

Finanças sustentáveis para a transformação ecológica

O enfrentamento da crise climática é necessariamente uma ação de coordenação entre diferentes agentes: governos, empresas, organizações da sociedade civil, cidadãos e cidadãs, em seus hábitos e na relação com seu entorno. Também na dimensão financeira, tal enfrentamento requer soluções compartilhadas e afinadas no sentido da sustentabilidade, de forma a conciliar objetivos econômicos, sociais, ambientais e climáticos.

É conhecido o papel do Brasil em promover a coordenação internacional pelo meio ambiente, provocando o conjunto dos países presentes na chamada Rio 92 a criar uma governança climática e, duas décadas depois, propondo as bases para os objetivos do desenvolvimento sustentável, com a Agenda 2030, também no Rio de Janeiro. Em paralelo, implementaram-se instâncias de coordenação nacionais, como a Comissão Interministerial de Mudança Global do Clima, de 1999, e suas reformulações posteriores.¹ Sediar o G20 em 2024 e a COP30 em 2025 corroboram um protagonismo nas discussões econômicas mundiais, que se tornaram indissociáveis das questões sociais, climáticas e ambientais.

A assinatura do [Decreto nº 11.961](#), de 22 de março de 2024, marca mais uma etapa nesse processo de alinhamento nacional, ao criar o Comitê Interinstitucional da Taxonomia Sustentável Brasileira (CITSB), responsável por desenvolver e acompanhar a implementação de um sistema de classificação de atividades, ativos e projetos alinhados à estratégia brasileira para a sustentabilidade. Ao reunir vinte e sete entidades governamentais, incluindo o Banco Central do Brasil (BCB), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), a Superintendência de Seguros Privados (Susep) e o Ministério da Fazenda, o CITSB traciona a agenda de finanças sustentáveis nacionais.

No texto anexo, segue um histórico não exaustivo das medidas que demonstram a consolidação gradual das finanças sustentáveis nacionais. O objetivo do CITSB, por sua vez, será construir uma metodologia comum para avaliar o impacto social, ambiental e climático das atividades econômicas, e propor formas de fazer seu monitoramento, verificação e relato, buscando maneiras de avançar no escopo da materialidade. Observadas a viabilidade das medidas, a construção de capacidade técnica nos órgãos reguladores e o engajamento das partes envolvidas, a criação do CITSB é um passo importante para o alinhamento das finanças

¹ Criada pelo Decreto de 7 de julho de 1999. Disponível no link:

<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/DNN/Anterior_a_2000/Dnn07-07-99-2.htm>. Atualmente sob redação dada pelo Decreto nº 11.550, de 5 de junho de 2023. Disponível no link: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/decreto/D11550.htm>.

aos objetivos de longo prazo do desenvolvimento sustentável: atingir justiça ambiental e climática com elevação da renda e redução das desigualdades.

Brasília, março de 2024

Ministério da Fazenda

Banco Central do Brasil

Comissão de Valores Mobiliários

Superintendência Nacional de Previdência Complementar

Superintendência de Seguros Privados

Histórico das finanças sustentáveis brasileiras

Na agenda de finanças sustentáveis, o Brasil apresenta um legado importante de iniciativas, tendo sido pioneiro em diversas regulamentações. Em 1995, os maiores bancos públicos nacionais firmaram, juntamente com órgãos do Governo Federal, o Protocolo Verde, no qual foram estabelecidas diretrizes para incorporação de critérios ambientais em suas análises comerciais.² Buscava-se, principalmente, integrar as ferramentas econômicas de desenvolvimento àquelas de comando e controle.

A Resolução nº 3.545 do Conselho Monetário Nacional, de 2008, inaugurou a incorporação de critérios ambientais em normativos, passando a exigir a comprovação de conformidade ambiental da propriedade destinatária dos recursos quando da concessão do crédito rural na região amazônica.³ No ano seguinte, a Federação Brasileira de Bancos (Febraban), assinou também a versão revisada do Protocolo Verde, novamente firmada entre bancos públicos e o Executivo Federal, e posteriormente adaptada aos bancos privados.

Em 2014,⁴ no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN), o Banco Central do Brasil (BC) definiu as diretrizes a serem observadas no estabelecimento e implementação da Política de Responsabilidade Socioambiental pelas instituições financeiras (IFs) e demais instituições por ele autorizadas a funcionar. Na oportunidade, foram estabelecidos requisitos específicos para o gerenciamento do risco socioambiental. Essas diretrizes foram atualizadas em 2021, juntamente com a ampliação dos requisitos de gerenciamento.⁵

Nesse mesmo ano, no mercado de capitais, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) passou a exigir a apresentação de informações ambientais, sociais e de governança (ASG) no

² Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Banco do Brasil (BB), Banco do Estado da Amazônia (Basa), Caixa Econômica Federal (Caixa) e Banco do Nordeste do Brasil (BNB), conforme definição do Grupo de Trabalho criado pelo Decreto de 28 de abril de 1995. Disponível no link:

<<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/sn/1995/decreto-42736-28-abril-1995-579630-publicacaooriginal-102545-pe.html>>.

³ Resolução nº 3.545 do CMN, de 29 de fevereiro de 2008. Disponível no link:

<<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=3545>>.

⁴ Resolução BCB nº 4.327, DE 25 de abril de 2014

disponível no link: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2014/pdf/res_4327_v1_O.pdf

⁵ Resolução CMN nº 4.943 de 15/9/2021 disponível no link:

<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4943>; e Resolução CMN nº 4.945 de 15/9/2021 disponível no link:

<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4945>

Formulário de Referência das Companhias Abertas (FRE).⁶ Esse documento, apresentado obrigatoriamente por todas as companhias abertas, porta um conjunto de informações relevantes para os investidores. Em sua versão mais recente, de 2021,⁷ são exigidas não apenas informações a respeito das emissões de gases de efeito estufa, mas também indicadores de diversidade em relação aos empregados e de disparidade na remuneração, como a razão entre o salário mais alto e o mediano, apontando para a perspectiva integrada da sustentabilidade entre as dimensões social, ambiental e climática.

Em 2017, o BC regulamentou a integração do risco socioambiental ao arcabouço para gestão de riscos tradicionais, tais como crédito, mercado, liquidez e operacional.⁸ Por meio da regulação do gerenciamento integrado de riscos (GIR) foi definido o escopo dos riscos socioambientais. Posteriormente, a GIR foi aperfeiçoada em 2021, incluindo o risco climático, em suas vertentes de risco físico e risco de transição, no rol de riscos a serem gerenciados de forma integrada e contínua.⁹

Também em 2017, a CVM deu outro passo importante, ao formar juntamente com o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), a Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE) e a Empresa Alemã para Cooperação Internacional (GIZ) o Laboratório de Inovação Financeira (LAB), que consiste em um fórum público privado para promoção da inovação e das finanças sustentáveis no Brasil, inclusive por meio da identificação de lacunas regulatórias.¹⁰ Dessa experiência, resultou um dos mais importantes acúmulos a respeito das potencialidades de uma taxonomia para o contexto brasileiro.¹¹

A Resolução CMN nº 4.769, de 2019, orientou a incorporação de aspectos sociais, ambientais e climáticos na análise de riscos para sociedades seguradoras, das sociedades de capitalização, das entidades abertas de previdência complementar e dos resseguradores locais. Ainda que a diretriz indique para essa incorporação “*sempre que possível*”, ela introduziu a formalização da agenda das finanças sustentáveis nestes segmentos de instituições financeiras.

⁶ Instrução CVM nº 552 de 09 de outubro de 2014. Disponível no link:

<<https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/500/inst552.pdf>>.

⁷ Resolução nº 59 da CVM, de 22 de dezembro de 2021. Disponível no link:

<<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol059.html>>.

⁸ Resolução CMN nº 4.557, de 23 de fevereiro de 2017. Disponível no link:

<<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4557>>.

⁹ Resolução CMN nº 4.943, de 15 de setembro de 2021. Disponível no link:

<<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%CMN&numero=4943>>.

¹⁰ Mais informações no link: <<https://labinovacaofinanceira.com/quem-somos/>>.

¹¹ Ver o relatório *Taxonomias em Finanças Sustentáveis: Reflexões para o desenvolvimento de uma taxonomia no contexto nacional*. Disponível no link: <<https://labinovacaofinanceira.com/2023/07/27/taxonomias-em-financas-sustentaveis-acesse-o-sumario-executivo-da-publicacao-do-lab/>>.

Regra semelhante, que determina a incorporação de riscos ambientais sociais e de governança nas análises de riscos precedentes às aquisições de ativos, também consta da Resolução CMN nº 4.994, de 2022,¹² que disciplinou a aplicação dos recursos das entidades fechadas de previdência complementar.

Ainda considerando o setor da previdência complementar fechado, a então Instrução Previc nº 35,¹³ de 2020, definiu que as políticas de investimento de suas instituições deveriam conter, “preferencialmente” discriminadas por setor econômico, informações sobre os princípios de responsabilidade ambiental, social e de governança.

Em 2020, no âmbito da Agenda BC#, responsável por definir eixos estratégicos de trabalho, o BC lançou o pilar de Sustentabilidade,¹⁴ com medidas voltadas à promoção das finanças sustentáveis, ao gerenciamento adequado dos riscos socioambientais e climáticos no Sistema Financeiro Nacional e à integração das variáveis sustentáveis no processo de tomada de decisões da instituição.

2021 foi um ano com importantes avanços também no âmbito da supervisão do SFN, alinhados com os aprimoramentos regulatórios. O BC estabeleceu a obrigatoriedade da divulgação de informações sobre risco social, risco ambiental e risco climático pelas instituições financeiras (Relatório GRSAC)¹⁵ e definiu a estrutura e ampliação da coleta de informações sobre esses riscos para fins da supervisão (Documento DRSAC).¹⁶ Nesse mesmo ano, o B criou o Bureau de Crédito Rural,¹⁷ que definiu as características de empreendimentos com restrições de acesso ao crédito rural em razão de dispositivos legais ou infralegais atinentes a questões sociais, ambientais e climáticas. Os impedimentos sociais, ambientais e climáticos para concessão do crédito rural foram ampliados em 2023.¹⁸

¹² Resolução CMN nº 4994, de 24, de março de 2022. Disponível no link:

<<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4994#:~:text=Disp%C3%B5e%20sobre%20as%20diretrizes%20de,entidades%20fechadas%20de%20previd%C3%Aancia%20complementar>>.

¹³ Instrução Previc nº 35, de 11 de novembro de 2020. Disponível no link: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/orgaos/entidades-vinculadas/autarquias/previc/regulacao/normas/instrucoes/instrucoes-previc/2020/instrucao-previc-no-35-de-11-de-novembro-de-2020.pdf/view>>. Incorporada e revogada pela Resolução Previc nº 23, de 14 de agosto de 2023. Disponível no link: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/normas/resolucoes/resolucoes-previc/2023/resolucao-previc-no-23-de-14-de-agosto-de-2023.pdf>>, mantendo-se, inclusive, a redação do texto que trata das finanças sustentáveis.

¹⁴ Mais informações no link: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sustentabilidade>>.

¹⁵ Resolução BCB nº 139, de 15 de setembro de 2021. Disponível no link:

<<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=139>>.

¹⁶ Resolução BCB nº 151, de 6 de outubro de 2021. Disponível no link:

<<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=151>>.

¹⁷ Resolução BCB nº 140, de 15 de setembro de 2021. Disponível no link:

<<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=140>>.

¹⁸ Resolução CMN nº 5.081, de 29 de junho de 2023. Disponível no link:

<<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=5081>>.

Na sequência, em 2022, a Resolução CVM nº 175 avançou para garantir a integridade das finanças sustentáveis nacionais. Nela, foram definidas obrigações especiais para fundos de investimento que utilizem nomenclatura “ASG”, “sustentável”, “verde” ou “social”. Além disso, definiu-se também que esses rótulos estariam restritos aos fundos que tenham como objetivo “*originar benefícios ambientais, sociais ou de governança*”.¹⁹

Nesse mesmo ano, foi publicada a Circular Susep nº 666,²⁰ estabelecendo requisitos de sustentabilidade a serem observados pelas sociedades seguradoras, entidades abertas de previdência complementar, sociedades de capitalização e resseguradores locais. Destaca-se a necessidade da gestão dos riscos climático, ambiental e social, de desenvolvimento de uma política de sustentabilidade pelas supervisionadas, e de elaboração e divulgação do Relatório de Sustentabilidade.

Em 2023, um conjunto adicional de medidas importantes para o mercado de capitais foi lançado, tendo como marco inaugural o lançamento da Política de Finanças Sustentáveis da CVM, ainda em janeiro.²¹ Já em outubro, o órgão publicou o Plano de Ação para as Finanças Sustentáveis, elencando dezessete medidas prioritárias na agenda,²² além da adoção pioneira para o mercado de capitais dos padrões IFRS S1 para Divulgação de Informações Financeiras Relacionadas à Sustentabilidade e IFRS S2 para Divulgações Relacionadas ao Clima, inicialmente voluntária e obrigatória para informações referentes ao exercício de 2026, através da Resolução CVM nº 193.²³ Também a Susep tem realizado reuniões técnicas no âmbito do Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade (CBPS) a fim de viabilizar a compatibilização da Resolução Susep nº 666 com os novos padrões.

Ainda em 2023, foi apresentado pelo Ministério da Fazenda o Plano de Transformação Ecológica.²⁴ A iniciativa conta dezenas de medidas em diferentes áreas, como, por exemplo, a

¹⁹ Conforme art. 49 da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022. Disponível no link:

<<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol175.html#:~:text=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CVM%20175%20FRI%20Dec%202023%2009%3A00%3A00%20BRT,28.12.2022%29%20Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CVM%20175%20Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CVM%20175%20%5BDOC%5D>>.

²⁰ Circular Susep nº 666, de 27 de junho de 2022. Disponível no link:

<<https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmap.exe?router=upload/26128>>.

²¹ Mais informações no link: <<https://www.gov.br/cvm/pt-br/aceso-a-informacao-cvm/acoes-e-programas/plano-de-acao-de-financas-sustentaveis/plano-de-acao-de-financas-sustentaveis>>.

²² Mais informações no link: <<https://www.gov.br/cvm/pt-br/aceso-a-informacao-cvm/acoes-e-programas/plano-de-acao-de-financas-sustentaveis/plano-de-acao-de-financas-sustentaveis>>.

²³ Resolução CVM nº 193, de 20 de outubro de 2023. Disponível no link:

<<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol193.html>>.

²⁴ Mais informações no link: <<https://www.gov.br/fazenda/pt-br/aceso-a-informacao/acoes-e-programas/transformacao-ecologica>>.

criação do Comitê de Finanças Sustentáveis brasileiro,²⁵ responsável pela coordenação da emissão de títulos soberanos sustentáveis e acompanhamento das medidas vinculadas a ele.²⁶ A primeira emissão desse instrumento resultou na captação de US\$2 bilhões e um *spread*, em relação aos títulos do Tesouro Americano, compatível com aquele pago por países com grau de investimento, confirmando a confiança de agentes privados na agenda sustentável que está em curso no Brasil. Mais recentemente, foi também apresentada a articulação para ser criado um fundo global de proteção das florestas²⁷ e o estabelecimento do Eco Invest Brasil, programa de mobilização de capitais internacionais para projetos sustentáveis.²⁸

²⁵ Decreto nº 11.532, de 16 de maio de 2023. Disponível no link: <<https://www.in.gov.br/web/dou/-/decreto-n-11.532-de-16-de-maio-de-2023-483637889>>.

²⁶ Para mais informações consulte o Arcabouço Brasileiro para Títulos Soberanos Sustentáveis. Disponível no link: <<https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/divida-publica-federal/titulos-sustentaveis-arquivos/arcabouco-brasileiro-para-titulos-sustentaveis>>.

²⁷ Mais informações no link: <<https://www.gov.br/mma/pt-br/governo-federal-lanca-na-cop28-fundo-de-investimento-para-preservacao-de-florestas-tropicais-1>>.

²⁸ Mais informações no link: <<https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/financas-sustentaveis/eco-invest-brasil>>.