

## Especial Economia verde

**Financiamento** Bancos reduziram seus desembolsos no ano passado

# Crédito para a transição é limitado

**James Rocha**  
Para o Valor, de São Paulo

A transição para um novo modelo de produção que respeite o Acordo do Clima, assinado em Paris em dezembro, implica mudanças e até a interrupção de processos produtivos movidos pela queima de combustíveis fósseis e adoção de fontes de energia renováveis para desacelerar a emissão de gases de efeito-estufa.

Vai demandar um grande volume de investimentos, mas a fonte dos recursos é um campo em aberto. Um estudo produzido pelo Centro de Estudos de Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas (CVces-FGV) para a federação dos bancos (Febraban) mostrou uma queda de 2% nos financiamentos bancários para projetos ambientalmente sustentáveis em 2014 comparado a 2013, para R\$ 107,8 bilhões. Quase metade deste total foi aplicada em transporte sustentável. Outros 32% irrigaram projetos de energias renováveis e agricultura sustentável. A queda se deu principalmente pelo corte em projetos de energias renováveis, água

e cidades (ver tabela), devido ao aprofundamento da crise econômica no ano passado.

Por outro lado, o levantamento mostrou que o montante de financiamentos desembolsados a setores potencialmente causadores de impactos ambientais também caiu, de R\$ 408 bilhões para R\$ 365 bilhões.

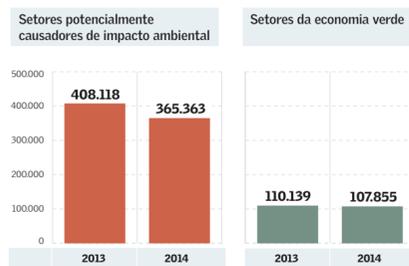
Enquanto isso, um projeto para emissão no Brasil de títulos de dívida específicos para a economia verde, os chamados títulos verdes (green bonds), aguarda regulamentação pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Marina Grossi, presidente do Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável (Cebsds), acredita que este é o instrumento ideal para dar "visibilidade" às medidas ambientais tomadas pelas empresas. A entidade reúne 70 associados que representam 40% do Produto Interno Bruto do país.

Segundo o Climate Bonds Initiative, o mercado internacional de títulos verdes saiu de US\$ 11 bilhões em 2013 para US\$ 41,8 bilhões em 2015. Até hoje apenas

### Crédito amigo do ambiente

Em R\$ milhões

#### Montantes desembolsados



Fonte: "O sistema financeiro nacional e a economia verde - Mensurando recursos financeiros alocados na Economia Verde" - Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas (CVces/FGV Eaesp) e Febraban, Outubro 2015. Pgs 20-21

#### Desembolsos para economia verde por setor

Setor	2013	2014
Transporte sustentável	46.937	53.472
Energias renováveis	26.860	11.124
Agricultura sustentável	16.502	23.177
Água	7.489	6.354
Eficiência em resíduos	2.667	2.777
Florestas	1.298	1.722
Eficiência energética	1.201	2.732
Cidades	646	80
Pesca sustentável	114	105
Turismo sustentável	31	40
Outros	6.394	6.273
<b>Total</b>	<b>110.139</b>	<b>107.855</b>

uma empresa brasileira emitu green bonds - a BRF, que captou US\$ 500 milhões com investidores europeus no ano passado.

Para o engenheiro agrônomo Marco Antônio Fujihara, o desafio para ampliar os recursos disponíveis em mercado para a viabilização das metas do Acordo de Paris está em como mitigar os riscos percebidos pelo sistema financeiro. Fujihara, que desenvolve projetos de qualificação empresarial nos parâmetros do mercado de capitais lastreados em green bonds, pela consultoria Aggrego, afirma que ainda há muito trabalho a fazer para mudar essa visão. "As empresas do setor financeiro ainda veem a sustentabilidade como risco, mas a mudança de paradigma é transformar a percepção de risco em percepção de valor", disse Fujihara, que também avalia projetos para o fundo Performa Key de Inovação e Meio Ambiente.

Ele diz que o momento é muito propício à emissão de títulos verdes. Com a perda do grau de investimento do Brasil pelas

agências de "rating", a sustentabilidade pode reduzir os riscos percebidos pelos investidores: "Finanças sustentáveis são um instrumento para transformar risco em valor".

Marina Grossi afirma que há interesse pelos papéis por parte de investidores, prova disso foi que a emissão da BRF teve uma demanda quatro vezes maior que a oferta. "É uma tendência, existe interesse (de investidores) para diversificação de portfólios", aponta a presidente do Cebsds.

Existem vários fundos de private equity e infraestrutura olhando para investimentos nessa área no Brasil. Mas os grandes investidores institucionais, os fundos de pensão, estão reticentes. É o que mostra um estudo realizado pela consultoria Sitawi, que mede o engajamento dos fundos de pensão com práticas sustentáveis, através de seus portfólios de investimentos.

O trabalho foi realizado com dados fornecidos obrigatoriamente (Resolução CMN 3792/09) pelos 50 maiores fundos de pensão bra-

sileiros, com patrimônio líquido acima de R\$ 2 bilhões (posição de dezembro de 2015). Segundo Gustavo Pimentel, diretor da Sitawi e responsável pelo estudo, quase todos os fundos são signatários dos Princípios para Investimentos Responsáveis (PRI).

Porém, na análise que considerou apenas a carteira de renda variável (ações, créditos privados e investimentos estruturados), só dois fundos de pensão comprovaram alto engajamento na aplicação de critérios sustentáveis à gestão do portfólio. "A agenda (de adesão aos critérios de sustentabilidade) ficou estagnada, o que deve ser reflexo da conjuntura, do ambiente econômico complicado", avalia Pimentel.

Um dos dois fundos de pensão é o Infraprev, multipatrocinado por empresas do setor aeroportuário. De seus quase R\$ 3 bilhões em patrimônio líquido, 9,51% estão sob escrutínio para riscos ambientais, sociais e de governança, informou Carlos Frederico Aires Duque, diretor-superintendente do Infraprev.

# Falta informação para mensurar os riscos

De São Paulo

A percepção de risco de perdas com eventos socioambientais já está no radar de todos os bancos, mas a exposição a setores da economia verde ainda é baixa. De acordo com o estudo "O Sistema Financeiro Nacional e a Economia Verde - Estágio Atual", produzido pela Fundação Getúlio Vargas para a Febraban, empresas e projetos potencialmente causadores de impactos ambientais respondem por mais de um terço do saldo dos financiamentos dos bancos (posição de 2014), enquanto o peso de setores da economia verde era de apenas 9,6% dos financiamentos às pessoas jurídicas e empresas.

Em 2014, o Banco Central determinou, pela Resolução 4.327, que as instituições financeiras devem estabelecer uma política de responsabilidade socioambiental, mensurando os riscos a que estão expostos. O problema para chegar a essa mensuração, afirma Marco Fujihara, da consultoria Aggrego, é a falta de informações precisas sobre os riscos ambientais. "Existem vários métodos de avaliação, mas não há um padrão".

Para Linda Murasawa, superintendente executiva de sustentabilidade do banco Santander, outro obstáculo é a falta de dados das próprias empresas. "Grandes clientes têm inventários de suas emissões de carbono, o problema são as pequenas e médias empre-

sas que não têm nem ideia de como calcular", diz a executiva.

Em 2015, o Santander desembolsou R\$ 854 milhões em negócios sustentáveis que abrangem desde financiamentos à eficiência energética e hídrica até energias renováveis, tratamento e reutilização de resíduos.

Denise T. Hills, diretora da área de sustentabilidade e negócios inclusivos do Itaú-Unibanco, aponta ainda a falta de uma política pública de incentivo à redução de emissões de carbono. "Alguns países optaram pela taxação das emissões, como o Chile".

Denise reitera que a grande discussão hoje é o valor financeiro das emissões. "A questão é como criar um modelo de valor-

ação que seja capaz de incorporar o custo de carbono no custo de avaliação financeira".

A executiva destaca o impulso dado pelo Acordo de Paris, que estabeleceu parâmetros e o prazo até 2030 e uma maior participação das empresas, como fatores que podem impulsionar os investimentos na economia verde. "Há avanços na participação das empresas e isso é novo, mostra que, de forma geral, as questões climáticas são relevantes", afirma.

De forma geral, diz Denise, há uma evolução no número de projetos e o Itaú tem disposição para financiamento. "Existem muitos projetos de energia limpa, mas não na mesma proporção dos tradicionais".

O Itaú focaliza sua carteira de economia verde em projetos de empresas que procuram trocar a fonte de energia para recursos sustentáveis, menos baseados em carbono. Segundo Denise, a instituição considera continuamente o potencial de risco de perdas em função de atividades que gerem impacto ao meio ambiente ou à saúde humana na gestão de seus negócios.

"Nosso gerenciamento de riscos está estruturado pela governança do Comitê de Riscos Socioambiental, cuja principal competência é propor entendimentos institucionais sobre questões relacionadas à exposição ao risco socioambiental para nossas atividades e nossas operações", afirma. (JR)

# Crise política pode afetar meta para as emissões

**Luciana Otoni**  
Para o Valor, de Brasília

Único país em desenvolvimento a se comprometer com redução absoluta de emissão de gases de efeito-estufa, o Brasil tenta colocar em prática as ações que convertam suas atividades produtivas em uma economia de baixo carbono. Se for bem sucedido, o país reforçará seu protagonismo nas questões internacionais do meio ambiente, mas caso não cumpra os alvos propostos perderá oportunidade de liderar um movimento global em direção à economia verde.

No cenário atual, joga a favor da descarbonização a recessão profunda na qual a ociosidade do parque fabril impõe natural redução na emissão de gases de efeito-estufa na atmosfera por diferentes setores produtivos. Mas pesa, por outro lado, a grave crise política em que o país está mergulhado, jogando incertezas sobre quais autoridades levarão adiante a ambiciosa pauta da despoluição.

No auge da instabilidade, na semana que antecedeu a votação do impeachment da presidente Dilma Rousseff na Câmara, a ministra do Meio Ambiente, Izabella Teixeira, reuniu servidores das diferentes áreas e escalões da pasta para transmitir a mensagem de que a

agenda da economia verde é uma política de Estado.

Na conversa com os funcionários do MME e diante das indefinições que cercam o comando do governo federal, Izabella disse que cabe aos servidores implementar as medidas de redução na emissão de gases de efeito-estufa, em tentativa de evitar desmobilização e dispersão na gestão da pauta do meio ambiente.

Na Conferência do Clima realizada em Paris, em dezembro, o Brasil foi destaque ao assumir de forma voluntária metas quantitativas de redução na emissão de gases poluentes, em posicionamento exigido apenas dos países desenvolvidos. O objetivo é reduzir a emissão de gases de efeito-estufa em 37% até 2025, fazendo a despoluição avançar para 43% até 2030.

Os parâmetros levam em consideração o nível de emissão de gás carbônico de 2005, ano em que foram lançados à atmosfera 2,1 gigatoneladas de dióxido de carbono equivalente, conforme o relatório oficial das emissões feito pelo Ministério da Ciência e Tecnologia em 2014. Um novo relatório, com dados atualizados será apresentado nas próximas semanas e caso haja revisão para cima nas emissões de 2005, as metas para 2025 e 2030 propostas torna-se ainda mais expressivas.

Para alcançar os parâmetros o país terá que eliminar o desmatamento ilegal, reflorestar 12 milhões de hectares de floresta e alcançar uma participação estimada de 45% de energias renováveis na composição da matriz energética até 2030.

"Nossa INDC (Pretendida Contribuição Nacionalmente Determinada) é ambiciosa, mas é pé no chão", classifica o secretário de Mudanças Climáticas do Ministério do Meio Ambiente, José Gonzalez Miguez.

A crise política e a incerteza sobre os rumos de Brasília, afirma, não estão impedindo a adoção das políticas. José Miguez cita a reavaliação do programa de combate ao desmatamento, com a busca de medidas coercitivas para punir o desmatamento ilegal e maior monitoramento das propriedades rurais. E aponta também a lei 13.263, de março, que autoriza o aumento do biodiesel no diesel fóssil, com a qual busca-se ampliar de 7% para 10% até 2020 a quantidade do biodiesel comercializado.

Na visão do secretário, não cabe falar em redução de metas. "Em minha avaliação pessoal, e a ministra Izabella compartilha dessa ideia, não vejo por que mudar nossa proposta de redução de emissões. A princípio, o Brasil deveria confirmar a INDC em 2018 com os



Ministra Izabella Teixeira: ministério deve manter proposta de emissões

percentuais (de redução de gases poluentes) de 37% e 43%".

Ele, no entanto, não descarta que haja uma nova rodada de discussão no governo sobre o tema em 2018, quando o Brasil terá que reafirmar sua proposta. Entre as autoridades que ajudaram a formular as metas de despoluição, a avaliação é que a instabilidade política tem caráter conjuntural e não representa ameaça à agenda.

"Não é uma crise ou uma questão conjuntural que irá afetar nossos planos de médio e longo prazos em direção a uma economia de baixo carbono", diz o diretor do Departamento de Meio Ambiente do Ministério das Relações Exteriores, José Raphael Lopes Mendes de Azeredo.

Diante da incerteza sobre quais autoridades irão tocar a pauta, ele comenta que as diretrizes do Brasil não são imediatistas e exigem planejamento de médio e longo prazo por parte do setor público e da iniciativa privada.

A escassez de recursos naturais, como o risco permanente de falta de água, e o avanço da noção de que é preciso conter o aumento da temperatura do planeta tem levado os industriais a incluir o fator sustentabilidade nos planos de negócios. Esse processo, comenta o gerente-executivo de Meio Ambiente da Confederação Nacional da Indústria (CNI), Shelley Carneiro, não tem esmoecido diante da dificuldades políticas e econômicas.

# Cenário é exigente e complexo

**Vívian Soares**  
Para o Valor, de São Paulo

Além de estarem entre os mais afetados pelo aquecimento global, seja por questões geográficas ou estruturais, os países em desenvolvimento devem enfrentar desafios para atingir as metas impostas pelo Acordo de Paris. De acordo com especialistas ouvidos pelo Valor, é preciso que governos, acadêmicos e setor privado se unam para que economias como o Brasil consigam implementar mudanças efetivas para reduzir suas emissões de gases do efeito estufa.

Muitos dos países em desenvolvimento, como o Brasil, Índia e México, estão entre os maiores emissores de gases do efeito estufa. Porém, ao contrário das economias de baixa renda, que têm prioridade de acesso a fundos globais de Ajuda Pública ao Desenvolvimento (APD), esses países não contam com acesso garantido a financiamentos para projetos de sustentabilidade. "Eles devem encontrar outros meios para financiar seus programas de desenvolvimento e meio ambiente", explica Maria Luísa Silva, diretora do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD).

Em setembro do ano passado, o PNUD lançou os 17 novos objetivos de desenvolvimento sustentável, seis dentre eles diretamente relacionados à questão ambiental. "Os itens ligados ao meio ambiente foram os que menos progrediram nos Objetivos do Milênio, o que nos levou a reforçar sua importância na nova agenda", explica Maria Luísa. O caráter mais amplo dos novos objetivos, segundo ela, requer, além da mobilização de novos atores, colaboração e transferência de recursos e tecnologias. "No caso de países como o Brasil, o investimento privado tem um papel muito importante para que essa evolução aconteça", afirma a diretora da UNDP.

Kelly Levin, associada sênior do World Resources Institute (WRI), organização de pesquisa em meio ambiente, vê um cenário desigual para que países em desenvolvimento atinjam as metas do Acordo de Paris. Ela explica que, desde 2013, com a Conferência de Varsóvia, economias ricas e em desenvolvimento passaram a falar a "mesma língua" - neste momento, ganhou corpo o conceito de parâmetros determinados a nível nacional, que são compromissos de ações climáticas assumidos publicamente por cada país.

Apesar de vistos como uma evolução em termos de política climática, os parâmetros também tornaram o cenário mais complexo. "Dependendo das circunstâncias locais, as ambições e o comprometimento são mais fortes em alguns países que em outros", afirma. No caso do Brasil e da Colômbia, as metas de redução de emissão de gases são mais amplas e não-condicionadas a fatores financeiros, enquanto em outros países, elas só ocorrerão caso haja financiamento internacional. Isso requer uma grande habilidade do Brasil para desenvolver, sem garantia de acesso a fundos de apoio, tecnologia, infraestrutura e recursos humanos.

Esses desafios, porém, devem ser vistos como oportunidades, defende a pesquisadora Cara Augustenborg, professora da Trinity Business School, na Irlanda. Um dos exemplos utilizados por Cara é o da indústria de geração e distribuição de energia, que pode ser comparada à de telefonia móvel. "Muitos países de baixa renda e em desenvolvimento não tiveram que fazer investimentos de larga escala em infraestrutura e conseguiram implementar sistemas mais simples e inovadores, adotando modelos portáteis e pré-pagos de produção e distribuição de energia", diz.

O papel das empresas nesse processo, segundo ela, tem sido importante - desde 2010, o investimento privado global em energia renovável é maior do que o de produção de combustíveis fósseis.