

# COMO SE PREPARAR PARA EMITIR TÍTULOS VERDES

MANUAL PARA INSTITUIÇÕES  
FINANCEIRAS DA **AMÉRICA  
LATINA E CARIBE**



**GB-TAP** Green Bond Technical Assistance Program



IN PARTNERSHIP WITH



# COMO SE PREPARAR PARA EMITIR TÍTULOS VERDES AMÉRICA LATINA E CARIBE

**GB-TAP** Green Bond Technical  
Assistance Program



Creating Markets, Creating Opportunities

IN PARTNERSHIP WITH



## Sobre a IFC

A IFC — membro do Grupo Banco Mundial — é a maior instituição de desenvolvimento global focada no setor privado em mercados emergentes. Trabalhamos em mais de 100 países usando nosso capital, experiência e influência para criar mercados e oportunidades em países em desenvolvimento. No ano fiscal 2023, a IFC comprometeu um recorde de US\$ 43,7 bilhões para empresas privadas e instituições financeiras em países em desenvolvimento, alavancando o poder do setor privado para acabar com a pobreza extrema e impulsionar a prosperidade compartilhada enquanto as economias lidam com os impactos das crises globais. Para mais informações, visite [www.ifc.org](http://www.ifc.org)

© 2023 International Finance Corporation. Todos os direitos reservados.  
2121 Pennsylvania Avenue, NW  
Washington, DC 20433 USA  
Internet: [www.ifc.org](http://www.ifc.org)

O material deste trabalho é protegido por direitos autorais. Copiar e/ou transmitir partes ou todo este trabalho sem permissão pode ser uma violação da lei aplicável. A IFC incentiva a divulgação de seu trabalho e normalmente concederá permissão para reproduzir partes do trabalho prontamente e quando a reprodução for para fins educacionais e não comerciais, sem uma taxa, sujeito a tais atribuições e avisos que possamos razoavelmente exigir.

A IFC não garante a precisão, confiabilidade ou integridade do conteúdo incluído neste trabalho, nem as conclusões ou julgamentos aqui descritos, e não aceita nenhuma responsabilidade por quaisquer omissões ou erros (incluindo, sem limitação, erros tipográficos e erros técnicos) no conteúdo ou pela utilização do material. As fronteiras, cores, denominações e outras informações mostradas em qualquer mapa neste trabalho não implicam qualquer julgamento por parte do Banco Mundial sobre o status legal de qualquer território ou o apoio ou aceitação de tais fronteiras. As descobertas, interpretações e conclusões expressas neste volume não refletem necessariamente as opiniões dos Diretores Executivos do Banco Mundial ou dos governos que representam.

O conteúdo deste trabalho destina-se apenas a fins informativos gerais e não se destina a constituir aconselhamento jurídico, de valores mobiliários ou de investimento, uma opinião sobre a idoneidade de qualquer investimento, ou uma solicitação de qualquer tipo. A IFC ou suas afiliadas podem fornecer conselhos ou serviços ou investir ou ter quaisquer interesses financeiros em algumas das empresas e partes (incluindo aquelas ora mencionadas).

Todas as outras consultas sobre direitos e licenças, incluindo direitos subsidiários, devem ser endereçadas ao Departamento de Relações Corporativas da IFC, 2121 Pennsylvania Avenue, NW, Washington, DC 20433 USA. A Corporação Financeira Internacional é uma organização internacional estabelecida por Estatutos entre seus países membros e um membro do Grupo Banco Mundial. Todos os nomes, logotipos e marcas registradas são de propriedade da IFC e você não pode utilizar nenhum desses materiais para qualquer finalidade sem o consentimento expresso por escrito da IFC. Além disso, "International Finance Corporation" e "IFC" são marcas registradas da IFC e estão protegidas pelo direito internacional.

# Índice

Prefácio	v
Agradecimentos	vi
Abreviações	vii
<b>1. Introdução</b>	<b>1</b>
1.1 Definições e Termos-chave	4
<b>2. Perspectiva Geral do Mercado</b>	<b>6</b>
<b>3. Preparação para a Emissão de Títulos Verdes</b>	<b>9</b>
3.1 Passo 1: Preparar para a Emissão de Títulos Verdes	11
3.1.1 Tarefa 1: Criar uma equipe central	12
3.1.2 Tarefa 2: Selecionar o portfólio	13
3.1.3 Tarefa 3: Desenvolver indicadores significativos	19
3.1.4 Tarefa 4: Estabelecer processos-chave	22
3.2 Passo 2: Redação do Marco	29
3.3 Passo 3: Contratar Revisor Externo	30
<b>4. Listas de Verificação, Resumo e Recomendações</b>	<b>31</b>
Anexo. Recursos Adicionais	33

## Lista de Tabelas

Tabela 1. Exemplos de Critérios de Elegibilidade para Títulos Verdes Aplicados por IFs na ALC	17
Tabela 2. Exemplos de Indicadores de Impacto Verde Utilizados pelo Banco de Bogotá	19
Tabela 3. Divulgação da Metodologia na Categoria de Construção Sustentável do Banco Pichincha	20
Tabela 4. Divulgação do Cálculo da Redução das Emissões de CO <sub>2</sub> pelo Banco Promerica Costa Rica	21
Tabela 5. Exemplo de Relatório de Alocação do Itaú	26
Tabela 6. Exemplo de Relatório de Impacto do Itaú	27
Tabela 7. Outros Documentos de Orientação para Títulos Verdes	33
Tabela 8. Descrição das Taxonomias de Finanças Sustentáveis	34

## Lista de Figuras

Figura 1. Principais Passos para uma Emissão Bem-sucedida	2
Figura 2. Quatro Componentes Principais dos Princípios para Títulos Verdes	4
Figura 3. Volume de Títulos Verdes na ALC (\$M)	6
Figura 4. Volume de Títulos Verdes por Instituições Financeiras na ALC (\$M)	7
Figura 5. As 10 Principais Instituições Financeiras Emissoras de Títulos Verdes na ALC (por volume)	8
Figura 6. Tarefas Essenciais para uma Emissão Bem-sucedida	10
Figura 7. Membros da Equipe Central	12
Figura 8. Processo de Segmentação do Portfólio	14
Figura 9. Hierarquia de Categorização de Empréstimos	16
Figura 10. Estabelecimento de uma Linha de Base	20
Figura 11. Exemplo de Processo de Avaliação e Seleção de Projetos	23
Figura 12. Exemplo do Processo de Gestão dos Recursos	25
Figura 13. Esquema para o Relatório Anual de Títulos Verdes	28
Figura 14. Esquema do Marco	29
Figura 15. Tipos de Revisões Externas	30



# Prefácio



**James Fergusson**  
Diretor Global de  
Negócios Climáticos  
IFC

Os países da América Latina e Caribe (ALC) precisam de um investimento anual de aproximadamente 5% do seu produto interno bruto (PIB) até 2030 para construir a infraestrutura necessária para atingir os objetivos climáticos do Acordo de Paris. Ao mesmo tempo, esses países devem responder a uma série de desafios sociais e promover uma transição justa para a sua população, o que exige investimentos sociais de adicionalmente 5% a 11% do seu PIB anual até 2030<sup>1</sup>.

Os títulos verdes são um dos instrumentos de crescimento mais rápido para direcionar fluxos financeiros para projetos e atividades com benefícios ambientais e contribuir para essa agenda sustentável, com o mercado global de títulos verdes atingindo \$2 trilhões de dólares no final de 2022. Apesar das enormes necessidades de investimento da ALC para construir economias de baixo carbono, resilientes e sustentáveis, as emissões de títulos verdes da região representam apenas 2% do mercado global desses títulos.

As instituições financeiras (IFs) se encontram numa posição privilegiada para atuar como agentes catalisadores e impulsionarem a transição justa da região da ALC para um crescimento baixo em carbono, resiliente e inclusivo. Até agora, apenas 19 instituições financeiras da ALC emitiram títulos verdes no valor total de \$3,5 bilhões de dólares, o que corresponde a menos de 10% do mercado regional dos títulos verdes. Como agregadores

de empréstimos e emissores de títulos, as IFs estão no centro dos fluxos financeiros e podem expandir o uso de títulos verdes para moldar o futuro da ALC e contribuir para a realização do Acordo de Paris e dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Ao mesmo tempo, os títulos verdes podem contribuir para que as IFs tenham acesso a investidores adicionais com fortes mandatos ambientais, sociais e de governança (ESG), diversifiquem suas fontes de financiamento, melhorem suas credenciais de sustentabilidade e mitiguem riscos climáticos.

Este Manual fornece um passo-a-passo detalhado sobre como as instituições financeiras na ALC podem preparar-se para uma emissão de títulos verdes bem-sucedida. Este documento apresenta estudos de caso baseados em entrevistas com IFs da ALC que emitiram títulos verdes para ilustrar na prática como as etapas sugeridas podem ser implementadas no contexto da região.

O Manual aproveita a vasta experiência da IFC no apoio a instituições financeiras na região da ALC, com mais de \$9 bilhões de dólares comprometidos no período de quatro anos entre 2019-2023. Também se baseia na experiência do **Programa de Assistência Técnica para Títulos Verdes (GB-TAP)** da IFC, que apoia a mobilização de finanças sustentáveis em mercados emergentes, fornecendo assistência técnica às instituições financeiras para emissões de títulos verdes, sociais e de sustentabilidade. Desde 2018, o GB-TAP formou mais de 1.000 profissionais de mais de 280 instituições financeiras em 70 países e estimulou a emissão de mais de 80 títulos verdes, sociais e de sustentabilidade no valor total de \$7,7 bilhões de dólares.

Espero que este Manual seja útil para que sua instituição emita títulos verdes, implemente a sua estratégia de sustentabilidade e diversifique a sua base de investidores.

<sup>1</sup> BID (2022). ¿Cuánto Costará Lograr las Metas Climáticas en América Latina y el Caribe? Disponível [aqui](#).



# Agradecimentos

**E**ste documento – Como se Preparar para Emitir Títulos Verdes: Manual para Instituições Financeiras da América Latina e Caribe – foi desenvolvido por iniciativa do Programa de Assistência Técnica para Títulos Verdes (GB-TAP) da Corporação Financeira Internacional (IFC), que visa estimular a oferta de títulos verdes em mercados emergentes por meio da criação e disseminação de melhores práticas e conhecimento como bens públicos globais. O GB-TAP é um programa financiado por múltiplos doadores e gerido pela IFC em parceria com a Secretaria de Estado para Assuntos Econômicos da Suíça, SECO; a Agência Sueca de Cooperação para o Desenvolvimento Internacional, SIDA; e o Ministério de Finanças de Luxemburgo. O programa tem dois objetivos gerais: facilitar os fluxos de capital de investidores responsáveis de países desenvolvidos para projetos verdes em economias emergentes; e estimular o crescimento dos mercados por meio do estímulo da demanda e da oferta de títulos verdes em países emergentes.

A pesquisa e a redação deste relatório foram conduzidas por Yvonne Vogt, Isabel Montojo, Valeria Cantú, Daniela Canevaro e Natalia Velázquez da HPL.LLC (HPL), sob a orientação de Kaikhram Onedamdy, Yang Li Epstein e Helena Dill da IFC. A HPL fornece consultoria em finanças sustentáveis a clientes institucionais com a missão de acelerar os fluxos de capital para apoiar a agenda da sustentabilidade. A HPL tem mais de seis anos de experiência trabalhando com governos, empresas, fundos de investimento, bem como com instituições financeiras públicas, privadas e internacionais, no desenvolvimento e implementação de projetos que envolvem financiamento sustentável. Até ao segundo trimestre de 2023, a HPL concluiu 49 projetos em 17 países para 34 beneficiários, contribuindo como peritos na mobilização de investidores institucionais para os mercados de títulos verdes da América Latina.

Os autores gostariam de agradecer a valiosa contribuição de Carla Dueñas, do Banco Pichincha, Laura Ávalos, Patricia Renderos e Ana Marcela Trabanino, do Banco Promerica El Salvador, Diana Barón, do Banco de Bogotá, e Arthur Flores e Gabriel Rodrigues da Silva, do Banco Sicredi.



# Abreviações

<b>BCI</b>	Banco de Crédito e Inversiones
<b>BCP</b>	Banco de Crédito de Perú
<b>CBI</b>	Climate Bonds Initiative
<b>CEO</b>	Diretor Executivo
<b>E&amp;S</b>	Ambiental e Social
<b>EM</b>	Mercados emergentes
<b>ESG</b>	Ambiental, Social e Governança
<b>SGAS</b>	Sistema de Gestão Ambiental e Social
<b>UE</b>	União Europeia
<b>IF</b>	Instituição financeira
<b>GBP</b>	Princípios para Títulos Verdes (Green Bond Principles)
<b>PIB</b>	Produto Interno Bruto
<b>ICMA</b>	Associação Internacional do Mercado de Capitais
<b>IFC</b>	Corporação Financeira Internacional
<b>KPI</b>	Indicador-chave de desempenho
<b>ALC</b>	América Latina e o Caribe
<b>ODS</b>	Objetivos de Desenvolvimento Sustentável
<b>SPO</b>	Opinião de segunda parte



# 1.

# Introdução

**A** América Latina e o Caribe (ALC) necessitam de investimentos significativos para construir economias resilientes capazes de enfrentar os desafios decorrentes das mudanças climáticas. A região tem um potencial significativo para o financiamento verde – possui uma fonte incrível de capital natural, com mais de 30% da água doce disponível na Terra<sup>2</sup> e metade das florestas tropicais do mundo<sup>3</sup>. A matriz energética é uma das mais limpas do mundo, com mais de um quarto da sua energia primária proveniente de fontes renováveis (o dobro da média mundial)<sup>4</sup>. Simultaneamente, a região é vulnerável a todos os fenômenos naturais, desde terremotos a furacões, passando por secas e inundações graves, com uma grande necessidade de investimento em infraestrutura resiliente.

Até 2030, a América Latina precisa investir entre \$470 bilhões e \$1,3 trilhões de dólares em infraestruturas e despesas sociais para enfrentar os desafios das mudanças climáticas, promovendo ao mesmo tempo uma transição justa e um desenvolvimento sustentável. Em relação à economia da região, isso representa um investimento de 7% a 19% do seu PIB anual até 2030<sup>5</sup>. Os títulos verdes são instrumentos eficazes do mercado de capitais que podem levar capital institucional e privado a priorizar a agenda sustentável, uma vez que a utilização dos recursos é exclusivamente aplicada em atividades com benefícios ambientais positivos. Embora o mercado latino-americano de títulos verdes tenha registrado um crescimento constante nos últimos anos, representa apenas 2% das emissões globais de títulos verdes<sup>6</sup>. Dado o grande déficit de investimento em infraestrutura e a necessidade de uma recuperação econômica verde e resiliente, existe uma grande oportunidade para impulsionar ainda mais o mercado.

<sup>2</sup> Nações Unidas (n.d.) *Climate Change and Freshwater in Latin America and the Caribbean*. Disponível [aqui](#).

<sup>3</sup> BID (2022). *Latin America and the Caribbean forests: large providers of ecosystem services*. Disponível [aqui](#).

<sup>4</sup> IRENA (2022). *Latin America and the Caribbean*. Disponível [aqui](#).

<sup>5</sup> BID (2022). *How Much Will It Cost to Achieve the Climate Goals in Latin America and the Caribbean?* Disponível [aqui](#).

<sup>6</sup> A base de dados proprietária da HPL estima emissões de \$45 bilhões de dólares em títulos verdes; o mercado global de títulos verdes foi estimado em \$2 bilhões de dólares, de acordo com a CBI, ver [aqui](#).

As instituições financeiras (IFs) desempenham um papel fundamental na mobilização de capital para a implementação de soluções com baixa emissão de carbono e resilientes às mudanças climáticas, uma vez que atuam como agregadores naturais de ativos com atributos verdes. Os títulos verdes podem ser uma fonte atrativa de financiamento para as IFs que investem em projetos que ajudam a mitigar os efeitos das mudanças climáticas e a construir um futuro mais resiliente. A emissão de um título verde é um passo estratégico para uma IF, uma vez que assinala o compromisso da instituição com a sua estratégia de sustentabilidade e destaca a forma com que está direcionando fluxos financeiros para a agenda de ação climática. No entanto, para que a emissão seja bem-sucedida, é fundamental que o processo que antecede a transação seja cuidadosamente gerido.

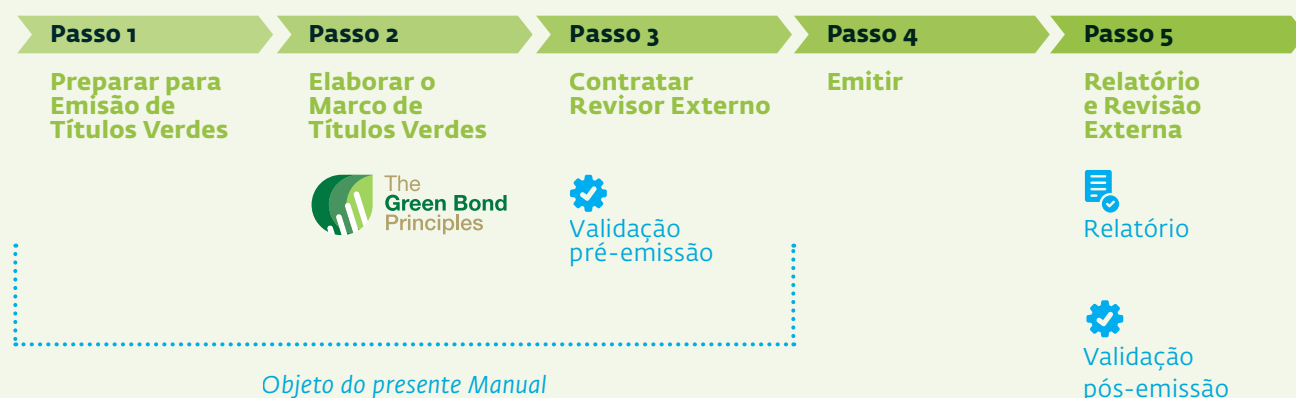
Este Manual para instituições financeiras da América Latina e do Caribe ("o Manual") fornece às IFs uma abordagem passo a passo para se prepararem para a emissão de um título verde (ver **Figura 1**). Ele aborda uma série de desafios que as IFs têm de enfrentar, incluindo a identificação de um portfólio verde, a definição de critérios de elegibilidade alinhados com taxonomias de finanças sustentáveis,

o desenvolvimento de indicadores sólidos que englobem métricas de produção e de resultados, o estabelecimento de um processo de seleção e avaliação de portfólios, a definição da gestão de recursos e o estabelecimento de um processo de preparação de relatórios.

Este Manual está baseado em documentos existentes, tais como os [Princípios para Títulos Verdes \(The Green Bond Principles - GBP\)](#) e o [Marco Harmonizado para Relatórios de Impacto](#) da Associação Internacional do Mercado de Capitais (ICMA), e o [Manual de Títulos Verdes da IFC](#). Enquanto esses recursos sedimentam as bases para a emissão de títulos verdes, o presente Manual vai além, abordando as lacunas comuns e oportunidades existentes no setor.

Adicionalmente, este Manual fornece estudos de caso reais e exemplos de melhores práticas de IFs que emitiram títulos verdes na ALC com sucesso. Tais estudos de caso fornecem informações valiosas sobre a forma como os critérios de elegibilidade foram estabelecidos, que indicadores foram utilizados e apresentam exemplos tangíveis de projetos que observaram estas normas.

**Figura 1.** Principais Passos para uma Emissão Bem-sucedida



O processo de emissão de títulos verdes é parecido com o processo de emissão de um título convencional, mas implica esforços adicionais em termos de governança, rastreabilidade e transparência de modo a aumentar a confiança dos investidores nas credenciais verdes do título. Em particular, o processo de emissão de títulos verdes requer cinco etapas fundamentais:

**Passo 1****Preparar para Emissão de Títulos Verdes**

envolve a análise das opções de financiamento, o desenvolvimento de critérios para o título verde e de um processo de avaliação e seleção de projetos, a identificação de projetos elegíveis e a criação de uma gestão sólida e de controles internos para o acompanhamento e a alocação de recursos.

**Passo 2****Elaborar o Marco de Títulos Verdes (Green Bond Framework)**

implica a concepção de uma narrativa clara que descreva a estratégia global de sustentabilidade do emissor e os processos implementados para o título verde, em conformidade com os GBP.

**Passo 3****Contratar Revisor Externo**

o emissor deve decidir que tipo de revisão externa pretende obter e contratar o prestador de serviços, que avaliará o alinhamento do Marco com os GBP.

**Passo 4****Emitir**

esta etapa não varia significativamente em relação ao processo de emissão de um título normal; no entanto, o emissor pode considerar o perfil de sustentabilidade de diferentes subscritores ou procurar que o título seja cotado numa plataforma dedicada a títulos verdes, por exemplo<sup>7</sup>.

**Passo 5****Relatório e Revisão Externa**

envolve a preparação de relatórios de alocação e impacto. Além disso, nesta última etapa, um emissor pode recorrer a um revisor externo para obter uma revisão do relatório de alocação e impacto (a revisão pós-emissão).

Este documento serve de orientação para IFs na ALC nos passos 1 a 3 do processo de emissão de títulos verdes, destacando as melhores práticas ao fornecer estudos de caso de outros emissores na região. Além disso, o Manual abrange também as principais ações, exemplos e recomendações relativas ao passo 5, uma vez que o emissor deve começar a preparar-se internamente para o processo de preparação de relatórios quando do desenvolvimento do seu Marco.

O Manual está estruturado em quatro partes. **Esta Seção 1** apresenta uma introdução e descreve os principais termos, definições, princípios e orientações. **A Seção 2** apresenta uma perspectiva geral do mercado. **A Seção 3** funciona como um manual passo a passo que descreve as principais etapas que as IFs devem seguir para se prepararem para a emissão de um título verde, incluindo estudos de casos ilustrativos baseados em entrevistas com IFs emissoras na ALC. Por último, **a Seção 4** apresenta um resumo, listas de controle (checklist) e recomendações para uma emissão de títulos verdes.





<sup>7</sup> As bolsas de valores da Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, República Dominicana, México e Peru oferecem segmentos de listagem de títulos de sustentabilidade (lista completa [aqui](#)).

# 1.1. Definições e Termos-chave

Um **título verde**, tal como definido pelos GBP, é um instrumento financeiro de renda fixa cujos recursos são destinados a projetos novos e existentes que tenham benefícios ambientais<sup>8</sup>. A ICMA fornece os **GBP** como um conjunto de diretrizes voluntárias que definem as melhores práticas de mercado para promover a credibilidade e a integridade

do mercado. Uma das principais recomendações dos GBP é que o emissor desenvolva um **Marco (Framework) de Títulos Verdes** com informações claras e detalhadas sobre quatro componentes essenciais: 1) Uso dos Recursos, 2) Processo para Avaliação e Seleção de Projetos, 3) Gestão dos Recursos e 4) Relatórios, como ilustrado na **Figura 2**.

**Figura 2.** Quatro Componentes Principais dos Princípios para Títulos Verdes

Componentes	Descrição
 <b>1. Uso dos Recursos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Como os recursos dos títulos serão aplicados</li> <li>• Critérios de elegibilidade</li> </ul>
 <b>2. Processo para Avaliação e Seleção de Projetos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Comitê de Títulos Verdes</li> <li>• Gestão dos Riscos ESG</li> </ul>
 <b>3. Gestão dos Recursos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alocação dos recursos</li> <li>• Processo para recursos não alocados</li> </ul>
 <b>4. Relatórios</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Relatórios de alocação</li> <li>• Relatórios de impacto</li> </ul>

<sup>8</sup> ICMA (2022). Green Bond Principles. Disponível [aqui](#).



O primeiro componente do Marco de Títulos Verdes, **Uso dos Recursos**, foca na divulgação dos tipos de projetos a serem financiados com os recursos do título.

Os GBP classificam os projetos verdes elegíveis em dez amplas categorias: 1) Energia renovável, 2) Eficiência energética, 3) Prevenção e controle da poluição, 4) Gestão ambientalmente sustentável dos recursos naturais e de uso da terra, 5) Conservação da biodiversidade terrestre e aquática, 6) Transporte limpo, 7) Gestão sustentável de água e esgoto, 8) Adaptação às mudanças climáticas, 9) Produtos, tecnologias e processos de produção adaptados à economia circular e/ou produtos ecoeficientes certificados, e 10) Edifícios verdes. Os emissores são encorajados a especificar as categorias verdes elegíveis que irão financiar, acompanhadas dos respectivos critérios de elegibilidade.

Para obter mais informações sobre projetos que podem ser considerados verdes, emissores podem consultar **as taxonomias de financiamento sustentável** existentes no mercado, como a Taxonomia da Climate Bonds Initiative (CBI), a Taxonomia da União Europeia (UE) e outras taxonomias locais na região da ALC. É importante notar que as taxonomias são continuamente atualizadas e aperfeiçoadas com base na evolução do mercado. Para mais informações sobre taxonomias verdes e sustentáveis, consulte o **Anexo**. Outras diretrizes verdes podem também servir como referências úteis para a seleção de projetos, como o [Guia de Referência para o Financiamento da Biodiversidade](#) da IFC<sup>9</sup>, o [Guia de Referência de Finanças Sustentáveis para MPMEs](#)<sup>10</sup> e [as Diretrizes para o Financiamento Azul](#)<sup>11</sup>. A **Seção 3.1.2** apresenta exemplos relacionados ao uso dos recursos.

O segundo componente, **Avaliação e Seleção de Projetos**, descreve o processo interno de tomada de decisões para gerir os riscos ambientais, sociais e de governança (ESG) e para avaliar e selecionar projetos que se qualificam para financiamento através de títulos verdes. Para mais detalhes sobre esse componente, consulte a **Seção 3.1.4**.

O terceiro componente, **Gestão dos Recursos**, centra-se na gestão e acompanhamento efetivos dos recursos obtidos com a emissão de títulos verdes. Os emissores devem estabelecer sistemas e controles internos para garantir que os recursos sejam utilizados exclusivamente para projetos que cumpram os critérios de elegibilidade verde. Para mais detalhes sobre esse componente, consulte a **Seção 3.1.4**.

O quarto componente, **Relatórios**, destaca a importância da divulgação e da comunicação para criar confiança e credibilidade junto a investidores e partes interessadas. Os emissores devem apresentar relatórios regulares sobre a alocação de recursos e o impacto ambiental dos projetos financiados. Para mais detalhes sobre esse componente, consulte a **Seção 3.1.4**.

A transparência e a responsabilidade são fundamentais numa emissão de títulos verdes; por consequência, o emissor deve procurar obter uma revisão externa. Para mais detalhes, consulte a **Seção 3.3**.

<sup>9</sup> IFC (2023). *Biodiversity Finance Reference Guide*. Disponível [aqui](#).

<sup>10</sup> IFC (2023). *Sustainable MSME Finance Reference Guide*. Disponível [aqui](#).

<sup>11</sup> IFC (2022). *Guidelines for Blue Finance*. Disponível [aqui](#).

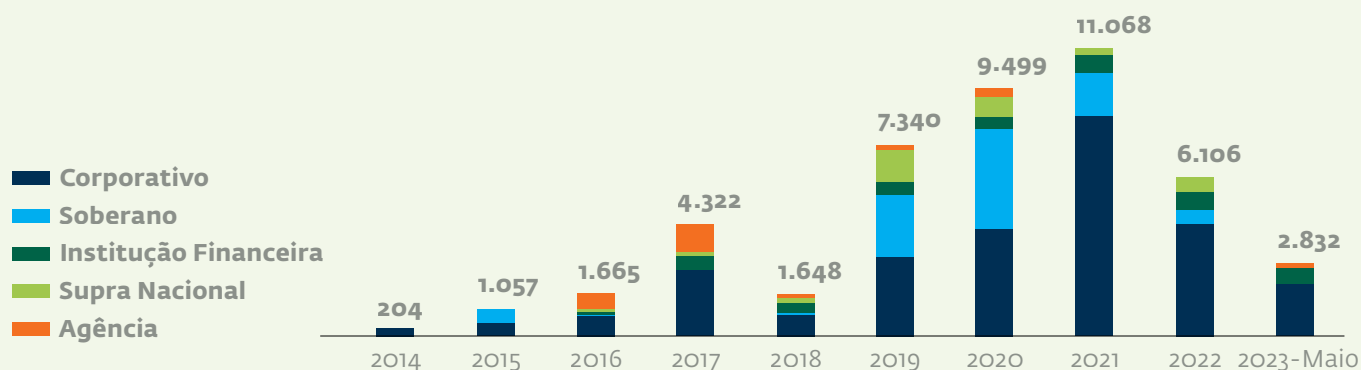
## 2.

# Perspectiva Geral do Mercado

Desde 2008, os títulos verdes tornaram-se importantes instrumentos financeiros para enfrentar e mitigar os efeitos das mudanças climáticas<sup>12</sup>. É necessário um grande volume de capital para enfrentar os desafios ambientais, e os títulos verdes têm-se revelado instrumentos eficazes para impulsionar os investimentos em soluções de baixo carbono, como energia renovável, eficiência energética, prevenção da poluição, transporte limpo, entre outros. No final de 2022, o mercado mundial de títulos verdes atingiu a marca dos \$2 trilhões de dólares e continua crescendo<sup>13</sup>.

Em comparação com o mercado global, o mercado de títulos verdes da ALC é mais incipiente, apesar de seu crescimento ter sido constante. A Energía Eólica, uma empresa peruana de energia eólica, fez história em 2014 ao tornar-se a pioneira na emissão de títulos verdes na região<sup>14</sup>. Desde então, o mercado registrou um crescimento substancial, com mais de 320 títulos verdes emitidos, totalizando aproximadamente \$45 bilhões de dólares<sup>15</sup>. Como ilustrado na **Figura 3**, 2021 se destacou como um período altamente ativo para os títulos verdes na ALC, em linha com os mercados de títulos em geral, que atingiram o pico em 2021, impulsionados pelas baixas taxas de juros e a alta liquidez.

**Figura 3.** Volume de Títulos Verdes na ALC (\$M)<sup>16</sup>



<sup>12</sup> Banco Mundial (2021). *What You Need to Know About IFC's Green Bonds*. Disponível [aqui](#).

<sup>13</sup> CBI (2022). *Green Bond Market Hits USD2tn Milestone at end of Q3 2022*. Disponível [aqui](#).

<sup>14</sup> Climate Bonds Initiative (2022). *Peru Sustainable Finance State of the Market 2022*. Disponível [aqui](#).

<sup>15</sup> Base de dados proprietária da HPL sobre títulos temáticos na ALC, até maio de 2023.

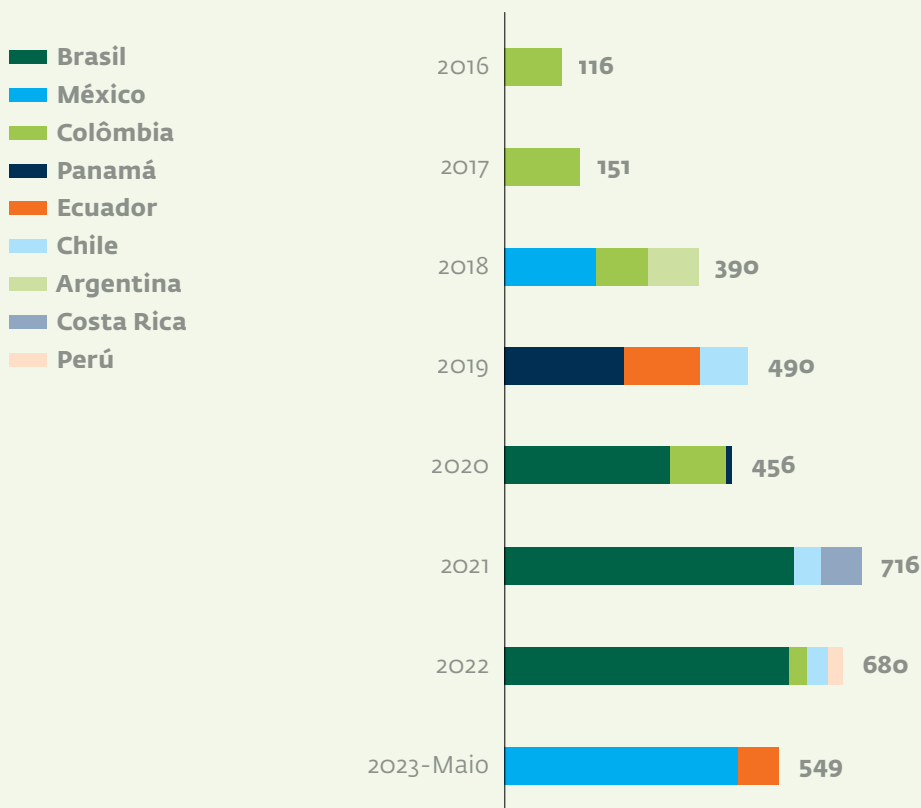
<sup>16</sup> A HPL desenvolveu uma base de dados proprietária de todas as transações de títulos temáticos na ALC, incluindo dados transacionais, indicadores-chave de desempenho (KPI), utilização de recursos, principais bookrunners, conexões com os marcos, análises externas, relatórios anuais, memorandos e comunicados de imprensa. A equipe utiliza essa informação para recolher e analisar dados de mercado para os relatórios e para apoiar o seu aconselhamento aos emissores. A partir desta base de dados, foram obtidas informações e conhecimentos. Nesta base de dados, a categoria Soberano inclui todos os níveis: nacional, estatal e municipal. A categoria IF inclui bancos comerciais e não bancários. Supranacional inclui organizações regionais como a CAF e a CABEI. A categoria Agência inclui os bancos de desenvolvimento local.

Do total de títulos verdes emitidos por IFs na região, cerca de 56% desse volume foi emitido em moeda local e 44% em moeda forte<sup>17</sup>. A preferência pela moeda local pode ser explicada pelo fato das IFs terem principalmente ativos denominados na moeda local. No entanto, à medida que a base de investidores internacionais em títulos verdes aumenta, os emissores podem ter tendência para recorrer a moeda estrangeira e incorrer no custo de hedge.

Em 2016, o Bancolombia tornou-se a primeira IF na ALC a entrar no mercado de títulos verdes, abrindo caminho para que outros seguissem seu exemplo. Desde então, mais de 40 títulos verdes foram emitidos por IFs na

região, acumulando um valor total de aproximadamente \$3,5 bilhões de dólares. Embora as IFs sejam potenciais agregadores naturais de ativos verdes, representam apenas 8% do volume total de títulos verdes emitidos na região. Trata-se de um desempenho inferior ao das empresas e dos soberanos, que representam 59% e 20% do volume total de títulos verdes na ALC, respectivamente. Esse fato assinala um importante potencial de crescimento à medida que mais IFs na região estabelecem estratégias de financiamento sustentável. Como ilustrado na **Figura 4**, as IFs emissoras (19 no total) provêm de nove países, incluindo Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, Equador, México, Panamá e Peru.

**Figura 4.** Volume de Títulos Verdes por Instituições Financeiras na ALC (\$M)



<sup>17</sup> Base de dados proprietária da HPL sobre títulos temáticos na ALC, até maio de 2023.

Em geral, o maior volume de emissões de títulos verdes por IFs provém do Brasil, seguido do México e da Colômbia. O Brasil, o maior mercado de capitais da região, tem o maior número de IFs que emitiram títulos verdes (6 emissores), representados por alguns de seus maiores atores do mercado (Itaú, Bradesco e BTG). Na Colômbia e no Chile, grandes bancos como o Bancolombia, o Banco de Bogotá, o Davivienda, o Banco de Chile e o Banco de Crédito e Inversiones (BCI) emitiram títulos verdes. Em contrapartida, no México,

o segundo maior mercado da ALC, o BBVA Bancomer é o único emissor de títulos verdes do país. Do mesmo modo, no Peru, o único emissor de títulos verdes é o Banco de Crédito de Perú (BCP). Há potencial para que outros grandes bancos emitam títulos verdes nestes mercados. Além disso, existe o potencial para que os bancos de nível intermediário e os intermediários financeiros não bancários se juntem também aos emissores de títulos verdes na região. A **Figura 5** abaixo contém os emissores mais notáveis por volume na região.

**Figura 5.** As 10 Principais Instituições Financeiras Emissoras de Títulos Verdes na ALC (por volume)



Cabe salientar que o crescimento do volume de títulos verdes das IFs foi afetado pelo fato de algumas IFs terem optado por emitir títulos de sustentabilidade em vez de títulos verdes, uma vez que têm um portfólio abrangente que inclui uso de recursos em projetos sociais em adição aos verdes. Até maio de 2023, 72 títulos de sustentabilidade foram emitidos por IFs na ALC, acumulando um volume total de \$4,8 bilhões de dólares, o que claramente excede os números dos títulos verdes das IFs acima mencionados (40 títulos com um volume de \$3,5 bilhões de dólares)<sup>18</sup>.

Ao analisar o uso de recursos em ambos tipos de títulos (verde e de sustentabilidade), as categorias mais populares são energia renovável, eficiência energética, transporte limpo e edifícios verdes. Tais categorias são seguidas por gestão sustentável de água e esgoto. Nos

últimos anos, as IFs brasileiras têm-se concentrado particularmente no financiamento da gestão ambientalmente sustentável dos recursos naturais e uso da terra (agricultura sustentável). Duas categorias pouco ou nada presentes nos atuais marcos de emissores na ALC são a conservação da biodiversidade terrestre e aquática e a adaptação às mudanças climáticas, potenciais áreas de oportunidade na região.

Existe um potencial inexplorado para um maior crescimento e expansão na região. À medida que os investimentos verdes ganham maior relevância, existe uma oportunidade para que IFs aproveitem o aumento da demanda. O presente Manual visa ajudar as IFs a navegar as características específicas dos títulos verdes e a aproveitar efetivamente o potencial desse mercado.

<sup>18</sup> Base de dados proprietária da HPL sobre títulos temáticos na ALC, até maio de 2023.



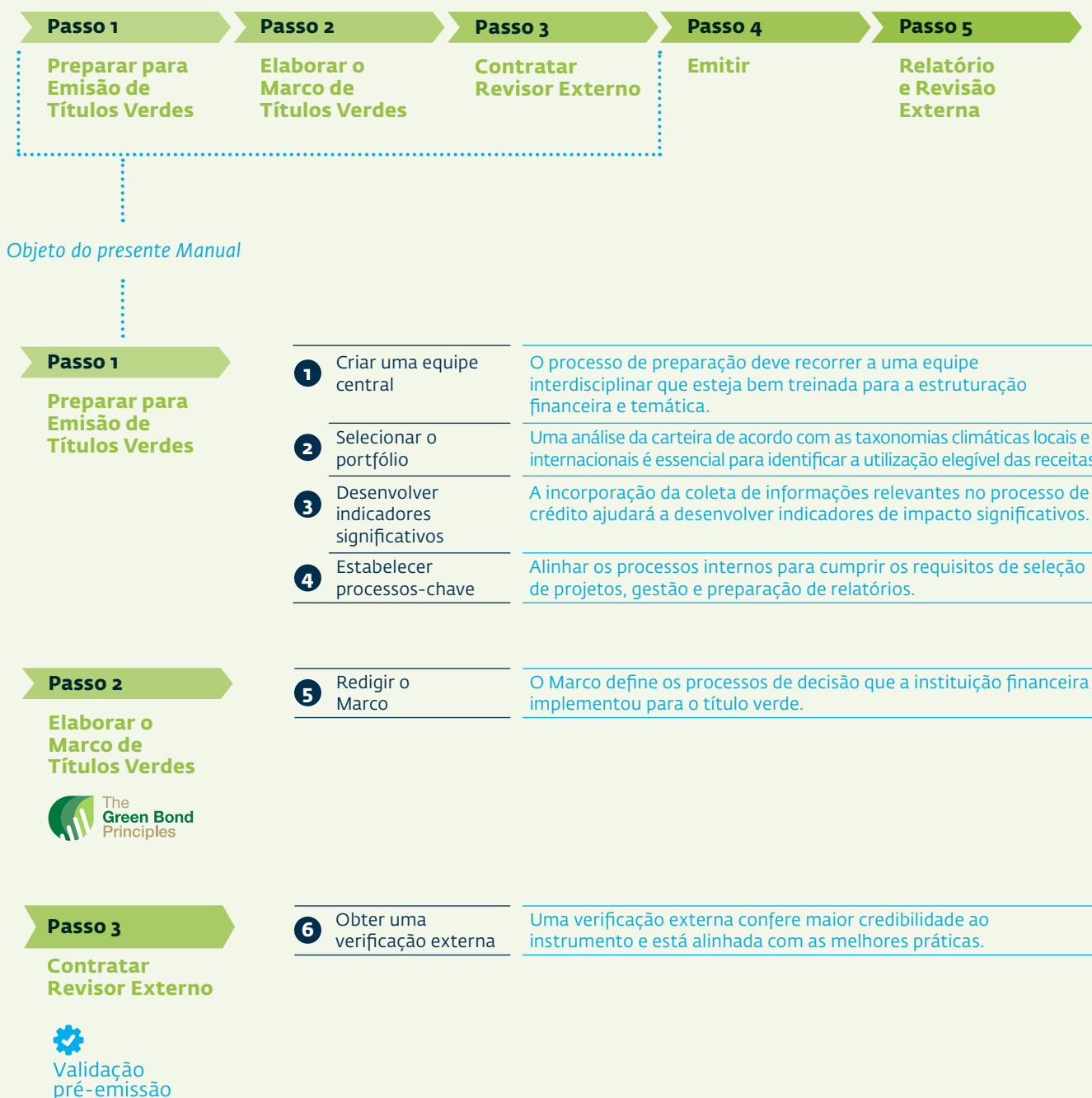
# 3.

## Preparação para a Emissão de Títulos Verdes

O processo de preparação para a emissão de um título verde exige algumas tarefas adicionais em comparação com um título convencional. Para muitas IFs emissoras, os títulos verdes são uma fonte estratégica de financiamento já que constituem um sinal importante para o mercado ao destacar o compromisso da organização com questões fundamentais de sustentabilidade. Para outros, a emissão de um título verde pode ser o ponto

de partida para a jornada de sustentabilidade da instituição, servindo como uma oportunidade para definir e estabelecer uma estratégia de financiamento sustentável e incorporá-la no DNA da IF.

As IFs devem executar seis tarefas essenciais para se prepararem para a emissão de um título verde (ver **Figura 6**), que se encontram dentro dos passos 1 a 3 do processo geral descrito na Figura 1.

**Figura 6.** Tarefas Essenciais para uma Emissão Bem-sucedida

As seções a seguir fornecem mais orientações sobre cada um desses passos e tarefas correspondentes.

# 3.1.

## Passo 1: Preparar para a Emissão de Títulos Verdes

O primeiro passo envolve quatro tarefas principais: (1) criar uma equipe central, (2) selecionar o portfólio, (3) desenvolver indicadores significativos e (4) estabelecer processos-chave. As subsecções a seguir detalham cada uma destas tarefas.

### 3.1.1.

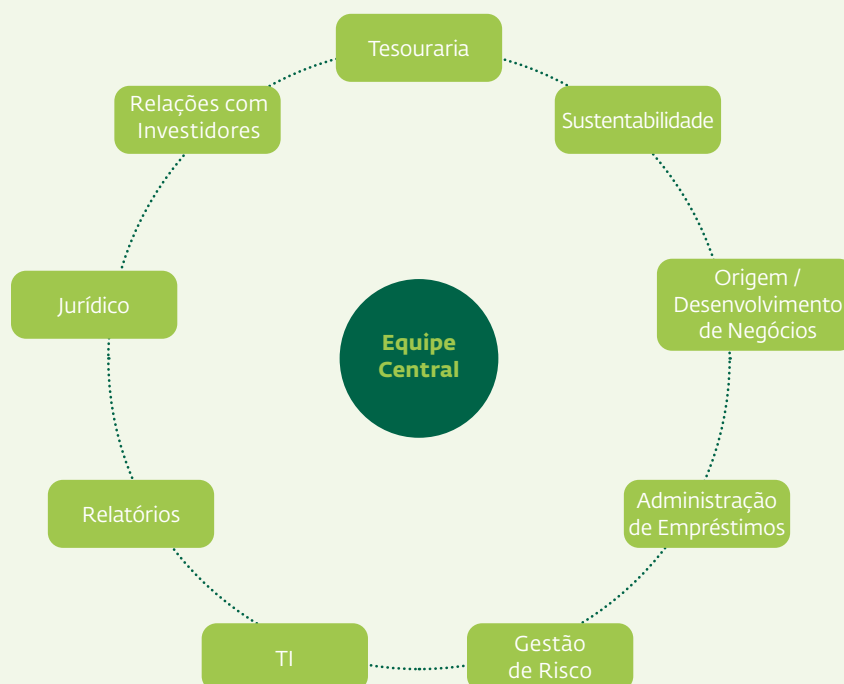


#### Tarefa 1:

#### Criar uma equipe central

A preparação para a emissão de um título verde exige o envolvimento e o compromisso de várias áreas da organização. A criação de um grupo interdisciplinar, ou "Equipe Central", é fundamental. Para se preparar adequadamente e cumprir com suas responsabilidades, a equipe precisará da experiência e da perspectiva de diferentes disciplinas, tais como Tesouraria, Sustentabilidade, Originação/

Desenvolvimento de Negócios, Administração de Empréstimos, Gestão de Riscos, TI, área responsável por relatórios, Jurídico e Relações com Investidores (ver **Figura 7**). Além disso, o envolvimento do C-suite (Conselho de Administração, Presidente, CEO e/ou outro pessoal de alto nível) é um fator-chave para o sucesso da transação.

**Figura 7.** Membros da Equipe Central

O papel das equipes de Tesouraria e Sustentabilidade é importante para garantir que as estratégias de sustentabilidade e de financiamento estão alinhadas. Áreas como Originação/Desenvolvimento de Negócios, Administração de Empréstimos, Gestão de Riscos e Tecnologia da Informação são cruciais para a identificação, definição e acompanhamento do portfólio elegível. O time de Risco ajudará a definir a forma como os riscos ambientais e sociais serão geridos ao selecionar e avaliar os projetos/empréstimos elegíveis para garantir que não causem nenhum dano significativo a qualquer outro objetivo ambiental. A equipe de elaboração de Relatórios pode ajudar a criar os sistemas de elaboração de relatórios sobre alocação e impacto, bem como a interagir com revisores externos. O setor Jurídico deve ser envolvido para apoiar o processo de emissão. Além disso, a inclusão da equipe de Relações com Investidores pode ter uma influência positiva neste processo, visto que esta tem um papel importante na estruturação da agenda e estratégia da

instituição, bem como na comercialização do título e na mobilização de investidores. Por último, a adesão da direção é essencial para apoiar a implementação geral do processo de títulos verdes e sua incorporação nas operações diárias.

O envolvimento de uma equipe diversificada facilita a coleta de informações, permite a troca de conhecimentos e possibilita uma maior comunicação entre departamentos, o que ajudará a construir um instrumento robusto.

Para promover um maior engajamento, a instituição pode organizar reuniões para compartilhar perspectivas e abordar questões que surjam ao longo da preparação. Outra forma útil de aumentar a motivação é organizar sessões para ampliar capacidades e expandir conhecimentos da organização sobre títulos verdes e, assim, prepará-la melhor para a sua implementação.



## Estudo de Caso:

Banco Sicredi

O Papel Integral da Equipe Central



Em 2022, o Banco Sicredi tornou-se a primeira cooperativa de crédito do Brasil (e da região) a emitir um título verde. O título de \$100 milhões de dólares foi alocado para financiar novos projetos de energia solar e de eficiência energética<sup>19</sup>. Alguns meses mais tarde, a instituição emitiu um título de sustentabilidade no mercado local para incluir outras categorias de gasto, como o financiamento de pequenos agricultores na região.

Dada a natureza da estrutura do Sicredi, em que o emissor era o Banco Sicredi e os recursos eram destinados a uma rede de cooperativas de crédito, o estabelecimento de uma equipe central interdisciplinar e engajada foi fundamental para o sucesso do primeiro título verde e dos títulos de sustentabilidade subsequentes. O Sicredi formou um grupo de trabalho participativo, liderado pela equipe de Operações Estruturadas, com o auxílio e o comprometimento das equipes de Gestão de Risco, Gestão de Risco de Crédito, Portfólio de Crédito, Gestão de Risco Ambiental e Social e Tesouraria. A equipe central demorou seis meses na preparação da emissão inaugural de títulos verdes.

Para identificar o seu portfólio elegível, o Sicredi consolidou as informações de 105 cooperativas. A equipe central foi responsável por avaliar os critérios de empréstimo de cada cooperativa de crédito para identificar as linhas de crédito verdes elegíveis. Além disso, o Sicredi também reconhece o valor da inclusão de consultores jurídicos, uma vez que metade do tempo de preparação da emissão foi dedicado à preparação da estrutura jurídica da transação. De um modo geral, o banco considera que ter uma equipe central engajada é um fator essencial e decisivo para preparar com sucesso a emissão de um título verde.

### 3.1.2.



## Tarefa 2:

## Selecionar o portfólio

A segunda tarefa na preparação de uma emissão de títulos verdes é selecionar, segmentar e categorizar o portfólio da IF. É fundamental estabelecer critérios de elegibilidade claros para determinar quais ativos ou projetos são elegíveis para o título verde. Para tal, a IF precisa compreender as definições e critérios necessários para determinar se um projeto ou ativo pode ser considerado "verde", bem como o impacto ambiental positivo do projeto ou ativo e a forma como este será medido. Embora as IFs possam ter produtos financeiros que foram previamente identificados como "verdes", o exercício de segmentação do portfólio pode resultar em novas categorias elegíveis, revelar lacunas que a organização precisa resolver ou mesmo implicar uma reclassificação de ativos que já não são "verdes" devido a alterações nos critérios de elegibilidade ou a melhorias tecnológicas.

O processo de segmentação e categorização deve ser orientado por taxonomias e regulamentos locais. As taxonomias internacionais podem também ser relevantes para atingir um conjunto diversificado de investidores – se o emissor quiser atrair investidores europeus para o título, por exemplo, pode ser útil alinhar-se com a taxonomia da UE<sup>20</sup> (para mais pormenores, consulte o Anexo). Essas taxonomias definem os investimentos verdes e ajudam a garantir a coerência e a credibilidade do processo de segmentação. Além disso, os emissores podem mapear as categorias elegíveis financiadas pelo título em função dos ODS. Esse alinhamento pode demonstrar um impacto positivo mais amplo do título verde e atrair investidores focados no desenvolvimento sustentável. Outras referências úteis para a seleção de projetos incluem o [Guia de Referência para o Financiamento da Biodiversidade](#) da IFC, o [Guia de Referência de Finanças Sustentáveis para MPMEs](#) e as [Diretrizes para o Financiamento Azul](#).

<sup>19</sup> Sicredi (2022). *Em operação inédita, o Sicredi faz emissão do Títulos Verde Subordinado de USD 100 mi junto ao BID Invest para financiar projetos de energia renovável e eficiência energética*. Disponível [aqui](#).

<sup>20</sup> O alinhamento com a taxonomia da UE não é um requisito para os emissores da ALC, mas serve de guia para garantir a observância das melhores normas internacionais.

Recomendam-se os seguintes passos para efetuar a análise e segmentação adequada e sólida do portfólio:

**Figura 8.** Processo de Segmentação do Portfólio



- 1. Aplicar filtros iniciais para eliminar projetos ou ativos que não possam ser financiados ou refinanciados por um título verde, tais como:**

  - a.** Ativos mais antigos do que o período retrospectivo pré-definido. O período retrospectivo é a idade máxima dos ativos já existentes no balanço do emissor que podem ser utilizados para a emissão de títulos verdes. Esse período deve ser claramente especificado no Marco. Embora não exista uma norma específica, a melhor prática é estabelecer um período retrospectivo de dois anos.
  - b.** Empréstimos vencidos. O título não financiará empréstimos vencidos.
  - c.** Empréstimos com fontes de financiamento externas não substituíveis. Há empréstimos que são sempre financiados por uma fonte externa, como o governo ou uma instituição financeira de desenvolvimento. Se não estiver previsto que tais empréstimos possam ser financiados por fontes convencionais no futuro, recomenda-se que sejam retirados da análise.
  - d.** Projetos que constam da lista de exclusão da entidade. Se a instituição não dispuser de uma lista de exclusão, recomenda-se a sua elaboração antes da tarefa de análise do portfólio.
  
- 2. Aplicar a metodologia de semáforo para avaliar projetos e ativos:**

Para o portfólio remanescente, recomenda-se analisar os projetos e ativos em função do uso dos recursos e a aplicação da categorização tipo semáforo:

<b>VERMELHO</b>	Projetos e ativos que não se enquadram em nenhuma categoria elegível ao abrigo dos GBP.
<b>AMARELO</b>	Projetos e ativos com elegibilidade potencial, mas que requerem mais detalhes para confirmação <sup>21</sup> .
<b>VERDE</b>	Projetos e ativos plenamente alinhados com os GBP.
  
- 3. Definir as categorias elegíveis:**

Com base nos resultados da análise e categorização tipo semáforo, definir os grupos ou categorias elegíveis de uso dos recursos, orientados pelas 10 categorias elegíveis dos GBP.

<sup>21</sup> Por exemplo, uma linha de financiamento para substituir equipamento antigo pode ser elegível, mas apenas se for demonstrado que a substituição é mais eficiente do ponto de vista energético.

**4. Definir os critérios de elegibilidade:**

Definir os critérios de elegibilidade para cada categoria, tomando como referência as taxonomias sustentáveis disponíveis (para mais detalhes, consulte o Anexo). Os critérios estabelecem quais os ativos ou projetos que podem ser financiados com os recursos dos títulos verdes. Normalmente, os critérios de elegibilidade incluem limites específicos. Por exemplo, para a categoria Eficiência Energética, o emissor pode especificar a porcentagem de poupança de energia necessária para a elegibilidade.

**5. Estabelecer uma hierarquia para evitar a dupla contagem dos ativos elegíveis:**

Para evitar a dupla contagem de ativos elegíveis, é importante estabelecer um sistema de prioridades, ou hierarquia, para determinar a ordem pela qual os recursos do título serão atribuídos às categorias verdes elegíveis. Se um empréstimo for elegível para várias categorias, decidir em que categoria será atribuído seguindo um determinado critério, por exemplo, dando prioridade à categoria com o menor volume ou àquela com maiores impactos. Desse modo, garante-se que cada categoria recebe a atenção adequada e evita-se a duplicação. Por exemplo, pode haver um empréstimo que financiou a instalação de um painel solar num edifício com certificação LEED, o que permitiria que o empréstimo fosse classificado em duas categorias verdes: "Energia Renovável" ou "Edifícios Verdes". Nesse caso, a IF deve decidir como classificar o projeto.

**6. Efetuar uma análise do pipeline no âmbito da segmentação do portfólio:**

Analisar novamente o portfólio, atribuindo cada projeto ou ativo elegível a uma das categorias definidas. Essa análise ajudará a determinar a capacidade de cada categoria para ser financiada por um título verde.

Seguindo esses passos, a IF pode segmentar seu portfólio de forma eficaz e identificar os ativos ou projetos elegíveis que podem ser financiados através da emissão de um título verde. A análise do portfólio e do pipeline também é relevante para avaliar se existem projetos e ativos elegíveis suficientes para suportar o valor da emissão do título.



## Estudo de Caso:

Banco Promerica El Salvador

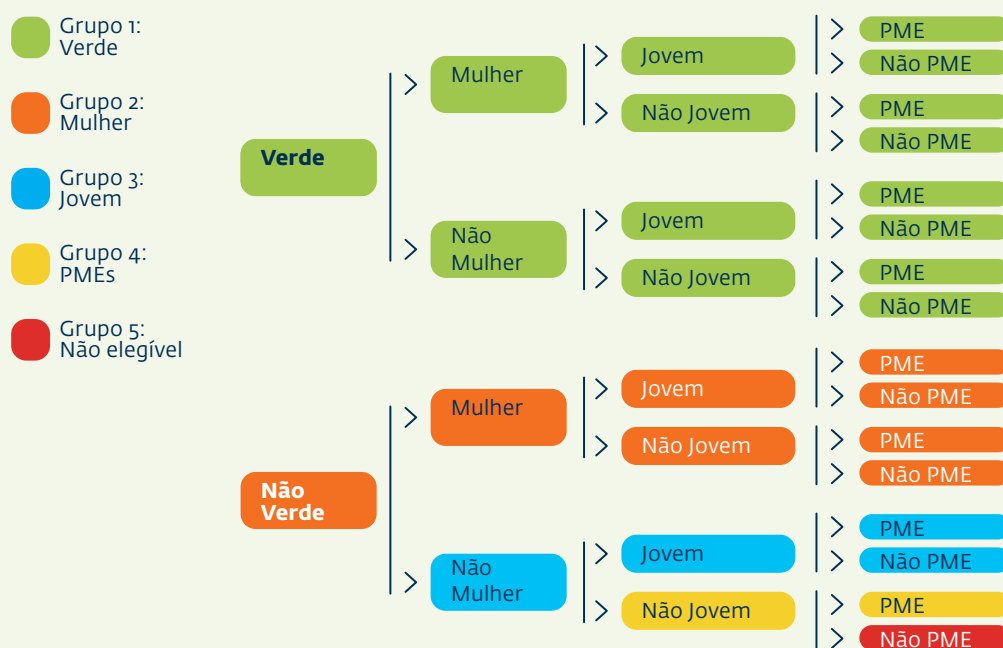
Estabelecendo uma Hierarquia de Recursos Elegíveis



O Banco Promerica El Salvador, parte do Grupo Promerica, emitiu um título de sustentabilidade em junho de 2022 no valor de \$100 milhões de dólares. Os recursos foram alocados para linhas de crédito sociais e verdes, tais como o financiamento de pequenas e médias empresas (PMEs) lideradas por mulheres e jovens empresários, projetos de energia renovável, entre outros<sup>22</sup>.

No seu Marco<sup>23</sup>, o Banco detalha o processo de hierarquia para a categorização de projetos e ativos elegíveis. O Marco explica que um empréstimo pode satisfazer simultaneamente critérios de elegibilidade verdes ou sociais. Para evitar a dupla contagem de transações, aplicou-se uma hierarquia para a segmentação do portfólio (como ilustrado abaixo).

**Figura 9.** Hierarquia de Categorização de Empréstimos<sup>24</sup>



O Banco Promerica destaca-se pelo seu processo de categorização sistemático e automatizado. Durante o desenvolvimento do seu Marco, o Banco aproveitou a oportunidade para incorporar o processo de seleção, categorização e hierarquização de projetos/ativos no seu sistema de processamento de dados.

Consequentemente, agora, quando da concessão do empréstimo, o gestor de conta introduz as informações relevantes relacionadas com os critérios de elegibilidade juntamente com parâmetros específicos e indicadores de impacto num sistema de armazenamento de dados. Posteriormente, o sistema compila as informações e gera um relatório consolidado em que cada empréstimo é atribuído a uma categoria específica com base nas suas características únicas.

O Banco Promerica enfatizou ainda a importância de garantir a qualidade da informação registrada no sistema. Para atingir esse ponto, o Banco proporcionou formação a toda a instituição, envolvendo-a em todas as etapas do processo.

<sup>22</sup> Banco Promérica El Salvador (2022). Banco Promerica y BID Invest emiten primer bono sostenible en El Salvador por \$20 millones, de un programa autorizado por \$100 millones. Disponível [aquí](#).

<sup>23</sup> Banco Promérica El Salvador (2022). Prospecto del Programa de emisión de Bonos Sostenibles. Disponível [aquí](#).

<sup>24</sup> Banco Promérica El Salvador (2022). Prospecto del Programa de emisión de Bonos Sostenibles. Disponível [aquí](#).



Para desenvolver um **processo sólido de seleção de portfólio**, é importante definir **critérios** de elegibilidade também sólidos. Uma forma de atingir esse objetivo é rever as definições utilizadas em taxonomias ou normas de mercado, tais como as normas da Climate Bonds Initiative. A **Tabela 1** mostra as cinco categorias ambientais mais utilizadas pelas IFs da região da ALC e as definições gerais comuns.

**Tabela 1.** Exemplos de Critérios de Elegibilidade para Títulos Verdes Aplicados por IFs na ALC<sup>25</sup>

<b>Categoria</b>	<b>Emissões</b>	<b>Descrição geral</b>
<b>Energia Renovável</b>	65	<p>Financiamento de projetos ou investimentos em energia renovável que incluam:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Solar: Sistemas de produção solar fotovoltaica em telhados em que não mais de 15% da eletricidade é produzida a partir de recursos não renováveis.</li> <li>• Bioenergia: (1) biocombustível produzido a partir de uma matéria-prima sustentável que demonstre uma redução de 80% das emissões de gases de efeito estufa (GEE) em comparação com uma linha de base de combustível fóssil, (2) centrais elétricas a biomassa produzida a partir de uma matéria-prima sustentável com emissões inferiores a 100gCO<sub>2</sub>/kWh.</li> <li>• Eólica: Parques eólicos em terra com licenças ambientais.</li> <li>• Geotérmica: Por exemplo, centrais geotérmicas com emissões diretas inferiores a 100gCO<sub>2</sub>/kWh.</li> </ul> <p><i>* A melhor prática consiste em incluir limites/critérios específicos para cada tipo de fonte de energia renovável.</i></p>
<b>Gestão Sustentável de Água e Esgoto</b>	45	<p>Financiamento de sistemas de água potável novos ou existentes que melhorem a eficiência, a qualidade e o controle da água e/ou reduzam o consumo de energia ou as perdas de água.</p> <p>Financiamento de sistemas de esgotos novos ou existentes que aumentem o volume de águas residuais tratadas, melhorem a eficiência e/ou reduzam o consumo de água através da reutilização.</p>
<b>Eficiência Energética</b>	45	<p>Financiamento de projetos, despesas ou investimentos que incluam:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Instalações, construções, substituição de máquinas e outros, que demonstrem uma redução de 20-30% no consumo de eletricidade/água/geração de CO<sub>2</sub>.</li> <li>• Instalação ou substituição de iluminação LED energeticamente eficiente e controles associados.</li> <li>• Sistemas de aquecimento, ventilação e ar-condicionado energeticamente eficientes.</li> <li>• Redução das perdas de calor em processos industriais.</li> <li>• Redes inteligentes para sistemas energéticos mais eficientes.</li> <li>• Motores de alta eficiência.</li> <li>• Caldeiras eficientes.</li> <li>• Microgeração industrial.</li> </ul> <p><i>* A melhor prática é incluir um limite de redução e/ou uma certificação de eficiência energética associada.</i></p>
<b>Transporte Limpo</b>	39	<p>Financiamento da substituição ou aquisição de veículos públicos e privados de transporte de carga e de passageiros. Por exemplo:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Elétrico.</li> <li>• Funcionamento a hidrogênio.</li> <li>• Híbridos, se o título for emitido antes de 2026 e as emissões forem inferiores a 50 gCO<sub>2</sub>/p-km (passageiro por quilômetro).</li> </ul> <p>Financiamento da infraestrutura associada ao transporte limpo. Por exemplo:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Infraestrutura para o carregamento de veículos elétricos (separada das estações de abastecimento tradicionais).</li> <li>• Eletrificação de vias férreas, tróleis, teleféricos.</li> <li>• Ciclovias ou passagens para pedestres.</li> </ul>
<b>Edifícios Verdes</b>	38	<p>Financiamento de projetos ou investimentos em edifícios verdes que incluam:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Construção de edifícios certificados: Certificações locais LEED (Ouro ou superior), BREEAM (Excelente ou superior), HQE (Excelente ou superior), pré-certificação Living Building Challenge, EDGE (Nível 2 ou 3), DGNB (Platina ou superior).</li> <li>• Retrofit, cujos resultados mostram uma redução mínima de 30% na produção de emissões de carbono.</li> </ul> <p><i>* A melhor prática é incluir um limite de redução e/ou uma certificação de eficiência energética associada.</i></p>

<sup>25</sup> Com base na análise de 72 títulos verdes e de sustentabilidade emitidos por 32 IFs, a partir da base de dados proprietária da HPL (9 de junho de 2023).

Para além das categorias tradicionais delineadas e orientadas pelos GBP, o mercado dos títulos verdes tem assistido o aparecimento de novos conceitos que respondem às necessidades evolutivas da sustentabilidade. Um exemplo é a concessão de empréstimos a empresas "pure play"; trata-se de empresas que obtêm mais de 90% de suas receitas a partir de atividades alinhadas com o clima. Recentemente, a CBI incluiu a concessão de empréstimos a operadores "pure play" como uma utilização elegível das receitas no setor bancário<sup>26</sup>.

O Banco de Crédito e Inversiones (BCI) no Chile<sup>27</sup>, o Banco de Crédito de Perú (BCP) no Peru<sup>28</sup>, e o Banco Bradesco no Brasil<sup>29</sup> são exemplos de IFs que incluíram os empréstimos a "pure play" nos seus critérios de elegibilidade. Uma boa prática é o estabelecimento de um limite para a alocação de recursos a operadores "pure play" (não mais de 20%) e uma descrição da forma como os emissores podem identificar, acompanhar e comunicar tais alocações. Espera-se que mais inovações como essa continuem ganhando destaque no mercado.



<sup>26</sup> CBI (2022). *Climate Bonds Initiative Green Bond Database Methodology*. Disponível [aqui](#).

<sup>27</sup> Banco de Crédito e Inversiones (2022). *Sustainability Financing Framework*. Disponível [aqui](#).

<sup>28</sup> Banco de Crédito del Perú (2022). *Sustainability Finance Framework*. Disponível [aqui](#).

<sup>29</sup> Banco Bradesco (2022). *Sustainable Finance Framework*. Disponível [aqui](#).

## 3.1.3.



## Tarefa 3:

## Desenvolver indicadores significativos

Os emissores de títulos verdes são obrigados a apresentar relatórios sobre a alocação de recursos e a medir e comunicar o impacto dos projetos financiados com os recursos desses títulos. A comunicação de informações sobre o impacto é um atributo fundamental dos títulos verdes, pois é a forma de um emissor demonstrar o benefício ambiental da utilização de recursos. No entanto, é frequentemente citado como um dos aspectos mais desafiadores para as IFs.

Os obstáculos mais comuns incluem:



- Indicadores de impacto não fazem parte das operações financeiras habituais.
- Inexistência de um processo de solicitação de informações que possa ser utilizado para desenvolver indicadores de impacto.
- Falta de compreensão sobre os indicadores de impacto.
- Coleta de dados para relatar o impacto como um processo muito manual.
- Assegurar uma metodologia de cálculo coerente e consistente.

O desenvolvimento de um processo para captar indicadores significativos é uma tarefa essencial, mas difícil. Eis cinco recomendações de boas práticas a serem consideradas quando se trata de reportar o impacto:

## Prática #1.

**Harmonização:** Usar indicadores de impacto materiais e comumente utilizados. O [Manual da ICMA – Marco Harmonizado para Relatórios de Impacto](#) fornece recomendações sobre indicadores para títulos verdes.



**Exemplo:** A tabela seguinte resume os indicadores de impacto verde relatados pelo Banco de Bogotá no seu Relatório Anual de 2022.

**Tabela 2.** Exemplos de Indicadores de Impacto Verde Utilizados pelo Banco de Bogotá<sup>30</sup>

Categoria Verde	Indicador de Impacto
Energia Renovável	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Energia renovável produzida (MWh)</li> <li>• Capacidade instalada de centrais de energia renovável (MW)</li> <li>• Emissões de GEE reduzidas ou evitadas (tCO<sub>2</sub>eq)</li> <li>• Emissões totais de GEE (tCO<sub>2</sub>eq)</li> </ul>
Eficiência Energética	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Poupança de energia (MWh)</li> </ul>
Transporte Sustentável	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Número de veículos de transporte limpo financiados (#)</li> </ul>
Água	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Volume de água tratada (m<sup>3</sup>)</li> </ul>
Gestão de Resíduos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Resíduos reduzidos (t)</li> <li>• Resíduos evitados ou reciclados (t e %)</li> </ul>

<sup>30</sup> Banco de Bogotá (2022). *Uso de Fondos e Impacto Ambiental*. Disponível [aqui](#).

**Prática #2.**

**Transparência:** Divulgar quais os indicadores de produção, resultados e impacto, bem como a metodologia subjacente e/ou os pressupostos utilizados para calcular esses indicadores, incluindo qualquer referência a *benchmarks* e fontes de dados (por exemplo, para os fatores de emissão de GEE).



**Exemplo:** O Banco Pichincha inclui definições dos indicadores de impacto utilizados e define quais são os indicadores de produtos e quais são de impacto (ver **Tabela 3**).

**Tabela 3.** Divulgação da Metodologia na Categoria de Construção Sustentável do Banco Pichincha<sup>31</sup>

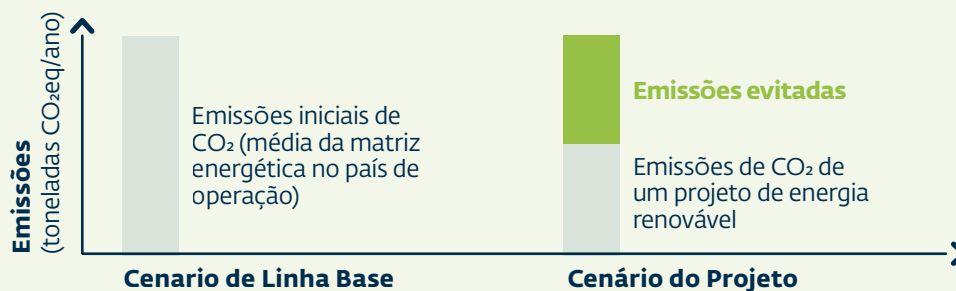
Indicador	Unidade	Valor	Metodologia
Número de edifícios construídos com certificação sustentável (produto)	Número	97	= Número de edifícios e/ou casas construídos com certificados de sustentabilidade
Poupança de energia em edifícios certificados (impacto)	KWh	7.028.560	= Consumo anual de KWh do edifício certificado em comparação com um edifício semelhante sem certificação
Poupança de água em edifícios certificados (impacto)	m <sup>3</sup>	271.450,76	= Consumo anual em m3 num edifício certificado em comparação com um edifício semelhante sem certificação

**Prática #3. Estabelecer linhas de base** para facilitar o cálculo.

**Exemplo:** para calcular as emissões de GEE evitadas, uma linha de base deve ser definida para estabelecer um ponto de comparação. Um emissor pode construir uma linha de base a partir de diferentes fontes, tais como os parâmetros de referência comuns do mercado (*benchmarks*) e os requisitos regulamentares nacionais ou internacionais.

Por exemplo, no caso de um novo projeto de energia renovável a ser financiado, a linha de base seria a média das emissões de CO<sub>2</sub> equivalente do país onde o projeto de energia renovável está em funcionamento. Esse valor será comparado com as emissões esperadas da nova central, e a diferença será equivalente às emissões de GEE evitadas (ver **Figura 10**).

**Figura 10.** Estabelecimento de uma Linha de Base



<sup>31</sup> Banco Pichincha. *Reporte de indicadores de impacto del bono verde*. Disponível [aqui](#).

**Prática #4.**

**Estudar as metodologias disponíveis** que podem ser utilizadas para desenvolver indicadores de impacto.



**Exemplo:** Banco Promerica Costa Rica inclui uma nota metodológica que descreve o cálculo das emissões equivalentes de dióxido de carbono (CO<sub>2</sub>) reduzidas por painel solar financiado pelo título de sustentabilidade (ver **Tabela 4**). Utilizaram a energia gerada por mês para cada cliente e a compararam com a mesma quantidade de energia se fosse produzida na rede da Costa Rica, que em 2022 correspondia a 0,028 kg CO<sub>2</sub>eq/KWh, de acordo com o Ministério do Ambiente e da Energia da Costa Rica. O estabelecimento desta linha de base ajudou a calcular o valor de suas emissões reduzidas.

**Tabela 4.** Divulgação do Cálculo da Redução das Emissões de CO<sub>2</sub> pelo Banco Promerica Costa Rica<sup>32</sup>

ID do Cliente	Energia produzida (KWh) por mês	Redução das emissões (Kg/CO <sub>2</sub> eq) por mês	Emissões reduzidas (Kg/CO <sub>2</sub> eq) por ano
1	0,45	0,01	0,15
2	0,51	0,01	0,17
3	61,40	1,73	20,78
4	9,94	0,28	3,36
5	49,69	1,40	15,81
6	0,00	0,00	0,00
7	1.250,00	35,25	423,00
<b>Total</b>	<b>1,371.98</b>	<b>38,69</b>	<b>464,28</b>

**Prática #5.**

**Encontrar formas inovadoras de solicitar informações aos clientes:** Incorporar perguntas no processo de aprovação de crédito para solicitar informações ao cliente relacionadas com o impacto. Criar produtos não financeiros que incorporem a coleta de informações que possam ser utilizadas para criar indicadores de impacto (consulte o exemplo do Banco Pichincha abaixo).

<sup>32</sup> Banco Promerica Costa Rica (2022). *Reporte de Bono Sostenible Año 2*. Disponível [aquí](#).



## Estudo de Caso:

Banco Pichincha

Criação de Produtos Não Financeiros



O Banco Pichincha, o maior banco privado do Equador, emitiu o primeiro título verde do país em 2019, financiando projetos relacionados com energia renovável, eficiência energética, produção mais limpa e eficiente, construção sustentável, transporte sustentável, gestão sustentável de resíduos e agricultura sustentável.

Antes da emissão, desenvolveram uma linha de financiamento sustentável, denominada Bio Credit, que se centra na disponibilização de linhas de crédito para financiar as categorias elegíveis. Essa linha de crédito é acompanhada de um produto não financeiro específico para projetos de construção sustentável, que implica o pagamento de uma **Certificação de Construção Sustentável EDGE**, um bônus de habitação sustentável, bem como o reconhecimento anual dos clientes que realizaram investimentos a favor do ambiente<sup>33</sup>.

Ao submeter-se ao processo de Certificação EDGE, o cliente fornece informações que o Banco Pichincha pode utilizar como insumo para os indicadores de impacto no relatório anual de títulos verdes. Além disso, o processo confere maior credibilidade à categoria de elegibilidade, uma vez que exige que os clientes se alinhem com as melhores práticas internacionais. Por conseguinte, o produto não financeiro foi útil para estabelecer um processo que facilitou a coleta de indicadores de impacto que não eram previamente coletados no processo normal de aprovação de crédito.

### 3.1.4.



#### Tarefa 4:

#### Estabelecer processos-chave

**A**o estabelecer critérios de elegibilidade claros e ao desenvolver indicadores significativos, a IF será capaz de definir corretamente o uso dos recursos do títulos, que, tal como mencionado na **Seção 1.1**, é o primeiro componente de um Marco de Títulos Verdes. Para a elaboração dos três componentes restantes, a IF deve desenvolver outros processos principais para 1) Avaliação e Seleção de Projetos, 2) Gestão de Recursos, e 3) Elaboração de relatórios.

#### Avaliação e seleção de projetos

Como resultado do processo de segmentação do portfólio (**Seção 3.1.2**), a IF terá estabelecido os principais critérios de elegibilidade para o uso dos recursos do título verde. Para garantir a conformidade com os compromissos definidos no Marco, as IFs devem dispor de uma estrutura de governança adequada para o processo interno de decisão ou aprovação. Isso pode ser feito através da criação de um **comitê específico para os títulos verdes** ou da atribuição da responsabilidade a um comitê existente que inclua membros-chave das áreas envolvidas na Equipe Central (**Seção 3.1.1**). O Comitê deve reunir-se regularmente para avaliar a elegibilidade dos projetos ou ativos e manter a rastreabilidade das decisões tomadas.

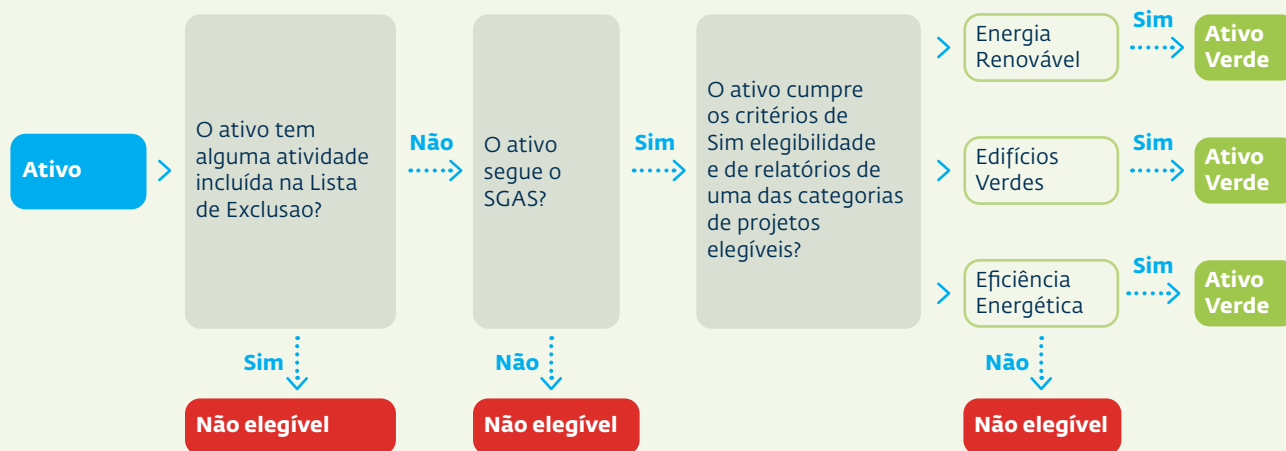
<sup>33</sup> Banco Pichincha (2021). *Informe Anual*. Disponível [On-line](#).

O Comitê supervisionará o processo de avaliação e seleção de projetos, um processo de governança que define se um determinado projeto ou ativo é elegível para ser financiado por um título verde, com base na sua adesão aos critérios de elegibilidade estabelecidos. Além disso, o Comitê confirmará que o projeto ou ativo elegível não está incluído na lista de exclusão da IF de todas as atividades econômicas que não são elegíveis para o financiamento por meio de títulos verdes.

Esse processo também deve considerar o Sistema de Gestão Ambiental e Social (SGAS) da IF. Os emissores devem identificar e mitigar/gerir quaisquer potenciais riscos ambientais e/ou sociais e/ou impactos negativos associados a projetos ou ativos<sup>34</sup>.

A **Figura 11** ilustra um exemplo do processo que uma IF seguirá para avaliar e selecionar projetos elegíveis de acordo com os resultados da sua anterior segmentação do portfólio.

**Figura 11.** Exemplo de Processo de Avaliação e Seleção de Projetos



O processo abrange os procedimentos e os fatores de decisão utilizados pelo emissor para determinar a elegibilidade dos projetos e dos ativos. Tal processo deve ser efetivamente comunicado aos investidores e claramente delineado no Marco de Títulos Verdes. Além disso, o processo determinará igualmente os

procedimentos a seguir no caso de um dos projetos ou ativos financiados pelo instrumento de financiamento sustentável se deparar com uma controvérsia em matéria de ESG. Isso inclui as medidas que o emissor irá implementar para substituir esse projeto ou ativo por um novo projeto elegível.

<sup>34</sup> ICMA (2022). Pre-issuance Checklist for Green Bonds/Green Bond Programmes. Disponível [aqui](#).

## Estudo de Caso:

Banco de Bogotá

Processo de Avaliação e Seleção de Projetos



Em março de 2023, o Banco de Bogotá tornou-se o primeiro banco colombiano a emitir um título subordinado de sustentabilidade. A estrutura proporcionou um tratamento regulamentar favorável do capital sob a forma de capital de nível II. O título de \$230 milhões de dólares foi subscrito pelo BID Invest, na qualidade de investidor principal, pela IFC, com um investimento de \$75 milhões de dólares, um investidor de impacto, e por outras IFs multilaterais<sup>35,36</sup>.

No seu Marco<sup>37</sup> (Capítulo 3 - Processo de Avaliação e Seleção de Projetos), o Banco fornece uma explicação exaustiva do processo de aprovação de crédito que conduz ao processo de avaliação e seleção de projetos:

- 1. Aquisição de clientes e o pedido de informações** explica como cada novo cliente é classificado e avaliado, especifica a documentação necessária na origem e descreve como a documentação é revista e armazenada.
- 2. Análise de crédito** tem informações sobre os seus dois processos diferentes de análise de crédito.
- 3. Aprovação de crédito** descreve as responsabilidades e os requisitos para a aprovação de crédito, incluindo as diferenças entre o processo de aprovação de crédito para empréstimos comerciais e empréstimos para habitação.
- 4. Formalização e desembolso** enumera as etapas envolvidas no procedimento de formalização e desembolso, incluindo as ações tomadas para operações com informação faltante ou condições especiais do SGAS.
- 5. Acompanhamento e gestão do portfólio** descrevem o processo de acompanhamento do portfólio e as medidas tomadas em caso de deterioração.
- 6. Seleção dos projetos a serem financiados pelos títulos de sustentabilidade** apresenta o Comitê de Títulos de Sustentabilidade, que é responsável pela avaliação e seleção dos projetos. São descritas as capacidades técnicas, a experiência profissional e a frequência das reuniões do comitê (uma vez por trimestre ou sempre que necessário). O Banco explica ainda as atividades realizadas no âmbito do processo:
  - a. Identificação de projetos e análise da elegibilidade dos projetos.** A Vice-Presidência Comercial e a Área de Produtos supervisionam esta etapa, concentrando-se e fazendo corresponder os empréstimos desembolsados às categorias verdes e sociais.
  - b. Análise da elegibilidade do projeto.** A Vice-Presidência Comercial e a Área de Produtos analisam se os empréstimos identificados na etapa anterior cumprem os critérios de elegibilidade definidos no capítulo de uso dos recursos.
  - c. Aprovação.** O Comitê de Títulos de Sustentabilidade valida e seleciona os projetos e ativos apresentados pelas áreas correspondentes.

Ao fornecer um resumo de cada etapa do processo de crédito e, em seguida, aprofundar no processo de avaliação e seleção de projetos, o Banco de Bogotá demonstra eficazmente a interligação destes processos. O Banco também destaca a forma como o Comitê de Títulos de Sustentabilidade assegura que os empréstimos financiados com os recursos dos títulos se alinham com as categorias elegíveis e cumprem os critérios de elegibilidade definidos no capítulo processo de avaliação e seleção de projetos do seu Marco.

<sup>35</sup> IDB Invest (2023). *IDB Invest, Banco de Bogotá Announce First Sustainable, Subordinated Bond by a Colombian Bank*. Disponível [aqui](#).

<sup>36</sup> IFC (2023). *IFC anuncia inversión de US\$75 millones de dólares en Bono Subordinado Sostenible emitido por Banco de Bogotá*. Disponível [aqui](#).

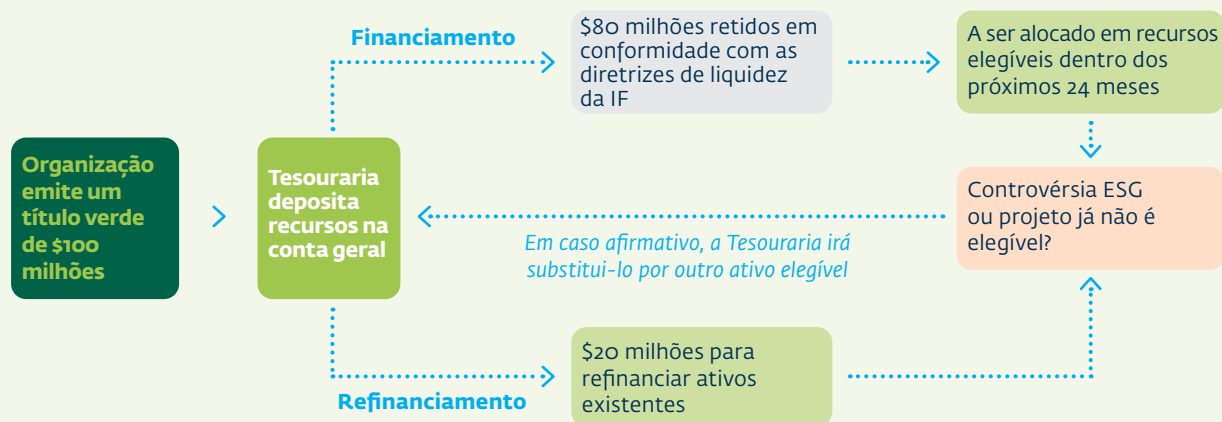
<sup>37</sup> Banco de Bogotá (2023). *Banco de Bogota Sustainable Bond Framework*. Disponível [aqui](#).

## Gestão dos recursos

Os emissores devem estabelecer um processo transparente para gerir eficazmente os recursos destinados aos títulos verdes. Ao longo do período de vigência do título, o saldo dos recursos líquidos rastreados deve ser regularmente ajustado para se

alinhar com as alocações feitas a projetos verdes elegíveis. Esse processo estabelece diretrizes internas para monitorizar e gerir os recursos líquidos até serem alocados a projetos qualificados (consulte a **Figura 12** para uma representação visual).

**Figura 12.** Exemplo do Processo de Gestão dos Recursos



A Tesouraria é a área mais adequada para assumir a governança da gestão de recursos, uma vez que isso implica o acompanhamento da alocação de recursos e a manutenção de um registo de cada empréstimo considerado elegível e atribuído à emissão correspondente.

Vários métodos de acompanhamento podem ser utilizados, como a criação de uma subconta, a transferência dos rendimentos para um sub-portfólio ou a alocação dos recursos de uma forma específica. É importante especificar as opções de colocação temporária previstas para os recursos líquidos não alocados. Idealmente, o emissor deve alocar os fundos num curto espaço de tempo para evitar um elevado

custo de transação. É importante notar que existe uma expectativa crescente entre os investidores de que a colocação temporária seja também um instrumento financeiro sustentável.

A IF deve estabelecer procedimentos claros a serem implementados caso um projeto ou ativo financiado pelo título verde venha a estar relacionado com uma controvérsia de tipo ESG. Isso inclui a definição de passos para substituir tal projeto ou ativo por um novo elegível.

Para garantir a credibilidade antes da emissão do título, os GBP recomendam a contratação de um revisor externo para validar a metodologia interna do emissor para acompanhar e monitorizar os recursos do título<sup>38</sup>.

<sup>38</sup> ICMA (2022). Pre-issuance Checklist for Green Bonds / Green Bond Programmes. Disponível [aqui](#).

## Elaboração de relatórios

O terceiro processo que um potencial emissor deve definir tem a ver com a elaboração de relatórios de alocação e de impacto do título verde.

O **relatório de alocação** deve conter uma descrição detalhada sobre a forma como os recursos levantados pelo título foram alocados a projetos elegíveis, bem como a indicação do valor remanescente não alocado. Recomenda-se que as alocações sejam verificadas anualmente por um auditor externo ou por um terceiro independente. Essa análise pós-emissão deve ser efetuada anualmente até a alocação completa dos recursos do título verde.



**Exemplo:** O Banco Itaú, no seu relatório de alocação e impacto para 2021, incluiu uma tabela exaustiva que resume a alocação de recursos da emissão do seu título de sustentabilidade de \$500 milhões de dólares com vencimento em 2031 (ver **Tabela 5**).

**Tabela 5.** Exemplo de Relatório de Alocação do Itaú<sup>39</sup>

Crítérios de elegibilidade	Número de transações	Valor do Título de Sustentabilidade Alocado <sup>40</sup>	Total Alocado
Verde - a.1) Energia Renovável - Energia Solar	1	\$27.515.755	6%
Verde - a.2) Energia Renovável - Linhas de Transmissão	1	\$72.484.245	14%
Social - h.1) Financiamento Inclusivo – Micro e Pequenas Empresas	10.923	\$200.000.000	40%
Social - h.2.a) Financiamento Inclusivo – MPME de Propriedade de Mulheres	4.591	\$80.000.000	16%
Social - h.2.b) Financiamento Inclusivo - MPMEs Localizadas no Norte e Nordeste do Brasil	4.596	\$120.000.000	24%
<b>Total</b>	<b>20.472</b>	<b>\$500.000.000</b>	<b>100%</b>

O **relatório de impacto** abrange o impacto ambiental esperado (ex-ante) dos ativos elegíveis, com o objetivo de fornecer o impacto real (ex-post) sempre que possível. Os GBP recomendam que os emissores incluam os indicadores qualitativos e, sempre que possível, quantitativos, nos seus relatórios.



**Exemplo:** O Banco Itaú incluiu uma tabela que resume o impacto da utilização verde dos recursos no seu relatório de títulos de sustentabilidade (ver **Tabela 6**).

<sup>39</sup> Itaú (2021). *Sustainability Bond Annual Allocation and Impact Report*. Disponível [aqui](#).


<sup>40</sup> A taxa de câmbio USD/BRL em 30 de setembro de 2021 era de R\$ 5,4394.



**Tabela 6.** Exemplo de Relatório de Impacto do Itaú<sup>41</sup>

Critérios de Elegibilidade	Número de Transações	Valor do Título de Sustentabilidade Alocado <sup>42</sup>	Data de Início	Vencimento	Contexto e KPIs
Verde - a.1) Energia Renovável - Energia Solar	1	\$27.515.755	Março 2021	Março 2030	Instalação de 49 centrais de produção de energia solar fotovoltaica no Brasil. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Estimativa da capacidade instalada do portfólio: 47,75 MWp.</li> <li>• Estimativa da energia produzida por ano: 69,8 GWh.</li> <li>• Estimativa das emissões de GEE evitadas por ano: 5.000 tCO<sub>2</sub>e.</li> </ul>
Verde - a.2) Energia Renovável - Linhas de Transmissão de Energia	1	\$72.484.245	Fevereiro 2021	Julho 2044	Instalação de: <ul style="list-style-type: none"> <li>• 169 km de linhas de transmissão e uma subestação com capacidade instalada de 800 MVA no estado do Rio Grande do Sul.</li> <li>• 37 km de linhas de transmissão e a ampliação de duas subestações nos estados de São Paulo e Mato Grosso do Sul.</li> <li>• 173 km de linhas de transmissão e quatro subestações com capacidade instalada combinada de 1.600 MVA no estado de Minas Gerais<sup>43</sup>.</li> </ul>
<b>Total</b>	<b>2</b>	<b>\$100.000.000</b>			

Para garantir o sucesso da preparação e publicação de um relatório anual de alocação e impacto do uso dos recursos dos títulos verdes, recomenda-se que os seguintes aspectos sejam considerados:

- 
- Definir claramente o período do relatório, indicando quando os projetos devem ser incluídos ou retirados do relatório com base no seu estado de alocação.
  - Determinar a abordagem preferida para a apresentação do relatório de impacto, se será feita projeto a projeto ou baseado nas alocações do portfólio. Os GBP recomendam e investidores preferem informações a nível de projeto.
  - Especificar os indicadores de impacto que serão utilizados para comunicar os impactos associados a cada categoria elegível e estabelecer uma metodologia de cálculo coerente e eficaz para facilitar o uso de tais indicadores. Investidores preferem indicadores que sejam comparáveis e agregáveis.
  - Ajustar o pedido de informação ao cliente, se necessário, para garantir a coleta dos dados necessários para utilizar eficazmente os indicadores de impacto selecionados.
  - Calcular os impactos pro-rata em função do valor financiado do projeto. Por exemplo, se a instituição financiou apenas 50% de um projeto, apenas 50% do impacto deve ser comunicado.

<sup>41</sup> Itaú (2021). *Sustainability Bond Annual Allocation and Impact Report*. Disponível [aqui](#).

<sup>42</sup> A taxa de câmbio USD/BRL em 30 de setembro de 2021 era de R\$ 5,4394.

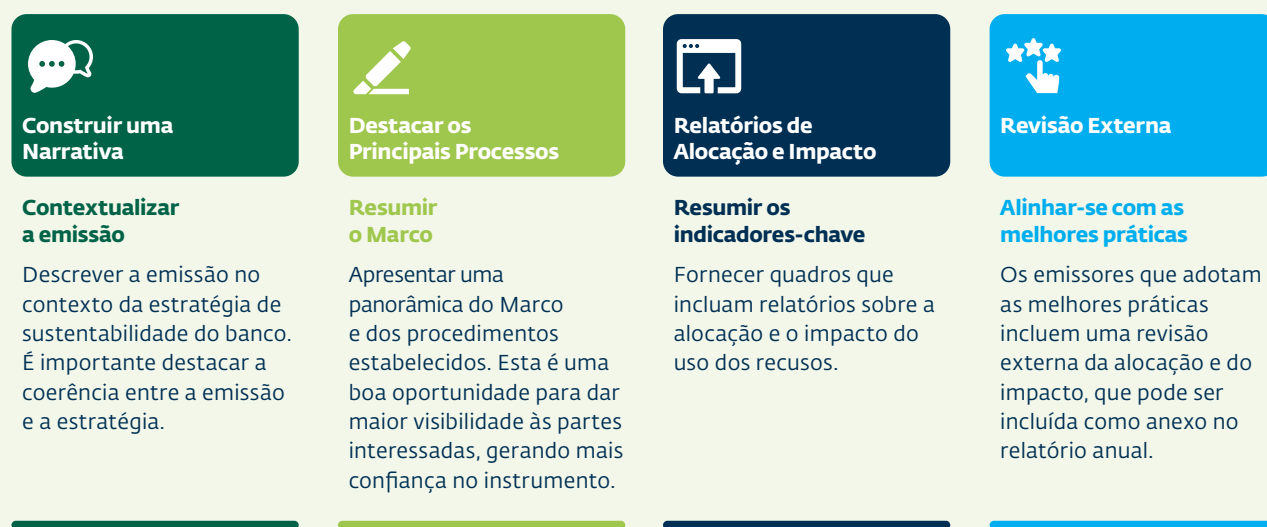
<sup>43</sup> O proprietário do projeto pretende comunicar periodicamente outros tipos de KPI potenciais durante a vida do investimento, tais como i) o número de utilizadores verdes ligados às linhas de transmissão e ii) a evolução do fator de emissão médio da energia transmitida (gCO<sub>2</sub>e/kWh).

O processo de apresentação de relatórios envolve o desenvolvimento de relatórios que descrevam detalhadamente a alocação e impacto dos recursos dos títulos verdes. Esses relatórios devem apresentar uma lista dos projetos a que os recursos foram alocados, incluindo uma descrição desses projetos, o impacto esperado e o valor alocado ou, pelo menos, a porcentagem alocada<sup>44</sup>.

Uma vez implementado um processo para compilar e monitorar indicadores de alocação e impacto, o emissor deve resumir a informação num relatório anual de títulos verdes.

Para transmitir eficazmente essas mensagens, é importante assegurar que o relatório seja exaustivo, mas claro e de fácil navegação. Tal objetivo pode ser alcançado através da apresentação de relatórios que utilizem gráficos, tabelas e estudos de casos ilustrativos. O seguinte esquema pode ser utilizado para organizar as seções do relatório:

**Figura 13.** Esquema para o Relatório Anual de Títulos Verdes



O relatório pode ser integrado num relatório de sustentabilidade existente ou, caso contrário, um relatório autônomo pode ser desenvolvido especificamente para o título verde. Alguns emissores, como o Banco Promerica Costa Rica, optam por criar relatórios separados para cada série de títulos emitidos ao abrigo do seu programa de títulos verdes<sup>45,46</sup>.

Por último, o relatório anual de títulos verdes constitui uma oportunidade para destacar e comunicar o seu impacto ambiental positivo às partes interessadas e aos investidores externos. Não só cumpre as obrigações de comunicação, como também permite à IF sublinhar o seu empenho na sustentabilidade e apresentar a sua estratégia global de sustentabilidade.

<sup>44</sup> ICMA (2022). *Los Principios de los Bonos Verdes*. Disponível [aqui](#).

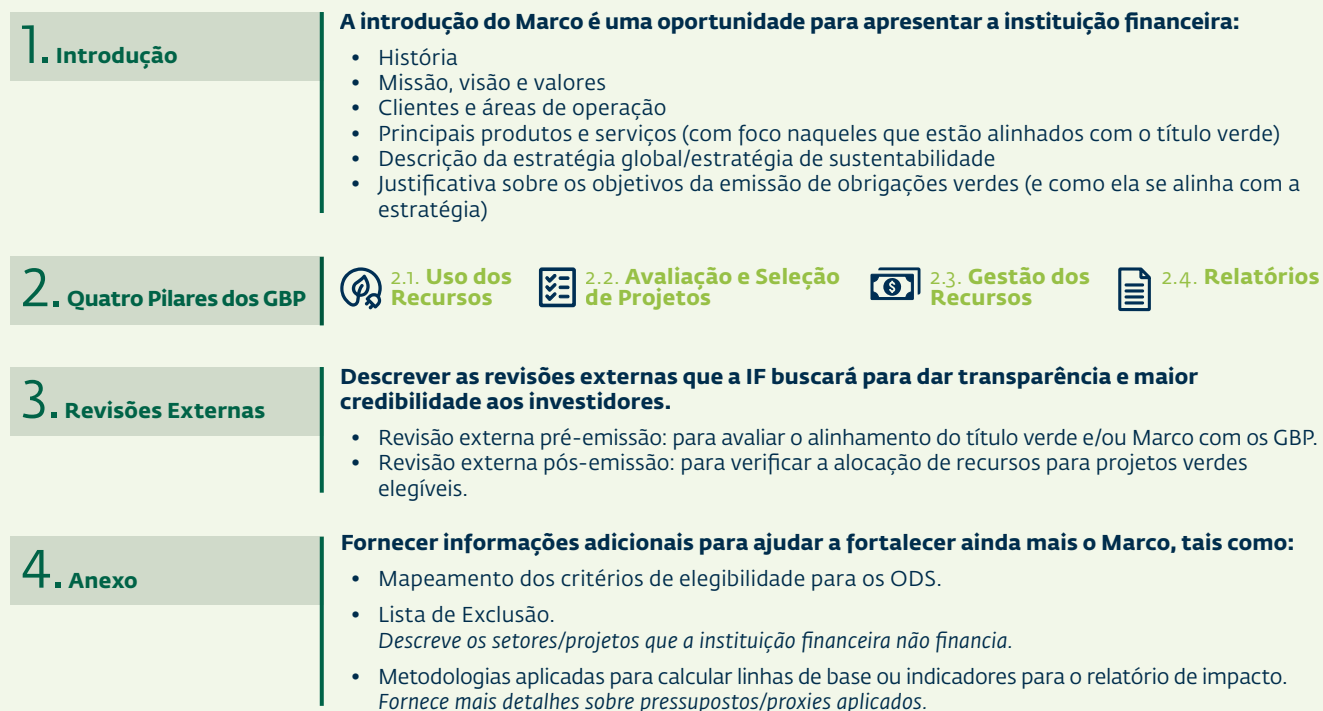
<sup>45</sup> Banco Promerica Costa Rica (2022). *Reporte de Bono Sostenible Serie A 2022*. Disponível [aqui](#).

<sup>46</sup> Banco Promerica Costa Rica (2022). *Reporte de Bono Sostenible Serie B&C 2022*. Disponível [aqui](#).

## 3.2. Passo 2: Redação do Marco

Uma vez concluído todo o trabalho preparatório, o emissor está pronto para redigir o Marco. As IFs podem utilizar o esquema abaixo:

**Figura 14.** Esquema do Marco



O Marco constitui uma oportunidade para o emissor realçar a forma como a transação sustenta a sua estratégia de sustentabilidade e detalhar os processos de decisão necessários que foram estabelecidos em conformidade com as práticas do mercado. Quando o Marco estiver pronto, recomenda-se que o emissor o disponibilize ao público, publicando-o numa seção específica de seu *website*.

# 3.3.

## Passo 3: Contratar Revisor Externo

Os GBP recomendam que o emissor de títulos verdes efetue uma revisão externa do seu Marco de Títulos Verdes antes da emissão do título<sup>47</sup>. O emissor deve contratar um prestador de serviços de revisão externa para analisar e avaliar o alinhamento

do seu Marco com os quatro componentes dos GBP (descritos na **Seção 1.1**). O emissor pode escolher entre os quatro tipos de revisões externas reconhecidas pela ICMA (explicadas na **Figura 15**)<sup>48</sup>.

**Figura 15.** Tipos de Revisões Externas



### Opinião de segunda parte

Avaliação do alinhamento do marco de títulos verdes do emissor com os GBP. A SPO pode também avaliar a estratégia, os objetivos e/ou os processos do emissor relacionados com a sustentabilidade ambiental e social. A análise do revisor externo sobre os projetos elegíveis inclui as características ambientais e/ou sociais, os benefícios e impactos e os riscos.



### Verificação

Avaliação do alinhamento do título verde com normas internas ou externas. A verificação pode incluir a avaliação ou a garantia do método de acompanhamento interno do emissor para a alocação dos recursos do título verde e/ou a apresentação de relatórios sobre o impacto ambiental e/ou social.



### Certificação

Um emissor pode fazer com que o seu título verde, o seu marco de títulos verdes ou seu uso de recursos sejam certificados por uma reconhecida norma ou rótulo verde ou sustentável. A certificação será o resultado da avaliação do alinhamento do título com os critérios específicos da norma ou do rótulo.



### Classificação

Um emissor pode fazer com que o seu título verde, o seu marco de títulos verdes ou seu uso de recursos sejam avaliados por um revisor externo com base numa metodologia de pontuação ou classificação estabelecida, baseada em dados ambientais e/ou sociais.

A revisão externa deve estar disponível no *website* do emissor (de preferência na mesma página onde o Marco for publicado). Os GBP recomendam igualmente uma revisão externa após a emissão, incluindo a avaliação da gestão e da alocação de recursos<sup>49</sup>.

<sup>47</sup> ICMA (2022). *Green Bond Principles*. Disponível [aqui](#).

<sup>48</sup> ICMA (2022). *Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews*. Disponível [aqui](#).

<sup>49</sup> ICMA (2022). *Green Bond Principles*. Disponível [aqui](#).

# 4.

# Listas de Verificação, Resumo e Recomendações

Nos parágrafos seguintes, o leitor encontrará uma lista de verificação com um resumo das melhores práticas e das principais tarefas para cada passo do processo de preparação para um título verde.

## Passo 1

### Preparar para a Emissão de Títulos Verdes

- Constituir uma Equipe Central focada e multidisciplinar, que deve ser composta por profissionais de vários departamentos da IF.
- Segmentar o portfólio da IF com base em taxonomias internacionais e locais, bem como nos ODS. É igualmente necessário aplicar uma hierarquia para evitar a dupla contagem no dimensionamento do portfólio e para definir a percentagem de financiamento e de refinanciamento.
- Desenvolver indicadores significativos, consultando o Manual da ICMA – [Marco Harmonizado para Relatórios de Impacto](#) para identificar os principais indicadores. Além disso, estabelecer metodologias para monitorizar estes indicadores, o que pode envolver a utilização de *proxies*, linhas de base e a incorporação de questões relevantes no processo de aprovação de crédito para efeitos de coleta de dados.
- Definir os processos-chave para a implementação bem-sucedida de um título verde, o que inclui a nomeação de um comitê responsável por garantir o cumprimento dos compromissos do Marco, a criação de um sistema de gestão de recursos que possa ser validado por um revisor externo e a simplificação do processo de apresentação de relatórios (alocação de recursos e indicadores de impacto).

## Passo 2

### Elaborar o Marco de Títulos Verdes

- Desenvolver um Marco abrangente que defina o uso dos recursos, os critérios de avaliação e seleção dos projetos, a gestão dos recursos, os requisitos de elaboração de relatórios e outros detalhes relevantes. Esse documento deve incluir:
  - a. Uma breve descrição do emissor e do tipo de emissão,
  - b. Uma síntese da estratégia de sustentabilidade do emissor e das normas de apoio à estratégia de sustentabilidade e à divulgação de informações do emissor,
  - c. A razão para desenvolver um Marco de Títulos Verdes,
  - d. Uma descrição do alinhamento do título verde com os quatro componentes dos GBP, e
  - e. Informações sobre o provedor da revisão externa<sup>50</sup>.
- Assegurar a transparência e a conformidade, publicando o Marco numa seção específica do *website* do emissor.

<sup>50</sup> Para informações mais detalhadas, consulte o seguinte documento: [Pre-issuance Checklist for Green Bonds](#) publicado pela ICMA.



**Passo 3**

**Contratar  
Revisor Externo**

- Decidir sobre os tipos de revisões externas reconhecidas pela ICMA, sendo SPO a mais comum para os marcos.
- Contratar os serviços de um revisor externo para avaliar o alinhamento do seu Marco com os quatro componentes dos GBP.
- Disponibilizar o Marco e a revisão externa no *website* do emissor.

**Passo 4**

**Emitir**

- Colaborar com bancos nos preparativos financeiros, incluindo a estruturação do título, a determinação dos termos e condições e a coordenação da estratégia de preços e distribuição.
- Trabalhar com consultores jurídicos e outras partes interessadas para garantir a conformidade com os requisitos regulamentares.
- Preparar a documentação necessária, incluindo o memorando de oferta ou o prospecto, e lançar o processo de emissão do título verde.
- Engajar com investidores em exposições itinerantes para promover o título.

**Passo 5**

**Relatório e  
Revisão Externa**

- Apresentar relatórios periódicos sobre o uso dos recursos e os resultados/impactos alcançados em termos de sustentabilidade e disponibilizá-los no *website* do emissor.
- Considerar a contratação de um revisor externo para validar a acurácia e a confiabilidade dos relatórios (alocação de recursos e indicadores de impacto).
- Assegurar a transparência e a conformidade, publicando sucessivos relatórios de alocação e impacto numa seção específica do *website* do emissor.

Os títulos verdes representam uma grande oportunidade para as IFs que pretendem angariar fundos para financiar os seus portfólios verdes. Este Manual definiu e explicou as principais ações, recomendações e exemplos para as IFs se preparem para uma emissão de títulos verdes, elaborem seu Marco de Títulos Verdes e contratem um revisor externo (Passos 1 a 3, como ilustrado na Figura 1). Quando o emissor tiver um Marco de Títulos Verdes e uma revisão externa (por exemplo, SPO), poderá acrescentar um rótulo verde à sua emissão de dívida. Após a emissão (Passo 4), o emissor deve cumprir os seus compromissos de relatórios e verificação (Passo 5).



# Anexo.

# Recursos Adicionais

Para obter recursos adicionais relacionados com os quatro componentes dos GBP, consulte o [Manual de Títulos Verdes da IFC](#).

Além dos GBP e das taxonomias de finanças sustentáveis, existem no mercado outros documentos complementares de orientação para a emissão de títulos verdes. Esses documentos são apresentados na tabela seguinte:

**Tabela 7.** Outros Documentos de Orientação para Títulos Verdes

Documento	Descrição
<b>Climate Bonds Standard</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Desenvolvidas pela CBI, essas normas estabelecem critérios para a certificação de títulos verdes em vários setores.</li><li>• Fornece orientações setoriais específicas e critérios técnicos de seleção para garantir que os projetos financiados por títulos verdes tenham um impacto ambiental significativo.</li></ul>
<b>Mapeamento de Projetos Verdes</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Desenvolvido pela ICMA, trata-se de um amplo marco de referência que permite relacionar e avaliar os benefícios e contribuições das categorias elegíveis verdes dos GBP com cinco objetivos ambientais: 1) mitigação das mudanças climáticas, 2) adaptação às mudanças climáticas, 3) biodiversidade, 4) conservação dos recursos naturais e 5) prevenção e controle da poluição.</li><li>• Apresenta também uma comparação dessas categorias com outras taxonomias verdes e sistemas de classificação.</li></ul>
<b>Lista de Verificação Pré-emissão</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Elaborado pela ICMA, esse documento fornece orientações sobre os passos para o estabelecimento de um marco de títulos verdes, tal como recomendado pelos GBP.</li></ul>
<b>Marco Harmonizado para Relatórios de Impacto</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Elaborado pela ICMA, esse documento descreve os princípios fundamentais e as recomendações gerais para a elaboração de relatórios.</li><li>• Oferece também métricas para a elaboração de relatórios de impacto e orientações setoriais específicas para as categorias de projetos GBP.</li></ul>
<b>Manual de Títulos Verdes</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Desenvolvido pela IFC, esse manual é um guia passo a passo sobre como preparar e executar uma emissão de títulos verdes bem-sucedida, fornecendo as melhores práticas ao longo do processo de emissão de títulos verdes.</li></ul>

**Tabela 8.** Descrição das Taxonomias de Finanças Sustentáveis

Taxonomia	Descrição
<b>Taxonomia da CBI</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Um sistema de classificação global para identificar atividades econômicas sustentáveis do ponto de vista ambiental, desenvolvido pela CBI.</li> <li>• Abrange uma vasta gama de setores, incluindo energia renovável, edifícios de baixa emissão de carbono, uso sustentável da terra, entre outros.</li> <li>• Estabelece critérios e limites específicos que os projetos devem cumprir para serem considerados elegíveis para financiamento verde, promovendo a transparência e a credibilidade no mercado de finanças verdes.</li> <li>• Um emissor pode candidatar-se e obter uma Certificação CBI para o seu título verde se a transação cumprir os critérios especificados na Taxonomia e no standard CBI.</li> </ul>
<b>Taxonomia da UE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Um sistema de classificação específico para a UE, destinado a orientar o financiamento sustentável e a promover atividades econômicas sustentáveis do ponto de vista ambiental. No entanto, os investidores europeus continuam sujeitos a este regime quando investem em outras jurisdições, como a ALC.</li> <li>• Centra-se em setores-chave relevantes para a economia da UE, como energia, transporte, agricultura e gestão de resíduos.</li> <li>• Estabelece regras e critérios técnicos de avaliação para que as atividades econômicas sejam consideradas sustentáveis do ponto de vista ambiental, em consonância com os objetivos ambientais da UE, e apoia o Pacto Ecológico Europeu.</li> </ul>
<b>Outras taxonomias locais</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vários países da ALC têm desenvolvido taxonomias verdes nacionais para orientar as finanças sustentáveis e a emissão de títulos verdes, por exemplo: <a href="#">México</a>, <a href="#">Colômbia</a>, <a href="#">República Dominicana</a> e <a href="#">Chile</a>.</li> </ul>

---

**Contatos**

Visite nosso site: [www.ifc.org](http://www.ifc.org)