

Guia para o Desenvolvimento de Produtos Financeiros Sustentáveis



Julho de 2025

Ficha Técnica

Publicado por Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ)

GmbH Headquarters: Bonn e Eschborn.

GIZ Agência Brasília SCN Quadra 01 Bloco C Sala 1501 Ed. Brasília Trade Center

70.711-902 Brasília/DF T + 55-61-2101-2170 giz-brasilien@giz.de

www.giz.de/brasil

Essa publicação é um produto desenvolvido no âmbito do projeto Finanças Brasileiras Sustentáveis II (FiBraS II), uma parceria com o Ministério da Fazenda (MF), com fundos do Ministério Federal da Cooperação Econômica e do Desenvolvimento (BMZ) da Alemanha, e pela Linha de Ação Finanças Sustentáveis do Programa Euroclima no Brasil, uma cooperação regional financiada pela União Europeia e cofinanciado pelo governo federal da Alemanha por meio do BMZ, bem como pelos governos da França e da Espanha.

Autor/Responsável/Editor:

KPMG Consultoria Ltda (KPMG)

R. Verbo Divino, 1400 - São Paulo - SP

Design/layout, etc.:

KPMG Consultoria Ltda (KPMG)

R. Verbo Divino, 1400 - São Paulo - SP

Coordenação

Cristina Fróes de Borja Reis - MF

Matias Rebello Cardomingo - MF

Christine Majowski – GIZ

Gustavo de Melo Ribeiro – GIZ

Crédito das fotos/fontes:

Fotógrafo, agência de fotografia ou

@KPMG

Brasília, julho de 2025

Revisão técnica

Cristina Fróes de Borja Reis - MF

Matias Rebello Cardomingo – MF

Eduardo Djanikian – ABDE

Paula Verlangeiro Vieira – ABDE

Luiza Nascimento – ABDE

Christine Majowski – GIZ

Gustavo de Melo Ribeiro – GIZ

Caroline Vivaldi – GIZ

Publicado por

Deutsche Gesellschaft für

Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH

Sede social

Bonn e Eschborn, Alemanha

Endereço

GIZ Agência Brasília

70711-902 – Brasília/DF – Brasil

T +55 61 2101-2170

E giz-brasilien@giz.de

I www.giz.de/en/worldwide/12055.html

Conteúdo

Resumo Executivo	4
1. Apresentação do Estudo	5
2. Introdução	7
2.1. Produtos Financeiros Sustentáveis (PFS)	9
3. Mapeamento dos PFS Pesquisa junto às Instituições Financeiras	11
4. Desenvolvimento de Produtos Financeiros Sustentáveis	16
4.1. Ideação	17
4.2. Desenvolvimento	21
4.3. Lançamento	24
4.4. Mensuração de impacto	26
5. Inovação e colaboração em prol dos Produtos Financeiros Sustentáveis	29
Estruturas financeiras inovadoras	29
Ferramentas, Sistemas e Tecnologia	30
Diálogos Setoriais e Compromissos Institucionais	32
6. Considerações Finais	33
Anexo I Produtos Financeiros Sustentáveis pesquisados	34
Anexo II Abordagem adotada na consulta às instituições financeiras	39
Anexo III Listas de verificação para as etapas de desenvolvimento de Produtos Financeiros Sustentáveis	41
Referências Bibliográficas	46

Resumo Executivo

Diante dos desafios atuais nas agendas social, ambiental e climática, a alocação de recursos em soluções sustentáveis têm sido cada vez mais importante para prevenir e remediar os impactos adversos sobre a sociedade e a economia. Da mesma forma, o direcionamento de recursos para Produtos Financeiros Sustentáveis tem o potencial de promover melhores práticas de mercado e impactos positivos em relação às questões ambientais, sociais e de governança corporativa (ASG).

Além do diálogo global e o avanço da integração ASG nos processos de decisão financeira, é necessária a criação de estruturas financeiras orientadas para o enfrentamento desses desafios, promovendo não só a mitigação de riscos como também a geração de benefícios concretos para o meio ambiente e a sociedade.

Este Guia tem o objetivo de apoiar as instituições do ecossistema financeiro no desenvolvimento de Produtos Financeiros Sustentáveis (PFS). Embora não exista uma definição específica para o termo, o estudo adota como conceito-base os **produtos financeiros que, além de conterem referência a fatores ambientais, sociais e de governança (ASG), possuem critérios específicos para a alocação de recursos em projetos, setores ou empresas orientados para a agenda ASG e, sobretudo, que apresentam adicionalidades positivas em relação a esses aspectos, de forma intencional**, as quais foram analisadas a partir de referências nacionais e internacionais presentes em relatórios de mercado, documentos acadêmicos e das práticas relatadas pelas instituições pesquisadas nas diversas fases deste estudo.

Para a elaboração deste documento, foi feita uma ampla pesquisa bibliográfica e de mercado para identificação de melhores práticas e atividades adotadas no desenvolvimento, lançamento e ganho de escala dos PFS. Foram identificados 40 produtos – entre empréstimos bancários, fundos de investimento, títulos temáticos, produtos de seguro, programas de recompensa e outras estruturas – atrelados a 36 instituições. Dessas, algumas foram selecionadas pela GIZ e o Ministério da Fazenda para serem convidadas a responder a um questionário e participar de entrevistas que buscaram compreender as oportunidades, desafios e lições aprendidas no processo de desenvolvimento de um PFS. Mais detalhes sobre a metodologia adota poderão ser conferidos no Capítulo 3.

Os resultados foram consolidados em um plano de ação para a estruturação de um Produto Financeiro Sustentável (PFS), que inclui as etapas e atividades apresentadas na Figura 1 e detalhadas nos próximos capítulos deste Guia.



● Ideação

- Levantamento de tendências de mercado e identificação de oportunidades
- Pesquisa de mercado e estudo de viabilidade técnica e financeira
- Análise de riscos e desafios sociais, ambientais e climáticos

● Desenvolvimento

- Detalhamento das especificações do PFS
- Elaboração do *business case*, incluindo necessidades técnicas, operacionais e comerciais
- Aprovação junto à governança da instituição
- Realização de projeto-piloto ou prova de conceito

● Lançamento

- Elaboração da estratégia de divulgação e distribuição do PFS
- Definição da abordagem e linguagem de comunicação adequada ao público-alvo do produto
- Realização de treinamentos para a equipe de vendas e atendimento ao cliente pós-venda
- Monitoramento das vendas e opinião dos clientes

● Mensuração de Impacto

- Monitoramento da alocação de recursos
- Coleta de dados e consolidação de indicadores
- Reportes ao mercado

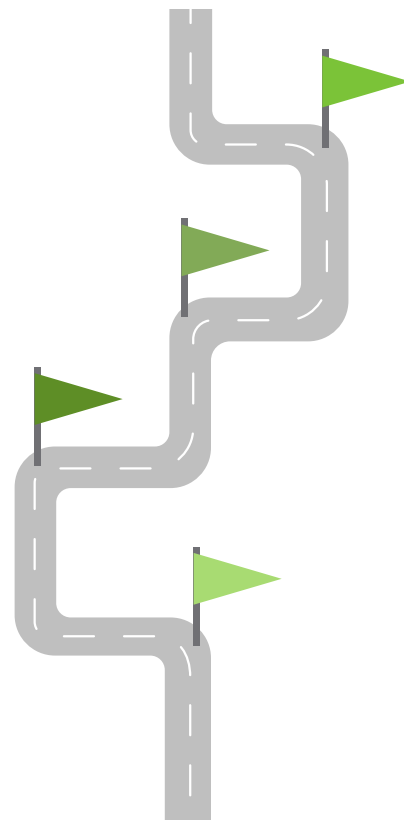


Figura 1: Plano de ação para a estruturação de um Produto Financeiro Sustentável (PFS) (Fonte: elaboração própria).

1. Apresentação do Estudo

As questões ambientais, sociais e de governança corporativa (ASG) têm representado desafios e riscos cada vez maiores às pessoas e à economia, tanto nos aspectos físicos – é o caso das questões climáticas – como na transição para uma economia sustentável, a partir de mudanças regulatórias, alterações nos padrões de demanda da sociedade e do mercado e na evolução tecnológica. Ao mesmo tempo, o enfrentamento desses desafios traz oportunidades de inovação e transformação dos modelos de negócio, contribuindo positivamente para a transição da economia para um modelo mais justo, inclusivo e de baixo carbono.

De acordo com as Nações Unidas¹, o financiamento insuficiente continua sendo um dos maiores obstáculos para o alcance dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável até 2030. No relatório *Financiando o Desenvolvimento Sustentável*, publicado em abril de 2024, o secretário-geral da ONU, António Guterres, incentiva a ação conjunta de bancos multilaterais de desenvolvimento, bancos públicos e privados, credores, governos e lideranças globais para superar esse déficit.

Considerando os desafios e oportunidades que surgem a partir das questões ASG, bem como a necessidade de alocação de capital para a mitigação e/ou adaptação dos riscos, o presente documento visa à identificação de melhores práticas para o desenvolvimento e ganho de escala de Produtos Financeiros Sustentáveis (PFS). Ele foi idealizado com o objetivo de fomentar o desenvolvimento e ganho de escala de produtos que gerem adicionalidades positivas sobre as questões ASG, de forma sistêmica e estruturada, além de fornecer um guia fundamentado nos aprendizados adquiridos, permitindo a replicação de boas práticas e a promoção de uma mudança transformadora no mercado financeiro.

¹ United Nations (2024). *Financing for Sustainable Development Report 2024: Financing for Development at a Crossroads*. Disponível em: <https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2024>

O estudo foi estruturado em três etapas:

- **1.1.** Pesquisa bibliográfica, para identificação de Produtos Financeiros Sustentáveis no mercado brasileiro e internacional, que foram posteriormente classificados em relação à sua natureza, intencionalidade, escala, esforço, replicabilidade, inovação e potencial alinhamento à Taxonomia Sustentável Brasileira, a qual estava em processo de consulta pública até a conclusão deste estudo. Os produtos foram, ainda, analisados em relação à sua contribuição com as metas dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) das Nações Unidas;
- **1.2.** Envio de questionário para as instituições responsáveis pelos produtos selecionados, a partir da classificação na etapa 1.1, para identificar as características e especificidades dos PFS;
- **1.3.** As instituições respondentes do questionário na etapa 1.2. foram convidadas para a realização de entrevista em profundidade, buscando compreender a sua jornada de desenvolvimento dos PFS.

Os passos para o desenvolvimento e ganho de escala de um PFS serão apresentados de acordo com as principais etapas para a sua estruturação: **Ideação**; **Desenvolvimento**; **Lançamento**; e **Mensuração de Impacto**, as quais serão descritas e detalhadas no Capítulo 3 deste Guia.

O conceito aplicado para a estruturação e lançamento de um PFS são similares, independentemente da natureza ou tipo dos produtos. Ao longo do texto, serão mencionadas especificidades em relação a dois tipos diferentes de jornada:

- O desenvolvimento de novos Produtos Financeiros Sustentáveis; e
- A ampliação ou ganho de escala de Produtos Financeiros Sustentáveis já existentes.

Para fins de simplificação, os 40 PFS mapeados foram agrupados em 5 categorias de produtos financeiros, apresentadas na Figura 2. Neste Guia, eventuais destaques particulares a cada categoria serão apresentados em caixas de destaque identificadas com as cores abaixo.



Figura 2: Categorias de PFS (Fonte: elaboração própria)²

Nas próximas seções, serão apresentados os principais conceitos utilizados na elaboração do Guia, bem como os resultados das atividades de pesquisa e entrevistas junto às instituições que lançaram PFS no mercado brasileiro. Por fim, serão trazidas as principais lições aprendidas, desafios e tendências para o desenvolvimento e o ganho de escala de Produtos Financeiros Sustentáveis no mercado local.

² Embora os programas de recompensa não sejam classificados como produtos financeiros, três programas foram identificados nas pesquisas junto às instituições financeiras, realizadas durante o mapeamento de Produtos Financeiros Sustentáveis. Após as análises realizadas, identificou-se que essas iniciativas se propõem a gerar adicionalidades positivas relacionadas aos fatores ASG, de forma intencional, e por isso foram consideradas neste Guia.

2. Introdução

O relatório *O mercado de finanças sustentáveis no Brasil*, desenvolvido pela GIZ no âmbito do Projeto Finanças Brasileiras Sustentáveis (FiBraS)³ em 2022, considera que as “finanças sustentáveis” compreendem serviços ou produtos financeiros que integrem critérios de sustentabilidade em suas características, visando a contribuir com o desenvolvimento sustentável e com a estabilidade dos mercados financeiros, por meio da inclusão de fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ASG, ou ESG na sigla em inglês) nas análises de riscos e da promoção da consideração destes mesmos fatores nos modelos de negócio ou nas decisões de organizações públicas, privadas ou do terceiro setor. Esta será a perspectiva adotada neste Guia, em detrimento de outros conceitos existentes no mercado e na academia.

O debate sobre o desenvolvimento e a alocação de recursos em Produtos Financeiros Sustentáveis, no setor financeiro, se desenvolve tanto por iniciativas voluntárias quanto por meio de regulamentações. A mobilização dos reguladores visa a aprimorar os produtos financeiros de modo a atender ao novo contexto de mercado e facilitar a identificação e mensuração dos riscos e oportunidades que se relacionam a todo o ecossistema financeiro, seja em crédito, em ativos negociados em bolsa ou outros investimentos.

No Brasil, são exemplos as resoluções apresentadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) e o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), apresentado de forma não exaustiva na Figura 3, além do conjunto de normas complementares sobre sustentabilidade publicadas pelo Banco Central do Brasil (BCB), incluídas as normas compiladas pelo Manual de Crédito Rural (MCR)⁴. Entre os órgãos de autorregulação voluntários, a Federação Brasileira dos Bancos (FEBRABAN)⁵ e a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA)⁶ também já propuseram seus normativos relacionados à temática das finanças sustentáveis.



Figura 3: Principais regulações brasileiras que promovem a sustentabilidade no setor financeiro (Fonte: BCB, CVM, CNSP e Susep)

2021 - Conselho Monetário Nacional (2021). *Resolução CMN nº 4.943/2021*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidade/financeira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4943>

Conselho Monetário Nacional (2021). *Resolução CMN nº 4.945/2021*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidade/financeira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4945>

2022 - Superintendência de Seguros Privados (2022). *Circular SUSEP nº 666/2022*. Disponível em: <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmap.exe?router=upload/26128>

Conselho Monetário Nacional (2022). *Resolução CMN nº 175/2022*. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol175.html>

2023 - Conselho Monetário Nacional (2023). *Resolução CMN nº 193/2023*. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol193.html>

2024 - Conselho Nacional de Seguros Privados (2024). *Resolução CNSP nº 473/2024*. Disponível em: <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmap.exe?router=upload/2937124-39>

³ Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (2022). *O Mercado de Finanças Sustentáveis no Brasil em 2022*. Disponível em: https://labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2022/03/FiBraS-Mercado-FinSustentaveis_2022.pdf

⁴ Banco Central do Brasil. *MCR - Manual de Crédito Rural*. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/mcr>

⁵ FEBRABAN (2020). *Normativo SARB 014/2014*. Disponível em: <https://cmsarquivos.autorregulacaobancaria.com.br/Arquivos/documentos/PDF/Normativo%20SARB%20014%20-%20alterada%20pela%20Deliberacao%20031%20-%20texto%20vigente%20consolidado.pdf>

⁶ ANBIMA (2022). *Guia ASG II: Aspectos ASG para gestores e para fundos de investimento*. Disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/93/F5/05/BE/FEFDE71056DEBDE76B2BA2A8/Guia_ASG_II.pdf

No viés voluntário, alguns padrões e guias de mercado têm sido desenvolvidos para orientar a alocação capital para projetos, setores e empresas que possuam projetos com impactos positivos sobre as questões ASG. No mercado de dívida, por exemplo, há as Diretrizes apresentadas pela International Capital Market Association (ICMA)⁷ e pela Loan Market Association (LMA)⁸, que propõem estruturas para títulos e para empréstimos rotulados como sustentáveis; e as iniciativas da Climate Bonds Initiative (CBI)⁹, que incluem uma taxonomia e um padrão de certificação para tratar dos modelos de negócios que contribuam com a transição para uma economia de baixo carbono. Há, também, as taxonomias que têm sido desenvolvidas em diferentes regiões com o objetivo de classificar de maneira objetiva e embasada os ativos e/ou projetos que contribuem com objetivos sociais, ambientais e climáticos.

As taxonomias, como as já implementadas no México¹⁰ e na União Europeia¹¹, auxiliam a padronização da terminologia utilizada pelos agentes do mercado e o estabelecimento de critérios e indicadores que podem para mensurar os resultados alcançados, além de favorecerem a transparência das informações sobre as atividades econômicas e financeiras sustentáveis, permitindo que investidores e outras partes interessadas tenham subsídios para tomarem suas decisões de maneira responsável.

Este Guia foi elaborado concomitantemente ao desenvolvimento e processo de consulta pública da Taxonomia Sustentável Brasileira, a qual se propõe a responder aos principais desafios ambientais e sociais do país, reorientar o financiamento e os investimentos sustentáveis, promover o adensamento tecnológico voltado à sustentabilidade e criar as bases para a produção de informações confiáveis¹².

O aprofundamento das discussões sobre sustentabilidade envolvendo diversos atores-chave e o surgimento de taxonomias, regulações, autorregulações, padrões de mercado e iniciativas de engajamento coincide com um aumento na oferta de produtos financeiros, como debêntures, Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), empréstimos e letras financeiras, conforme demonstrado pelo estudo *O Mercado de Finanças Sustentáveis no Brasil em 2022*, publicado pela GIZ¹³.

No Brasil, o número de operações de dívida ASG atingiu seu ápice em 2019, totalizando 107 operações e R\$ 29,2 bilhões captados. O volume captado, por sua vez, vem crescendo ano a ano, ainda que o número de operações realizadas esteja menor: foram R\$ 38,5 bilhões em 2022 (91 operações), R\$ 47,9 bilhões em 2023 (56 operações) e R\$ 54,4 bilhões em 2024 (63 operações)¹⁴.

Para que os Produtos Financeiros Sustentáveis continuem evoluindo não somente em números, mas em resultados, complexidade e maturidade, este Guia tem como objetivo apresentar uma proposta para as etapas de desenho e estruturação de PFS, as possíveis estratégias para ganho de escala e os desafios e aprendizados compartilhados por seus emissores, buscando contribuir para o desenvolvimento de um mercado financeiro sustentável e o aumento dos investimentos em práticas ambientais e socialmente responsáveis no Brasil.

O Mercado Internacional de Títulos Temáticos

Após levar mais de 12 anos para atingir US\$ 1 trilhão em emissões rotuladas até o final de 2019, o mercado internacional de títulos sustentáveis passou a somar aproximadamente este mesmo valor a cada ano.

Em 2024, o número de emissões de títulos temáticos alcançou mais de US\$ 1,04 trilhão – representando crescimento de 4% em relação ao US\$ 1 trilhão registrado em 2023, mas ainda abaixo do recorde registrado em 2021, de US\$ 1,15 trilhão em emissões.

A publicação anual da Environmental Finance, Sustainable Bonds Insight 2025, estima que em 2025 a emissão acumulada ultrapasse os US\$ 6 trilhões, mesmo diante de desafios como conflitos geopolíticos, críticas à agenda ESG e cenário de juros elevados.

Environmental Finance (2025). Sustainable Bonds Insight 2025. Disponível em: <https://www.environmental-finance.com/content/downloads/sustainable-bonds-insight-2025.html>

⁷ International Capital Market Association. Disponível em: <https://www.icmagroup.org/>

⁸ Loan Market Association. Disponível em: <https://www.lma.eu.com/>

⁹ Climate Bonds Initiative (2021). *CBI Taxonomy*. Disponível em: <https://www.climatebonds.net/standard/taxonomy>

¹⁰ Gobierno de México (México), Taxonomía Sostenible de México. Disponível em: <https://www.gob.mx/shcp/documentos/taxonomia-sostenible-de-mexico?state=published>

¹¹ European Commission, EU taxonomy for sustainable activities. Disponível em: https://finance.ec.europa.eu/translate.goog/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=pt&_x_tr_hl=pt&_x_tr_pto=wa

¹² BRASIL (2023). Taxonomia Sustentável Brasileira. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/orgaos/spe/taxonomia-sustentavel-brasil>

¹³ Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (2022). *O Mercado de Finanças Sustentáveis no Brasil em 2022*. Disponível em: https://labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2022/03/FiBras-Mercado-FinSustentaveis_2022.pdf

¹⁴ ERM NINT (2025). *Base de Dados – Dívida ESG no Brasil – PowerBI*. Disponível em: <https://app.powerbi.com/w?r=eyJrIjoiaMGNiNzA3OWItMDhIMC00NGZLWI1NDMtNDI3MzIxNGU3N2M5IiwidCI6ImYyZmUyYmZlTjNGEiNDg1Y1hZTY5LWUxODgyMGE4ODEzMCIsmMiOj9>

2.1. Produtos Financeiros Sustentáveis

Apesar dos esforços atuais, envolvendo a elaboração de taxonomias e aprimoramentos de regulações já existentes, para a classificação de atividades econômicas e de veículos de investimento considerados sustentáveis, não há, até o momento, uma definição amplamente aceita, em nível global ou nacional, do que é um Produto Financeiro Sustentável¹³. Mais de 30% das instituições consultadas durante a elaboração deste Guia afirmou que, durante o desenvolvimento de seus produtos, ainda não utiliza uma régua bem definida de quais critérios os caracterizam como “sustentáveis”.

Neste documento, vamos adotar um conceito-base para os PFS, definindo-os como **produtos financeiros que, além de conterem referência a fatores ambientais, sociais e de governança (ASG), possuem critérios específicos para a alocação de recursos em projetos, setores ou empresas orientados para a agenda ASG e, sobretudo, que apresentam adicionalidades positivas em relação a esses aspectos, de forma intencional.**

Tal definição levou em consideração as práticas relatadas pelas instituições pesquisadas nas diversas fases deste estudo e foi construída com base em referências nacionais e internacionais, como o relatório Model Framework: Financial Products for Corporate with Unspecified Use of Funds, da UNEP-FI (2018)¹⁴, o documento de trabalho ASG: From Process to Product, da Harvard Business School (2023)¹⁵, a Resolução CVM nº 175/2022¹⁶, e os *Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms*, da European Securities and Markets Authority (2024)¹⁷.

A partir desta definição, é importante ressaltar que não basta que o PFS aborde a agenda ASG (ou, mais amplamente, o tema da sustentabilidade) de forma tangencial; é preciso que haja intencionalidade. Assim, os impactos positivos promovidos pelo PFS não podem ser acidentais – eles devem estar previstos desde a etapa de concepção do produto.

Considerando tais aspectos, os produtos tradicionais do mercado financeiro nacional podem servir de base para a criação de PFS. Na prática das instituições entrevistadas para a elaboração deste Guia, verificou-se que todas adaptam os produtos de crédito, como empréstimos ou títulos de dívida, quanto produtos de investimento, como fundos de participações ou outros fundos de investimento, para um modelo de Produto Financeiro Sustentável, conforme exemplos não exaustivos trazidos na Tabela 1.

Tabela 1: Exemplos de produtos tradicionais do mercado servindo de base para Produtos Financeiros Sustentáveis

Tipo de produto tradicional	Descrição ¹⁸	Exemplo de aplicação como Produto Financeiro Sustentável
Crédito bancário	Empréstimos concedidos por instituições financeiras a empresas e indivíduos, com a obrigação de pagamento de juros e amortização do principal ² .	Financiamento de projetos sustentáveis, como construção de infraestrutura verde, instalação de sistemas de energia renovável, apoio a iniciativas de desenvolvimento comunitário, microcrédito e financiamento à cadeia produtiva com benefício na taxa condicionado ao cumprimento de metas de sustentabilidade.

¹³ Há de se considerar que a Taxonomia Sustentável Brasileira, que pode trazer novidades nesse sentido, não estava concluída durante o desenvolvimento deste trabalho.

¹⁴ UNEP-FI (2018). *Model Framework: Financial Products for Corporate with Unspecified Use of Funds*. Disponível em: <https://www.unepfi.org/publications/model-framework-for-financial-products-for-corporates-with-unspecified-use-of-funds/>

¹⁵ Harvard Business School (2023). *ESG: From Process to Product*. Disponível em: https://www.hbs.edu/ris/Publication%20Files/23-069_c3b42539-b1f3-4acf-a7d7-60e85806f96d.pdf

¹⁶ Resolução CVM nº 175/2022. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol175.html>

¹⁷ European Securities and Markets Authority (2024). *Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms*. Disponível em:

¹⁸ B3. Produtos e Serviços / Negociação. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/#8AE490CA646C889901648ABF2322EEC

¹⁹ Banco Central do Brasil. Empréstimos e financiamentos. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/cidadaniafinanceira/tiposemprestimo>

Tipo de produto tradicional	Descrição ¹⁸	Exemplo de aplicação como Produto Financeiro Sustentável
Certificado de recebíveis	Títulos representativos de créditos originados da venda de produtos ou prestação de serviços, negociados no mercado financeiro. São chamados de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), quando lastreados em recebíveis originados de créditos imobiliários, como aluguéis, financiamentos ou vendas de imóveis; ou de Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRAs), quando lastreados em recebíveis originados de operações realizadas na cadeia produtiva do agronegócio, como financiamentos, vendas ou arrendamentos.	Emissão de Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) para financiar projetos agrícolas sustentáveis, como agricultura orgânica, agroflorestas, manejo agroecológico ou programas de conservação de recursos naturais que promovam a biodiversidade e a regeneração do solo. E emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) para financiar projetos imobiliários sustentáveis, como empreendimentos de construção verde, empreendimentos de baixo impacto ambiental ou projetos de revitalização urbana que promovam a sustentabilidade ambiental e social.
Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais (Fiagro)	Fundos que investem em empresas e projetos ao longo da cadeia produtiva do agronegócio, desde a produção até a distribuição e comercialização.	Apoio a iniciativas de agricultura sustentável, investindo em empresas que adotam práticas agrícolas regenerativas, a recuperação de pastagens degradadas, que promovam a conservação da biodiversidade e/ou garantem boas condições de trabalho para os agricultores.
Fundo de Investimento em Participações (FIP)	Fundos que investem em participações em empresas, visando à obtenção de retornos financeiros com base no desempenho das empresas investidas.	Investimento em empresas comprometidas com práticas ambientais e sociais responsáveis, contribuindo para o financiamento de iniciativas sustentáveis, como reciclagem, energia limpa, educação ambiental ou desenvolvimento comunitário.
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)	Fundos que investem em direitos creditórios originados de operações como empréstimos, financiamentos e outras operações de crédito.	Utilização dos recursos do fundo para financiar projetos de infraestrutura sustentável, como a construção de parques eólicos, instalação de sistemas de tratamento de água ou o desenvolvimento de projetos de transporte público não poluente.
Cédula de Produto Rural (CPR)	Títulos de crédito emitidos por produtores rurais como garantia de empréstimos concedidos por instituições financeiras.	Emissão de Cédula de Produto Rural (CPRs) para financiar atividades agrícolas sustentáveis, como cultivo orgânico, agroflorestas, manejo agroecológico de recursos naturais ou programas de preservação de áreas de mata nativa, atrelando benefícios na taxa da operação condicionados a metas de conservação.
Debêntures e outros títulos de dívida em geral	Títulos de dívida emitidos por empresas como forma de captar recursos no mercado financeiro, com o compromisso de pagamento de juros e amortização do principal.	Emissão de debêntures verdes para financiar projetos de energia renovável, eficiência energética, transporte limpo, construção sustentável ou outras iniciativas que contribuam para a mitigação das mudanças climáticas e a transição para uma economia de baixo carbono.

Tabela 1: Exemplos de produtos tradicionais do mercado servindo de base para Produtos Financeiros Sustentáveis

Fonte: Elaboração própria com base nas referências mencionadas nas notas de rodapé.

Entre as metodologias acadêmicas adotadas na definição, seleção e classificação de relevância dos 40 PFS mapeados neste Guia, foram identificadas algumas particularidades, a depender do tipo de produto, região geográfica e requisitos regulatórios aplicáveis, conforme descrito na Figura 4.



Figura 4: Tipos de metodologias acadêmicas usadas na definição dos PFS (Fonte própria).

3. Mapeamento dos PFS | Pesquisa junto às Instituições Financeiras

O mapeamento de Produtos Financeiros Sustentáveis teve início com o levantamento de informações públicas, a partir da pesquisa bibliográfica realizada, e seleção das metodologias acadêmicas adotadas para definir e selecionar produtos. Em seguida, para os PFS identificados foram levantados dados como o tipo de instrumento financeiro adotado, sua descrição, mercado de atuação, alcance e público-alvo. Esses produtos mapeados também foram classificados em relação a sete critérios: intencionalidade; eficácia; escalabilidade; esforço; replicabilidade; inovação; e potencial de alinhamento à Taxonomia Sustentável Brasileira – os quais serão abordados em detalhe mais adiante.

A partir desta classificação, chegou-se a um total de 40 PFS, atrelados a 36 Instituições Financeiras, os quais compõem as análises presentes neste Guia e podem ser verificados em detalhe no Anexo I. Para obter resultados mais aprofundados, a equipe do projeto FiBraS II selecionou 24 instituições para uma análise do processo de desenvolvimento dos seus PFS, feita com a aplicação de um questionário sobre suas práticas, para o qual houve retorno de 17 instituições (71%). Os 17 respondentes foram, então, convidados a participar de entrevistas para aprofundar os entendimentos obtidos com o questionário, resultando em 13 instituições entrevistadas (76%). O questionário aplicado e as perguntas que nortearam as entrevistas estão disponíveis no Anexo II.

A Figura 5, a seguir, apresenta o processo de coleta de informações sobre o desenvolvimento de PFSs.

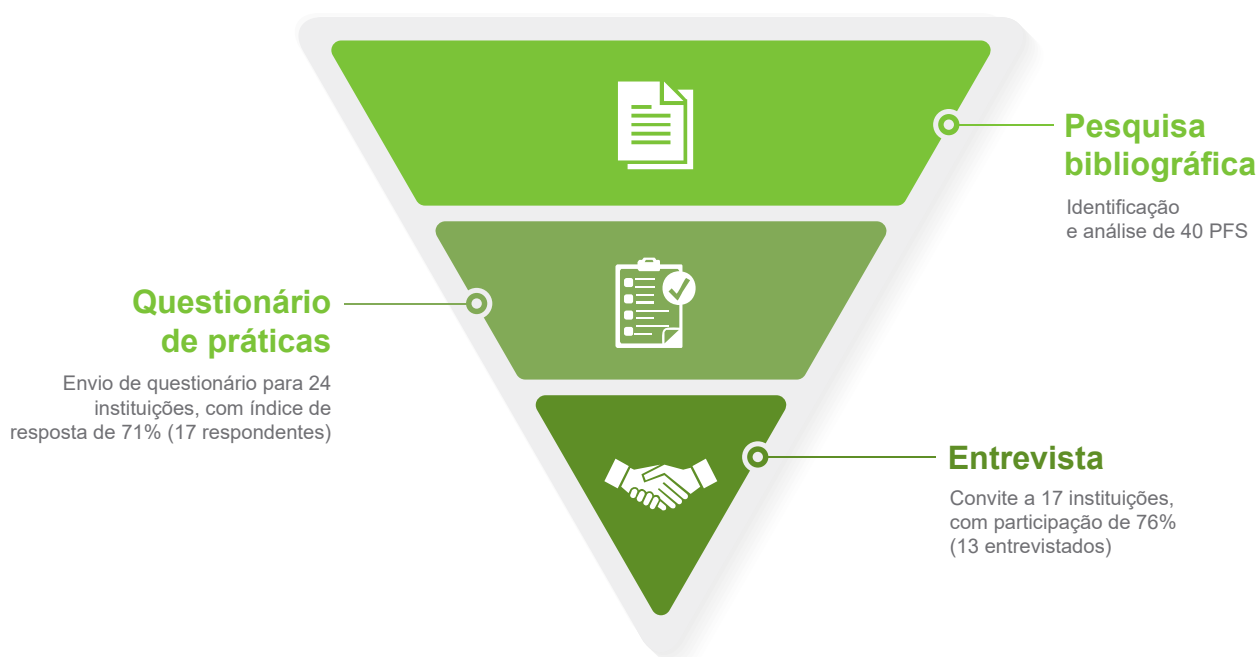


Figura 5: Processo de Coleta de Informações sobre os Produtos Financeiros Sustentáveis (Fonte: elaboração própria)

Entre os 40 produtos identificados, a maior parte – cerca de 39% – é formada por produtos de bancos privados e, considerando a natureza dos PFS, os mais frequentes são instrumentos de mercados de capitais (títulos de dívida) e fundos de investimento, que respondem conjuntamente por 58% dos produtos analisados, seguidos pelos instrumentos de crédito, com 15% das observações deste estudo. Nos Gráficos 1 e 2 constam o perfil das instituições e dos produtos pesquisados.

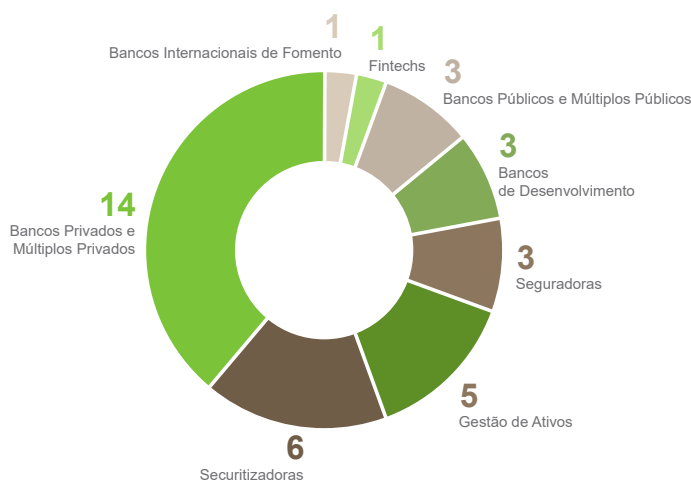


Gráfico 1: Perfil das instituições que lançaram os PFS

Nota: Uma mesma instituição pode ter sido responsável pelo lançamento de mais de um PFS e um mesmo PFS pode envolver mais de uma instituição.



Gráfico 2: Perfil dos 40 PFS mapeados

Em relação ao porte das organizações que lançaram os PFS, é equilibrado o número de instituições de grande porte (ex.: grandes bancos comerciais) e instituições de médio e pequeno porte – 48% tendo sido de responsabilidade de grandes instituições contra 53% de menor porte. Entre as instituições médias e pequenas, bancos de desenvolvimento estaduais, gestoras de recurso e securitizadoras são as principais estruturadoras de Produtos Financeiros Sustentáveis.

Em relação à abrangência geográfica, o mercado de atuação de 33 dos 40 produtos (82,5%) selecionados é nacional, enquanto de 7 (17,5%) é internacional. Os produtos identificados têm públicos-alvo distintos, mas predominam os que se orientam a clientes bancarizados, produtores agrícolas ou empresas, conforme Gráfico 3. Em relação ao tema trabalhado, o Gráfico 4 mostra que a maioria dos produtos endereçam desafios ambientais ou sociais, contra 23 produtos que abordam questões climáticas.

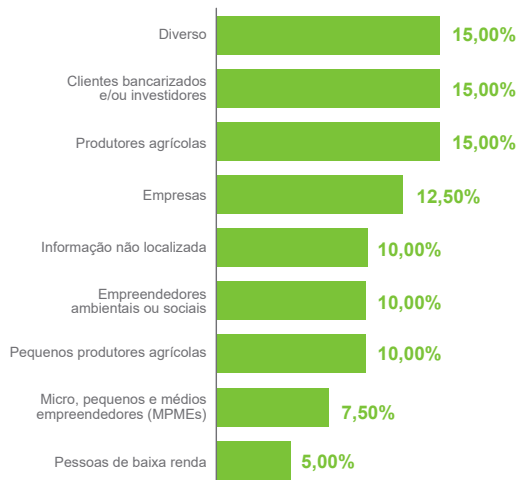


Gráfico 3: Público-alvo dos PFS

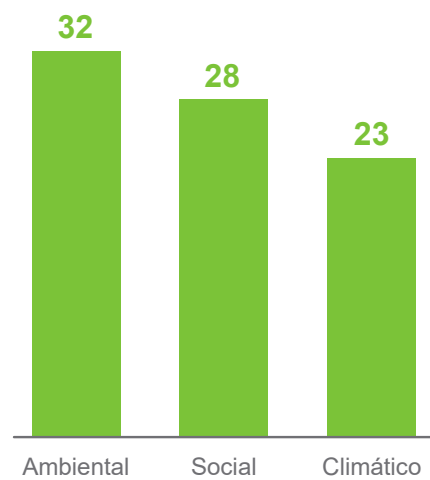


Gráfico 4: Temas abordados pelos PFS

Nota: Alguns PFS possuem mais de uma natureza de impacto

Conforme mencionado anteriormente, os 40 PFS mapeados foram analisados e classificados em uma escala de 1 a 5, de acordo com os sete critérios da Figura 6, desenvolvidos especificamente para este Guia com base no documento de trabalho *ESG: From Process to Project*, publicado pela Harvard Business School em 2023:



Figura 6: Critérios de análise adotados para os PFS

Em relação à abrangência geográfica, o mercado de atuação de 33 dos 40 produtos (82,5%) selecionados é nacional, enquanto de 7 (17,5%) é internacional. Os produtos identificados têm públicos-alvo distintos, mas predominam os que se orientam a clientes bancarizados, produtores agrícolas ou empresas, conforme Gráfico 3. Em relação ao tema trabalhado, o Gráfico 4 mostra que a maioria dos produtos endereçam desafios ambientais ou sociais, contra 23 produtos que abordam questões climáticas.

- **Intencionalidade:** faz referência à intenção de um produto possuir características e objetivos de geração de impacto positivo ambiental ou socialmente explícitos em documentos públicos de políticas, processos, capacidades e de monitoramento de seu desempenho.
- **Eficácia:** pode ser avaliada a partir da possibilidade de mensurar resultados financeiros, ambientais e sociais, aspecto que é facilitado pela disponibilização de informações como as características adicionais de materialidade (temas ASG materiais) e de adicionalidade (produtos ASG que consideram a adicionalidade às atividades do investidor e como aumentam resultados do investimento ASG).
- **Escalabilidade:** analisa tanto a possibilidade de acesso ao Produto Financeiro Sustentável por parte de setores produtivos, quanto a possibilidade de seu impacto positivo ser expandido para além de um tema específico. Por exemplo, produtos que consideram as mudanças climáticas para além da mitigação de emissão de gases de efeito estufa, abordando também a adaptação e subtemas relativos ao fenômeno, como biodiversidade, apresentam uma escalabilidade maior do que aqueles limitados à mitigação.
- **Esforço:** analisa os custos de capital financeiro e de capital humano que recaíram à instituição financeira no desenvolvimento e no acompanhamento do Produto Financeiro Sustentável.
- **Replicabilidade:** avalia a probabilidade do produto ou de um semelhante ser desenvolvido e monitorado por outras instituições financeiras.
- **Inovação:** busca avaliar o quanto esse produto possui características inéditas ou pouco utilizadas no mercado, como o uso de finanças mistas (do inglês, *blended finance*), contribuição clara para pelo menos um dos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS), com base nas metas dos objetivos ou nos acordos de cada país sobre a Agenda 2030, uso de tecnologias emergentes para causar impacto positivo ou combina mais de um tipo de instrumento.
- **Potencial de alinhamento à Taxonomia Sustentável Brasileira²⁰:** busca avaliar o quanto o PFS está potencialmente alinhado aos objetivos da Taxonomia Sustentável Brasileira – que até a publicação deste relatório estava no processo de consulta pública e análise dos resultados – ou impacta diretamente algum dos setores contemplados.

Conforme observado no Gráfico 5, nenhum dos PFS analisados obteve a classificação máxima nos critérios estabelecidos. Naturalmente, o critério que apresenta o maior número de produtos com classificação 4 é o alinhamento à taxonomia sustentável, o que é esperado pela própria natureza e objetivo dos produtos financeiros em questão.

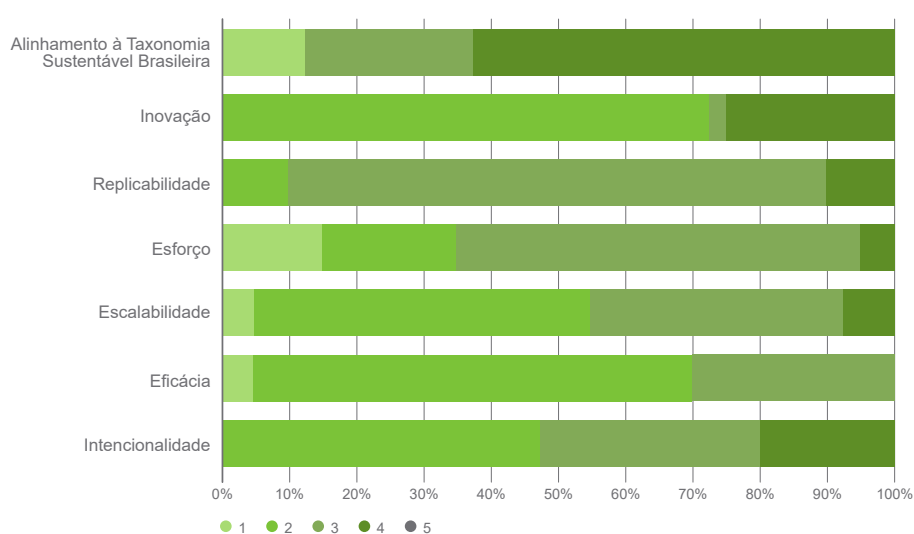


Gráfico 5: Análise e classificação dos PFS

¹²⁰ Durante as fases de elaboração deste Guia, a Taxonomia Sustentável Brasileira estava em desenvolvimento. Foram utilizados como fonte de consulta os materiais disponibilizados no site do Ministério da Fazenda, à medida em que foram publicados. Disponíveis em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/orgaos/spe/taxonomia-sustentavel-brasileira/plano-de-acao>.

Ainda no mesmo gráfico 5, é possível observar que os itens com pontuação mais baixa (entre 1 e 2) são os de inovação, eficácia, escalabilidade e intencionalidade. A maior parte dos produtos tem adotado instrumentos tradicionais de mercado – como títulos de dívida ou fundos de investimento – para o direcionamento de recursos para projetos, setores ou empresas mais sustentáveis, o que é uma boa solução para introduzir os temas no mercado. Uma evolução importante é que a eficácia e a intencionalidade sejam mais presentes no desenvolvimento e colocação desses produtos no mercado, já que têm relação direta com o potencial de impacto positivo a ser gerado pelos recursos do PFS.

Na etapa de aprofundamento da pesquisa, houve equilíbrio entre as instituições financeiras de grande ou de médio e pequeno porte que responderam ao questionário, com predominância dos bancos privados (37%) e participação equilibrada de gestoras de recursos, bancos públicos, bancos internacionais de fomento, bancos de desenvolvimento e securitizadoras. Nas entrevistas, por sua vez, também houve equilíbrio em relação ao porte e discreta predominância dos bancos privados, bancos de desenvolvimento e securitizadoras.

Ao analisar outros aspectos do PFS nesta etapas mais aprofundada, foi possível compreender em mais detalhes a governança, estruturação e desafios do mercado de Produtos Financeiros Sustentáveis. Algumas questões que se destacaram e podem ser pontos de atenção importantes para as instituições que planejam lançar PFS estão detalhadas a seguir.



Figura 8: Principais características dos 40 PFS analisados na pesquisa de 2023.

Fonte: elaboração própria, a partir dos respostas das instituições participantes do questionário e entrevistas

Outro destaque importante desta etapa é a intenção das instituições de lançar novos Produtos Financeiros Sustentáveis nos próximos anos. Os produtos mais mencionados pelos entrevistados para os lançamentos futuros foram os fundos de investimento (71%); títulos verdes (65%); Cédulas do Produto Rural – CPR (59%); Certificado de Recebíveis do Agronegócio, CRA (59%); e empréstimos verdes (59%). Produtos ligados a metas de sustentabilidade, como os Sustainability-linked Loans (SLL) e Sustainability-linked Bonds (SLB) foram mencionados por 47% das instituições pesquisadas.

Para que todos esses produtos venham a mercado e permitam a maior alocação de capital em projetos, empresas e setores mais sustentáveis, este Guia analisou as práticas das instituições no desenvolvimento, lançamento e escala dos PFS, detalhadas nas próximas seções deste documento. Para fins de simplificação, os produtos pesquisados foram identificados dentro de uma das cinco categorias mencionadas no Capítulo 1, Apresentação do Estudo (empréstimos bancários; títulos de dívidas; ações e participações; programas de recompensa; e seguros) e as particularidades de cada uma dessas categorias foram destacadas no texto.

Afinal, o que muda? Algumas diferenças entre os produtos tradicionais e os PFS

Na discussão sobre o desenvolvimento de Produtos Financeiros Sustentáveis, há um debate constante sobre as diferenças entre esses produtos e os tradicionalmente utilizados pelo mercado financeiro. De fato, em relação à estrutura financeira e público-alvo, é possível que em muitos casos esses mercados se sobreponham. O que é observado em um PFS, no entanto, é que o objetivo da alocação dos recursos diz respeito à solução de desafios ambientais, sociais e/ou climáticos. A isso se dá o nome de intencionalidade, que é a pedra fundamental dos PFS.

Outros aspectos que devem ser observados com atenção podem se relacionar a questões como:

- Embora em muitos casos possa se utilizar as mesmas estruturas dos produtos tradicionais, é preciso deixar claras as diferenças de critérios de seleção de projetos, clientes ou alocação dos recursos do PFS, para que não haja risco de lavagem verde;
- O monitoramento dos recursos nos PFS pode ser mais criterioso que no mercado financeiro tradicional. Isso porque a credibilidade e as exigências das instituições ou investidores que provêm o recurso para esses produtos pode envolver a prestação de contas sobre os impactos gerados;
- O conhecimento sobre temas sociais, ambientais e climáticos não deve estar restrito aos especialistas, caso a instituição queira ter um produto eficaz e bem-sucedido comercialmente. O engajamento de todas as equipes envolvidas é fundamental, da área de produtos ao comercial.

4.

Desenvolvimento de Produtos Financeiros Sustentáveis

Para este Guia, foi elaborada uma proposta de quatro etapas principais para o desenvolvimento de PFS: ideação; desenvolvimento; lançamento; e mensuração de impacto. Cada uma delas engloba subetapas, brevemente explicadas pela Figura 7, cujas características e requisitos são variáveis, de acordo com o tipo de PFS e de entidade do mercado financeiro que desenvolverá o produto.

As quatro etapas representam um processo não linear de desenvolvimento que visa a criar uma “receita” do produto a partir de alguma demanda ou oportunidade de mercado, envolvendo atividades multifuncionais, criatividade e inovação.



Figura 7: Etapas para o desenvolvimento de um Produto Financeiro Sustentável (Fonte: elaboração própria)

Nas próximas seções deste capítulo, serão abordados os contextos, metodologias, ferramentas, atores-chave a serem envolvidos, desafios e oportunidades de mercado para o desenvolvimento de PFS. Como mencionado na introdução deste Guia, quaisquer particularidades para uma categoria específica de produtos será destacada na sua respectiva etapa e atividade. Ao longo do capítulo, as experiências das instituições pesquisadas estarão dispostas em caixas de destaque ou em negrito no próprio corpo do texto.

4.1. Ideação

Durante a fase de ideação de novos produtos financeiros, são debatidas diversas ideias e conduzidas pesquisas de mercado e de tendências pertinentes ao tema de PFS. É preciso entender as necessidades dos atores-chave internos e externos, além de avaliar eventuais riscos do produto a ser desenvolvido. É nesta etapa que a instituição tem o primeiro contato com a ideia do PFS e as possíveis motivações para a sua estruturação²¹: demanda do mercado²²; engajamento interno dos colaboradores; engajamento da liderança, diretoria ou conselho; exigência de provedores de recursos doméstico e/ou internacional²³; provocação de parceiros externos; adesão a acordos e compromissos setoriais corporativos; entre outras.

Passo a passo para a Ideação

²¹ FEBRABAN – Federação Brasileira de Bancos, *Guia de Dívida Sustentável no Brasil*, seção 4, 2023

²² OECD (2023), *Financial Consumers and Sustainable Finance: Policy Implications and Approaches*, OECD Business and Finance Policy Papers, page 16, <https://doi.org/10.1787/bf84ff64-en>

²³ Springer Nature, *Green finance development and its origin, motives, and barriers: an exploratory study*, <https://link.springer.com/article/10.1007/s10668-024-05570-w>

Discussão de ideias

Realize sessões para discutir ideias iniciais e analisar pesquisas de mercado e identificar tendências relacionadas ao PFS

Entendimento de necessidades

Mapeie e entenda as necessidades dos clientes e mercado atendido ou que para o qual deseja ampliar o atendimento

Avaliação de riscos

Identifique e avalie possíveis riscos associados ao novo produto

Primeiro contato com a ideia

Explore a ideia do PFS e as motivações para sua estruturação e considere fatores como demanda do mercado e estratégia de ampliação da carteira.

Engajamento e motivação

Considere a demanda identificada pelos colaboradores e pela liderança

Exigências e provocações externas

Avalie exigências de provedores de recursos financeiros e demandas de parceiros externos

Adesão a compromissos

Considere a adesão a acordos e compromissos setoriais corporativos pela própria Instituição Financeira, por exemplo Pacto Global ou metas relacionadas à agenda 2030

Análise de viabilidade econômica

Verifique a sustentabilidade financeira do produto, considerando os custos, receitas, riscos e os impactos financeiros da proposta de valor sustentável

Interação e alinhamento com as partes interessadas internas

Promova a comunicação e o alinhamento entre as áreas internas, garantindo que toda a equipe esteja comprometida e sincronizada com os objetivos do projeto sustentável

É na etapa de ideação que a governança do tema começa a fazer diferença para as instituições. Em muitos casos, são envolvidas diversas áreas na concepção dos PFS. Essa formação de equipes multidisciplinares se mostrou especialmente relevante em alguns casos levantados durante o estudo, em que os times responsáveis pelo tema de sustentabilidade apoiam as equipes de negócio na integração dos conceitos e desafios socioambientais, além de prevenir riscos de lavagem verde (do inglês, *greenwashing*)²⁴.

Entre as instituições pesquisadas, mais de 80% declaram ter uma área específica para o desenvolvimento de produtos financeiros. Cerca de metade delas (53%) afirmam que, no caso de Produtos Financeiros Sustentáveis, as áreas de sustentabilidade se envolvem diretamente com outras áreas desde o processo de ideação e 58% declaram que possuem um processo específico para o desenvolvimento de Produtos Financeiros Sustentáveis, que envolvem ações como a realização de estudos de mercado para identificação dos interesses dos clientes e outros elos das cadeias que possam resultar na geração de impacto positivo (ex.: financiamento sustentável para a cadeia de fornecedores).

Lições Aprendidas | Conheça sua carteira

O desenvolvimento de um Produto Financeiro Sustentável é facilitado quando a instituição aproveita as vocações e estruturas preexistentes na instituição. O conhecimento especializado sobre uma região, setor ou tipo de produto pode ser importante na hora de pensar em quais PFS serão mais adequados para o seu catálogo de produtos, além de alavancar o conhecimento da instituição nas etapas seguintes, quando do desenvolvimento de indicadores de mensuração de impacto ou mesmo no processo de venda do produto.

²⁴ Segundo Delmas, M. A., & Burbano, V. C. (2011), no artigo *The Drivers of Greenwashing*, *California Management Review*, a lavagem verde é uma prática em que uma empresa exagera ou falsifica suas credenciais ambientais para parecer mais sustentável do que realmente é. Isso pode envolver o uso enganoso de marketing e comunicação para criar uma imagem "verde" sem implementar práticas verdadeiramente sustentáveis.

A duração da ideação é variável, a depender do tipo de produto e porte da instituição que o está desenvolvendo. Alguns parâmetros que influenciam esse prazo são grau de inovação ou ineditismo dentro da instituição, processos internos de governança e público-alvo do PFS:

- Grau de inovação ou ineditismo dentro da instituição: o tempo para concluir a ideação será menor, caso o novo produto seja baseado em outro já existente na instituição, ou aumentará, caso exija o desenvolvimento de sistemas e procedimentos para ser comercializado;
- Processos internos de governança: cada instituição tem sua política de governança, com prazos que diferem umas das outras;
- Público-alvo e distribuição: se o PFS for comercializado de forma totalmente digital, os processos tendem a ser mais rápidos do que no caso de estabelecimento de contrato bilateral com somente um cliente; o mesmo vale para a distribuição para um mercado já conhecido, que não exija pesquisa de mercado na mesma extensão. Embora os impactos desta atividade incorram de forma mais direta sobre a etapa de lançamento, é importante que eles sejam considerados durante a ideação dos PFS para que permitam a realização de um estudo de mercado adequado às necessidades do produto.

Fundos de Investimento²⁵

Especialmente no caso de fundos de impacto, o foco nesta etapa é a identificação da **Teoria da Mudança** do fundo, ou seja, a definição dos impactos positivos a serem gerados por aquele produto. Essa definição envolve a estrutura de governança da gestora do fundo e, também, a definição de métricas relevantes para os atores-chave envolvidos. A análise de riscos também é impactada, neste caso, pela natureza do fundo (dívida ou equity).

Títulos Temáticos²⁶

Para os bancos que incluíram em seus portfólios de produtos os títulos temáticos, o processo foi predominantemente de adaptação da oferta de títulos de dívida já existentes. A modernização, como alguns classificaram, envolveu a adaptação das teses de investimento às referências de mercado – como o ICMA – e a inclusão de parceiros para a verificação da tese e emissão de relatórios de Opinião de Segunda Parte (do inglês, *Second Party Opinion* – SPO), relevante para conferir maior credibilidade à operação.

Bancos de Investimento - Políticas Públicas²⁷

Para essas instituições, o processo de ideação pode se relacionar às prioridades de políticas públicas, o que se alinha aos seus próprios objetivos estratégicos. A ideação de Produtos Financeiros Sustentáveis pode, inclusive, agregar ao processo de análise de riscos e desenvolvimento de produtos financeiros tradicionais, considerando os conhecimentos agregados nesta etapa. Para os bancos de desenvolvimento, o processo pode envolver, por exemplo, a realização de uma lista de verificação e relatório de viabilidade, considerando a abrangência regional, potencial de mercado e riscos, inclusive socioambientais e climáticos.

²⁵ A Teoria da Mudança é uma abordagem que descreve como um programa ou iniciativa gera resultados específicos de longo prazo, alcançados por uma sequência lógica de resultados intermediários. Sua aplicação permite avaliar, mensurar e acompanhar o impacto pretendido na comunidade, população ou território objeto da intervenção, verificando se as ações e resultados intermediários culminarão na mudança planejada.

²⁶ IDB (2024). *Practical Guide to Sustainable Financial Instruments for Public Credit and Treasury Offices*. Disponível em: <https://publications.iadb.org/en/publications/english/viewer/Practical-Guide-to-Sustainable-Financial-Instruments-for-Public-Credit-Bureaus-and-Treasury.pdf>

²⁷ UNEP-FI (2023). *Common Framework of Sustainable Finance Taxonomies for Latin America and the Caribbean*. Disponível em: <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2023/07/Common-Framework-of-Sustainable-Finance-Taxonomies-LAC.pdf>

Entre as principais estratégias adotadas pelas instituições pesquisadas para desenvolver um PFS, destacam-se: •

- **Identificação do problema e desenvolvimento da Teoria de Mudança²⁸:** identificação de um desafio que pode ser enfrentado a partir de um financiamento sustentável como base para a estruturação dos critérios e objetivos do PFS;
- **Modernização de produtos existentes:** análise das possibilidades de geração de impacto positivo da instituição e adequação dos produtos financeiros convencionais para atendimento aos objetivos de um PFS (ex.: mudança nos critérios de alocação de recurso e mensuração do impacto);
- **Prioridades públicas:** especialmente mencionada pelos bancos de desenvolvimento, os PFS podem ser desenvolvidos a partir de uma análise dos principais problemas sociais e ambientais de uma região ou setor de atuação.

Independentemente da natureza do PFS, o estabelecimento de parcerias e contribuições técnicas especializadas, por exemplo de escritórios de advocacia, institutos de pesquisa ou consultorias, são mencionados como pontos relevantes nesta etapa por praticamente todas as instituições entrevistadas. As instituições podem contar apenas com o conhecimento e capacidade de suas equipes próprias para a ideação dos PFS, cuja efetividade depende do seu grau de maturidade e da estrutura das equipes técnicas e operacionais. Contudo em muitos casos é vantajoso envolver outros atores neste processo para a identificação de tendências, realização de pesquisas de mercado, mapeamento e diálogo com partes interessadas e elaboração da Teoria de Mudança, por exemplo.

O resultado da etapa de ideação é um relatório de viabilidade preliminar, ou documento similar que reúna informações essenciais para identificar a viabilidade do produto idealizado, tais como:

- **Principais motivações para o desenvolvimento do PFS:** tendências identificadas, necessidades e potencial de mercado;
- **Impactos esperados:** problemas socioambientais a serem endereçados pelo produto e adicionalidades esperadas²⁹;
- **Análise de riscos:** identificação e classificação de riscos associados ao produto, como por exemplo: riscos sociais, ambientais, climáticos, de crédito ou liquidez, para que sejam criados mitigadores e controles internos nas etapas seguintes de desenvolvimento do PFS alinhados ao apetite a risco da instituição; e
- **Mapeamento de partes interessadas:** potenciais parceiros técnicos, público-alvo do PFS, atores envolvidos na estruturação, distribuição e mensuração de impacto do produto.

No Anexo III, está disponibilizada uma lista de verificação que pode auxiliar a etapa de Ideação de um novo PFS.

Algumas instituições pontuaram que experiências de sucesso podem ser replicadas para maior escalabilidade dos PFS. Isso acontece mais comumente entre os fundos de investimento, em que são lançados fundos com a mesma estratégia (ex.: Fundo Clima I, Fundo Clima II etc.). Essa estratégia pode ser aplicada, no caso dos bancos, utilizando o mesmo processo de ideação para o lançamento de produtos diferentes que sigam a mesma estratégia (ex.: descarbonização e eficiência energética).

²⁸ NPC, Theory of change, *The beginning of making a difference*, Angela Kail, Tris Lumley, April 2012. Disponível em: <https://npproduction.wpenginepowered.com/wp-content/uploads/2018/07/Theory-of-change2.pdf>

²⁹ FEBRABAN – Federação Brasileira de Bancos, *Guia de Dívida Sustentável no Brasil*, seção 5.2.1, 2023

4.2. Desenvolvimento

A partir da identificação da oportunidade de lançamento de um Produto Financeiro Sustentável, o seu desenvolvimento envolve a elaboração de um plano de negócio, que além dos aspectos estratégicos deve conter um plano tático e operacional para a estruturação, lançamento, comercialização e mensuração de impacto do produto. Nesta etapa, é imprescindível o envolvimento de áreas e colegiados da instituição e, em muitos casos, as instituições que possuem um Comitê de Produtos utilizam essa estrutura para ancorar o desenvolvimento de um PFS.

Passo a passo para o Desenvolvimento

Especificação do Produto Financeiro Sustentável

Defina as características, diferenciais e critérios de sustentabilidade de forma objetiva

Elaboração do plano de negócios

Desenvolva um plano integrado com estratégias, táticas e projeções financeiras para o produto

Aprovação no Comitê de Produtos

Submeta o plano de negócios ao Comitê de Produtos para obter validação e alinhamento institucional

Desenvolvimento de sistemas

Implante ou ajuste as soluções tecnológicas que suportarão o produto e suas operações

Teste do piloto e a prova de conceito

Teste o produto em ambiente controlado, com um grupo restrito de clientes (por exemplo, inicie com 50 a 100 clientes interessados), utilizando indicadores como taxa de conversão e avaliações qualitativas dos clientes, ou implemente dois testes (A e B) em cenários controlados, comparando diferentes abordagens de uso e mensurando a experiência do usuário para ajustar funcionalidades.

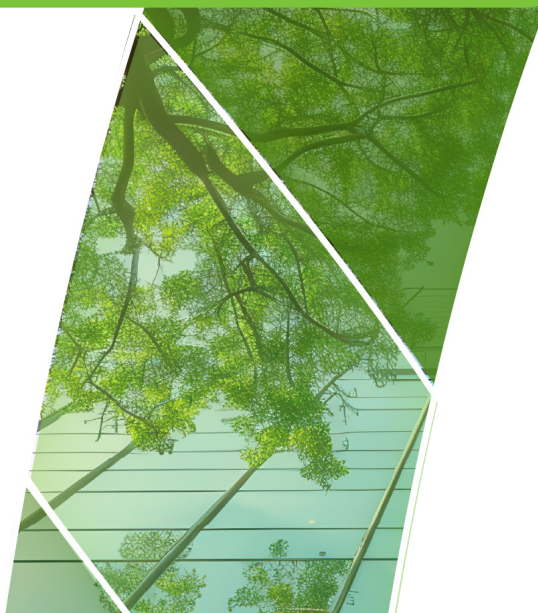
Em geral, o processo de análise e aprovação por este Comitê envolve a apresentação e defesa de ideias ligadas ao produto em questão, os requisitos técnicos e financeiros para o seu desenvolvimento e, na maior parte dos casos, também são discutidos os aspectos de rentabilidade e resultados esperados.

A composição de um Comitê de Produtos – que também pode ter outras nomenclaturas, como Comitê de Projetos ou Grupo de Trabalho – vai variar de acordo com a natureza e estrutura de cada instituição. Este Comitê geralmente reúne as diferentes áreas envolvidas com o processo de desenvolvimento de produtos, que têm a oportunidade de apresentar suas ideias e considerações relativas aos principais riscos e oportunidades ligados ao PFS em questão.

Em muitas organizações, áreas de sustentabilidade têm assento permanente no Comitê de Produtos, para que o portfólio reflita os principais riscos e oportunidades ligados ao tema ASG, independente de se tratar ou não de um PFS. Se não for o caso, é importante que os profissionais responsáveis pelo tema sejam envolvidos nos colegiados responsáveis pela tomada de decisão de um Produto Financeiro Sustentável.

Lições Aprendidas | Parcerias

Caso o PFS tenha especificidades em relação a algum mercado, tema ou região, parceiros externos, tais como consultorias e escritórios de advocacia, podem aportar conhecimentos, tecnologias e experiências que vão tornar mais robusta a etapa de desenvolvimento do produto.



O esquema da Figura 8 apresenta uma possível composição do Comitê de Produto, com a área responsável pelo desenvolvimento de produtos da instituição respondendo pela coordenação e harmonização das contribuições das demais áreas, com foco em construir um produto rentável, escalável, funcional do ponto de vista do cliente, aderente às regulamentações pertinentes e alinhado à estratégia e ao posicionamento de marca da instituição.



Figura 8: Possíveis áreas para a composição do Comitê de Produtos (Fonte: elaboração própria)

Cada produto terá uma especificidade em relação ao seu desenvolvimento. Para desenvolvimento de um produto de microcrédito, por exemplo, é importante que se envolvam as estruturas de varejo da organização, além de áreas como riscos e jurídico. A operacionalização deste tipo de linha de crédito deve considerar a possibilidade de superendividamento das famílias na oferta de capital de giro para empreendedores de baixa renda. Já no caso de produtos orientados para produtores rurais, é importante que o mercado financeiro acompanhe os ciclos da agricultura.

O desenvolvimento é, normalmente, a etapa mais longa entre as quatro aqui propostas. Por envolver diferentes áreas dentro da instituição, a discussão e articulação de todas as demandas podem apresentar desafios em relação à priorização e necessidades de cada ator envolvido. Por tratar de informações sensíveis e estratégicas, o desenvolvimento do PFS utiliza, sobretudo, capital intelectual preexistente na instituição, com exceção de atividades pontuais, como pesquisa de experiência de usuários (*UX Research*),

Lições Aprendidas | TI

Um dos desafios identificados no desenvolvimento de um PFS é a implantação ou adequação dos sistemas de tecnologia, uma vez que, em muitos casos, há necessidade de inclusão de indicadores específicos para a mensuração dos impactos sociais, ambientais ou climáticos.

Para PFS que utilizam as mesmas bases de produtos convencionais já existentes, a duração e a necessidade de recursos nesta etapa será significativamente menor.



desenvolvimento de sistemas não relacionados às regras de negócio e seleção e construção da tese e definição dos indicadores de impacto. Quando se trata de grandes operações envolvendo temas com os quais a instituição não está habituada, consultorias especializadas e escritórios terceirizados de advocacia podem apoiar na construção de minutas ou provendo pareceres técnicos e legais. Os custos dessa etapa vão variar muito de acordo com a natureza do produto e a estrutura da instituição.

A governança do PFS também deve ser abordada na etapa de desenvolvimento. Além do Comitê de Produtos ou outras instâncias envolvidas na especificação e aprovação do produto em si, é importante definir as áreas e profissionais responsáveis pela gestão e monitoramento do mesmo. Em alguns casos, são formados Comitês de Impacto que aprovam e monitoram a alocação de recursos, a mensuração do impacto atingido e seu alinhamento com os objetivos estratégicos e financeiros do PFS.

Empréstimos Bancários

No caso de empréstimos bancários para o mercado de varejo, é importante analisar o valor médio da transação e potencial de mercado para definir a viabilidade do produto. Em alguns casos, produtos com um nicho muito específico podem ser interessantes do ponto de vista de sustentabilidade, mas não apresentam uma viabilidade compatível com os seus requisitos técnicos e de governança.

O desenvolvimento de um piloto ou prova de conceito é a atividade final desta etapa. Sua realização permite que a instituição teste os riscos, sistemas e controles definidos. É importante verificar neste ponto o apetite do mercado ao produto, com a coleta de avaliações e comentários sobre a sua concepção, processo de alocação de capital, experiência do usuário e o efetivo potencial de geração de adicionalidades socioambientais. Desta forma, será possível lançar o produto de forma ampla no mercado, com a devida robustez técnica e operacional.

No Anexo III, está disponibilizada uma lista de verificação que pode auxiliar a etapa de Desenvolvimento de um novo PFS.

Fundos de Investimento

Alguns gestores apontam que a geração do fluxo de dados de projetos para investimento pode ser um desafio enfrentado na etapa de desenvolvimento de um PFS. Ainda que haja interesse dos investidores, é importante que a etapa de investimento contemple a identificação de empresas e projetos-alvo para a alocação de capital após a estruturação do fundo. O tema é especialmente relevante para os segmentos de capital de risco (também conhecido como *venture capital*) e de capital privado (também denominado com *private equity*), mas também se aplica aos fundos de dívida.

³⁰ Atlassian, *Your guide to proof of concept (POC) in product development*. Disponível em: <https://www.atlassian.com/work-management/project-management/proof-of-concept>

4.3. Lançamento

O lançamento de um Produto Financeiro Sustentável requer uma estratégia de divulgação diferenciada e objetiva, envolvendo a equipe comercial, atendimento ao cliente e demais áreas responsáveis pela comunicação interna e externa. Especialmente em instituições com um amplo portfólio de produtos tradicionais, ter “mais uma coisa pra vender” pode dificultar o sucesso de um PFS no mercado. O treinamento do time de vendas e pós-venda também é fundamental para mitigar o risco de lavagem verde, dado que muitas vezes esses profissionais não estão acostumados com as terminologias e objetivos da agenda de sustentabilidade.

As instituições mencionam, entre os desafios no lançamento de um PFS, a dificuldade de demonstrar as adicionalidades positivas dos produtos. Em produtos voltados para o mercado de varejo, destaca-se a importância de a comunicação abordar não apenas os aspectos de comercialização do produto, mas também – sempre que for o caso – as orientações sobre educação e inclusão financeira.

Passo a passo para o lançamento

Alinhamento interno

Reúna a equipe responsável pelo desenvolvimento do PFS para definir metas, papéis e responsabilidades. Por exemplo, realize uma reunião para conectar os times de produto, marketing e vendas

Estratégia de divulgação

Reúna a equipe responsável pelo desenvolvimento do PFS para definir metas, papéis e responsabilidades. Por exemplo, realize uma reunião para conectar os times de produto, marketing e vendas

Treinamento das equipes

Capacite os times de vendas e atendimento com conhecimento sobre o produto e aspectos ASG e simule o atendimento a clientes interessados em produtos sustentáveis

Comunicado à imprensa

Reúna a equipe responsável pelo desenvolvimento do PFS para definir metas, papéis e responsabilidades. Por exemplo, realize uma reunião para conectar os times de produto, marketing e vendas

Monitoramento de vendas

Acompanhe os resultados e indicadores de desempenho em tempo real por meio de um painel de indicadores, por exemplo. Assim, é possível avaliar a adesão ao produto e promover os ajustes necessários

Avaliações e comentários recebidos e revisões

Reúna dados de desempenho do PFS e satisfações dos clientes para otimizar seus resultados. É possível realizar pesquisas pós-venda e reuniões de revisão com a equipe de atendimento

Caso seja elaborado um comunicado à imprensa sobre o PFS, este talvez seja o primeiro contato do mercado com o produto. Neste caso, é importante que a instituição comunique de forma objetiva a **intencionalidade e os atributos relacionados aos fatores ambientais, sociais ou climáticos**, reforçando o posicionamento da instituição na agenda da sustentabilidade. É comum que atividades de desenvolvimento e lançamento ocorram simultaneamente para garantir, por exemplo, que a força de vendas esteja engajada e contribua para que o PFS esteja alinhado com as necessidades dos clientes, bem como para a estratégia de divulgação e comercialização do produto.

Lições Aprendidas | Clareza na comunicação

A estratégia de comunicação para a comercialização do PFS precisa ser assertiva e diligente, tanto em relação aos objetivos de impacto socioambientais quanto em relação às condições de contratação do produto. É importante destacar, por exemplo, se o PFS está alinhado a alguma referência internacional ou taxonomia, se está sujeito a uma regulação específica, ou se possui algum tipo de certificação ou verificação externa no seu processo de alocação de recursos.

Lições Aprendidas | Especificidades regionais

Considerando a dimensão e as especificidades das regiões brasileiras, é importante que as instituições reconheçam essa diversidade tanto na definição dos públicos-alvo como na estratégia de lançamento dos PFS. As condições comerciais, linguagem sobre os potenciais impactos positivos gerados podem variar significativamente nas diferentes regiões do nosso território.

Nas entrevistas, securitizadoras e grandes bancos privados e bancos múltiplos privados mencionaram que contam com parceiros e especialistas, tais como consultorias e escritórios de advocacia, no apoio ao desenvolvimento dos PFS, treinamento de colaboradores da equipe de venda e até mesmo na verificação de peças de divulgação relativas aos PFS e posicionamento institucional em sustentabilidade, com o objetivo de mitigar o risco de lavagem verde. Na divulgação, muitos apontam a contratação de agências de publicidade e/ou assessorias de imprensa nessa fase de lançamento para aumentar a visibilidade do produto e o contato com o público-alvo desejado.

Um dos desafios mencionados pelas instituições pesquisadas foi a dificuldade em demonstrar, para as próprias lideranças, as vantagens financeiras dos PFS. Isso porque, muitas vezes, o tema ainda é visto como produtos com custos de observância mais elevados, sem necessariamente a obtenção de retornos financeiros competitivos. Em alguns casos, especialmente em bancos de fomento, os produtos com maior impacto social são calibrados para ter retornos abaixo da média de mercado, com margens de lucro mais baixas e maior geração de impacto positivo, mas essa não é a realidade de todos os Produtos Financeiros Sustentáveis. Em títulos de dívida, fundos de investimento e mesmo em algumas linhas de crédito, vários produtos apresentaram rentabilidade semelhante à das suas contrapartes no mercado tradicional.

Assim como nas etapas anteriores, o porte da instituição, o tipo de produto e as opções de contratação definidas vão influenciar na duração, no custo e na demanda por capital humano da etapa de lançamento. Quanto maiores os requisitos operacionais e a exigência de uma força de vendas especializada, mais complexa será esta etapa. No outro extremo, produtos que possam ser comercializados de forma 100% digital podem ser lançados no mercado com mais agilidade, inclusive favorecendo a coleta avaliações e aprendizados a partir da interação com o usuário, que auxiliará no aprimoramento do PFS.

O resultado da etapa de lançamento é um produto disponível para a comercialização, sendo anunciado conforme as estratégias de comunicação e vendas adotadas; as demais documentações, como manuais, formulários e fluxos de contratação vão variar de acordo com o PFS desenvolvido.

No Anexo III, está disponibilizada uma lista de verificação que pode auxiliar a etapa de Lançamento de um novo PFS.

4.4. Mensuração de impacto

No caso dos Produtos Financeiros Sustentáveis, a mensuração de resultados após a etapa de lançamento vai além das variáveis econômico-financeiras. É importante compreender se o produto está alinhado e atingindo os resultados pretendidos também no âmbito das questões sociais, ambientais e climáticas – processo que, muitas vezes, é feito por meio de uma verificação externa e independente, e conta com a preparação de relatos para dar transparência às partes interessadas. O monitoramento contínuo da alocação de recursos atende não somente ao levantamento dessas informações, mas permite a identificação de riscos junto aos clientes ou empresas investidas desse PFS – por exemplo, o envolvimento em algum crime ambiental ou escândalo relacionado a um tema ASG – e a atuação da instituição na prevenção de danos operacionais, legais e reputacionais.

O principal fator nessa etapa é, também, o principal desafio: a coleta de dados robustos e de qualidade, que permitam a análise estratégica quanto ao cumprimento dos objetivos do produto e seu reporte ao mercado.

Passo a passo para a Mensuração de Impacto ASG

Implementação de rotinas de monitoramento contínuo

Implemente rotinas de acompanhamento periódico, como avaliações mensais ou trimestrais dos indicadores definidos na etapa de desenvolvimento

Coleta e consolidação de dados

Reúna informações quantitativas e qualitativas dos indicadores pré-estabelecidos e unifique-as em métricas e indicadores de desempenho e impacto socioambientais para análise. Construa um painel de indicadores e realize análises periódicas para verificar a qualidade dos dados

Validação

Realize a análise crítica dos dados em colegiados ASG e, sempre que necessário, proponha ajustes ao PFS

Reporte ao mercado

Divulgue os resultados e tendências às partes interessadas internas e externas por meio de relatórios e apresentações periódicas (ex.: publicação de relatório de sustentabilidade)

Para as instituições participantes deste estudo, a mensuração de impacto ainda é um processo em desenvolvimento, que muitas vezes necessita do apoio de especialistas externos para verificar se o recurso está sendo utilizado adequadamente e quais os principais resultados da sua alocação. A depender da capilaridade da instituição e do tipo da operação financeira realizada, talvez seja preciso coletar dados presenciais, o que impacta significativamente os custos do PFS e a complexidade no monitoramento.

Dadas as possíveis dificuldades técnicas e custos de coleta de dados, é comum a utilização de indicadores alternativos de mercado para estimar os impactos decorrentes de produtos específicos³¹. Essa prática deve ser avaliada com cuidado, a depender do contexto do PFS e do impacto que se pretende mensurar, conforme exemplos citados adiante.

³¹ GREENOMY, *ESG Data: To Proxy or Not to Proxy? Is this Still Really the Question?* Disponível em: <https://www.greenomy.io/blog/proxy-esg-data>

Em uma das instituições pesquisadas, as áreas responsáveis pelo desenvolvimento do PFS estabelecem, de forma prévia, um quadro de riscos e potenciais impactos positivos de acordo com o produto e o tipo de operação. Os indicadores monitorados nesta etapa são posteriormente acompanhados para a devida mensuração dos resultados.

No caso de um produto com impacto na **mitigação das mudanças climáticas** por meio de reduções de emissões na geração de energia, como o financiamento de placas solares, seria possível estimar, a partir de parâmetros técnicos amplamente adotados no mercado, as toneladas de CO₂ equivalente que deixariam de ser emitidas por conta deste PFS.

Já em casos envolvendo **impactos sociais**³⁴, por exemplo, estimar o aumento na renda média de tomadores de microcrédito decorrente do uso de um PFS, a mensuração seria mais desafiadora. Em situações assim, a contratação de empresas especializadas nessa mensuração garantiria mais robustez metodológica e, consequentemente, mais credibilidade perante as partes interessadas nos resultados, além de facilitar o alinhamento das divulgações do impacto às melhores práticas internacionais, permitindo a comparabilidade com pares de mercado no decorrer do tempo.

Em um produto orientado para o agronegócio, práticas de monitoramento que foram apresentados pelas instituições pesquisadas envolvem a realização de análises da qualidade do solo e monitoramento de biodiversidade alinhada a acordos internacionais como a COP15 (UN Biodiversity Program). Em outro caso, de um banco de desenvolvimento, foi enfatizada a ideia de que os clientes são orientados para a realização de uma transição, em que se concedem bonificações por cumprimento de metas relacionadas à descarbonização, preservação de recursos hídricos e da biodiversidade.

Outros casos poderiam se beneficiar de uma combinação de *proxies* e mensuração *in loco*, como no exemplo de produtos envolvendo práticas agropecuárias, nos quais a mensuração de impactos *in loco* seria feita em conjunto com mensurações via satélite e utilizando *proxies* atreladas à compra de implementos agrícolas ou uso de equipamentos específicos. Para os casos em que é possível utilizar *proxies*, a mensuração do impacto ocorre de forma quase automática, desde que a instituição tenha em mãos os dados sobre a quantidade de itens financiados, o valor total desembolsado ou qualquer outro parâmetro utilizado na construção da *proxy*, demandando, portanto, menos recursos humanos e financeiros.

Lições Aprendidas | Coleta de dados

É importante que essa atividade seja considerada desde as etapas de ideação e desenvolvimento do PFS. O uso de ferramentas adequadas de coleta de dados é fundamental para a qualidade das informações antes e após a alocação dos recursos do PFS.

Questionários socioambientais³²

O levantamento de informações anterior à alocação de recursos é importante não apenas para estabelecer uma linha-base das questões socioambientais e climáticas, mas inserir o tema em um momento que as empresas têm maior interesse em fornecer esses dados para garantir o acesso ao capital. A linguagem e detalhamento dessas ferramentas é importante para que os dados obtidos permitam o acompanhamento dessas variáveis no tempo, para a adequada mensuração do impacto social, ambiental e climático.

Condicionantes de contrato³³

A inserção de cláusulas nos contratos de crédito ou acordo de acionistas podem facilitar a obtenção de dados posteriores à alocação de capital. A obrigatoriedade de fornecimento dessas informações no tempo como condicionante contratual tende a aumentar o foco do cliente ou empresa investida sobre o tema.

³² Banco Central do Brasil. *Resolução CMN nº 4.943/2021*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidade/financeira/exibnormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4943>

³³ Practical Law. *Glossary*. Disponível em: [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-004-3753?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-004-3753?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true)

³⁴ EMERALD INSIGHT, Social Enterprise Journal, Volume 16, Issue 4, *Evaluation of social impact measurement tools and techniques: a systematic review of the literature*. Disponível em: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/sej-05-2020-0027/full/html>

O horizonte de tempo desta etapa está alinhado ao próprio ciclo de vida do produto, podendo ser, inclusive, um processo contínuo. O acompanhamento da manutenção de um trecho de floresta em pé, por exemplo, poderia ser feito por décadas em um produto que tenha a proteção e recomposição florestal como impactos desejados. Da mesma forma, o acompanhamento na melhora da qualidade de vida de populações contempladas com produtos que proporcionam moradias com aluguel social pode ser feito de forma contínua em todo o ciclo de vida do PFS.

Abaixo, estão alguns exemplos não exaustivos de produtos financeiros sustentáveis e possíveis métricas para a mensuração dos seus respectivos impactos:

Exemplos de PFS	Exemplos de métricas ³⁵ para mensuração do impacto
Microcrédito para financiar pequenas empresas que desejam desenvolver suas áreas ASG	<ul style="list-style-type: none"> • Número de clientes (empresas) ativos • Número de novos clientes • Número de clientes que tiveram acesso pela primeira vez a este tipo de produto • Número de clientes que tiveram aumento, diminuição ou não registraram mudanças em sua receita • Número de empregados contratados pelos clientes (geração de emprego) • Número de clientes com objetivo de impacto social ou ambiental
Financiamento para a agricultura familiar	<ul style="list-style-type: none"> • Número de pequenos agricultores financiados • Avaliação de necessidades específicas de adaptação na região-alvo do produto (ex.: avaliando particularidades climáticas ou socioeconômicas) • Total de área cultivada • Total de área sob cultivo ou manejo sustentável • Quantidade de pesticidas utilizados na área cultivada • Práticas adotadas para melhorar a saúde do solo (ex.: práticas que possam melhorar a fertilidade do solo ou suas características físicas e biológicas, monitoramento de nutrientes, entre outras)
Financiamento para implementar ações de eficiência energética em pequenas e médias empresas	<ul style="list-style-type: none"> • Número de clientes ativos • Adoção de estratégia de conservação de energia visando a reduzir o uso operacional de energia • Quantidade de energia economizada em produtos vendidos • Instalações projetadas para receber melhorias de eficiência energética como resultado de investimentos feitos pelo cliente • Fonte de energia primária utilizada pelo cliente (renováveis ou não renováveis)

Ao final da etapa de mensuração de impacto ou de cada ciclo de mensuração, os indicadores devem influenciar revisões periódicas do produto, para o melhor alinhamento aos seus objetivos. É possível, ainda, que esses impactos sejam reportados a mercado, promovendo a transparência do produto e da instituição em relação aos impactos gerados. Para se aprofundar sobre a definição dos indicadores a serem monitorados e reportados, sugerimos o *Harmonised Framework for Impact Reporting*³⁶, publicado pela ICMA em 2024, e o documento *IRIS+ Core Metrics Sets*³⁷ e as *Impact Management Norms*³⁸, do Impact Frontiers.

No Anexo III, está disponibilizada uma lista de verificação que pode auxiliar a etapa de Mensuração de impacto de um PFS.

³⁵ IRIS+ (2024). *IRIS 5.3a Standards*. Disponível em: <https://iris.thegiin.org/catalog/download/>.

³⁶ ICMA (2024). *Harmonised Framework for Impact Reporting*. Disponível em: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2024-updates/Handbook-Harmonised-Framework-for-Impact-Reporting-June-2024.pdf>

³⁷ IRIS+ (2019). *IRIS+ Core Metrics Sets*. Disponível em: https://s3.amazonaws.com/giin-web-assets/iris/assets/files/guidance/20190507-IRIS-FND-Core%20Metrics%20Sets_r8.pdf

³⁸ Impact Frontiers. *Impact Management Norms*. Disponível em: <https://impactfrontiers.org/norms/>

5.

Inovação e colaboração em prol dos Produtos Financeiros Sustentáveis

O mercado das finanças sustentáveis é dinâmico e, além de estar em crescimento, procura amadurecer e enfrentar as dificuldades existentes hoje quanto à padronização de abordagens, bem como desafios relativos à mensuração dos resultados socioambientais obtidos nas operações realizadas. Essa característica exige constante desenvolvimento e atualização dos profissionais que atuam com os PFS.

Durante as pesquisas e entrevistas conduzidas para o desenvolvimento deste Guia, foram identificadas algumas estruturas, ferramentas e iniciativas que podem ser úteis para o repertório desses profissionais. A seguir, abordaremos algumas delas e indicaremos referências para que seja possível se aprofundar nos temas. Esta lista não deve ser compreendida como um ponto final nas discussões sobre os Produtos Financeiros Sustentáveis – é importante que as instituições e seus profissionais acompanhem as discussões do mercado, percebam como esses temas têm evoluído e se atentem ao surgimento de novas tendências que possam aprimorar a maneira desenvolvem seus produtos.

Estruturas financeiras inovadoras

A combinação de estruturas financeiras e fontes de recurso é uma forma de customizar produtos financeiros para a melhor adequação às necessidades de projetos sustentáveis. Estruturas tradicionais de análise de riscos, modelos de valoração de ativos, exigências de garantias, cláusulas e condições contratuais podem dificultar a alocação de recursos em projetos ou setores inovadores, com grande potencial de geração de impacto positivo.

Projetos de finanças mistas (do inglês, *blended finance*), por exemplo, são uma alternativa para o financiamento de projetos que embora possuam alto potencial de impacto social, ambiental e/ou climático, não possuem atratividade para o capital comercial. A combinação do capital catalítico – com foco na geração de impacto e mais tolerante ao risco⁴⁰ – com o capital privado permite a diluição do risco e a alocação de capital em projetos que, sem esse mecanismo, talvez não fossem viáveis.

⁴⁰ Latimacto. *Glosário*. Disponível em: <https://www.ecosistema.latimacto.org/glosario>



Uma referência para aprofundamento neste tema é o *Blended Finance Principles Guidance*⁴¹, desenvolvido pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) com o objetivo de recomendar etapas práticas e elementos a serem considerados para facilitar a compreensão e contribuir com as boas práticas no tema. Nele, as finanças mistas são definidas como uma abordagem financeira inovadora, cujo objetivo é atrair capital privado para projetos que contribuam com o desenvolvimento sustentável ao mesmo tempo em que promovem retorno financeiro aos investidores. A mobilização de capital por essas estruturas cresce ano a ano e alcançou US\$ 231 bilhões em 2024, em comparação a US\$ 164 bilhões em 2020, segundo dados da Convergence⁴².

Outras estruturas que podem apoiar as instituições na realização de projetos e melhoria do seu desempenho nas questões ASG são os instrumentos híbridos de dívida temática que combinam as categorias ligadas a metas⁴³ – conhecidos no mercado como os títulos ou empréstimos vinculados à sustentabilidade (do inglês, *sustainability-linked bonds* ou *loans*, respectivamente) – e os financiamentos temáticos tradicionais, nos quais o uso dos recursos está necessariamente atrelado a projetos sociais, ambientais ou climáticos.

Os financiamentos atrelados à redução de emissões de gases de efeito estufa (GEE) são um exemplo de uso desses instrumentos. Neste modelo, a empresa pode usar parte dos recursos tomados em uma operação vinculada à sustentabilidade para viabilizar uma ampla gama de iniciativas voltadas à redução de suas emissões de GEE. Outra aplicação se dá nas operações no setor de agronegócios, em que os atores financiados adotam práticas para garantir a preservação da vegetação nativa em níveis superiores ao exigido por lei.

Assim, a combinação de instrumentos tradicionais e instrumentos indexados à sustentabilidade, permite o uso de abordagens complementares e que podem ampliar as possibilidades para que o mercado de finanças sustentáveis apoie de forma mais efetiva a superação de desafios socioambientais, tais como aqueles impostos pelas mudanças climáticas e na busca por soluções baseadas na natureza (*Nature-Based Solutions* – NBS). Para se aprofundar no tema, recomendamos os princípios elaborados pela LSTA, os *Sustainability-Linked Loan Principles*⁴⁴, e pela ICMA, os *Sustainability-Linked Bond Principles*⁴⁵.

Ferramentas, Sistemas e Tecnologia

Embora tenhamos inúmeros sistemas disponíveis para o monitoramento, controle e decisão sobre dados financeiros, as informações de sustentabilidade, em sua maioria, são monitoradas de forma manual e dispersa, o que dificulta a sua integração à estratégia e gestão de riscos. O uso de ferramentas de automação e tecnologia começa a ser debatido à luz das exigências regulatórias de reporte de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade⁴⁶, mas essa prática pode ser um instrumento importante para o desenvolvimento de Produtos Financeiros Sustentáveis.

⁴¹ Organisation for Economic Co-operation and Development (2020). *Blended Finance Principles Guidance*. Disponível em: [https://one.oecd.org/document/DCD/DAC\(2020\)42/FINAL/En/pdf](https://one.oecd.org/document/DCD/DAC(2020)42/FINAL/En/pdf)

⁴² Convergence. Disponível em: <https://www.convergence.finance/blended-finance>

⁴³ Instrumentos de dívida ligados a metas possuem objetivos de desempenho em sustentabilidade como condicionante das taxas de juros a serem pagas pelo emissor/tomador, sem que o uso do recurso esteja necessariamente ligado a projetos sustentáveis

⁴⁴ LSTA (2025). *Sustainability-Linked Loan Principles (SLLP): Supporting environmentally and socially sustainable economic activity*. Disponível em: <https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/>

⁴⁵ ICMA (2024). *Sustainability-Linked Bond Principles: Voluntary Process Guidelines*. Disponível em: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2024-updates/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2024.pdf>

⁴⁶ As exigências da Resolução CVM nº 193/2023 para as companhias listadas envolvem a necessidade de reporte, com assecuração razoável, de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade. O tema requer das entidades a instituição de um sistema de controles internos adequados à sua governança, estratégia e processo de gestão de riscos, com o estabelecimento de métricas alinhadas ao seu desempenho corporativo. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol193.html>

Tecnologias de monitoramento permitem uma melhor análise de riscos e mensuração de impacto dos PFS. Plataformas de monitoramento geoespacial⁴⁷, que possibilitam a avaliação de cadeias de valor, ou o uso de tecnologia *blockchain*⁴⁸ pode ser uma solução para garantir a confiabilidade e segurança das informações fornecidas ao mercado consumidor sobre a origem das matérias-primas e insumos⁴⁹. No seguro agrícola utilizando o *blockchain*, por exemplo, os dados meteorológicos provenientes dos sensores instalados no campo e correlacionados aos dados das estações meteorológicas próximas facilitaria o pagamento imediato de indenizações de seguro em caso de secas ou inundações⁵⁰.

A inteligência artificial (IA) também é uma tendência a ser observada no desenvolvimento de Produtos Financeiros Sustentáveis, segundo estudos da Morgan Stanley⁵¹ e do Bank for International Settlements (BIS)⁵². As ferramentas desenvolvidas ou otimizadas a partir da integração da IA têm potencial para, por exemplo, auxiliar os processos de análise de dados, verificação de indicadores e performance ASG.

Tecnologias como a modelagem preditiva, o aprendizado de máquina e as ferramentas de processamento de linguagem natural⁵³ têm potencial para facilitar a análise de dados históricos das práticas ASG, a comparabilidade entre diferentes fontes de dados e a identificação de possíveis inconsistências nas informações e risco de lavagem verde.

O World Economic Forum (WEF) vem produzindo conteúdos que discutem como a transformação digital pode contribuir com os esforços de sustentabilidade, dando agilidade, escala e permitindo que as ações promovidas tenham impacto significativo. Recomendamos a leitura do documento *Blockchain for Scaling Climate Action*⁵⁴, publicado em 2023, e do artigo *AI is an accelerator for sustainability – but it is not a silver bullet*⁵⁵, de 2024, o qual discute os benefícios e desvantagens do uso da IA para endereçar questões ASG.

Outra abordagem proveitosa no contexto dos PFS é o desenvolvimento de produtos sociais (do inglês, *Social Product Development – SPD*)⁵⁶. Trata-se de um modelo de inovação aberta⁵⁷ no qual tecnologias e mecanismos sociais são empregados para mobilizar o engajamento social na ideação, desenvolvimento e comercialização de novos produtos. Embora o conceito se aplique a todos os tipos de produto e não somente aos financeiros, vale conhecê-lo e pensar sua potencial aplicabilidade no desenvolvimento de PFS voltados para o impacto social positivo, dada a importância da escuta, neste processo, dos atores sociais que estarão direta ou indiretamente envolvidos nas questões abordadas pelo futuro produto.

⁴⁷ Ibama (2022). *Ibama trabalha em plataforma de análise de monitoramento geoespacial*. Disponível em: <https://www.gov.br/ibama/pt-br/assuntos/noticias/2022/ibama-trabalha-em-plataforma-de-analise-de-monitoramento-geoespacial>

⁴⁸ Conforme a definição proposta no artigo Blockchain and Sustainable Growth, de Cathy Mulligan (ONU, 2018), a tecnologia blockchain funciona como um registro digital descentralizado, no qual diferentes transações ficam gravadas, em ordem cronológica e com marcação de data e hora, e armazenadas de forma pública. Este ambiente elimina a necessidade de intermediários e cria um ambiente digital de confiança, baseado em criptografia. Disponível em: <https://www.un.org/en/un-chronicle/blockchain-and-sustainable-growth>

⁴⁹ Embrapa (2022). *Sistema de rastreabilidade utilizando tecnologia blockchain para produtos e processos agroindustriais da cadeia produtiva sucroalcooleira*. Disponível em: <https://www.embrapa.br/busca-de-projetos/-/projeto/218627/sistema-de-rastreabilidade-utilizando-tecnologia-blockchain-para-produtos-e-processos-agroindustriais-da-cadeia-produtiva-sucroalcooleira>

⁵⁰ Food and Agriculture Organization of the United Nations (2019). *E-agriculture in action: Blockchain for agriculture*. Disponível em: <https://openknowledge.fao.org/server/api/core/bitstreams/66ce8120-ed1b-4469-a4ca-08529d3b0774/content>

⁵¹ Morgan Stanley (2023). *How AI Can Bolster Sustainable Investing*. Disponível em: <https://www.morganstanley.com/ideas/ai-sustainable-investing-use-potential>

⁵² Bank for International Settlements (2023). *Scaling climate action: Unleashing innovative technologies in sustainable finance*. Disponível em: https://www.bis.org/innovation_hub/projects/2023_cop28_techprint.pdf

⁵³ Linguagem natural, neste contexto, refere-se a um conjunto de técnicas e algoritmos utilizados para processar e analisar informações em linguagem humana, como textos e discursos.

⁵⁴ World Economic Forum – WEF (2023). *Blockchain for Scaling Climate Action*. Disponível em: https://www3.weforum.org/docs/WEF_Blockchain_for_Scaling_Climate_Action_2023.pdf

⁵⁵ World Economic Forum – WEF (2024). *AI is an accelerator for sustainability – but it is not a silver bullet*. Disponível em: <https://www.weforum.org/stories/2024/09/ai-accelerator-sustainability-silver-bullet-sdim>

⁵⁶ ABHARI, Kaveh; DAVIDSON, Elizabeth J.; XIAO, Bo. (2022). *Modeling Social Product Development Process, Technology, and Governance*. Disponível em: <https://ieeexplore.ieee.org/document/9013056>

⁵⁷ Segundo o artigo Open Innovation Platform Design: The Case of Social Product Development (2022), o conceito de inovação aberta diz respeito à colaboração entre fontes internas e externas de conhecimento em uma organização, com o objetivo de acelerar o desenvolvimento de novos produtos, serviços, processos e soluções. Disponível em: <https://aisel.aisnet.org/cgi/viewcontent.cgi?article=1055&context=hicss-55>

O artigo *Modeling Social Product Development Process, Technology, and Governance*, publicado na IEEE Transactions on Engineering Management em 2022, os autores identificam cinco funções no processo de desenvolvimento de produtos sociais que podem servir aos PFS: o engajamento promovido por meio de plataformas sociais – como mídias sociais, plataformas de financiamento coletivo, comunidades e fóruns digitais –, a colaboração na geração de ideias para novos produtos, a troca de experiências e opiniões entre os envolvidos, a validação das ideias pela comunidade e o desenvolvimento conjunto dos produtos, contando com a participação ativa do público consultado.

É possível impulsionar a inovação e o impacto social positivo pensando como essas funções podem favorecer o desenvolvimento de PFS mais eficientes e alinhados com as necessidades da sociedade, especialmente no caso de produtos focados no varejo, nos quais a interação com os atores próximos ao público-alvo do impacto pode resultar na cocriação de soluções mais relevantes e significativas.

Diálogos Setoriais e Compromissos Institucionais

A sustentabilidade é, necessariamente, uma discussão coletiva e colaborativa. O intercâmbio de ideias e práticas entre pares de mercado permite uma aceleração da curva de aprendizado e da criação de soluções para desafios comuns a diversos atores envolvidos no desenvolvimento dos PFS. Além disso, o diálogo favorece a construção de padrões para avaliar o cenário dos PFS existentes, quais são as boas práticas empregadas e o que é aplicável na carteira de cada instituição, de acordo com o seu porte, perfil de clientes e operações.

Indo além do contato estabelecido com as instituições individualmente, existem várias maneiras de iniciar ou aprofundar a relação com os pares de mercado. Uma possibilidade é a participação em fóruns que reúnem diferentes atores-chave, como o Laboratório de Inovação Financeira (LAB), ou em eventos promovidos por associações do mercado financeiro, tais quais: Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN); Associação Brasileira de Bancos (ABBC); Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA); entre outras.

Adicionalmente, a adesão a acordos, compromissos e iniciativas relacionados à sustentabilidade também promovem essa troca de experiência entre seus membros. Alguns exemplos seriam: Pacto Global da ONU; Principles for Responsible Investment (PRI); CDP; Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável (CEBDS); entre outros.

As discussões sobre o desenvolvimento de Produtos Financeiros Sustentáveis estão cada vez mais técnicas e aprofundadas e a colaboração entre diferentes instituições é uma alternativa para enfrentar os desafios observados durante a pesquisa promovida por este Guia, como a falta de padronização de abordagens, a definição de estratégias para mensuração de resultados socioambientais obtidos nas operações e o surgimento de novas taxonomias, regulações e autorregulações.

6. Considerações Finais

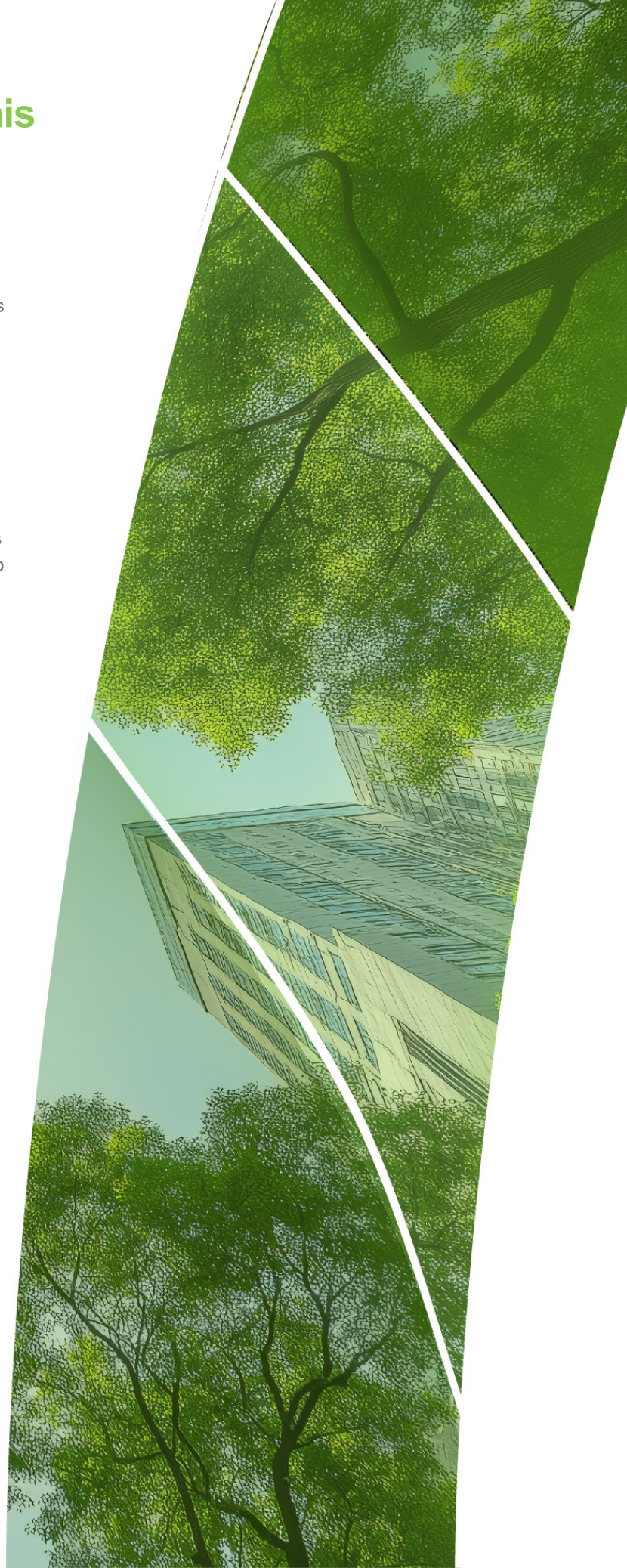
O desenvolvimento de Produtos Financeiros Sustentáveis é uma forma eficiente de ampliar a alocação de capital em projetos, empresas e setores que promovam adicionalidades positivas para a agenda da sustentabilidade. Ainda que sob as mesmas estruturas dos produtos financeiros tradicionais, o objetivo e a intenção de geração de impacto positivo são fundamentais para que as soluções financeiras desenvolvidas não sejam meras adaptações para soluções efetivas para os grandes desafios sociais, ambientais e climáticos da atualidade.

Este Guia buscou apoiar as instituições financeiras no aprimoramento dos Produtos Financeiros Sustentáveis (PFS), discutindo as etapas de desenho e estruturação de um PFS, identificando tendências em finanças sustentáveis, antecipando desafios e aprendizados compartilhados por profissionais da área e abordando estratégias que possam ampliar a escalabilidade e replicabilidade de futuros produtos. Por fim, oferecemos listas de verificação que servem como ponto de partida para apoiar esse processo.

Os profissionais envolvidos no desenvolvimento de PFS devem compreender este Guia como uma referência flexível, passível de adaptação às características do produto, ao modelo de negócios e ao grau de maturidade de cada instituição no tema, e às boas práticas do mercado.

No futuro próximo, será indispensável aos participantes do mercado acompanhar o progresso das iniciativas centrais para o desenvolvimento das finanças sustentáveis no Brasil, tais como a definição da Taxonomia Sustentável Brasileira, a evolução da Estratégia Nacional de Economia de Impacto, além de iniciativas de órgãos reguladores e autorreguladores e do surgimento de novas regras e requisitos a serem cumpridos pelos PFS.

Essa é uma jornada contínua e que deve ser aperfeiçoada de acordo com a evolução da própria instituição financeira e de todo o mercado de finanças sustentáveis.



Anexo I | Produtos Financeiros

Sustentáveis pesquisados

	Nome	Tipo de Instrumento	Instituição/ Empresa Emissora	Porte	Descrição
1	Título de dívida	Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA)	Securitizadora	Pequena	Financiamento à agricultura familiar. Crédito para capital de giro, compra de equipamentos e construção de fábricas cooperativas agrícolas
2	Título de dívida	Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)	Securitizadora	Pequena	Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) para financiar moradias de baixa renda.
3	Título de dívida	Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)	Banco Privado	Pequena	Os recursos são alocados para reembolso e financiamento de despesas futuras relacionadas a Despesa de Capital (do inglês, CAPEX ou Capital Expenditure) de geração distribuída de energia solar, que incluem a instalação de usinas solares fotovoltaicas (UFV).
4	Título de dívida	Certificado de Recebíveis	Securitizadora	Pequena	Projeto de crédito de longo prazo para apoiar o desenvolvimento de negócios sociais que prestem serviços para as classes C, D e E.
5	Título de dívida	Cédula de Produto Rural (CPR)	Banco Múltiplo Privado	Grande	Operações de crédito rural e Cédula de Produto Rural (CPR) com taxas diferenciadas para produtores rurais que possuem área de vegetação nativa preservada maior do que a exigida pelo Código Florestal e que se comprometem a não realizar desmatamentos em todas as suas propriedades durante o período de vigência da operação, em uma espécie de mescla entre uma Cédula de Produto Rural (CPR) e um título vinculado à sustentabilidade (do inglês, <i>Sustainability-Linked Bond</i> , SLB).
6	Empréstimo bancário	Crédito	Banco Múltiplo Privado	Grande	Empréstimo que leva em conta indicadores hídricos específicos, sendo de particular interesse para empresas que fazem uso intensivo de água nos seus processos produtivos, como as que operam nos setores de energia, alimentos e bebidas, agricultura, têxtil e embalagens, entre outras.
7	Título de dívida	Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA)	Banco Múltiplo Privado	Grande	Certificado de Recebíveis Agrícolas (CRA) com certificação verde de acordo com os Critérios Agrícolas da Climate Bonds Initiative.
8	Título de dívida	Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA)	Banco Múltiplo Privado	Grande	Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA) que visa fornecer capital de giro para negócios comunitários, de culturas como cacau, castanhas e açaí, e pequenas e médias empresas de impacto nas regiões Norte e Nordeste do Brasil.
9	Título de dívida	Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA)	Banco Múltiplo Privado	Grande	Financiamento para propriedades rurais no Mato Grosso, Goiás, Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia.
10	Operação de Microcrédito	Crédito	Fintech	Pequena	Microcrédito para financiar ONGs e empresas que desejam desenvolver suas áreas de ASG. Tem o objetivo de dar acesso a crédito a pequenos empreendedores.

	Nome	Tipo de Instrumento	Instituição/ Empresa Emissora	Porte	Descrição
11	Operação de Microcrédito	Crédito	Banco Múltiplo Privado	Grande	Programa de crédito aliado à orientação financeira para empreendedores que já possuem uma atividade produtiva e desejam expandi-la ou que querem começar um novo negócio.
12	Título de dívida	Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA)	Securitizadora	Média	Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA) para financiamento da bioeconomia e do extrativismo sustentável.
13	Título de dívida	Cédula de Produto Rural (CPR)	Securitizadora	Grande	Cédula de Produto Rural (CPR) para apoiar serviços ambientais prestados por proprietários rurais com a preservação de Reserva Legal (RL) e Área de Preservação Permanente (APP) em diferentes biomas do Brasil.
14	Empréstimo bancário	Crédito	Banco Múltiplo Privado	Média	Plataforma digital para financiamento de sistemas de energia solar.
15	Empréstimo bancário (Sustainability-linked)	Crédito	Banco Múltiplo Privado	Grande	Concessão de Empréstimos de Comércio Vinculados à Sustentabilidade (do inglês, <i>Sustainability Linked Trade Loans</i>) para Adiantamentos sobre Contratos de Câmbio (ACC) e Adiantamento sobre Cambiais Entregues (ACE), com ênfase em exportação de produtos oriundos de sistemas de produção sustentáveis e agricultura de baixo carbono.
16	Título de dívida	Crédito	Banco Múltiplo Privado	Grande	Concessão de Empréstimos de Comércio Vinculados à Sustentabilidade (do inglês, <i>Sustainability Linked Trade Loans</i>) para Adiantamentos sobre Contratos de Câmbio (ACC) e Adiantamento sobre Cambiais Entregues (ACE), com ênfase em exportação de produtos oriundos de sistemas de produção sustentáveis e agricultura de baixo carbono.
17	Título de dívida	Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA)	Banco Múltiplo Privado	Grande	Recursos destinados à compra de insumos de cooperativas e ribeirinhos cadastrados na Amazônia. O processo é baseado nas melhores práticas de manejo sustentável.
18	Empréstimo bancário	Crédito	Banco de Desenvolvimento	Grande	Apoio direto por meio de crédito ASG para planos de negócio empresariais, com incentivo ao desenvolvimento sustentável.
19	Fundos especiais	Fundo Garantidor	Banco de Desenvolvimento	Grande	Programa de garantia a créditos para eficiência energética voltado para as micro, pequenas e médias empresas (MPMEs) que buscam financiamento para implementar ações de eficiência energética.
20	Fundo de investimento	Fundo de Investimento em Participações (FIP)	Banco de Desenvolvimento	Pequena	Fundo de Investimento em Participações (FIP) com o objetivo de promover desenvolvimento sustentável por meio de investimentos estratégicos que fortaleçam a infraestrutura, atração de cadeias produtivas e inovação na economia do estado.
21	Fundos especiais	Fundo de recursos	Banco de Desenvolvimento	Pequena	O Fundo de recursos tem o propósito de fornecer suporte financeiro para a implementação de uma Política Estadual de Recursos Hídricos, ações de segurança hídrica, preservação florestal e desenvolvimento de profissionais ambientais.

	Nome	Tipo de Instrumento	Instituição/ Empresa Emissora	Porte	Descrição
22	Fundo de investimento	Fundo de investimento	Banco Múltiplo Público	Grande	Fundo temático que tem o objetivo de investir em empresas que promovem a equidade de gênero. A carteira do fundo pode incluir empresas brasileiras e estrangeiras (via recibos de ações de empresas estrangeiras, do inglês <i>Brazilian Depositary Receipts</i> – BDR) que adotam os Princípios de Empoderamento Feminino da ONU Mulheres, utilizando critérios técnicos e estratégias que incentivam a equidade de gênero e promovem a ampliação da participação feminina em cargos de liderança.
23	Empréstimo bancário (Sustainability-linked)	Título de dívida não especificado	Banco Múltiplo Privado	Grande	Título de dívida vinculado a objetivos de sustentabilidade que tem como metas: 1. Melhorar a eficiência no consumo de energia na produção de água e tratamento de esgoto; 2. Aumentar o percentual de cargos de liderança preenchidos por mulheres para no mínimo 45% até 2030; e 3. Aumentar o percentual de cargos de liderança preenchidos por colaboradores negros para no mínimo 27% até 2030.
24	Título de dívida	Título de dívida não especificado	Banco de Desenvolvimento	Média	Os recursos captados nessa operação são utilizados para financiar ou refinarar projetos ou operações que possuem impactos socioambientais significativos e que contribuam direta ou indiretamente para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS).
25	Título de dívida	Debênture	Banco Múltiplo Privado	Grande	Os recursos desse projeto são destinados ao financiamento de geração de energia eólica, incluindo seus sistemas de transmissão de interesse restrito. Além disso, os recursos também são alocados para financiar duas subestações, bem como uma linha de transmissão, permitindo a integração da energia produzida pelos parques eólicos ao Sistema Interligado Nacional (SIN).
26	Fundo de Investimento	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)	Gestora de ativos	Média	O Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) é utilizado como meio de financiamento para ações socioambientais
27	Fundo de investimento	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)	Gestora de ativos	Grande	Plataforma para financiar a transformação de áreas degradadas em agroflorestas em diversos biomas brasileiros. A ideia é viabilizar crédito para uma atividade que consome bastante capital na entrada e normalmente começa a dar retorno apenas após o terceiro ano de investimento. Além da venda de produtos associados à produção agrícola, o retorno ocorre na forma de créditos de carbono.
28	Título de dívida	Debênture	Securitizadora	Pequena	Debênture de impacto social que tem como premissa prover capital de giro e o crédito para cliente de baixa renda, com objetivo de democratizar o acesso a moradias saudáveis.

	Nome	Tipo de Instrumento	Instituição/ Empresa Emissora	Porte	Descrição
29	Programa de Fidelidade	Cashback/programa de fidelidade	Banco Múltiplo Público	Pequena	Ao acumular pontos com o cartão, o cliente pode trocar os créditos por árvores a serem plantadas em regiões indicadas. Os pontos resgatados pelos clientes e destinados ao reflorestamento são convertidos em dinheiro e direcionados a um fundo específico para plantio de árvores. A cada resgate de pontos efetuado pelos clientes, a instituição dobra o valor, multiplicando assim o plantio de árvores.
30	Programa de Fidelidade	Cashback/ Programa de fidelidade	Banco Múltiplo Privado	Grande	Além de aplicar em um fundo de renda fixa, o cliente também pode escolher entre um fundo de dinheiro virtual (do inglês, <i>bitcoin</i>) ou um fundo de ações especializado em empresas que seguem critérios ambientais, sociais e de governança.
31	Programa de Fidelidade	Cashback/ Programa de fidelidade	Banco Múltiplo Privado	Média	Uma solução que permite aos usuários de cartão de crédito tornar as despesas pessoais e corporativas neutras para o clima. O objetivo do cartão é medir e compensar com precisão todas as emissões dos Gases de Efeito Estufa (GEE) provenientes das compras. Existem dois tipos de cartões de crédito, um para uso corporativo e outro para clientes pessoa física.
32	Fundo de investimento	Fundo de Investimento em Participações (FIP)	Gestora de ativos	Pequena	Fundo de Investimento em Participações (FIP) de empresas emergente (do inglês, <i>startups</i>) que gerem impacto na área de Floresta e Clima.
33	Fundo de investimento	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)	Gestora de ativos e Securitizadora	Pequena	Fundo de financiamento destinado a recuperação de pastagens degradadas e estímulo a modelos de produção agrícola sustentável na Amazônia e no Cerrado.
34	Fundo de investimento	Fundo de Investimento	Gestora de ativos	Grande	A estratégia do fundo consiste em replicar o Índice de diversidade B3 IDIVERSA B3, que identifica empresas listadas na B3 que se destacam em sua atuação em diversidade, considerando critérios de gênero e raça.
35	Fundo de investimento	Fundo de Investimento em Participações (FIP)	Gestora de ativos	Pequena	Fundo de impacto focado no investimento e recuperação de terras degradadas para a produção agropecuária regenerativa na região do Cerrado. O investimento em terras é feito de forma indireta, através da aquisição da participação no capital de sociedades investidas que cumpram integralmente os critérios ASG descritos no regulamento do próprio fundo.
36	Fundo de investimento	Fundo de Investimento em Participações (FIP)	Gestora de ativos	Pequena	Tem objetivo de comprar fazendas com pastagens degradadas, arrendar para que agricultores possam transformá-las em lavouras maduras e depois vendê-las com maior valor agregado. O fundo ainda inclui nos cálculos de remuneração os créditos de carbono que podem ser gerados com a transformação de pastagens degradadas em áreas agrícolas.

	Nome	Tipo de Instrumento	Instituição/ Empresa Emissora	Porte	Descrição
37	Fundos especiais	Fundo de recursos	Banco de Desenvolvimento Internacional	Grande	Tem objetivo de alavancar investimentos para adaptação e mitigação dos impactos da mudanças climática na bacia amazônica por meio de bionegócios que busquem conservar os ecossistemas e a biodiversidade amazônica, aumentar a resiliência climática e melhorar as condições de vida nos países amazônicos.
38	Produto de Seguro	Seguro	Seguradora	Pequena	O programa é uma cocriação de agricultores, especialistas em café e especialistas em seguros. Fornece cobertura para o excesso de chuvas e secas durante as fases em que o café é mais vulnerável aos choques climáticos. Esta estabilidade financeira protege os pequenos agricultores da pobreza causada pelas condições meteorológicas adversas, incentiva os agricultores a investirem na agronomia sustentável e melhora a resiliência da cadeia de abastecimento.
39	Produto de Seguro	Seguro	Resseguradora	Grande	Seguro contra desastres naturais causados por eventos climáticos extremos, como tempestades, terremotos e ciclones.
40	Produto de Seguro	Seguro	Seguradora	Média	Plataforma de bem-estar, seguro de vida e impacto social. A partir da plataforma, é possível obter orientação para a realização de caminhadas e meditação. Para cada atividade realizada, são geradas moedas que aumentam o seguro de vida e resultam em doações de água potável, pratos de comida ou mudas de árvore.

ANEXO II | Abordagem adotada na consulta às instituições financeiras

Questionário de consulta às Instituições Financeiras

Perguntas:

- A instituição possui uma área específica para o desenvolvimento de produtos?
- Se sim para a pergunta anterior, há uma área específica para desenvolvimento de produtos sustentáveis?
- Como é feita a governança do PFS?
- A área de sustentabilidade da organização participa do Comitê de Produtos?
- A demanda para o desenvolvimento do PFS em questão veio do mercado ou de dentro da organização?
- Se veio de dentro, foi uma demanda top-down ou bottom-up?
- Se veio de fora, qual stakeholder demandou? Clientes, investidores, regulação etc.
- Na fase de estudo antes do desenvolvimento do PFS, a instituição utilizou referências de mercado?
- Se sim para a pergunta anterior, quais as referências utilizadas?
- Na fase de desenvolvimento do PFS, foram encontradas barreiras/alavancas regulatórias que dificultaram/facilitaram sua implementação?
- Você aceitaria participar de uma entrevista para descrever melhor as nuances e particularidades do seu PFS?

Roteiro das entrevistas com as Instituições Financeiras

A metodologia adotada para a consulta às instituições financeiras foi de entrevistas semiestruturadas. Assim, além do roteiro pré-definido abaixo, também foram abordadas questões espontâneas que surgiram de acordo com a expertise e com as especificidades de cada entidade, bem como esteve sujeita às limitações de informação disponíveis juntos aos entrevistados e à disponibilidade de cada instituição em revelar detalhes sobre seus PFS.

Perguntas:

- Descreva a governança de produtos financeiros sustentáveis da sua instituição.
- Qual é a definição de Produtos Financeiros Sustentáveis em sua instituição?
- Quais são os principais objetivos ao desenvolver Produtos Financeiros Sustentáveis?
- Quais setores da economia são priorizados em seus Produtos Financeiros Sustentáveis?
- Como a sua instituição incorpora critérios ambientais, sociais e de governança corporativa (ASG) em seus produtos?
- Qual a proporção dos ativos totais da instituição que são dedicados a produtos sustentáveis?

- Como a instituição avalia e monitora o desempenho dos produtos sustentáveis?
- Os ODS são considerados de alguma forma na criação ou gestão dos Produtos Financeiros Sustentáveis?
- Quais são os critérios de elegibilidade para clientes que desejam Produtos Financeiros Sustentáveis?
- O PFS da sua instituição pode ser desenvolvido e monitorado com a expertise interna ou depende de consultorias externas?
- Qual é o valor do CAPEX necessário para o desenvolvimento do seu PFS?
- Em relação ao portfólio de PFS de sua instituição, bem como para o desenvolvimento de novos PFS, como você avalia, de forma geral, a eficácia que os impactos positivos deste produto tem potencial de causar (isto é, o impacto é isolado a um setor e a um tema ou pode ser positivo a diversos setores e/ou temas)?
- Em relação ao portfólio de PFS de sua instituição, bem como para o desenvolvimento de novos PFS, é possível analisar a possibilidade de replicabilidade deste produto por outras instituições? Se sim, de forma geral, como você classifica essa possibilidade de replicabilidade em uma escala de pouco provável, provável ou muito provável?
- Foram encontradas barreiras regulatórias no desenvolvimento dos PFS? Se sim, descreva-as e explique como a instituição as superou.
- Foram encontradas alavancas regulatórias no desenvolvimento dos PFS? Ou seja, os produtos foram beneficiados de alguma forma por regulações já existentes no mercado financeiro? Se sim, descreva as alavancas e detalhe como impactaram o PFS positivamente.

Anexo III | Listas de verificação para as etapas de desenvolvimento de Produtos Financeiros Sustentáveis

LISTA DE VERIFICAÇÃO 1 | IDEIAÇÃO

Interação com partes interessadas externas

- 1. As partes interessadas relevantes para levantamento de necessidades e oportunidades de mercado ligadas à agenda ASG foram identificadas? Por exemplo: potenciais clientes, parceiros de negócio, associações setoriais.
- 2. Foi definida a forma de contato e registro dos insights obtidos com cada grupo de partes interessadas relevantes? Por exemplo: entrevistas, dinâmicas, reuniões.

Avaliação de desafios e impactos sociais, ambientais e climáticos

- 1. Foi realizado o mapeamento dos desafios e impactos sociais (tais como: eficiência social, inclusão, benefícios para a comunidade), ambientais (tais como: consumo de energia, resíduos gerados, uso de recursos naturais) e climáticos (tais como: emissões de carbono, pegada ecológica) relacionados ao produto?
- 2. Foi realizada a avaliação de desafios e impactos sociais, ambientais e climáticos relacionados ao produto?
- 3. Foi realizado o registro dos resultados da avaliação e seus desdobramentos para melhorias no produto?

Processos para salvaguardas de impactos negativos

- 1. Foram identificados possíveis impactos negativos decorrentes do uso do produto que precisam ser mitigados?
- 2. Foram estabelecidos processos para garantir que salvaguardas mínimas sejam observadas nos casos nos quais foram identificados possíveis impactos negativos decorrentes do uso do produto?
- 3. Foram propostas formas de monitoramento contínuo dos impactos negativos identificados, os responsáveis por este monitoramento e pelos ajustes nas estratégias quando necessário?

Impactos nas comunidades do entorno da operação financeira

- 1. O produto considera e/ou avalia potenciais impactos nas comunidades do entorno da operação financeira?

Mapeamento de tendências relacionadas à sustentabilidade

- 1. Foram mapeadas tendências relacionadas ao tema da sustentabilidade para basear o desenvolvimento do produto?
- 2. Foram identificadas inovações que possam influenciar ou ser integradas ao desenvolvimento do produto?

- **3.** Foi realizada uma análise competitiva para verificar como, ou se, outras IFs estão ofertando produtos similares?
- **4.** Foi realizada a integração das percepções de tendências ASG na estratégia e na especificação do produto?

LISTA DE VERIFICAÇÃO 2 | DESENVOLVIMENTO

Incentivos para práticas sustentáveis

- **1.** O produto oferece incentivos explícitos para que o cliente adote práticas mais sustentáveis?
- **2.** Quais são os mecanismos desses incentivos (por exemplo, bonificações, reduções de custos, condições especiais)?
- **3.** Os incentivos estão alinhados com metas ambientais ou com outros indicadores de sustentabilidade?

Precificação com condições diferenciadas para projetos de impacto positivo

- **1.** O modelo de precificação do produto inclui descontos ou condições diferenciadas?
- **2.** Esses descontos condizem com a comprovação de que os projetos possuem impacto social, ambiental ou climático positivo?
- **3.** Há critérios claros e mensuráveis para a concessão dos benefícios na precificação?
- **4.** Existe a possibilidade de implementação de processos de verificação do impacto (auditorias, certificações ou indicadores)?

Estratégias para gerenciamento de riscos sociais, ambientais e climáticos

- **1.** Foram identificados os principais riscos sociais, ambientais e climáticos associados ao produto?
- **2.** Existem estratégias definidas para mitigar esses riscos?
- **3.** Há políticas ou planos para a transferência dos riscos de forma eficaz (seguros, parcerias, contratos)?
- **4.** Os responsáveis pelo gerenciamento de riscos sociais, ambientais e climáticos estão devidamente capacitados para gerenciar este risco?

Envolvimento da área ou profissional especializado em sustentabilidade

- **1.** A instituição possui uma área ou profissional pelo tema da sustentabilidade?
- **2.** Esse profissional ou área foi envolvido no desenvolvimento do produto?
- **3.** Houve integração entre a área/responsável de sustentabilidade e os demais setores envolvidos no desenvolvimento do produto?
- **4.** Existem reuniões de acompanhamento documentadas que evidenciem a participação ativa tanto da área/responsável de sustentabilidade e os demais setores envolvidos em conjunto?

Treinamento da equipe em questões ambientais, sociais e de governança (ASG)

- 1. A equipe responsável pelo desenvolvimento do Produto Financeiro Sustentável foi capacitada no tema ASG?
- 2. Qual a periodicidade e abrangência dessas capacitações?
- 3. Há avaliações ou certificações que evidenciem a capacitação dos profissionais nos temas ASG?

Linguagem acessível na descrição do produto e seus atributos

- 1. A descrição do produto utiliza uma linguagem clara e de fácil compreensão para o público-alvo?
- 2. Foram utilizadas definições ou explicações de termos técnicos que possam dificultar o entendimento do público-alvo?
- 3. Há exemplos ou casos práticos que ilustrem os benefícios e a aplicação do produto?
- 4. O material de comunicação foi testado com representantes do público-alvo para validar sua clareza?

Indicadores para mensuração e acompanhamento dos impactos gerados

- 1. Foram definidos indicadores específicos para medir os impactos sociais, ambientais e climáticos do produto?
- 2. Esses indicadores são quantitativos, qualitativos ou ambos?
- 3. Qual a periodicidade e abrangência do monitoramento desses indicadores?
- 4. Há um sistema ou painel de indicadores para o monitoramento contínuo desses indicadores?
- 5. Existem procedimentos de revisão e atualização dos indicadores com base em avaliações, comentários ou dados operacionais?

LISTA DE VERIFICAÇÃO 3 | LANÇAMENTO

Material de venda e divulgação

- 1. O material de venda apresenta de forma clara e objetiva os objetivos do produto?
- 2. São destacados os resultados esperados, evidenciando os benefícios oferecidos?
- 3. São mencionadas os impactos sociais, ambientais e climáticos positivos gerados pelo produto?
- 4. Existe a menção de estratégias de mitigação e adaptação às mudanças climáticas, quando aplicável?
- 5. São divulgadas metas ou outros indicadores relevantes relacionados aos impactos dos PFS?
- 6. O material minimiza o risco de lavagem verde (divulgação enganosa de credenciais “verdes”)?

Atendimento e suporte ao cliente

- 1. A instituição dispõe de uma área ou departamento estruturado para receber reclamações de produtos?
- 2. Existem canais oficiais (telefone, e-mail, chat, redes sociais) para que clientes e demais partes interessadas possam registrar suas insatisfações?
- 3. Há um sistema formal para o registro, monitoramento e solução das reclamações?
- 4. A instituição possui um procedimento padronizado para o atendimento de solicitações pós-venda?
- 5. Existem protocolos claros para tratar dúvidas, suporte técnico e resolução de problemas após a compra de PFS?
- 6. São definidos prazos e etapas para retorno às demandas e soluções efetivas?

Mitigação do risco de lavagem verde

- 1. Foram implementadas medidas que garantam a veracidade das informações ambientais e sociais divulgadas?
- 2. Há a utilização de auditorias independentes ou certificações para validar as argumentações em relação aos impactos socioambientais pretendidos?
- 3. O material de venda evita exageros e promessas que não possam ser comprovadas?
- 4. Os comunicadores (equipe de marketing e comercial) estão comprometidos com a integridade das informações ASG?

Treinamento da área comercial e de atendimento

- 1. São disponibilizados materiais complementares (manuais, documentos de perguntas e respostas, vídeos) que reforcem os benefícios do PFS?
- 2. Existe um canal de atualização contínua para que a equipe esteja sempre alinhada com as diretrizes e informações do novo PFS?

LISTA DE VERIFICAÇÃO 4 | MENSURAÇÃO DE IMPACTO

Procedimentos para mensuração do impacto

- 1. Existe um procedimento formalizado e documentado para a mensuração dos impactos?
- 2. Esse procedimento define:
 - a) Quais métodos e métricas serão utilizados para avaliar os impactos social, ambiental e climático?
 - b) Quais são os indicadores específicos para cada tipo de impacto?
 - c) Quais são os critérios de medição que permitam a comparação ao longo do tempo?
 - d) Quais são as fontes de dados e metodologia de coleta (qualitativa e quantitativa)?

Reporte dos impactos

- **1.** Os resultados da mensuração dos impactos estão integrados ao Relatório de Sustentabilidade ou outro reporte de alcance público?
- **2.** A publicação apresenta:
 - a) Seções específicas para impacto social, ambiental e climático?
 - b) Indicadores comparativos (antes e depois) que evidenciam a evolução ou mudanças?
 - c) Exemplos e estudos de caso para ilustrar os impactos descritos?

Subsídio para revisão do produto

- **1.** Os dados mensurados dos impactos ASG servem como base para a revisão e aprimoramento do PFS?
- **2.** Existe uma análise crítica que:
 - a) Identifica pontos fortes e áreas a melhorar?
 - b) Sugere ações corretivas e preventivas?
 - c) Considera avaliações e comentários recebidos de partes interessadas e usuários?

Revisão periódica com envolvimento do responsável ou área de Sustentabilidade

- **1.** O plano de mensuração prevê revisões periódicas do PFS? (trimestral, semestral, anual etc.).
- **2.** A revisão do PFS envolve a participação de profissionais ou áreas responsáveis pelo tema ASG?

Referências Bibliográficas

AGÊNCIA ALEMÃ DE COOPERAÇÃO INTERNACIONAL. O mercado emergente de finanças verdes no Brasil, 2020. Disponível em <https://www.labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2020/07/mercado_financasverdes_brasil.pdf>. Acesso em setembro de 2023.

AGÊNCIA ALEMÃ DE COOPERAÇÃO INTERNACIONAL; LABORATÓRIO DE INOVAÇÃO FINANCEIRA; FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS; MINISTÉRIO DA ECONOMIA DO BRASIL. O mercado de finanças sustentáveis no Brasil em 2022 Produtos, tendências, perspectivas e vozes do mercado. Disponível em <https://labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2022/03/FiBraS-Mercado-FinSustentaveis_2022.pdf>. Acesso em outubro de 2023.

AGÊNCIA ALEMÃ DE COOPERAÇÃO INTERNACIONAL; LABORATÓRIO DE INOVAÇÃO FINANCEIRA; FRANKFURT SCHOOL OF FINANCE AND MANAGEMENT; SITAWI. Consolidando a Sustentabilidade no Setor Financeiro Brasileiro Plano de ação para políticas públicas de suporte, 2021. Disponível em <<https://www.giz.de/en/downloads/consolidando-as-financas-sustentaveis-no-brasil-vfinal.pdf>>. Acesso em outubro de 2023.

AGÊNCIA IBGE NOTÍCIAS. Com alta recorde da Agropecuária, PIB fecha 2023 em 2,9%. 2024. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/39306-com-alta-recorde-da-agropecuaria-pib-fecha-2023-em-2-9>. Acesso em maio 2025.

ANBIMA. Guia ASG II: Aspectos ASG para gestores e para fundos de investimento. 2022. Disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/93/F5/05/BE/FEFDE71056DEBDE76B2BA2A8/Guia_ASG_II.pdf. Acesso em maio 2025.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITALIS. Guia para Ofertas de Títulos Sustentáveis no Brasil, 2022. Disponível em <<https://www.anbima.com.br/data/files/83/A2/52/1A/FC3C781041836978B82BA2A8/GUIA PARA OFERTAS DE TITULOS SUSTENTAVEIS.pdf>>. Acesso em setembro de 2023.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITALIS. Retrato da Sustentabilidade no Mercado de Capitais, 2021. Disponível em <<https://www.anbima.com.br/data/files/3C/C2/CA/05/72EBD71032ADBBD76B2BA2A8/Retrato da sustentabilidade no mercado de capitais.pdf>>. Acesso em setembro de 2023.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO. Raio X das Instituições Financeiras de Desenvolvimento da região da Amazônia Legal, 2023. Disponível em <https://abde.org.br/wp-content/uploads/2023/06/Raio-X-IFDs-da-Regiao-da-Amazonia-Legal-v4_27_06-3.pdf>. Acesso em setembro de 2023.

ATLASSIAN. Your guide to proof of concept (POC) in product development. Disponível em: <https://www.atlassian.com/work-management/project-management/proof-of-concept>. Acesso em maio 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticos, 2023. Disponível em <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorio-risco-oportunidade>>. Acesso em outubro de 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Empréstimos e financiamentos. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/cidadaniafinanceira/tiposemprestimo>. Acesso em maio 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Resolução CMN nº 4.943/2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4943>. Acesso em maio 2025.

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO. Metodologia de Sustentabilidade do Monitor de Investimentos, 2022. Disponível em <<https://publications.iadb.org/publications/portuguese/viewer/Metodologia-de-Sustentabilidade-do-Monitor-de-Investimentos.pdf>> Acesso em setembro de 2023.

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO. Rota para um Crescimento Sustentável e Inclusivo, 2023. Disponível em <<https://publications.iadb.org/publications/portuguese/document/Desafios-de-desenvolvimento-do-pais-rota-para-um-crescimento-sustentavel-e-inclusivo.pdf>>. Acesso em outubro de 2023.

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO. Landscape of opportunities Brazil, 2023, Disponível em <<https://publications.iadb.org/publications/english/viewer/BIDEconomics-Brazil-Landscape-of-opportunities.pdf>>. Acesso em outubro de 2023.

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO. Green Bond Transparency Platform. Disponível em <<https://www.greenbondtransparency.com/>>. Acesso em outubro de 2023.

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO; COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Tendências e Oportunidades no Mercado de Títulos Temáticos para o Brasil, 2020. Disponível em <<https://www.labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2020/10/Tend%C3%Aancias-e-Oportunidades-no-Mercado-de-T%C3%ADtulos-Tem%C3%A1ticos-para-o-Brasil.pdf>>. Acesso em outubro de 2023.

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO. Financiando a Sustentabilidade por meio dos Mercados de Capitais: Guia Prático para Emissores de Títulos Temáticos, 2021. Disponível em <[https://www.anbima.com.br/data/files/36/80/0C/B2/2B33A710455571A7882BA2A8/Guia Pratico para Emissores de Titulos Tematicos.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/36/80/0C/B2/2B33A710455571A7882BA2A8/Guia%20Pratico%20para%20Emissores%20de%20Titulos%20Tematicos.pdf)>. Acesso em outubro de 2023.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. Edital de Blended Finance do BNDES, 2021. Disponível em <https://bndes.gov.br/wps/portal/site/home/desenvolvimento-sustentavel/parcerias!/ut/p/z1/fY6xDolwEIZ3nqKLlzlQoq5qlkZNDMYBupiCp1bhCrQQH99qUKODy_1_0u-7K3CHMceB2IYt3XglcBKtPAkjFYkcYkj4cD-KwtliEvjrcD4lvGi7C6erTd8f90ewfIof_7HhvxF3Roe_AxJ5qSo-AZ4pMngzEKd0QL2Xpl00Tfb8Uc87qwJ7nn1AalXeygJLJKFc32tgiWrRIKeoMayk0s00wxX5o9kWNodo7B_coSVCGUF55cgdbWTT/>. Acesso em setembro de 2023.

BECHELAINE, Cinthia Helena de Oliveira. As instituições financeiras de desenvolvimento subnacionais e o financiamento ao desenvolvimento sustentável. Tese apresentada à Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, 2022. Disponível em <<https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/f9ff57ab-bd7c-43ca-8a5f-392c6d2f8f83/content>>. Acesso em outubro de 2023.

BOFFO, R.; PATALANO, R. ESG Investing: Practices, Progress and Challenges, 2020. Disponível em <<http://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf>>. Acesso em outubro de 2023.

B3. Guia Sustentabilidade e Gestão ASG nas Empresas, 2022. Disponível em <https://www.b3.com.br/data/files/8F/E7/03/DF/E06E38101E311E28AC094EA8/Guia_B3_Sustentabilidade_ASG.pdf>. Acesso em outubro de 2023.

B3. Produtos e Serviços / Negociação. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/#8AE490CA646C889901648ABF2322EEC. Acesso em maio 2025.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Resolução CVM nº 175/2022. 2022. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol175.html>. Acesso em maio 2025.

bCAPITAL RESET. Hidrogênio verde: um guia para entender o combustível do futuro, 2022. Disponível em <<https://capitalreset.uol.com.br/financas/divida-esg/estreia-novo-instrumento->

para-financiar-negocios-de-impacto/>. Acesso em outubro de 2023.

CAPITAL RESET. Estreia novo instrumento para financiar negócios de impacto, 2023. Disponível em <<https://capitalreset.uol.com.br/financas/divida-esg/estreia-novo-instrumento-para-financiar-negocios-de-impacto/>>. Acesso em outubro de 2023.

CLIMATE BONDS INITIATIVE. Taxonomia da Climate Bonds, 2021. Disponível em <https://www.climatebonds.net/files/page/files/cbi_taxonomy_tables-pt-01e.pdf>. Acesso em outubro de 2023.

CLIMATE BONDS INITIATIVE; GORDON AND BETTY MOORE FOUNDATION. Análise do Mercado de Financiamento Sustentável da Agricultura no Brasil, 2021. Disponível em <https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_brazil_agrisotm_port.pdf>. Acesso em outubro de 2023.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Finanças Sustentáveis Plano de Ação da CVM, 2023.

DELMAS, M. A.; BURBANO, V. C. The Drivers of Greenwashing. California Management Review, 2011.

DEUTSCHE GESELLSCHAFT FÜR INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT. O Mercado de Finanças Sustentáveis no Brasil em 2022. 2022. Disponível em: https://labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2022/03/FiBraS-Mercado-FinSustentaveis_2022.pdf. Acesso em maio 2025.

DUNCOMBE, Samuel; PARK, Min; TARSALEWSKA, Monika; TROJANOWSKI, Grzegorz. ESG positioning in private infrastructure fundraising. International Review of Financial Analysis, 2023.

EMERALD INSIGHT. Evaluation of social impact measurement tools and techniques: a systematic review of the literature. Social Enterprise Journal, v. 16, n. 4, 2020. Disponível em: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/sej-05-2020-0027/full/html>. Acesso em maio 2025.

ENERGY ASSETS DO BRASIL; GRUPO DE ESTUDOS DO SETOR ELÉTRICO DA UFRJ; PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO; AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA. A Economia do Hidrogênio: Transição, descarbonização e oportunidades para o Brasil, 2023. Disponível em <https://gesel.ie.ufrj.br/wp-content/uploads/2023/04/livro_economia_do_h2.pdf>. Acesso em outubro de 2023.

ENVIRONMENTAL FINANCE. Green Bond Fund Impact Reporting Practices 2023. Disponível em <<https://www.environmental-finance.com/content/downloads/green-bond-fund-impact-reporting-practices-2023.html>>. Acesso em outubro de 2023.

ENVIRONMENTAL FINANCE. Environmental Finance Sustainable Loans Insights, 2023. Disponível em <<https://www.environmental-finance.com/content/downloads/environmental-finance-sustainable-loans-insight-2023.html>>. Acesso em outubro de 2023.

ERM NINT. Base de Dados – Dívida ESG no Brasil – PowerBI. 2025. Disponível em: <https://app.powerbi.com/w?r=eyJrJoiMGNiNzA3OWItMDhlMC00NGQzLWI1NDMtNDI3MzIxNGU3N2M5liwidCI6ImYyZmU2YmQzLTljNGEtNDg1Y1hZTY5LWUxODgyMGE4ODEzMCIslmMiOjh9>. Acesso em maio 2025.

EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA). Final Report: Guidelines on funds' names. Paris, 14 May 2024. Disponível em: <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-05/ESMA34-472-440_Final_Report_Guidelines_on_funds_names.pdf>. Acesso em maio de 2025.

FATICA, Serena; PANZICA, Roberto; RANCAN, Michela. The pricing of green bonds: Are financial institutions special? *Journal of Financial Stability*, 2021.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS; NINT. Guia de Dívida Sustentável no Brasil, 2023. Disponível em <https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/GuiaDividaSust_Abr23_02.pdf>. Acesso em setembro de 2023.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS; PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO. Sustentabilidade e Mudanças Climáticas Recursos intermediados pelo Setor Bancário no Brasil, 2021. Disponível em <https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Relatorio_EconomiaVerde_2021_FINAL.pdf>. Acesso em setembro de 2023.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS (FEBRABAN). Normativo SARB 014/2014. 2020. Disponível em: <https://cmsarquivos.autorregulacaobancaria.com.br/Arquivos/documentos/PDF/Normativo%20SARB%20014%20-%20alterada%20pela%20Deliberacao%200031%20-%20texto%20vigente%20consolidado.pdf>. Acesso em maio 2025.

FINANCIAL CENTRES FOR SUSTAINABILITY. Leading Financial Centres Stepping Up Sustainability Action, 2021.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. Um Green New Deal para o Brasil. Disponível em <<https://periodicos.fgv.br/gvexecutivo/article/view/85513/80758>>. Acesso em outubro de 2023.

GLOBAL IMPACT INVESTING NETWORK. 2023 GIINSIGHT Emerging Trends in Impact Investing. Disponível em <https://thegiin.org/assets/Vol_4_2023_GIInsight_%E2%80%93_Emerging_Trends_in_Impact_Investing.pdf>. Acesso em outubro de 2023.

GOVERNO DO BRASIL. Plano Decenal Consulta Pública da Estratégia Nacional de Economia de Impacto Enimpacto (2023-2032), 2023. Disponível em <<https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/inovacao/enimpacto/PlanoDecenalEnimpacto.pdf>>. Acesso em outubro de 2023.

GOVERNO DO BRASIL. Taxonomia Sustentável Brasileira. 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/orgaos/spe/taxonomia-sustentavel-brasileira/>. Acesso em maio 2025.

GOVERNO DO BRASIL. Monitor de Investimentos Inovação e Sustentabilidade. Disponível em <<https://investimentos.economia.gov.br/monitor-investimentos/projetos.html>>. Acesso em outubro de 2023.

GREENOMY. ESG Data: To Proxy or Not to Proxy? Is this Still Really the Question? Disponível em: <https://www.greenomy.io/blog/proxy-esg-data>. Acesso em maio 2025.

GREPT, Charlène. How the type of venture capital funding (CVC vs. IVC) affects company sustainability and financial performance? Dissertation for the MSc in International Finance, at the Universidade Católica Portuguesa, 2023.

HARVARD BUSINESS SCHOOL. ESG: From Process to Product. 2023. Disponível em: https://www.hbs.edu/ris/Publication%20Files/23-069_c3b42539-b1f3-4acf-a7d7-60e85806f96d.pdf. Acesso em maio 2025.

HONEYWELL. Environmental Sustainability Index Q3 2023. Disponível em <<https://www.honeywell.com/content/dam/honeywellbt/en/documents/downloads/hon-esi-q3-2023.pdf>>. Acesso em outubro de 2023.

IDEIA SUSTENTÁVEL; REDE BRASIL DO PACTO GLOBAL DA ONU. 11 tendências de sustentabilidade empresarial no “outro normal”, 2020. Disponível em <<https://www.pactoglobal.org.br/noticia/rede-brasil-e-ideia-sustentavel-lancam-o-estudo-11-tendencias-de-sustentabilidade-empresarial-no-outro-normal/>>. Acesso em setembro de 2023.

IMPACT FRONTIERS. Impact Management Norms. Disponível em: <https://impactfrontiers.org/norms/>. Acesso em maio 2025

INSTITUTO DE CIDADANIA EMPRESARIAL; FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. Negócios de impacto socioambiental no Brasil, 2022. Disponível em <<https://ice.org.br/wp-content/uploads/2022/07/negocios-de-impacto-socioambiental-no-brasil-ebook.pdf>>. Acesso em outubro de 2023.

INTER-AMERICAN DEVELOPMENT BANK (IDB). Practical Guide to Sustainable Financial Instruments for Public Credit and Treasury Offices. 2024. Disponível em: <https://publications.iadb.org/en/publications/english/viewer/Practical-Guide-to-Sustainable-Financial-Instruments-for-Public-Credit-Bureaus-and-Treasury.pdf>. Acesso em maio 2025.

INTERNATIONAL ASSOCIATION OF DEPOSIT INSURERS. Survey Brief ESG and Deposit Insurance, 2023.

INTERNATIONAL CAPITAL MARKET ASSOCIATION (ICMA). Harmonised Framework for Impact Reporting. 2024. Disponível em: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2024-updates/Handbook-Harmonised-Framework-for-Impact-Reporting-June-2024.pdf>. Acesso em maio 2025.

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. Emerging Market Real Economy Sustainable Bonds, 2023. Disponível em <<https://www.ifc.org/en/insights-reports/2023/emerging-market-real-economy-sustainable-bonds-current-and-potential-issuance-volume-2-ifc-2023>>. Acesso em outubro de 2023.

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. IFC: Leading the Charge Towards a Sustainable Future.

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. IFC ESG Guidebook, 2021.

INTERNATIONAL LABOUR ORGANIZATION; CLIMATE ACTION JOBS; THE LONDON SCHOOL OF ECONOMICS AND POLITICAL SCIENCE; GRANTHAM RESEARCH INSTITUTE ON CLIMATE CHANGE AND THE ENVIRONMENT. Just Transition Finance Tool for banking and investing activities, 2022. Disponível em <https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/documents/publication/wcms_860182.pdf>. Acesso em outubro de 2023.

IRIS+. IRIS+ Core Metrics Sets. 2019. Disponível em: https://s3.amazonaws.com/giin-web-assets/iris/assets/files/guidance/20190507-IRIS-FND-Core%20Metrics%20Sets_r8.pdf. Acesso em maio 2025.

JOST, Janine Patrícia; KROENKE, Adriana; HEIN, Nelson. Relação entre desempenho sustentável e desempenho de mercado, 2021. Disponível em <<https://periodicos.unoesc.edu.br/race/article/view/27352/16483>>. Acesso em outubro de 2023.

KUMAR, Sumit. ESG Derivatives and Factoring Sustainability in Investment Management. Academy of Marketing Studies Journal, 2022.

LABORATÓRIO DE INOVAÇÃO FINANCEIRA. Financiamento para o alcance dos ODS: A Agenda do Blended Finance no Brasil, 2022. Disponível em <<https://labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2022/06/LAB-Financiamento-para-o-alcance-dos-ODS-a-Agenda-do-Blended-Finance-no-Brasil.pdf>>. Acesso em outubro de 2023.

LATIMPACTO. Glosário. Disponível em: <https://www.ecosistema.latimpacto.org/glosario>. Acesso em maio 2025.

MEJIA-ESCOBAR, Juan Camilo; GONZÁLEZ-RUIZ, Juan David; DUQUE-GRISALES, Eduardo. Sustainable Financial Products in the Latin America Banking Industry: Current Status and Insights. Sustainability, 2020. Disponível em <<https://www.mdpi.com/2071-1050/12/14/5648#metrics>> Acesso em outubro de 2023.

NEW PHILANTHROPY CAPITAL (NPC). Theory of change: The beginning of making a difference. KAIL, Angela; LUMLEY, Tris. abr. 2012. Disponível em: <https://npproduction.wpenginepowered.com/wp-content/uploads/2018/07/Theory-of-change2.pdf>. Acesso em maio 2025.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT – OECD. Financial Consumers and Sustainable Finance: Policy Implications and Approaches. OECD Business and Finance Policy Papers, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/bf84ff64-en>. Acesso em maio 2025.

PRACTICAL LAW. Glossary. Disponível em: <https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-004-3753>. Acesso em maio 2025.

SPRINGER NATURE. Green finance development and its origin, motives, and barriers: an exploratory study. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10668-024-05570-w>. Acesso em maio 2025.

UNEP-FI. Common Framework of Sustainable Finance Taxonomies for Latin America and the Caribbean. 2023. Disponível em: <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2023/07/Common-Framework-of-Sustainable-Finance-Taxonomies-LAC.pdf>. Acesso em maio 2025.

UNEP-FI. Model Framework: Financial Products for Corporate with Unspecified Use of Funds. 2018. Disponível em: <https://www.unepfi.org/publications/model-framework-for-financial-products-for-corporates-with-unspecified-use-of-funds/>. Acesso em maio 2025.

UNITED NATIONS. Financing for Sustainable Development Report 2024: Financing for Development at a Crossroads. 2024. Disponível em: <<https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2024>>.



kpmg.com.br



© 2025 KPMG Consultoria Ltda., uma sociedade simples brasileira, de responsabilidade limitada e firma-membro da organização global KPMG de firmas-membro independentes licenciadas da KPMG International Limited, uma empresa inglesa privada de responsabilidade limitada. Todos os direitos reservados. MAT250506

O nome KPMG e o seu logotipo são marcas utilizadas sob licença pelas firmas-membro independentes da organização global KPMG.

Todas as informações apresentadas neste documento são de natureza genérica e não têm por finalidade abordar as circunstâncias de um indivíduo ou entidade específicos. Embora tenhamos nos empenhado em prestar informações precisas e atualizadas, não há nenhuma garantia sobre a exatidão das informações na data em que forem recebidas ou em tempo futuro. Essas informações não devem servir de base para se empreender ação alguma sem orientação profissional qualificada e adequada, precedida de um exame minucioso da situação concreta.