



POR PEDRO DE TOLEDO PIZA

ADVOGADO ESPECIALISTA EM DIREITO AMBIENTAL, GRADUADO PELA UNIVERSIDADE MACKENZIE, COM MBA PELA POLI-USP E MESTRADO PELO IPT-USP, EM MITIGAÇÃO DE IMPACTOS AMBIENTAIS, AUDITOR AMBIENTAL PELO EARA. É MEMBRO DO COMITÊ DE MEIO AMBIENTE DO CJE-FIESP E DA ABTCP

✉: pedrotoledepiza@gmail.com

O PATRIMÔNIO VERDE BRASILEIRO NO MERCADO FINANCEIRO

No primeiro artigo da nossa nova coluna da revista *O Papel – Setor Florestal em Questão* –, publicado na edição anterior, abordamos as polêmicas restrições à aquisição e/ou arrendamento de terras por empresas brasileiras de capital estrangeiro. Agora será o momento de falar sobre os ativos florestais das empresas do setor e o potencial visualizado nesses recursos para movimentar a bioeconomia e potencializar novos negócios que motivaram em 2004 a aprovação da Lei Federal n.º 11.076, instituindo os Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA).

A partir de então foi institucionalizado o lançamento dos títulos de renda fixa da categoria *Green Bond* (Título Verde), comercializados pelo setor de base florestal nesse novo mercado emergente. Os *Green Bonds* são utilizados para captar recursos com o objetivo de implantar projetos ou ativos que tenham atributos positivos do ponto de vista ambiental ou climático – ou seja, projetos novos ou já existentes que possam ser enquadrados para emissão de títulos dessa natureza são denominados Projetos Verdes.

Assim, os Títulos Verdes são os papéis que financiam tanto projetos quanto ativos, e se tornam alternativas de estímulo para viabilizar iniciativas e tecnologias com adicionalidades ambientais positivas nos diferentes tipos de organização e também para atrair investidores institucionais, como fundos de pensão e de previdência, seguradoras e gestores de ativos de terceiros.

O que o *Green Bond* faz é fomentar a circulação do investimento em projetos, exigindo a contrapartida da adicionalidade ambiental e a destinação dos recursos captados, por exemplo, para mitigação de mudanças climáticas. Assim, nasce a primeira diferença do Título Verde com o título convencional da bolsa de mercadorias ou bolsa de valores: a aplicação dos seus recursos em projetos ambientais e uma qualificação ambiental dos títulos junto aos investidores. Assim, ele pode ser chamado de “green”, além de ter retorno financeiro mensurável.

A iniciativa nacional no contexto climático

O Acordo de Paris, resultado da COP 21 das Nações Unidas sobre Mudanças Climáticas, estabeleceu compromissos em que o País se comprometeu a implementar ações e a fazer investimentos a fim de desenvolver uma economia de baixo carbono. O que se questiona hoje, porém, é se realmente será possível cumprir o prometido e se as mudanças climáticas são tão irreversíveis quanto se alardeia. Em uma prática visão, com as ações em curso, será bem desafiador concretizar os compromissos assumidos.

Para o setor de base florestal, o caso brasileiro pelo menos é feliz e coincide em dois grandes eixos temáticos: energia e uso da terra.

A segunda área tem concentrado atenções nas oportunidades de negócios do setor florestal, pela comercialização dos *Green Bonds* como fonte de investimento da iniciativa privada em ativos climáticos, e o Acordo de Paris indicou a urgência de maior direcionamento de recursos financeiros para ações de mitigação e adaptação às mudanças climáticas, reconhecendo a necessidade desses investimentos e também do setor público.

É fato notório a derrota do Mercado dos Créditos de Carbono oriundos do Protocolo de Kyoto; foi frustrante para quem investiu nos projetos e para quem comprou os créditos, apostando na rentabilidade daqueles papéis, o que não ocorreu. Houve, nesses anos, o amadurecimento do mercado, bem como a consolidação do mercado voluntário, capaz de andar sozinho, regular-se e também depurar a qualidade dos projetos. A precificação do carbono em mercados voluntários também deve ser lembrada como fator positivo. Esse fato passa a funcionar como elemento propulsor para projetos futuros, mas com visão crítica, para não burocratizar o processo.

Os *Green Bonds* tiveram muita projeção no mercado internacional e são estimulados no G20 (segundo relatórios bancários), recomendando sua promoção e incentivo nos mercados locais. Ora, são conhecidas as dificuldades enfrentadas pelos estudiosos do Banco Mundial

e das agências multilaterais internacionais sobre fixação do homem no campo e criação de oportunidades de emprego e renda, combate à desertificação, posse e agricultura familiar e sua coexistência ao agronegócio de grande escala etc. Nesse momento, diante dessas questões, as oportunidades também podem ser materializadas por meio dos *Green Bonds*.

A empresa que deseja emitir papéis de um projeto com determinada adicionalidade ambientalmente comprovada tem alguns benefícios, entre os quais se destacam os descritos a seguir.

AMPLIAÇÃO DOS INVESTIDORES¹:

- Passa a acessar novos investidores – fundos de sustentabilidade, investidores com mandato específico para compra de *Green Bonds* ou com objetivos de longo prazo (como fundos de pensão, seguradoras e signatários do *Principles for Responsible Investment*) que mantêm o papel em carteira em momentos de crise.

MAIOR VISIBILIDADE E RETORNO DE IMAGEM:

- Dá maior visibilidade aos Projetos Verdes.
- Os *Green Bonds* se tornam diferenciados dos títulos e papéis comuns do mercado.
- O emissor do título passa a ser reconhecido com conservação e mitigação de riscos de mudanças climáticas.

O investidor, por seu lado, também angaria diversos benefícios, como os listados abaixo.

DESTINAÇÃO DE RECURSOS:

- Os recursos oriundos da emissão de *Green Bonds* são geralmente destinados às estratégias de longo prazo da empresa e estão adequados às políticas de responsabilidade socioambiental e sustentabilidade de seus negócios.
- Existe clareza para aplicação dos recursos, e no seu monitoramento os Projetos Verdes têm, eventualmente, menores riscos associados ao investimento.

ADERÊNCIA COM COMPROMISSOS VOLUNTÁRIOS:

- Quem investe em *Green Bonds* está mais próximo de atender ao Principle for Responsible Investing (PRI) e o Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC). Trata-se de instituições mundialmente acreditadas que norteiam projetos ambientais.
- Para aqueles investidores mais especializados, a disponibilidade de *Green Bonds* na praça atende à demanda atual do mercado e está adequada às tendências do mercado de renda fixa.

O retorno financeiro dos *Green Bonds* é similar aos dos títulos de renda fixa convencionais: preços definidos pelo mercado, gerando segurança ao investidor, com retorno financeiro.

Os bancos multilaterais, as categorias de elegibilidade de projeto e a perspectiva do mercado financeiro do Brasil

Falou-se essencialmente do emblemático Acordo de Paris, por ser o essencial entre as metas assumidas pelo Brasil, mas sem esquecer que o país tem uma série de outros compromissos, entre os quais a própria Convenção da Biodiversidade, que pode eventualmente ser alvo de outro oportuno artigo.

No caso em questão na coluna deste mês, as categorias apresentadas pelo Banco Mundial e pela International Finance Corporation (IFC) são²:

- ✓ energia renovável;
- ✓ eficiência energética (equipamentos e produtos);
- ✓ prevenção e controle de poluição;
- ✓ gestão sustentável dos recursos naturais;
- ✓ conservação dos recursos naturais;
- ✓ conservação da biodiversidade;
- ✓ transporte limpo;
- ✓ gestão sustentável dos recursos hídricos;
- ✓ adaptação às mudanças climáticas;
- ✓ produtos, tecnologias de produção e processos de produção ecoeficientes.

Merecem destaque aspectos da prevenção e controle da poluição: controle de emissões de Gases de Efeito Estufa (GEE) e descontaminação de solos já verificados em unidades industriais de celulose e papel. Da gestão sustentável de recursos naturais merece destaque: silvicultura e manejo florestal sustentável; conservação, restauração e recomposição de vegetação nativa, além de recuperação de áreas degradadas.

Para conservação da biodiversidade, o destaque está no manejo das florestas plantadas, na implantação de corredores ecológicos, nos processos de restauração ecológica entre os talhões de eucalipto e pinus, bem como restauração de fluxo genético de fauna e flora. Por fim, como um todo, o processo de gestão sustentável de recursos hídricos de bacias, que uma base florestal plantada acaba promovendo, também pode ser ressaltado. Infelizmente, contudo, ainda não se pôde contabilizar o serviço ambiental gerado como um todo, de forma monitorada e contabilizada. Pode-se utilizar, por exemplo, o Programa Produtor de Água da ANA³ como avaliador dos reais benefícios do aumento de infiltração de água gerado uma

1 Green Bond Initiative Manual

2 Os financiamentos do Banco Mundial voltam-se a projetos governamentais, ao passo que os da IFC, a projetos privados.

3. Programa da Agência Nacional de Águas (ANA)

base florestal à montante de uma captação. Lastreia-se um projeto de recomposição, restauração e monitoramento antes, durante e após a implantação, cujo retorno financeiro possa acontecer para a adicionalidade ambiental do projeto.

As recentes captações no mercado internacional veiculadas pela mídia digital sinalizam essa aceitação dos *Green Bonds*, mas sem pontuar com precisão qual a margem do mercado brasileiro. O Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável (CEBDS) sinaliza a possibilidade de os bancos de desenvolvimento alavancarem o crescimento desse mercado, promovendo-o como os primeiros e maiores emissores.

O IFC, de acordo com a Federação Brasileira de Bancos (Febraban), estimula emissores no processo de definição dos critérios de elegibilidade dos Projetos Verdes com base em suas diretrizes para *Green Bonds* e nos seus *performance standards*, que podem incluir um programa de certificação para construção sustentável do banco. O lançamento de fundos de investimentos originados em mercados emergentes, patrocinando iniciativas em meio ambiente, é potencial para o mercado financeiro dos *Green Bonds* no Brasil.

Fica, porém, a pergunta: não poderia essa se tornar uma barreira ambiental para *commodities* agrícolas de baixo valor agregado, em algo que somos competitivos em comparação aos custos dos altos subsídios agrícolas na União Europeia ou nos Estados Unidos?

De acordo com o Climate Bond Initiative⁴, até o segundo trimestre de 2016 o potencial nacional brasileiro era cerca de US\$ 2,9 bilhões em títulos de renda fixa brasileiros com características ambientais positivas, incluindo aqueles com rotulados e não rotulados como *Green Bonds*. Se contabilizado em termos do financiamento da safra agrícola brasileira, o que isso representa?

O potencial de crescimento econômico e da presença de recursos naturais nos variados ecossistemas brasileiros eleva o potencial para emissões desses títulos por parte do agronegócio e dos setores de base florestal e energia.

Seja no mercado nacional ou internacional, o processo de monitoramento deve ser transparente e garantir a reputação daquele *Green Bond* emitido, tendo um diferencial principal em relação ao título convencional: será mais rentável e oferecerá menos risco? Só o tempo e o mercado poderão dizer. Nesse mercado, a própria credibilidade de seus atores e o comportamento positivo atual dos *players* internacionais conta para um cenário promissor no Brasil? Isso se repetirá aqui ou teremos outro insucesso como no caso de Kyoto (com as autoridades nacionais designadas, que deveriam avaliar os Project Idea Notes de MDL e nunca o fizeram – além de ainda restringirem os projetos florestais)?

De acordo com a demanda, este monitoramento geralmente é feito por uma terceira parte independente ou é emitido um Relatório Anual do Emissor, mas visando garantir a credibilidade do título. O desempenho ambiental dos Projetos Verdes também deve ser garantido, razão pela qual também são monitorados segundo critérios específicos nas

categorias específicas sob pena de descumprimento daqueles critérios.

Atenção: muito embora não tenha punição prevista em regulamento, o descumprimento gera perda de credibilidade, o que, no mercado, pode ser irreversível em termos de imagem.

Green Bonds do setor de florestas plantadas e outras oportunidades

Há uma expectativa para que o *Green Bonds* sejam emitidos no mercado pelo segmento de florestas plantadas de modo mais natural em relação aos demais segmentos, como o do agronegócio em geral e o de energia. O câmbio favorável de exportações e a demanda por produtos como papel/celulose podem aquecer o mercado por *Green Bonds* específicos do setor de base florestal.

Projetos florestais têm ciclos mais longos em relação a safras anuais, mas há necessidade de garantias de preço para a madeira final, se for o produto de lastro. Infelizmente, no entanto, trata-se de expectativas, porque não se fala de um montante preciso nem mesmo aproximado. A futurologia ainda não chegou aqui.

De acordo com a Indústria Brasileira de Árvores (Ibá), as futuras emissões de *Green Bonds* pelo setor de florestas plantadas estão consolidadas nas seguintes bases:

Carbono: a capacidade das florestas plantadas em armazenamento de carbono é de 1,69 bilhão de toneladas de CO₂ da atmosfera, o equivalente a um ano das emissões nacionais. Além disso, a própria utilização da floresta como matéria-prima para energia seria uma fonte renovável em substituição aos combustíveis fósseis – reduzindo emissões de GEE. O óleo combustível de caldeiras tem pouca expressão na matriz energética do setor, sendo substituído por biomassa e subprodutos, como licor preto (*business as usual*). O custo de oportunidade da biomassa é mais baixo se comparado ao fóssil.

Recuperação de áreas degradadas por florestas plantadas: o setor de florestas plantadas preserva quase 6 milhões de hectares anuais de áreas naturais na forma de Áreas de Preservação Permanente, Reserva Legal e Reserva Particular do Patrimônio Natural (RPPN). Além da ação do setor, há fiscalização intensa, e a implementação do Cadastro Ambiental Rural (CAR) tem propiciado o aumento de mata nativa associada aos plantios de terceiros fomentados por empresas do setor, conforme se observa nos processos de licenciamento e durante a elaboração dos estudos ambientais. O Inventário Florestal Nacional⁵ aponta que regiões de forte presença de base florestal na última década permitiram que a mata nativa aumentasse de área além dos percentuais protegidos por lei. Verificou-se isso em São Paulo, de acordo com o Serviço Florestal Brasileiro (SFB)⁵. Esse tipo de ação pode ser alvo de *Green Bond*.

Também há oportunidades na área florestal dentro da certificação, como FSC, Cerflor, PEFC, que valida a sustentabilidade de mais de 50% das florestas plantadas nacionais e nos dá visibilidade internacional.

4. Estado da arte e maior know-how de green bonds no mundo - Climate Bond Initiative

Nesse sentido, também se observarão tendências na área de energia renovável, como geração eólica, solar e biomassa – fontes cuja participação tem crescido expressivamente a cada ano, de acordo com o Balanço Energético Nacional (BEN, 2016), o que poderá aumentar se houver aporte em projetos que se sustentem por *Green Bonds*. As unidades de celulose e papel podem exercer importante papel de futuras plataformas energéticas no BEN. Participação de players do setor em leilão de termoeletricitricas são prova viva dessa possibilidade.

Deixando o território das florestas plantadas, pode-se dizer que o País ainda é carente em infraestrutura de saneamento. Performance Standards do Banco Mundial e do próprio IFC podem ser usados para nortear as bases para *Green Bonds* de saneamento. Muitas áreas contaminadas poderiam ser objeto de estudos por meio de, por exemplo, biorremediação pelo IPT/USP para futuros Projetos Verdes de recuperação de áreas degradadas com eucalipto e pinus e sua posterior utilização.

Projetos de expansão portuária, ampliação de terminais para exportação de produtos como celulose com bases ambientais associadas aos projetos de infraestrutura e gerenciamento costeiro podem entrar

nessa pauta. Incluem-se aí assuntos como a própria Amazônia Azul e outras pautas do Ministério do Meio Ambiente.

Como sugestão, podemos avaliar os instrumentos de sucesso já aplicados por agentes financeiros europeus e norte-americanos, principalmente *guidelines* norteadores do Banco Mundial e IFC, seus critérios e aplicabilidade interna dentro de nossa realidade. Não podemos perder o bonde como aconteceu com o MDL Florestal de Kyoto, pois o mercado não irá tolerar. Estamos com todas as cartas nas mãos.

A propósito, no fechamento deste artigo, o BNDES anunciou a ter concluído a captação de US\$ 1 bilhão por emissão de *Green Bonds* no mercado internacional. A operação, inédita entre bancos brasileiros, envolveu mais de 370 investidores, especialmente dos Estados Unidos e da Europa. Os recursos serão integralmente direcionados para o financiamento de projetos de geração eólica e solar de eletricidade, novos ou já existentes na carteira da instituição e situados na região Nordeste do País. Além de empreendimentos com desembolsos ainda não aprovados pelo banco, estão elegíveis a receber os recursos aproximadamente dez projetos já financiados, somando cerca de R\$ 5 bilhões em créditos. ■

5. Órgãos do Ministério do Meio Ambiente (MMA)

CURSO BÁSICO DE FABRICAÇÃO DE PAPEL TISSUE

DATA

17 e 18 MAIO
2017

LOCAL

CIA CANOINHAS

Rua 3 e Maio, 152 – Centro Empresarial
Canoinhas – SC

PATROCINADORES:

K A D A N T

SOLENIS
Strong bonds. Trusted solutions.

REALIZAÇÃO:

ABTCP **ABTCP**
Associação Brasileira Técnica de Celulose e Papel

APOIO:

Cia Canoinhas

Mais Informações

11 3874.2727 | cursos@abtcp.org.br | www.abtcp.org.br

SIGA-NOS

