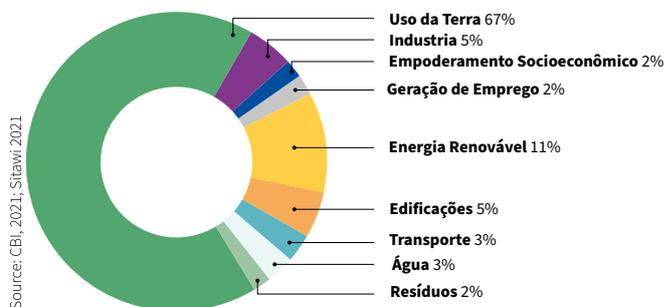
emitidos, financiando a Geração de Empregos e Programas de Habitação Popular. A Geração de Empregos é a categoria mais financiada sob o rótulo social no Brasil, com 74%. Essa diversificação nos rótulos e setores temáticos demonstra o apetite crescente por produtos sustentáveis.

Desenvolvimentos recentes em finanças sustentáveis inclui o surgimento de rótulos que vão além do modelo de uso de recursos. O primeiro são os títulos (SLB) e empréstimos (SLL) vinculados a sustentabilidade, que são instrumentos vinculados a indicadores de desempenho. O segundo são títulos de transição, que seguem uma abordagem semelhante a nível de entidade, pois consideram os compromissos climáticos do emissor dentro de um cronograma predefinido. Embora haja algumas preocupações relacionadas a esses dois rótulos, elas podem ser superadas, e com uma orientação clara, o mercado pode se beneficiar por meio dessas transações. Tanto SLBs quanto SSLs estão presentes no mercado brasileiro, e são relativamente recentes. O rótulo vinculado à sustentabilidade atingiu USD 5 bilhões em menos de dois anos, com o Uso da Terra e Transporte sendo os dois temas mais financiados. Os títulos de transição alcançaram USD 669 milhões, com Uso da Terra sendo o mais financiado, seguido de Energia.

Agricultura e Mercado Financeiro Sustentável

A categoria de mudança no uso da terra, que abrange a produção agropecuária e a florestal, é significativa para os rótulos verdes, sustentáveis, vinculados à sustentabilidade e de transição, representando 67% das emissões totais sob esses rótulos no Brasil. Outros setores relacionados à agricultura, como energia renovável (inclui bioenergia), indústria, edificações, água, resíduos e transporte também são relevantes nesses rótulos e juntos representam 33%.

Volume de emissão por tema



Source: CBI, 2021; Sitawi 2021

Florestas é o principal tema no âmbito do financiamento sustentável da agricultura no Brasil. A maioria das emissões (69%) recebeu o rótulo verde; e as 31% restantes receberam o rótulo de sustentabilidade. Os recursos dos títulos verdes foram destinados à produção de papel e celulose, e uma parte menor, a ações de conservação. Os indicadores vinculados à sustentabilidade, por sua vez, levaram em consideração a redução de emissões de GEE e outras questões de sustentabilidade, tais como água, resíduos industriais, redução de resíduos e inclusão de gênero.

A **bioenergia** é a segunda maior categoria de investimento, com um total de USD 832 milhões. Os recursos das emissões verdes financiam 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 matéria-prima, além de prover capital de giro para cobrir custos com plantio, biomassa e outros produtos agrícolas. Os indicadores definidos para os instrumentos financeiros vinculados à sustentabilidade 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.

As emissões dedicadas à **agricultura** ainda são incipientes. Desde agosto de 2020, quatro títulos totalizando USD 848 milhões chegaram ao mercado. Os títulos verdes representam metade das transações no tema agricultura. As outras duas emissões, rotuladas como títulos sustentáveis, cobrem benefícios ambientais e sociais. Os recursos dessas 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 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; a proteção de habitat naturais; avanço e empoderamento socioeconômico; geração de empregos; segurança alimentar e sistemas alimentares sustentáveis; e agricultura familiar.

As emissões ligadas à **pecuária** representam um total de USD 530 milhões. Os rótulos predominantes – vinculados à sustentabilidade e de transição – são baseados 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. Os recursos de transações ligadas à pecuária foram destinados à aquisição de gado; e à definição de critérios ambientais e sociais de compras e cadeias produtivas livres de desmatamento.

A **indústria de alimentos** também representa uma parcela considerável das emissões, com um total de USD 612 milhões em rótulos verdes e sustentáveis. 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; silvicultura; e fertilizantes orgânicos.

Esses setores também foram incluídos em emissões de **instituições financeiras**, com USD 1 bilhão. As emissões sob este tema são compostas por títulos com rótulos verdes e sustentáveis e recursos que financiam bioenergia, florestas, agricultura e pecuária.

Perspectivas futuras

O mercado de títulos agrícolas sustentáveis do Brasil está amadurecendo e a *pipeline* de títulos e empréstimos agrícolas verdes está se expandindo, assim como o de outros rótulos sustentáveis. Algumas medidas que podem ampliar a escala do mercado brasileiro de títulos agrícolas sustentáveis são:

- **Divulgação de critérios de elegibilidade para a agricultura sustentável.** O *Climate Bonds Standards* publicou seus Critérios de Agricultura em agosto de 2020. O documento que fornece orientações sobre projetos e ativos elegíveis para a produção agrícola e pecuária. Os Critérios informam os emissores. No âmbito dos Critérios, a certificação é incentivada a proporcionar maior segurança aos investidores quanto às credenciais verdes dos projetos agrícolas.
- **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.
- **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 agrícolas. Também é importante compreender seus instrumentos preferidos e ampliar o conhecimento sobre instrumentos específicos ligados à agricultura.
- **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. 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.
- **Priorização da agricultura em títulos soberanos.** O Tesouro Nacional do Brasil iniciou diálogos sobre a elaboração de um *Framework* ASG. Até o momento, a expectativa é que a primeira emissão rotulada ocorra em 2021. A agricultura deve ser incluída no *Framework*, pois isso permitiria ao governo financiar projetos e ativos prioritários.

A adoção de rótulos verdes e sustentáveis para financiar os projetos e ativos elegíveis - alinhados a trajetórias específicas e ambiciosas ligadas a metas nacionais e internacionais - continua a aumentar a transparência sobre como os emissores estão lidando com as preocupações levantadas por investidores, especialmente na produção agrícola e pecuária. O setor de uso da terra tem um papel importante no mercado financeiro sustentável do Brasil, e os títulos temáticos de emissores que lidam com todos os temas agrícolas têm o potencial de gerar crescimento e posicionar o país como o maior mercado de títulos agrícolas sustentáveis.

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.

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

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.

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)

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.

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.