

O FINANCIAMENTO DO DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL: UM PANORAMA DA EVOLUÇÃO DOS TÍTULOS TEMÁTICOS

Carlos Eduardo Lampert Costa

Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Setoriais, de Inovação, Regulação e Infraestrutura do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Diset/Ipea).

E-mail: carlos.costa@ipea.gov.br.

DOI: <http://dx.doi.org/10.38116/td3040-port>

O advento do fenômeno das mudanças climáticas, que vem balizando as discussões em torno do processo de desenvolvimento econômico contemporâneo, tem provocado uma série de iniciativas com o objetivo de traçar estratégias para o desenvolvimento da humanidade nos próximos séculos. A crise climática, que tem como principal causa a emissão de gases de efeito estufa (GEEs) e outros poluentes,¹ vem alterando o clima em termos globais e provocando o aumento da temperatura média do planeta. Consequentemente, tem sido cada vez mais frequente a ocorrência de eventos climáticos extremos, como tempestades, ondas de calor, precipitações intensas e a elevação do nível dos mares.

Tendo em vista a magnitude do problema a ser enfrentado, que envolve um processo de transformação da atual matriz energética global de um modelo baseado na utilização intensiva de recursos não renováveis (carvão, petróleo e gás) para renováveis (eólica, solar, hidroeletricidade e biomassa), a estimativa da necessidade de recursos financeiros atinge valores consideráveis, alcançando a casa dos trilhões de dólares. Estimativas

recentes indicam que os investimentos requeridos em transição energética para alcançar a meta de emissões líquidas zero até 2050 atingirão mais de US\$ 13,0 trilhões, dos quais partes significativas deverão ser destinadas aos países em desenvolvimento.² Esses valores deverão incluir, além das tradicionais fontes de financiamento de maneira ampliada, como recursos de governos e de bancos de desenvolvimento, a intensificação da utilização de mecanismos financeiros que tenham a capacidade de atrair investidores privados para o financiamento de projetos que apresentem viabilidade do ponto de vista econômico e financeiro, o que acarretará impactos positivos em termos de desenvolvimento sustentável. Nesse aspecto, o denominado *mercado de produtos financeiros sustentáveis*, segmento que envolve uma série de instrumentos lastreados em ativos de dívida, tem apresentado uma performance escalar nos últimos anos, tendo em vista não somente as necessidades de financiamento para o cumprimento dos compromissos no âmbito do Acordo de Paris,³ mas também para fazer frente aos desafios impostos pelos impactos das mudanças climáticas, notadamente no setor de infraestrutura.

1. De acordo com a definição adotada pelo Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC).

2. Esse valor inclui somente os investimentos necessários em ações de mitigação, não incluindo, portanto, as ações de adaptação.

3. O Acordo de Paris, subscrito em 2015, envolveu os 195 países signatários da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre a Mudança do Clima (United Nations Framework Convention on Climate Change – UNFCCC), que se comprometeram a intensificar seus esforços na promoção de uma economia de baixo carbono, por meio do direcionamento de recursos para o financiamento de ações que promovam a mitigação e adaptação às mudanças climáticas.

SUMEX

Em termos globais, a emissão dos denominados títulos temáticos,⁴ que nada mais são do que instrumentos de dívida cuja finalidade é o financiamento de ativos e projetos com impactos positivos em termos ambientais e sociais, apresentaram um crescimento exponencial nos últimos anos. Passou-se de um patamar de US\$ 51.400,00 milhões, em 2015, para cerca de US\$ 784.000,00 milhões, em 2022, isto é, houve um crescimento de mais de quinze vezes durante o período.

Essas emissões estiveram extremamente concentradas em termos continentais – Europa, Ásia e América do Norte foram responsáveis por 82% das emissões. A América Latina, por sua vez, participou com apenas 3% das emissões durante o período. Observou-se que uma série de fatores contribuíram para essa performance. Entre eles, a ampliação dos compromissos internacionais e corporativos em torno de metas de descarbonização, a consolidação de iniciativas de padronização dos instrumentos financeiros por meio de marcos regulatórios específicos e a implementação de legislações favoráveis decorrentes dos compromissos e das estratégias voltadas à adoção de uma agenda de desenvolvimento sustentável. Além disso, o acirramento das ameaças representadas pelo fenômeno das mudanças climáticas em termos globais, com seus custosos impactos do ponto de vista econômico e social, despertou a urgência da necessidade de investimentos direcionados à proteção, mitigação e adaptação aos riscos climáticos. Esses eventos, de forma conjunta, viabilizaram o significativo crescimento e a estruturação desse mercado em termos globais, tornando-o um mecanismo em potencial para o financiamento do desenvolvimento sustentável.

Em relação ao Brasil, a evolução das emissões de títulos temáticos cumpriu trajetória similar àquela observada em âmbito global.

Ela apresentou um nível de crescimento equivalente, atingindo o patamar de US\$ 8.757,0 milhões em 2022. Ainda que em termos globais a participação relativa do Brasil no total de emissões seja modesta (cerca de 1%), o país apresenta uma participação relevante em termos de América Latina e Caribe (36% do total das emissões) e um mercado com grande potencial para o crescimento deste tipo de emissão. Além de bem estruturado do ponto de vista regulatório, esse mercado oferece uma grande diversidade de instrumentos de dívida, tanto corporativa como debêntures e lastreados em ativos recebíveis (certificados de recebíveis – CRs, certificados de recebíveis imobiliários – CRIs, certificados de recebíveis do agronegócio – CRAs e fundos de direitos creditórios – FDICs), os quais apresentam grande potencial de financiamento a projetos de caráter ambiental e social.

O governo brasileiro tem avançado de forma significativa na estruturação de um mercado de produtos financeiros sustentáveis que atenda aos requisitos de padronização, elegibilidade e transparência para os investimentos. A recente iniciativa de uma taxonomia voltada aos investimentos com impactos sustentáveis, denominada Taxonomia Sustentável Brasileira, representa um passo importante nesse sentido. Com a proposta apresentada, o governo pretende não apenas mobilizar e orientar recursos financeiros, mas também aumentar a transparência das informações, facilitando o monitoramento e a avaliação dos projetos e das ações relacionadas ao financiamento sustentável. Em termos de abrangência, a taxonomia incorpora tanto as dimensões climática e ambiental quanto aspectos relacionados ao desenvolvimento sustentável, como geração de trabalho e renda, redução das desigualdades, melhoria dos serviços básicos e qualidade de vida.

4. Os títulos temáticos, no âmbito deste texto, fazem parte de três categorias: títulos verdes (*green bonds*), títulos sociais (*social bonds*) e títulos de sustentabilidade (*sustainability bonds*).

Não menos importante foi a recente emissão de títulos soberanos de sustentabilidade realizada pelo Tesouro Nacional, destinada ao financiamento de ações vinculadas à mitigação de mudanças climáticas, à conservação de recursos naturais e ao desenvolvimento social. A emissão desses bônus soberanos desempenhou um papel importante no mercado local de financiamento sustentável, ao estabelecer um referencial para as possibilidades de investimento e reforçar o compromisso em impulsionar ações ligadas ao conceito de sustentabilidade.

Em termos de recomendações de política, deve-se levar em consideração a necessidade de fortalecer o mercado de finanças sustentáveis, dando-lhe condições para que exerça o papel de mobilizador de capital para o financiamento de projetos que levem o país a avançar no sentido de absorver as vantagens comparativas que possui em termos de descarbonização e aproveitar as oportunidades oferecidas pela sua matriz energética. Nesse contexto, alguns pontos são apresentados com o objetivo de contribuir para o debate sobre o aprimoramento desse mercado no Brasil.

- 1) Reforçar os compromissos do governo em torno do desenvolvimento sustentável, por intermédio da incorporação de medidas efetivas voltadas para a adaptação e mitigação no âmbito das políticas públicas.
- 2) Implementar a Taxonomia Sustentável Brasileira, incorporando-a nos marcos regulatórios do país de maneira mandatória.
- 3) Criar um ambiente propício para investimentos em projetos com impactos sustentáveis positivos, por meio da diminuição de riscos regulatórios, cambiais e de estruturação de projetos.

- 4) Adotar sistemas específicos de subsídios e tributação de modo a aumentar a atratividade e a viabilidade de projetos direcionados a setores com alto impacto em termos de sustentabilidade.
- 5) Concluir o processo de regulamentação do mercado de carbono como mecanismo suplementar de alavancagem de recursos, por intermédio do mercado de dívida.
- 6) Avançar na criação de competências e na padronização de procedimentos para reforçar a capacidade de estruturação, avaliação e execução de bons projetos voltados à agenda de sustentabilidade.