

Resumo: *Análise do Mercado de Financiamento Sustentável da Sustentável da Agricultura Brasileira.*

Esse artigo foi elaborado pela CBI com apoio da fundação Gordon e Betty Moore. De início, é informado que o mercado brasileiro de títulos verdes surgiu em 2015 e que desde então, títulos com rótulos variados como: títulos sociais, títulos sustentáveis, títulos vinculados à sustentabilidade e títulos de transição vêm sendo emitidos substancialmente. Quanto aos setores econômicos financiados por esses títulos, a categoria *uso da terra* é a segunda mais financiada. A categoria uso da terra engloba a agricultura, pecuária e manejo florestal. A maioria dos títulos emitidos desse setor está ligada a empresas de papel e celulose.

O texto faz uma divisão de quatro tipos de títulos no universo da economia sustentável:

- I. Verdes: recursos direcionados a projetos ou ativos verdes elegíveis com benefícios ambientais.
- II. Sustentáveis: recursos direcionados a projetos e ativos verdes e sociais, com benefícios ambientais e sociais.
- III. De 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. E,
- IV. 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.

O Brasil tem um potencial enorme para a expansão dos títulos verdes no setor de *uso da terra*, só para o setor agrícola, estima-se um valor de USD 163 bilhões até 2030. Cabe aqui informar que setor agrícola é entendido como produção agrícola e pecuária, produção alimentar, florestas e bioenergia.

Os títulos verdes representam 84% do mercado brasileiro de dívida sustentável e o Brasil é o maior mercado de títulos verdes da América Latina, algo já esperado pelo tamanho da economia brasileira na região. Boa parte das emissões é feita em R\$, porém são transações menores; em seguida vem emissões em USD, com transações de maior valor. Nossas emissões têm um prazo médio que varia de cinco a dez anos. A vasta maioria das emissões passou por uma revisão de 2ndPO (transações maiores) ou certificação CBI (transações menores). As empresas não financeiras lideram as emissões de títulos.

Os títulos sustentáveis representam 15% do nosso mercado de dívida sustentável e vem crescendo bastante nos últimos dois anos. Esse mercado é bastante similar às emissões de títulos verdes, salvo que aqui a predominância da emissão de títulos é feita em USD.

Os títulos sociais representam 1% do mercado, ora em tela, e todas as emissões foram feitas em R\$ e o prazo desses títulos não passa de cinco anos. Observo aqui que esse tipo de título não consta na segmentação feita pelo autor no estudo.

Os títulos de transição e os títulos de sustentabilidade são muito recentes e ainda não há muitos dados estatísticos sobre o primeiro no mercado brasileiro (acredita-se que houve três emissões), mas uns poucos já foram emitidos. Quanto ao título de sustentabilidade, o primeiro só foi emitido em 2019, mas vem crescendo rapidamente; a maioria foi emitida no exterior com prazo médio de 10 anos. Em setembro de 2019, a CBI lançou uma publicação intitulada “Financiamento de Transições Confiáveis” cujo propósito é fornecer orientações mais detalhadas sobre títulos de transição.

A categoria *uso da terra* representa 67% de todo volume de emissões dos quatro rótulos supramencionados. 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; as emissões desse segmento receberam o rótulo verde ou de sustentabilidade, mas sendo a maioria verde. A bioenergia é a segunda maior categoria de investimento no setor *uso da terra*, 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. 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.

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 da CBI; mas foi a primeira do mundo. Já as emissões para o setor da pecuária são ainda mais incipientes; a taxonomia da CBI sobre esse setor só foi lançada há pouquíssimo tempo e somente dois títulos podem ser considerados emitidos nesse setor, ambos da Marfrig.

O texto enumera uma relação de títulos rotulados do setor *uso da terra* que foram emitidos ultimamente no país. Emissores de títulos verdes: Klabin, Celulose Irani, Rizoma, Bioenergética Aroeira, FS Bioenergia e SLC Agrícola. Emissores de títulos sustentáveis: Tabôa, Amaggi e instituições financeiras como BDMG e Itaú (em regra, os recursos do título sustentável vêm sendo usados para o financiamento ou refinanciamento de projetos verdes e/ou sociais elegíveis incluídos no framework dos referidos bancos). Títulos vinculados à sustentabilidade: Suzano, Klabin, Tereos, FSBioenergia e Marfrig. Por fim, títulos de transição, emitidos exclusivamente pela Marfrig.

O estudo termina com perspectivas bastante otimistas para o futuro dos títulos rotulados no mercado brasileiro. Em seguida, um passo a passo da emissão de títulos rotulados ou temáticos é esboçado. Determina-se o tipo de título com base nos resultados dos projetos/ativos e no tipo de atividades (re)financiadas pelos recursos do título. Os passos resumem-se em: 1º rótulos e estratégias, 2º framework dos títulos, 3º pré-emissão/processo de verificação, 4º emissão e 5º pós-emissão. A taxonomia a ser seguida pelos títulos supramencionados é: a) Títulos Verdes • Princípios de Títulos Verdes - GBP (ICMA) • Critérios Setoriais e Climate Bonds Standard (CBI), b) Títulos Sociais • Princípios de Títulos Sociais - SBP (ICMA) – SBP (ICMA), c) Títulos Sustentáveis • Diretrizes de Títulos de Sustentabilidade - SBG (ICMA), d) Títulos Vinculados à Sustentabilidade • Princípios de Títulos Vinculados à Sustentabilidade - SLBP (ICMA), e) Títulos de Transição • Princípios de Transição (CBI) • Relatório Informativo sobre o Financiamento de Transições Confiáveis (CBI) • Manual de Financiamento da Transição Climática (ICMA).