

O mercado de títulos verdes no Brasil

09.11.2021 6 minutos de leitura

Autores

Conrado De Castro Stievani

Gabriel Bürgel

Áreas relacionadas

Mercados Financeiro e de Capitais

Assuntos

Carbono Mercados Financeiro e de Capitais

Definição e principais diretrizes

Ao longo dos últimos anos, os agentes do mercado vêm conferindo uma crescente importância à tarefa de atrelar a condução dos seus negócios a variáveis associadas à sustentabilidade. Nesse contexto, os mercados financeiro e de capitais estão buscando diferentes formas de integrar os fatores ASG - Ambiental, Social e Governança (da sigla em inglês - *environmental, social and governance*) às suas análises, produtos e meios para captação de recursos, inclusive por meio da emissão de “títulos verdes”.

Em meio ao universo emergente das “finanças sustentáveis”, companhias e instituições financeiras desenvolveram instrumentos de captação que permitem alocar os recursos angariados no mercado para o financiamento de atividades econômicas sustentáveis. A captação desses recursos, no Brasil ou internacionalmente, pode ser realizada de diferentes formas, de acordo com as especificidades de cada um dos títulos temáticos existentes: verdes, sociais, sustentáveis e vinculados à sustentabilidade, conforme classificação dada pela B3¹ e classificações internacionais.

Nesse contexto, uma das alternativas de financiamento é a emissão de “títulos verdes”. Esses títulos – popularmente chamados pelo nome em inglês “*green bonds*” ou “*climate bonds*” – são títulos de dívida cujos recursos são aplicados no financiamento ou refinanciamento de projetos “verdes”, i.e. projetos ou ativos que tenham atributos positivos do ponto de vista ambiental e/ou climático², em linha com os quatro principais componentes dos Princípios para Títulos Verdes - Green Bond Principles³, quais sejam:

1. **Destinação dos recursos** para projetos verdes, que deve estar devidamente descrita no instrumento de emissão com a identificação dos benefícios ambientais do projeto;
2. **Processo de avaliação e seleção de projetos verdes**, que devem ser divulgados pelo emissor com a indicação dos objetivos de sustentabilidade e os critérios de elegibilidade dos projetos;
3. **Gestão dos recursos**, de forma que o emissor destine os valores arrecadados a uma conta em separado ou de forma que a destinação para projetos verdes possa ser rastreada; e
4. **Elaboração de relatórios**, que deverão ser disponibilizados e atualizados pelo emissor para demonstrar a alocação dos recursos.

A documentação dos bonds deverá fazer referência a uma estrutura de diretrizes (*framework*) alinhadas a tais princípios, que deverão ser observados pelo emissor dos títulos. Em muitos casos, o mercado exige que entidades especializadas na análise de requisitos ESG sejam contratadas para certificar a observância dos princípios acima e emitir um parecer sobre a conformidade com os padrões exigidos. Além disso, os Princípios para Títulos

Verdes recomendam que a gestão dos recursos seja auditada por um auditor externo, ou outro terceiro credenciado, para verificar se houve uma correta alocação de fundos.

Operações realizadas por emissores brasileiros

Apesar de representar apenas 1% do mercado global de green bonds⁴, observa-se uma tendência de crescimento no interesse das companhias brasileiras nesses títulos.

A primeira emissão de green bonds realizada por empresa brasileira ocorreu em 2015, quando a fabricante de alimentos BRF S/A arrecadou €500 milhões de recursos no mercado europeu em títulos verdes com prazo de sete anos. Em comunicado ao mercado, a empresa informou que o valor arrecadado com a emissão seria destinado ao financiamento de projetos de eficiência energética, redução de emissão de gases do efeito estufa (GEE), dentre outros.⁵

Em 2016, investidores institucionais que administram um total de R\$ 1,80 trilhão em ativos – incluindo gestores de recursos, empresas seguradoras e fundos de pensão – assinaram uma declaração em que se comprometem com o desenvolvimento de um mercado de títulos verdes brasileiro.⁶ Acompanhando o desenvolvimento desse mercado, a B3 permitiu, em novembro de 2018, que os títulos verdes, sociais ou sustentáveis fossem identificados em suas plataformas de negociação⁷. Importante mencionar que a B3 tem promovido debates e iniciativas para desmistificar e fomentar mais emissões de títulos verdes nacionalmente, atuando em parceria com organizações do mercado especializadas no tema.

Em 2020, empresas brasileiras levantaram US\$ 5,3 bilhões por meio de 37 operações de títulos temáticos ligados à sustentabilidade, montante que corresponde a mais do que o dobro do volume captado em 2019.⁸ Até fevereiro de 2021, foi emitido um total acumulado de US\$ 9 bilhões em títulos verdes, sendo que o setor do agronegócio corresponde a 27% do total⁹.

As instituições financeiras também têm participado do mercado de títulos verdes e emitiram seus próprios títulos para levantar fundos para o financiamento de projetos sustentáveis. Como exemplo, no final de 2020, o Bradesco emitiu letras financeiras atreladas a critérios ESG no valor de R\$1,2 bilhão¹⁰. No início de 2021, foi o Banco BTG Pactual que captou US\$500 milhões no mercado internacional em títulos verdes.¹¹

Regulamentação brasileira

No Brasil, a regulamentação que rege os títulos verdes inclui o Decreto nº 10.387/20, publicado em 05 de junho de 2020, que incluiu os projetos que gerem benefícios ambientais ou sociais relevantes entre os projetos considerados prioritários para fins de aplicação do art. 2º da Lei nº 12.431/11, o qual é regulamentado pelo Decreto nº 8.874/16. O Decreto nº 10.387/20 também prevê quais são os projetos que proporcionam um benefício ambiental relevante nos setores de mobilidade urbana, energia e

saneamento básico.

Como consequência, títulos enquadrados na definição prevista no art. 2º da Lei nº 12.431/12 e que sejam emitidos com a finalidade de captação de recursos com vistas à implementação de projetos que proporcionem benefícios ambientais ou sociais relevantes terão tributação favorecida, o que tende a fomentar o desenvolvimento do mercado nacional de títulos verdes.

O mercado de títulos verdes, e de outros títulos ESG em geral, tem crescido de forma rápida no Brasil, refletindo uma tendência internacional. Embora existam desafios relacionados ao amadurecimento desse mercado, inclusive na transparência quanto aos resultados positivos dos projetos financiados por títulos verdes, acredita-se ser um desenvolvimento irreversível e bem-vindo no âmbito do financiamento de negócios, no Brasil e internacionalmente.

*Este conteúdo faz parte do **e-book "Mudanças Climáticas e a transição para uma economia de baixo carbono". Clique aqui** para acessar os outros artigos.*

Deseja receber nossos informativos no seu e-mail? Faça seu cadastro.

NOTAS:

¹ B3. Produtos e Serviços ESG. Disponível em: .

² Conforme definição do Guia de Emissão de Títulos Verdes elaborado pela FEBRABAN em 2016 [emiss%C3%A3o_t%C3%ADtulos_verdes_PORT.pdf](#)>.

³ Esses princípios são diretrizes voluntárias de adesão que recomendam transparência e divulgação dos recursos adquiridos no âmbito de emissões de títulos verdes, contribuindo para o desenvolvimento e integridade desse mercado. Para mais informações, vide: Cartilha elaborada pela Associação Internacional de Mercado de Capitais (ICMA) em conjunto com a Climate Bonds Initiative. Fonte: GBP (Junho 2021) [2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf](#)>.

⁴ Valor Econômico. Emissões de títulos verdes já superam US\$ 5,3 bi. Disponível em: [de-titulos-verdes-ja-superam-os-us-53-bi.ghhtml](#)>.

⁵ Valor Econômico. BRF capta €500 milhões com emissão inédita de bônus 'verdes'. Disponível em: [eur-500-milhoes-com-emissao-inedita-de-bonus-verdes.ghhtml](#)>.

⁶ Climate Bonds Initiative. Investor Statement. Disponível em: .

⁷ B3. Produtos e Serviços ESG. Disponível em: .

⁸ Valor Econômico. Emissões de títulos 'verdes' já superam os US\$ 5,3 bi. Disponível em: [emissoes-de-titulos-verdes-ja-superam-os-us-53-bi.ghhtml](#)>.

⁹ Climate Bonds Initiative. Mercado brasileiro de títulos verdes bate a marca dos

9 bilhões de dólares. Disponível em: [press-releases/2021/06/mercado-brasileiro-de-t%C3%ADtulos-verdes-bate-marca-dos-9-bilh%C3%B5es-de>](#).

¹⁰ Exame. Bradesco amplia atuação em ESG e emite R\$ 1 bi em títulos verdes. Disponível em: <https://invest.exame.com/esg/bradesco-amplia-atuacao-em-esg-eemite-1-bilhao-em-titulos-verdes>

¹¹ Valor Econômico. BTG capta US\$ 500 milhões em títulos verdes no mercado internacional. Disponível em: [btg-capta-us-500-milhes-em-ttulos-verdes-no-mercado-internacional.ghml>](#).

Profissionais que aliam visão jurídica e visão de mercado



Conrado De Castro Stievani



Gabriel Bürgel