

UM ROTEIRO PARA O DESENVOLVIMENTO DE POLÍTICAS DE FINANÇAS SUSTENTÁVEIS NO BRASIL

Promovendo o investimento na transformação
econômica sócio-ecológica Brasileira

Novembro de 2025

An investor initiative in partnership with
UNEP Finance Initiative and UN Global Compact

PRI DISCLAIMER

Este documento é unicamente informativo. Não deve ser considerado como conselho nem utilizado como tal. A PRI Association não se responsabiliza por quaisquer decisões tomadas ou ações realizadas com base neste documento, ou ainda por quaisquer perdas e danos resultantes de tais decisões ou ações. Todos os dados aqui contidos são fornecidos para efeito de mera informação, sem garantia de completude, precisão e tempestividade, e, ainda, não há garantia expressa ou limitada de qualquer espécie. A PRI Association não se responsabiliza pelo conteúdo de websites e outros materiais informativos de terceiros que podem porventura ter sido mencionados. A inclusão de exemplos ou estudos de caso de empresas não constitui endosso de tais organizações por parte da PRI Association ou dos signatários do PRI. Exceto declarações em contrário, opiniões, recomendações, e conclusões expressos neste documento são da PRI Association e não necessariamente representam os pontos de vista dos vários profissionais que contribuíram para a confecção deste documento ou dos signatários do PRI (individual ou coletivamente). Não se deve presumir que qualquer organização mencionada nesta publicação endossa ou concorda com o conteúdo deste relatório. A PRI Association se compromete a cumprir todas as leis aplicáveis e não busca, exige ou endossa tomadas de decisões ou ações individuais ou coletivas que não estejam em conformidade com essas leis.

Para fundamentar este artigo, seus autores entrevistaram investidores e formuladores de políticas públicas brasileiros e consultaram o Grupo de Referência de Políticas Públicas Globais do PRI.

Embora as recomendações de políticas públicas aqui mencionadas tenham sido desenvolvidas para serem aplicáveis globalmente, o PRI reconhece que a maneira como as reformas regulatórias são implementadas pode variar de acordo com a jurisdição e as circunstâncias locais. Do mesmo modo, o PRI reconhece que há circunstâncias que justificam permitir que iniciativas lideradas pelo mercado precedam os requisitos regulatórios.

Copyright © PRI Association 2025. Todos os direitos reservados. Este conteúdo não pode ser reproduzido nem utilizado para qualquer outra finalidade sem o consentimento prévio por escrito da PRI Association.



Contents

Recomendações em políticas públicas	7
Responsabilidades do investidor com a sustentabilidade	8
Deveres fiduciários	8
Stewardship	9
Divulgações de sustentabilidade e normas contábeis para empresas	10
Taxonomia interoperável de finanças sustentáveis	12
Devida diligência de direitos humanos e ambiental	13
Sugestões para uma reforma mais ampla da política econômica	15
Mercado de carbono	15
Financiamento misto (<i>blended finance</i>)	17
Plataforma Brasil de investimentos para a transformação ecológica (bip) e o eco invest	18
Condições socioeconômicas e desmatamento no Brasil	19
Políticas públicas que tratam de questões sociais e do desmatamento	21
A transição justa no Plano de Transformação Ecológica	21
O programa Bolsa Verde	21
O programa Crédito Rural	21
Agradecimentos	23
Autores	23
Contribuições externas	23



RESUMO EXECUTIVO

Este relatório é destinado a formuladores de políticas públicas e investidores institucionais¹ interessados na abordagem do Brasil para o desenvolvimento de políticas públicas que facilitem o investimento responsável e direcionem capital privado para atividades que contribuem para a transição econômica do país.

Baseia-se em trabalhos anteriores específicos para cada jurisdição, focados nos deveres dos investidores,^{2,3} e abrange medidas mais amplas de finanças sustentáveis e ferramentas de política econômica no mercado brasileiro. Identifica também oportunidades imediatas e de longo prazo e traz recomendações de reformas regulatórias, desenvolvidas por meio de extensas entrevistas e consultas com formuladores de políticas públicas, signatários do PRI, especialistas do setor e outros stakeholders.

Este relatório descreve o contexto nacional brasileiro, os princípios constitucionais que permitem e incentivam políticas e práticas de investimento responsável, políticas públicas recentes para uma transição climática justa e as principais instituições encarregadas de implementar essas políticas.

Considerando os desafios enfrentados por formuladores de políticas públicas e investidores no direcionamento de capital para oportunidades de investimento sustentável no Brasil, o relatório recomenda uma série de medidas em políticas públicas nos seguintes elementos:

- abordagem governamental para a transição;
- responsabilidades do investidor com a sustentabilidade, abrangendo deveres fiduciários e frameworks para divulgação de produtos;
- *stewardship*;
- divulgações de sustentabilidade e normas contábeis para empresas;
- planos de transição das empresas;

- a elaboração de uma taxonomia de finanças sustentáveis;
- devida diligência de direitos humanos e Ambiental.

O relatório traz também recomendações para uma reforma mais ampla da política econômica para promover investimentos na transição climática do Brasil. As recomendações incluem o mercado de carbono planejado pelo país, roteiros para os principais setores econômicos, a promoção de ferramentas de financiamento misto (*blended finance*), e a Plataforma Brasil de Investimentos Climáticos e para a Transformação Ecológica (BIP).

Por fim, o relatório explora como o Brasil busca alinhar sua transição climática com a proteção da natureza e gerenciar seus impactos socioeconômicos.

¹ Referidos simplesmente como investidores neste documento.

² O Roteiro do Brasil, elaborado pelo PRI em 2018, fez recomendações para melhorar as regulamentações de sustentabilidade já existentes, as quais foram posteriormente adotadas pelo Conselho Monetário Nacional. O Conselho Nacional de Previdência Complementar também introduziu exigências para instituições financeiras e fundos de pensão alinhadas ao relatório.

³ A pesquisa intitulada [Marco Legal para o Impacto](#) (2021) conclui que o marco regulatório brasileiro permite que os investidores considerem os impactos na sustentabilidade, desde que estejam alinhados aos objetivos financeiros dos investidores. No entanto, também destaca áreas onde reformas jurídicas poderiam facilitar ainda mais o investimento alinhado às metas de sustentabilidade.



INTRODUÇÃO

Além de superpotência econômica regional, o Brasil é um fornecedor crucial de commodities globais, guardião da maior floresta tropical remanescente do mundo e tem um longo histórico de liderança regional em investimento responsável. O governo atual está avançando em uma série de políticas públicas ambiciosas destinadas a promover uma transição econômica justa e inclusiva que integre aspectos de adaptação e resiliência climática, bem como a proteção da natureza e da biodiversidade.

A composição administrativa do país e um conjunto de políticas públicas facilitadoras já em vigor formam uma base sólida para atingir esses objetivos.

A República Federativa do Brasil é composta por 26 estados e um Distrito Federal. O Governo Federal é composto pelos poderes Executivo, Judiciário e Legislativo. O ordenamento jurídico do país é baseado na tradição do direito civil europeu.

A Constituição Federal de 1988 consagra a “função social da propriedade” e afirma expressamente que a ordem econômica do Brasil tem por finalidade assegurar a todos os cidadãos uma existência digna.⁴ Conhecida como “constituição cidadã”, ela estabelece uma ampla gama de direitos sociais, incluindo acesso a:

- educação;
- saúde;
- habitação;
- previdência social;
- proteções trabalhistas.

A Constituição estabelece o dever do Estado de implementar políticas públicas que visem a promover o bem-estar social e a garantir o atendimento das necessidades básicas de todos os cidadãos, principalmente os mais vulneráveis. Este é um marco da mudança significativa em relação aos regimes anteriores, reforçando os valores democráticos e a cidadania participativa. Várias políticas públicas são inspiradas por esses princípios fundamentais, incluindo os seguintes:

- Sistema Único de Saúde;
- Cadastro de Empregadores, também conhecido como “Lista Suja” de empresas que praticam escravidão contemporânea; e

- Lei de Cotas, que promove a inclusão de pessoas de grupos sociais desfavorecidos nas universidades federais e no serviço público.

O governo brasileiro também busca promover uma transição climática justa, destacando a necessidade urgente de se combater a desigualdade social e, ao mesmo tempo, enfrentar a mudança climática. Em sua [Contribuição Nacionalmente Determinada](#) (NDC) atualizada em 2024, conforme exigido pelo Acordo de Paris sobre a Mudança do Clima, o Brasil destaca a ação climática inclusiva, priorizando comunidades vulneráveis, povos indígenas e trabalhadores afetados pela mudança para uma economia de baixo carbono. O recente Parecer Consultivo do Tribunal Internacional de Justiça (TIJ) sobre a [Obrigação dos Estados em relação à mudança do clima](#) pode moldar a política climática, a regulamentação e o arcabouço jurídico nos próximos anos no Brasil.

O [Plano de Transformação Ecológica](#) (PTE), anunciado em 2023, é a política verde para a indústria brasileira e emprega importantes ferramentas e iniciativas financeiras e regulatórias exploradas neste relatório. O Ministério da Fazenda lidera sua implementação, trabalhando em estreita colaboração com o Ministério do Meio Ambiente e com os Ministérios de Minas e Energia, Agricultura e Ciência, Tecnologia e Inovação.

No entanto, para atingir plenamente o impacto pretendido, as medidas existentes poderiam ser fortalecidas por meio de maior refinamento e implementação consistente.

⁴ PRI, PNUMA, Generation Foundation (2021), [Um Marco Legal Para o Impacto](#) (p. 193)



POLÍTICAS PÚBLICAS PARA POSSIBILITAR O INVESTIMENTO RESPONSÁVEL

Visão geral

Na preparação deste relatório, o PRI conduziu 16 entrevistas com formuladores de políticas públicas, órgãos reguladores, investidores e stakeholders brasileiros. As entrevistas revelaram a clara intenção de ampliar o alinhamento entre a regulamentação financeira, a economia real e a formulação de políticas públicas. O ponto de partida para este alinhamento é o PTE, que define sua visão e estabelece um arcabouço nacional para a transição, incluindo metas de inclusão climática, ambiental e social. No contexto deste arcabouço:

- o Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC) incorporaram diretrizes de sustentabilidade em suas normas prudenciais, de transparência e de gestão.
- o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) apoia a implementação do plano, assumindo a secretaria e atuando como parceiro técnico na Plataforma Brasil de Investimentos Climáticos e para a Transformação Ecológica (BIP).
- novas políticas públicas, como a taxonomia sustentável brasileira (aprovada em setembro de 2025) e as divulgações corporativas de sustentabilidade alinhadas ao IFRS S1 e S2 (que serão obrigatórias a partir de 2026) darão maior transparência e credibilidade ao mercado.
- a Política Nacional sobre Mudança do Clima descreve a abordagem do Brasil para enfrentar a mudança climática. Inclui estratégias para redução das emissões de gases de efeito estufa, adaptação aos impactos do clima e promoção do desenvolvimento sustentável.

No entanto, ainda há desafios para investidores brasileiros que buscam oportunidades de investimento sustentável, incluindo os seguintes:

- **mercados de capitais incompletos** e, portanto, uma escassez de projetos passíveis de investimento, devido a informações insuficientes sobre investimentos alinhados ao PTE e à ausência de mecanismos adequados de financiamento, resultando na ausência de um pipeline claro e restringindo o acesso ao capital para projetos de risco elevado e com alto custo inicial;
- **entraves**, como as altas taxas de juros e a incerteza sobre se as obrigações legais permitem aos investidores alocar capital e participar de atividades de *stewardship* que tratem de externalidades negativas e contribuam para resultados positivos de transição alinhados com o PTE;
- **falta de transparência e credibilidade** no alinhamento das empresas e dos investidores com as metas de transição;
- **falta de conscientização, capacitação e experiência** na alocação e gestão de capital em linha com os caminhos da transição em direção às metas de sustentabilidade;
- **inconsistência e incerteza em relação às políticas** públicas no arcabouço nacional para a transição e nos caminhos setoriais, o que desencoraja o investimento na transição; e
- **desafios da relação agente-principal** que impedem que proprietários de ativos e acionistas monitorem efetivamente o desempenho das empresas investidas na transição.

Um maior alinhamento das reformas regulatórias no setor financeiro e na economia real pode ajudar a reduzir as barreiras identificadas acima e incentivar o fluxo de capital nacional e internacional em direção às metas do PTE. Incentivos específicos em políticas públicas podem motivar investidores institucionais a favorecer o direcionamento de capital para atividades sustentáveis. Estes incentivos servem como motivo para os investidores identificarem essas atividades, alocarem recursos e, por fim, investirem nelas. Por sua vez, este movimento pode ajudar a reduzir os custos de transação, facilitando a expansão de oportunidades para o investimento sustentável. As ações prioritárias para governo, órgãos reguladores e investidores que emergiram nas entrevistas com participantes do mercado foram incorporadas às recomendações a seguir.



Recomendações em políticas públicas

Abordagem governamental ampla para a transição

Para cumprir com sucesso os compromissos internacionais de sustentabilidade, tais como o Acordo de Paris, os governos estão tornando a transição climática uma meta central nas políticas públicas. Como parte desses esforços, os órgãos reguladores e as autoridades financeiras contribuem com os governos, dentro dos limites de seus mandatos, para alinhar responsabilidades, ambições e ações às metas de transição em todo o setor financeiro e na economia real.

No Brasil, os três Poderes do Estado se comprometeram a implementar o Pacto pela Transformação Ecológica em conjunto. Os objetivos comuns do Pacto (uso sustentável do solo, transição energética e desenvolvimento sustentável com justiça social, ambiental e climática) se alinham amplamente às oportunidades de transição identificadas como prioridades pelos investidores nacionais que entrevistamos:

- uso do solo (florestas, agricultura e pecuária);
- energia;
- mineração e infraestrutura;
- transporte/mobilidade urbana;
- gestão de resíduos/saneamento.

O avanço da transição econômica no Brasil exigirá uma abordagem coordenada e integrada entre autoridades legislativas e regulatórias. Reformas coerentes nas políticas financeiras e na economia real devem funcionar juntas para tratar das externalidades econômicas, incentivar os mercados a encontrar soluções e facilitar o financiamento em prol da transição.

Recomendações mais abrangentes

- O **governo federal**, sob a liderança do Ministério da Fazenda, deveria considerar:
 - garantir maior conectividade entre o PTE e as políticas públicas, a regulamentação e a governança em nível mais amplo para aumentar o alinhamento de incentivos;

- sempre que possível, orientar o desenvolvimento e a implementação de políticas públicas que favoreçam a interoperabilidade com regulamentações equivalentes em outras jurisdições;
- reforçar a coordenação entre as autoridades financeiras (Banco Central, Conselho Monetário Nacional, PREVIC, CVM e SUSEP) e todos os níveis de governo;
- incluir em seus objetivos de coordenação os ministérios responsáveis pela dimensão social da transição, incluindo o Ministério do Trabalho e Emprego e o Ministério da Educação.

- Os **órgãos reguladores pertinentes** deveriam considerar:

- ampliar as expectativas de supervisão para dar suporte ao PTE dentro de seus respectivos mandatos;
- equipar e incentivar os participantes do mercado para tratarem dos riscos relevantes de sustentabilidade e das oportunidades de transição por meio de reformas regulatórias, normas (práticas voluntárias e códigos de conduta), regulação financeira e da seguridade social; e
- fortalecer a capacidade de monitorar a implementação das políticas públicas.

- Os **investidores** deveriam considerar o seguinte:

- fazer análises dos riscos e oportunidades relevantes relacionados à sustentabilidade (incluindo riscos e oportunidades sistêmicos) que podem afetar os processos de investimento;
- identificar os riscos e oportunidades relacionados à sustentabilidade que podem influenciar por meio de suas decisões e atividades de investimento, incluindo alocação de capital, stewardship e engajamento em políticas públicas;
- analisar a viabilidade de atuar em relação a riscos e oportunidades, considerando fatores como disponibilidade de recursos, conhecimento especializado e possível impacto. Os investidores devem priorizar os riscos e oportunidades considerados mais razoáveis e impactantes.⁵

⁵ PRI, PNUMA, Generation Foundation (2024), [Investing for Sustainability Impact](#) (p. 10)



Responsabilidades do investidor com a sustentabilidade

Deveres fiduciários

Essas medidas estabelecem expectativas para a integração pelos investidores de fatores relevantes de sustentabilidade em suas decisões de investimento (incluindo alocação de capital e stewardship) e normalmente trazem orientações para ajudar os investidores a cumprirem essas expectativas.

A pesquisa realizada como parte do projeto [Marco Legal para o Impacto](#) apontou que investidores brasileiros⁶ podem ter a *obrigação legal de considerar* o que fazer para mitigar os riscos de sustentabilidade que podem prejudicar sua capacidade de concretizar os objetivos financeiros declarados, utilizando os meios à sua disposição (por exemplo, poderes de investimento, stewardship e engajamento em políticas públicas) e atuar de acordo.⁷ Em alguns casos, os investidores podem cumprir metas de sustentabilidade por outros motivos além de cumprir metas de retorno financeiro – ou seja, paralelamente ao retorno financeiro.

O objetivo principal dos investidores brasileiros é gerar retorno financeiro para clientes e beneficiários. No entanto, a pesquisa sugere que a função social da propriedade, garantida pela Constituição brasileira, pode criar um dever implícito para os investidores de envidar os melhores esforços para reduzir os impactos negativos de seus investimentos na sustentabilidade, uma vez que isso promoveria a justiça social e buscaria o melhor equilíbrio entre o retorno econômico, o meio ambiente natural e o bem-estar social mais amplo.⁸

Recomendações

O governo garante a segurança jurídica de que o PTE e as metas de sustentabilidade estão alinhados com os deveres dos investidores. Portanto:

- **Governo e órgãos reguladores pertinentes** devem considerar fazer engajamento com atores do setor privado para garantir a eficácia na concepção e implementação de políticas financeiras.

- **Os órgãos reguladores pertinentes** devem considerar esclarecer as permissões e responsabilidades dos investidores em relação à sustentabilidade das seguintes maneiras:
 - identificando o stewardship e o engajamento como parte das principais responsabilidades do investidor;
 - orientando os investidores a integrar fatores de sustentabilidade na tomada de decisão de investimento;
 - estabelecendo exigências de divulgação, descrevendo as metodologias, principais métricas e processos para relatórios de sustentabilidade; e
 - ampliando a coerência e o alinhamento entre as expectativas dos investidores e das empresas.
- **Os investidores institucionais** beneficiariam de:
 - demonstrar visão de longo prazo e compreensão dos riscos relevantes de sustentabilidade, além de tomar medidas decisivas quanto a oportunidades de transição; e
 - adotar e compartilhar as melhores práticas em alocação de ativos, stewardship e engajamento em políticas públicas para contribuir com objetivos financeiros e metas relevantes de sustentabilidade.

Frameworks para divulgação de produtos

O projeto [Marco Legal para o Impacto](#) descobriu que os investidores são obrigados por lei a buscar impactos de sustentabilidade caso tenham se comprometido a fazê-lo nos objetivos de seus produtos financeiros. Frameworks de divulgação ou esquemas de rotulagem devem definir categorias e estabelecer critérios para produtos de investimento ou títulos de dívida com um objetivo de sustentabilidade.

No Brasil, a [Resolução CVM 175](#) tem como alvo fundos sustentáveis e aqueles que integram questões ambientais, sociais e de governança. A Resolução exige que tais fundos descrevam de forma clara e consistente a política de investimento adotada, os critérios utilizados e as informações necessárias para transparência, segundo os padrões definidos na documentação oficial dos fundos. A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) é um órgão autorregulador e

⁶ Definidos como entidades de previdência complementar fechada, fundos mútuos e entidades seguradoras.

⁷ PRI, PNUMA, Generation Foundation (2021), [Um Marco Legal Para o Impacto](#) (p. 194)

⁸ PRI, PNUMA, Generation Foundation (2021), [Um Marco Legal Para o Impacto](#) (p. 193)



publicou [orientações de melhores práticas](#) sobre exigências para gestores de fundos sustentáveis.

Além disso, a [Resolução CVM 160](#) estabelece regras para ofertas públicas de valores mobiliários, exigindo transparência e padronização de informações para produtos autodenominados como “verdes” ou com terminologia similar.

Recomendações

- **Os órgãos reguladores pertinentes** deveriam considerar:
 - estabelecer expectativas de referência e divulgações mínimas de sustentabilidade para todos os produtos financeiros;
 - buscar alinhar os frameworks de divulgação e os esquemas de rotulagem com a classificação da taxonomia sustentável; e
 - fazer engajamento com atores do setor privado para garantir a eficácia na concepção e implementação de políticas financeiras.

Stewardship

Stewardship é o uso de direitos e influência (além da alocação de ativos) dos investidores para proteger e ampliar o valor global a longo prazo para clientes e beneficiários, incluindo o valor de ativos econômicos e socioambientais comuns, dos quais dependem seus interesses.⁹

O Brasil tem um código de stewardship voluntário e baseado em princípios para incentivar o engajamento responsável e a integração nas práticas de investimento de fatores de risco sistêmicos relacionados à sustentabilidade.¹⁰ Lançado em 2016 pela Associação Brasileira de Investidores no Mercado de Capitais (AMEC), foi revisado em 2021 em colaboração com a CFA Society Brasil. Até o momento, o Código Brasileiro de Stewardship ainda não foi totalmente integrado ao arcabouço regulatório financeiro brasileiro e carece de mecanismos formais de monitoramento e revisão.

Recomendações

- **Os órgãos reguladores pertinentes** deveriam considerar:
 - reconhecer o stewardship como parte integrante dos deveres legais do investidor;

- integrar o stewardship ao arcabouço regulatório financeiro mais amplo do Brasil para estabelecer expectativas de referência para que os investidores atuem e divulguem seu desempenho em stewardship;
- esclarecer as regras para engajamento colaborativo e as orientações de melhores práticas;
- estabelecer a supervisão regulatória e comunicar de forma clara as expectativas e orientações de implementação;
- abordar o risco de concorrência desleal e resolver preocupações com a lei da concorrência que possam limitar a colaboração dos investidores em metas de sustentabilidade;¹¹
- incentivar o engajamento transparente e responsável com formuladores de políticas públicas; e
- estabelecer canais de feedback para que os investidores sinalizem lacunas e inconsistências nas políticas públicas que possam desencorajar a atuação em direção à transição. Um processo de consulta inclusivo deve ser estabelecido para envolver vários tipos de investidores (de diferentes classes de ativos, perfis de risco, porte, etc.) no desenvolvimento de políticas públicas.

- **Os investidores institucionais** beneficiariam de:
 - desenvolver e implementar um programa de stewardship para atender aos objetivos de investimento;
 - implementar mecanismos para gerenciar conflitos de interesses;
 - considerar fatores relevantes de sustentabilidade em seus processos de investimento e atividades de stewardship;
 - monitorar os emissores dos títulos investidos;
 - ser ativos e diligentes no exercício do direito de voto;
 - estabelecer critérios de engajamento coletivo; e
 - ser transparentes quanto às suas atividades de *stewardship*.

⁹ PRI (2023), [Definitions for responsible investment approaches](#)

¹⁰ AMEC (2021), [Código Brasileiro de Stewardship](#)

¹¹ PRI, PNUMA, Generation Foundation (2021), [Um Marco Legal Para o Impacto](#) (p. 201)



Divulgações de sustentabilidade e normas contábeis para empresas

Divulgação corporativa de sustentabilidade no nível da entidade

A divulgação corporativa tem implicações importantes para a alocação de capital, atividades de stewardship e conformidade dos investidores. Os investidores dependem das informações de sustentabilidade fornecidas pelas empresas para entender riscos, oportunidades e impactos relacionados, e precisam saber como eles são identificados, avaliados, priorizados e monitorados. Os investidores querem saber como a empresa está tratando ou planeja tratar destas questões, além de qualquer progresso feito nesse sentido. Órgãos normativos como o International Sustainability Standards Board (ISSB)¹² e a Global Reporting Initiative (GRI) lançaram normas para divulgações de sustentabilidade para diversos temas, enquanto iniciativas como a Taskforce for Nature Related Financial Disclosures (TNFD) e a Taskforce for Inequality and Social Related Financial Disclosures (TISFD) estão elaborando frameworks de divulgação focados em tópicos específicos de sustentabilidade.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) regula os mercados de capitais e seus participantes brasileiros e define expectativas regulatórias para as empresas. Em outubro de 2023, publicou a [Resolução CVM 193](#), que obriga empresas listadas em bolsa, fundos de investimento e empresas de securitização a divulgar informações financeiras relacionadas à sustentabilidade com base nas normas ISSB. A aplicação voluntária começou no exercício fiscal de 2024 e permanecerá voluntária para empresas de securitização e fundos de investimento. A obrigatoriedade para companhias abertas começa em 2026, com a utilização das isenções previstas nas normas. Essas divulgações estarão sujeitas a asseguração limitada até o final do exercício fiscal de 2025, com asseguração razoável a partir do exercício fiscal de 2026. Esta é a legislação mais importante relativa a relatórios de sustentabilidade para as empresas brasileiras, já que os relatórios de sustentabilidade eram uma medida voluntária, fundamentada nas orientações da Bolsa de Valores do Brasil (B3).¹³

Atualmente, a CVM tem uma parceria de dados com o CDP, organização sem fins lucrativos de dados climáticos. As empresas enviam para a CVM seus relatórios de dados climáticos alinhados ao IFRS S2,

enquanto o CDP facilita o processo de coleta de dados de mais de 1.100 empresas brasileiras.

Outras regulamentações de divulgação incluem:

- A [Resolução CMN Nº 4.945](#) do Banco Central do Brasil, sobre políticas de responsabilidade socioambiental e climática (PRSAC). Esta resolução exige que os bancos implementem e divulguem em seus sites uma política sobre:
 - sua contribuição positiva para questões socioambientais e climáticas, além de ações de implementação e critérios de avaliação;
 - produtos e serviços que contribuem positivamente para aspectos socioambientais ou climáticos;
 - qualquer participação em pactos/acordos sociais, ambientais ou climáticos nacionais ou internacionais; e
 - mecanismos de engajamento com stakeholders utilizados na elaboração e revisão das políticas PRSAC.
- A [Resolução BCB 139](#) exige que os bancos forneçam um relatório de riscos e oportunidades sociais, ambientais e climáticas (relatório GRSAC), incluindo informações sobre governança, gerenciamento de riscos e oportunidades de negócios.
- Em novembro de 2024, a [Resolução CMN 5.185](#) e a [Resolução BCB 435](#) adotaram os padrões do ISSB, introduzindo gradualmente os requisitos de divulgação IFRS S1 e S2 para instituições financeiras e outras entidades autorizadas pelo Banco Central. A implementação começa com empresas de capital aberto e classes específicas de entidades, e se aplicará a exercícios fiscais com início em ou após 1º de janeiro de 2026.
- Em setembro de 2025, o Conselho Monetário Nacional aprovou a [Resolução CMN 5.252](#), que estabelece os conceitos e critérios contábeis a serem seguidos por instituições financeiras e outras instituições autorizadas a operar pelo Banco Central do Brasil na mensuração, reconhecimento, baixa e divulgação contábil de ativos e passivos de sustentabilidade. A resolução entra em vigor em 1º de janeiro de 2027.
- A [Resolução CVM 218/2024](#) obriga as empresas listadas a observar o Pronunciamento Técnico CBPS Nº 01 (incluído no texto da resolução), que exige a divulgação de riscos e oportunidades relacionados à sustentabilidade que possam impactar razoavelmente os fluxos de caixa, o

¹² As normas do ISSB criam uma base global de referência para divulgações relacionadas à sustentabilidade, que pode ser adaptada pelas jurisdições para atender melhor às necessidades dos investidores.

¹³ BM&F Bovespa (2016), [New Value – Corporate Sustainability](#)



acesso a financiamento ou o custo de capital no curto, médio ou longo prazos. Essas medidas visam a garantir a consistência nas demonstrações financeiras e fortalecer a conexão entre a divulgação financeira e de sustentabilidade.

- [A Resolução CVM 223/2024](#) exige que as empresas listadas em bolsa apliquem a Orientação Técnica OCPC 10 (novamente, incluída no texto), sobre o tratamento contábil de três tipos distintos de instrumentos: créditos de carbono, permissões de emissão (allowances) e créditos de descarbonização (CBIOS).¹⁴
- [A Circular SUSEP 666](#) estabelece as exigências para que seguradoras, provedores de produtos de fundos de pensão, empresas de capitalização¹⁵ e resseguradoras locais no país produzam relatórios anuais de sustentabilidade, incluindo a divulgação de ações de sustentabilidade e seus resultados, aspectos de gerenciamento de riscos e os riscos e impactos identificados.
- Em consonância com a evolução no entendimento dos deveres fiduciários, em março de 2025 o Conselho Monetário Nacional publicou a [Resolução N° 5.202/2025](#), que altera a Resolução N° 4.994/2022, a qual dispõe sobre as diretrizes para investimentos por entidades fechadas de previdência complementar (EFPCs) em classes de cotas de fundos de investimento ou em carteiras administradas. A nova resolução exige que as EFPCs considerem, quando relevantes, os aspectos econômicos, ambientais, sociais e de governança em suas análises de risco. Também exige transparência quanto aos impactos relacionados à sustentabilidade das carteiras de investimentos dos planos de benefícios, em linha com a segmentação e os critérios da PREVIC. Além disso, em setembro de 2025, a PREVIC publicou consulta pública para alterar a Resolução N° 23/2023. O objetivo da revisão é estabelecer diretrizes detalhadas sobre a análise de risco ASG que se espera que seja realizada pelas entidades fechadas de previdência complementar.

- **Os órgãos reguladores pertinentes** deveriam considerar:

- ampliar o acesso aos dados de sustentabilidade gerados pelas atividades econômicas; e
- fazer engajamento com **atores do setor privado** para garantir a eficácia na concepção e implementação de políticas financeiras.

- **A CVM** deveria considerar:

- procurar utilizar como referência a linha de base global do ISSB e elaborar exigências de divulgação direcionadas para capturar informações relevantes sobre os impactos das empresas. Adotar as exigências de divulgação de impacto das normas da Global Reporting Initiative (GRI), semelhantes aos da Corporate Sustainability Reporting Directive da UE, contribuiria ainda mais com a implementação do PTE.¹⁶

Planos de transição das empresas

Os requisitos dos planos de transição das empresas são expectativas para que elas descrevam sua estratégia para a transição de seus processos, operações e modelos de negócios de modo a atender aos compromissos de sustentabilidade dentro de um período especificado. Os relatórios das entidades devem incluir metas de transição (e seu alinhamento com as metas nacionais de transição econômica), planos, ações implementadas e progresso atingido.

¹⁴ Os CBIOS foram introduzidos pela Política Nacional de Biocombustíveis (RenovaBio) como uma ferramenta para atingir suas metas. Diferentemente dos créditos de carbono, os CBIOS são emitidos por produtores e importadores de biocombustíveis certificados pela Agência Nacional do Petróleo (ANP), com base em suas notas fiscais de compra e venda. Em contrapartida, os distribuidores de combustíveis fósseis têm metas anuais de descarbonização calculadas pela ANP com base no volume de combustíveis fósseis que vendem. A compra de CBIOS é a única maneira de atingir essas metas. Todo ano, os distribuidores de combustíveis são obrigados a aposentar os CBIOS, cada um dos quais equivale a uma tonelada de dióxido de carbono, em linha com suas metas de descarbonização.

¹⁵ As [empresas de capitalização](#) são entidades organizadas como sociedades anônimas, que comercializam contratos (chamados títulos de capitalização) que envolvem o depósito periódico de parcelas monetárias pelo subscritor. Após o prazo acordado, o subscritor tem o direito de resgatar parte dos valores depositados, corrigidos por uma taxa de juros estabelecida em contrato. Além disso, quando previsto, o subscritor também poderá participar de sorteios de prêmios em dinheiro.

¹⁶ Por exemplo, a Malásia propôs adotar as exigências do ISSB e complementar a divulgação com indicadores de impacto socioambiental. As áreas a serem cobertas podem ser as mais pertinentes ao contexto brasileiro (por exemplo, desmatamento), com base em consulta ao mercado. As métricas poderiam ser as mesmas das Normas GRI, em linha com a abordagem recomendada pelo PRI em todos os mercados.



As práticas de mercado e regulatórias sobre planos de transição estão mais avançadas em relação ao clima, mas podem ser aplicadas a outras metas de sustentabilidade. Pesquisas mostram uma convergência emergente entre os principais *frameworks*,¹⁷ normas e iniciativas em torno de indicadores-chave para planos de transição climática, nomeadamente:

- governança;
- análise de cenários;
- identificação de impactos, riscos e oportunidades;
- metas climáticas, ações e alavancas para implementar o plano;
- planejamento financeiro, contabilidade e verificação;
- engajamento em políticas públicas;
- engajamento com a cadeia de valor.

Recomendações

- Os órgãos reguladores pertinentes deveriam considerar:
 - considerar a adoção de exigências para a divulgação de planos de transição, aproveitando indicadores reconhecidos internacionalmente para garantir consistência e interoperabilidade; e
 - ampliar a coerência e o alinhamento entre as expectativas dos investidores e das empresas.

Deveriam também garantir que os planos de transição incluam informações sobre como os aspectos sociais serão administrados (por exemplo, desenvolvimento de habilidades, engajamento da comunidade, etc.).¹⁸

Taxonomia interoperável de finanças sustentáveis

As taxonomias de finanças sustentáveis são necessárias para que os mercados financeiros funcionem bem e contribuam coletivamente para objetivos climáticos e de sustentabilidade mais amplos. Elas ajudam os investidores a avaliar se os investimentos cumprem normas robustas de sustentabilidade e se estão alinhados a compromissos de políticas públicas como o Acordo de Paris, os Objetivos do Desenvolvimento Sustentável e metas de sustentabilidade e mudança climática dos países. São também um instrumento fundamental dos frameworks

de políticas públicas de finanças sustentáveis, pois servem como um ponto de partida baseado na ciência e em evidências para a divulgação, o *stewardship* e políticas públicas baseadas em deveres.¹⁹ Além disso, contribuem para a ampliação da transparência e da integridade de títulos de dívida e outros produtos financeiros rotulados como sustentáveis.

O Ministério da Fazenda do Brasil publicou seu plano de ação da taxonomia sustentável em dezembro de 2023. Apresentou planos para uma taxonomia que contém sete objetivos ambientais e quatro socioeconômicos. O governo criou o Comitê Interinstitucional da Taxonomia Sustentável Brasileira (CICTSB) por decreto em março de 2024, com o objetivo de avançar ainda mais no desenvolvimento da taxonomia.

A primeira fase da elaboração se concentra no clima, com fortes referências a objetivos sociais, incluindo os seguintes:

- geração de trabalho decente e elevação da renda;
- redução das desigualdades socioeconômicas, considerando aspectos raciais e de gênero;
- redução das desigualdades regionais e territoriais do país; e
- promoção da qualidade de vida, com ampliação do acesso a serviços sociais básicos.

Além disso, a taxonomia inclui referências a salvaguardas mínimas para questões não sujeitas especificamente a determinados critérios técnicos. Em contraste com outras taxonomias, esta inclui padrões mínimos na forma de indicadores para verificar a conformidade com a legislação local. Para permitir a interoperabilidade com as regras de outras jurisdições, a taxonomia faz referência a normas internacionais, como as Performance Standards on Environmental and Social Sustainability da International Finance Corporation, os Princípios Norteadores da ONU para Negócios e Direitos Humanos e as Diretrizes da OCDE para Empresas Multinacionais sobre Conduta Empresarial Responsável.

O Ministério da Fazenda apresentou sua abordagem e os critérios da Taxonomia Sustentável Brasileira (TSB) para consulta pública no primeiro trimestre de 2025. A TSB foi desenhada em linha com o guia de implementação de taxonomias de finanças sustentáveis do PRI e do Banco Mundial,²⁰ e está

¹⁷ CDP (2024), [The State of Play 2023 Climate Transition Plan Disclosure](#)

¹⁸ O [Relatório de Finanças Sustentáveis do G20 de 2024](#) (em inglês) inclui diretrizes específicas para o avanço em direção a planos de transição confiáveis, sólidos e justos.

¹⁹ PRI (2025), [How financial authorities can build a sustainable financial system part 1: Addressing investor challenges](#)

²⁰ PRI, World Bank Group, Chronos (2022), [Implementation guide – taxonomies of sustainable economic activities](#)



configurada para ser interoperável com outras taxonomias. O PRI respondeu à consulta com as recomendações abaixo.²¹

Recommendations

- O **governo federal** se beneficiaria de:
 - continuar engajado na interoperabilidade da taxonomia, por exemplo, exercendo seu papel de Presidente das discussões sobre o clima da COP30 e ingressando na Plataforma Internacional de Finanças Sustentáveis.
 - fortalecer ainda mais o vínculo com as normas internacionais na ambição formulada para os objetivos incluídos na versão atual da TSB;
 - incorporar a TSB na arquitetura regulatória do Brasil. A TSB pode, por exemplo, fundamentar a conformidade das entidades com a Resolução CVM Nº 193, que transpõe as normas IISB: a divulgação do montante de Capex investido em oportunidades relacionadas ao clima será particularmente relevante nesse sentido; e
 - avaliar como garantir a coerência entre a abordagem adotada internacionalmente para salvaguardas sociais mínimas e a abordagem da TSB, que também abrange objetivos ambientais e faz referência a requisitos legais adaptados às especificidades do Brasil.

Espera-se que o Brasil publique a versão final da TSB em outubro de 2025, bem como dê continuidade ao trabalho iniciado no Roteiro para Taxonomias da COP29 para ampliar a interoperabilidade entre taxonomias internacionais.

Devida diligência de direitos humanos e ambiental

A devida diligência de direitos humanos e ambiental é o processo adotado por uma entidade para identificar e atuar sobre impactos negativos reais ou potenciais relacionados à sustentabilidade em suas próprias operações e na cadeia de valor. Podem ser impactos negativos sobre os detentores de direitos (em oposição a impactos apenas sobre a entidade ou os acionistas) e sobre o meio ambiente.

Os [Princípios Norteadores da ONU para Negócios e Direitos Humanos](#) (UNGP, na sigla em inglês) são uma

norma internacional sobre como as empresas devem atuar em relação aos direitos humanos. Aprovados por unanimidade pelo Conselho de Direitos Humanos da ONU em 2011, os Princípios são amplamente apoiados por estados, instituições regionais e organizações multilaterais, entre outros. Embora não criem novas obrigações de direito internacional, os UNGPs são diretamente referenciados e continuam a moldar iniciativas regulatórias sobre negócios responsáveis em todo o mundo.²²

O PRI publicou recentemente um briefing de políticas públicas explorando o conceito de devida diligência e como poderia ser implementado de maneira proporcional, praticável e eficaz.²³

Devida diligência de direitos humanos e ambiental no Brasil²⁴

- A Constituição brasileira garante certos direitos sociais. Em 2014, o governo lançou a [Lista Suja](#) de empresas que possuem trabalho escravo em suas operações ou cadeias de suprimentos. As empresas incluídas na lista perdem acesso a financiamento e contratos públicos e enfrentam restrições em sua capacidade comercial. A lista é atualizada a cada seis meses.
- As Diretrizes Nacionais sobre Empresas e Direitos Humanos ([Decreto Nº 9.571/2018](#)) endossaram e reproduziram o conteúdo e a estrutura das UNGPs. As diretrizes foram substituídas pelo [Decreto Nº 11.772/2023](#), que estabeleceu um grupo de trabalho para a elaboração de uma Política Nacional de Direitos Humanos e Empresas. O processo, conduzido pelo Ministério dos Direitos Humanos e da Cidadania, está atualmente em andamento.
- Em março de 2022, o [Projeto de Lei nº 572/2022](#) foi apresentado ao Congresso Nacional para aprovação de um Marco Nacional sobre Direitos Humanos e Empresas. Além de exigências básicas de devida diligência, o Projeto de Lei Nº 572 enfatiza o direito à reparação integral de acordo com o princípio da centralidade do sofrimento das vítimas. O Projeto de Lei propõe reparações centradas nas vítimas e o reconhecimento das “comunidades atingidas” como sujeitos de direito. Especialistas elogiaram essas propostas e sugeriram possíveis melhorias:

²¹ PRI (2025), ["Resposta do PRI para a consulta sobre a Taxonomia Sustentável Brasileira"](#)

²² Exemplos incluem a [Diretiva sobre o dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade](#) da União Europeia e as [Diretrizes sobre o respeito aos direitos humanos em cadeias de suprimentos responsáveis](#) do Japão. As Diretrizes da OCDE para Empresas Multinacionais, que se baseiam nos UNGPs, também são referenciadas em regulamentações como a [Lei da Transparência](#) da Noruega, além das políticas destacadas acima.

²³ PRI (2025), [Policy briefing: The risk-based approach to due diligence](#)

²⁴ International Bar Association (2022), [Mandatory human rights due diligence in Brazil](#)



- a adição de mais profundidade e detalhes sobre procedimentos e mecanismos de monitoramento; e
- o estabelecimento de conexões mais claras com outras leis e mecanismos na legislação do país.²⁵

Recomendações

O Brasil é Parceiro Chave da OCDE desde 2007, ao lado de China, Índia, Indonésia e África do Sul. Em 2022, tornou-se candidato à adesão à OCDE, o que aumenta as expectativas de que o país implemente uma legislação proporcional, praticável e eficaz sobre devida diligência para investidores e investidas, em linha com as Diretrizes da OCDE.

■ Os legisladores brasileiros deveriam considerar:

- continuar a desenvolver e publicar a Política Nacional sobre Empresas e Direitos Humanos; e
- apoiar a aprovação do Projeto de Lei nº 572/2022 e garantir a implementação de legislação de devida diligência ambiental e de direitos humanos que seja proporcional, praticável e eficaz para investidores e investidas, em conformidade com normas internacionais, com atenção especial à adoção de uma abordagem baseada em riscos.

■ Os investidores institucionais beneficiariam de:

- implementar processos para identificar e priorizar riscos relacionados a direitos humanos, por meio de devida diligência proativa pós-investimento, em conformidade com normas internacionais.²⁶

²⁵ Business and Human Rights Journal (2024), [Regulatory Initiatives on Business and Human Rights in Brazil – From the Domestic to the International and Back?](#)

²⁶ PRI (2023) [Como identificar riscos em direitos humanos: Guia prático de due diligence](#)



Sugestões para uma reforma mais ampla da política econômica

Uma abordagem eficaz e que envolva o governo como um todo incorpora políticas de transição econômica, complementadas por reformas nas políticas de finanças sustentáveis. Juntas, elas permitem que os investidores alinhem as finanças com as metas de sustentabilidade de forma mais eficiente, facilitando a alocação de capital para soluções e a mitigação de riscos de sustentabilidade. Um ambiente estável e coerente de políticas públicas pode ajudar a alavancar o financiamento privado para atingir objetivos econômicos e de sustentabilidade.

O Brasil implementou medidas e iniciativas de políticas públicas na economia real para permitir fluxos de capital em linha com o Plano de Transformação Ecológica. No entanto, os participantes do mercado identificaram ações que aumentariam sua eficiência.

Recomendações

- O **governo federal** deveria considerar:
 - esclarecer e comunicar as responsabilidades de governança do setor público para a implementação do PTE;
 - conscientizar os atores do mercado e a sociedade em geral sobre o ETP para ampliar o apoio;
 - ampliar os grupos de trabalho interministeriais, heterogêneos e que envolvem diferentes órgãos reguladores;
 - estabelecer canais regulares para que os investidores contribuam para a formulação de políticas públicas para a economia real, a fim de informar e orientar o que é passível de investimento para as finanças privadas;
 - traduzir diretrizes e metas macro em critérios, ações, métricas e indicadores concretos para permitir a mensuração do progresso;
 - alinhar o orçamento federal com a implementação das prioridades do PTE;
 - desenvolver planos setoriais para os setores prioritários do PTE;
 - incentivar o alinhamento das atividades da economia real com o PTE, inclusive no que diz respeito às dimensões sociais e relacionadas

ao emprego, como a gestão da força de trabalho e a disponibilidade de habilidades;

- aumentar as emissões de veículos de investimento sustentáveis e inovar para oferecer parcerias público-privadas e oportunidades de investimento em financiamento misto (blended finance);
- precificar as externalidades para melhorar o gerenciamento de riscos; e
- valorizar os serviços ecossistêmicos e levar em consideração os custos socioambientais na tomada de decisões econômicas e políticas.

- Os **investidores institucionais** se beneficiariam de:

- buscar oportunidades estratégicas para contribuir para a concepção e implementação de políticas financeiras eficazes; e
- procurar fazer engajamento com os governos para desenvolver oportunidades de investimento na transição, conforme sejam relevantes para suas circunstâncias e objetivos de investimento.

As seguintes medidas emergentes em políticas da economia real foram identificadas pelo PRI para pesquisas futuras, engajamento com o mercado e recomendações mais aprofundadas.

Mercado de carbono

Uma alavanca fundamental no ecossistema de finanças sustentáveis do Brasil é o recém-criado mercado regulado de carbono (sistema cap-and-trade), denominado Sistema Brasileiro de Comércio de Emissões (SBCE), estabelecido em 2024 pela [Lei nº 15.042/2024](#). Estudos preliminares indicam que o SBCE tem potencial para impor obrigações de conformidade a aproximadamente 4.000 empresas emissoras (aquelas que emitem mais de 25.000 toneladas de CO₂e), e obrigações de relato a um número maior de empresas (aquelas com mais de 10.000 tCO₂e em emissões).²⁷

O sistema está atualmente em fase inicial de implementação e evolui para a operacionalização completa até 2029. Haverá uma etapa curta de monitoramento e relato antes que os limites de emissões entrem em vigor. O primeiro Plano Nacional de Alocação será elaborado em três ou quatro anos, inicialmente com outorgas gratuitas.

O mercado tem potencial para cobrir uma ampla gama de setores emissores. No entanto, os setores de agricultura e uso do solo estão atualmente fora do

²⁷ International Carbon Action Partnership (2024), [Brazil adopts cap-and-trade system](#)



escopo, apesar de sua participação significativa nas emissões do Brasil.²⁸ Haverá intersecção com setores baseados no solo, todavia. Créditos de carbono nacionais reconhecidos oficialmente, gerados por atividades como recuperação da natureza e silvicultura, entre outras, serão elegíveis para fins de conformidade, embora a parcela exata ainda não tenha sido determinada. Créditos nacionais também podem ser gerados em outros setores. A lei reconhece explicitamente os direitos das comunidades tradicionais e dos povos indígenas de comercializar suas terras para gerar créditos de carbono, o que é um aspecto positivo.²⁹

A lei estabelece a obrigação de obtenção do consentimento livre, prévio e informado, nos termos da Convenção Nº 169 da OIT, bem como a inclusão de cláusula contratual que garanta a reparação justa e equitativa e a gestão participativa dos benefícios monetários derivados da comercialização de créditos de carbono e Certificados de Redução ou Remoção Verificada de Emissões (CRVEs).³⁰

A lei também exige que o governo estabeleça limites e procedimentos para transferências internacionais nos termos do Artigo 6º do Acordo de Paris, o que poderia facilitar os fluxos financeiros para o Brasil para a geração de créditos de carbono. A NDC do Brasil para 2035 é definida com base em um intervalo, com uma meta de redução de emissões de 59–67% em relação aos níveis de 2005. A meta mais alta é interpretada como dependente do uso de mecanismos internacionais de flexibilidade previstos no Artigo 6º. Esclarecer os mecanismos e a provável escala das transferências segundo o Artigo 6º poderia dar suporte à demanda por créditos de carbono e ao funcionamento do mercado regulado como um todo.

O PRI explorará essa nova área de pesquisa e engajamento em políticas para apoiar seus signatários na interlocução com formuladores de políticas públicas. Isso poderá incluir a exploração do alinhamento com padrões internacionais, o monitoramento de políticas para avaliação de sua eficácia e o desenvolvimento de expertise entre os profissionais relacionados à avaliação, concepção, implementação e análise de projetos.

Recomendações

- O **governo federal** deve considerar:
 - implementar a legislação de maneira que garanta transparência e visibilidade para as partes interessadas e potenciais participantes do mercado;
 - esclarecer sua interação e alinhamento com os mecanismos de comércio internacionais previstos no Artigo 6 do Acordo de Paris;
 - garantir que os créditos de carbono utilizados para fins de conformidade tenham alta integridade.

Roteiros setoriais

Para atingir plenamente suas metas de sustentabilidade, os stakeholders devem tentar conectar estratégias nacionais de transição, caminhos setoriais de transição, taxonomias e planos de transição não estatais. Participantes não estatais podem se envolver na elaboração e na revisão de estratégias nacionais de transição e de caminhos setoriais para a transição, garantindo que sejam informativos, práticos e passíveis de investimento.

Os roteiros setoriais trazem orientações para o setor privado alinhar os principais setores econômicos com as NDCs, Estratégias e Planos de Ação Nacionais para a Biodiversidade (NBSAPs) exigidos pelo Marco Global da Biodiversidade e outras metas nacionais, considerando barreiras e avanços tecnológicos específicos em diferentes setores. Os planos setoriais completos seriam publicados até novembro de 2025.

Para contribuir com a elaboração dos roteiros setoriais, sugerimos o seguinte:

Recomendações

- O **governo federal** deveria considerar:
 - melhorar as interconexões entre estratégias e compromissos nacionais de transição, os caminhos de transição setoriais e o planejamento de transição para instituições financeiras e empresas. Todos estes planos devem ser fundamentados em consenso científico e normas internacionais que contribuam de forma positiva e relevante para os objetivos de sustentabilidade, e devem incluir metas de sustentabilidade de curto,

²⁸ BloombergNEF (2025), [Brazil Transition Factbook 2025](#)

²⁹ Mayer Brown (2025), ["Brazil's National REDD+ Commission Approves Resolution on Safeguards in Public Lands and Collective Territories"](#)

³⁰ O [CRVE](#) é um “ativo fungível e transacionável representativo da redução de emissões ou remoção de GEE equivalente a uma tonelada de dióxido de carbono. O CRVE é uma unidade de redução ou remoção de emissões no país emitida pelo SBCE (ou possivelmente por um certificador de créditos de carbono) segundo metodologia aprovada no âmbito do SBCE e nele registrada”.



- médio e longo prazos, além de definir a alocação de recursos; e
- aumentar o engajamento com atores do setor privado para garantir a eficácia na concepção e implementação de políticas financeiras.

Financiamento misto (*blended finance*)

O financiamento misto é uma forma de financiamento estruturado que alavanca capital concessional para melhorar os perfis de risco de oportunidades de investimento para catalisar e mobilizar financiamento comercial.

O capital concessional é aplicado em termos favoráveis, muitas vezes em busca de sustentabilidade ou outros objetivos de políticas públicas. Financiamento comercial refere-se a qualquer capital que busque retorno comercial (incluindo capital público e privado). O capital concessional participa de estruturas de financiamento misto de várias formas, incluindo subvenções, garantias, mecanismos de estabilização de preços (como contratos de diferença e contratos de compra futura) e empréstimos concessionais, renda variável concessional e outros instrumentos de compartilhamento de risco. Ao mobilizar o financiamento privado, o financiamento misto pode fazer uso eficiente dos fundos públicos disponíveis. Embora os bancos multilaterais de desenvolvimento (BMDs) sejam a principal fonte desse tipo de capital, os investidores observam que incentivos direcionados podem encorajar as empresas a também fornecer capital concessional, expandindo assim sua disponibilidade geral.

Os formuladores de políticas públicas podem desempenhar o importante papel de promover uma maior adoção do financiamento misto, implementando um conjunto de políticas públicas, regulamentações e frameworks institucionais alinhados, projetados para tratar dos riscos sistêmicos de sustentabilidade e favorecer a transição de toda a economia por meio do aproveitamento eficaz do financiamento público e subsidiado. Também podem trabalhar com atores de mercados globais e BMDs para padronizar e securitizar ativos de financiamento misto para torná-los mais acessíveis e negociáveis.

No Brasil, há atualmente um déficit estrutural de capital de efeito catalisador. Adicionalmente, quem

toma as decisões nas entidades públicas financiadoras pode ser responsabilizado individualmente pelas perdas inerentes à inovação; isso limita a escalabilidade necessária para ampliar o universo de investimento sustentável pela [catalisação do investimento privado](#) em projetos que podem gerar resultados sustentáveis alinhados com o PTE, mas que não são totalmente viáveis comercialmente ou que estão além da tolerância ao risco de investidores vinculados a deveres fiduciários.

O Brasil está explorando uma gama de instrumentos, programas e veículos de mitigação de risco e financiamento misto para acelerar o capital para atividades de transição. Um exemplo é o Tropical Forest Forever Facility (TFFF), um fundo de US\$ 25 bilhões com características de renda fixa e baseado em desempenho. Atualmente em desenvolvimento, seu objetivo é remunerar países pela preservação de florestas tropicais, oferecendo aos investidores os retornos de ativos com grau de investimento e, ao mesmo tempo, canalizando os excedentes para resultados certificados de conservação.

Apoiado por fundos soberanos e capital filantrópico, o TFFF financiará a proteção florestal em 70 países tropicais, com benefícios diretos para comunidades indígenas e locais, e com impacto mensurável, monitorado por satélite.

Recomendações

- O **governo federal** deveria considerar:
 - analisar se o princípio da função social³¹ molda a finalidade jurídica de entidades, tais como investidores sociais privados, para fornecer capital de efeito catalisador para estruturas de filantropia de risco (venture philanthropy), mantendo o status de isenção fiscal, e revisar a legislação relacionada;
 - rever os mecanismos legais para o financiamento de entidades que responsabilizam os tomadores de decisões individuais (a pessoa física) pelas perdas financeiras associadas ao fornecimento de capital de efeito catalisador, e revisar a legislação para reduzir os impedimentos; e
 - elaborar orientações e modelos operacionais e fomentar a assistência técnica para ajudar os desenvolvedores de projetos em estágio inicial a reunir as competências necessárias para avançarem nessas iniciativas de financiamento misto.

³¹ O princípio da função social da propriedade, introduzido pela primeira vez no ordenamento jurídico brasileiro na Constituição de 1934, afirma que o direito de propriedade privada inclui a obrigação de usar a terra de maneiras que beneficiem a sociedade como um todo. Para mais informações, consulte Ondetti (2016), [The social function of property, land rights and social welfare in Brazil](#).

- **A CVM** deve considerar estender o modelo da Resolução CVM 175 para permitir estruturas mistas em fundos de private equity, imobiliários e de infraestrutura para reduzir os custos de transação e aumentar a eficiência.

Plataforma Brasil de investimentos para a transformação ecológica (bip) e o eco invest

A Plataforma Brasil de Investimentos Climáticos e para a Transformação Ecológica contribui para a NDC brasileira e para os planos de transição do governo. Ela conecta projetos com instituições financeiras, fomentando a colaboração público-privada. Inicialmente, a plataforma se concentra em três temas: soluções baseadas na natureza e bioeconomia; indústria e mobilidade; e energia. Subsetores incluem combustíveis sustentáveis, hidrogênio de baixo carbono e agricultura regenerativa.

Para se qualificar, os projetos devem estar alinhados aos planos de transição e às políticas do governo, demonstrar impacto ambiental significativo e mobilizar capital substancial. Co-benefícios socioeconômicos e promoção do desenvolvimento tecnológico também são considerados. Os projetos aprovados têm um potencial de investimento total de US\$ 215 bilhões. Entre os projetos notáveis estão usinas de hidrogênio verde e restauração da vegetação nativa.

O Ministério da Fazenda coordena a plataforma, integrando-a aos caminhos já existentes para mobilizar capital. Um comitê diretor e vários grupos de trabalho facilitam a colaboração entre os stakeholders. O trabalho para aprofundar e ampliar o pipeline está em andamento.

Além da plataforma, o Eco Invest Brasil é uma iniciativa de mecanismo de mitigação de risco liderada pelo governo, projetada para atrair investimentos privados estrangeiros de longo prazo, reduzindo o custo de capital e mitigando o risco de projetos de infraestrutura verde e adaptação no Brasil. O programa utiliza garantias e ferramentas de financiamento misto para mobilizar capital privado em setores sustentáveis estratégicos, em linha com a agenda mais ampla de transição climática e ecológica do Brasil.



ALINHAMENTO DA PROTEÇÃO DA NATUREZA COM UMA TRANSIÇÃO JUSTA PARA A NEUTRALIDADE DE EMISSÕES (*NET ZERO*)

A recente rereação nos Estados Unidos contra a transição para a neutralidade de emissões (net zero) e as respectivas propostas de políticas públicas para alcançá-las enfatiza a importância da prestação de contas sobre os efeitos sociais da transição em relação às condições socioeconômicas e à proteção de direitos fundamentais.³² As políticas devem buscar mediar os diferentes interesses dos stakeholders afetados, respeitando os direitos fundamentais, incluindo os direitos dos trabalhadores e dos povos indígenas, com o objetivo de buscar medidas de transição justa que limitem os possíveis efeitos negativos das políticas de neutralidade de emissões.³³

Tensões também podem surgir entre objetivos sociais, de direitos humanos e de biodiversidade. Medidas que tratem de questões da natureza podem resultar em problemas nas esferas social e de direitos humanos, e vice-versa. Mas, da mesma forma, há oportunidades para políticas que reduzam esses custos de oportunidade e aumentem as sinergias entre questões da natureza e sociais.³⁴

Condições socioeconômicas e desmatamento no Brasil

Em termos de desenvolvimento socioeconômico, a desigualdade de renda no Brasil vem diminuindo consistentemente nos últimos anos.³⁵ O governo brasileiro empreendeu uma série de atividades destinadas a reduzir essa lacuna e reconhece claramente no PTE e em sua NDC as interconexões entre mudança climática, degradação ambiental e desigualdade socioeconômica. O compromisso com uma transição justa é fundamental para estas iniciativas, incluindo uma meta no PTE para reduzir o Coeficiente de Gini do Brasil (uma medida de desigualdade de renda) para pelo menos 0,50 até 2025 e abaixo de 0,40 até 2050 (comparado com 0,506 em 2024).

No entanto, a desigualdade ainda é alta no país.³⁶ Em 2022, 31,6% da população vivia em situação de pobreza e 5,9% em extrema pobreza, totalizando 67,8 milhões de pessoas em situação de pobreza e 12,7 milhões em situação de extrema pobreza em todo o país.

Além disso, seu ambiente natural está sob pressão. De 2001 a 2024, o Brasil perdeu 73,3 milhões de hectares de cobertura arbórea, equivalente a 14% da área total de cobertura em 2000.³⁷ Durante esse período, mais de 70% da perda de cobertura arbórea foi causada pela expansão do agronegócio.³⁸ Como a demanda global por produtos agrícolas está crescendo, a produção agrícola costuma ser vista pelos mais pobres como uma forma de melhorar sua condição socioeconômica e, de forma mais geral, como uma oportunidade para o país expandir sua economia. Portanto, desmatar áreas para o agronegócio se tornou um fenômeno comum.

O Código Florestal Brasileiro exige que os proprietários de terras mantenham um determinado percentual da área como “Reservas Legais e Áreas de Preservação Permanente”. Em outras palavras, certos níveis de desmatamento são considerados legais, e aqueles além do escopo permitido são ilegais. Há quem recorra

³² Consulte PRI (2022), [The socioeconomic implications of the transition](#)

³³ O relatório do PRI intitulado [Why and how investors can respond to income inequality](#) explica por que pode ser do interesse dos investidores reduzir as desigualdades de renda e criar uma economia mais justa e estável.

³⁴ PRI (2024), [Discussion paper: The human rights and nature nexus](#)

³⁵ O índice de desenvolvimento humano do Brasil em 2023 foi 0,786, ligeiramente acima da média mundial de 0,756.

³⁶ World Inequality Database (2025), [Brazil](#)

³⁷ Global Forest Watch [Brazil country dashboard](#)

³⁸ Global Forest Watch [Brazil country dashboard](#)



a meios ilegais para tirar proveito dessa oportunidade econômica. Por exemplo, relatórios afirmam que entre agosto de 2023 e julho de 2024, 91% do desmatamento na Amazônia brasileira foi ilegal.³⁹

Segundo o Banco Mundial, o setor da agricultura responde por 8,4% do PIB do Brasil. O número sobe para aproximadamente 22% quando se considera todo o setor do agronegócio, incluindo processamento e distribuição. As exportações do agronegócio brasileiro totalizaram US\$ 164,4 bilhões em 2024, representando 49% das exportações totais.⁴⁰

³⁹ Mongabay (2025), [91% of Brazilian Amazon deforestation last year was illegal, report finds](#)

⁴⁰ World Bank (2025), [New World Bank Study Discusses Policies to Make Brazil's Agrifood Sector More Competitive, Sustainable, and Inclusive](#)



Políticas públicas que tratam de questões sociais e do desmatamento

A transição justa no Plano de Transformação Ecológica

O PTE adota uma abordagem integrada e que envolve "toda a sociedade" para tratar de questões socioambientais, concentrando dois de seus três principais objetivos em "Sustentabilidade Ambiental" e "Justiça Social".

A Plataforma Brasil de Investimentos Climáticos e para a Transformação Ecológica, mencionada acima, busca ampliar e otimizar os investimentos na transição justa de todas as fontes, contribuindo com o PTE em três setores principais, incluindo soluções baseadas na natureza e a bioeconomia. Os projetos apresentados para financiamento precisarão estar alinhados a quatro parâmetros, incluindo ter um impacto ambiental relevante e oferecer benefícios socioeconômicos em termos de geração de empregos, desenvolvimento de comunidades locais e melhoria da qualidade de vida.

Embora ainda seja muito cedo para avaliar a eficácia do programa, a abordagem adotada pelo governo brasileiro mostra o compromisso de tratar simultaneamente de questões sociais e ambientais.

O programa Bolsa Verde

O programa [Bolsa Verde](#), em vigor de 2011 a 2018 e reativado em 2023, adota uma abordagem nova e eficaz para tratar de questões sociais e da natureza de forma holística. Seu objetivo é melhorar a vida das pessoas em situação de pobreza rural e, ao mesmo tempo, reduzir o desmatamento. O programa incentiva a preservação e o uso sustentável das florestas por meio da transferência de renda para famílias que se comprometem com o manejo das áreas, utilizando os recursos naturais de forma sustentável e preservando a floresta, além de auxiliarem no monitoramento e na proteção dessas áreas. Além dos pagamentos, os beneficiários têm acesso a assistência técnica,

atividades de treinamento ambiental, social, técnico e profissional (por exemplo, em uso alternativo da terra, produção sustentável e desenvolvimento empresarial e comercialização de produtos ecológicos).

A análise dos resultados do programa Bolsa Verde mostra que ele ajudou a reduzir o desmatamento entre 44% e 53% em comparação com áreas que não receberam financiamento do programa, e ao mesmo tempo aliviou a pobreza imediata ao garantir uma renda aos beneficiários.⁴¹ O programa também contribui para a redução da pobreza, criando novas oportunidades de emprego por meio de treinamento e desenvolvimento de habilidades como produção de látex, pesca artesanal e produção de artesanato.⁴²

O programa Crédito Rural

O programa brasileiro [Crédito Rural](#) é uma importante política pública de apoio à política agrícola do país,⁴³ oferecendo empréstimos ou linhas de crédito aos produtores, sejam eles pessoas físicas ou empresas, muitas vezes com taxas subsidiadas. O [Conselho Monetário Nacional](#) emite Resoluções que estabelecem regras de crédito rural a serem seguidas pelo Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR). Estas regras estão integradas no Manual de Crédito Rural. A supervisão do crédito rural é realizada pelo Banco Central do Brasil.

O SNCR é altamente descentralizado e consiste em uma ampla gama de programas operados por bancos e cooperativas públicas e privadas. A Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) é um instrumento de renda fixa emitido por bancos para financiar atividades do agronegócio e é a principal fonte de crédito rural.

Linhas de crédito para empresas agrícolas de pequenos produtores sustentáveis podem ajudar a melhorar seus padrões de vida, ao mesmo tempo em que direcionam suas decisões para produtos mais sustentáveis, levando a um melhor uso da terra e menos desmatamento.

Os formuladores de políticas públicas podem pensar no acesso desigual ao crédito. Agricultores familiares representam 75% de todas as propriedades rurais do país. O principal instrumento de concessão de crédito à agricultura familiar é o Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (PRONAF). Os fundos alocados ao PRONAF cresceram ao longo do tempo, mas estudos demonstram que o acesso ao

⁴¹ Oxfam (2020), [Protecting the People and the Forest: Bolsa Verde, Brazil](#)

⁴² Organização Internacional do Trabalho (2015), [Social Protection and Climate Change - Can Brazil pursue twin social and environmental objectives together?](#)

⁴³ Banco Central do Brasil, [Rural credit](#)



crédito é desigual entre agricultores familiares, com uma parte maior do crédito indo para fazendas familiares de médio e grande portes.⁴⁴ Também há desigualdades regionais, pois a maior parte dos contratos do PRONAF é concedida na região Sul do país, que concentra a maior parte das pequenas propriedades.

As exigências ambientais do programa de crédito rural também contribuíram para combater o desmatamento. Em 2008, a [Resolução 3.545](#) do Conselho Monetário Nacional condicionou a concessão de crédito rural em municípios do bioma Amazônia ao cumprimento de normas ambientais e à comprovação da regularidade

dos títulos de propriedade. Estima-se que esta resolução levou a uma redução de 15% no desmatamento entre 2008 e 2011.⁴⁵ Desde então, novas regulamentações foram publicadas para fortalecer as exigências ambientais do programa. A regulação mais rigorosa resultou em maior sofisticação nos esforços ilegais para contornar as exigências ambientais. O desafio está sendo enfrentado com a melhoria permanente da regulação e com atualizações tecnológicas nos mecanismos de controle para garantir a eficácia do programa.

⁴⁴ Climate Policy Initiative (2023), [Family Farming in Brazil: Inequalities in Credit Access](#)

⁴⁵ Climate Policy Initiative (2013), [Change in Brazil Credit Legislation Reduced Amazon Deforestation by 15%](#)



Agradecimentos

Autores

- Marcelo Seraphim
- Kelly Krauter
- Davide Cerrato

O PRI gostaria de agradecer aos seguintes colaboradores e revisores por suas contribuições e comentários:

Contribuições externas

- David Smith, Aqua Capital
- Rafaella Dortas, Banco BTG Pactual SA
- Caroline Prolo, FAMA re.capital
- Alexandre Gazzotti, Itaú Asset Management
- Vitor Tupper, Previ – Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil
- Isabel Galvão, Régia Capital
- Bruno Bernardo, Régia Capital
- Cláudio dos Anjos, Régia Capital
- Daniel Loureiro, BNDES – Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social
- Alexei Bonamin, ABVCAP – Assoc. Bras. Venture Capital e Private Equity, TozziniFreire
- Eduardo Lamers, ABRAPP – Assoc. Bras. Ent. Fechadas de Previdência Complementar
- Luiz Botelho Pires, Anbima – Assoc. Bras. Entidades dos Mercados Financ. e de Capitais
- Marco Gorini, Din4mo
- Ana Luci Grizzi, Advogada e Consultora
- Isabela R. Damaso Maia, BCB – Banco Central do Brasil
- Sarah Amorim Torres, BCB – Banco Central do Brasil
- Paulo Soares Sampaio, BCB – Banco Central do Brasil
- Uverlan Rodrigues Primo, BCB – Banco Central do Brasil
- Silvio Carlos Arduini, BCB – Banco Central do Brasil
- Nathalie Vidual, CVM – Comissão de Valores Mobiliários
- Claudio Maes, CVM – Comissão de Valores Mobiliários
- Narlon Gutierre Nogueira, Ministério da Previdência Social